

中国远洋运输（集团）总公司

2002年20亿元企业债券跟踪评级分析报告

（2006年）

跟踪评级结果:

评级结果: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006年6月30日

初次评级结果:

评级结果: AAA

初次评级时间: 2002年7月10日

主要数据

项 目	2003年	2004年	2005年
资产总额(亿元)	806.99	1106.57	1246.21
所有者权益(亿元)	85.05	225.28	405.78
主营业务收入(亿元)	650.79	767.86	911.29
利润总额(亿元)	22.91	114.88	189.91
资产负债率(%)	78.74	70.69	53.04
EBITDA(亿元)	32.77	127.81	208.46
全部债务资本化比率(%)	68.73	57.57	37.86
净资产收益率(%)	12.20	39.89	32.39
流动比率(%)	137.49	109.55	129.22
EBITDA利息倍数(倍)	3.32	9.89	11.24
债务保护倍数(倍)	0.03	0.20	0.37

分析员

曾舜朴 张志军

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

北京市朝阳区安慧里四区15号楼
五矿大厦16层(100101)

E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国远洋运输（集团）总公司（以下简称“中远集团”）是中央直接管理的特大型交通运输企业集团，是中国第一大、世界第二大航运企业，在全球航运业占有重要地位。

2005年，中远集团主营业务收入和利润总额分别达到911.29亿元和189.91亿元，创历史最好水平。2005年6月，中远集团控股子公司“中国远洋控股股份有限公司”在香港主板顺利上市，筹资12.23亿美元，对母公司资产结构和财务状况的改善贡献很大。截至2005年末，中远集团所有者权益为405.78亿元，较2004年增长80.12%，并使得中远集团债务水平大幅下降，目前整体债务负担较轻。

本期20亿元企业债券，于2002年8月发行，期限15年，由中国农业银行提供担保。

综合各因素分析，联合资信认为中远集团2005年总体经营状况以及担保实力没有发生影响本期债券信用水平的重大变化，本期债券信用等级AAA保持不变。

积极因素

➤ 中远集团财务状况改善明显，盈利水平高，债务负担减轻。

➤ 当前世界经济贸易以较快速度增长，带动国际航运市场快速增长，世界航运业未来发展前景看好。

➤ 中远集团现有船队平均船龄较轻，船舶种类齐全，在集装箱、散杂货运输方面具有优势。

➤ 中远集团资产规模大，拥有多家上市公司，资本经营能力较强。

关注

- 目前，贸易保护、汇率波动、地区动荡等不确定因素影响世界贸易的正常秩序，进而影响国际航运业的平稳发展。
- 近年来，世界原油价格节节攀升，不仅直接增加航运业运营成本，还造成世界原油运输市场持续振荡。
- 现阶段，世界航运业竞争激烈，航运单价有进一步下降趋势。

评级展望

预计世界经济仍将以较快速度增长，带动国际贸易快速增长，航运市场需求将继续扩大，国际航运业也将随之继续增长。中国经济持续高速增长，带动国内航运物流市场迅速成长，市场空间巨大。中远集团作为中国航运物流行业的龙头企业，未来发展和盈利前景良好。

综合以上，联合资信对本期债券的信用评级展望判断为“稳定”。

附表 主要财务数据

项 目 (万元) *	2003 年	2004 年	2005 年	平均增长率 (%)
资产总额	8069935.18	11065712.16	12462133.59	24.27
流动资产	4079550.31	4395309.53	4578125.13	5.93
应收账款	939833.20	746576.56	797107.34	-7.91
应收票据	14057.76	13940.30	16139.46	7.15
存货	479710.75	542978.25	518303.63	3.94
流动负债	2967160.46	4012070.36	3542844.56	9.22
短期债务	620183.49	926578.95	564648.68	-4.58
长期债务	3150501.23	3474376.72	3001393.55	-2.40
少数股东权益	864828.38	990886.25	1794283.85	44.04
所有者权益	850498.35	2252782.44	4057781.36	118.43
主营业务收入	6507860.28	7678617.55	9112853.08	18.34
主营业务利润	716739.60	1449499.51	1938698.94	64.47
利润总额	229099.20	1148798.94	1899142.44	187.92
净利润	103722.04	898570.21	1314156.21	255.95
利息支出	98595.31	129295.26	185433.15	37.14
销售商品、提供劳务收到的现金	8367409.29	10596192.08	12093350.01	20.22
经营活动产生的现金流量净额	548207.17	1387858.78	1447823.92	62.51
投资活动产生的现金流量净额	-113993.10	-332526.91	-532015.08	116.03
筹资活动产生的现金流量净额	-459567.99	-983437.64	-172230.03	-38.78
现金及现金等价物净增加额**	-23100.06	82168.84	689290.82	738.87
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
销售债权周转次数(次)	7.61	8.96	11.58	9.38
存货周转次数 (次)	8.98	12.03	13.35	11.45
总资产周转次数 (次)	0.81	0.80	0.77	0.79
主营业务利润率 (%)	11.01	18.88	21.27	17.06
总资本收益率 (%)	3.69	13.45	15.92	11.02
净资产收益率 (%)	12.20	39.89	32.39	28.16
现金收入比率 (%)	128.59	138.01	132.71	133.10
长期债务资本化比率 (%)	64.75	51.72	33.90	50.12
全部债务资本化比率 (%)	68.73	57.57	37.86	54.72
资产负债率 (%)	78.74	70.69	53.04	67.49
流动比率 (%)	137.49	109.55	129.22	125.42
速动比率 (%)	121.32	96.02	114.59	110.64
EBITDA (万元)	327694.51	1278094.20	2084575.59	1230121.43
筹资活动前现金流量净额 (万元)	434214.07	1055331.87	915808.83	801784.92
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.32	9.89	11.24	8.15
债务保护倍数 (倍)	0.03	0.20	0.37	0.20
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.12	0.24	0.26	0.20

*2005 年中远集团会计政策有所调整，追溯调整了部分项目期初数

**本项目平均增长率为 2005 年较 2004 年同比增长率