

УДК 33

## Диагностика финансового состояния и выявление признаков кризиса в деятельности ОАО «РЖД»

**Харитоновна Марина Николаевна**

Кандидат экономических наук,  
доцент кафедры экономики и менеджмента,  
Приволжский государственный университет путей сообщения,  
443066, Российская Федерация, Самара, ул. Свободы, 2В;  
e-mail: Kharitonova@mail.ru

**Чипура Полина Игоревна**

Студент,  
Приволжский государственный университет путей сообщения,  
443066, Российская Федерация, Самара, ул. Свободы, 2В;  
e-mail: Kharitonova@mail.ru

### Аннотация

Финансовое состояние ОАО «РЖД» за период 2022–2024 годов характеризуется усилением негативных тенденций, свидетельствующих о нарастании кризисных явлений в деятельности крупнейшей транспортной компании России. Детальный анализ консолидированной финансовой отчетности компании выявляет существенное ухудшение ключевых показателей рентабельности при одновременном росте масштабов деятельности и увеличении долговой нагрузки. Чистая прибыль компании по РСБУ демонстрирует крайне волатильную динамику: с 50,7 млрд рублей в 2022 году она выросла до рекордных 118,3 млрд рублей в 2023 году, однако в 2024 году произошло катастрофическое падение до 13,9 млрд рублей, что составляет снижение в 8,5 раза за один год. Данная динамика свидетельствует о высокой чувствительности финансовых результатов компании к изменениям внешней экономической конъюнктуры, структурным сдвигам в экономике и внутренним факторам управления. Выручка компании демонстрирует устойчивый рост с 2,0 трлн рублей в 2022 году до 2,834 трлн рублей в 2024 году, однако опережающий рост расходов приводит к сжатию операционной маржи и снижению общей эффективности деятельности. Показатель ЕБИТДА увеличился с 736,5 млрд рублей в 2022 году до 846,7 млрд рублей в 2024 году, что составляет рост на 15%, однако значительное увеличение амортизационных отчислений и процентных расходов нивелирует положительное влияние операционного роста на конечный финансовый результат.

### Для цитирования в научных исследованиях

Харитоновна М.Н., Чипура П.И. Диагностика финансового состояния и выявление признаков кризиса в деятельности ОАО «РЖД» // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2025. Том 15. № 4А. С. 781-794.

**Ключевые слова**

Финансовое состояние, транспортная компания, финансовая отчетность, долговая нагрузка, чистая прибыль, финансовые результаты, выручка, активы, кризис.

**Введение**

Анализ структуры и динамики активов ОАО «РЖД» за трехлетний период отражает масштабные инвестиционные процессы, сопровождающиеся существенным увеличением капиталоемкости бизнеса. Общий объем активов увеличился с 7,49 трлн рублей в 2022 году до 9,66 трлн рублей в 2024 году, что составляет рост на 28,9% за двухлетний период или среднегодовой темп роста 13,6%. Основные средства выросли с 6,85 трлн рублей до 8,713 трлн рублей, увеличившись на 27,2%, что отражает реализацию рекордной по объему инвестиционной программы в размере 1,5 трлн рублей в 2024 году. Оборотные активы демонстрируют еще более высокие темпы роста, увеличившись с 445,8 млрд рублей в 2022 году до 705,5 млрд рублей в 2024 году, что составляет прирост на 58,2% и может свидетельствовать о нарастании проблем с оборачиваемостью капитала и эффективностью управления текущими активами. Структура активов характеризуется устойчивым преобладанием внеоборотных активов, доля которых составляет свыше 90% на протяжении всего анализируемого периода, что отражает капиталоемкий характер железнодорожного транспорта и необходимость поддержания значительных объемов основных средств для обеспечения функционирования транспортной инфраструктуры.

**Основная часть**

Таблица 1 представляет детальный анализ структуры активов ОАО «РЖД» за период 2022–2024 годов с расчетом относительных показателей структуры и динамики.

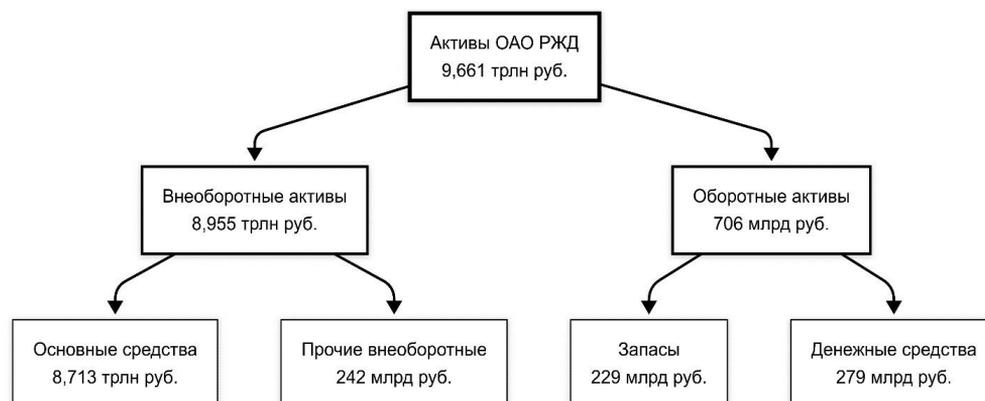
**Таблица 1 – Анализ структуры и динамики активов ОАО «РЖД»**

