

中国长江航运集团南京油运股份有限公司

“04长航债”跟踪评级分析报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
04 长航债	10 亿元	2004/05/26-2014/05/25	AAA	AAA

跟踪评级时间：2008 年 5 月 19 日

上次评级时间：2007 年 8 月 6 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	2.86	16.26
资产总额(亿元)	41.25	99.39
所有者权益(亿元)	19.25	40.71
短期债务(亿元)	5.17	5.08
全部债务(亿元)	14.99	49.80
主营业务收入(亿元)	17.15	18.10
净利润(亿元)	2.40	3.47
EBITDA(亿元)	5.79	7.70
经营性净现金流(亿元)	5.89	-1.28
营业利润率(%)	14.08	21.18
净资产收益率(%)	12.49	8.52
资产负债率(%)	53.34	59.04
全部债务资本化比率(%)	43.79	55.02
流动比率(%)	59.78	238.76
全部债务/EBITDA(倍)	2.59	6.46
EBITDA 利息倍数(倍)	12.80	20.64
经营现金流流动负债比率(倍)	0.49	-0.09

分析师

朴玉梅

010-85679696-8877

piaoyumei@lianheratings.com.cn

王佳

010-85679696-8876

wangjia@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

2007年12月，中国长江航运集团南京油运股份有限公司（以下简称“公司”）通过定向增发实现中国长航南京长江油运公司（以下简称“控股股东”）海上运输资产整体上市，并承接其2004年发行的10亿元企业债券。公司承接控股股东债务后，公司债务负担有所增加，但仍处于同行业合理水平。通过同控股股东的资产重组，公司资产总额迅速扩大，三大主力船队初具规模。未来海上运输收入、盈利能力和偿债能力有望进一步提高。

“04长航债”由中国建设银行股份有限公司提供不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评级，建设银行2008年主体信用等级AAA，具备稳定的信用水平与很强的担保实力。此担保可以保证本债券本息偿还的安全性，联合资信维持“04长航债”AAA的信用级别。

优势

1. 通过非公开发行股票，公司实现资产重组，资产规模迅速扩大，资产质量显著提高。
2. 公司运力结构趋于合理，主营业务日益突出。
3. 公司长期偿债能力较强。

关注

1. 行业竞争激烈，成本压力加大。
2. 公司负债水平偏高，债务负担有所增加。
3. 2007 年公司经营性净现金流为负。

一、重大事项

经中国证券监督管理委员会（证监发行字[2007]438号）核准，中国长江航运集团南京油运股份有限公司（以下简称“公司”）于2007年12月非公开发行了361211822股股票，母公司中国长航南京长江油运公司（以下简称“控股股东”）以其全部海上运输资产，包括直接拥有的海上运输船舶、在建船舶和从事海上运输的专业子公司的股权¹以及相关资产的评估净值，扣除公司置出给控股股东的全部长江运输船舶及相关资产评估净值后的余额20.59亿元作价认购本次非公开发行股票，发行价格确定为7.57元/股，认购股数为272011822股。根据非公开发行方案，在控股股东资产认股结束后，公司面向控股股东以外的机构投资者采用竞价方式发行了89200000股，认股方式为现金认购，发行价格为16.8元/股。此次非公开发行后，控股股东持股48.84%，其它机构投资者持股9.97%，其余全部为流通股。

控股股东认购公司股票后，根据“债务随资产走”的原则，公司承接了控股股东与入资资产相关的债务，包括“04长航债”及银行借款14.32亿元，其中短期借款3.47亿元，一年内到期的非流动负债1.7亿元，长期借款9.15亿元。

二、企业基本情况

公司原名南京水运实业股份有限公司，是由控股股东联合长江沿线八家国有大中型石油化工企业共同发起，于1993年7月20日经国家体改委体改生[1993]120号文批准设立的定向募集股份有限公司。经中国证监会证监发字[1997]232号和证监发字[1997]233号文批准，公司于1997年6月12日在上海证券交易所挂牌交易（股票简称：长航油运；股票代码：600087）。2002年8月13日公司发行可转换公

