

中国远洋运输（集团）总公司跟踪评级分析报告

债项

02 中远债	20 亿元人民币, 2002/08/29-2017/08/29,	AAA
05 中远债	10 亿元人民币, 2005/10/09-2015/10/08,	AAA
05 中远债 2	10 亿元人民币, 2005/10/09-2015/10/08,	AAA

跟踪评级时间: 2007 年 11 月 26 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(亿元)	892.77	1246.21	1355.72
所有者权益(亿元)	141.50	405.78	517.22
主营业务收入(亿元)	752.40	911.29	990.83
利润总额(亿元)	74.65	189.91	150.85
资产负债率(%)	78.53	53.04	47.07
全部债务资本化比率(%)	66.82	37.86	31.22
净资产收益率(%)	40.56	32.39	19.58
流动比率(%)	109.28	129.22	128.87
债务保护倍数(倍)	0.28	0.48	0.43
EBITDA 利息倍数(倍)	13.07	13.35	10.82

分析师

杨茗茗

电话 010-85679696-8880

邮箱 yangmingming@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email:lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

中国远洋运输（集团）总公司（以下简称“中远集团”或“公司”）的前身是1961年4月27日成立的中国远洋运输公司。1992年12月25日经国家计委等三部委批准，命名为中国远洋运输（集团）总公司。中远集团是首批纳入中央直接管理的53家特大型中央企业集团之一。1993年2月16日，经国家工商行政管理局重新核发取得企业法人营业执照，注册资本19亿元。截至目前，中远集团的注册资本未发生改变。

中远集团经营范围包括：承担国际间海上客、货运输业务、接收国内外货主订舱、程租、期租船舶业务、承办租赁、建造、买卖船舶、集装箱及其维修和备件制造业务，货运代理业务及办理国内外进出口业务和承揽。目前的经营领域大体可以分为航运业、航运相关业、陆上产业和海外事业四个领域，已发展成为一家以国际远洋运输为核心业务，集船务代理、海上货运代理、码头仓储管理、船舶修造、劳务输出等业务于一体，跨国家、跨地区、跨行业、多层次、多元化经营的大型企业。

中远集团内设总裁办公室、运输部、战略发展部、财务部（含结算中心）等管理部门。截至2006年底，中远集团各直属或控股的远洋公司共拥有和控制包括集装箱船、干散货船、液体散货船和杂货船在内的各类远洋运输船舶715艘，4219万载重吨，是目前世界上第二家规模突破4000万载重吨的远洋船队。

截至2006年底，中远集团资产总额为1355.72亿元，固定资产合计481.10亿元，净资产517.22亿元；2006年实现主营业务收入990.83亿元，利润总额150.85亿元。

二、行业分析

航运业是国民经济和国际贸易的基础行业，油轮运输、散货船运输和集装箱运输构成远洋运输业的三大板块。近年来，随着中国经济和贸易快速增长，中国航运业获得了稳定的发展，中国港口货物吞吐量、集装箱吞吐量都保持着较高的增长速度。2006年，全国港口完成货物吞吐量55.7亿吨，同比增长14.8%，其中沿海港口完成35.3亿吨，同比增长17.3%，内河港口完成20.4亿吨，同比增长10.6%；全国港口完成外贸货物吞吐量16.14亿吨，同比增长18.1%，其中沿海港口完成14.75亿吨，同比增长17.8%，占全部吞吐量的41.8%；全国港口完成集装箱吞吐9361万TEU，同比增长23.8%，其中沿海港口完成8579万TEU，同比增长22.5%，内河港口完成782万TEU，同比增长39.1%。我国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量连续四年稳居世界第一位。

1. 油轮运输

2006年，我国进口原油1.4518亿吨，同比增长14.5%，其中通过海上油轮运输进口占90%以上，这其中由中远集团、中国海运（集团）总公司和招商局集团等国内航运公司运输的仅占海上总运量的10%左右。在我国原油进口的两条主要航线中东西行和东非东行航线上，由于我国船东缺乏超级油轮运力，承运的份额更少。

出于能源安全考虑，降低对外依赖，中国政府在争取能源多元化的同时推行能源运输安全战略，尽可能由中资企业承担油品运输。国家发改委、交通部早在2003年就提出“国油国运”政策，计划到2010年中资船东运送原油比例达到50%，之后逐步提高该比例到80%，该计划得到了国务院的认可，已列入国家能源发展规划。

