

跟踪评级公告

联合[2013] 1168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
二零一三年七月三十日



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	2002/08/29-2017/08/29	AAA	AAA
05 中远债 1	10 亿元	2005/10/09-2015/10/09	AAA	AAA
05 中远债 2	10 亿元	2005/10/09-2025/10/09	AAA	AAA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产（亿元）	1074.91	1071.38	1096.42
资产总额（亿元）	3195.84	3287.32	3496.73
所有者权益（亿元）	1628.06	1484.71	1475.33
短期债务（亿元）	146.88	390.28	328.18
全部债务（亿元）	875.71	1127.06	1372.88
营业收入（亿元）	1641.51	1861.70	1813.04
利润总额（亿元）	163.26	-37.17	-33.15
EBITDA（亿元）	243.40	48.97	69.79
经营性净现金流（亿元）	95.83	-63.09	-94.82
营业利润率（%）	13.98	3.07	3.81
净资产收益率（%）	8.63	-4.38	-3.46
资产负债率（%）	49.06	54.84	57.81
全部债务资本化比率（%）	34.98	43.15	48.20
流动比率（%）	203.55	157.94	185.60
EBITDA 利息倍数（倍）	13.08	2.01	1.93
全部债务/EBITDA（倍）	3.60	23.01	19.67
经营现金流流动负债比（%）	13.48	-6.70	-11.15

分析师

王珂 靳晓龙
 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

跟踪期内，全球航运市场景气度延续了 2011 年以来的下滑趋势，一方面主要由于全球经济复苏放缓制约了货物运输需求增长；另一方面新船持续交付，运力供给过剩压力进一步加大，航运市场供需结构性失衡，运价持续低位徘徊；同时，燃油价格以及财务费用上升加重了船队营业成本支出，行业内企业经营仍面临较大困难。受上述原因影响，中国远洋运输（集团）总公司（以下简称“公司”）经营仍处于亏损状态，整体债务负担有所上升。考虑到公司作为国务院国资委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、物流和修造船企业集团，综合实力居世界前列。
2. 公司资产构成合理，货币资金充裕，资产流动性较好。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对存续期内债券保障程度高。

关注

1. 跟踪期内需求放缓和运力供给过剩导致航运市场供需结构性失衡，运价持续低位徘徊，对航运企业经营造成不利影响。
2. 公司长期债务增长较快，财务费用上升较快，债务负担加重。
3. 公司经营性净现金流持续为负。

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2012年底，公司实收资本123.60亿元，国务院国资委持有公司100%股权，为公司实际控制人。

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2012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2012年底，公司（合并）资产总额3496.73亿元，所有者权益（含少数股东权益）1475.33亿元；2012年实现营业收入1813.04亿

元，净利润-51.07亿元（其中归属于母公司所有者的净利润-23.96亿元）。

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

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比

增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效

果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房

地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

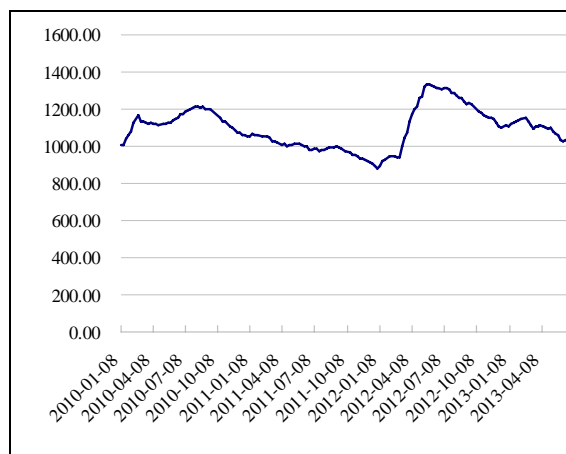
2012年全球经济复苏步伐继续放缓导致航运市场需求增长乏力，而运力供给仍呈现上升趋势，运力过剩依旧严重，供需结构严重失衡，运价持续低迷，加之燃油等营业成本持续上涨进一步加重航运企业成本支出，全球航运行业景气程度延续了2011年以来的下滑趋势，行业内企业经营面临较大困难。2013年以来，全球经济复苏迹象疲弱导致航运需求恢复缓慢，供求失衡局面未有显著改观，全球航运市场景气度依旧在低位徘徊。

集装箱航运

需求方面，根据世界贸易组织数据，2012年全球贸易增长约为2%，而中国作为全球最大的集装箱集散地，外贸集装箱运输量增速同比明显下降。运力方面，欧洲海运咨询机构Alphaliner报告指出，2012年全球集装箱船舶数量同比增长7.2%，远高于全球贸易额增幅，集装箱航运市场持续了2011年供需失衡的局面。由于2011年运费全年低迷，各大班轮公司

