

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 890 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国海运(集团)总公司2004年企业债券、2010年第一期中期票据、2011年第一期中期票据及2011年第二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  
二零一一年十二月一日



---

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>

## 中国海运（集团）总公司跟踪评级报告

### 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    |
| 10 中海运 MTN1 | 25 亿元 | 2010/4/22-2013/4/21 | AAA    | AAA    |
| 11 中海运 MTN1 | 60 亿元 | 2011/5/19-2016/5/19 | AAA    | AAA    |
| 11 中海运 MTN2 | 40 亿元 | 2011/8/8-2018/8/8   | AAA    | AAA    |

跟踪评级时间：2011 年 12 月 1 日

### 财务数据

| 项目             | 2009 年  | 2010 年  | 11 年 6 月 |
|----------------|---------|---------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 208.20  | 187.60  | 205.19   |
| 资产总额(亿元)       | 1354.75 | 1429.26 | 1540.80  |
| 所有者权益(亿元)      | 813.39  | 821.13  | 825.05   |
| 短期债务(亿元)       | 55.40   | 86.74   | 98.73    |
| 全部债务(亿元)       | 310.19  | 362.12  | 476.28   |
| 营业收入(亿元)       | 449.53  | 648.11  | 366.00   |
| 利润总额(亿元)       | 1.49    | 70.17   | 13.03    |
| EBITDA(亿元)     | 45.59   | 117.84  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 16.16   | 58.97   | -5.23    |
| 营业利润率(%)       | -3.21   | 15.66   | 6.85     |
| 净资产收益率(%)      | -1.74   | 7.70    | --       |
| 资产负债率(%)       | 39.96   | 42.55   | 46.45    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 27.50   | 30.60   | 36.60    |
| 流动比率(%)        | 136.63  | 108.16  | 119.03   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 6.80    | 3.07    | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 7.43    | 10.17   | --       |

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

### 分析师

董蓓洋

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

2010 年，随着全球经济复苏，全球航运业呈现恢复性增长，下游需求快速回升，运价水平上扬，受益于此，中国海运（集团）总公司（以下简称“公司”）经营状况向好，收入规模、盈利水平及现金流均大幅上升，资产规模稳定增长，债务负担适宜，整体偿债能力较强。2011 年以来，受全球经济危机恢复放缓影响，全球航运市场波动，下游需求增速下滑，运价水平有所下跌，公司盈利能力有所下降。

航运业周期性波动明显，受国内国际经济发展影响大。公司收入及盈利能力的波动，符合行业特点，尚处于可以接受的范围之内。未来公司购建船舶将陆续投产，公司作为国内第二大航运企业依托在行业地位、经营规模、运载能力、船型结构等方面的优势仍有望保持较强的竞争实力，并实现持续发展。

“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 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“04 中海债”、“10 中海运 MTN1”、“11 中海运 MTN1”和“11 中海运 MTN2” AAA 的信用等级。

### 优势

1. 公司是中国第二大航运企业，拥有国内最大的海上石油运输船队，在沿海煤炭运输市场上占据主导地位，集装箱运输在国内市场占据领导地位，在国际市场中位居世界前列，规模优势明显。

2. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对待偿还债券总额保障能力强。

#### 关注

1. 行业的周期性波动对公司整体经营状况造成不利影响。
2. 近年来原油价格大幅波动，增加了公司成本控制压力。
3. 跟踪期内，公司有息债务规模大幅增加。
4. 公司公允价值变动收益和投资收益在利润总额中占比较大，稳定性相对较弱。

## 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）有限公司、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。公司总部设置总裁办公室、运输部、计财部、企管部、人事部、发展部、安管部、监审部、党组办公室、组织部、宣传部、纪委和工会等职能部门。

公司拥有三家直接控股上市公司，分别为中海集装箱运输股份有限公司（2866.HK，601866.SH，以下简称“中海集运”，公司持股47.03%）、中海发展股份有限公司（1138.HK，600026.SH，以下简称“中海发展”，公司持股46.36%）和中海（海南）海盛船务股份有限公司（600896.SH，以下简称“中海海盛”，公司持股27.72%）。此外，经国务院国有资产监督管理委员会国资改革[2010]825号《关于中国海运（集团）总公司与上海船舶运输科学研究所重组的通知》批准，上海船舶运输科学研究所（以下简称“上海船研所”）于2010年整体并入公司，公司通过上海船研所拥有上市公司上海交技发展股份有限公司（股票简称“交技发展”，股票代码002401）55.81%股权。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1429.26亿元，所有者权益821.13亿元，其中少数股东权益318.31亿元；2010年公司实现营业收入648.11亿元，利润总额70.17亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额

1540.80亿元，所有者权益825.05亿元，其中少数股东权益316.07亿元；2011年1~6月公司实现营业收入366.00亿元，利润总额13.03亿元。

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

航运业与国际贸易的发展密切相关。2010年世界经济逐步回暖，随着经济的复苏，世界贸易量增长幅度达到9.5%，实体经济的复苏有利于缓解航运业运行的整体压力。在运力方面，2010年全球航运市场迎来恢复性增长，全球新船订单为1754艘，同比增长74.4%，海上贸易供应量大幅增加，但与航运市场需求增长不匹配，全球航运业的前景仍然存在不确定性。总体看，航运业作为一个周期性行业，经历了近几年的高速发展后，在全球金融危机的影响下，行业整体景气程度出现明显下滑。2010年随着经济的逐步回暖，航运业在一定程度上出现复苏。未来随着全球经济的继续企稳，航运业整体的运行压力有望逐步缓解，但受货源需求和运力供给增长不均衡的影响，在一定的时间内航运业复苏进程尚存在不稳定性。

