

# 跟踪评级公告

联合信评字[2009] 401 号

---

联合资信评估有限公司通过对中国海运（集团）总公司的信用状况进行跟踪评级，确定维持中国海运（集团）总公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”，中国海运（集团）总公司2004年20亿元企业债券的信用等级为AAA，中国海运（集团）总公司2008年第一期中期票据的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零零九年八月十四日



# 中国海运（集团）总公司跟踪评级分析报告

## 主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定  
上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

## 债项信用

| 名称          | 额度    | 存续期                 | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|-------------|-------|---------------------|--------|--------|
| 04 中海债      | 20 亿元 | 2004/12/2-2014/12/2 | AAA    | AAA    |
| 08 中海运 MTN1 | 25 亿元 | 2008/6/18-2011/6/18 | AAA    | AAA    |

跟踪评级时间：2009 年 8 月 14 日

## 财务数据

| 项 目            | 2007 年  | 2008 年  | 09 年 3 月 |
|----------------|---------|---------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 296.21  | 248.32  | 166.67   |
| 资产总额(亿元)       | 1092.93 | 1126.79 | 1084.09  |
| 所有者权益(亿元)      | 615.95  | 681.15  | 659.11   |
| 短期债务(亿元)       | 97.43   | 69.10   | 56.17    |
| 全部债务(亿元)       | 256.58  | 255.00  | 213.78   |
| 营业收入(亿元)       | 763.32  | 748.62  | 114.35   |
| 利润总额(亿元)       | 110.95  | 90.56   | -8.52    |
| EBITDA(亿元)     | 154.41  | 130.66  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 130.48  | 107.28  | -10.86   |
| 营业利润率(%)       | 18.44   | 16.02   | -8.09    |
| 净资产收益率(%)      | 14.28   | 10.82   | --       |
| 资产负债率(%)       | 43.64   | 39.55   | 39.20    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 29.41   | 27.24   | 24.49    |
| 流动比率(%)        | 159.58  | 162.82  | 131.13   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 1.66    | 1.95    | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 11.37   | 19.62   | --       |
| 经营现金流流动负债比率(%) | 48.66   | 49.47   | --       |

注：2007 年数据为年初调整数，2009 年一季度数据未经审计。

## 分析师

孙恒志 李志博

lianhe@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：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（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

## 评级观点

在跟踪期内，中国海运（集团）总公司（以下简称“公司”）优化船队结构、适时调整运力，干散货和石油运输收入均保持了较好的增长速度，但受行业周期性变化影响，集装箱运输业务盈利能力下降幅度较大。2009 年一季度，航运业市场运价下挫、整体步入低迷，导致公司出现亏损。

短期内，国际贸易萎缩、国内经济增长放缓、航运市场运价走低等现象仍然存在，公司业务仍将受到行业周期性调整的影响，但公司行业地位显著，收入和资产规模大，债务负担轻，仍能保持整体很强的偿债能力，主体信用风险很低。

“04 中海债”由中国农业银行（以下简称“农业银行”）授权其上海市分行提供无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）公开评级，农业银行主体长期信用等级为 AAApi，担保实力很强，更好地保证了“04 中海债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持中国海运（集团）总公司 AAA 的长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“04 中海债”AAA 和“08 中海运 MTN1”AAA 的信用级别。

## 优势

1. 公司是国内第二大航运企业，具有较强的竞争力。
2. 公司经营活动现金流量、现金类资产和 EBITDA 规模大，对待偿还债券总额的保障能力强。
3. 公司债务负担轻，财务弹性好。

## 关注

1. 航运业周期性调整对公司经营的不利影响较大，公司 2009 年一季度亏损。

2. 燃油价格波动、运价调整等因素给公司的经营带来一定的不确定性。

## 一、企业基本情况

中国海运（集团）总公司（以下简称“公司”或“中国海运”）成立于1997年7月1日，总部设在上海，由交通部直属的中国沿海最大的三家航运企业——上海海运（集团）公司、广州海运（集团）公司、大连海运（集团）公司以及中国海员对外技术服务公司、中交船业公司重组而成。公司为国有独资企业，2003年5月，国务院国有资产监督管理委员会成立后，由国资委依法代表国务院对公司履行出资人职责。

公司主营业务包括集装箱运输、油运、货运、客运、特种货运输等，此外，公司还拥有船舶管理、综合物流、码头经营、金融投资、工程劳务、贸易、信息技术等陆岸多元产业。

截至2008年底，公司（合并）资产总额1126.79亿元，所有者权益681.15亿元（含少数股东权益313.37亿元）；2008年公司实现营业收入748.62亿元，净利润73.73亿元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额1084.09亿元，所有者权益659.11亿元（含少数股东权益308.71亿元）；2009年1-3月，公司实现营业收入114.35亿元，净利润-8.08亿元。

