

跟踪评级公告

联合[2012] 1158 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持“02中远债”、“05中远债1”及“05中远债2”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十八日



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：2012 年 12 月 28 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
现金类资产（亿元）	1039.08	1074.91	1071.38
资产总额（亿元）	3085.33	3195.84	3287.32
所有者权益（亿元）	1562.87	1628.06	1484.71
短期债务（亿元）	122.46	146.88	390.28
全部债务（亿元）	821.00	875.71	1127.06
营业收入（亿元）	1188.23	1641.51	1861.70
利润总额（亿元）	13.97	163.26	-37.17
EBITDA（亿元）	87.32	243.40	43.21
经营性净现金流（亿元）	-87.16	95.83	-63.09
营业利润率（%）	3.89	13.98	3.07
净资产收益率（%）	-0.51	8.63	-4.38
资产负债率（%）	49.35	49.06	54.84
全部债务资本化比率（%）	34.44	34.98	43.15
流动比率（%）	198.99	203.55	157.94
全部债务/EBITDA（倍）	9.40	3.60	26.08
经营现金流/流动负债（%）	-12.87	13.48	-6.70

注：公司利息支出中未包含资本化利息支出。

分析师

董蓆洋

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

2011 年，受航运业周期性调整和燃油价格波动的影响，中国远洋运输（集团）总公司（以下简称“公司”）收入增速减缓、利润及经营活动产生的现金流量净额为负值，公司对外部融资需求加大，有息债务增长较快。公司为应对不利形势，积极开拓市场、加强成本控制、优化船队结构。目前公司经营活动现金流入规模较大、现金类资产充裕，资产质量较好，财务弹性适宜。

2012 年以来，航运运价持续低迷、燃油价格继续高企，仍持续给行业内企业发展造成不利影响。考虑到公司作为中国中央政府直管的中国最大航运集团，规模优势显著，未来公司有望继续保持较强的行业竞争力。

“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、物流码头和船舶工业企业集团，综合实力居世界前列。
2. 公司资产构成合理，债务负担在合理范围内。
3. 公司经营活动现金流入规模大，现金类资产充足，对存续期债券保护程度高。

关注

1. 跟踪期内，全球经济周期性波动及燃油价格的上涨对航运业和公司经营造成不利影响，公司盈利能力明显下滑。
2. 投资收益和公允价值变动收益的波动对公司盈利有较大的影响。
3. 公司经营性净现金流波动性较大。

4. 公司债务总额增速快，对全部债务偿还能力偏弱。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国远洋运输（集团）总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国远洋运输（集团）总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国远洋运输（集团）总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国远洋运输（集团）总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国远洋运输（集团）总公司存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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。2008年度公司注册资本由190000万元变更为410336.70万元。截至2011年底，公司实收资本110.05亿元，

公司是以国际航运、物流码头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、物流码头和船舶工业企业集团，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、物流码头、船舶工业为主业，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2011年底，公司拥有二级子公司29家，其中全资子公司25家，控股子公司4家。

截至2011年底，公司（合并）资产总额3287.32亿元，所有者权益（含少数股东权益）1484.71亿元；2011年实现营业收入1861.70亿元，净利润-65.07亿元（其中归属于母公司所有者的净利润-42.14亿元）。

公司注册地址：北京市东长安街六号；法定代表人：魏家福。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年前三季度实现国内生产总值35.3万亿元，同比增长7.7%，环比增长2.2个百分点。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-9月，全国民间固定资产投资15.9万亿元，

同比名义增长 25.1%（扣除价格因素实际增长 23.4%），增速与 1-8 月份持平。其中，东部地区投资 7.9 万亿元，同比增长 21.6%；中部地区投资 4.8 万亿元，同比增长 28.3%；西部地区投资 3.2 万亿元，同比增长 29.6%。2012 年 1-9 月，全国规模以上工业企业实现利润 3.5 万亿元，同比下降 1.8%。在 41 个工业大类行业中，26 个行业利润同比增长，14 个行业同比下降，1 个行业由同期盈利转为亏损。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1% 和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中

国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 9 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 94.4 万亿元，同比增长 14.8%。人民币贷款余额 61.51 万亿元，同比增长 16.3%。前三季度社会融资规模为 11.7 万亿元。金融机构贷款利率继续下行。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

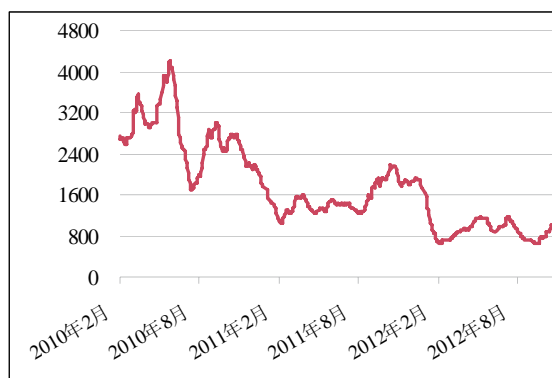
四、行业及区域经济环境

2011 年全球经济复苏步伐明显放缓，全球航运市场需求增长乏力，而运力供给却持续上升，运力过剩严重，供需结构严重失衡，运价持续低迷，加之燃油等成本支出持续上升进一

步加重航运企业成本支出，行业景气程度出现明显下滑。2012年以来，受全球经济复苏进一步趋缓以及中国宏观经济增速放缓影响，全球航运市场持续低迷，行业内企业经营面临较大困难。