表1 2009~2010年公司主营业务收入构成及毛利率

|      | 主营业务收入（亿元） |        | 毛利率（%） |       |
|------|------------|--------|--------|-------|
|      | 2009年      | 2010年  | 2009年  | 2010年 |
| 海运业务 | 312.52     | 478.58 | -8.25  | 17.85 |
| 物流业务 | 3.77       | 7.34   | 20.5   | 11.76 |
| 港口业务 | 2.23       | 3.24   | 41.07  | 58.21 |
| 代理业务 | 14.48      | 13.81  | 27.38  | 10.29 |
| 修造业  | 28.32      | 43.05  | 17.75  | 13.67 |
| 商贸业务 | 73.35      | 73.02  | 2.07   | 2.98  |
| 其他   | 11.34      | 22.60  | 25.77  | 29.50 |
| 合计   | 446.01     | 641.63 | -2.39  | 16.26 |

资料来源：公司审计报告

公司经营的核心业务是集装箱运输、石油运输、干散货运输、客运和特种货运输五大运输构成的海运业务，此外，公司还拥有物流业务、港口业务、代理业务、修造业、商贸业务

等陆上产业。从表 1 可以看出，公司主营业务较为突出，海运业务收入是主要来源。随着国内外航运市场的整体回暖，2010 年公司海运业务收入 478.58 亿元，同比增长 53.14%，占主营业务收入的 74.59%，占比较 2009 年提高了 4.52 个百分点。公司货运量和货运周转量分别为 39037.90 万吨和 7033.20 亿吨海里，同比分别增长 9.81% 和 17.28%。2011 年上半年，公司实现营业收入 366.00 亿元，为 2010 年全年的 56.47%。

在船队建设方面，跟踪期内公司新增运力在全球航运行业回暖的背景下为公司营业收入增长做出了贡献（2010 年公司营业收入同比增加 44.18%）。截至 2011 年 6 月底，公司经营运力 470 艘、共 2400 万载重吨、56 万 TEU，较 2009 年底新增 28 艘新船、增加 382 万载重吨。

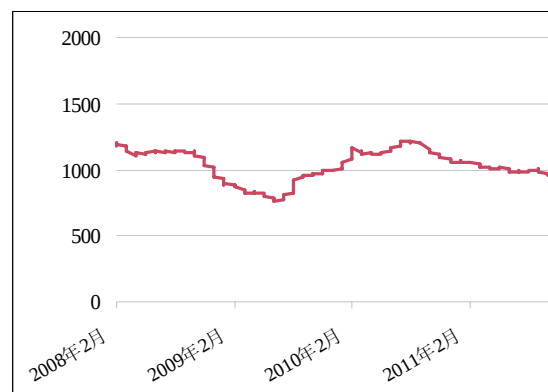
### 集装箱运输

2010 年以来，由于经济逐渐回暖，特别是东南亚、中东等发展中国家经济恢复较快，贸易量急速上升，集装箱运输市场呈现复苏回升态势，规模以上港口集装箱吞吐量上半年增速达到 22.3%，成为港口航运业增长最快的货种之一，并创历史最好水平。据美国海关统计，2010 年远东至美国的集装箱货运量增加了 17%，是自 2002 年以来取得的最快增长。在集装箱市场需求向好的局面下，2010 年全球闲置集装箱船比例从年初的 12% 逐步回落至 1.5% 的水平。2010 年，全国主要港口完成集装箱吞吐量 1.46 亿 TEU，同比增长 19.4%，与金融危机之前的高峰年份 2007、2008 年相比，分别增长 27.7% 和 13.9%，行业增速快速回升。

进入 2011 年以来，以美国、欧洲为主的发达经济体经济恢复速度放缓，影响了国际航运业继续发展的速度。交通运输部数据显示，上半年港口集装箱吞吐量达到 7770 万 TEU，同比增长 12.9%，但增速较去年同期的 22.5%，大幅下降了 9.6 个百分点。2011 年前 5 个月，占港口集装箱吞吐量近七成的外贸集装箱同比仅增长 10%，其中中国港口进出口日本、欧洲、美国

方向的集装箱吞吐量分别增长 6.1%、9.4%、10.8%，均出现较大幅度下降。而受中国内需增长利好，内贸集装箱继续保持高速增长，前 5 个月，增速达到 21.3%，远高于港口集装箱吞吐量的平均增速，但占比仍比较低，内贸集装箱吞吐量占整个港口集装箱的 32%。

图1 中国出口集装箱综合运价指数走势图



资料来源：Wind资讯

从中国出口集装箱综合运价指数（见图1）来看，随着全球经济下滑，国际贸易需求萎缩，2008年下半年运价指数呈大幅下跌趋势，跌势一直持续到2009年6月，进入下半年，中国集装箱出口运价指数逐月上扬。2010年，CCFI 继续上升，并在 8 月份冲破 1200 点，达到近年来的历史高点，随后由于闲置运力的释放及新增运力的交付，使航线的装载率及运价承压，上升动力略显不足。2011 年 6 月 31 日，CCFI 收于 1075.84 点。2011 年下半年 CCFI 指数持续下行趋势，11 月 18 日，报收于 931.57 点。

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%）运营。截至 2011 年 6 月底，中海集运船队规模为 150 艘，较 2009 年增加 22 艘，总舱位 56 万 TEU，较 2009 年增加 6 万 TEU，是国内集装箱航运市场的龙头企业。2010 年受益于中国进出口贸易的快速增长和外部经济环境的逐渐改善，集装箱需求稳定增长，中海集运全年完成货运量 720.81 万 TEU，较 2009 年增长 6.92%，且仍以外贸航线为主（见表 2）。外贸航线中太平洋航线、欧洲及地中海航线同比增