¹：包括控股股东直接拥有的10艘油轮、4艘化学品船、4艘沥青船和14艘在建船舶，对长航油运（新加坡）有限公司100%的股权、南京扬子石化运贸有限公司100%的股权、南京石油运输公司100%的股权和南京长江液化气运贸有限公司93.61%的股权以及其他相关资产。

司债券3.2亿元，截至2007年3月28日，公司可转换公司债券累计转增股本0.55亿元。2007年11月22日，经中国证监会证监发行字[2007]438号文核准，公司非公开发行股票361211822股，本次非公开发行股票实施完毕后，股本为8.95亿元。

公司主要从事海上石油及制品、化学品及其它货物的运输业务。截至2007年底，公司合并范围内资公司共有6家（参见附表6）。

截至2007年底，公司运力总规模已经达到58艘、184万载重吨，其中各类油轮31艘、174万载重吨，特种品船27艘、10万载重吨。2007年全年累计完成货运量2122万吨、周转量795.25亿吨千米。

公司地址：江苏省南京市中山北路324号油运大厦；法定代表人：刘锡汉。

三、经营分析

全球经济放缓、新兴市场活跃，公司运输业务实现稳定业绩

全球金融动荡日益深化，美国经济增速放缓，2007年消费需求减弱，运量增长放缓。新兴市场国家如中国、印度、巴西等国家的强劲增长在一定程度上缓解了美国等发达经济增速放缓的影响。

表1 公司2007年运输业务收入构成

项目	运输业务收入(亿元)	占比(%)
石油运输	15.26	84.99
化工品运输	1.76	9.80
沥青运输	0.05	0.28
液化气运输	0.88	4.93
合计	17.95	100
国内	7.03	39.16
国际	10.92	60.84
合计	17.95	100

资料来源：公司提供

2007年公司在运输市场持续疲软的不利环境下，克服长江货源不断萎缩的困难，着力发展海洋运输业务，2007年实现运输收入17.95亿

元，石油及制品运输业务收入占全部货物运输的84.99%，国际航线收入占全部运输收入的60.84%。公司主营业务表现突出，业绩相对稳定。

公司通过与控股股东的资产置换，经过自身运力调整，运力规模迅速提高。

表2 2007非公开发行前后公司运力比较

项目	发行前		发行后（2007年底）	
	数量（艘）	运力（万吨）	数量（艘）	运力（万吨）
油轮（原油及成品油）	10	43.4	24	109.9
化学品船	0	0	15	6.91
液化气船	0	0	5	0.47
沥青船	0	0	4	1.89

资料来源：公司提供

非公开发行后，公司拥有海上运输资产扩大到24艘原油及成品油轮，另外长期期租了一艘30万吨油轮和一艘4.6万吨油轮，使公司拥有和控制的VLCC、MR运力达到144.5万载重吨，油轮运力比发行前增长了153.23%，其中，MR运力占二程中转原油运输市场接近一半市场份额，船队平均收益高于市场平均收益。

公司现拥有15艘化学品船、5艘液化气船和4艘沥青船，海上特种运输能力达到9.27万吨的规模，初步形成规模优势。中国海上特种运输市场尚处于快速发展阶段，公司作为特种运输市场的主要参与者，未来发展前景乐观。公司形成了以VLCC为主的原油运输船队、以MR船型为主的成品油船队和以化工品船舶为主的特种品船队等三大主力船队，所承运货源正逐步占据公司主导地位，其中原油、成品油和化工品货运量分别占货运总量的51.27%、40.95%和6.22%。总体来说，公司运力结构合理，运力互补性强。

国际海事组织 MARPOL73/78 公约 2003 修正案要求单壳油轮在 2010 年前退出使用，公司主力船队绝大部分为双壳双底新船，船舶通过大石油公司检查通过率明显提升，在未来单壳油轮强制淘汰的大背景下，公司新船有望取得