公司地址：上海市东大名路700号；法定代表人：李绍德。

## 二、经营管理分析

### 1. 经营分析

公司是国内第二大航运企业，在国际上具有较高的知名度和较强的竞争力。受全球经济下滑、国际贸易萎缩等因素的影响，航运业景气度呈现周期性下降。公司2008年实现主营业务收入742.50亿元，同比减少2.16%。其中，集装箱外贸运输业务收入跌幅较大；受益于国内沿海散货及国际油品运价提升，干散货运输和石油运输收入保持了一定的增长速度。

2009年初，航运业市场持续低迷。国内经济增长放缓带来干散货运输市场需求减弱，导

致运价下挫；以外贸为主的集装箱作业量呈继续收缩趋势；国际油品运输市场也同样出现运力供过于求的局面，预计也将面临下行压力。2009年一季度，公司主营业务收入仅占2008年全年的15.29%，为113.51亿元。

为拉动内需促进国民经济复苏，2009年上半年政府陆续推出一系列宏观政策以刺激经济发展，对港口内贸、油品和干散货运输需求将起到一定推动作用。但短期内公司业务仍将受到行业周期性调整的影响，承受一定的经营压力。

### 集装箱运输

根据世界贸易组织统计，2008年全球商品出口总额15.78万亿美元，排除汇率及物价变动因素后的实际增长率为2%。据中国海关初步统计，受全球金融危机的影响，2008年中国商品出口贸易总额为1.429万亿美元，较2007年增长17.2%，相比2007年的出口增速下降了约9个百分点。2008年中国港口集装箱吞吐量增长速度呈前高后低态势，上半年仍有较快的增长，9月份以后，金融风暴波及中国实体经济，使港口集装箱吞吐量增长迅速下滑。2008年，中国港口完成集装箱吞吐量1.28亿TEU，比2007年增长12.1%，增速回落10.2个百分点。

随着全球经济下滑，国际贸易需求萎缩，2008年下半年中国出口集装箱综合运价指数呈大幅下跌趋势。预计2009年各国际航线的运价及运量仍处于低迷状态，全球集装箱航运形势将继续面临挑战。欧美经济乃至全球经济能否彻底好转将成为决定未来集运市场能否走出低谷的关键因素。

2009年3月以来，国家积极财政政策对固定资产的投资拉动效应逐步显现。1-5月全国规模以上港口完成集装箱吞吐量4588.53万TEU，同比减少11.2%，但环比降幅呈逐月收窄趋势。

公司的集装箱业务主要由控股子公司中海集装箱运输股份有限公司（以下简称“中海集运”，公司持股49.03%）负责。2008年，为减少闲置船舶，提高在运船舶的舱位利用率，中海

集运适当控制了船队规模的扩大，适时租出部分运力，并拆除老旧船以优化船队结构。截至2008年底，中海集运船队规模达158艘，整体运载能力达49.3万TEU，其中4000TEU以上的大型船舶逾70艘，平均船龄4.04年，占总运力的81.1%。由于2008年航运市场步入低迷，中海集运重箱运输量完成量和平均运费较上年均有不同程度的下降，营业收入较上年减少10.79%，为351.10亿元。其中包括太平洋、欧洲及地中海航线在内的国际航线货量均大幅下降；而由于中国内贸航线及亚太区域间的集装箱运输仍保持增长趋势，国内航线运量降幅较低，仅为1.42%，而亚太航线运量反而较上年增长了11.18%。

#### 干散货运输

2008年上半年，受干散货运力供给小于需求的影响，代表干散货走势的波罗的海综合运费指数（BDI）大幅上涨。但随着全球大宗原材料的海运需求下降，9月份以来干散货市场下跌速度明显加快，12月底BDI指数跌至774点。2009年以来，随着铁矿石贸易量有所升温，部分船型运价有所上涨，至6月3日，BDI指数反弹至4291点，创09年来新高。

未来干散货运价走势将取决于中国经济是否能够稳健向前发展。由于宏观经济的企稳回升尚不明朗，未来干散货运价走势仍有较大的不确定性，但预计政府刺激经济发展的政策陆续实施，对内贸、国内散杂货运输需求将起到一定推动作用。

公司的干散货运输业务主要由控股子公司中海发展股份有限公司（以下简称“中海发展”，公司持股46.36%）负责。在2008年下半年国内沿海煤炭、铁矿石运输需求放缓的形势下，中海发展适时调整运力，全年完成干散货运量1253.3亿吨海里，实现营业收入95.90亿元，同比分别增长5.17%和25.54%。在煤炭运输方面，得益于上半年运输价格大幅上涨，尽管运量有所下降，煤炭运输收入反而实现较大增长。2008年中海发展全年共完成煤炭运量749.9亿

吨海里，实现营业收入70.83亿元，同比分别减少7.73%和增长29.42%。在其他干散货运输方面，2008年中海发展共完成运量503.4亿吨海里，营业收入25.07亿元，同比分别增长32.82%和15.74%。