幅分别为17.74%、15.58%；2010年中海集运外贸航线合计完成运量402.09万TEU，同比增长8.89%；内贸航线运量也有所增加，同比增长4.52%，为318.72万TEU。

表 2 2009~2010 年中海集运各航线运量

(单位: 万 TEU)

| 航线     | 2009 年 | 2010 年 |
|--------|--------|--------|
| 太平洋航线  | 119.60 | 142.30 |
| 欧洲及地中海 | 105.01 | 118.34 |
| 亚太航线   | 132.09 | 132.79 |
| 中国国内航线 | 304.94 | 318.72 |
| 其他     | 12.55  | 8.66   |
| 合计     | 674.18 | 720.81 |

资料来源: 根据中海集运 2009~2010 年年报整理。

运价方面, 中海集运2010年抓住市场机遇率先涨价, 同时坚持大船合作、减速运行等方式控制有效运力的投放, 使得欧美主要航线的运价增长持续较长时间, 全年平均运费为4660元/TEU, 较2009年增长65.5%。受益于下游需求的快速恢复以及运价水平的回升, 中海集运经营状况有明显改善, 2010年实现营业收入348.35亿元, 实现利润总额43.20亿元。

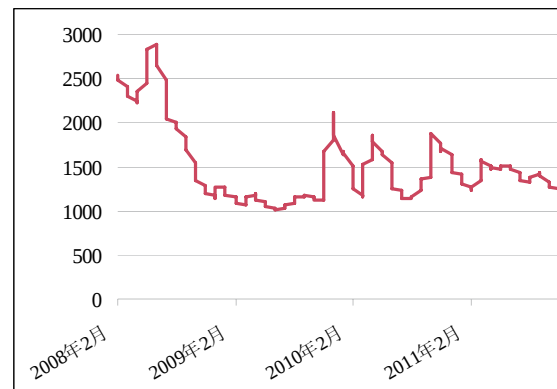
进入2011年以来, 由于外贸航线集装箱吞吐量增速明显放缓、国际运价下跌, 以外贸航线为主的中海集运经营受到较大影响。2011年上半年, 中海集运共完成重量箱343.62万TEU, 占2010年全年的47.67%, 其中太平洋航线、欧洲及地中海航线跌幅分别为9.9%、11.0%。在内贸航线方面, 受益于中国内需的稳定增加, 中海集运内贸航线运量增加5.8%, 一定程度上缓和了外贸航线业务对中海集运的影响。2011年上半年, 中海集运实现营业收入139.72亿元, 同比下滑3.3%; 而下跌的国际运价进一步影响了中海集运的利润率, 2011年上半年中海集运实现利润总额-6.11亿元。

#### 干散货运输

2010年, 由于南方沿海经济回升势头加快,

煤炭需求稳步上升, 此外, 政府刺激经济发展的政策陆续实施和经济基本面的持续好转对港口内贸和散杂货运输需求也推动作用。在以上力量的共同作用下, 2010年沿海干散货运输市场有所回暖, CCBFI指数止跌回升, 在2010年在8月份达到年内最低值1140.89点后, 下半年出现回升, 最高达到1875.11点。2011年, 干散货运力的大规模新增、全球通胀蔓延、自然灾害影响、资源产出减少的不利影响, 运力增长大于货物增长速度, 市场低迷; 2011年6月底CCBFI报收于1468.23点, 2011年11月18日报收于1166.53点。

图 2 中国沿海干散货运价指数走势



资料来源: wind 资讯

公司的干散货运输业务主要由中海发展负责运营。2010年, 中海发展适时加大外贸运力投放力度, 大力拓展进口铁矿石、煤炭和钢材等货源, 充分发挥内外贸兼营的优势, 干散货运输业务取得了显著增长。2010年, 中海发展共完成干散货运输周转量1089.8亿吨海里, 实现干散货运输收入53.00亿元, 同比分别增长14.2%和42.2%。2011年上半年, 中海发展共完成干散货运输周转量726.90亿吨海里, 实现干散货运输收入29.07亿元, 同比分别增长48.40%和14.90%。

运价方面, 中海发展2010年度沿海干散货包运合同(COA合同)基准运价比2009年平均上调10.5%。截至2011年3月底, 中海发展2011年度COA合同已基本签署完毕, 运量和运价同比均取得小幅增长, 有助于公司在一定程度上

抵御市场波动风险。

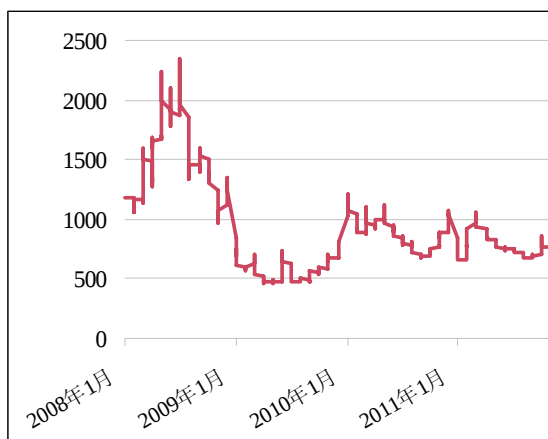
船队发展方面，2010 年中海发展有 9 艘新造油轮合计 138.0 万载重吨运力和 12 艘新造货轮合计 141.6 万载重吨运力投入使用，同时对 7 艘船舶进行了更新改造。截至 2010 年底，中海发展干散货船队平均船龄自 2009 年的 19.8 年下降至 17.7 年，船队结构进一步优化，但干散货船队平均船龄仍偏大。公司散货运力规模将明显增长。

