

跟踪评级公告

联合[2011]973号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国远洋运输（集团）总公司2002年度20亿元企业债券、2005年度第一期10亿元企业债券和2005年度第二期10亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国远洋运输（集团）总公司跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
02 中远债	20 亿元	2002/08/29-2017/08/28	AAA	AAA
05 中远债 1	10 亿元	2005/10/09-2015/10/08	AAA	AAA
05 中远债 2	10 亿元	2005/10/09-2025/10/08	AAA	AAA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 22 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产（亿元）	1039.08	1074.91
资产总额（亿元）	3085.33	3195.84
所有者权益（亿元）	1562.87	1628.06
短期债务（亿元）	122.46	146.88
全部债务（亿元）	821.00	875.71
营业收入（亿元）	1188.23	1641.51
利润总额（亿元）	13.97	163.26
EBITDA（亿元）	87.32	243.40
经营性净现金流（亿元）	-87.16	95.83
营业利润率（%）	3.89	13.98
净资产收益率（%）	-0.51	8.63
资产负债率（%）	49.35	49.06
全部债务资本化比率（%）	34.44	34.98
流动比率（%）	198.99	203.55
全部债务/EBITDA（倍）	9.40	3.60
EBITDA 利息倍数（倍）	5.57	13.08
经营现金流流动负债比（%）	-12.87	13.48

分析师

王珂

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

2010年，受益于航运业整体回暖，中国远洋运输（集团）总公司（以下简称“公司”）收入及利润规模同比大幅增长，经营业绩显著改善。目前公司货币资金充裕，经营活动现金流入规模大，且收入实现质量较好。2011年以来，随着欧债危机对实体经济影响的加深，全球经济形势复苏放缓，干散货运输市场需求疲软、集装箱和干散货运价低迷、新增运力过剩和燃料价格高企等因素对公司主要下属子公司中国远洋的经营业绩产生较大影响。

从长期看，借助中国经济的持续发展，以及公司在行业中的规模经济优势，公司具备一定的抵御周期性波动并保持适宜经营及发展的能力。

“02 中远债”、“05 中远债 1”和“05 中远债 2”均由中国农业银行提供担保，经联合资信公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AAApi，担保实力强，有助于进一步增强上述债券到期本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“02中远债”、“05中远债1”和“05中远债2”AAA的信用等级。

优势

1. 公司是中国最大的国际航运、物流和修造船企业集团，综合实力居世界前列。
2. 2010年，受益于行业景气度回升，公司航运业务收入大幅增长，整体盈利水平有所改善。
3. 公司现金类资产、EBITDA和经营活动现金流量对公司待偿还债券的保障能力强。

关注

1. 2011年以来，受全球经济形势复苏放缓引起的干散货运输市场需求疲软、集装箱和干散货运价低迷、新增运力过剩等因素影响，公司主要下属子公司中国远洋经营业绩出现亏损。
2. 公司公允价值变动收益及投资收益波动性大。

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。截至2010年底，公司注册资本为410336.70万元。

公司是以国际航运、现代物流以及船舶修造为主业的大型跨国企业集团，是中国最大的国际航运、物流和修造船企业集团，综合实力居世界前列。公司经营范围：承担国际间海上客、货运输业务、接受国内外货主订舱、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，仓储、代运、多式联运和门到门运输业务；从事经核准的境外期货业务。目前公司已发展成为一家以航运、现代物流、修造船为主业，集码头、海上燃物料供应、金融、贸易、海员劳务输出等业务于一体的跨国家、跨地区、跨行业、跨所有制的大型企业集团。截至2010年底，公司拥有二级子公司28家，其中全资子公司23家，控股子公司5家。

截至2010年底，公司（合并）资产总额3195.84亿元，所有者权益1628.06亿元（含少数股东权益494.24亿元）；2010年实现营业总收入1641.51亿元，净利润140.46亿元（其中归属于母公司所有者的净利润78.61亿元）。