超预期的经营业绩。

运力投放供大于求，运营成本增加，运输业务竞争压力加大

根据 CLARKSON 的统计数据，未来三年是新船订单交付的高峰期，运力增长威胁日益严重。国际原油价格由 2007 年初的 50~60 美元/桶涨到 2007 年底超出 100 美元/桶，油价的高涨抑制了短期消费，石油运输市场逐渐趋淡、油运运价低位徘徊，进一步挤压油运船东的利润。

2007 年公司陆续签订和落实了一批 COA 合同（Contract of Affreightment 包运合同），消化了部分竞争压力。石油运输方面，根据长航集团和中石化签署的进口原油运输合同，2007 年公司两艘 VLCC 为中石化共执行 12 个航次，每个航次的运价都要高出市场水平。MR 成品油运输方面，2007 年与 ITOCHU 及 CHINA OIL 签定了 COA，两 COA 租家所完成的收入约占 MR 总收入的 20%。化工品运输方面，公司先后与青岛丽东、上海赛科等大客户形成相对稳定的 COA 合作关系。2007 年高端客户对公司化工品运输业绩贡献率超过 50%。

但联合资信注意到，伴随人民币汇率持续升值，公司海运及国际运输业务收入面临一定的汇兑损失风险。

国内需求稳定增长，沿海运输市场受国家政策保护

中国经济在全球金融动荡和国内紧缩政策的双重压力下，2007 年实现了稳定增长。由于国内消费需求和固定资产投资规模的带动以及国内贸易、对外贸易的蓬勃发展，中国沿海运输市场受国际市场波动的影响较小。

“国油国运”、“国货国运”是中国油运市场的未来趋势，预计到2010年中国原油进口将达到2亿吨，国内船东将占到中国原油进口50%的市场份额，而目前市场份额不足20%，油运市场发展空间巨大。联合资信长期看好公司发展前景。

表3 2007年国民经济发展有关指标

项目	数量指标	变化、增长情况
国内生产总值	246619 亿元	比上年增长 11.4%
消费者信心指数	96.5 (平均指数)	受全球经济放缓、国内紧缩政策影响较小
全社会固定资产投资	137239 亿元	比上年增长 24.8%
社会消费品零售总额	89210 亿元	比上年增长 16.8%
货物进出口总额	21738 亿美元	比上年增长 23.5%
货物运输-水运	27.3 亿吨	比上年增长 9.7%
货物运输周转量	62182.2 亿吨公里	比上年增长 11.8%

资料来源：国家统计局公开资料，联合资信整理

项目投资及募集资金使用情况

2007 年公司投资额为 23.38 亿元，比上年增长 12.24 亿元，增长 109.99%。

控股股东注入的在建船舶部分共增长投资 15.43 亿元，占公司投资总额的 66.02%。公司原有的在建船舶共增长投 7.94 亿元，占公司投资总额的 33.98%。

通过非公开发行募集资金²14.70 亿元，已累计使用 4.52 亿元，根据募集资金投向的规定，全部投向在建的 8 艘 4 万吨级油轮的建造款，其中 2 艘 4 万吨级油轮已于 2007 年 8 月和 12 月交付营运；尚未使用 10.18 亿元，尚未支用的资金目前在公司募集资金专用账户存储管理，未来将全部用于 6 艘在建 4 万吨级油轮后续投资。

表4 承诺项目使用情况 (单位: 亿元)

项目名称	拟投入	实际投入	预计收益/年	收益情况
长航光荣	1.16	1.16	净利润0.20	尚未产生
长航幸运	1.73	1.73	净利润1.20	尚未产生
长航宏图	2.18	0.55		在建
长航风采	2.18	0.55		在建
长航先锋	2.18	0.55		在建
长航开拓	2.18	0		在建
长航钻石	2.22	0		在建
长航翡翠	2.22	0		在建
合计	16.05	4.52		

资料来源：公司提供

²：公司发行非公开发行股票，现金认购发行募集资金 14.99 亿元，扣除相关发行费用（承销保荐费、律师费、审计费、资产评估费等）0.28 亿元，实际募集现金净额 14.70 亿元