亏损严重，2012年初起，全球各大班轮公司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。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。2012年下半年因欧美市场需求持续疲弱，运价较上半年大幅回落。2012年12月31日，上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数（CCFI）指数报收1053.93点，较年初上涨4.91%。2013年以来，全球经济总体呈现为弱势复苏的态势，集装箱运力供过于求的局面短期内仍无法得到实质性改观。2013年6月21日，CCFI指数报收1017.08点，较年初下滑8.36%。总体看，跟踪期内全球集装箱航运市场景气度有所波动，整体仍呈现下行趋势。

图1 2010年以来中国出口集装箱综合运价指数走势图



资料来源：Wind资讯

干散货航运

需求方面，2012年以来，全球经济增长乏力导致大宗商品需求低迷，国际干散货海运需求增速放缓。根据航运咨询机构Clarkson预计，2012年全球干散货海运量39.50亿吨，同比增长4.9%，增速明显低于2011年的6.3%和2010年的10.9%。运力方面，2012年7月1日，PSPC

(即所有类型船舶专用海水压载舱和散货船双舷侧处所保护涂层性能标准)正式生效,导致前期延迟交付的新船交付明显增长。据 Clarkson 统计数据显示,2012年1~11月全球共交付干散货运力 9270 万载重吨,同比增长 0.9%。老旧船拆解方面,2012 年全球干散货船拆解量再创历史新高,但仍难缓解国际干散货运输市场严重供大于求局面。据 Clarkson 统计数据显示,2012 年 1~11 月,全球共拆解干散货船 3130 万载重吨,占现有运力的 4.6%,占新船交付量的 1/3。总体运力来看,2012 年全球干散货运力在新船大量交付下加速累积。据 Clarkson 统计数据显示,截至 2012 年 11 月底,全球干散货运力总共 6.76 亿载重吨,同比增长 11.7%,增速回落 2.4 个百分点。供需关系的持续严重失衡导致干散货航运市场运价延续 2011 年的下滑趋势。2012 年波罗的海干散货综合运价指数 (BDI) 全年平均值 920 点,同比下滑 40.6%,其中 2 月 3 日报收 647 点,为 1986 年以来历史最低点。2012 年 12 月 30 日, BDI 指数报收 669 点,较年初下滑 58.81%。2013 年以来,由于全球经济呈现弱势复苏态势,全球干散货航运市场需求有所回升, BDI 指数波动上升,2013 年 6 月 24 日, BDI 指数报收 1062 点,较年初上升 58.74%,但由于供需严重失衡状况未有显著改善, BDI 指数仍处于较低水平。

图 2 2010 年以来波罗的海综合运价指数趋势图



资料来源: Wind 资讯

燃油价格

燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。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;进入二季度由于伊朗局势趋稳、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速放缓等原因,国际油价进入下跌通道,三季度原油市场基本面未出现明显改善,四季度尽管美国再度出台新一轮量化宽松政策,但原油月度均价接连下滑。2012 年 12 月 31 日, OPEC 一揽子原油报价 107.76 美元/桶,较 2012 年初有所下降。2013 年以来,原油价格呈震荡趋势。2013 年 6 月 24 日, OPEC 一揽子原油报价 98.33 美元/桶,较 2013 年初有所下降。

图 3 2010 年以来 OPEC 一揽子原油价格



资料来源: Wind 资讯

港口行业

2012 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。根据交通运输部《2012 年公路水路交通运输行业发展统计公报》数据显示,2012 年中国港口完成货物吞吐量 107.76 亿吨,比上年增长 7.3%,增速较上年的 12.4% 明显回落,其中,沿海港口完成 68.80 亿吨,内河港口完成 38.96 亿吨,比上年分别增长 8.2% 和 5.9%; 2012 年中国港口完成集装箱吞吐量 1.77 亿 TEU,比上年增长 8.4%,增

幅较上年的12.0%大幅回落。其中，沿海港口完成1.58亿TEU，内河港口完成1950万TEU，比上年分别增长8.0%和12.3%。2013年1~3月，规模以上港口累计完成货物吞吐量24.76亿吨，同比增长9.5%，增速较2012年同期加快3个百分点，较2012年全年加快2.6个百分点；其中，沿海港口完成174173万吨，同比增长9.4%；内河港口完成73405万吨，同比增长9.7%。同期中国港口完成集装箱吞吐量1529.03万TEU，同比增长8.56%。