公司注册地址：北京市东长安街六号；法定代表人：魏家福。

二、经营管理分析

1. 行业分析

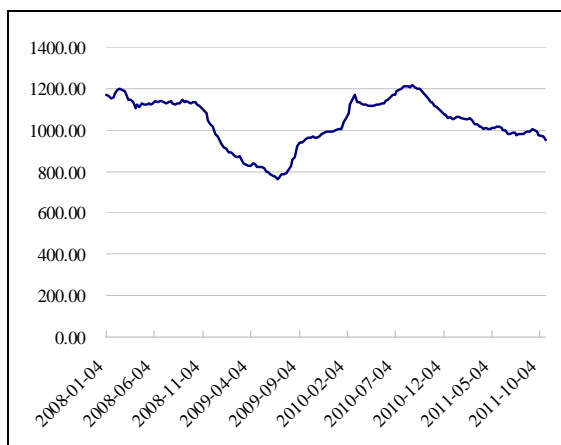
2010年世界经济总体表现出持续复苏的迹象；中国经济运行态势总体良好，工业生产

平稳增长，外贸出口大幅回升；同时进口增速超过出口增速，中国回程货流不断增长。得益于航运市场回暖，全年航运业整体业绩显著改善。

2010年全球经济逐步复苏，中国集装箱航运市场需求呈现回暖向好迹象，集装箱吞吐量已超过金融危机前水平，实现快速增长。根据交通部《2010年公路水路交通行业发展统计公报》，全国港口全年完成集装箱吞吐量1.46亿TEU，同比增长19.4%，与金融危机之前的高峰年份2007、2008年相比，分别增长27.7%和13.9%。其中，沿海港口完成1.31亿TEU，同比增长19.3%，较2007、2008年分别增长25.5%和12.6%；内河港口完成0.15亿TEU，同比增长20.3%，较2007、2008年分别增长50.7%和26.8%。2011年1~9月，全国港口生产总体处于高位运行，完成货物吞吐量67.6亿吨，同比增长13.5%，其中外贸货物吞吐量20.4亿吨，增长10.3%，外贸吞吐量增速与去年相比有所回落；规模以上港口延续了2010年逐季提高势头，完成货物吞吐量18.1亿吨，同比增长22.2%。

近年来中国出口集装箱综合运价指数（CCFI）呈现波动态势。受世界经济复苏与国际贸易需求增加拉动集装箱运输需求总体上升影响，从2009年下半年开始，CCFI指数逐月上扬，2010年延续回升态势，2010年8月29日报收1146.24点。随着中国出口集装箱运输市场总体需求有所下滑，CCFI指数自2010年第四季度开始震荡回落。2010年中国集装箱出口运费指数均值为1131.00点，同比增长22.3%。进入2011年后，受全球经济复苏放缓影响，国际集装箱运输需求增幅低于预期，同时运力供给增长加快，国际集装箱航运市场总体呈现供大于求的局面，主干航线运价不及去年同期水平，CCFI指数一路走跌，2011年10月21日报收952.28点。其中跨太平洋航线运价回落约2%左右，亚欧航线跌幅达25%以上。同时，国际燃油价格居高不下，班轮公司营运成本大幅增加，行业经营形势比较严峻。

图1 中国出口集装箱综合运价指数走势图

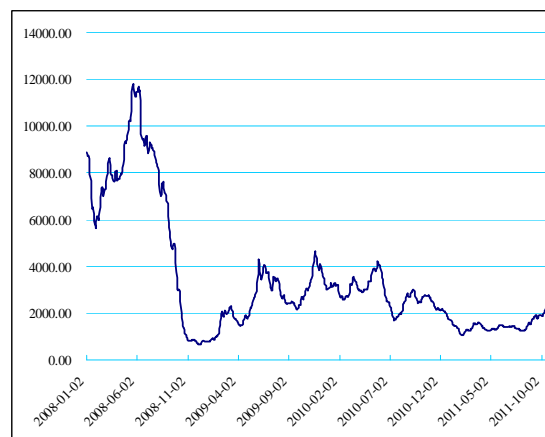


资料来源: Wind资讯

2010年波罗的海干散货运价指数(BDI)低位震荡。1月4日BDI以高于2009年最后一个交易日135点乐观开市,2月份,随着大量新造船逐步下水冲击营运市场,运力过剩的压力逐渐浮现,市场开始震荡走低。二季度,水运市场渐渐转暖,尤其是铁矿石谈判进入关键时期,巴西矿商在谈判前大量出货,抬高铁矿石现货价格和海运运价,在这种人为炒作的影响下,5月份的BDI指数一路直上,并于5月26日冲到年度高点4209.00点。7、8两月受“俄罗斯小麦出口禁令”、“印度铁矿石出口禁令”等各种政策影响,全球干散货水运市场进入低位盘整阶段。9月开始,受中国节能减排政策导致的铁矿石进口放缓影响,BDI指数震动中下降,2010年12月24日报收1773.00点。2010年全年BDI指数平均值为2758.00点,同比增长5.4%。进入2011年后,BDI指数持续震荡走跌,一方面由于全球经济复苏放缓以及中国宏观调控趋紧导致需求增长放缓,同时新船运力交付较多,运力供给大于航运需求;另一方面受相关地区自然灾害影响,如年初澳大利亚及巴西的洪灾一度令铁矿石和煤炭运输受阻,随后日本大地震又令航运市场短期受压。2011年下半年开始,受中国保障房建设加速、全球动力煤冬储、北美粮运旺季以及日本灾后重建等因素影响,BDI指数有所回升,2011年10月24日报收2153.00点。据Clarkson预测,2011年全球干散

货海运需求按载重吨计有望增长4%,而运力增长13%,运力过剩仍是影响国际干散货航运市场的最大负面因素。

图2 波罗的海综合运价指数趋势图



资料来源: Wind资讯

燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。2010年以来,油价延续了2009年盘整上涨的态势,2010年底美国WTI原油收于约88.99美元;2011年油价继续一路走高,9月底收于约101.57美元。

总体看,航运业发展具有较强的周期性。2011年以来,随着欧债危机对实体经济影响的加深,发达国家经济复苏放缓,国际航运业重陷低迷,航运市场呈现高运力、高成本、低运价,市场竞争激烈的态势,航运企业普遍面临较大的经营压力。