未来展望

公司提出“十一五”后三年发展规划，继续坚持“集中化、大油运”的发展战略，加快发展油运主业，重点发展三支主力船队：一是远洋进口原油船队：以与中国石化签订的运输协议为依托，通过建造、购买、期租等方式，在“十一五”末形成规模为 10 艘左右的 VLCC 船队，力争在中国进口原油海运中占据 15%-20%的市场份额；二是清洁油船队：通过落实已经签订的批量建造 MR 型油轮计划，到“十一五”末形成 33 艘左右的船队规模，确立在远东清洁油运输市场的优势地位；三是特种运输船队：适当发展化工品、液化气、沥青等运力，继续保持在特种运输领域的市场领先地位。

2008 年，公司预计完成货运量 2800 万吨，周转量 832 亿吨千米，实现营业收入 28.3 亿元，营业成本 21.5 亿元。

重大诉讼仲裁

2007 年，公司在完成资产重组前无重大诉讼、仲裁事项。非公开发行股票方案实施后，由于控股股东拥有的全部海上油运资产及相关专业子公司股权置入公司，公司出现了附带的全资子公司诉讼事项。

1.长航油运（新加坡）有限公司“亚洲之星”轮违约诉讼案。长航油运（新加坡）全额提取了预计负债 187.97 万美元，公司 2007 年非公开发行方案实施前，控股股东南京油运已做出承诺，在发行完成后，若公司利益因本案的原因而遭受损失，南京油运将补偿公司所遭受的相应损失。因此，上述未了结诉讼事项不会对公司产生实质性影响。

2.扬洋化工运贸有限公司（以下简称“扬洋化工”）和南京江陵国际船舶代理公司由于在承运过程中存在无单放货行为，被正本提单持有人宁波远东进出口有限公司诉至武汉海事法院，要求以上两公司承担连带赔偿责任。此案正在二审审理中，扬洋化工已提取预计负债 509.39 万元。

四、财务分析

公司2007年财务报表执行新会计准则，按照新会计准则以及解释规定，对于2006年度的合并报表进行了追溯调整，追溯后的2006年和2007年合并报表具有可比性。

截至2007年底，公司（合并）资产总额为99.39亿元，所有者权益40.71亿元；2007年实现营业收入20.56亿元，净利润3.47亿元。

1. 资产质量

截至2007年底，公司合并资产总额99.39亿元，较2006年底增长140.92%。其中，流动资产总额32.83亿元，占总资产的33.04%，较2006年底增长360.77%；非流动资产总额66.56亿元，占总资产的66.96%，较2006年底增长95.02%。

流动资产中，货币资金、预付款项和存货占比分别为48.03%、28.05%和2.92%；其他应收款、应收账款和应收票据占比分别为13.31%、6.18%和1.50%。

截至2007年底，货币资金余额15.77亿元，较2006年底增长456.22%，公司非公开发行股票，共收到认购现金14.70亿元，占货币资金余额93.21%；预付款项余额92.13亿元，较2006年底增长9657.03%，主要是由于公司全资子公司长航油运（新加坡）有限公司预付长期期租船舶的租金所致，预付款占用现金流规模偏大。其他应收款余额4.40亿元，已计提坏账准备0.02亿元，其他应收款净额为4.38亿元。其中账龄在1年以内的应收款为4.36亿元，占其他应收款余额的99.09%，账龄较短；公司其他应收款主要是同上海外高桥造船有限公司、江南造船（集团）有限责任公司往来应收款，分别为2.69亿元、1.59亿元，占其他应收款余额97.34%。

非流动资产中，固定资产和在建工程占比分别为64.35%和34.42%，其他非流动资产共占1.23%。

截至2007年底，固定资产总额42.84亿元，较2006年底增长74.88%，控股公司注入其直接

拥有的海上运输资产导致公司固定资产规模迅速扩大；在建工程主要是在建船舶³，总额为22.91亿元，较2006年底增长160.82%，其中控股股东置入资产中的在建工程部分66.02%，公司原有的在建船舶33.98%。

2007年公司资产规模迅速扩大，海上运输资产成为主力，资产质量高，货币资金较多。

2. 负债及所有者权益结构

截至2007年底，所有者权益总额40.71亿元，较2006年底增长111.51%，其中归属于母公司所有者权益40.43亿元，较2006年底增长113.87%。

公司所有者权益中，股本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为21.98%、50.06%、7.23%和20.18%，公司所有者权益中资本公积和未分配利润占比偏大。