据此推算，到2010年，国内油轮运力需求将达1600万载重吨，而目前我国远洋油轮运力

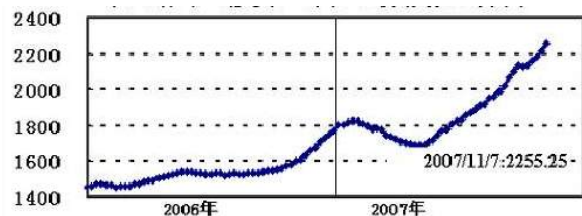
约为900万载重吨，在未来五年需保持25%以上年复合增长率。我国巨大的进口原油海运需求和能源安全政策为我国油轮运输公司提供了非常有利的市场条件。目前，我国主要的油轮运输公司都与中石化集团、中石油集团、中海油集团、中化集团等中国最大的原油进口商建立了战略合作关系，签订了长期运输合同，油轮业务发展前景看好。

近两年来我国新建投产的炼厂、油库较多，基本库存有所增长；同时，我国石油战略储备基地将逐渐建成，也将在一定程度上带动原油进口量的增长。预计2007年我国沿海主要港口外贸原油接卸量将继续保持快速平稳增长。

2. 散货船运输

干货是相对于原油等湿货而言的，其中干货运输货物按吨位计算占总干货运输的60%左右。散货船运输的货物有铁矿石、煤炭、粮食、铝土以及磷酸盐矿物质等。2006年，全国主要港口煤炭发运量达到4亿吨，同比增长8.1%，增速略小于2005年，其中内贸3.45亿吨，增长13.1%；外贸6200万吨，同比减少12.8%。2006年，我国进口铁矿石3.4亿吨，比2005年增加6000万吨，同比增长21.7%，但与2005年37%的增速有大幅的下降。2007年，我国沿海干散货运输量预计将继续保持稳步增长，增幅有所下降。从图1可以看到，中国沿海（散货）综合运价指数（CCBFI）从2006年下半年起逐步走高，预计2007年将稳中有升。

图1 中国沿海（散货）综合运价指数（CCBFI）趋势图



资料来源：中华航运网

3. 集装箱运输

2006年，全国港口集装箱吞吐量完成9340万TEU，同比增长23.4%，连续四年保持港口集装箱吞吐量世界第一。2007年中国集装箱运输市场需求预计将继续保持两位数的增长，但2005年至2007年是船舶集中交付的高峰期，预计2007年是集装箱运输市场的低谷年，总体呈现供大于求的局势。

从中国出口集装箱综合运价指数（见图2）来看，2006年集装箱运价水平比2005年大幅下降。进入2007年后，集装箱运价反弹，运价持续高位运行。11月2日，中国出口集装箱综合运价指数报收1168.54点。

图2 中国出口集装箱综合运价指数（CCFI）趋势图



资料来源：中华航运网

远洋航运业也面临着成本压力，主要是燃油费用的上涨。船用燃油价格同国际原油价格密切相关，而国际原油价格取决于政治和经济因素。近两年来，国际原油价格波动剧烈，2007年初，受全球气候持续温暖、取暖油需求大幅度降低等因素影响，国际油价连续数日暴跌。2007年1月22日，WTI期货价格跌至51.99美元/桶，为2005年5月份以来最低。2月份以后，受欧佩克减产和海湾局势紧张等多种因素影响，国际油价有所反弹，8月10日，WTI期货价格收于71.59美元/桶。但是受中东局势趋紧和美国原油库存减少等因素的持续影响，10月26日纽约商品交易所12月份交货的轻质原油价格每桶收于91.86美元，再创历史新高。

燃油价格大幅上涨对于毛利率不高的班轮运输和油轮运输影响较大，甚至可能引发这部分业务出现亏损。干散货业务由于毛利较高，受到燃油价格上涨的负面影响较少。总体看，远洋航运企业普遍面临较大的经营成本压力，对行业的稳定发展造成了一定的影响。