2. 公司经营

2010年得益于航运市场回暖,公司全年业绩显著改善,实现营业总收入1641.51亿元,同比增长38.15%;全年累计完成海运量4.36亿吨,完成全年计划的126.70%,同比增长6.39%;累计完成海运周转量21088亿吨海里,完成全年计划的134.40%,同比增长7.46%。截至2010年底,公司拥有和控制各类现代化商船799艘,运力规模为5778.71万载重吨,远洋航线覆盖全球160多个国家和地区的1500多个港口,船队规模稳居中国第一、世界第二。其中集装箱船队规模在国内第一、世界排名第六;干散货船队世界

排名第一。

公司主要通过下属子公司中国远洋控股股份有限公司（以下简称“中国远洋”，H股和A股代码分别为1919和601919）经营集装箱、散杂货运输、物流贸易、码头经营等业务。截至2011年9月底，公司对中国远洋持股比例为52.01%。截至2010年底，中国远洋（合并）资产总额1508.68亿元，所有者权益合计622.20亿元（其中少数股东权益144.67亿元）；2010年中国远洋实现营业收入805.78亿元，利润总额91.86亿元。截至2011年9月底，中国远洋（合并）资产总额1566.64亿元，所有者权益合计557.13亿元（其中少数股东权益152.87亿元）；2011年1~9月中国远洋实现营业收入524.57亿元，利润总额-27.77亿元。

近年来，中国远洋面向全球市场，通过不断提升航运综合能力和拓宽物流服务领域，经营范围和业务规模得到拓展。2010年中国远洋实现营业收入较上年增长44.58%，为805.78亿元。从2010年各业务分部间相互抵消前营业收入（815.89亿元）构成情况看，集装箱航运和干散货航运业务板块是中国远洋主要的收入及利润来源。其中集装箱航运业务各航线运载量较2009年增长18.70%，集装箱平均运价较2009年增长22.70%，运量的回升以及运价的恢复使得中国远洋航运业务整体扭亏为盈；2010年干散货航运业务保持强劲增长，收入较2009年增长19.77%，毛利率较2009年上升12.02个百分点。受益于集装箱航运业务扭亏为盈及干散货航运业务盈利水平的上升，中国远洋2010年度整体业绩较2009年显著改善，实现净利润79.94亿元。2011年以来，航运市场呈现高运力、高成本、低运价，市场竞争激烈的态势，中国远洋的经营业绩较上年有所下滑。

产业结构调整方面，为持续推进“整体上市”，公司积极推动了大连远洋重组改制项目。目前，大连远洋收购寰宇公司股权的工作已圆满完成；2010年公司完成了中国远洋收购中远太平洋持有的中远物流49%的股权项目；为了

落实国资委关于不以房地产为主业的中央企业退出房地产业务的要求，集中力量做强做大航运主业，2010年12月16日，公司全资二级子公司中远（香港）集团有限公司下属的中远国际控股有限公司（以下简称“中远国际”）以5.60港元/股，溢价出售了所持远洋地产控股有限公司（以下简称“远洋地产”，03377.HK）16.85%的股权（949937399股股份），本次出售为中远国际带来约53亿港元收入；为推动码头项目发展，中远太平洋通过配售股票方式收购了盐田码头10%股权，收购总价为5.2亿美元，相当于金融危机前计划成交价的一半；为完善集装箱运输网络，公司积极推进海外集装箱网络整合。此外，公司还推进了欧洲地区码头整合项目，2009年10月1日，公司正式接管希腊比雷埃夫斯港2号码头，2010年该码头的吞吐量为68.49万TEU，为公司带来5.64亿元收入。

船队经营方面，公司主动适应市场变化，推行机遇管理，实现了从积极收缩向理性收缩的转变，从积极防控向理性发展的转变。中远集运自2010年3月底起，迅速实施了运力恢复计划，至2010年5月中旬，中远集运运力全部上线运营。同时公司进一步加大船舶减速的力度；公司干散货船队在准确预判“前高后低”的基础上，有针对性的积极调整船队营运结构，通过波段性操作，高位锁定利润，低位摊薄成本，规避市场风险，降低持仓成本，取得了较好的经营成效；公司油轮船队多策并举，针对后期市场持续低迷的不利形势，及时采取应对措施，有效抵御经营风险；公司特种杂货船队重点抓好利润率高的重吊船、木材船等特种船型，积极调整船龄结构。

船队结构方面，公司按照调结构、转方式的要求，积极优化船队结构。截至2010年12月底，公司拥有自有船481艘，运力合计3006.9万载重吨，占总运力的52.10%，运力同比增长10.50%；租入船316艘，运力合计2766.7万载重吨，占总运力的47.90%，运力同比增长

6.94%。

成本控制方面，公司坚持以航运价值链为载体，提升控制成本的能力，重点加强了船舶租金成本、燃油成本、港口使费、箱管费、货物代理费以及行政费用的控制。其中加强燃油管理方面，公司实施了加船减速，努力降低燃油成本。2010年中远集运平均投入运力增加15%，油耗却同比减少34万吨。