2011-2013 年，中海发展购建新船所需的资本性支出分别为 122.2 亿元、73.6 亿元和 10.2 亿元，随着新船订单的增加，公司资金压力也随之加大。

### 油品运输

2010 年，全球现役油轮船队进一步增加，截至 2010 年 11 月底，增加至 5441 艘，合计 4.49 亿载重吨。2010 年，全球日均石油需求比前一年有所增加，达到日均 8740 万桶，主要得益于北美国家和亚洲非经合组织成员国石油需求上涨。2011 年上半年，受欧美债务危机的影响，原油需求看淡，油轮运输市场需求下降。总体来讲，油运市场供大于求的局面短期内仍然未能得到根本性改善。

图 3 波罗的海交易所原油综合运价指数（BDTI）



资料来源：Wind 资讯。

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）近三年波动幅度较大。2009 年以来，

由于运力供需相差悬殊，国际原油海运市场低位振荡。2009 年全年 BDTI 日均指数为 565.60 点，比 2008 年下跌 62.54%。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；四季度预计北半球冬季对于能源的需求将带动 BDTI 指数上涨。

公司控股子公司中海发展股份有限公司（以下简称“中海发展”）是公司油品运输业务的运营主体。公司油运船队归属中海发展管理。截至 2010 年底，公司油轮船队运力达到 728 万载重吨，形成以 VLCC、阿芙拉型、巴拿马型为主的船队，是国家石油运输骨干船队之一。2009 年和 2010 年，公司分别完成石油运量 7394 万吨和 8335 万吨。

2010 年，中海发展适时调整经营策略，抓好大船的经营和管理，积极承揽 COA 合同货源，全年共完成油品运输周转量 1607.4 亿吨海里，同比增长 27.3%，其中内外贸航线运量增幅分别为 37.7% 和 25.4%。在内贸油运方面，中海发展积极调整运力，努力巩固现有市场，积极拓展增量市场，内贸原油运输市场份额持续保持在 65% 左右。

2011 年上半年，中海发展受全球原油需求看淡影响，完成油品运输周转量 1650 亿吨海里，同比增长 29.6%，其中内贸同比增长 14.7%，外贸同比增长 4.4%，增速均有所放缓。

2010 年以来，伴随全球经济的复苏及航运市场经营环境的逐步改善，公司盈利水平有明显改善。进入 2011 年，由于全球经济恢复放缓，航运业增长放缓，且运价下跌，对公司经营产生了较大影响。中长期来看，全球经济及国际贸易形势的稳步回升将进一步改善航运产业的经营环境，公司作为国内第二大航运企业依托在行业地位、经营规模、运载能力、船型结构等方面的优势仍有望较强的竞争实力，并实现

持续发展，但盈利能力的回升一定程度将受到市场新增运力及原油价格水平等因素的限制。

### 三、财务分析

公司提供的 2009~2010 年度财务报告均由天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2011 年上半年财务数据未经审计。公司 2010 年合并范围在 2009 年基础上因新设及合并增加子公司 20 家，因注销、清算及股权变更减少子公司 6 家，相关企业资产及营收规模占公司合并口径比例很小，合并范围的变化对公司财务数据的影响程度小。

#### 1. 盈利能力

2010年以来，随着全球经济复苏，航运业也逐步走出低迷出现恢复性的增长。2010年，公司实现营业收入648.11亿元，较2009年增长44.18%；营业利润率已恢复至15.66%，接近2008年水平。

表3 2009~2010年公司业务盈利对比分析

| 项目<br>(亿元) | 2009 年 | 2010 年 |
|------------|--------|--------|
| 1、营业收入     | 449.53 | 648.11 |
| 2、营业成本     | 458.20 | 542.10 |
| 3、营业利润率(%) | -3.21  | 15.66  |
| 4、期间费用     | 32.29  | 42.57  |
| 5、营业利润     | -0.86  | 63.83  |
| 6、投资收益     | 33.82  | 10.18  |
| 7、利润总额     | 1.49   | 70.17  |

资料来源：公司审计报告

2010年，公司在营业收入增长的情况下，期间费用占比的小幅下滑，至6.57%。2009~2010年，公司公允价值变动收益和投资收益变动较大，2009年分别为12.38亿元和33.82亿元，2010年均有所减少，分别为-4.51亿元和10.18亿元。其中公允价值变动收益主要来源于股票等交易性金融资产公允价值变动收益，投资收益主要来源于可供出售金融资产处置收益。

公司营业外收入主要来自资产处置收入和部分政府补贴，2009年及2010年分别为5.92亿元和8.75亿元。

2010年以来，在收入规模及利润空间回升的带动下，公司盈利水平快速回升，全年实现利润总额70.17亿元，净利润为63.20亿元；2010年公司盈利能力明显上升，总资本收益率和净资产收益率分别为6.00%和7.70%。

2011年上半年，尽管国际航运业增速放缓，公司仍然延续了较好的发展势头，实现收入366.00亿元，占2010年全年的56.47%；受国际运价下跌及原油成本上升影响，公司营业利润率有所下降，为6.85%。2011年1~6月份公司实现利润总额13.03亿元，占2010年全年的18.58%。

总体看，2010年以来，受益于全球经济的复苏及航运市场经营环境的逐步改善，公司盈利水平有明显改善，但进入2011年以来全球经济恢复放缓、国际运价指数下跌影响了公司盈利水平。

#### 2. 现金流及保障

2010年，在收入及盈利回升的带动下，经营现金流状况有所改善，经营活动净现金流为58.97亿元，同比大幅提升264.91%。公司现金收入比为100.39%，与2009年的100.15%变化不大。