#### 油品运输

2008年，国际油轮运输市场需求旺盛，运价走势总体维持高位运行，波罗的海原油油轮运价指数（BDTI）日均1510点，同比上涨34.4%。沿海油轮运输市场总体平稳，运价基本保持稳定。公司的油运业务主要由控股子公司中海发展负责。2008年，中海发展加强与大客户的合作，扩大长期稳定货源比例，提高船舶效率，全年共完成油品运量1040.1亿吨海里，实现油品运输营业收入60.78亿元，同比分别增长7.00%和21.49%。内贸油品运输方面，2008年中海发展全年完成内贸油运量180.9亿吨海里，同比增长9.77%，其中完成原油和成品油运量分别为153.4亿吨海里和27.5亿吨海里，内贸原油市场占有率继续巩固在60%以上。外贸油品运输方面，全年共完成外贸油品运量859.2亿吨海里，同比增长6.43%，其中完成外贸原油运量484.1亿吨海里，完成外贸成品油运量375.1亿吨海里。

2009年以来，受原油运输需求低迷和全球油轮运力持续增长等因素影响，原油和成品油轮运价持续低位。目前较高的船舶订单量带来的未来供给增速较高，预计短期内油运市场将面临较大的下行压力。但随着2010年单壳油轮退出市场，运力扩张速度将有所放缓；此外，中国、印度等发展中国家对原油需求的巨大动力也将为未来运价反弹带来机会。

### 三、财务分析

公司提供的2008年财务报表业经天职国际会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见。

公司2008年合并范围在2007年基础上减

少 16 家，并在 2007 年基础上增加 41 家；减少的主要原因是该类企业已清算或注销，增加的主要原因是该类企业为新设成立。合并范围的变化对公司财务状况的影响程度小。

根据审计署审经决[2008]378 号《关于中国海运（集团）总公司财务收支情况的审计决定》文件要求，公司将中海集运、上海浦海航运有限公司等子公司以前年度计入资本公积的营业税超基数返还款 2.20 亿元转出，调增以前年度利润，并缴纳相应的所得税。此外，公司下属子公司广州海运（集团）有限公司将未予缴纳境外全资子公司香港南方船务企业有限公司未分回的利润所产生的企业所得税等事项进行追溯调整。上述事项导致公司累计调减年初资本公积 2.20 亿元，调增年初盈余公积 0.15 亿元，调增年初未分配利润 0.75 亿元。

截至 2008 年底，公司合并资产总额 1126.79 亿元，所有者权益 681.15 亿元（含少数股东权益 313.37 亿元）；2008 年公司实现营业收入 748.62 亿元，净利润 73.73 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司合并资产总额 1084.09 亿元，所有者权益 659.11 亿元（含少数股东权益 308.71 亿元）；2009 年 1-3 月，公司实现营业收入 114.35 亿元，净利润 -8.08 亿元。

### 1. 盈利能力

受金融风暴的影响，2008 年下半年航运市场步入低迷。公司 2008 年实现营业收入 748.62 亿元，较上年减少 1.93%，主要系中海集运集装箱外贸运输业务收入下跌所致；营业成本为 619.46 亿元，较上年增长 0.63%，主要是 2008 年前三季度国际市场燃料油价格涨幅较大，导致公司燃料成本加大所致。2008 年公司营业税金及附加 9.24 亿元，较上年增长 32.88%，增幅较大。主要是由于公司干散货、油品运输及集装箱内贸航线业务增长，缴纳的营业税、城市维护建设税等税金及附加增加所致。

以上原因导致公司 2008 年实现营业利润 84.30 亿元，较上年减少 18.16%。公司营业利

润率从 2007 年的 18.44% 下跌至 16.02%。

2008 年公司三项期间费用合计 40.82 亿元，较上年减少 10.50%，公司对费用的控制力度较大；公司实现投资收益 14.28 亿元，其中股票投资收益较上年减少 5.99 亿元，而长期股权投资收益较上年增加 7.01 亿元，总额相比上年变化不大。

表1 2007-2008 年公司业务盈利对比分析

| 项目<br>(亿元) | 2007 年 | 2008 年 | 增长率<br>(%) |
|------------|--------|--------|------------|
| 1、营业收入     | 763.32 | 748.62 | -1.93      |
| 2、营业成本     | 615.60 | 619.46 | 0.63       |
| 3、营业税金及附加  | 6.96   | 9.24   | 32.88      |
| 4、期间费用     | 45.61  | 40.82  | -10.50     |
| 5、营业利润     | 103.00 | 84.30  | -18.16     |
| 6、投资收益     | 13.16  | 14.28  | 8.53       |
| 7、利润总额     | 110.95 | 90.56  | -18.37     |

资料来源：公司审计报告

从盈利能力指标看，2008 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 9.33% 和 10.82%，较上年分别下降 0.75 和 3.45 个百分点，盈利能力有所下降。

2009 年，受国内外航运市场需求不足、运力供大于求的影响，运价水平大幅度下滑，公司集装箱、干散货运输板块收入和营业利润均明显下滑。1-3 月，公司实现营业收入 114.35 亿元，为 2008 年的 15.28%；整体盈利状况大幅回落，净利润为 -8.08 亿元。