Показатель	2022, млрд руб.	2023, млрд руб.	2024, млрд руб.	Абсолютное изменение 2024/2022, млрд руб.	Темп роста 2024/2022, %	Доля в активах 2024 г., %
Основные средства	6,850	7,488	8,713	1,863	127,2	90,2
Инвестиционная недвижимость	11,2	12,4	12,3	1,1	109,8	0,1
Нематериальные активы	58,5	66,9	76,2	17,7	130,3	0,8
Финансовые вложения долгосрочные	89,4	95,2	102,8	13,4	115,0	1,1
Оборотные активы	445,8	511,6	705,5	259,7	158,2	7,3
Прочие внеоборотные активы	34,3	25,8	50,2	15,9	146,4	0,5
Итого активы	7,490	8,200	9,661	2,171	128,9	100,0

Материально-производственные запасы компании выросли с 183,5 млрд рублей в 2022 году до 228,8 млрд рублей в 2024 году, увеличившись на 24,7%, что может свидетельствовать о накоплении товарно-материальных ценностей в условиях нестабильности поставок, необходимости создания стратегических резервов или ухудшении планирования материального обеспечения деятельности. Дебиторская задолженность демонстрирует еще более высокие темпы роста, увеличившись с 38,2 млрд рублей в 2022 году до 56,3 млрд рублей в 2024 году, что

составляет рост на 47,4% и может указывать на ухудшение качества управления расчетами с контрагентами, изменение условий коммерческого кредитования покупателей услуг компании или возникновение проблем с платежеспособностью клиентов. Денежные средства и их эквиваленты сократились с 124,1 млрд рублей в 2022 году до 103,9 млрд рублей в 2023 году, но затем выросли до 279,1 млрд рублей в 2024 году, что может отражать улучшение управления ликвидностью или необходимость поддержания повышенных резервов денежных средств в условиях возросших финансовых рисков.

Рисунок 1 иллюстрирует структуру активов ОАО «РЖД» по состоянию на конец 2024 года с детализацией основных компонентов.



**Рисунок 1 – Структура активов ОАО «РЖД» на 31 декабря 2024 года**

Анализ структуры источников финансирования выявляет критическое увеличение долговой нагрузки ОАО «РЖД», что представляет основной фактор финансового риска для компании в долгосрочной перспективе. Собственный капитал увеличился с 3,84 трлн рублей в 2022 году до 4,645 трлн рублей в 2024 году, что составляет рост на 21,0% за двухлетний период, однако темпы роста собственного капитала существенно отстают от темпов роста совокупных активов. Совокупные обязательства выросли с 3,65 трлн рублей в 2022 году до 5,016 трлн рублей в 2024 году, увеличившись на 37,4%, что значительно превышает темпы роста собственного капитала и свидетельствует о нарастании финансовых рисков. Долгосрочные обязательства демонстрируют особенно высокие темпы роста, увеличившись с 1,28 трлн рублей в 2022 году до 2,176 трлн рублей в 2024 году, что составляет прирост на 70,0% за двухлетний период. Краткосрочные обязательства выросли с 1,87 трлн рублей до 2,840 трлн рублей, увеличившись на 51,9%, что создает дополнительное давление на ликвидность компании и требует пристального внимания к управлению денежными потоками и краткосрочным финансовым обязательствами.

Таблица 2 содержит детальный анализ структуры и динамики источников финансирования ОАО «РЖД» за анализируемый период.

Анализ показателей финансовой устойчивости подтверждает нарастание кризисных тенденций в финансовом состоянии компании и требует принятия неотложных мер по стабилизации финансового положения.

Коэффициент автономии снизился с 0,512 в 2022 году до 0,481 в 2024 году, опустившись ниже критического уровня 0,5, что свидетельствует о превышении заемного капитала над собственным и увеличении финансовой зависимости от внешних источников финансирования.

**Таблица 2 – Анализ структуры и динамики источников финансирования**

Показатель	2022, млрд руб.	2023, млрд руб.	2024, млрд руб.	Абсолютное изменение 2024/2022, млрд руб.	Темп роста 2024/2022, %	Доля в пассивах 2024 г., %
Уставный капитал	3,378	3,376	3,418	0,040	101,2	35,4
Резервы и нераспределенная прибыль	0,462	1,212	1,227	0,765	265,6	12,7
Итого собственный капитал	3,840	4,588	4,645	0,805	121,0	48,1
Долгосрочные займы	1,155	1,080	1,483	0,328	128,4	15,4
Прочие долгосрочные обязательства	0,125	0,484	0,693	0,568	554,4	7,2
Краткосрочная задолженность	1,870	2,048	2,840	0,970	151,9	29,4
Итого пассивы	7,490	8,200	9,661	2,171	128,9	100,0

Коэффициент финансовой зависимости увеличился с 0,488 до 0,519, что превышает рекомендуемое значение 0,5 и указывает на возрастание финансовых рисков для кредиторов и инвесторов компании.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами снизился с 0,842 в 2022 году до 0,684 в 2024 году, что, несмотря на сохранение приемлемого уровня, демонстрирует тенденцию к ухудшению структуры баланса и снижению финансовой гибкости компании.

Коэффициент маневренности собственного капитала сократился с 0,315 до 0,281, что свидетельствует об увеличении доли собственного капитала, иммобилизованной во внеоборотных активах, и снижении возможностей для финансового маневрирования в краткосрочной перспективе.

Особую тревогу вызывает динамика показателей долговой нагрузки компании, которые достигли критических значений и требуют немедленного внимания со стороны менеджмента. Отношение совокупного долга к собственному капиталу увеличилось с 0,95 в 2022 году до 1,08 в 2024 году, превысив единицу и свидетельствуя о том, что объем заемного финансирования превышает размер собственного капитала компании.