总体看，2012年全球经济复苏步伐继续放缓导致航运市场需求增长乏力，而运力供给仍呈现上升趋势，运力过剩依旧严重，供需结构严重失衡，运价持续低迷，加之燃油等营业成本持续上涨进一步加重航运企业成本支出，全球航运行业景气程度延续了2011年以来的下滑趋势，行业内企业经营面临较大困难。2013年以来，全球经济复苏迹象疲弱导致航运需求恢复缓慢，供求失衡局面未有显著改观，全球航运市场景气度依旧在低位徘徊。考虑到全球经济复苏疲软，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

1. 产权状况

公司为国务院国资委管理的特大型国有企业集团之一。国务院国资委持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 公司规模

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、修造船为主业的跨国企业集团，稳居《财富》世界500强。

截至2012年底，拥有和经营739艘现代化商船，5326.17万载重吨，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、世界前列。其中集装箱船队规模在中国国内排名第一、世界排名第四；干散货船队规模位居世界前列；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。公司旗下中远太平洋有限公司（以下简称“中远太平洋”）集装箱年吞吐量在全球专业码头投资商中排名第五。公司旗下佛罗伦集装箱租赁船队现为全球第四大集装箱租赁公司。公司旗下中国远洋物流有限公司（以下简称“中远物流”）具有较强的市场竞争力。

总体看，近年来公司面向全球市场，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，已成为全球主要综合航运公司之一，规模优势明显。

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

1. 经营概况

跟踪期内，全球经济复苏步伐继续放缓导致航运市场需求增长乏力，而运力供给仍呈现上升趋势，供需结构严重失衡，运价持续低迷，加之燃油等营业成本持续上涨进一步加重航运企业成本支出，全球航运行业景气程度延续了2011年以来的下滑趋势。受上述原因影响，公司航运主业持续亏损，整体经营仍处于亏损状态，但亏损程度同比有所减轻。2012年公司完成海运量4.23亿吨，同比下降4.34%；完成海运周转量1.97万亿吨海里，同比下降5.41%。2012年公司实现营业收入1813.04亿元，同比下降2.61%；营业成本1737.10亿元，同比下降3.37%；利润总额-23.86亿元，同比减亏12.13%。

跟踪期内，面对不利形势，公司航运主业强化营销工作，全力减亏增效。其中，中远集运抢抓机遇，逆势推涨运价，亚洲至美西航线

出口单箱收入同比增长166美元，增幅为23%；亚洲至西北欧航线出口单箱收入同比增长758美元，增幅为81%。中散集团大力开拓市场，减亏增效取得一定成果。2012年，船队期租均值9816.5美元/天，比市场均值高出1267美元/天，减亏1.24亿美元。大连远洋深化大客户战略合作，着力推进“国油国运”项目，取得积极进展。全年执行中石化COA货76航次、2004.6万吨，占VLCC船队总航次的53.5%，期租收入2.3万美元/天，高于同期1.3万美元的市场平均水平。广州远洋和中远航运创新经营，成功运作全球首个半潜船联营体项目，积极拓展“运输+安装”业务，成效凸显，是船队中唯一盈利的单位。集团物流、码头、修造船等支撑产业的单位积极应对市场挑战，巩固和拓展经营业务，企业效益保持平稳增长。

面对不断高企的营业成本，2012年公司通过强化燃油成本控制和加大燃油集中采购，努力降低成本。燃油成本方面，燃油批量节支938.62万美元；招标采购节支257.12万美元；全面实施低速航行，努力节能降耗，全年船舶降速节油19.73万吨，节支1.31亿美元。船舶租金方面，公司通过统一招标比价、租约充足、降低租金及利用合同条款停租、扣租等措施，全年节支约1.12亿美元。

在客户结构方面，深入大客户战略。目前，公司已与50家大型企业集团建立了战略合作关系，其中包括25家中央企业。公司各船队承运战略客户货源占船队总运量的31.5%，对应的收入占比34.8%。

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2012年底，公司对中国远洋持股比例为52.80%。截至2012年底，中国远洋资产总额1652.28亿元，所有者权益合计416.98亿元（其中少数股东权益165.61亿元）；2012年中国远洋实现营业收入720.57亿元，利润总额-73.97亿元。

2012年受全球航运市场供需严重失衡导致运价下跌，燃油等营业成本支出持续上升等因素综合影响，中国远洋经营呈现亏损状态，亏损程度同比有所减轻。2012年中国远洋实现营业收入720.57亿元，同比增长4.57%，主要来自集装箱航运及相关业务以及物流业务。从毛利率情况看，2012年中国远洋业务毛利率为-0.53%，较2011年有所提升。2012年中国远洋实现利润总额-73.97亿元。2013年以来，由于航运市场持续低迷，中国远洋经营业绩较2012年未有显著改善。2013年1~3月，中国远洋实现营业收入152.34亿元，较上年同期下降2.91%；实现利润总额-15.77亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-19.88亿元，亏损额较上年同期有所下降。