### 2. 现金流及保障

2008 年公司销售商品提供劳务收到的现金实现 870.57 亿元，较 2007 年增长 11.09%；现金收入比率为 116.29%，收入质量继续提高；公司经营活动产生的现金流出为 777.61 亿元，较上年增长 16.10%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金及支付的税费增加所致。2008 年公司经营活动产生的现金流量净额为 107.28 亿元，较上年减少 17.78%。2009 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 -10.86 亿元，

经营现金流量状况有所恶化。

2008 年公司投资活动的现金流入为 26.66 亿元，较上年减少 61.28%，主要是收回投资及处置船舶收到的现金大幅减少所致；投资活动的现金流出为 177.54 亿元，较上年减少 14.30%，主要是购造船舶等建设投资支付的现金，公司投资支出仍然较大。2009 年 1-3 月，公司投资活动产生的现金流量净额为 -62.28 亿元，其中投资活动的现金流出规模仍然很大，为 65.39 亿元。

2008 年公司筹资活动的现金流入以银行借款为主，其次为发行 25 亿元中期票据获得的现金；筹资活动的现金流出除偿还到期债务外，还有股利分配和利息支付流出；2008 年公司筹资活动的现金流量净额为 -8.54 亿元。2009 年 1-3 月，公司筹资活动的现金流量净额为 6.16 亿元。对应于较大规模的投资支出，公司对外部的资金需求依然较大。

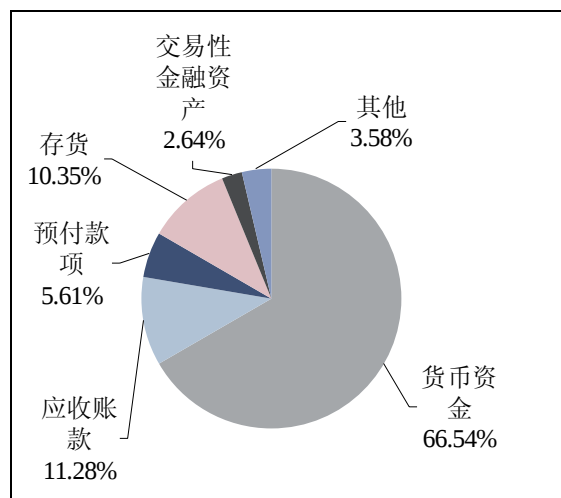
总体上看，公司现金收入质量有所提高，投资支出继续保持大规模，筹资能力依然较强。

### 3. 资本及债务结构

2007 年中海集运的 A 股发行使公司的货币资金大幅增长，同时也导致公司流动资产在资产总额中占比大幅上升。截至 2008 年底，由于货币资金的减少及在建工程的大幅增加，公司流动资产所占比重由年初的 39.16% 下降至 31.33%。截至 2008 年底，公司资产总额为 1126.79 亿元，较上年增长 3.10%。

截至 2008 年底，公司流动资产 353.07 亿元，较上年减少 17.50%。公司流动资产以货币资金（占 66.54%）为主，应收账款、预付账款和存货占比也较大，分别为 11.28%、5.61% 和 10.35%（参见图 1）。

图 1 2008 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2008 年底，公司货币资金 234.94 亿元，较上年减少了 19.08%；应收账款余额 41.41 亿元，账龄在 1 年以内的占 97.56%，提取坏账准备合计 1.57 亿元，应收账款净额为 39.84 亿元，较上年减少 35.50%，主要是受 2008 年下半年航运市场低迷影响，公司运量下降所致；公司预付账款 19.79 亿元，其中 1 年以内的占 92.36%；2008 年公司存货余额 38.88 亿元，其中燃油等原材料占 62.54%、集装箱制造等在产品 and 库存商品占 36.94%，公司对存货计提跌价准备余额 2.33 亿元，其中由于 2008 年第四季度国际原油价格大幅下跌，公司对原材料计提存货跌价准备 2.07 亿元。

截至 2008 年底，公司非流动资产合计 773.72 亿元，较上年增长 16.35%，主要为长期股权投资、固定资产和在建工程，分别占 7.12%、63.41% 和 26.25%。

2008 年公司长期股权投资合计 55.07 亿元，主要集中于航运企业，对其他上市公司的股票投资大幅减少，较上年减少 56.55%；固定资产原价合计 728.43 亿元，较上年增长 2.79%，其中以船舶和集装箱为主，分别占 72.48% 和 12.83%。公司固定资产计提累计折旧和减值准备合计 237.81 亿元，固定资产净值 490.61 亿元；2008 年公司在建工程 203.11 亿元，较上年增长

90.50%，主要为购造船工程投资大幅增加。

截至 2009 年 3 月底，公司资产总额 1084.09 亿元，较 2008 年底减少 3.79%，其中流动资产占 27.20%，非流动资产占 72.80%，与 2008 年底相比，非流动资产占比继续上升。