2011年受世界经济复苏放缓、中国货币政策紧缩、重大自然灾害频发，以及货主加大大宗商品定价操控等多种不利因素影响，国际干散货海运需求增速放缓。根据 Clarkson 统计数据，2011年全球干散货航运需求增速低于5%，而新船集中投放，尽管老旧船舶拆解突破2000万载重吨，但运力增速仍高达14%。截至2011年底，全球干散货航运运力规模接近6亿载重吨。供需关系的严重失衡，令市场运价持续低迷。尽管下半年受传统旺季、日本灾后重建、货主需求增强等因素的拉动，市场出现小幅反弹，但回升幅度非常有限。2011年12月30日，波罗的海干散货综合运价指数(BDI)报收1738.00点；2011年BDI全年平均值1549点，较2010年大幅下降43.8%。2012年以来，BDI指数呈现低位徘徊、窄幅震荡的走势。2012年10月31日，BDI指数报收1026.00点，较年初下跌36.82%。

图1 波罗的海综合运价指数趋势图

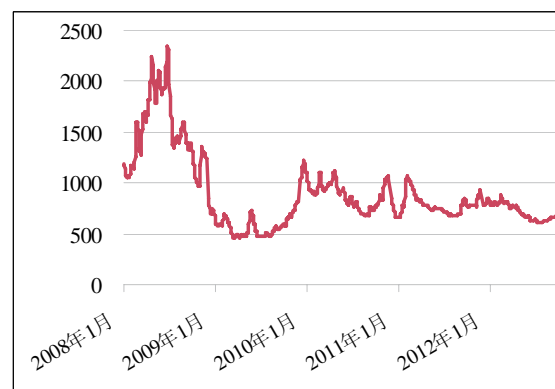


资料来源：Wind 资讯

2011年全球油轮运力有所增长，而全球油轮需求基本保持稳定，供需矛盾依然突出。截至2011年底，全球油轮运力4.76亿载重吨，较2010年的4.50亿载重吨增长5.8%。而根据国际能源署（以下简称“EIA”）数据，2011年全球

日均石油需求8950万桶，同比增长2.40%，其中2011年第四季度，全球石油需求与去年同期相比日减少30万桶。进入2012年，经济低迷及处于高位的油价继续挤压着市场需求，油轮运输市场景气度仍较低。总体来讲，油运市场供大于求的局面短期内难以得到根本性改善。从运价来看，波罗的海交易所原油综合运价指数（BDTI，全球运输市场最重要的定价依据之一）近年来波动幅度较大。2010年以来，随着经济的逐步回暖，BDTI指数较上年有所上升，日均指数回升至903.50点，较2009年上涨59.74%。2011年上半年，BDTI指数下跌，平均值为811点，同比下降了18.10%。2011年第三季度，原油价格的高企一定程度降低了油运需求，BDTI运价有小幅下跌；第四季度北半球冬季对于能源的需求带动了BDTI指数上涨。2012年全球实体经济恢复的不确定性带动BDTI指数波动走低。

图2 波罗的海交易所原油综合运价指数（BDTI）

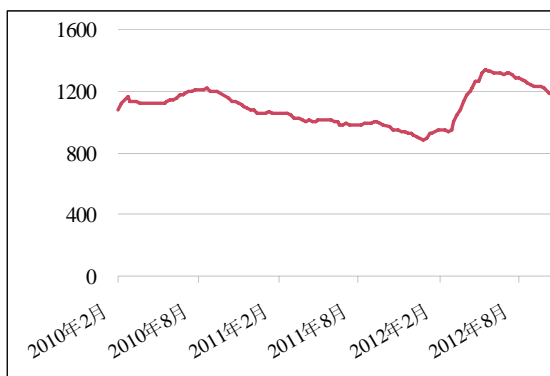


资料来源：Wind 资讯。

2011年，受全球经济复苏放缓影响，国际集装箱干线需求增速大幅放缓。据 Clarkson 预测，2011年全球集装箱航运需求增长7.9%，但主干航线需求增速持续低迷，太平洋航线仅增长2.4%，亚欧航线仅增长3.3%。而另一方面，受2010年全线盈利的鼓舞，班轮公司运力调控意愿不强，加上新船交付压力持续，市场总体呈现供过于求的局面。尤其是亚欧航线新船交付高度集中，导致市场供需结构性失衡，市

场出现非理性无序竞争，拖累总体运价持续下滑。2011年12月30日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数(CCFI)报收881.15点，较年初下降16.60%。2011年CCFI均值为990.66点，同比下跌12.4%。其中，欧洲线下跌32.7%，地中海线下跌29.3%，美西线下跌11.4%，美东线下跌8.1%。由于2011年运费全年低迷，加之油价高企，各大班轮公司亏损严重。2012年以来，全球集装箱运输市场供需失衡的格局未有改变，各大班轮公司自年初起率先在亚欧航线成功实施运价恢复计划。受亚欧航线运价顺利上调鼓舞，北美、澳新、波斯湾等多条远洋航线运价也跟随大幅上涨。2012年4月份，市场运价二度推涨，推动多条远洋航线运价重回盈亏平衡点以上。但随后运力控制逐步放开，导致5月份部分航线涨价力度减弱甚至推迟。总体而言，班轮公司运价恢复计划对上半年班轮市场运价起到了恢复作用，但下半年受到新增运力投放影响，运价继续走弱。2012年10月26日，CCFI指数报收1166.05点，较年初上涨30.13%。