2. 重大事项

收购中国远洋物流有限公司股权

公司于2013年与中国远洋签署了《关于中国远洋物流有限公司100%股权转让协议》（以下简称《转让协议》）。根据《转让协议》，公司拟收购中远物流100%的股权（以下简称“本次交易”）。

根据中国远洋2013年3月28日发布的《中国远洋控股股份有限公司关联交易公告》：本次交易标的为中远物流100%的股权。中远物流成立于1986年4月21日，注册资本31.83亿元。截至2012年底，中远物流资产总额127.08亿元，所有者权益62.60亿元；2012年实现营业收入92.75亿元，利润总额8.29亿元。本次交易完成后，公司将持有中远物流100%的股权。

经中通诚资产评估有限公司于2013年3月11日出具的《资产评估报告书》（中通评报字[2013]31号），本次交易的评估基准日为2012年12月31日。本次交易标的采用市场法和收益法两种方法进行评估，并最终收益法确定：截至2012年12月31日，中远物流100%股权的评估值为785967.68万元人民币（未扣除中远物流已于2012年3月5日决议向公司分配的

截至 2012 年 12 月 31 日可供分配利润金额约 112097.26 万元)，较中远物流全部权益账面值 426234.76 万元(单户口径)增值 359732.92 万元，增值率 84.40%。公司与中国远洋经公平协商确定本次交易的转让价格为 673870.42 万元。

截至本报告出具日，上述交易已完成，公司已支付全部股权转让款。

3. 未来发展

未来公司将紧紧围绕“做强做优、世界一流”目标，牢牢把握稳中求进总基调，以改革创新和调整转型为主线，以航运主业扭亏增效为主攻方向，着力推进码头、物流、修造船及相关产业持续增长，全面提升系统管理效能，努力实现安全、稳定、协调、创新发展。

总体看，跟踪期内，受全球航运市场供需严重失衡导致运价下跌，燃油等营业成本支出持续上升等因素综合影响，整体经营呈现亏损状态。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，公司将继续以航运主业扭亏增效为主攻方向，着力推进码头、物流、修造船及相关产业。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 2010 年~2012 年年度合并财务报表。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 3496.73 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1475.33 亿元；2012 年实现营业收入 1813.04 亿元，净利润-51.07 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润-23.96 亿元）。

1. 盈利能力

跟踪期内，航运行业景气度延续了 2011 年以来的下滑趋势，行业内企业经营面临较大困难。2012 年公司实现营业收入 1813.04 亿元，同比下降 2.61%；营业成本为 1737.10 亿元，较 2011 年下降 3.38%，降幅略高于同期营业收入。2012 年公司营业利润率 3.81%，略高于 2011 年度的 3.07%，但仍远低于 2010 年的 13.98%。

2012 年，公司三项期间费用占营业收入比重较 2011 年小幅上升至 7.16%；其中销售费用及管理费用的规模均有小幅下降；利息支出同比大幅上升以及汇兑净收益下降导致财务费用同比增幅较大，对公司营业利润影响较大。

2012 年，公司公允价值变动收益-0.19 亿元，主要由于持有的交易性金融资产期末市值变动所致。

2012 年，公司实现投资收益 41.39 亿元，同比下降 6.72%，主要是以权益法核算的长期股权投资收益有所较少。公司投资收益和公允价值变动收益波动较大，对公司盈利能力有较大的影响。

2012 年，公司实现营业外收入 19.79 亿元，主要是政府补助（9.92 亿元）、固定资产处置利得（4.27 亿元）及无形资产处置利得（3.07 亿元）。2012 年公司营业外支出 29.08 亿元，同比下降 9.61%，构成主要包括合同亏损预计负债 15.66 亿元）大幅下降和违约金、赔偿金、滞纳金及罚款支出 11.78 亿元。

2012年公司实现利润总额-33.15亿元,净利润-51.07亿元。

总体看,跟踪期内,受全球航运市场供需严重失衡导致运价下跌,财务费用快速上升等因素综合影响,公司经营呈亏损状态。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,2012年公司经营活动现金流入量为2358.03亿元,同比下降3.79%,主要是由于客户存款和同业存放款项净增加额大幅减少所致;公司2012年经营活动现金流出规模为2452.85亿元,同比下降2.44%,减幅略低于经营活动现金流入量。其中存放中央银行和同业款项净增加额以及客户贷款及垫款净增加额均有较大幅度下降;而支付利息、手续费及佣金的现金大幅上升。2012年公司经营活动现金流量净额为-94.82亿元。2012年公司现金收入比为110.99%,较上年的114.50%略有下滑。