总体来看，公司资产质量较好，资产流动性有所减弱，但仍符合行业特征。

2008 年底公司所有者权益 681.15 亿元，较年初增长 10.58%，主要是未分配利润增加所致。公司所有者权益仍以少数股东权益（占 46.01%）、未分配利润（20.61%）和资本公积（18.29%）占比较大，稳定性一般。

截至 2008 年底，公司负债合计 445.64 亿元，较上年减少 6.57%，其中流动负债占 48.66%，非流动负债占 51.34%，负债结构有所优化。

公司流动负债合计 216.85 亿元，较上年减少 19.14%，主要为短期借款（占 14.24%）、应付账款（占 31.11%）、应付职工薪酬（15.77%）和一年内到期的非流动负债（占 17.16%），其中应付账款余额 67.46 亿元，较上年减少 5.59%，主要为应付港使费、运费和定舱费、材料款等；公司非流动负债合计 228.79 亿元，较上年增长 9.57%，主要为长期借款、应付债券和长期应付款，分别占 53.62%、27.63%和 12.00%。公司应付债券包括“04 中海债”、“07 中海集运债”和“08 中海运 MTN1”，合计 63.22 亿元；长期应付款主要为应付融资租赁款。

2008 年，公司负债减少而所有者权益有所增加，导致资产负债率和全部债务资本化比率较上年均有下降，分别为 39.55%和 27.24%。公司债务负担仍然较轻。

截至 2009 年 3 月底，公司负债合计 424.97 亿元，较 2008 年底减少 4.64%，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 39.20%和 24.49%，债务负担较 2008 年底继续减轻。

整体看，公司债务负担轻，财务弹性大。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司 2008 年流动比率和速动比率分别为 162.82%和 145.96%，经营现金流动负债比率为 49.47%，较上年变化不大。考虑到流动比率和速动比率较高，且公司经营现金流净额规模较大，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，由于 2008 年利润总额有所下降，公司 EBITDA 较上年减少 15.38%，为 130.66 亿元；同时公司利息支出较上年大幅减少，降幅为 50.95%，导致 EBITDA 利息倍数从上年的 11.37 倍升至 19.62 倍，对利息的支付能力仍然强；公司全部债务/EBITDA 从 1.66 倍升至 1.95 倍，对全部债务的偿还能力有所减弱。公司长期偿还能力仍保持在较强水平。

目前公司处于存续期内的企业（公司）债券余额 38 亿元，分别于 2014 年（“04 中海债”）和 2017 年（“07 中海集运债”）到期；处于存续期内的中期票据余额 25 亿元，将于 2011 年 6 月 18 日到期。2008 年公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 884.89 亿元和 107.28 亿元，分别为待偿还债券总额的 14.05 倍和 1.70 倍；截至 2008 年底，公司现金类资产合计 248.32 亿元，为待偿还债券总额的 3.94 倍；公司 EBITDA 为待偿还债券总额的 2.07 倍；可见，公司经营活动现金流量、现金类资产和 EBITDA 对待偿还债券的保障能力强。

截至 2008 年底，公司对外提供担保 9415.00 万元（见表 2），担保比例很小，或有负债风险很低。

表 2 公司对外担保情况 单位：万元

| 被担保单位        | 担保总额    |
|--------------|---------|
| 中远船务工程集团有限公司 | 540.00  |
| 上海宝山太平货柜有限公司 | 4000.00 |
| 上海太平国际货柜有限公司 | 4875.00 |
| 合计           | 9415.00 |

资料来源：公司审计报告

#### 四、债券募集资金使用情况和担保能力分析

“04 中海债”募集资金主要用于公司“十五”期间 26 艘船舶的购置，该 26 艘船舶购置总金额约为 81.18 亿元，截至 2006 年底均已交付使用。“08 中海运 MTN1”募集资金主要用于归还流动资金贷款、长兴岛修船基地和江都造船基地建设和补充流动资金，目前资金使用情况与公司发债申请时的投向一致。

“04 中海债”由农业银行授权其上海市分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，农业银行主体长期信用等级为 AAApi，担保实力很强，更好地保证了“04 中海债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持中国海运（集团）总公司AAA的长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“04中海债”AAA和“08中海运MTN1”AAA的信用级别。