图3 中国出口集装箱综合运价指数走势图

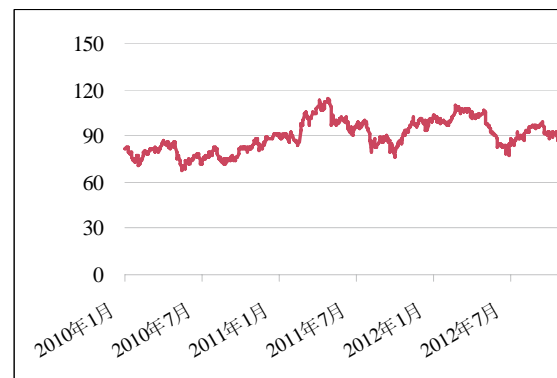


资料来源: Wind资讯

燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。2011年以来，受中东局势动荡、欧债危机蔓延、美元量化宽松等多重因素影响，国际原油价格呈现剧烈震荡格局。前四个月，国际油价一路飙升；之后有所下滑，但进入10月，伊朗等地的紧张局势促使国际油价再度上扬。美国WTI原油期货收盘价最高曾达113.93美元/

桶，最低探至75.67美元/桶，高低点价差达每桶38.26美元。2012年以来国际油价持续波动，年初，受伊朗核问题等地缘政治因素以及美国经济复苏增速等因素推动，国际油价持续冲高；随后由于伊朗局势趋稳、欧洲债务危机恶化、美国原油库存持续增加，以及美国和中国经济增长放缓等原因，国际油价进入下跌通道，随后略有反弹。截至2012年10月底，美国WTI原油期货结算价为85.68美元/桶，较年初下降了16.78%。

图4 美国 WTI 原油期货结算价走势图



资料来源: Wind 资讯

2011年以来，中国港口行业整体运行平稳，但欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济增长趋缓导致港口吞吐量增速较往年有所回落。根据交通部《2011年公路水路交通行业发展统计公报》，2011年中国港口完成货物吞吐量100.41亿吨，比上年增长12.4%，增速有所回落，其中，沿海港口完成63.60亿吨，内河港口完成36.81亿吨，比上年分别增长12.7%和12.0%；2011年中国港口完成集装箱吞吐量1.64亿TEU，比上年增长12.0%，增幅有所回落。其中，沿海港口完成1.46亿TEU，内河港口完成1736万TEU，比上年分别增长11.3%和18.3%。2012年1~9月，规模以上港口累计完成货物吞吐量71.95亿吨，同比增长6.3%。其中，沿海港口累计完成货物吞吐量49.43亿吨，同比增长7.3%，内河港口累计完成货物吞吐量22.53亿吨，同比增长4.1%；同期中国港口集装箱吞吐量13093.64万TEU，同比增长8.1%。

总体来看，跟踪期内，全球经济复苏放缓制约了铁矿石、煤炭、钢铁等大宗原材料、石油及集装箱的需求增长；而新船交付高度集中，运力供给过剩压力进一步加大，市场供需结构性失衡，总体呈现供过于求的局面，运价持续低位徘徊。全球航运市场整体景气度较2010年明显下滑，行业内企业经营面临较大困难。未来随着全球经济的逐步复苏，特别是以中国为代表的新型经济体市场需求持续稳定增长，航运业整体的运行压力有望缓解。但考虑到货源需求和运力供给失衡状况在短期内难以显著改善，未来一定的时间内航运业复苏进程尚存在不确定性。

五、基础素质分析

公司是中国大陆最大的航运企业、中国中央政府直管的特大型国有企业、全国最大的海洋运输公司之一。公司经营历史悠久，目前已经形成了以航运、物流码头、船舶工业为主业的跨国企业集团，稳居《财富》世界500强。

截至2011年底，公司拥有和经营735艘现代化商船，5380万载重吨，远洋航线覆盖全球160多个国家和地区的1500多个港口，船队规模位居中国第一、世界第二。其中集装箱船队规模在国内排名第一、世界排名第五；干散货船队世界排名第一；专业杂货、多用途和特种运输船队综合实力居国内行业之首；油轮船队是当今世界超级油轮船队之一。中远集团在全球范围内投资经营着32个码头，总泊位达157个，根据Drewry最新统计，中远集团所属中远太平洋的集装箱码头吞吐量继续保持全球第五。中远物流五年来稳居中国物流百强企业之首。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度及高层管理人员无重大变化。

七、经营分析

2011年，全球经济复苏减弱，国际贸易增速放缓，航运市场低迷。受到行业影响，公司全年完成海运量4.39亿吨，同比增长0.74%，完成海运周转量2.07万亿吨海里，同比减少1.70%。跟踪期内，尽管公司航运主业受到了行业运价低迷影响，但物流、码头、租箱、船舶工业等业务板块带动公司当期实现营业收入1861.70亿元，同比增长13.41%。然而成本持续攀升，对公司营业成本增长产生了较大影响，公司营业成本1797.76亿元，同比增长了28.35%。2011年公司业绩呈现明显下滑，实现营业利润-20.56亿元、净利润-65.07亿元。

公司面对不利形势，积极完善优化销售网络，不断加大客户开发和市场影响力度。集装箱船队适时出台相关航线的运价稳定和恢复计划，以及燃油附加费调整方案；干散货船队加大目标客户和市场开发力度，进一步增强了货源控制的主动权，其中香港航运全年实现盈利；油轮船队大力拓展内贸原油运输市场；特种杂货船队利用优势航线，成功提升运价。物流业务在电子产品、化工物流领域实现突破，继续保持国内领先地位；码头和租箱板块融资租赁业务成效显著；船舶工业业务大力拓展海工市场。在海外拓展方面，公司贯彻落实国家“走出去”发展战略，希腊PCT码头克服希腊债务危机影响和设备老旧的重重困难，全年箱量突破100万标箱，实现利润超过500万欧元。大力优化客户结构，强化大客户战略，基础货源比例从年初的21.2%增长到年底的25.4%。截至2011年底，集团已与48家大型企业集团建立战略联盟。公司与中石化深化战略合作，强化大客户战略执行，VLCC平均日收益约15700美元，高于市场平均水平4200美元，成为集团实施大客户战略的成功典范。