Рисунок 2 демонстрирует динамику ключевых показателей финансовой устойчивости ОАО «РЖД» за анализируемый период.

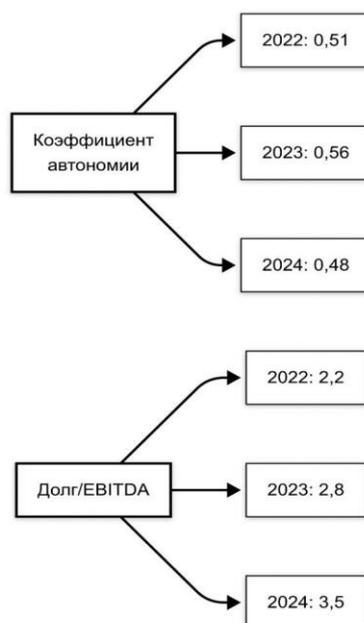
Таблица 3 содержит расчет и анализ ключевых коэффициентов финансовой устойчивости ОАО «РЖД» за трехлетний период с указанием нормативных значений и оценкой соответствия.

**Таблица 3 – Коэффициенты финансовой устойчивости ОАО «РЖД»**

Показатель	Норма	2022	2023	2024	Оценка состояния на 2024
Коэффициент автономии	$\geq 0,5$	0,512	0,559	0,481	Критическое
Коэффициент финансовой зависимости	$\leq 0,5$	0,488	0,441	0,519	Неудовлетворительное
Коэффициент маневренности	0,2-0,5	0,315	0,352	0,281	Удовлетворительное
Коэффициент обеспеченности СОС	$\geq 0,1$	0,842	0,894	0,684	Хорошее
Коэффициент капитализации	$\leq 1,0$	0,953	0,789	1,080	Критическое
Чистый долг/ЕВITDA	$\leq 3,0$	2,2	2,8	3,5	Критическое
Коэффициент покрытия процентов	$\geq 2,5$	4,2	5,1	2,1	Неудовлетворительное

Анализ показателей рентабельности демонстрирует катастрофическое снижение эффективности деятельности ОАО «РЖД» в 2024 году, что является основным индикатором развивающегося финансового кризиса в компании. Рентабельность продаж по чистой прибыли

упала с 2,5% в 2022 году до рекордных 3,9% в 2023 году, а затем обрушилась до 0,5% в 2024 году, что составляет снижение в 7,8 раза за один год и свидетельствует о критическом сжатии операционной маржи компании. Рентабельность активов по чистой прибыли сократилась с 0,68% в 2022 году до 0,14% в 2024 году, что указывает на крайне низкую эффективность использования активов компании и необходимость кардинальных мер по оптимизации структуры баланса. Рентабельность собственного капитала снизилась с 1,32% в 2022 году до 0,30% в 2024 году, что делает инвестиции в компанию крайне непривлекательными для акционеров и может затруднить привлечение дополнительного собственного капитала в будущем. Рентабельность продаж по валовой прибыли сократилась с 23,5% в 2022 году до 19,8% в 2024 году, что свидетельствует об ухудшении операционной эффективности и росте себестоимости услуг компании.



**Рисунок 2 – Динамика показателей финансовой устойчивости**

Особенно тревожным сигналом является опережающий рост себестоимости продаж по сравнению с ростом выручки: если выручка выросла на 8,6% в 2024 году, то себестоимость увеличилась на 10,7%, что привело к сжатию валовой маржи и ухудшению общей рентабельности деятельности. Операционные расходы также демонстрируют высокие темпы роста, при том, что операционная прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации (ЕБИТДА) выросла только на 14,9%, что недостаточно для компенсации возросших финансовых расходов и амортизационных отчислений. Процентные расходы компании выросли в 2,6 раза до 267 млрд рублей в 2024 году, что отражает как увеличение объема заемного финансирования, так и рост стоимости привлечения долгового капитала в условиях высоких процентных ставок в российской экономике.

Таблица 4 представляет детальный анализ показателей рентабельности ОАО «РЖД» с расчетом абсолютных и относительных изменений.

Анализ показателей ликвидности выявляет смешанную картину с признаками как улучшения, так и ухудшения отдельных аспектов платежеспособности компании. Коэффициент текущей ликвидности увеличился с 0,238 в 2022 году до 0,248 в 2024 году, однако остается

критически низким и значительно ниже нормативного значения 2,0, что свидетельствует о серьезных проблемах с покрытием краткосрочных обязательств за счет оборотных активов.

Коэффициент быстрой ликвидности составляет 0,168 в 2024 году против 0,142 в 2022 году, что также находится существенно ниже нормативного уровня 1,0 и указывает на недостаточность высоколиквидных активов для погашения текущих обязательств. Коэффициент абсолютной ликвидности вырос с 0,066 в 2022 году до 0,098 в 2024 году, приближаясь к минимально допустимому уровню 0,1, что отражает некоторое улучшение в управлении денежными средствами, но по-прежнему указывает на напряженность с немедленной платежеспособностью.