2007年公司非公开发行股票3.61亿股、可转换债券转股1.74亿股，股本增长3.79亿元，达8.95亿元，较2006年底增长73.36%。截至2007年底，资本公积20.38亿元，增长14.91亿元，增幅272.57%，其中资本溢价增长19.15亿元，主要是本年非公开发行股票增长18.36亿元，公司发行的可转换债券转股增长0.79亿元所致；未分配利润8.22亿元，增长48.66%，增长额主要是年末合并同一控制下的企业及原有子公司净利润3.50亿元扣除法定盈余公积0.28亿元、分配股东0.53亿元后的余额。

截至2007年底，公司负债总额58.68亿元，较2006年底增长166.65%，其中流动负债13.75亿元，占23.43%；非流动资产44.92亿元，占负债总额的76.57%。负债结构符合行业特点与性质，结构合理。

公司流动负债中，短期借款、其他应付款、应付账款、应交税费和应付利息占比分别为30.70%、51.70%、3.81%、4.25%和2.33%。截至2007年底，短期借款余额4.22亿元，较2006

³：4.6万吨油轮6艘、4.9万吨油轮6艘、29.7万吨超大型油轮4艘、化学品船2艘、沥青船2艘

年底增长10.41%，其中，控股股东以资产认购股份时带入的负债3.47亿元，占82.23%；其他应付款余额7.11亿元，增长50.35%，其中对控股股东应付款项为6.43亿元，占90.40%，其他应付款主要是造船款、船舶租金、原料款等。

公司非流动负债中，长期借款、应付债券、预计负债、递延所得税负债和其他非流动负债占比分别为77.28%、22.26%、0.36%和0.09%、0.01%。

截至2007年底，公司长期借款余额34.72亿元、较2006年底增长253.42%，其中，控股股东以资产认购股份时带入的负债9.15亿元，占长期借款余额24.26%，公司自有的银行借款25.57亿元，占75.74%；应付债券余额10.00亿元，是公司非公开发行股票后承接的“04长航债”；

截至2007年底，公司资产负债率59.04%，同比略有上升；长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为52.34%、55.02%，较2006年底有所上升。总体来看，公司负债水平偏高。

3. 盈利能力

2007年公司实现营业收入20.56亿元，营业收入较2006年下降15.74%，主要是由于贸易业务收入减少。2007年公司实现运输业务收入17.95亿元，占营业收入的87.31%，较2006年增长4.9%，由于公司海运业务实现稳定增长；贸易业务收入2.44亿元，占营业收入的11.87%，较2006年减少4.80亿元、降幅66.30%，原因经公司财务部了解，2007年起公司从产业发展战略考虑，将逐步缩小贸易业务规模。

2007年公司实现净利润3.47亿元、较2006年增长44.39%，其中归属于母公司所有者的净利润3.50亿元，较2006年增长45.94%，

从盈利能力指标来看，2007年公司营业利润率21.18%，较2006年增长7.10个百分点；总资产收益率和净资产收益率分别为4.22%和8.52%，较2006年分别下降4.14、3.97个百分点，是由于2007年12月发行非公开发行股票导致所有者权益大幅增加。

值得说明的是，2008年1月1日起实行新企业所得税政策（国税发[2006]56号），所得税税率调整为25%，公司净利润水平有望提升。

总体来看，2007年公司在业务重组、运力结构调整过程中实现了稳步增长，盈利状况较好。考虑到公司于2007年12月完成海上运输资产整体上市，海上运力将于2008年后释放，预计未来盈利能力将显著提升。

4. 现金流及保障

2007年，公司经营活动产生的现金流入为18.44亿元，较2006年减少28.46%，主要由于贸易萎缩以及2006年5月中国石化仪征-长岭原油管道的建成投产以来，长江原油运输量萎缩所致；公司经营活动现金流出19.71亿元，较2006年增长0.85%，主要是支付支付外高桥船厂往来款和预付船舶租金所致；经营活动产生的现金流净额为-1.28亿元，下降121.65%。