面对高企的成本，公司通过强化定额和对标管理，努力降低成本。燃油成本方面，通过套期保值、批量采购合计节支6887.37万美元；中远集装箱运输有限公司（以下简称“中远集

运”)深化节能减排措施,使单箱运力油耗同比下降7%,全年节油25万吨,节省燃油成本支出近10亿元人民币。船舶租金方面,公司通过租约重组、降低租金、提前还船以及利用合同条款停租扣租等手段为干散货高租金船舶租金节支2803万美元。此外,公司继续加强港口使费、箱管费、货物代理费以及行政费用的控制,2011年公司港口使费节省1800万元人民币。

船队建设方面,公司不断优化船队结构,合理配置自有船和租入船比例。截至2012年10月底,公司拥有和控制各类现代化商船735艘、5380万载重吨,分别较2010年底减少了64艘、399万载重吨。同时,公司积极提升自有船比例,截至2011年底公司自有船481艘,3194.1万载重吨,占总运力的58%;租入船263艘,2315.42万载重吨,占总运力的42%,低于年初的47.9%。

科技创新方面,公司2011年被评为“十一五”国家科技计划执行优秀团队,科技创新能力位居国内行业前列;中远造船工业公司与清华大学共同研制的BOS远洋船舶压载水处理设备是国内第一台获得IMO和我国海事局认可的产品,入选了“国家‘十一五’重大科技成就展”;南通船务“深海高稳性圆筒型钻探储油平台的关键设计与制造技术”项目获得2011年国家科技进步奖一等奖。在2011年国资委组织的央企信息化测评中,公司再次名列A级行列;公司还被交通运输部评为“十一五”交通运输行业信息化工作先进单位。

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年底,公司对中国远洋持股比例为52.80%。截至2011年底,中国远洋(合并)资产总额1574.37亿元,所有者权益合计501.70亿元(其中少数股东权益154.75亿元);2011年中国远洋实现营业收入689.08亿元,净利润-88.39亿元。

2011年受航运市场供需严重失衡,运力过剩,运价下跌,而燃油等成本支出持续上升等

因素影响,中国远洋经营业绩较2010年严重下滑。2011年中国远洋营业收入同比下降14.48%,其中集装箱航运和干散货航运业务板块营业收入合计占86.82%,是中国远洋主要的收入来源。2011年集装箱和干散货平均运价同比去年有较大幅度下跌,加之燃油价格快速上升加重了船队营业成本支出,上述两大业务经营出现较大亏损,从而影响公司整体盈利水平;2011年中国远洋实现利润总额-78.07亿元,归属于母公司所有者的净利润-104.49亿元。

未来公司将坚持围绕主业发展,努力做好航运、物流码头、船舶工业三大板块。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。船舶工业业务方面,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,跟踪期内,航运行业结构性失衡,运价低迷、成本高企,公司经营受到较大影响,体现为净亏损。面对不利形势,公司积极拓展销售渠道、控制成本、优化船队结构。未来,公司将继续围绕主业发展,考虑到公司的规模优势,具有较强的抗风险能力。

八、募集资金使用情况

“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。

“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。

九、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2009年~2011年年度合并财务报表。2011年公司因重组使合并范围内公司的合并级次及单位发生变化，合并范围较上年度新增1家二级子公司（大连昌盛国际货运公司）。公司合并报表范围较上年变动不大，财务可比性较强。

截至2011年底，公司（合并）资产总额3287.32亿元，所有者权益（含少数股东权益）1484.71亿元；2011年实现营业收入1861.70亿元，净利润-65.07亿元（其中归属于母公司所有者的净利润-42.14亿元）。

1. 盈利能力

2011年航运行业景气度下滑，给行业内企业发展造成了较大的困难。公司2011年实现营业收入1861.70亿元，同比增长了13.41%，增速较上年的38.51%明显下滑。当期由于以燃油为主的成本价格高企，公司营业成本同比增长了28.35%，远高于同期营业收入增速。尽管公司开展了一系列控制成本的手段，公司当年实现营业利润率3.07%，远低于2010年的13.98%。

公司三项期间费用营业收入占比较上年的7.11%下降至6.16%；其中销售费用及管理费用规模变动不大，而财务费用由于汇兑损益变动（9.10亿元）有所减少。

2011年，公司公允价值变动收益为-3.17亿元，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。2011年中国远洋持有的远期运费

协议因年内公允价值变动及结算转出产生的收益0.61亿元，较2010年减少0.19亿元，加计已结算并计入投资收益的金额-0.66亿元，所属干散货公司持有的 FFA 期内发生净收益金额为-0.05亿元，去年同期净收益金额为0.35亿元。

2011年，公司实现投资收益44.37亿元，同比减少了21.48%，主要是当期行业景气度下滑，公司处置部分公司股权获得的长期股权投资收益有所降低。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。

2011年，公司实现营业外收入15.55亿元，主要是政府补助（4.38亿元）、固定资产处置利得（4.60亿元）及违约金收入（3.30亿元）。公司营业外支出32.17亿元，同比大幅增加78.79%，主要是合同亏损预计负债（23.75亿元）大幅增加所致，此外营业外支出还包括违约金、赔偿金、滞纳金及罚款支出（5.54亿元）。