2010年投资活动产生的现金流入量为19.64亿元，较2009年下降57.36%，主要是由于取得投资收益所收到的现金的大幅减少。由于公司不断增加船舶购建订单，同时也在加大对港口码头的投资建设，公司投资活动现金流出规模较大为190.66亿元。投资活动现金流出金额为-171.03亿元，大大超过2009年水平。

2010年，公司筹资活动前产生的现金流量净额-112.06亿元，公司大量的固定资产投资和经营规模扩大的流动资金需求主要依靠外部融资解决。2010年公司筹资活动的现金流入规模为188.01亿元。2010年，公司偿还债务规模有

所收缩,导致筹资活动产生的现金净额为 49.21 亿元。

目前公司营业收入有部分涉及外币结算,在汇率变动较大的环境下,其对公司现金流也产生一定影响。2010 年,汇率变动对公司现金产生的净损益为-2.29 亿元。

2011 年 1~6 月,公司现金收入比为 118.03%,较 2010 年有所提升,主要是应收票据下降所致。公司收到和支付其他与经营活动有关的现金规模很大,主要系公司内部单位资金往来内部抵消不充分所致。剔除该因素,2011 年 1~6 月产生的现金流入量和净流入规模分别为 435.51 亿元和-3.49 亿元,公司经营获现能力仍较强,但受购买商品、接受劳务支付的现金流出大幅增加影响,经营性净现金流转为负值。2011 年上半年,公司加大投资性支出和融资性流入,投资活动产生的现金净额和筹资活动产生的现金净额分别为-101.69 亿元和 130.71 亿元。

总体看,跟踪期内,公司经营受国际航运业波动影响,变动较大。近年公司投资规模较大,未来仍可能存在一定对外融资需求。

### 3. 资本及债务结构

截至 2010 年底,公司资产总额合计 1429.26 亿元,较上年末增长 5.50%,其中流动资产占比由上年的 22.15%下降为 21.18%,合计 302.67 亿元,同比增加 0.85%,变动不大。公司流动资产以货币资金为主,占比为 56.91%。2010 年底的 172.25 亿元货币资金中,不可随时用于支付的货币资金为 1.21 亿元,主要为向银行提供的保证金及银行准备金。总体看,公司整体流动性强。

截至 2010 年底,公司非流动资产合计 1126.59 亿元,同比增长 6.82%,主要来自固定资产的增加。因购建船舶、集装箱等生产物资,截至 2010 年底,公司固定资产同比增长 14.54%,为 654.57 亿元,其中船舶占 74.39%;集装箱占 9.42%。

截至 2010 年底,公司负债合计 608.13 亿元,同比增长 12.33%,其中流动负债同比增长 27.40%,合计 279.83 亿元。流动负债构成中,以应付账款、短期借款及应付职工薪酬为主。截至 2010 年底,公司应付账款净额 86.59 亿元(占 30.94%),主要为应付港使费、运费和定舱费、材料款等,同比增加 10.39%。短期借款在流动负债中占比 8.01%,规模同比增加 53.20%,合计 22.42 亿元。

截至 2010 年底,公司非流动负债合计 328.30 亿元,同比增长 2.05%,变动不大。公司非流动负债构成以长期借款(占 47.85%)及应付债券(占 34.34%)为主,主要为公司及下属企业发行的企业债和中期票据等。

2010 年,公司债务规模继续保持增长,同比增加 16.74%,截至 2010 年年末合计 362.12 亿元,其中长期债务占 76.05%。2009~2010 年,公司负债水平和债务负担呈上升趋势,资产负债率和全部债务资本化比率分别由 2009 年的 39.96%和 27.50%,上升为 2010 年 42.55%和 30.60%,但公司债务负担仍较轻。

截至 2010 年底,公司所有者权益合计 821.13 亿元,基本保持稳定;其中归属于母公司的所有者权益为 502.81 亿元,较 2009 年减少 14.55 亿元,主要为未分配利润同比增加 25.19 亿元的同时资本公积减少 41.24 亿元(可供出售金融资产的公允价值下降所致)。

截至 2011 年 6 月底,公司资产总额为 1540.80 亿元,较上年末增长 7.80%,资产构成中金额变动较大的包括货币资金和固定资产,其中货币资金 194.41 万元,同比增长 12.86%,固定资产 727.73 亿元,同比增长 11.18%,主要来自公司原购买船舶到交付期转入固定资产。

截至 2011 年 6 月底,公司负债合计 715.75 亿元,主要来自应付债券及长期借款的增加。公司未分配利润增加使得公司权益规模较 2010 年底略有增加(0.48%)。由于公司债务规模扩张,截至 2011 年 6 月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.45%和 36.60%,目

前公司整体的债务负担适宜。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标看，公司 2010 年底流动比率和速动比率较上年末有所下滑，但仍保持在相对较高水平，分别为 108.16%和 93.00%，截至 2011 年 6 月底，分别上升至 119.03%和 99.20%。经营现金流动负债比 2010 年回升至 21.07%。截至 2011 年 6 月底，公司现金类资产合计 205.19 亿元，为同期短期债务的 2.08 倍和为同期流动负债的 0.73 倍。总体看，公司资产流动性良好，现金类资产充足，经营现金流入规模大，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，受利润规模大幅增加影响，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 7.43 倍上涨至 10.17 倍；全部债务/EBITDA 由 6.80 倍下降至 3.07 倍。从偿债指标的绝对水平看，公司长期偿债能力较强。