**Таблица 4 – Показатели рентабельности ОАО «РЖД» за 2022–2024 годы**

Показатель	2022	2023	2024	Изменение 2024/2022	Изменение 2024/2023	Оценка динамики
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	2,5	3,9	0,5	-2,0	-3,4	Критическое ухудшение
Рентабельность продаж по валовой прибыли, %	23,5	22,8	19,8	-3,7	-3,0	Существенное ухудшение
Рентабельность активов (ROA), %	0,68	1,44	0,14	-0,54	-1,30	Критическое ухудшение
Рентабельность собственного капитала (ROE), %	1,32	2,58	0,30	-1,02	-2,28	Критическое ухудшение
Рентабельность инвестированного капитала, %	1,85	2,95	0,48	-1,37	-2,47	Критическое ухудшение
ЕБИТДА margin, %	36,8	24,4	29,9	-6,9	+5,5	Частичное восстановление
Операционная рентабельность, %	18,2	13,4	16,1	-2,1	+2,7	Умеренное улучшение

Анализ операционных денежных потоков компании выявляет существенное снижение способности генерировать денежные средства от основной деятельности. Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности, сократились с 922,5 млрд рублей в 2023 году до 855,1 млрд рублей в 2024 году, что составляет снижение на 7,3% и свидетельствует об ухудшении операционной эффективности компании. Операционная прибыль до налогообложения снизилась с 235,1 млрд рублей до 128,3 млрд рублей, что представляет падение на 45,4% и отражает существенное ухудшение рентабельности операционной деятельности. Корректировки для сопоставления прибыли с денежными средствами от операционной деятельности включают амортизацию в размере 417,0 млрд рублей против 381,9 млрд рублей в предыдущем году, что отражает ввод в эксплуатацию новых основных средств в рамках инвестиционной программы.

Рисунок 3 иллюстрирует структуру денежных потоков ОАО «РЖД» за 2024 год с указанием основных источников и направлений использования денежных средств.

Инвестиционная деятельность компании характеризуется масштабными капитальными вложениями, которые превышают возможности финансирования за счет операционных денежных потоков и требуют привлечения значительных объемов заемного финансирования. Отрицательный денежный поток от инвестиционной деятельности составил приблизительно 950 млрд рублей в 2024 году, что отражает реализацию рекордной инвестиционной программы в размере 1,5 трлн рублей.



**Рисунок 3 – Структура денежных потоков ОАО «РЖД» за 2024 год**

Основными направлениями инвестиций являются модернизация железнодорожной инфраструктуры, обновление локомотивного парка, строительство новых участков железных дорог и развитие цифровых технологий управления перевозочным процессом. Финансирование инвестиционной программы осуществляется преимущественно за счет заемных средств, что приводит к существенному увеличению долговой нагрузки компании, как было отмечено ранее при анализе показателей финансовой устойчивости. Положительный денежный поток от финансовой деятельности в размере приблизительно 320 млрд рублей свидетельствует о масштабном привлечении внешнего финансирования для покрытия дефицита средств от операционной и инвестиционной деятельности.

Анализ операционной эффективности компании выявляет неоднозначные тенденции в различных сегментах деятельности ОАО «РЖД». Грузовые перевозки, составляющие основу доходов компании, демонстрируют снижение объемных показателей при одновременном росте тарифных доходов. Погрузка на сети сократилась на 4,1% до 1,181 млрд тонн в 2024 году, что отражает влияние структурных изменений в российской экономике, сокращения объемов производства в отдельных отраслях и изменения географической структуры товарных потоков. Грузооборот составил 3,1 трлн тонно-километров, при том что доходы от грузовых перевозок выросли с 2,2 трлн рублей в 2023 году до 2,3 трлн рублей в 2024 году, что свидетельствует об эффективности тарифной политики компании и возможности компенсировать снижение физических объемов перевозок за счет роста тарифов. Особенно успешным направлением стали контейнерные перевозки, которые достигли исторического максимума 7,9 млн TEU, увеличившись на 5,9% по сравнению с предыдущим годом и демонстрируя развитие международных транспортных коридоров, в частности маршрутов между Европой и Азией через территорию России.

Пассажирские перевозки показали противоположную динамику, демонстрируя восстановление после пандемийного спада и достижение рекордных показателей. В 2024 году было перевезено 1,3 млрд пассажиров, что представляет максимальный уровень с 2022 года и отражает рост мобильности населения, развитие туристических маршрутов и эффективность мер по повышению качества пассажирских услуг.

При этом доходы от пассажирских перевозок увеличились с 356,1 млрд рублей в 2023 году до 418,8 млрд рублей в 2024 году, что составляет рост на 17,6% и значительно превышает темпы роста пассажирооборота, свидетельствуя об оптимизации тарифной политики и улучшении структуры перевозок в пользу более доходных направлений и категорий услуг. Тем не менее, пассажирские перевозки традиционно характеризуются более низкой рентабельностью по сравнению с грузовыми, что ограничивает их вклад в общую прибыльность компании.

Таблица 5 представляет детальный анализ операционных показателей ОАО «РЖД» по основным видам деятельности за период 2022–2024 годов.

**Таблица 5 – Операционные показатели ОАО «РЖД» по видам деятельности**

Показатель	Единица измерения	2022	2023	2024	Изменение 2024/2022, %	Изменение 2024/2023, %
Погрузка	млрд т	1,23	1,18	1,18	-4,1	-
Грузооборот	трлн т-км	3,2	3,05	3,1	-3,1	+1,6
Пассажиروоборот	млрд пасс-км	145,2	138,4	148,7	+2,4	+7,4
Контейнерооборот	млн TEU	7,1	7,46	7,9	+11,3	+5,9
Доходы от грузовых перевозок	трлн руб.	1,95	2,2	2,3	+17,9	+4,5
Доходы от пассажирских перевозок	млрд руб.	348,5	356,1	418,8	+20,2	+17,6
Себестоимость грузовых перевозок	трлн руб.	1,62	1,85	2,05	+26,5	+10,8

Анализ себестоимости услуг компании выявляет устойчивую тенденцию к росту операционных расходов, опережающему увеличению доходов, что является одним из ключевых факторов снижения рентабельности деятельности. Материальные расходы выросли с 400,7 млрд рублей в 2023 году до 401,8 млрд рублей в 2024 году, демонстрируя относительную стабильность, однако расходы на топливо увеличились с 143,5 млрд рублей до 156,0 млрд рублей, что составляет рост на 8,7% и отражает как рост цен на энергоносители, так и увеличение потребления в связи с ростом объемов перевозок.