从投资活动来看,2012年公司投资活动现金流入量76.58亿元,同比增长1.98%。其中,收回投资收到的现金大幅增长,而处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额有较大幅度下降。投资活动现金流出量为180.80亿元,较2011年上升1.41%;公司当期投资活动现金净流量为-104.22亿元。

从筹资活动来看,2012年公司筹资规模同比继续保持较快扩张,以借款收到的现金为主的筹资活动现金流入同比增长了39.13%,为1240.65亿元;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,2012年筹资活动净现金流为224.42亿元。

总体看,跟踪期内,受航运行业景气度下降影响,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较高。

3. 资本及债务结构

截至2012年底,公司资产总额3496.73亿元,同比增长6.37%;其中流动资产占45.13%、

非流动资产占54.87%;资产构成较上年底变动不大。

截至2012年底,公司流动资产1578.24亿元,同比增长6.15%;构成包括货币资金(占68.36%)、应收账款(占16.43%)和存货(占6.98%)。截至2012年底,公司货币资金1078.81亿元(其中受限货币资金51.34亿元),较上年变动不大;公司应收账款受到行业景气度下滑影响,有较大增长,为259.36亿元,同比增长了49.24%,其中账龄在1年以内的占98.61%,共计提坏账5.69亿元;公司存货同比下降11.58%,构成以库存商品及原材料为主,共计提跌价准备1.37亿元,截至2012年底为存货净值为110.15亿元。

截至2012年底,公司非流动资产1918.49亿元,同比增长6.56%。公司非流动资产中,固定资产占58.61%,占主导地位。截至2012年底,公司固定资产1124.44亿元,同比增长了9.23%,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29.64亿元。由于公司持有的招商银行等股票的期末市值变动导致2012年公司可供出售金融资产同比增长13.58%,为262.93亿元。公司长期股权投资同比增长9.43%,为276.90亿元,其中对合营企业投资增加20.98亿元;对联营企业投资增加20.18亿元。

截至2012年底,公司所有者权益为1475.33亿元,较上年底下降0.63%,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2012年底,公司实收资本123.60亿元,较上年底新增13.56亿元(包括:根据财政部《财政部关于返还中国远洋运输(集团)总公司2011年度企业所得税的通知》(财企[2012]378号)文件规定,将收到财政部返还的2011年度企业所得税1.56亿元转增实收资本;2)根据国务院国有资产监督管理委员会《关于中国远洋运输(集团)总公司2012年国有资本经营预算的批复》(国资收益[2012]900号)文件,增加国有资本12亿元。截至2012年底,

公司资本公积同比增加 26.3 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 2012 年底，公司负债合计 2021.40 亿元，同比增长了 12.14%，高于同期资产增速，主要源于长期借款规模扩张。公司负债中流动负债占 42.07%，较上年底的 52.23% 明显下降，非流动负债占 57.93%，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大幅增长（同比增长 32.84%）。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，其中长期付款本期大幅增长 54.84%，占全部非流动负债的 55.07%。

截至 2012 年底，全部有息债务 1372.88 亿元，其中长、短期债务分别占 76.10% 和 23.90%，有息债务结构以长期为主。截至 2012 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 57.81%、48.20%、41.46%，分别较 2011 年底上升 2.97、5.05 和 8.29 个百分点。

总体看，跟踪期内公司资产构成合理，货币资金充裕，资产流动性较好；长期债务规模增长较快，整体债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 185.60% 和 172.65%，分别较 2011 年底上升 27.66 和 27.95 个百分点。考虑到公司经营现金流入规模很大，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 同比有所增长，为 69.79 亿元；EBITDA 利息倍数为 1.93 倍，同比下降 0.08 个百分点；全部债务/EBITDA 为 19.67 倍，较上年的 23.01 倍有所下降，仍然处于高位。考虑到公司经营活动产生的现金流入规模较大，对全部债务具备一定的保障能力。

5. 存续期内债券偿还能力

公司目前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 2011 年及 2012 年 EBITDA 分别为存续期债券总额的 1.08 倍和 1.31 倍；经营活动现金流入量分别为存续期债券总额的 61.27 倍和 58.95 倍；截至 2012 年底，公司现金类资产为存续期债券总额的 27.41 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）以及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。