目前公司处于存续期内的债券包括将于 2014 年 12 月偿还的 20 亿元“04 中海债”、于 2013 年 4 月偿还的 25 亿元“10 中海运 MTN1”、于 2016 年 5 月偿还的 60 亿元“11 中海运 MTN1”和于 2018 年 8 月偿还的 40 亿元“11 中海运 MTN2”，总额合计 145 亿元，偿还期分布相对较分散。

2010 年公司经营活动产生的现金流入量、现金流量净额和 EBITDA 分别为 662.60 亿元、58.97 亿元和 117.84 亿元，分别为待偿还债券总额的 4.57 倍、0.41 倍和 0.81 倍；截至 2011 年 6 月底，公司现金类资产合计 205.19 亿元，为待偿还债券总额的 1.42 倍。总体看，公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量规模大，经营活动现金流入量和现金类资产对待偿还债券的保障能力强。

截至 2011 年 6 月底，公司获得的各家银行累计授信总额 2841.00 亿元，尚未使用额度 2649.48 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司旗下拥有中海集运、中海发展、中海海盛等多家在内地和香港上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保总额为 3.94 亿元，担保比率 0.48%，担保比率很小，或有负债风险很低。

“04 中海债”募集资金主要用于公司 26 艘船舶的购置，其中包括 4100TEU 集装箱 1 艘、5618TEU 集装箱 6 艘、4 万吨级油轮 1 艘、7 万吨级油轮 4 艘、11 万吨级油轮 3 艘、VLCC 油轮 2 艘、74000 吨巴拿马散货船 4 艘。截至目前，募集资金已全部投入上述项目。

“04 中海债”由农业银行提供不可撤销连带责任担保。经联合资信评定，农业银行主体信用等级为 AA<sup>+</sup>，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保有效提升“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 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“04 中海债”、“10 中海运 MTN1”“11 中海运 MTN1”和“11 中海运 MTN2” AAA 的信用等级。

**附件 1-1 合并资产负债表（资产）**  
 （单位：万元）

| 项目             | 2009 年             | 2010 年             | 变动率(%)      | 2011 年 6 月         |
|----------------|--------------------|--------------------|-------------|--------------------|
| 流动资产：          |                    |                    |             |                    |
| 货币资金           | 1906008.26         | 1722506.35         | -9.63       | 1944086.05         |
| 交易性金融资产        | 153156.86          | 103152.84          | -32.65      | 98083.28           |
| 应收票据           | 22799.59           | 50334.85           | 120.77      | 9764.09            |
| 应收账款           | 337919.98          | 389374.94          | 15.23       | 501785.61          |
| 预付款项           | 166887.12          | 227900.59          | 36.56       | 159818.28          |
| 应收利息           | 400.29             | 2176.04            | 443.61      | 3500.44            |
| 应收股利           |                    |                    |             |                    |
| 其他应收款          | 97291.67           | 103285.56          | 6.16        | 65134.61           |
| 存货             | 315539.71          | 424177.67          | 34.43       | 556607.60          |
| 一年内到期的非流动资产    | 37.48              | 3795.05            | 10024.96    | 2457.61            |
| 其他流动资产         | 1074.42            |                    | -100.00     | 319.81             |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>3001115.39</b>  | <b>3026703.89</b>  | <b>0.85</b> | <b>3341557.37</b>  |
| 非流动资产：         |                    |                    |             |                    |
| 发放贷款及垫款        |                    | 6895.00            |             | 13000.00           |
| 可供出售金融资产       | 2157794.21         | 1739139.84         | -19.40      | 1769165.90         |
| 持有至到期投资        | 10128.22           | 4014.72            | -60.36      | 15.16              |
| 长期应收款          | 474.97             | 28979.49           | 6001.28     | 42282.18           |
| 长期股权投资         | 490561.53          | 684118.59          | 39.46       | 741910.19          |
| 投资性房地产         | 5295.21            | 18865.73           | 256.28      | 18243.85           |
| 固定资产           | 5714666.02         | 6545696.59         | 14.54       | 7277312.00         |
| 在建工程           | 1942478.39         | 1991914.15         | 2.54        | 1957262.40         |
| 工程物资           |                    |                    |             |                    |
| 固定资产清理         | 348.95             | 411.07             | 17.80       | 3078.99            |
| 生产性生物资产        |                    |                    |             |                    |
| 油气资产           |                    |                    |             |                    |
| 无形资产           | 105707.48          | 104106.14          | -1.51       | 103644.53          |
| 开发支出           |                    | 791.52             |             | 63.66              |
| 商誉             |                    |                    |             |                    |
| 长期待摊费用         | 13071.50           | 21957.84           | 67.98       | 20859.92           |
| 递延所得税资产        | 97322.51           | 117735.32          | 20.97       | 118286.79          |
| 其他非流动资产        | 8566.22            | 1237.74            | -85.55      | 1306.37            |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>10546415.19</b> | <b>11265863.74</b> | <b>6.82</b> | <b>12066431.96</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>13547530.58</b> | <b>14292567.62</b> | <b>5.50</b> | <b>15407989.33</b> |