科技创新方面，2010年，中远船务公司建造的世界第一艘3000米圆筒型深水钻井储油平台Sevan Driller，被评为2010年中国十大技术进展项目。2010年，中远船务又成功接获了“大连开拓者号”深海钻井船总包项目，打破了韩国长期以来在世界钻井船建造领域的垄断。并自主研发设计建造了10.5万载重吨穿梭油轮，填补了中国在先进海洋工程船舶设计建造上的空白。中远造船工业公司承担的《远洋船舶压载水物理净化处理技术》、中远物流和中远集运联合开发的《飞机大部件跨洋运输》、青岛船员学院开发的《船舶柴油机气动精密阀件检测仪》等三个项目通过部级科研成果鉴定。其中，《远洋船舶压载水物理净化处理技术》项目获得了九项专利。

未来公司将坚持围绕主业发展，努力做好航运、物流码头、修造船三大板块。其中集装箱运输业务方面，公司将探索“差异化和低成本”发展路径，加大营销力度，优化客户与货源结构；散货运输方面，公司将以超限战思维创新经营，抓住市场波动的时机，捕捉市场机会，灵活进行短期操作；油轮运输业务方面，公司将继续推进“东拓西进”战略，加大内贸原油市场投入力度，积极创效；杂货特种运输业务方面，公司将利用新兴市场快速发展的机遇，继续寻找新的增长点；物流业务方面，公司将继续积极发展高端物流，确保赢利能力的稳步增长；码头业务方面，公司将继续通过收购、兼并、参股等多种方式，继续增强在“供应链”上的竞争优势。修造船业务方面，公司将继续加大创新力度，力争做到规模上台阶，

技术上水平。

总体看，2010年，受益于航运业整体回暖，公司经营业绩显著改善，收入及利润规模同比大幅增长；2011年以来，全球经济形势复苏放缓，干散货运输市场需求疲软、集装箱和干散货运价低迷、新增运力过剩和燃料价格高企等因素对公司经营产生较大影响。从长期看，借助中国经济的持续发展，以及公司在行业中的规模经济优势，公司具备一定的抵御周期性波动并保持适宜经营及发展的能力。

3. 管理分析

2011年8月23日，公司在北京远洋大厦会议中心召开干部大会，中央组织部干部五局高选民局长宣布公司设立董事会，任命魏家福为董事长、党组书记，任命马泽华同志任董事、总经理、党组副书记。

此次公司董事会的设立和领导班子的调整，标志着公司建设规范董事会工作正式启动，公司治理结构将进一步完善。

三、财务分析

公司提供了经中瑞岳华会计师事务所会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2010年年度合并财务报表。2010年公司合并范围因重组改制事项使得合并级次级单位发生变化，与2009年相比，增加了二级子公司广州远洋投资管理有限公司和中远航运股份有限公司，减少了二级子公司中远人力资源开发公司。

截至2010年底，公司（合并）资产总额3195.84亿元，所有者权益1628.06亿元（含少数股东权益494.24亿元）；2010年实现营业总收入1641.51亿元，净利润140.46亿元（其中归属于母公司所有者的净利润78.61亿元）。

1. 盈利能力

2010年得益于航运市场回暖，公司营业总收入较2009年增长38.15%，为1641.51亿元；同

期公司采取缩减新增运力等手段进一步加强成本控制，营业成本（1400.69亿元）较2009年增长23.47%，低于营业总收入的增幅；同期公司营业利润率为13.98%。

2010年，公司三项期间费用合计116.65亿元，较2009年增长12.33%，占营业总收入比重由2009年的8.74%下降至7.11%；其中销售费用、管理费用和财务费用分别占18.53%、74.56%和6.89%。

2010年，公司公允价值变动收益为562.73万元，较2009年大幅下降，主要是因为持有的远期运费协议（FFA）、燃油期货因年内公允价值变动及结算获得的收益减少所致。2010年，中国远洋公允价值变动收益1.36亿元，其中持有的远期运费协议因年内公允价值变动及结算转出产生的收益0.80亿元，较2009年减少34.19亿元，加计已结算并计入投资收益的金额-0.45亿元，中国远洋所属干散货公司持有的FFA期内发生净收益金额为0.35亿元，而去年同期净收益金额为9.89亿元。

2010年，公司实现投资收益56.50亿元，较上年大幅增长，主要是一方面受国际航运市场复苏影响，来自合营公司和联营公司的投资收益同比大幅增长32.65%；另一方面子公司中国远洋所属的干散货船公司持有的远期运费协议（FFA）于当年已交割部分结算损失同比大幅下降。2010年，中国远洋取得投资收益17.54亿元，其中持有的远期运费协议（FFA）于当年已交割部分结算损失0.45亿元，2009年结算损失为25.10亿元。公司投资收益和公允价值变动收益波动大，对公司盈利能力有较大的影响。

2010年，公司实现营业外收入15.14亿元，主要为固定资产处置利得5.06亿元、政府补助2.96亿元和预计负债转回1.69亿元。公司营业外支出17.99亿元，同比下降8.87%。