6. 过往债务履约情况

截至目前，根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

7. 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。

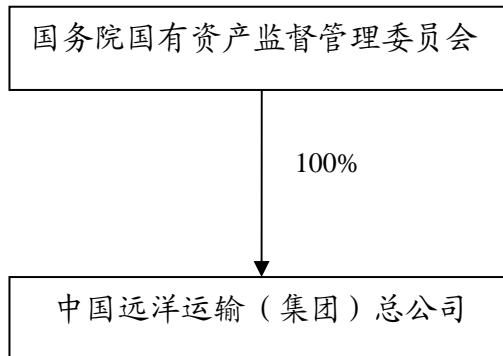
十、担保方分析

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。经联合资信公开评级，农业银行的主体长期信用等级为 AAApi，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保可有效提升“02 中远债”、“05 中远债 1”及“05 中远债 2”本息偿还的安全性。

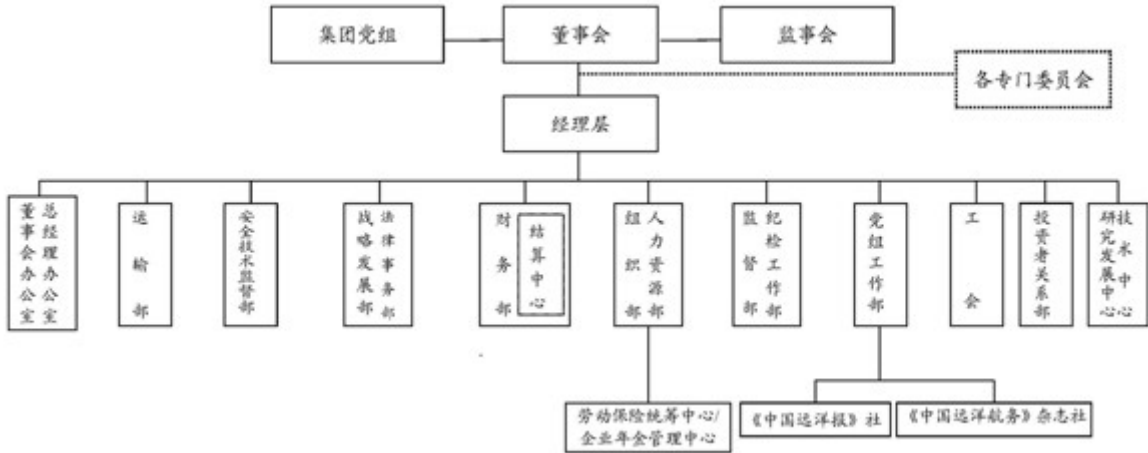
十一、结论

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）

	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	10506363.63	10536943.12	10788070.10	1.33
交易性金融资产	209279.14	109899.63	107300.89	-28.40
应收票据	33410.16	66928.65	68794.28	43.50
应收账款	1555319.56	1737886.29	2593631.37	29.14
预付款项	749138.25	742843.16	686593.23	-4.27
应收利息	41231.47	40253.87	72196.77	32.33
应收股利	0.00	66267.97	23571.87	
其他应收款	371022.75	300331.08	298625.97	-10.29
存货	984588.61	1245816.25	1101534.08	5.77
一年内到期的非流动资产	17218.37	15537.78	33098.38	38.65
其他流动资产	2467.61	5995.60	8977.94	90.74
流动资产合计	14470039.55	14868703.39	15782394.87	4.44
非流动资产：				
可供出售金融资产	2574881.34	2314845.81	2629304.51	1.05
持有至到期投资	50716.50	50015.31	89176.40	32.60
长期应收款	267480.56	169183.52	117086.19	-33.84
长期股权投资	2312355.55	2610978.28	2768964.63	9.43
股权分置流通权				
投资性房地产	270056.91	256543.63	259615.67	-1.95
固定资产	9423880.31	10336284.17	11244411.03	9.23
生产性生物资产				
在建工程	1590906.99	1349128.18	1235936.58	-11.86
固定资产清理	30.53	0.00	0.00	
工程物资	4057.52	0.00	0.00	
油气资产				
无形资产	594106.21	664091.18	634390.44	3.33
开发支出	758.26	1630.05	3230.46	106.41
商誉	4489.42	4489.42	4489.42	0.00
长期待摊费用	10617.94	13892.88	14795.29	18.04
递延所得税资产	360461.26	210328.23	162332.45	-32.89
其他非流动资产	23593.59	23048.94	21216.65	-5.17
非流动资产合计	17488392.89	18004459.60	19184949.74	4.74
资产总计	31958432.44	32873162.99	34967344.61	4.60