## 附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

| 项目                   | 2009 年             | 2010 年             | 变动率(%)       | 2011 年 6 月         |
|----------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------------|
| 流动负债：                |                    |                    |              |                    |
| 短期借款                 | 146361.00          | 224231.17          | 53.20        | 629753.72          |
| 吸收存款及同业存放            |                    | 4843.17            |              | 5523.74            |
| 交易性金融负债              |                    |                    |              |                    |
| 应付票据                 | 82207.41           | 77268.14           | -6.01        | 40073.09           |
| 应付账款                 | 784431.84          | 865909.49          | 10.39        | 931019.51          |
| 预收账款                 | 87204.05           | 152295.40          | 74.64        | 99055.57           |
| 应付职工薪酬               | 362845.24          | 431775.19          | 19.00        | 410978.45          |
| 应交税费                 | 68550.80           | 85033.02           | 24.04        | 55360.19           |
| 应付利息                 | 20682.88           | 28700.30           | 38.76        | 35033.17           |
| 应付股利                 |                    |                    |              |                    |
| 其他应付款                | 230120.29          | 285063.14          | 23.88        | 242656.22          |
| 一年内到期的非流动负债          | 407624.70          | 643215.48          | 57.80        | 357553.90          |
| 其他流动负债               | 6477.52            |                    | -100.00      | 274.24             |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>2196505.73</b>  | <b>2798334.50</b>  | <b>27.40</b> | <b>2807281.80</b>  |
| 非流动负债：               |                    |                    |              |                    |
| 长期借款                 | 1322344.40         | 1570949.32         | 18.80        | 2036706.68         |
| 应付债券                 | 1126804.23         | 1127404.84         | 0.05         | 1727709.95         |
| 长期应付款                | 108902.42          | 76092.93           | -30.13       | 83302.07           |
| 专项应付款                | 10674.60           | 6983.63            | -34.58       | 7534.74            |
| 递延收益                 |                    |                    |              |                    |
| 预计负债                 | 72853.10           | 65890.76           | -9.56        | 59704.87           |
| 递延所得税负债              | 568978.10          | 417728.24          | -26.58       | 417643.26          |
| 其他非流动负债              | 6518.69            | 17915.50           | 174.83       | 17571.96           |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>3217075.54</b>  | <b>3282965.24</b>  | <b>2.05</b>  | <b>4350173.53</b>  |
| <b>负债合计</b>          | <b>5413581.26</b>  | <b>6081299.74</b>  | <b>12.33</b> | <b>7157455.33</b>  |
| 所有者权益：               |                    |                    |              |                    |
| 实收资本（或股本）            | 654661.43          | 691996.32          | 5.70         | 691996.32          |
| 资本公积                 | 2682619.54         | 2270239.46         | -15.37       | 2277978.53         |
| 盈余公积                 | 479895.22          | 494286.98          | 3.00         | 494286.98          |
| 未分配利润                | 1458548.42         | 1710477.20         | 17.27        | 1793097.10         |
| 外币报表折算差额             | -102122.72         | -138881.92         | 36.00        | -167504.26         |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>5173601.89</b>  | <b>5028118.03</b>  | <b>-2.81</b> | <b>5089854.67</b>  |
| 少数股东权益               | 2960347.43         | 3183149.85         | 7.53         | 3160679.33         |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>8133949.32</b>  | <b>8211267.88</b>  | <b>0.95</b>  | <b>8250534.00</b>  |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>13547530.58</b> | <b>14292567.62</b> | <b>5.50</b>  | <b>15407989.33</b> |

## 附件 2 合并利润表

(单位: 万元)

| 项目             | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)          | 2011 年 1~6 月      |
|----------------|-------------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>4495291.02</b> | <b>6481092.06</b> | <b>44.18</b>    | <b>3659965.38</b> |
| <b>减: 营业成本</b> | <b>4582035.91</b> | <b>5420961.34</b> | <b>18.31</b>    | <b>3384896.75</b> |
| 利息支出           |                   | 55.58             |                 |                   |
| 营业税金及附加        | 57507.82          | 44977.21          | -21.79          | 24300.42          |
| 营业费用           | 19179.73          | 34313.40          | 78.90           | 26345.57          |
| 管理费用           | 281247.38         | 311005.24         | 10.58           | 149224.37         |
| 财务费用           | 22512.36          | 80379.12          | 257.04          | 30767.40          |
| 资产减值损失         | 3368.26           | 7698.93           | 128.57          | 845.82            |
| 加: 公允价值变动收益    | 123849.11         | -45148.66         | -136.45         | -4994.33          |
| 投资收益           | 338155.43         | 101789.39         | -69.90          | 65340.77          |
| 其中: 对合营企业投资收益  | 26446.15          | 49449.85          | 86.98           | 33860.66          |
| 汇兑收益           |                   |                   |                 |                   |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>-8555.90</b>   | <b>638341.97</b>  | <b>-7560.84</b> | <b>103931.50</b>  |
| 加: 营业外收入       | 59166.72          | 87516.62          | 47.92           | 35365.95          |
| 减: 营业外支出       | 35740.75          | 24190.19          | -32.32          | 8960.43           |
| 其中: 非流动资产处置损失  | 9682.11           | 917.47            | -90.52          | 82.57             |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>14870.07</b>   | <b>701668.40</b>  | <b>4618.66</b>  | <b>130337.01</b>  |
| 减: 所得税费用       | 156190.35         | 69633.39          | -55.42          | 37915.12          |
| <b>四、净利润</b>   | <b>-141320.28</b> | <b>632035.01</b>  | <b>-547.24</b>  | <b>92421.89</b>   |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | 125620.83         | 296203.92         | 135.79          | 82619.91          |
| 少数股东损益         | -266941.12        | 335831.09         | -225.81         | 9801.98           |