2011年公司实现利润总额-37.17亿元，净利润-65.07亿元。

总体看，2011年航运行业景气度下滑，对公司整体盈利能力影响较大。公司营业收入增速放缓，投资收益及公允价值波动性较大，经营出现亏损。进入2012年，航运运力供需矛盾依旧存在，运价难以短期内出现较大回升，仍将对公司经营带来一定的不利影响。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2011年公司销售商品提供劳务收到的现金同比增长了18.08%，高于营业收入同比增速，受此带动，公司经营活动现金流入量达到2450.97亿元，同比增长了15.91%；经营活动现金流出方面，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增长了33.14%，略高于同期营业成本增速，由此公司经营活动现金流出同比增长了24.53%。2011年公司经营活动现金流量净额为-63.09亿元。从获现质量来看，2011年公司现金收入比为114.50%，较上年的109.97%有所提升。

从投资活动来看，2011年公司投资活动现

金流入量 75.09 亿元，由于收回投资收到的现金规模有所减少而同比减少了 42.45%；投资活动现金流出方面，公司购建船舶等固定资产所支付的现金规模同比减少，公司投资活动现金流出同比减少了 30.42%，为 178.28 亿元；公司当期投资活动现金净流量为-103.18 亿元。

从筹资活动来看，2011 年公司筹资规模同比明显扩张，以借款收到的现金为主的筹资活动现金流入同比增长了 73.38%，为 901.44 亿元；扣除偿还债务、支付利息支付的现金及其他与筹资活动有关的现金，公司当期筹资活动净现金流为 188.24 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入仍保持较大规模，获现质量有所提升，然而受到行业景气度下滑影响，公司经营活动净现金流为负；投资活动现金流出有所减少，筹资规模加大。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总额 3287.32 亿元，同比增长了 2.86%；其中流动资产占 45.23%、非流动资产占 54.77%；资产构成较上年底变动不大。

截至 2011 年底，公司流动资产 1486.87 亿元，同比增长了 2.76%，变动不大；其中以货币资金为主（占 70.87%）。截至 2011 年底，公司货币资金 1053.69 亿元（其中受限货币资金 51.40 亿元），较上年变动不大；公司应收账款受到行业景气度下滑影响，有所增长，为 173.39 亿元，同比增长了 18.26%（截至 2011 年底，账龄在 1 年以内的占 97.62%，共计提坏账 3.80 亿元）；存货中产成品带动公司存货同比增长 8.38%（增速低于营业成本增速；其中以库存商品及原材料为主，共计提跌价准备 3.65 亿元），截至 2011 年底为 124.58 亿元。

截至 2011 年底，公司非流动资产 1800.45 亿元，同比增长 2.95%。公司非流动资产中，固定资产占 57.41%，占主导地位。截至 2011 年底，公司固定资产 1033.63 亿元，同比增长

了 9.68%，主要是由于公司部分船舶投产，同时房屋建筑物及机器设备增加引起，当期计提折旧 29.69 亿元；公司持有的招商银行等股票的期末市值变动，引起可供出售金融资产同比减少 10.10%，为 231.48 亿元；当期公司增加对山东济荷高速公路有限公司（13.74 亿元）、渤海银行股份有限公司（8.13 亿元）及中国国际海运集装箱(集团)股份有限公司（4.49 亿元）的股权投资，长期股权投资同比增长了 12.91%，为 261.10 亿元。

截至 2011 年底，公司所有者权益为 1484.71 亿元，较上年底降低了 8.80%，主要是由于当期公司亏损引起的未分配利润下滑所致。截至 2011 年底，公司实收资本 110.05 亿元，较上年底新增 61.37 亿元（包括：1）根据财政部《财政部关于返还中国远洋运输（集团）总公司 2010 年度企业所得税的通知》（财企[2011]242 号）文件规定，将收到财政部返还的 2010 年度企业所得税 3.89 亿元转增实收资本；2）根据国务院国有资产监督管理委员会办公厅《关于同意中国远洋运输（集团）总公司用盈余公积转增实收资本的复函》（国资厅评价[2011]674 号）文件，公司用法定盈余公积 52.25 亿元和任意盈余公积 5.18 亿元转增实收资本；3）根据财政部《财政部关于下达 2011 年中央国有资本经营预算节能减排资金预算（拨款）的通知》（财企[2011]340 号）文件规定，将财政部拨付 2011 年国有资本经营预算节能减排资金 0.05 亿元转增实收资本）。截至 2011 年底，公司资本公积同比减少了 31.18 亿元，主要是受到可供出售金融资产公允价值变动影响。

截至 2011 年底，公司负债合计 1802.60 亿元，同比增长了 14.98%，高于同期资产增速，主要源于短期借款规模扩张。公司负债中流动负债占 52.23%，较上年底的 45.34% 明显提升，占据主导地位。公司流动负债以短期借款、应付账款及一年内到期的非流动负债为主；当期公司短期借款及一年内到期非流动负债规模增

加，应付账款随公司经营规模扩张而有所增长（同比增长 14.87%）。非流动负债方面，公司非流动负债以长期借款及应付债券为主；公司子公司中国远洋于 2011 年 11 月发行了 40 亿元中期票据。

截至 2011 年底，公司债务总额，尤其是短期债务增速较快，各项债务指标均同比有所提升。截至 2011 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 54.84%、43.15%、33.17%（截至 2010 年底上述指标分别为 49.06%、34.98%、30.92%）。