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）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	618083.40	1422472.78	1610007.40	61.40
吸收存款及同业存放	458683.85	412554.23	312226.22	-17.50
交易性金融负债	11958.02	6105.12	4938.68	-35.73
应付票据	160367.54	187715.84	231160.29	20.06
应付账款	2399137.34	2680156.80	2792780.64	7.89
预收款项	1207225.80	855428.10	541471.34	-33.03
应付职工薪酬	895033.80	834310.03	762564.52	-7.70
应交税费	151565.00	130874.18	93335.28	-21.53
应付利息	48486.72	55411.19	73008.34	22.71
应付股利	0.00	14037.13	11162.29	
其他应付款	466129.50	512484.75	629779.54	16.24
一年内到期的非流动负债	678388.06	2286463.69	1435723.82	45.48
其他流动负债	13644.88	16369.29	5225.98	-38.11
流动负债合计	7108703.91	9414383.13	8503384.34	9.37
非流动负债：				
长期借款	5051198.37	4742776.25	7344700.18	20.58
应付债券	2237110.31	2625109.37	3102312.75	17.76
长期应付款	49080.35	120105.69	84563.57	31.26
递延收益				
专项应付款	18355.62	13904.88	15678.94	-7.58
预计负债	216624.60	328571.49	308325.89	19.30
递延所得税负债	949901.96	729643.84	800140.81	-8.22
其他非流动负债	46877.97	51536.38	54896.09	8.21
非流动负债合计	8569149.18	8611647.92	11710618.23	16.90
负债合计	15677853.09	18026031.04	20214002.57	13.55
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	486755.69	1100476.00	1236041.10	59.35
资本公积	5536986.78	5225204.15	5488057.41	-0.44
减：库存股				
盈余公积	2900045.51	2533496.85	2993137.12	1.59
未分配利润	2964285.73	2258878.18	1553872.23	-27.60
外币报表折算差额	-549891.18	-765559.65	-764849.78	17.94
归属于母公司所有者权益合计	11338182.52	10352495.53	10506258.08	-3.74
少数股东权益	4942396.83	4494636.41	4247083.96	-7.30
所有者权益（或股东权益）合计	16280579.35	14847131.94	14753342.04	-4.81
负债和所有者权益（或股东权益）总计	31958432.44	32873162.99	34967344.61	4.60

附件 3 利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	16415080.40	18616996.73	18130387.42	5.09
减: 营业成本	14006855.41	17977598.47	17370952.00	11.36
营业税金及附加	113609.98	68380.54	68496.03	-22.35
销售费用	216203.52	217566.98	180850.78	-8.54
管理费用	869826.39	923261.76	902273.95	1.85
财务费用	80436.16	5281.39	215884.50	63.83
资产减值损失	25622.88	32533.93	33030.40	13.54
利息支出	6492.85	9128.15	9636.18	21.82
加: 公允价值变动收益	562.73	-31704.73	-1863.20	
投资收益(损失以“-”号填列)	565004.10	443664.48	413886.25	-14.41
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	326531.65	326581.79	268547.55	-9.31
汇兑收益(损益以“-”号添列)	-486.86	-763.45	124.98	
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	1661113.15	-205558.19	-238588.37	
加: 营业外收入	151440.30	155538.51	197930.83	14.32
减: 营业外支出	179922.38	321683.44	290817.64	27.14
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	1632631.08	-371703.11	-331475.19	
减: 所得税费用	228068.90	278964.09	179175.01	-11.36
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	1404562.18	-650667.21	-510650.20	--
归属于母公司所有者的净利润	786125.21	-421366.69	-239638.46	--
少数股东损益	618436.97	-229300.52	-271011.74	--