三、经营管理分析

1. 管理分析

2006年，中远集团主要领导发生了一些变动，退出中远集团领导班子的成员有：王富田（原任副总裁、党组成员、总法律顾问）、马泽华（原任副总裁、党组成员）、马贵川（原任工会主席、党组成员）；新进入中远集团领导班子的成员有：许立荣（任副总裁、党组成员、工会主席）、张良（任副总裁、党组成员、总法律顾问）。

许立荣先生，50岁，研究生学历，高级工程师，历任上海远洋运输公司副总经理、上海航运交易所总裁和党委书记、中远集装箱运输有限公司（上海远洋运输公司）总经理、中国远洋控股股份有限公司副总经理、总经理、党委副书记，2006年10月进入中远集团领导班子，任副总裁、党组成员和工会主席。

张良先生，53岁，博士学历，高级工程师，历任天津远洋运输公司副总经理兼安全质量经理、中远散货运输有限公司（天津远洋运输公司）总经理、党委副书记，2006年11月加入中远集团领导班子，任副总裁、党组成员、总法律顾问。

管理体制方面，中远集团2004年在向国务院呈报中国远洋控股股份有限公司（以下简称“中国远洋”）重组上市方案中提出了“整体规划，分步实施”的原则，得到了国务院的批复同意。

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]130号文核准，中国远洋于2007年6月首次公开发行了1783867446股A股，发行价格为8.48

元/股，本次发行募集资金总额为151.27亿元人民币。本次发行采取的是向战略投资者定向配售、网下向询价对象询价配售与网上资金申购发行相结合的方式。本次发行后中国远洋的总股本为8919337233股。募集资金用于收购中远集团持有的中国远洋物流有限公司（中远物流）51%的股权、支付12艘在建船舶所需的资本开支、投资堆场建设项目和物流项目。

表1 中国远洋A股发行对其股权结构之影响

股东名称	发行前		发行后	
	股票数量(股)	持股比例	股票数量(股)	持股比例
中远集团	4,554,869,787	63.83%	4,554,869,787	51.07%
公众投资者	2,580,600,000	36.17%	4,364,467,446	48.93%
其中：A股	—	—	1,783,867,446	20.00%
H股	2,580,600,000	36.17%	2,580,600,000	28.93%
合计	7,135,469,787	100.00%	8,919,337,233	100.00%

数据来源：中国远洋招股说明书

本次发行前，中远集团持有中国远洋4554869787股，占比63.83%，本次发行后，中远集团持有中国远洋的股份未变，持股比例下降至51.07%，但仍保持着对中国远洋的绝对控股地位。本次A股发行将为中远集团建立新的融资平台并筹集业务持续发展所需资金，可提升公司品牌知名度和整体竞争力。

2. 经营分析

2006年，中远集团完成海运量3.56亿吨，较2005年增长12.8%；完成货运周转量17079亿吨海里，同比增长9.32%；2006年，集团境内企业合并实现主营业务收入990.83亿元，较2005年增加8.73%；实现净利润101.28亿元，在国际航运市场出现下滑、各项成本因素不断上升和运价较低的不利局面下，中远集团连续第三年实现利润总额超过百亿元人民币。

根据市场形势的变化，中远集团调整了船队和资产结构，航运业各单位通过买、造、租、改、售等形式，加大了对资源能源船队和大型高技术船队的投资力度，以及效益差船舶的处

置速度；坚持“从拥有向控制转变”战略，使船队规模增长的同时结构更加合理。

2006年，中远集团集装箱船队运力规模超过40万TEU，继续保持全球班轮公司百名前列；散货运输各公司租入船规模保持1600多万载重吨，占整个散货运营船队的53%；大连远洋运输公司适时租入3条VLCC，实现了租入船的实质性进展；广州远洋运输公司的沥青船和木材船队实现同步增长。2006年9月6日，中远集团拥有和控制的船队规模首次突破4000万吨，稳居世界第二大航运企业地位。

中远集团其他主业规模也不断扩大。中国远洋物流有限公司连续第三年被评为中国物流百强榜首企业，成功中标多个国内外大型石化、核电工程物流项目；中远太平洋有限公司积极拓展国内外码头业务，南沙港二期、鹿特丹等一系列港口项目取得重要进展，2006年其码头业务完成吞吐量3500万标箱，较2005年增长28%；中国船舶燃料有限责任公司加大油库、船舶、设备改造和建设投资，新增运力3300吨；中远财务有限责任公司推进贷款业务向集团主业倾斜，平均贷款规模比上年增长74%。