2010年，公司实现利润总额163.26亿元，较上年大幅增长；净利润为140.45亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为78.61亿元。公司净资产收益率为8.63%。

总体看，跟踪期内，受益于2010年全球航运市场回暖，公司营业收入和利润规模同比大幅增长，业绩显著改善。2011年以来，全球经济形势复苏放缓引起的国际航运市场低迷对公司经营产生较大影响，整体业绩较上年将有所下滑。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，受益于航运业市场回暖带来的公司主营业务业绩改善，公司2010年销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生现金流入分别较2009年增长33.66%和26.93%，分别为1805.24亿元和2114.61亿元；经营活动产生的现金流出较2009年增长15.15%，为2018.78亿元。2010年，公司经营活动产生的现金流量净额为95.83亿元。从收入实现质量看，2010年公司现金收入比为109.97%，较上年（113.66%）有所下降，总体看，公司收入的实现质量较好。

从投资活动来看，2010年公司投资活动产生的现金流入额为130.48亿元，较上年下降12.45%；公司投资活动现金流出256.23亿元，较上年增长15.25%，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金增长所致；投资活动产生的现金流量净额为-125.75亿元。

从筹资活动来看，2010年公司筹资活动现金流入量较上年下降18.46%，为519.91亿元，主要是取得借款收到的现金下降所致；筹资活动产生的现金流量净额为59.36亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，且收入实现质量良好。

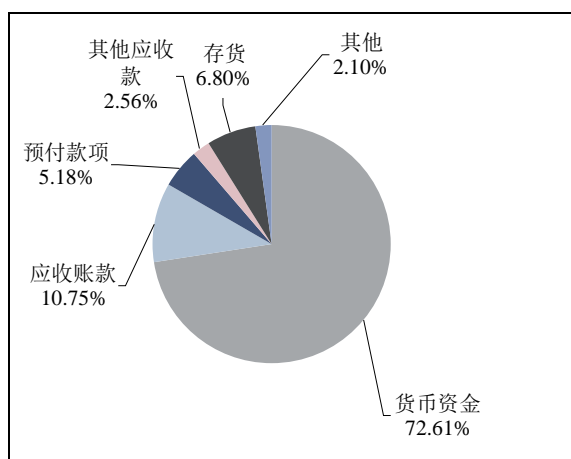
3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额为3195.84亿元，较上年增长3.58%，其中流动资产占45.28%，非流动资产占54.72%。和2009年相比，公司流动资产占比上升了1.59个百分点。

截至2010年底，公司流动资产1447.00亿

元，较上年增长 7.36%；从流动资产构成上看，主要为货币资金、应收账款、预付账款和存货。和 2009 年底相比，公司应收账款占比上升了 2.32 个百分点，货币资金占比下降 3.30 个百分点，其他科目变动不大。

图 4 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

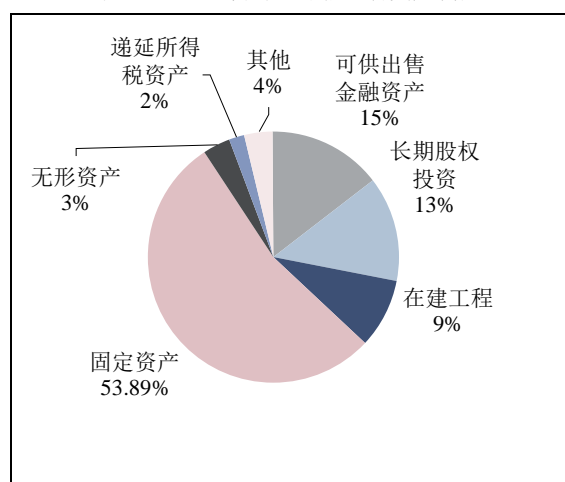
截至 2010 年底，公司货币资金 1050.64 亿元，较上年增长 2.69%，主要为银行存款（占 99.14%）；其中受限的货币资金为 29.85 亿元，主要为子公司中远财务有限责任公司（以下简称“中远财务公司”）缴存的法定存款准备金。公司交易性金融资产 20.93 亿元，较上年增长 98.74%，主要是因为交易性债券投资和交易性权益工具投资期末公允价值增加所致；其中交易性权益工具投资因股票市值回升有所增加；衍生金融工具公允价值为 0，主要由于中国远洋所属散货船公司期末持仓远期运费协议（FFA）减少所致。

截至 2010 年底，公司应收账款账面余额 159.58 亿元，较上年增长 36.89%，其中账龄在 1 年以内的应收账款占 88.32%；公司共提取应收坏账准备 4.04 亿元，计提比例为 2.53%。公司预付款项 74.91 亿元，较上年增长 22.21%，其中账龄在 1 年以内的占 78.87%。公司存货余额 98.46 亿元，较上年增长 3.20%，共计提存货跌价准备 1.40 亿元。