附件 4-1 现金流量表
(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 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	18052438.00	21317209.82	20123415.33	5.58
客户存款和同业存放款项净增加额	-36384.11	46146.81	-58780.74	27.10
向其他金融机构拆入资金净增加额	0.00	470.09	196.45	
收取利息、手续费及佣金的现金	39422.44	70684.91	79193.89	41.73
收到的税费返还	151608.15	176314.47	204527.12	16.15
收到其他与经营活动有关的现金	2939052.53	2898860.02	3231790.75	4.86
经营活动现金流入小计	21146137.01	24509686.12	23580342.80	5.60
购买商品、接受劳务支付的现金	15264313.82	20323615.00	19336871.15	12.55
客户贷款及垫款净增加额	-256.47	12601.80	-8846.80	487.32
存放中央银行和同业款项净增加额	26746.25	88655.62	30095.05	6.08
支付利息、手续费及佣金的现金	8623.58	1694.03	60593.16	165.07
支付给职工以及为职工支付的现金	1216730.09	1362900.57	1321486.16	4.22
支付的各项税费	421192.62	421375.71	368773.54	-6.43
支付其他与经营活动有关的现金	3250438.42	2929791.48	3419544.07	2.57
经营活动现金流出小计	20187788.31	25140634.22	24528516.33	10.23
经营活动产生的现金流量净额	958348.70	-630948.10	-948173.52	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	680073.55	128296.36	289071.24	-34.80
取得投资收益收到的现金	263205.31	332183.56	358929.72	16.78
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	326684.08	231917.75	74278.83	-52.32
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2394.53	1997.31	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	32471.36	56532.31	43523.08	15.77
投资活动现金流入小计	1304828.82	750927.29	765802.88	-23.39
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1636490.75	1267056.92	1466863.87	-5.32
投资支付的现金	891682.01	342905.33	329508.92	-39.21
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1871.31	154409.23	0.00	-100.00
支付其他与投资活动有关的现金	32241.36	18397.92	11623.44	-39.96
投资活动现金流出小计	2562285.43	1782769.40	1807996.23	-16.00
投资活动产生的现金流量净额	-1257456.60	-1031842.11	-1042193.35	-8.96
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	445427.08	155856.85	274950.46	-21.43
取得借款收到的现金	4753707.07	8713849.03	12192408.86	60.15
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	144663.91	73291.24	
筹资活动现金流入小计	5199134.15	9014369.78	12540650.56	55.31
偿还债务支付的现金	4165330.20	6593296.73	9850043.63	53.78
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	322057.71	499778.06	428718.37	15.38
支付其他与筹资活动有关的现金	118116.85	38853.29	17708.45	-61.28
筹资活动现金流出小计	4605504.77	7131928.08	10296470.45	49.52
筹资活动产生的现金流量净额	593629.38	1882441.70	2244180.11	94.43
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-156111.22	-268208.86	-2055.26	-88.53
五、现金及现金等价物净增加额	138410.25	-48557.37	251757.97	34.87
加: 期初现金及现金等价物余额	9933097.18	10071507.43	10022950.07	0.45
六、期末现金及现金等价物余额	10071507.43	10022950.07	10274708.04	1.00

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 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	1404562.18	-650667.21	-510650.20	
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	25622.88	32533.93	33030.40	13.54
固定资产折旧	587392.39	593114.73	639616.29	4.35
无形资产摊销	22655.05	23024.33	23682.81	2.24
长期待摊费用摊销	5266.21	1678.18	4183.28	-10.87
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)	-49273.69	-38917.14	-68896.32	18.25
固定资产报废损失	2353.62	-3035.47	525.08	-52.77
公允价值变动损失(减: 收益)	-562.73	31704.73	1863.20	
财务费用	344608.88	511822.47	363912.38	2.76
投资损失(减:收益)	-565004.10	-443664.48	-413886.25	-14.41
递延所得税资产减少(减: 增加)	-31184.82	149577.31	47995.78	
递延所得税负债增加(减: 减少)	-15001.13	-131213.11	1731.27	
存货的减少(减:增加)	-17563.01	-286810.30	167084.45	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-610253.54	-508838.16	-581923.36	-2.35
经营性应付项目的增加(减:减少)	-101528.80	37401.91	-665370.34	156.00
其他	-43740.70	51340.20	8928.00	
经营活动产生的现金流量净额	958348.70	-630948.10	-948173.52	
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	10071507.43	10022950.07	10274708.04	1.00
减: 货币资金的期初余额	9933015.20	10071507.43	10022950.07	0.45
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额	81.98	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	138410.25	-48557.37	251757.97	34.87

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	11.81	10.97	8.12
存货周转次数(次)	14.45	16.12	14.80
总资产周转次数(次)	0.52	0.57	0.53
现金收入比(%)	109.97	114.50	110.99
盈利能力			
营业利润率(%)	13.98	3.07	3.81
总资本收益率(%)	6.35	-1.78	-1.14
净资产收益率(%)	8.63	-4.38	-3.46
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	30.92	33.17	41.46
全部债务资本化比率(%)	34.98	43.15	48.20
资产负债率(%)	49.06	54.84	57.81
偿债能力			
流动比率(%)	203.55	157.94	185.60
速动比率(%)	189.70	144.70	172.65
经营现金流流动负债比(%)	13.48	-6.70	-11.15
EBITDA 利息倍数 (倍)	13.08	2.01	1.93
全部债务/EBITDA(倍)	3.60	23.01	19.67
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.15	-0.14
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.61	-6.83	-5.50

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 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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