Расходы на электроэнергию выросли с 227,6 млрд рублей до 230,5 млрд рублей, увеличившись на 1,3%, что свидетельствует об эффективности программ энергосбережения и оптимизации энергопотребления.

Расходы на оплату труда и социальные отчисления увеличились с 1,107 трлн рублей в 2023 году до 1,272 трлн рублей в 2024 году, что составляет рост на 14,9% и отражает реализацию социальных обязательств компании перед работниками, включая индексацию заработной платы на 7,3% в течение 2024 года, как было отмечено в предыдущих разделах исследования.

Амортизационные отчисления составили 417,0 млрд рублей в 2024 году против 381,9 млрд рублей в предыдущем году, увеличившись на 9,2%, что является прямым следствием масштабной инвестиционной программы и ввода в эксплуатацию новых объектов основных средств.

Данная тенденция, как было показано в анализе структуры активов, будет продолжаться в ближайшие годы по мере завершения текущих инвестиционных проектов и создания дополнительной амортизационной нагрузки на финансовые результаты компании.

Коммерческие расходы сократились с 14,0 млрд рублей до 18,7 млрд рублей, что может отражать оптимизацию маркетинговых и сбытовых процессов, однако их доля в общих расходах остается незначительной.

Прочие операционные расходы выросли с 227,1 млрд рублей до 246,8 млрд рублей, увеличившись на 8,7%, что может включать расходы на ремонт и техническое обслуживание, страхование, налоги и сборы, а также прочие операционные затраты, связанные с обеспечением функционирования железнодорожной инфраструктуры.

Существенное влияние на финансовые результаты компании оказывает динамика финансовых расходов, которые выросли в 2,6 раза с 119,0 млрд рублей в 2023 году до 285,6 млрд рублей в 2024 году. Увеличение финансовых расходов обусловлено как ростом объема заемного финансирования, отмеченным ранее в анализе структуры пассивов, так и повышением

стоимости привлечения долгового капитала в условиях высоких процентных ставок в российской экономике. Ключевая ставка Банка России в течение 2024 года находилась на уровне 16-21%, что существенно увеличило стоимость обслуживания как новых, так и переоформляемых кредитов, и займов компании. Прочие финансовые доходы составили 6,9 млрд рублей против 3,2 млрд рублей в предыдущем году, что частично компенсирует рост финансовых расходов, но не может кардинально изменить общую негативную динамику чистого финансового результата от неоперационной деятельности.

Налоговая нагрузка компании также демонстрирует рост в абсолютном выражении, хотя и снижается относительно прибыли до налогообложения. Текущий налог на прибыль составил 16,9 млрд рублей в 2024 году против 55,4 млрд рублей в 2023 году, что отражает существенное снижение налогооблагаемой прибыли компании. Отложенные налоговые активы и обязательства также претерпели изменения, отражающие временные разности между бухгалтерским и налоговым учетом, возникающие в результате различий в методах признания доходов и расходов, амортизации основных средств и формирования резервов.

Операционные расходы по данным 2024 года составляют 2,614 трлн руб., из которых 1,272 трлн руб. - оплата труда, 417 - амортизация, 402 - материальные расходы и 523 - прочие расходы.

Анализ перспектив развития финансового состояния ОАО «РЖД» требует учета как внутренних факторов управления компанией, так и внешних макроэкономических условий функционирования. Согласно финансовому плану холдинга, доходы от грузовых перевозок в 2025 году ожидаются на уровне 2,8 трлн рублей, что на 20% больше фактических результатов 2024 года и свидетельствует об оптимистичных прогнозах менеджмента относительно восстановления спроса на транспортные услуги. Однако достижение таких темпов роста потребует как увеличения физических объемов перевозок, так и дальнейшего повышения тарифов, что может натолкнуться на ограничения со стороны государственного регулирования и снижения конкурентоспособности железнодорожного транспорта по сравнению с альтернативными видами перевозок.

Инвестиционная программа на 2025 год была сокращена на 40,3% до 890,9 млрд рублей по сравнению с рекордным уровнем 2024 года, что должно снизить потребность в заемном финансировании и уменьшить давление на показатели долговой нагрузки. Основная часть средств будет направлена на обновление инфраструктуры, включая ремонт 4,5 тысяч километров путей, замену устройств автоматики, электроснабжения и связи, а также меры транспортной безопасности. Сокращение инвестиционной программы может положительно сказаться на генерации свободного денежного потока и снижении потребности во внешнем финансировании, однако может негативно повлиять на долгосрочную конкурентоспособность и техническое состояние железнодорожной инфраструктуры.

В феврале 2025 года компания получила государственную субсидию в размере 63,14 млрд рублей на частичную компенсацию операционных расходов, связанных с грузовыми перевозками, что отражает признание государством стратегической важности железнодорожного транспорта и готовность оказывать финансовую поддержку отрасли в сложных экономических условиях. Общий объем операционных расходов, подлежащих компенсации, оценивается в 1,9 трлн рублей против 1,7 трлн рублей в предыдущем году, что свидетельствует о росте затрат компании и необходимости государственной поддержки для обеспечения финансовой устойчивости.