截至 2010 年底，公司非流动资产合计 1748.84 亿元，较上年增长 0.65%。和 2009 年

相比，公司可供出售金融资产和在建工程占比分别下降了 5.52 和 2.93 个百分点，固定资产上升了 7.48 个百分点。

图 5 2010 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司可供出售金融资产 257.49 亿元，同比下降 26.78%，主要是因为持有的招商银行等可供出售权益工具期末市值减少所致。公司长期股权投资账面余额合计 238.53 亿元，主要是对中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司、创兴银行有限公司和中国中化股份有限公司等的股权投资，共计提减值准备 7.29 亿元。公司固定资产原价合计 1584.44 亿元，较上年增长 15.81%，主要来自新增的船舶；固定资产构成中，船舶占 71.17%，房屋建筑物和机器设备占 14.37%，共计提折旧和减值准备合计 642.05 亿元，固定资产净值 942.39 亿元。公司在建工程 159.09 亿元，主要为在建船舶和光板码头代建费等项目。

截至 2010 年底，公司无形资产原价合计 73.50 亿元，较上年增长 10.68%，主要源于土地使用权的增加（占 79.55%），累计摊销和减值准备金额合计 14.09 亿元。

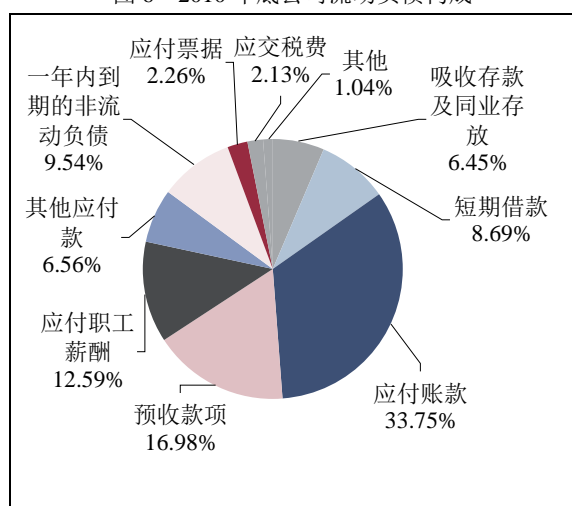
总体来看，公司资产构成合理，货币资金充裕，资产流动性较好。

截至 2010 年底，公司所有者权益为 1628.06 亿元，较上年增长 4.17%，主要源于未分配利润的增加；其中少数股东权益 494.24 亿

元，归属于母公司的所有者权益中未分配利润占比上升至 26.14%。公司实收资本 48.68 亿元，较上年增加 3.05 亿元，主要是公司将收到的 2009 年企业所得税返还金额转增实收资本所致。公司资本公积 553.70 亿元，较上年下降 13.38%，主要源于公司所持可供出售金融资产公允价值的变动减少了资本公积 100.09 亿元所致。

截至 2010 年底，公司负债合计 1567.79 亿元，较上年增长 2.98%，其中流动负债占 45.34%，非流动负债占 54.66%。和 2009 年相比，公司流动负债占比上升 0.85 个百分点。

图 6 2010 年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司流动负债 710.87 亿元，较上年增长 4.95%。和 2009 年相比，公司应付票据、应付账款占比分别上升了 1.66、4.58 个百分点；短期借款、预收款项占比分别下降了 1.76、4.47 个百分点。

截至 2010 年底，公司交易性金融负债 1.20 亿元，较上年下降 43.80%，主要是远期运费协议（FFA）和原油期货合约公允价值减少所致。公司非流动负债合计 856.91 亿元，较上年增长 1.40%，其中长期借款占 58.95%，应付债券占 26.11%，预计负债占 2.53%，递延所得税负债占 11.09%。公司应付债券 223.71 亿元，较上年增加 32.61 亿元，主要是子公司中国远洋 2010 年 9 月发行的 50 亿元 10 年期中期票据所致。

公司递延所得税负债 94.99 亿元，较上年下降 18.55%，主要是因为公司以公允价值计价的交易性金融资产和可供出售金融资产结算时应纳税减少所致。

截至 2010 年底，公司全部债务 875.71 亿元，较上年增长 6.66%；其中长期债务占比由 85.08% 下降至 83.23%。

2010 年底，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年略有上升，分别为 34.98% 和 30.92%，资产负债率较上年有所下降，为 49.06%。公司债务负担仍处于合理范围内。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 203.55% 和 189.70%，分别较上年上升 4.56 和 4.80 个百分点。公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，受 2010 年盈利能力恢复的影响，公司长期偿债能力指标有所增强。公司 EBITDA 为 243.40 亿元，较上年大幅增长，EBITDA 利息倍数从 5.57 倍升至 13.08 倍；全部债务/EBITDA 从 9.40 倍下降至 3.60 倍。公司对全部债务具备较强的偿还能力。

截至 2010 年底，公司对集团外部担保金额 5.41 亿元，担保比率为 0.33%。目前被担保方上海中远川崎重工钢结构有限公司、南通中燃远邦公司、Antwerp Gateway NV 和中燃远邦公司均正常经营。