总体看，公司资产构成合理，货币资金充裕，资产流动性较好；债务规模增速较快，债务负担尚在合理范围内。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2011 年底，公司流动负债受短期债务增长带动，明显提升，公司短期偿债指标均同比有所下降。公司流动比率和速动比率分别为 157.94% 和 144.70%。公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，受 2011 年公司盈利能力下滑、举债规模扩展影响，公司各项长期偿债能力指标均有所弱化。2011 年公司全部债务/EBITDA 为 26.08 倍，较上年的 3.60 倍变动明显。公司对全部债务的偿还能力偏弱。

公司目前处于存续期内的债券合计金额 40 亿元（包括 20 亿元“02 中远债”、10 亿元“05 中远债 1”及 10 亿元“05 中远债 2”），公司 2010 年及 2011 年 EBITDA 分别为为存续期债券总额的 6.08 倍、1.08 倍，经营活动现金流入量分别为为存续期债券总额的 52.87 倍、61.27 倍；截至 2011 年底，公司现金类资产为存续期债券总额的 26.78 倍。公司货币资金充足，对存续期债券保护程度高。同时考虑到公司存续期债券偿还期分布较为分散，公司集中偿付压力不大。公司已发行的三期债券均由中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）提供无条件不可撤销连带责任保证担保，进一步增强了

本期债券的偿债保障。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并口径）无对外担保。

公司旗下有中国远洋控股股份有限公司（中国远洋；601919）、中远投资(新加坡)有限公司（新加坡上市）、中远航运股份有限公司（中远航运；600428）3 家上市公司，直接融资渠道畅通。

5. 抗风险能力

航运行业周期性较强，近年来运力供需矛盾日益严重、运价持续低迷、燃油价格高企，给行业企业运营造成了较大困难。受此影响，公司盈利能力减弱、经营活动现金流波动大、有息债务增速快。但考虑到公司作为最大的航运企业、中国中央政府直管的特大型国有企业、全国最大的海洋运输公司之一，规模优势显著，公司整体抗风险能力强。

十、担保方分析

公司存续期债券（包括 20 亿元“02 中远债”、10 亿元“05 中远债 1”及 10 亿元“05 中远债 2”）均由农业银行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

农业银行的前身是中国农业银行，系由中国人民银行于 1979 年批准成立的国有独资商业银行，2009 年 1 月，改制为股份有限公司。2010 年 7 月和 8 月，农业银行分别在上海证券交易所和香港联合交易所挂牌上市。截至 2011 年底，农业银行股本总额为 3247.94 亿元，境内总共设有分支机构 2.35 万个，其中包括总行本部、32 个一级分行、5 个直属分行、316 个二级分行、3479 个一级支行、19573 个基层营业机构以及 55 家其他机构；在境外设有 3 家分行及 4 家代表处；主要控股公司包括农银汇理基金管理有限公司、农银金融租赁有限公司、农银财务有限公司、农银国际控股有限公司、中国农业银行（英国）有限公司以及 4 家村镇银行；在职员工 44.74 万人。截至 2011 年末，

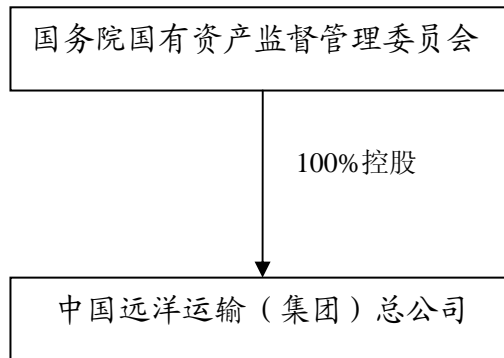
农业银行资产总额 116775.77 亿元，其中发放贷款和垫款净额 53988.63 亿元；负债总额 110277.89 亿元，其中存款余额 96220.26 亿元；股东权益 6497.88 亿元；不良贷款率 1.55%，拨备覆盖率 263.10%；资本充足率 11.94%，核心资本充足率 9.50%。2011 年，农业银行实现营业收入 3777.31 亿元，净利润 1219.56 亿元。

经联合资信评定，农业银行主体信用等级为 AAApi,具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保有效提升“02 中远债”、“05 中远债 1”及“05 中远债 2”本息偿还的安全性。