Ключевые риски для финансового состояния ОАО «РЖД» в среднесрочной перспективе включают дальнейший рост процентных ставок, что может привести к увеличению стоимости

обслуживания долга; снижение объемов грузовых перевозок в результате структурных изменений в экономике; ограничения на повышение тарифов со стороны государственного регулирования; необходимость значительных инвестиций в модернизацию инфраструктуры для поддержания конкурентоспособности. Совокупность указанных факторов создает предпосылки для дальнейшего ухудшения финансового состояния компании и требует разработки комплексной программы финансового оздоровления, включающей оптимизацию операционных расходов, реструктуризацию долговых обязательств и повышение эффективности использования активов.

Финансовые проявления кризиса характеризуются катастрофическим сжатием рентабельности деятельности, что наиболее наглядно демонстрируется падением рентабельности продаж по чистой прибыли с пикового значения 3,9% в 2023 году до критического уровня 0,5% в 2024 году. Данная динамика представляет собой не циклическое колебание, а структурный сдвиг в экономике компании, обусловленный опережающим ростом операционных расходов относительно доходов при одновременном кратном увеличении финансовых расходов в условиях высоких процентных ставок.

Углубление финансового кризиса подтверждается ухудшением всех ключевых показателей рентабельности: рентабельность активов снизилась с 1,44% до 0,14%, рентабельность собственного капитала сократилась с 2,58% до 0,30%, что делает инвестиции в компанию крайне непривлекательными для потенциальных акционеров и затрудняет привлечение дополнительного собственного капитала для финансирования развития. Сравнительный анализ с отраслевыми эталонами показывает, что текущие показатели рентабельности ОАО «РЖД» находятся значительно ниже среднеотраслевых значений для железнодорожных компаний развитых стран, где рентабельность продаж обычно составляет 8-12%, а рентабельность активов достигает 3-5%.

Долговой кризис компании проявляется в критическом нарастании финансовых обязательств при одновременном снижении способности их обслуживания за счет операционных денежных потоков. Отношение чистого долга к показателю EBITDA выросло с приемлемого уровня 2,2 в 2022 году до критического значения 3,5 в 2024 году, что приближается к пороговым значениям для инфраструктурных компаний и может создать ограничения для дальнейшего привлечения заемного финансирования на приемлемых условиях. Коэффициент капитализации превысил единицу и достиг 1,08, что означает превышение заемного капитала над собственным и свидетельствует о неустойчивой структуре финансирования деятельности корпорации.

Коэффициент покрытия процентов снизился с комфортного уровня 4,2 до угрожающего значения 2,1, что при дальнейшем ухудшении может создать проблемы с обслуживанием долговых обязательств и спровоцировать технический дефолт по отдельным кредитным соглашениям.

**Таблица 6 – Индикаторы глубины кризиса ОАО «РЖД»**

Группа индикаторов	Показатель	Критическое значение	Фактическое значение 2024 г.	Степень превышения
Рентабельность	Рентабельность продаж	<1,0%	0,5%	Критический уровень
Долговая нагрузка	Чистый долг/ЕБИТДА	>4,0	3,5	Приближение к критической зоне
Ликвидность	Коэффициент текущей ликвидности	<0,20	0,248	Критическая зона

Группа индикаторов	Показатель	Критическое значение	Фактическое значение 2024 г.	Степень превышения
Устойчивость	Коэффициент автономии	<0,45	0,481	Близко к критической зоне

Кризис ликвидности и платежеспособности проявляется в критически низких значениях коэффициентов покрытия краткосрочных обязательств. Коэффициент текущей ликвидности на уровне 0,248 означает, что оборотные активы покрывают лишь четверть краткосрочных обязательств, что создает постоянную угрозу кассовых разрывов и требует тщательного управления денежными потоками для избежания технических дефолтов. Коэффициент быстрой ликвидности 0,168 свидетельствует о недостаточности высоколиквидных активов для погашения текущих обязательств даже при полной мобилизации денежных средств и дебиторской задолженности. Структурный дисбаланс между краткосрочными активами и обязательствами усугубляется спецификой железнодорожной отрасли, где значительная часть активов представлена долгосрочными инфраструктурными объектами, не подлежащими быстрой ликвидации для покрытия текущих платежных обязательств.

Операционный кризис компании характеризуется снижением эффективности использования производственных ресурсов и ухудшением ключевых операционных показателей. Снижение погрузки на сети железных дорог на 4,1% до 1,181 млрд тонн в 2024 году отражает как структурные изменения в российской экономике, так и потерю конкурентных позиций железнодорожного транспорта в отдельных сегментах грузовых перевозок. Опережающий рост себестоимости услуг на 10,7% при росте выручки всего на 8,6% демонстрирует утрату контроля над операционными расходами и неспособность менеджмента адаптировать затратную базу к изменяющимся рыночным условиям. Рост материальных расходов, расходов на топливо и электроэнергию при снижении физических объемов перевозок указывает на неэффективность производственных процессов и необходимость кардинальной оптимизации операционной модели компании.

Стратегический кризис проявляется в несоответствии инвестиционной политики финансовым возможностям компании и неадекватности стратегических приоритетов текущим вызовам внешней среды. Реализация рекордной инвестиционной программы в размере 1,5 трлн рублей в условиях снижающейся рентабельности и нарастания долговой нагрузки свидетельствует о стратегических просчетах в планировании развития корпорации. Инвестиционные решения принимались без должного учета ограничений по финансированию и изменений в структуре спроса на транспортные услуги, что привело к созданию избыточных производственных мощностей в отдельных сегментах при недостатке ресурсов для модернизации критически устаревшего оборудования.