总体看，2006年公司主营业务收入较稳定，由于燃油费用上升，公司盈利能力虽有下降，但仍维持在较高水平；公司业务规模迅速扩张且扩张潜力大，整体经营状况良好。预计2007年随着远洋运输价格的上浮，公司盈利能力将进一步增强。

四、财务分析

公司提供了2006年合并财务报告，财务报告经利安达信隆会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留意见，以下分析以公司2006年审计报告为基础。

1. 资产质量

截至2006年12月底，公司合并资产总额为1355.72亿元，较2006年底增加了8.79%，流

流动资产、固定资产、长期投资和无形资产及其它分别占 35.14%、35.49%、27.81%和 1.55%，较 2005 年比例变化不大，资产结构基本保持稳定。

截至 2006 年 12 月底，公司流动资产 476.34 亿元，其中主要为货币资金（占 35.51%）、存货（占 11.07%）、应收帐款（占 20.44%）和其他应收款（占 26.28%），公司货币资金较充裕。

截至 2006 年 12 月底，公司应收帐款余额为 101.28 亿元，其中，1 年以内的占 93.23%，1~2 年的占 1.27%，2~3 年的占 0.50%，3 年以上的占 5.00%；2006 年公司计提坏帐准备余额为 3.93 亿元。

截至 2006 年 12 月底，公司其他应收帐款余额为 131.21 亿元，其中，1 年以内的占 86.75%，1~2 年的占 6.49%，2~3 年的占 1.20%，3 年以上的占 5.56%；2006 年公司计提坏账准备 6.04 亿元。

2006 年公司存货净额较 2005 年增加了 1.77%；截至 2006 年 12 月底，公司存货余额为 53.08 亿元，主要为未完航次已达支出、燃料和库存商品等；2006 年计提存货跌价准备 0.33 亿元。

截至 2006 年 12 月底，公司长期投资净额为 377.01 亿元，较 2005 年增加了 30.99%，其中 96.84%为长期股权投资。2006 年公司实现投资收益 92.25 亿元。

截至 2006 年 12 月底，公司固定资产原值为 830.97 亿元，较 2005 年略有下降；累计折旧 401.04 亿元，固定资产净值为 429.92 亿元。

截至 2006 年 12 月底，公司在建工程为 79.62 亿元，较 2005 年增加了 63.64%，增幅较大，主要为在建船舶和大连远洋大厦。

截至 2006 年 12 月底，公司无形资产 17.00 亿元，主要为土地使用权。

总体看，2006 年，公司资产稳定增长，增长主要来自应收帐款和其他应收款等项目，资产结构合理，整体质量较好。

2. 负债及所有者权益结构

截至 2006 年 12 月底，公司负债总额合计 638.13 亿元，较 2005 年底减少了 3.46%，流动负债略有增加，而长期负债幅度较大。截至 2006 年底，公司流动负债为 369.62 亿元，较 2005 年底增加了 4.33%，变动幅度不大；截至 2006 年底，公司长期负债为 268.17 亿元，较 2005 年底减少了 10.83%，主要是长期借款减少了 47.92 亿元。

截至 2006 年 12 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.07%和 31.22%，均较 2005 年有较大幅度的下降，公司负债水平下降，负债负担减轻。

截至 2006 年 12 月底，公司所有者权益合计为 517.22 亿元，较 2005 年底增加了 27.46%，增加较大，主要来自实收资本和盈余公积的增加。根据财政部（财企[2006]312 号）《财政部关于返还中国远洋运输（集团）总公司 2005 年贷款船所得税的通知》文件的规定，将收到财政部返还的 2005 年度贷款船所得税 10.47 亿元转增实收资本；2006 年公司盈余公积较 2005 年增加了 541.64%，达到 279.48 亿元。

总体看，公司负债总额下降，流动负债略有增加而长期负债下降幅度较大，公司债务负担减轻。

3. 盈利能力

2006 年，公司实现主营业务收入 990.83 亿元，较 2005 年增加 8.73%；实现利润总额 150.85 亿元，较 2005 年下降了 20.57%；净利润 101.28 亿元，较 2005 年下降了 22.93%。公司利润下降的主要原因是主营业务成本的增加，2006 年，公司主营业务成本为 839.05 亿元，较 2005 年增加了 18.45%。