## 附件 1-1 2007 年~2009 年 3 月资产负债表（资产）

（单位：万元）

| 资 产            | 2007 年             | 2008 年             | 变动率(%)        | 09 年 3 月底          |
|----------------|--------------------|--------------------|---------------|--------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                    |                    |               |                    |
| 货币资金           | 2903385.73         | 2349436.98         | -19.08        | 1635743.43         |
| 交易性金融资产        | 29443.22           | 93216.96           | 216.60        |                    |
| 应收票据           | 29239.30           | 40506.06           | 38.53         | 31001.16           |
| 应收账款           | 617669.52          | 398426.69          | -35.50        | 349319.38          |
| 预付款项           | 219244.73          | 197927.07          | -9.72         | 186686.95          |
| 应收利息           | 1.18               | 10987.35           | 930791.59     | 4247.66            |
| 应收股利           | 677.89             | 590.14             | -12.95        | 590.14             |
| 其他应收款          | 194080.92          | 74086.47           | -61.83        | 378189.13          |
| 存货             | 285032.81          | 365507.64          | 28.23         | 362328.18          |
| 一年内到期的非流动资产    | 94.28              |                    | -100.00       | 1.80               |
| 其他流动资产         | 583.77             | 1.17               | -99.80        | 327.02             |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>4279453.37</b>  | <b>3530686.52</b>  | <b>-17.50</b> | <b>2948434.85</b>  |
| <b>非流动资产：</b>  |                    |                    |               |                    |
| 可供出售金融资产       | 76801.23           | 6924.23            | -90.98        | 113975.86          |
| 持有至到期投资        | 42.33              | 10169.28           | 23926.45      | 22.30              |
| 长期应收款          |                    |                    |               |                    |
| 长期股权投资         | 582671.65          | 550675.20          | -5.49         | 542347.30          |
| 投资性房地产         | 9579.10            | 9264.50            | -3.28         | 10658.88           |
| 固定资产           | 4721494.25         | 4906148.25         | 3.91          | 4995604.99         |
| 在建工程           | 1066192.98         | 2031133.87         | 90.50         | 2002263.65         |
| 固定资产清理         | 38.31              | 73.19              | 91.03         | -2087.20           |
| 油气资产           |                    |                    |               |                    |
| 无形资产           | 90865.50           | 104202.73          | 14.68         | 103042.25          |
| 开发支出           |                    |                    |               |                    |
| 商誉             |                    |                    |               | -248.85            |
| 长期待摊费用         | 7687.85            | 6852.06            | -10.87        | 8602.88            |
| 递延所得税资产        | 88619.56           | 106501.96          | 20.18         | 106983.89          |
| 其他非流动资产        | 1877.00            | 5288.39            | 181.75        | 5178.36            |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>6649885.48</b>  | <b>7737233.66</b>  | <b>16.35</b>  | <b>7892439.99</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>10929338.85</b> | <b>11267920.18</b> | <b>3.10</b>   | <b>10840874.84</b> |

注：2007 年数据为期初调整数，下同。

附件 1-2 2007 年~2009 年 3 月资产负债表（负债及所有者权益）  
 （单位：万元）

| 负债和所有者权益             | 2007 年             | 2008 年             | 变动率(%)        | 09 年 3 月底          |
|----------------------|--------------------|--------------------|---------------|--------------------|
| <b>流动负债：</b>         |                    |                    |               |                    |
| 短期借款                 | 740326.03          | 308807.31          | -58.29        | 258348.79          |
| 交易性金融负债              | 685.78             |                    | -100.00       |                    |
| 应付票据                 | 30496.69           | 10056.08           | -67.03        | 16032.31           |
| 应付账款                 | 714501.91          | 674589.20          | -5.59         | 685360.02          |
| 预收款项                 | 154712.73          | 159091.38          | 2.83          | 173022.36          |
| 应付职工薪酬               | 340044.46          | 341975.85          | 0.57          | 312188.49          |
| 应交税费                 | 234182.19          | 89037.79           | -61.98        | 89572.75           |
| 应付利息                 | 12464.44           | 18016.85           | 44.55         | 19180.18           |
| 应付股利                 | 280.26             | 18462.45           | 6487.71       | 365.02             |
| 其他应付款                | 250101.20          | 176114.52          | -29.58        | 407041.33          |
| 一年内到期的非流动负债          | 203516.63          | 372164.41          | 82.87         | 287332.94          |
| 其他流动负债               | 467.90             | 159.43             | -65.93        | 67.42              |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>2681780.22</b>  | <b>2168475.28</b>  | <b>-19.14</b> | <b>2248511.61</b>  |
| <b>非流动负债：</b>        |                    |                    |               |                    |
| 长期借款                 | 1025930.44         | 1226812.39         | 19.58         | 939591.26          |
| 应付债券                 | 565559.26          | 632203.68          | 11.78         | 636488.33          |
| 长期应付款                | 341780.15          | 274556.87          | -19.67        | 284997.35          |
| 专项应付款                | 1441.64            | 2604.04            | 80.63         | 2593.42            |
| 预计负债                 | 88636.53           | 100748.13          | 13.66         | 100029.39          |
| 递延所得税负债              | 64153.51           | 45261.25           | -29.45        | 38544.40           |
| 其他非流动负债              | 516.53             | 5749.23            | 1013.05       | -1014.20           |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>2088018.07</b>  | <b>2287935.59</b>  | <b>9.57</b>   | <b>2001229.95</b>  |
| <b>负债合计</b>          | <b>4769798.29</b>  | <b>4456410.87</b>  | <b>-6.57</b>  | <b>4249741.56</b>  |
| <b>所有者权益：</b>        |                    |                    |               |                    |
| 实收资本                 | 654661.43          | 654661.43          | 0.00          | 654661.43          |
| 资本公积                 | 1173596.53         | 1245542.32         | 6.13          | 1129087.28         |
| 盈余公积                 | 458512.58          | 471509.09          | 2.83          | 534586.71          |
| 未分配利润                | 1046678.57         | 1403996.15         | 34.14         | 1353940.52         |
| 外币报表折算差额             | -106305.75         | -97899.62          | -7.91         | -168292.53         |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>3227143.36</b>  | <b>3677809.36</b>  | <b>13.96</b>  | <b>3503983.42</b>  |
| 少数股东权益               | 2932397.20         | 3133699.95         | 6.86          | 3087149.86         |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>6159540.56</b>  | <b>6811509.31</b>  | <b>10.58</b>  | <b>6591133.28</b>  |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>10929338.85</b> | <b>11267920.18</b> | <b>3.10</b>   | <b>10840874.84</b> |