2010 年，公司经营活动产生的现金流入为 2114.61 亿元，为待偿还债券本金（“02 中远债”+“05 中远债 1”+“05 中远债 2”）的 52.87 倍；公司 EBITDA 为 243.40 亿元，为待偿还债券本金的 6.09 倍。截至 2010 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 1074.91 亿元，为待偿还债券本金的 26.87 倍。公司现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流量对公司待偿还债券的保障能力强。

5. 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。经联合资信公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AAApi，担保实力强，能进一步增强上述债券到期本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“02 中远债”、“05 中远债 1”和“05 中远债 2”AAA 的信用等级。

附件 1-1 2009 年~2010 年资产负债表（资产）
（单位：万元）

	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	10231567.58	10506363.63	2.69
交易性金融资产	105301.89	209279.14	98.74
应收票据	53953.02	33410.16	-38.08
应收账款	1136198.40	1555319.56	36.89
预付款项	613013.91	749138.25	22.21
应收利息	27133.19	41231.47	51.96
应收股利		0.00	
其他应收款	339580.88	371022.75	9.26
存货	954040.48	984588.61	3.20
一年内到期的非流动资产	2155.51	17218.37	698.81
其他流动资产	15641.88	2467.61	-84.22
流动资产合计	13478586.73	14470039.55	7.36
非流动资产：			
可供出售金融资产	3516479.18	2574881.34	-26.78
持有至到期投资	100716.79	50716.50	-49.64
长期应收款	195583.58	267480.56	36.76
长期股权投资	2237026.14	2312355.55	3.37
股权分置流通权			
投资性房地产	251624.06	270056.91	7.33
固定资产	8063406.75	9423880.31	16.87
生产性生物资产			
在建工程	2089753.93	1590906.99	-23.87
固定资产清理	30.53	30.53	0.00
工程物资	0.00	4057.52	--
油气资产			
无形资产	558359.72	594106.21	6.40
开发支出	240.00	758.26	215.94
商誉	4489.42	4489.42	0.00
长期待摊费用	14821.17	10617.94	-28.36
递延所得税资产	329463.15	360461.26	9.41
其他非流动资产	12751.84	23593.59	85.02
非流动资产合计	17374746.26	17488392.89	0.65
资产总计	30853332.99	31958432.44	3.58

附件 1-2 2009 年~2010 年资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	708464.75	618083.40	-12.76
吸收存款及同业存放	507442.65	458683.85	-9.61
交易性金融负债	21276.71	11958.02	-43.80
应付票据	40544.89	160367.54	295.53
应付账款	1975679.84	2399137.34	21.43
预收款项	1453413.45	1207225.80	-16.94
应付职工薪酬	836977.02	895033.80	6.94
应交税费	150680.87	151565.00	0.59
应付利息	36796.56	48486.72	31.77
应付股利			
其他应付款	521118.61	466129.50	-10.55
一年内到期的非流动负债	454288.05	678388.06	49.33
其他流动负债	66846.75	13644.88	-79.59
流动负债合计	6773530.15	7108703.91	4.95
非流动负债：			
长期借款	5298439.96	5051198.37	-4.67
应付债券	1686975.03	2237110.31	32.61
长期应付款	13609.44	49080.35	260.63
递延收益			
专项应付款	12730.97	18355.62	44.18
预计负债	232865.81	216624.60	-6.97
递延所得税负债	1166171.43	949901.96	-18.55
其他非流动负债	40311.48	46877.97	16.29
非流动负债合计	8451104.12	8569149.18	1.40
负债合计	15224634.27	15677853.09	2.98
所有者权益：			
实收资本（或股本）	456343.69	486755.69	6.66
资本公积	6392221.47	5536986.78	-13.38
减：库存股			
盈余公积	2874539.90	2900045.51	0.89
未分配利润	2094469.46	2964285.73	41.53
外币报表折算差额	-397470.57	-549891.18	38.35
归属于母公司所有者权益合计	11420103.94	11338182.52	-0.72
少数股东权益	4208594.79	4942396.83	17.44
所有者权益合计	15628698.72	16280579.35	4.17
负债和所有者权益总计	30853332.99	31958432.44	3.58

附件 2 2009 年~2010 年利润表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业总收入	11882325.70	16415080.40	38.15
其中: 营业收入	11850917.17	16376055.34	38.18
减: 营业成本	11344601.44	14006855.41	23.47
利息支出	3744.01	6492.85	73.42
营业税金及附加	75314.13	113609.98	50.85
销售费用	199651.76	216203.52	8.29
管理费用	819563.26	869826.39	6.13
财务费用	19293.17	80436.16	316.92
资产减值损失	19037.05	25622.88	34.59
其他			
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	686521.36	562.73	-99.92
投资收益(损失以“—”号填列)	27554.99	565004.10	1950.46
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	213105.41	326531.65	53.23
汇兑收益(损益以“—”号添列)	-14.16	-486.86	3337.18
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	115183.06	1661113.15	1342.15
加: 营业外收入	221959.03	151440.30	-31.77
减: 营业外支出	197416.91	179922.38	-8.86
其中: 非流动资产处置损失	12502.53	50574.84	304.52
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	139725.18	1632631.08	1068.46
减: 所得税费用	219651.94	228068.90	3.83
加: 未确认的投资损失			
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	-79926.77	1404562.18	-1857.31
少数股东损益	111060.68	618436.97	456.85
五、归属于母公司所有者的净利润	-190987.45	786125.21	-511.61