截至 2006 年 12 月底，公司的主营业务利润率为 14.34%，总资本收益率和净资产收益率分别为 14.21%和 19.58%，与 2005 年相比，均出现了较大幅度的下降。

总体看，2006年公司盈利能力有所下降，但整体盈利能力仍然较好。

4. 现金流

2006年，公司销售商品、接受劳务收到的现金为1324.79亿元，较2005年增长了9.55%，而经营活动现金流量净额为32.25亿元，较2005年下降了77.73%，主要是用于购买商品、接受劳务支付的现金较2005年增加了148.39亿元。

2006年，公司投资活动现金流入量为172.85亿元，主要来自处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金的增加；投资活动现金流出合计为134.93亿元，主要为购置固定资产、无形资产和其他长期资产的现金的支出；2006年公司投资活动产生的现金净流量为37.91亿元，较2005年度有较大幅度的增加。

2006年，公司筹资活动前现金流量净额为70.16亿元，公司经营活动产生的现金流可以满足投资的需要。

2006年，公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务和分配股利、利润或偿付利息。2006年公司筹资活动现金流净额为-79.81亿元。

总体看，2006年公司经营活动获取的现金虽然较2005年有所下降，但整体上公司获取现金的能力较强，能满足投资需要。

5. 偿债能力分析

截至2006年12月底，公司流动比率和速动比率分别为128.78%和114.60%，与2005年相比变化不大，公司短期偿债能力正常。

截至2006年12月底，公司EBITDA利息倍数为10.82倍、债务保护倍数为0.43倍，较2005年略有下降，但仍保持良好的长期偿债能力。

总体来看，公司短期偿债能力基本正常，整体偿债能力很强。

6. 财务变化情况

综上所述，公司生产经营稳定增长，资产

结构基本维持稳定，资产整体质量好；公司负债水平下降，流动负债略有增加而长期负债有较大幅度下降；企业盈利能力相对下降，但仍维持在较高水平，受盈利能力下降的影响，公司偿债指标有所下降，但仍处于合理水平，整体偿债能力很强。

五、债券及担保情况

02中远债于2002年8月发行，采用固定利率形式，票面利率4.58%，期限为15年，每半年付息一次，到期一次还本。

02中远债所筹20亿元资金全部用于船舶制造，包括2艘17万吨级好望角型散货船、3艘巴拿马型7.45万吨散货船、3艘16万吨级苏伊士油轮。债券募集资金项目投向与公司发债申请时的投向一致。

公司于2005年10月9日发行了20亿元企业债券，包括10年期债券10亿元（05中远债1）和20年期债券10亿元（05中远债2）。该债券采取固定利率，10年期债券票面年利率为4.55%，20年期债券票面年利率为4.85%，单利计息，每半年支付一次。

05中远债所筹20亿元资金全部用于远洋船舶建造，包括6艘72000吨巴拿马型油轮、2艘74500吨巴拿马型散货船和2艘175000吨好望角型散货船。债券募集资金项目投向与公司发债申请时的投向一致。

以上3期债券均由中国农业银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。中国农业银行是国有商业银行，在我国的金融体系中具有显著地位。中国农业银行近年来不断地对组织结构进行调整，并逐步建立全面的风险管理体系，风险管理水平有所提高。经联合资信评估有限公司公开评级，中国农业银行的主体长期信用等级为AAA pi。

综合看，以上3期债券的担保实力没有变化。

六、综合评价

近年来，我国航运业发展较快，国际原油价格的剧烈波动对行业发展造成了一定压力。2006年，公司资产规模稳定增长，整体资产质量有所改善；负债水平有所下降；整体经营状况良好，业务规模稳定增长，由于燃油价格的上涨，公司盈利水平较上年有所下降，但仍然维持在较好水平。

总体看，公司所处行业发展势头良好，财务状况变化在合理范围之内，受评主体信用状况基本与初评时一致。公司获取现金能力较强，经营现金流状况较好。综合考虑公司自身业务运营情况以及中国农业银行对以上3期债券的担保，联合资信维持以上3期债券信用级别为AAA。