## 附件 2 2007 年~2009 年 3 月利润表

(单位: 万元)

| 项 目                         | 2007 年     | 2008 年     | 变动率(%)  | 09 年 1-3 月 |
|-----------------------------|------------|------------|---------|------------|
| <b>一、营业收入</b>               | 7633212.22 | 7486153.49 | -1.93   | 1143512.36 |
| 减: 营业成本                     | 6156029.68 | 6194634.58 | 0.63    | 1172397.13 |
| 营业税金及附加                     | 69564.88   | 92440.27   | 32.88   | 13020.94   |
| 销售费用                        | 34839.53   | 27790.19   | -20.23  | 4009.98    |
| 管理费用                        | 282334.03  | 288961.52  | 2.35    | 55139.59   |
| 财务费用                        | 138923.12  | 91454.41   | -34.17  | 6473.49    |
| 资产减值损失                      | 59740.72   | 32198.08   | -46.10  | -9048.88   |
| 加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)     | 6670.87    | -58451.29  | -976.22 | 404.63     |
| 投资收益 (损失以“—”号填列)            | 131558.21  | 142773.87  | 8.53    | 5558.64    |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益         | 31793.54   | 77658.52   | 144.26  |            |
| 汇兑收益 (损益以“—”号添列)            |            |            |         |            |
| <b>二、营业利润 (亏损以“—”号填列)</b>   | 1030009.34 | 842997.02  | -18.16  | -92516.61  |
| 加: 营业外收入                    | 98848.58   | 84283.95   | -14.73  | 12394.72   |
| 减: 营业外支出                    | 19391.92   | 21678.99   | 11.79   | 5116.99    |
| 其中: 非流动资产处置损失               |            |            |         |            |
| <b>三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)</b> | 1109466.00 | 905601.98  | -18.37  | -85238.88  |
| 减: 所得税费用                    | 230146.15  | 168275.01  | -26.88  | -4401.22   |
| <b>四、净利润 (净亏损以“—”号填列)</b>   | 879319.85  | 737326.97  | -16.15  | -80837.66  |
| 少数股东损益                      | 459272.46  | 327880.07  | -28.61  | -48856.57  |
| <b>五、归属于母公司所有者的净利润</b>      | 420047.39  | 409446.90  | -2.52   | -31981.09  |