Технологический кризис компании выражается в отставании от современных стандартов цифровизации и автоматизации транспортных процессов, что снижает конкурентоспособность железнодорожного транспорта по сравнению с альтернативными видами перевозок. Недостаточный уровень внедрения цифровых технологий управления движением, предиктивной аналитики технического обслуживания и интеллектуальных логистических систем приводит к избыточным операционным расходам и снижению качества транспортных услуг. Технологическое отставание усугубляется ограничениями доступа к передовым зарубежным технологиям в условиях международных санкций, что требует ускоренного развития отечественных технологических решений при ограниченности финансовых ресурсов

для инноваций.

Экологические риски усугубляются износом основных производственных фондов, значительная часть которых не соответствует современным экологическим требованиям и нуждается в кардинальной модернизации или замене.

Таблица 7 систематизирует ключевые проявления кризиса по функциональным областям деятельности компании.

**Таблица 7 – Индикаторы глубины кризиса ОАО «РЖД»**

Область кризиса	Основные проявления	Количественные индикаторы	Тенденция развития
Финансы	Падение рентабельности	ROE снижение с 2,58% до 0,30%	Критическое ухудшение
Операции	Рост себестоимости	Превышение роста расходов над доходами на 2,1 п.п.	Прогрессирующее ухудшение
Персонал	Снижение эффективности	Рост расходов на ФОТ на 14,9% при падении производительности	Устойчивая негативная динамика
Технологии	Технологическое отставание	Доля цифровых процессов менее 30%	Нарастающий разрыв
Стратегия	Неадекватность планов	Инвестиции 1,5 трлн руб. при падении прибыли в 8,5 раза	Критическое рассогласование

Временные характеристики развития кризиса указывают на его прогрессирующий характер с ускорением негативных тенденций в 2024 году. Если в 2023 году компания демонстрировала рекордные финансовые результаты с чистой прибылью 118,3 млрд рублей, то уже в 2024 году произошло катастрофическое падение до 13,9 млрд рублей, что свидетельствует о высокой волатильности финансовых показателей и неустойчивости бизнес-модели компании к внешним шокам.

Резкое ухудшение ситуации за короткий временной период указывает на накопление структурных дисбалансов в предыдущие годы и проявление их критических последствий под воздействием неблагоприятных внешних факторов, включая рост процентных ставок, изменение структуры экономики и усиление конкурентного давления.

## Заключение

Прогностический анализ траектории развития кризиса показывает высокую вероятность дальнейшего ухудшения финансового положения компании при отсутствии решительных мер по финансовому оздоровлению. Инерционный сценарий развития событий предполагает продолжение снижения рентабельности, нарастание долговой нагрузки и возможное возникновение проблем с обслуживанием долговых обязательств уже в 2025–2026 годах. Системный характер кризиса требует комплексного подхода к его преодолению, включающего не только финансовые меры, но и кардинальную трансформацию операционной модели, стратегических приоритетов и системы корпоративного управления.

## Библиография

1. Агыбаев Ж.Б., Гумар Н.А., Мергенбаева А.А. Этапы разработки программы финансового оздоровления предприятий // Научный электронный журнал Меридиан. 2021. № 1 (54). С. 292- 296.
2. Арманов А.В. Формы и методы финансового оздоровления компаний // Вестник евразийской науки. 2023. Т. 15.

- № 3. С. 1-8.
3. Байгузина, Л.З. Восстановление финансовой системы после кризиса // Научный результат. Экономические исследования. 2020. № 4. С. 15-22.
  4. Бутрова Е.В. Особенности антикризисного управления предприятием в условиях цифровизации // Экономика, предпринимательство и право. 2021. Т. 11. № 3. С. 579-590.
  5. Дмитриева Д.С. Управление денежными потоками предприятия // Молодой ученый. 2023. № 6 (453). С. 88-91.
  6. Карелина С.А. (ред.) Институт несостоятельности (банкротства) в зарубежных странах в таблицах и схемах: учебно-методическое пособие. М.: Юстицинформ, 2020. 340 с.
  7. Кокодей Т.А., Посная Е.А., Лактионов В.В. Перспективы и возможности финансового оздоровления предприятий // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2019. № 2 (47). С. 9-10.
  8. Коротков Э.М. Антикризисное управление: учебник для вузов. М.: Юрайт, 2023. 406 с.
  9. Костина Г.Ю. Управление финансами предприятия: методы и оценка // Справочник экономиста. 2022. № 3 (225). С. 136.
  10. Лапуста М.Г. Предпринимательство: учебник. М.: ИНФРА-М, 2023. 384 с.
  11. Левкина Н.Н. Антикризисные стратегии управления ресурсами предприятий в современных условиях РФ // Научные исследования и разработки. Экономика. 2022. Т. 10. № 3. С. 65-69.
  12. Ломова Н.М. Финансовое оздоровление предприятия // E-Scio. 2020. № 9 (48). С. 120-125.
  13. Официальный сайт ОАО «РЖД». URL: <https://www.rzd.ru/> (дата обращения: 25.05.2025).