积极因素

1. 公司负债水平降低。
2. 公司主营业务收入稳步增长，盈利能力维持在较好水平。
3. 公司现金流充裕，对企业债券保障能力良好。

关注

1. 由于燃油费用的上涨，公司主营业务成本增加较快，对公司的盈利造成一定压力。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	1059102.05	1832996.02	1691354.52	26.37
短期投资	141291.04	80139.29	36020.46	-49.51
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	141291.04	80139.29	36020.46	-49.51
应收票据	13866.36	16139.46	15360	5.25
应收股利	3437.86	4814.98	3988.77	7.71
应收利息	203.68	947.75	677.19	82.34
应收账款	738218.43	797107.34	973465.69	14.83
其他应收款	1589734.24	1172838.44	1251718.21	-11.27
应收款项净额	2327952.67	1969945.78	2225183.90	-2.23
预付款项	149877.39	117975.43	167940.80	5.85
应收补贴款	2430.55		69.95	-83.04
存货	542187.22	518303.63	527476.97	-1.37
减：存货跌价准备				
存货净额	542187.22	518303.63	527476.97	-1.37
待摊费用	3478.42	5513.99	8759.87	58.69
一年内到期的长期债权投资	521.20			
其他流动资产	107936.02	31348.79	86579.95	-10.44
流动资产合计	4352284.45	4578125.13	4763412.39	4.62
长期投资				
长期股权投资	978871.72	2864338.05	3650944.73	93.13
长期债权投资	1319.50	2430.54	29581.18	373.48
长期投资合计	980191.22	2866768.59	3680525.91	93.78
合并差价	10147.81	11403.34	89613.42	
其他长期投资				
长期投资净额	990339.04	2878171.93	3770139.33	95.11
固定资产				
固定资产原值	6765258.04	8534242.51	8309653.68	10.83
减：累计折旧	3294527.76	3934095.22	4010433.61	10.33
固定资产净值	3470730.28	4600147.28	4299220.07	11.30
减：固定资产减值准备	253894.86	251964.52	292273.32	7.29
固定资产净额	3216835.42	4348182.76	4006946.75	11.61
工程物资			7005.57	
在建工程	264625.64	486556.78	796209.72	73.46
固定资产清理	27.43	92.82	875.28	464.86
固定资产合计	3481488.49	4834832.36	4811037.32	17.55
无形资产及其他资产				
无形资产	88475.61	98640.21	169969.64	38.60
长期待摊费用	13008.44	16341.93	14104.16	4.13
其他长期资产	1270.06	55489.16	3632.48	69.12
其他			22285.81	
无形资产及其他资产合计	102754.12	170471.31	209992.09	42.96
递延税项				
递延税项借项	809.20	532.86	2614.14	79.74
资产总计	8927675.30	12462133.59	13557195.27	23.23

附表 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	549258.37	300284.74	395490.46	-15.14
应付票据	15286.41	34795.64	19128.04	11.86
应付账款	673221.29	763912.53	807627.99	9.53
预收账款	558900.48	493813.11	472104.37	-8.09
代销商品款				
应付工资	221787.61	251549.99	209895.47	-2.72
应付福利费	126391.80	131675.21	111698.01	-5.99
应付股利	31429.05	12013.24	9853.10	-44.01
应交税金	91019.58	233793.41	171936.66	37.44
其他应交款	31168.16	57612.77	39563.78	12.67
其他应付款	942112.41	622201.72	899538.60	-2.29
预提费用	268950.10	250007.98	267606.26	-0.25
一年内到期的长期负债	274254.97	229568.29	170780.55	-21.09
其他流动负债	198433.81	158361.95	120487.60	-22.08
流动负债合计	3982647.87	3542844.56	3696213.46	-3.66
长期负债				
长期借款	2819580.98	2361495.68	1882320.54	-18.29
应付债券	203111.41	639897.88	789409.48	97.14
长期应付款	866.43	557.59	322.11	-39.03
专项应付款	3154.17	3028.44	3818.51	10.03
住房周转金				
其他长期负债	1058.27	2271.44	5843.32	134.98
长期负债合计	3027771.26	3007251.02	2681713.96	-5.89
递延税项				
递延税项贷项	144.82	59972.80	3351.09	381.04
负债合计	7010563.95	6610068.38	6381278.51	-4.59
少数股东权益	502070.49	1794283.85	2003741.77	99.77
股东权益				
实收资本（或股本）	262870.44	305636.69	410336.69	24.94
资本公积	864225.21	2006816.35	2079491.59	55.12
盈余公积	435564.33	435564.33	2794748.62	153.31
其中：公益金	3666.16	3666.16		
未确认的投资损失	-41528.98	-39679.72	-81075.61	39.72
未分配利润	-124404.70	1360260.00	8725.17	
其他				
外币报表折算差额	18314.55	-10816.28	-40051.46	
股东权益合计	1415040.86	4057781.36	5172174.99	91.18
负债及股东权益合计	8927675.30	12462133.59	13557195.27	23.23