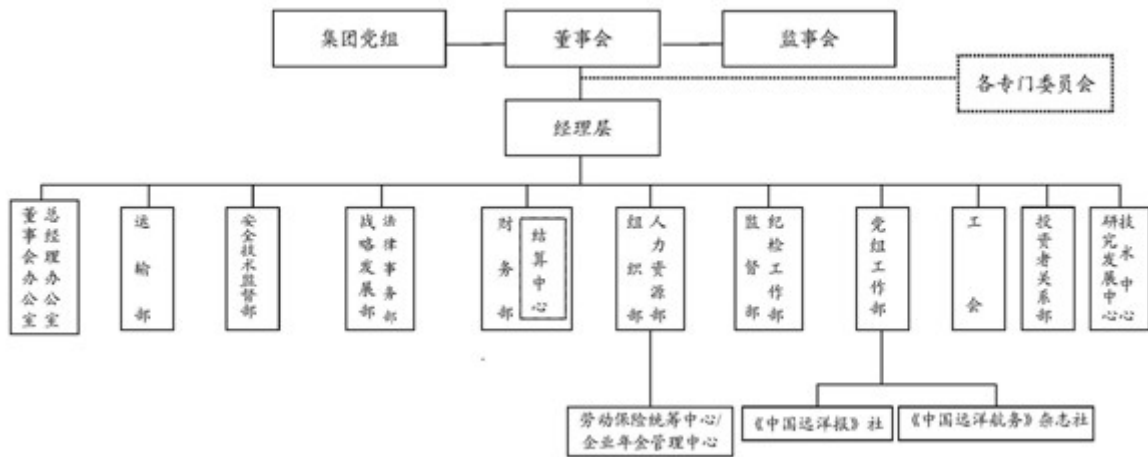
十一、结论

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 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	10231567.58	10506363.63	10536943.12	1.48
交易性金融资产	105301.89	209279.14	109899.63	2.16
应收票据	53953.02	33410.16	66928.65	11.38
应收账款	1136198.40	1555319.56	1737886.29	23.68
预付款项	613013.91	749138.25	742843.16	10.08
应收利息	27133.19	41231.47	40253.87	21.80
应收股利			66267.97	
其他应收款	339580.88	371022.75	300331.08	-5.96
存货	954040.48	984588.61	1245816.25	14.27
一年内到期的非流动资产	2155.51	17218.37	15537.78	168.48
其他流动资产	15641.88	2467.61	5995.60	-38.09
流动资产合计	13478586.73	14470039.55	14868703.39	5.03
非流动资产：				
可供出售金融资产	3516479.18	2574881.34	2314845.81	-18.87
持有至到期投资	100716.79	50716.50	50015.31	-29.53
长期应收款	195583.58	267480.56	169183.52	-6.99
长期股权投资	2237026.14	2312355.55	2610978.28	8.04
股权分置流通权				
投资性房地产	251624.06	270056.91	256543.63	0.97
固定资产	8063406.75	9423880.31	10336284.17	13.22
生产性生物资产				
在建工程	2089753.93	1590906.99	1349128.18	-19.65
固定资产清理	30.53	30.53		
工程物资		4057.52		
油气资产				
无形资产	558359.72	594106.21	664091.18	9.06
开发支出	240.00	758.26	1630.05	160.61
商誉	4489.42	4489.42	4489.42	0.00
长期待摊费用	14821.17	10617.94	13892.88	-3.18
递延所得税资产	329463.15	360461.26	210328.23	-20.10
其他非流动资产	12751.84	23593.59	23048.94	34.44
非流动资产合计	17374746.26	17488392.89	18004459.60	1.80
资产总计	30853332.99	31958432.44	32873162.99	3.22

附件 2-2 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（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	708464.75	618083.40	1422472.78	41.70
吸收存款及同业存放	507442.65	458683.85	412554.23	-9.83
交易性金融负债	21276.71	11958.02	6105.12	-46.43
应付票据	40544.89	160367.54	187715.84	115.17
应付账款	1975679.84	2399137.34	2680156.80	16.47
预收款项	1453413.45	1207225.80	855428.10	-23.28
应付职工薪酬	836977.02	895033.80	834310.03	-0.16
应交税费	150680.87	151565.00	130874.18	-6.80
应付利息	36796.56	48486.72	55411.19	22.71
应付股利			14037.13	
其他应付款	521118.61	466129.50	512484.75	-0.83
一年内到期的非流动负债	454288.05	678388.06	2286463.69	124.35
其他流动负债	66846.75	13644.88	16369.29	-50.51
流动负债合计	6773530.15	7108703.91	9414383.13	17.89
非流动负债：				
长期借款	5298439.96	5051198.37	4742776.25	-5.39
应付债券	1686975.03	2237110.31	2625109.37	24.74
长期应付款	13609.44	49080.35	120105.69	197.07
递延收益				
专项应付款	12730.97	18355.62	13904.88	4.51
预计负债	232865.81	216624.60	328571.49	18.79
递延所得税负债	1166171.43	949901.96	729643.84	-20.90
其他非流动负债	40311.48	46877.97	51536.38	13.07
非流动负债合计	8451104.12	8569149.18	8611647.92	0.95
负债合计	15224634.27	15677853.09	18026031.04	8.81
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	456343.69	486755.69	1100476.00	55.29
资本公积	6392221.47	5536986.78	5225204.15	-9.59
减：库存股				
盈余公积	2874539.90	2900045.51	2533496.85	-6.12
未分配利润	2094469.46	2964285.73	2258878.18	3.85
外币报表折算差额	-397470.57	-549891.18	-765559.65	38.78
归属于母公司所有者权益合计	11420103.94	11338182.52	10352495.53	-4.79
少数股东权益	4208594.79	4942396.83	4494636.41	3.34
所有者权益（或股东权益）合计	15628698.72	16280579.35	14847131.94	-2.53
负债和所有者权益（或股东权益）总计	30853332.99	31958432.44	32873162.99	3.22

附件 3 利润表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	11882325.70	16415080.40	18616996.73	25.17
减: 营业成本	11344601.44	14006855.41	17977598.47	25.88
营业税金及附加	75314.13	113609.98	68380.54	-4.71
销售费用	199651.76	216203.52	217566.98	4.39
管理费用	819563.26	869826.39	923261.76	6.14
财务费用	19293.17	80436.16	5281.39	-47.68
资产减值损失	19037.05	25622.88	32533.93	30.73
利息支出	3744.01	6492.85	9128.15	56.14
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	686521.36	562.73	-31704.73	
投资收益(损失以“-”号填列)	27554.99	565004.10	443664.48	301.26
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	213105.41	326531.65	326581.79	23.79
汇兑收益(损益以“-”号添列)	-14.16	-486.86	-763.45	634.16
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	115183.06	1661113.15	-205558.19	
加: 营业外收入	221959.03	151440.30	155538.51	-16.29
减: 营业外支出	197416.91	179922.38	321683.44	27.65
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	139725.18	1632631.08	-371703.11	
减: 所得税费用	219651.94	228068.90	278964.09	12.70
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	-79926.77	1404562.18	-650667.21	185.32