**附件 3-1 2007 年~2009 年 3 月现金流量表**  
 (单位: 万元)

| 项 目                       | 2007 年             | 2008 年             | 变动率(%)         | 09 年 1-3 月        |
|---------------------------|--------------------|--------------------|----------------|-------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |                    |                    |                |                   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 7836635.10         | 8705743.02         | 11.09          | 1366046.06        |
| 收到的税费返还                   | 33723.69           | 43040.43           | 27.63          | 7265.81           |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 132273.73          | 100104.69          | -24.32         | 663124.28         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>8002632.52</b>  | <b>8848888.15</b>  | <b>10.57</b>   | <b>2036436.14</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 5857222.43         | 6548598.47         | 11.80          | 1242809.09        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 415652.40          | 560115.45          | 34.76          | 132174.71         |
| 支付的各项税费                   | 196548.38          | 389123.52          | 97.98          | 36877.31          |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 228362.07          | 278218.78          | 21.83          | 733192.56         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>6697785.29</b>  | <b>7776056.22</b>  | <b>16.10</b>   | <b>2145053.67</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>1304847.23</b>  | <b>1072831.93</b>  | <b>-17.78</b>  | <b>-108617.53</b> |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |                    |                    |                |                   |
| 收回投资收到的现金                 | 279527.18          | 37768.98           | -86.49         | 9939.41           |
| 取得投资收益收到的现金               | 113871.38          | 84020.34           | -26.21         | 15061.38          |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 291950.83          | 144196.61          | -50.61         | 6100.29           |
| 收到其他与投资活动有关的现金            |                    |                    |                | 30.46             |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>688582.55</b>   | <b>266584.89</b>   | <b>-61.28</b>  | <b>31131.54</b>   |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 1692671.53         | 1729491.38         | 2.18           | 204889.93         |
| 投资支付的现金                   | 375252.44          | 42009.83           | -88.80         | 358660.13         |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       | 128.20             |                    | -100.00        | 90115.49          |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 3652.56            | 3878.05            | 6.17           | 224.99            |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>2071704.74</b>  | <b>1775379.27</b>  | <b>-14.30</b>  | <b>653890.55</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-1383122.19</b> | <b>-1508794.37</b> | <b>9.09</b>    | <b>-622759.01</b> |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |                    |                    |                |                   |
| 吸收投资收到的现金                 | 1557446.78         | 33369.10           | -97.86         | 141000.00         |
| 取得借款收到的现金                 | 2737946.86         | 1795359.05         | -34.43         | 537264.97         |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            |                    | 295575.24          |                | 100285.47         |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>4295393.63</b>  | <b>2124303.38</b>  | <b>-50.54</b>  | <b>778550.43</b>  |
| 偿还债务支付的现金                 | 2041045.20         | 1871548.02         | -8.30          | 638318.89         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 276525.96          | 265272.33          | -4.07          | 40402.24          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 3500.00            | 72846.22           | 1981.32        | 38246.13          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>2321071.16</b>  | <b>2209666.57</b>  | <b>-4.80</b>   | <b>716967.26</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>1974322.48</b>  | <b>-85363.19</b>   | <b>-104.32</b> | <b>61583.17</b>   |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>-20650.04</b>   | <b>-32623.12</b>   | <b>57.98</b>   | <b>-198.06</b>    |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>1875397.48</b>  | <b>-553948.76</b>  | <b>-129.54</b> | <b>-669991.43</b> |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 1027988.25         | 2903385.73         | 182.43         | 2305734.86        |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>2903385.73</b>  | <b>2349436.98</b>  | <b>-19.08</b>  | <b>1635743.43</b> |

### 附件 3-2 2007 年~2008 年现金流量补充资料

(单位: 万元)

| 项 目                         | 2007 年     | 2008 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               | 420047.39  | 409446.90  | -2.52   |
| 加: 少数股东损益                   | 459272.46  | 327880.07  | -28.61  |
| 减: 未确认的投资损失                 |            |            |         |
| 加: 计提的资产减值准备                | 59740.72   | 32198.08   | -46.10  |
| 固定资产折旧                      | 286331.93  | 328900.42  | 14.87   |
| 无形资产摊销                      | 2699.85    | 2877.50    | 6.58    |
| 长期待摊费用摊销                    | 9830.18    | 2656.60    | -72.98  |
| 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) | -33165.32  | -54093.27  | 63.10   |
| 固定资产报废损失                    | -23362.85  | -1246.27   | -94.67  |
| 公允价值变动损失(减:收益)              | -6670.87   | 58451.29   | -976.22 |
| 财务费用                        | 156410.69  | 99213.05   | -36.57  |
| 投资损失(减:收益)                  | -131558.21 | -142773.87 | 8.53    |
| 递延所得税资产减少(减:增加)             | 5090.99    | -17882.39  | -451.26 |
| 递延所得税负债增加(减:减少)             | 36380.79   | -20265.35  | -155.70 |
| 存货的减少(减:增加)                 | -88280.20  | -103380.91 | 17.11   |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | -275876.08 | 374281.91  | -235.67 |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 427955.76  | -223431.82 | -152.21 |
| 其他                          |            |            |         |
| 经营性活动产生的现金流量净额              | 1304847.23 | 1072831.93 | -17.78  |
| 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                   | 2903385.73 | 2349436.98 | -19.08  |
| 减: 货币资金的期初余额                | 1027988.25 | 2903385.73 | 182.43  |
| 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                | 1875397.48 | -553948.76 | -129.54 |

## 附件 4 主要计算指标

| 项 目                | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 23.60  | 13.79  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 43.20  | 19.04  | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 1.40   | 0.67   | --         |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 18.44  | 16.02  | -8.09      |
| 总资本收益率(%)          | 10.08  | 9.33   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 14.28  | 10.82  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 20.53  | 21.44  | 19.30      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 29.41  | 27.24  | 24.49      |
| 资产负债率(%)           | 43.64  | 39.55  | 39.20      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 159.58 | 162.82 | 131.13     |
| 速动比率(%)            | 148.95 | 145.96 | 115.01     |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 11.37  | 19.62  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 1.66   | 1.95   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.03  | -0.17  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -0.58  | -6.55  | --         |
| <b>现金流</b>         |        |        |            |
| 现金收入比(%)           | 102.66 | 116.29 | 119.46     |
| 利润现金比率(%)          | 148.39 | 145.50 | 134.37     |

注：2007 年数据为期初调整数。

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>本期债券偿债能力</b>   |                                                                                             |
| 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 企业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，企业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评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。