2007年，投资活动产生的现金流出为5.76亿元，较2006年减少50.48%，其中8艘4万吨级油轮的建造款投入额为4.52亿元，占78.47%；投资活动产生的现金流量净额-48580.93万元。

2007年，筹资活动前现金流净额为-6.13亿元，公司需要对外筹资满足资金需要。筹资活动产生的现金流入为25.72亿元，较2006年增长171.35%，其中公司非公开发行股票，取得认购现金为14.70亿元，占57.15%；借款取得的现金为8.11亿元，占31.53%。筹资活动产生的现金流净额19.13亿元，较2006年增长514.16%。

总体来看，公司筹资活动较好地满足了业务转型时期经营资金补充与投资需求。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为238.76%和231.80%，较2006年底的59.78%和53.37%增幅很大，主要是公司定向增发导致货币资金大幅增加。公司短期偿债能力强。

长期偿债能力方面, 2007 年公司 EBITDA 为 7.70 亿元, 较 2006 年底增长 33.12%; EBITDA 利息倍数为 20.64 倍, 全部债务/EBITDA 为 6.64 倍, 指标值均有显著提高。公司长期偿债能力较强。

6. 债权保护条款

“04长航债”由中国建设银行股份有限公司授权江苏省分行提供不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评级, 建设银行2008年主体信用等级为AAA, 具备稳定的信用水平与很强的担保实力, 其担保可以保证“04长航债”本息偿还的安全性。

综合考虑, 联合资信维持“04长航债”AAA 的信用级别。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币元）

资产	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产：			
货币资金	283,470,654.25	1,576,724,225.97	4.56
交易性金融资产			
应收票据	2,700,000.00	49,401,810.52	17.30
应收账款	117,355,607.33	202,868,691.83	0.73
预付款项	9,441,980.81	921,256,415.75	96.57
应收利息			
应收股利			
其他应收款	224,326,972.77	437,456,752.37	0.95
存货	75,280,183.49	95,651,892.68	0.27
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	712,575,398.65	3,283,359,789.12	3.61
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	51,374,143.07	49,667,546.24	-0.03
投资性房地产		13,134,850.15	
固定资产	2,449,513,856.69	4,283,714,934.22	0.75
在建工程	878,334,793.56	2,290,845,156.73	1.61
工程物资			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	3,857,587.04	3,752,489.96	-0.03
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	212,148.29	67,406.88	-0.68
递延所得税资产	29,526,752.59	14,446,948.90	-0.51
其他非流动资产			
非流动资产合计	3,412,819,281.24	6,655,629,333.08	0.95
资产总计	4,125,394,679.89	9,938,989,122.20	1.41

附表 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率（%）
流动负债：			
短期借款	37,000,000.00	422,184,000.00	10.41
应付票据	50,000,000.00		-1.00
应付账款	31,763,119.18	52,439,259.61	0.65
预收款项	13,591,432.94	4,166,294.00	-0.69
应付职工薪酬	112,953,449.35	7,823,524.93	-0.93
应交税费	35,192,820.43	58,449,024.36	0.66
应付利息	1,308,643.83	32,051,829.13	23.49
应付股利			
其他应付款	472,846,655.51	710,924,661.47	0.50
一年内到期的非流动负债	430,042,229.64	85,566,100.00	-0.80
其他流动负债	7,234,868.76	1,582,958.77	-0.78
流动负债合计	1,191,933,219.64	1,375,187,652.27	0.15
非流动负债：			
长期借款	982,369,990.54	3,471,857,375.00	2.53
应付债券		1,000,000,000.00	
长期应付款			
预计负债	19,776,214.74	15,982,855.97	-0.19
递延所得税负债	6,377,490.70	3,999,743.49	-0.37
其他非流动负债		553,980.96	
非流动负债合计	1,008,523,695.98	4,492,393,955.42	3.45
负债合计	2,200,456,915.62	5,867,581,607.69	1.67
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	516,160,269.00	894,811,483.00	0.73
资本公积	547,106,025.73	2,038,329,404.51	2.73
减：库存股			
盈余公积	266,701,338.47	294,270,152.15	0.10
未分配利润	552,749,170.19	821,705,937.35	0.49
外币报表折算差额	7,417,031.45	-6,600,176.37	-1.89
归属于母公司所有者权益合计	1,890,133,834.84	4,042,516,800.64	1.14
少数股东权益	34,803,929.43	28,890,713.87	-0.17
所有者权益（或股东权益）合计	1,924,937,764.27	4,071,407,514.51	1.12
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4,125,394,679.89	9,938,989,122.20	1.41