## **Diagnostics of the financial condition and identification of signs of crisis in the activities of OAO RZD**

**Marina N. Kharitonova**

PhD in Economics,  
Associate Professor of the Department of Economics and Management,  
Volga State Transport University,  
443066, 2V Svobody str., Samara, Russian Federation;  
e-mail: Kharitonova@mail.ru

**Polina I. Chipura**

Student,  
Volga State Transport University,  
443066, 2V Svobody str., Samara, Russian Federation;  
e-mail: Kharitonova@mail.ru

### **Abstract**

The financial condition of JSC Russian Railways for the period 2022-2024 is characterized by increasing negative trends, indicating a build-up of crisis phenomena in the activities of Russia's largest transport company. A detailed analysis of the company's consolidated financial statements reveals a significant deterioration in key profitability indicators with a simultaneous increase in the scale of operations and an increase in the debt burden. The company's net profit under RAS demonstrates extremely volatile dynamics: from 50.7 billion rubles in 2022, it grew to a record 118.3 billion rubles in 2023, but in 2024 there was a catastrophic drop to 13.9 billion rubles, which is an 8.5-fold decrease in one year. These dynamics indicate a high sensitivity of the company's financial results to changes in the external economic environment, structural shifts in the economy and internal management factors. The company's revenue demonstrates steady growth from RUB 2.0

trillion in 2022 to RUB 2.834 trillion in 2024, but the outpacing growth of expenses leads to a compression of the operating margin and a decrease in overall operating efficiency. EBITDA increased from RUB 736.5 billion in 2022 to RUB 846.7 billion in 2024, which is an increase of 15%, but a significant increase in depreciation and interest expenses offsets the positive impact of operational growth on the final financial result.

### For citation

Kharitonova M.N., Chipura P.I. (2025) Diagnostika finansovogo sostoyaniya i vyyavlenie priznakov krizisa v deyatel'nosti OAO «RZhD» [Diagnostics of the financial condition and identification of signs of crisis in the activities of OAO RZD]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 15 (4A), pp. 781-794.

### Keywords

Financial condition, transport company, financial statements, debt burden, net profit, financial results, revenue, assets, crisis.

### References

1. Agybayev Zh.B., Gumar N.A., Mergenbayeva A.A. (2021) Etapy razrabotki programmy finansovogo ozdorovleniya predpriyatiy [Stages of Developing a Financial Recovery Program for Enterprises]. *Nauchnyy elektronnyy zhurnal Meridian* [Scientific Electronic Journal Meridian], 1 (54), p. 292-296.
2. Armanov A.V. (2023) Formy i metody finansovogo ozdorovleniya kompaniy [Forms and Methods of Financial Recovery of Companies]. *Vestnik evraziyskoy nauki* [Bulletin of Eurasian Science], 15 (s3), p. 1-8.
3. Bayguzina L.Z. (2020) Vosstanovlenie finansovoy sistemy posle krizisa [Restoration of the Financial System after the Crisis]. *Nauchnyy rezultat. Ekonomicheskie issledovaniya* [Scientific Result. Economic Research], 4, p. 15-22.
4. Butrova E.V. (2021) Osobennosti antikrizisnogo upravleniya predpriyatiem v usloviyakh tsifrovizatsii [Features of Crisis Management at an Enterprise in the Context of Digitalization]. *Ekonomika, predprinimatelstvo i pravo* [Economics, Entrepreneurship and Law], 11 (3), p. 579-590.
5. Dmitriyeva D.S. (2023) Upravlenie denezhnymi potokami predpriyatiya [Managing the Cash Flows of an Enterprise]. *Molodoy uchenyy* [Young Scientist], 6 (453), p. 88-91.
6. Karelina S.A. (red.) (2020) Institut nesostoyatel'nosti (bankrotstva) v zarubezhnykh stranakh v tablitsakh i skhemakh: uchebno-metodicheskoe posobie [Institute of Insolvency (Bankruptcy) in Foreign Countries in Tables and Diagrams: Teaching Guide]. Moscow: Yustitsinform Publ.
7. Kokodey T.A., Posnaya E.A., Laktionov V.V. (2019) Perspektivy i vozmozhnosti finansovogo ozdorovleniya predpriyatiy [Prospects and Opportunities for Financial Recovery of Enterprises]. *Nauchnyy vestnik: finansy, banki, investitsii* [Scientific Bulletin: Finance, Banks, Investments], 2 (47), p. 9-10.
8. Korotkov E.M. (2023) Antikrizisnoe upravlenie: uchebnik dlya vuzov [Crisis Management: Textbook for Universities]. Moscow: Yurayt Publ.
9. Kostina G.Yu. (2022) Upravlenie finansami predpriyatiya: metody i otsenka [Enterprise Financial Management: Methods and Evaluation]. *Spravochnik ekonomista* [Economist's Handbook], 3 (225), p. 136.
10. Lapusta M.G. (2023) *Predprinimatelstvo: uchebnik* [Entrepreneurship: Textbook]. Moscow: INFRA-M Publ.
11. Levkina N.N. (2022) Antikrizisnye strategii upravleniya resursami predpriyatiy v sovremennykh usloviyakh RF [Crisis Management Strategies for Enterprise Resources in Modern Conditions of the Russian Federation]. *Nauchnye issledovaniya i razrabotki. Ekonomika* [Scientific Research and Development. Economics], 10 (3), p. 65-69.
12. Lomova N.M. (2020) Finansovoe ozdorovlenie predpriyatiya [Financial Recovery of an Enterprise]. *E-Scio*, 9 (48), p. 120-125.
13. *Ofitsialnyy sayt OAO «RZhD»* [Official website of JSC "Russian Railways"]. Available at: <https://www.rzd.ru/> [Accessed 25.05.2025].