附件 3-1 2009 年~2010 年现金流量表
(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 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	13505870.83	18052438.00	33.66
客户存款和同业存放款项净增加额	356731.90	26746.25	263.55
收取利息、手续费及佣金的现金	28823.20	8623.58	-11.26
收到的税费返还	201128.92	151608.15	-24.62
收到其他与经营活动有关的现金	2567385.48	2939052.53	14.48
经营活动现金流入小计	16659940.34	21146137.01	26.93
购买商品、接受劳务支付的现金	12658055.68	15264313.82	20.59
客户贷款及垫款净增加额	-11523.30	-256.47	-97.77
存放中央银行和同业款项净增加额	7357.00	26746.25	263.55
支付利息、手续费及佣金的现金	9718.10	8623.58	-11.26
支付给职工以及为职工支付的现金	1222796.44	1216730.09	-0.50
支付的各项税费	363231.79	421192.62	15.96
支付其他与经营活动有关的现金	3281879.08	3250438.42	-0.96
经营活动现金流出小计	17531514.78	20187788.31	15.15
经营活动产生的现金流量净额	-871574.44	958348.70	-209.96
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	965725.15	680073.55	-29.58
取得投资收益收到的现金	244329.29	263205.31	7.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	81032.22	326684.08	303.15
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	13532.51	2394.53	-82.31
收到其他与投资活动有关的现金	185752.34	32471.36	-82.52
投资活动现金流入小计	1490371.52	1304828.82	-12.45
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1604762.99	1636490.75	1.98
投资支付的现金	275402.92	891682.01	223.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	15807.00	1871.31	-88.16
支付其他与投资活动有关的现金	327336.96	32241.36	-90.15
投资活动现金流出小计	2223309.87	2562285.43	15.25
投资活动产生的现金流量净额	-732938.35	-1257456.60	71.56
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	119877.79	445427.08	271.57
取得借款收到的现金	6253547.94	4753707.07	-23.98
收到其他与筹资活动有关的现金	2755.80	0.00	-100.00
筹资活动现金流入小计	6376181.53	5199134.15	-18.46
偿还债务支付的现金	2294052.07	4165330.20	81.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	449149.58	322057.71	-28.30
支付其他与筹资活动有关的现金	21261.05	118116.85	455.56
筹资活动现金流出小计	2764462.70	4605504.77	66.60
筹资活动产生的现金流量净额	3611718.83	593629.38	-83.56
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3147.11	-156111.22	-5060.46
五、现金及现金等价物净增加额	2010353.15	138410.25	-93.12
加: 期初现金及现金等价物余额	7922744.03	9933097.18	25.37
六、期末现金及现金等价物余额	9933097.18	10071507.43	1.39

附件 3-2 2009 年~2010 年现金流量补充资料
(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	-79926.77	1404562.18	-1857.31
加: 少数股东损益			
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	19037.05	25622.88	34.59
固定资产折旧	549075.21	587392.39	6.98
无形资产摊销	18784.23	22655.05	20.61
长期待摊费用摊销	8839.50	5266.21	-40.42
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-39717.42	-49273.69	24.06
固定资产报废损失	1247.67	2353.62	88.64
公允价值变动损失(减:收益)	-686521.36	-562.73	-99.92
财务费用	153632.95	344608.88	124.31
投资损失(减:收益)	-27554.99	-565004.10	1950.46
递延所得税资产减少(减:增加)	29734.02	-31184.82	-204.88
递延所得税负债增加(减:减少)	-4994.14	-15001.13	200.37
存货的减少(减:增加)	-40519.43	-17563.01	-56.66
经营性应收项目的减少(减:增加)	-298694.78	-610253.54	104.31
经营性应付项目的增加(减:减少)	-475095.90	-101528.80	-78.63
其他	1099.72	-43740.70	-4077.44
经营性活动产生的现金流量净额	-871574.44	958348.70	-209.96
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	9933015.20	10071507.43	25.37
减: 货币资金的期初余额	7922744.03	9933015.20	11.15
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	2010353.15	138410.25	152.87

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	10.34	11.81
存货周转次数(次)	12.23	14.45
总资产周转次数(次)	0.43	0.52
现金收入比(%)	113.66	109.97
盈利能力		
营业利润率 (%)	3.89	13.98
总资本收益率(%)	0.32	6.35
净资产收益率(%)	-0.51	8.63
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	30.89	30.92
全部债务资本化比率(%)	34.44	34.98
资产负债率(%)	49.35	49.06
偿债能力		
流动比率(%)	198.99	203.55
速动比率(%)	184.90	189.70
经营现金流动负债比(%)	-12.87	13.48
EBITDA 利息倍数(倍)	5.57	13.08
全部债务/EBITDA(倍)	9.40	3.60
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.03
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.23	-1.61

附件 5 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	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+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
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
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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。