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币元)

项目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、营业收入	2,440,590,256.43	2,056,131,078.68	-0.16
减: 营业成本	1,976,651,817.26	1,524,962,938.09	-0.23
营业税金及附加	24,771,603.10	28,650,431.28	0.16
销售费用	827,372.75	1,484,349.87	0.79
管理费用	41,055,314.94	47,478,785.51	0.16
财务费用	51,643,335.87	24,570,533.43	-0.52
资产减值损失	2,525,964.94	3,651,137.47	0.45
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)			
投资收益 (损失以“一”号填列)	461,709.21	10,234,844.59	21.17
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益 (损益以“一”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	343,576,556.78	435,567,747.62	0.27
加: 营业外收入	2,481,857.07	53,014,224.60	20.36
减: 营业外支出	14,592,822.64	865,602.50	-0.94
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	331,465,591.21	487,716,369.72	0.47
减: 所得税费用	91,101,413.11	140,653,813.09	0.54
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	240,364,178.10	347,062,556.63	0.44
其中: 归属于母公司所有者的净利润	239,747,684.86	349,885,546.94	0.46
少数股东损益	616,493.24	-2,822,990.31	-5.58
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益	0.3946	0.5359	0.36
(二) 稀释每股收益	0.3845	0.5359	0.39

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币元)

项目	2006 年	2007 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	2,512,412,714.12	1,746,454,483.91	-0.30
收到的税费返还	594,044.43	7,607,828.00	11.81
收到其他与经营活动有关的现金	64,143,140.95	89,513,992.61	0.40
经营活动现金流入小计	2,577,149,899.50	1,843,576,304.52	-0.28
购买商品、接受劳务支付的现金	1,594,551,472.46	1,059,387,986.68	-0.34
支付给职工以及为职工支付的现金	206,719,382.67	266,446,253.75	0.29
支付的各项税费	140,576,835.33	158,037,845.66	0.12
支付其他与经营活动有关的现金	46,107,877.42	487,266,522.57	9.57
经营活动现金流出小计	1,987,955,567.88	1,971,138,608.66	-0.01
经营活动产生的现金流量净额	589,194,331.62	-127,562,304.14	-1.22
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金		14,000,000.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	1,950,000.00	62,587,358.08	31.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金			
收到其他与投资活动有关的现金	3,193,100.00	13,894,470.60	3.35
投资活动现金流入小计	5,143,100.00	90,481,828.68	16.59
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	1,163,653,767.72	574,383,612.75	-0.51
投资支付的现金			
取得子公司及其他营业单位支付的现金			
支付其他与投资活动有关的现金		1,907,528.25	
投资活动现金流出小计	1,163,653,767.72	576,291,141.00	-0.50
投资活动产生的现金流量净额	-1,158,510,667.72	-485,809,312.32	0.58
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金		1,723,752,465.07	
取得借款收到的现金	892,000,000.00	811,116,250.00	-0.09
收到其他与筹资活动有关的现金	56,000,000.00	37,497,345.72	-0.33
筹资活动现金流入小计	948,000,000.00	2,572,366,060.79	1.71
偿还债务支付的现金	489,874,167.92	487,904,761.25	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	143,315,021.55	140,108,161.42	-0.02
支付其他与筹资活动有关的现金	3,277,706.70	31,048,034.81	8.47
筹资活动现金流出小计	636,466,896.17	659,060,957.48	0.04
筹资活动产生的现金流量净额	311,533,103.83	1,913,305,103.31	5.14
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	6,386,804.91	-5,268,435.13	-1.82
五、现金及现金等价物净增加额	-251,396,427.36	1,294,665,051.72	-6.15
加: 期初现金及现金等价物余额	513,002,721.61	261,606,294.25	-0.49
六、期末现金及现金等价物余额	261,606,294.25	1,556,271,345.97	4.95