附件 4-1 现金流量表
(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 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	21317209.82	25.63
客户存款和同业存放款项净增加额	356731.90	-36384.11	46146.81	-64.03
向其他金融机构拆入资金净增加额			470.09	
收取利息、手续费及佣金的现金	28823.20	39422.44	70684.91	56.60
收到的税费返还	201128.92	151608.15	176314.47	-6.37
收到其他与经营活动有关的现金	2567385.48	2939052.53	2898860.02	6.26
经营活动现金流入小计	16659940.34	21146137.01	24509686.12	21.29
购买商品、接受劳务支付的现金	12658055.68	15264313.82	20323615.00	26.71
客户贷款及垫款净增加额	-11523.30	-256.47	12601.80	
存放中央银行和同业款项净增加额	7357.00	26746.25	88655.62	247.14
支付利息、手续费及佣金的现金	9718.10	8623.58	1694.03	-58.25
支付给职工以及为职工支付的现金	1222796.44	1216730.09	1362900.57	5.57
支付的各项税费	363231.79	421192.62	421375.71	7.71
支付其他与经营活动有关的现金	3281879.08	3250438.42	2929791.48	-5.52
经营活动现金流出小计	17531514.78	20187788.31	25140634.22	19.75
经营活动产生的现金流量净额	-871574.44	958348.70	-630948.10	-14.92
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	128296.36	-63.55
取得投资收益收到的现金	244329.29	263205.31	332183.56	16.60
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	231917.75	69.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	13532.51	2394.53	1997.31	-61.58
收到其他与投资活动有关的现金	185752.34	32471.36	56532.31	-44.83
投资活动现金流入小计	1490371.52	1304828.82	750927.29	-29.02
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	1267056.92	-11.14
投资支付的现金	275402.92	891682.01	342905.33	11.58
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	15807.00	1871.31	154409.23	212.54
支付其他与投资活动有关的现金	327336.96	32241.36	18397.92	-76.29
投资活动现金流出小计	2223309.87	2562285.43	1782769.40	-10.45
投资活动产生的现金流量净额	-732938.35	-1257456.60	-1031842.11	18.65
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	155856.85	14.02

取得借款收到的现金	6253547.94	4753707.07	8713849.03	18.04
收到其他与筹资活动有关的现金	2755.80	0.00	144663.91	624.53
筹资活动现金流入小计	6376181.53	5199134.15	9014369.78	18.90
偿还债务支付的现金	2294052.07	4165330.20	6593296.73	69.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	449149.58	322057.71	499778.06	5.49
支付其他与筹资活动有关的现金	21261.05	118116.85	38853.29	35.18
筹资活动现金流出小计	2764462.70	4605504.77	7131928.08	60.62
筹资活动产生的现金流量净额	3611718.83	593629.38	1882441.70	-27.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3147.11	-156111.22	-268208.86	
五、现金及现金等价物净增加额	2010353.15	138410.25	-48557.37	
加：期初现金及现金等价物余额	7922744.03	9933097.18	10071507.43	12.75
六、期末现金及现金等价物余额	9933097.18	10071507.43	10022950.07	0.45

附件 4-2 现金流量补充资料

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
归属于母公司所有者的净利润	-79926.77	1404562.18	-650667.21	185.32
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	32533.93	30.73
固定资产折旧	549075.21	587392.39	593114.73	3.93
无形资产摊销	18784.23	22655.05	23024.33	10.71
长期待摊费用摊销	8839.50	5266.21	1678.18	-56.43
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	-38917.14	-1.01
固定资产报废损失	1247.67	2353.62	-3035.47	
公允价值变动损失(减:收益)	-686521.36	-562.73	31704.73	
财务费用	153632.95	344608.88	511822.47	82.52
投资损失(减:收益)	-27554.99	-565004.10	-443664.48	301.26
递延所得税资产减少(减:增加)	29734.02	-31184.82	149577.31	124.29
递延所得税负债增加(减:减少)	-4994.14	-15001.13	-131213.11	412.58
存货的减少(减:增加)	-40519.43	-17563.01	-286810.30	166.05
经营性应收项目的减少(减:增加)	-298694.78	-610253.54	-508838.16	30.52
经营性应付项目的增加(减:减少)	-475095.90	-101528.80	37401.91	
其他	1099.72	-43740.70	51340.20	583.26
经营性活动产生的现金流量净额	-871574.44	958348.70	-630948.10	-14.92
二、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	10022950.07	0.45
减: 货币资金的期初余额	7922744.03	9933015.20	10071507.43	12.75
加: 现金等价物的期末余额	81.98			
减: 现金等价物的期初余额		81.98		
现金及现金等价物净增加额	2010353.15	138410.25	-48557.37	

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	10.34	11.81	10.97
存货周转次数(次)	12.23	14.45	16.12
总资产周转次数(次)	0.43	0.52	0.57
现金收入比(%)	113.66	109.97	114.50
盈利能力			
营业利润率(%)	3.89	13.98	3.07
总资本收益率(%)	0.32	6.35	-1.78
净资产收益率(%)	-0.51	8.63	-4.38
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	30.89	30.92	33.17
全部债务资本化比率(%)	34.44	34.98	43.15
资产负债率(%)	49.35	49.06	54.84
偿债能力			
流动比率(%)	198.99	203.55	157.94
速动比率(%)	184.90	189.70	144.70
经营现金流动负债比(%)	-12.87	13.48	-6.70
全部债务/EBITDA(倍)	9.40	3.60	26.08
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.03	-0.15
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.23	-1.61	-8.94

注：公司利息支出中未包含资本化利息支出。

附件 6 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 7 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。