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	7524003.85	9112853.08	9908295.05	14.76
减: 折扣与折让;	975.14			
主营业务收入净额	7523028.71	9112853.08	9908295.05	14.76
减: 主营业务成本	6196496.05	7083794.92	8390492.25	16.36
主营业务税金及附加	77878.68	90359.22	97102.23	11.66
其它				
二、主营业务利润	1248653.97	1938698.94	1420700.56	6.67
加: 其他业务利润	1090.60	-39076.08	-22671.10	
减: 存货跌价损失				
营业费用	104988.97	132887.09	150359.14	19.67
管理费用	395739.06	536974.48	627100.64	25.88
财务费用	76558.95	179485.00	176771.63	51.95
其它				
三、营业利润	672457.60	1050276.30	443798.05	-18.76
加: 投资收益	70321.75	829882.39	922514.94	262.19
补贴收入	13244.44	14132.35	24919.98	37.17
营业外收入	27005.25	28186.42	140450.34	128.05
以前年度调整				
其它		1247.35	-5049.89	
减: 营业外支出	36517.49	24582.36	18181.11	-29.44
其他支出				
四、利润总额	746511.54	1899142.44	1508452.31	42.15
减: 所得税	106879.28	317298.10	263018.29	56.87
少数股东损益	78100.45	274302.31	277578.17	88.52
加: 未确认的投资损失	12408.85	6614.18	44983.45	90.40
五、净利润	573940.67	1314156.21	1012839.29	32.84
加: 年初未分配利润	-677547.31	50138.38	1357785.59	
盈余公积转入数	-9300.39			
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	-112907.03	1364294.59	2370624.89	
减: 提取法定盈余公积			235918.43	
提取法定公益金	11497.66	4034.59	2715.42	-51.40
七、可供股东分配的利润	-124404.70	1360260.00	2131991.04	
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积			2123265.87	
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	-124404.70	1360260.00	8725.17	

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	10596192.08	12093350.01	13247900.90	11.81
收到的税费返还	68816.90	29044.69	47193.17	-17.19
收到的其他与经营活动有关的现金	1504556.22	3017306.12	3614883.65	55.00
经营活动现金流入小计	12169565.20	15139700.82	16909977.72	17.88
购买商品、接受劳务支付的现金	8440341.98	9560391.60	11044263.81	14.39
支付给职工以及为职工支付的现金	520317.49	689489.61	713782.85	17.12
支付的各项税费	249955.46	439651.80	629966.81	58.76
支付的其他与经营活动有关的现金	1571091.48	3002343.89	4199504.33	63.49
经营活动现金流出小计	10781706.42	13691876.90	16587517.80	24.04
经营活动产生的现金流量净额	1387858.78	1447823.92	322459.91	-51.80
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	34978.48	152341.42	180990.11	127.47
取得投资收益收到的现金	78479.68	197879.92	456206.64	141.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	138025.39	102085.66	777669.32	137.37
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金	1183.84	325783.74	313586.89	1527.54
投资活动现金流入小计	252667.39	778090.73	1728452.96	161.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	533307.52	929673.16	1068961.52	41.58
投资支付的现金	34573.15	358931.64	264810.66	176.76
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金	17313.62	21501.02	15534.69	-5.28
投资活动现金流出小计	585194.30	1310105.82	1349306.88	51.85
投资活动产生的现金流量净额	-332526.91	-532015.08	379146.09	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	89690.65	999770.42	165884.00	36.00
取得借款收到的现金	2138541.37	2226209.17	2077631.20	-1.43
收到的其他与筹资活动有关的现金	23711.51	170786.35	87709.45	92.33
筹资活动现金流入小计	2251943.53	3396765.94	2331224.65	1.75
偿还债务所支付的现金	2411469.78	3234648.86	2538342.60	2.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	312114.45	330351.47	577761.82	36.06
支付的其他与筹资活动有关的现金	511796.93	3995.64	13237.50	-83.92
筹资活动现金流出小计	3235381.17	3568995.97	3129341.91	-1.65
筹资活动产生的现金流量净额	-983437.64	-172230.03	-798117.27	-9.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	10274.61	-54287.98	-45379.68	
五、现金及现金等价物净增加额	82168.84	689290.82	-141890.95	