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	240,364,178.10	347,062,556.63	0.44
加: 资产减值准备	2,525,964.94	3,651,137.47	0.45
固定资产折旧、油气资产折耗、生	201,961,391.15	245,178,119.30	0.21
无形资产摊销	81,345.72	109,697.08	0.35
长期待摊费用摊销	80,382.76	144,741.41	0.80
处置固定资产、无形资产和其他长	-1,818,257.07	-44,615,849.30	23.54
固定资产报废损失(收益以“-”号			
公允价值变动损失(收益以“-”号			
财务费用(收益以“-”号填列)	38,818,061.30	42,600,497.88	0.10
投资损失(收益以“-”号填列)	-461,709.21	-10,234,844.59	21.17
递延所得税资产减少(增加以“-”	-1,818,929.91	7,002,670.69	-4.85
递延所得税负债增加(减少以“-”	227,450.92	-2,366,017.96	-11.40
存货的减少(增加以“-”号填列)	-10,001,194.64	-20,371,709.19	1.04
经营性应收项目的减少(增加以	-285,841,185.09	-903,799,873.74	2.16
经营性应付项目的增加(减少以	405,076,832.65	208,076,570.18	-0.49
其他			
经营活动产生的现金流量净额	589,194,331.62	-127,562,304.14	-1.22
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活			
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			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	261,606,294.25	1,556,271,345.97	4.95
减: 现金的期初余额	513,002,721.61	261,606,294.25	-0.49
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	-251,396,427.36	1,294,665,051.72	-6.15

附件 4 主要计算指标

项目	2006 年	2007 年	平均值
1. 经营效率			
管理费用率(%)	2.39	2.62	2.51
销售债权周转次数(次)	14.29	9.72	12.01
存货周转次数 (次)	16.70	14.99	15.85
总资产周转次数 (次)	0.42	0.26	0.34
2. 盈利能力			
营业利润率 (%)	14.08	21.18	17.63
总资本收益率 (%)	8.36	4.22	6.29
净资产收益率 (%)	12.49	8.52	10.51
3. 财务构成			
长期债务资本化比率 (%)	33.79	52.34	43.07
全部债务资本化比率 (%)	43.79	55.02	49.40
资产负债率 (%)	53.34	59.04	56.19
4. 偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.80	20.64	16.72
全部债务/ EBITDA (倍)	2.59	6.46	4.53
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.38	-0.12	-0.25
流动比率 (%)	59.78	238.76	149.27
速动比率 (%)	53.47	231.80	142.63
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-12.59	-16.43	-14.51
5. 现金流			
现金收入比率 (%)	102.94	84.94	93.94
盈利现金比率 (%)	245.13	-36.75	104.19
筹资活动前产生的现金流量净额	-56,931.63	-61,337.16	-59134.40

附件 5 有关计算指标的计算公式

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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期债券到期偿还额

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
 全部债务= (长期债务+短期债务)
 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销
 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
 标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 6 合并范围内主要子公司情况

(单位：人民币万元)

一、通过同一控制下的企业合并取得的子公司			
公司名称	经营范围	注册资本	持股比例
南京扬洋化工运贸有限公司	散装化学品运输	8,745.00	100%
长航油运（新加坡）有限公司	油品运输	100 万美元	100%
南京石油运输有限公司	石油化工制品运输	3,264.30	100%
南京长江液化气运贸有限公司	液化气运输	5,000.00	100%
二、公司原有的子公司			
公司名称	经营范围	注册资本	持股比例
江苏大盛板业有限公司	秸秆板制造、销售	6,000.00	85%
北京长航油运船务代理有限公司	船舶、货物运输代理	400.00	50%

附件 7 企业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评级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