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	573940.67	1314156.21	1012839.29	32.84
加: 少数股东损益	78100.45	274302.31	277578.17	88.52
减: 未确认的投资损失	12408.85	6614.18	44983.45	90.40
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
固定资产折旧	482259.08	375306.84	364989.32	-13.00
无形资产摊销	12778.70	12721.55	14161.39	5.27
长期待摊费用摊销	11619.87	2831.78	3658.37	-43.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	-18520.73	-19417.34	-131893.53	166.86
待摊费用减少(减:增加)	638.33	-594.32	-5068.08	
预提费用增加(减:减少)	17772.78	-33314.17	28581.21	26.81
固定资产报废损失	-14.08	396.76	535.05	
财务费用	100300.87	239721.13	216511.52	46.92
投资损失(减:收益)	-70321.75	-831578.82	-922514.94	262.19
递延税款贷项(减:借项)	317.16	17182.68	-56230.30	
存货的减少(减:增加)	-58326.38	3461.71	-13125.09	-52.56
经营性应收项目的减少(减:增加)	-99049.94	800392.31	-1196384.99	247.54
经营性应付项目的增加(减:减少)	374987.48	-716043.65	809832.91	46.96
其他		115.94	-31390.53	
经营性活动产生的现金流量净额	1387858.78	1447823.92	322459.91	-51.80
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	1059102.05	1832996.02	1691354.52	26.37
减: 货币资金的期初余额	956800.96	1150754.71	1833990.98	38.45
现金等价物的期末余额	72538.84	7049.50	1338.86	-86.41
减: 现金等价物的期初余额	92671.08		593.34	-92.00
现金及现金等价物净增加额	82168.84	689290.82	-141890.95	

附表 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.98	11.64	11.00	10.79
存货周转次数(次)	11.98	13.36	16.05	14.43
总资产周转次数(次)	0.87	0.85	0.76	0.81
盈利能力				
主营业务利润率(%)	16.60	21.27	14.34	16.87
总资本收益率(%)	11.28	18.83	14.21	15.01
净资产收益率(%)	40.56	32.39	19.58	27.62
现金收入比率(%)	140.83	132.71	133.71	134.83
现金利润率(%)	185.91	76.24	21.38	70.74
财务构成				
资产负债率(%)	78.53	53.04	47.07	55.15
全部债务资本化比率(%)	66.82	37.86	31.22	40.33
长期债务资本化比率(%)	61.19	33.90	27.13	35.97
偿债能力				
流动比率(%)	109.28	129.22	128.87	125.06
速动比率(%)	95.67	114.59	114.60	110.81
经营现金流动负债比率	34.85	40.87	8.72	23.59
EBITDA 利息倍数(倍)	13.07	13.35	10.82	9.42
债务保护倍数(倍)	0.28	0.48	0.43	0.41
筹资活动前现金流量净额 债务保护倍数(倍)	0.27	0.26	0.22	0.24
筹资活动前现金流量净额 利息偿还能力(倍)		4.94	3.64	3.30
筹资活动前现金流量净额 本息偿还能力(倍)		4.94	3.64	3.30

附件 5 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/(平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出)/(股东权益+少数股东权益+长
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+股东权益+少数股东权益)×100%
担保比率	担保余额/(股东权益+少数股东权益)×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销)/全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内(净利润+固定资产折旧+摊销)/期内应偿还的长期债务本金
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

新会计准则中,上述公式中:主营业务收入为营业收入;主营业务成本为营业成本;股东权益包括少数股东权益。

附件 6 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

AAA级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用6级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