### 附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

| 项目                    | 2009 年            | 2010 年             | 变动率(%)         | 2011 年 6 月         |
|-----------------------|-------------------|--------------------|----------------|--------------------|
| 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        | 4501984.77        | 6506563.52         | 44.53          | 4319928.98         |
| 客户存款和同业存放款项净增加额       |                   | 4843.17            |                |                    |
| 收取利息、手续费及佣金的现金        |                   | 8799.12            |                |                    |
| 收到的税费返还               | 23366.01          | 36419.51           | 55.87          | 35204.00           |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 83354.57          | 69394.76           | -16.75         | 6509410.46         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>4608705.34</b> | <b>6626020.08</b>  | <b>43.77</b>   | <b>10864543.45</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 3510689.00        | 4535137.93         | 29.18          | 3942020.40         |
| 客户贷款及垫款净增加额           |                   | 7000.00            |                |                    |
| 存放中央银行和同业款项净增加额       |                   | 428255.67          |                |                    |
| 支付利息、手续费及佣金的现金        |                   | 50.95              |                |                    |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 589167.31         | 736441.96          | 25.00          | 340319.58          |
| 支付的各项税费               | 238470.55         | 208825.27          | -12.43         | 107662.81          |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 108781.52         | 120628.73          | 10.89          | 6526886.15         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>4447108.38</b> | <b>6036340.50</b>  | <b>35.74</b>   | <b>10916888.94</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>161596.96</b>  | <b>589679.57</b>   | <b>264.91</b>  | <b>-52345.49</b>   |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                   |                    |                |                    |
| 收回投资收到的现金             | 95406.28          | 55056.83           | -42.29         | 35001.16           |
| 取得投资收益收到的现金           | 302282.36         | 61916.51           | -79.52         | 94174.63           |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金    | 62097.67          | 70001.85           | 12.73          | 27284.63           |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     | 363.07            |                    | -100.00        | 3569.49            |
| 收到其他与投资活动有关的现金        | 397.61            | 9394.13            | 2262.65        | 80.25              |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>460546.99</b>  | <b>196369.32</b>   | <b>-57.36</b>  | <b>160110.16</b>   |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 580118.77         | 1559740.73         | 168.87         | 885774.67          |
| 投资支付的现金               | 99443.75          | 322224.17          | 224.03         | 248419.41          |
| 取得子公司等支付的现金净额         |                   | 4910.86            |                | 42758.84           |
| 支付其他与投资活动有关的现金        | 170.67            | 19762.68           | 11479.34       | 84.89              |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>679733.20</b>  | <b>1906638.43</b>  | <b>180.50</b>  | <b>1177037.80</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-219186.21</b> | <b>-1710269.10</b> | <b>680.28</b>  | <b>-1016927.64</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                   |                    |                |                    |
| 吸收投资收到的现金             | 9139.95           | 45905.66           | 402.25         | 33159.39           |
| 取得借款收到的现金             | 1798242.90        | 1825586.49         | 1.52           | 2221974.68         |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 1013.92           | 8559.62            | 744.21         | 208806.62          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>1808396.77</b> | <b>1880051.77</b>  | <b>3.96</b>    | <b>2463940.69</b>  |
| 偿还债务支付的现金             | 1837312.96        | 1208355.35         | -34.23         | 915307.29          |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 138953.36         | 133656.23          | -3.81          | 126369.18          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 216146.50         | 45964.45           | -78.73         | 115192.73          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>2192412.82</b> | <b>1387976.03</b>  | <b>-36.69</b>  | <b>1156869.20</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-384016.05</b> | <b>492075.74</b>   | <b>-228.14</b> | <b>1307071.49</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>   | <b>-1823.42</b>   | <b>-22945.58</b>   | <b>1158.38</b> | <b>-16218.66</b>   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>-443428.71</b> | <b>-651459.38</b>  | <b>46.91</b>   | <b>221579.70</b>   |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 2349436.98        | 1933517.02         | -17.70         | 1722506.35         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>1906008.26</b> | <b>1282057.65</b>  | <b>-32.74</b>  | <b>1944086.05</b>  |

### 附件 3-2 合并现金流量补充资料

(单位: 万元)

|                      | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)         |
|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量:    |                   |                   |                |
| <b>净利润</b>           | <b>-141320.28</b> | <b>632035.01</b>  | <b>-547.24</b> |
| 加: 资产减值准备            | 3368.26           | 7572.93           | 124.83         |
| 固定资产折旧及其他            | 373146.58         | 390801.48         | 4.73           |
| 无形资产摊销               | 3704.44           | 4376.96           | 18.15          |
| 长期待摊费用摊销             | 2854.28           | 3947.74           | 38.31          |
| 处置固定资产、无形资产等损失       | -19719.03         | -47869.58         | 142.76         |
| 固定资产报废损失             | -839.78           | 243.19            | -128.96        |
| 公允价值变动损失             | -123849.11        | 45148.66          | -136.45        |
| 财务费用                 | 63142.69          | 100505.07         | 59.17          |
| 投资损失                 | -338155.43        | -101789.39        | -69.90         |
| 递延所得税资产减少            | 9179.44           | -20012.43         | -318.01        |
| 递延所得税负债增加            | 12973.07          | -101.11           | -100.78        |
| 存货的减少                | 67037.92          | -87352.30         | -230.30        |
| 经营性应收项目的减少           | 82913.05          | -172353.15        | -307.87        |
| 经营性应付项目的增加           | 167160.84         | -165473.51        | -198.99        |
| 其他                   |                   |                   |                |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>161596.96</b>  | <b>589679.57</b>  | <b>264.91</b>  |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动:    |                   |                   |                |
| 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             |                   |                   |                |
| 3、现金及现金等价物净变动情况:     |                   |                   |                |
| 现金的期末余额              | 1906008.26        | 1282057.65        | -32.74         |
| 减: 现金的期初余额           | 2349436.98        | 1933517.02        | -17.70         |
| 加: 现金等价物的期末余额        |                   |                   |                |
| 减: 现金等价物的期初余额        |                   |                   |                |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>-443428.71</b> | <b>-651459.38</b> | <b>46.91</b>   |

## 附件 4 主要计算指标

| 项目                 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 11.24  | 16.19  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 13.46  | 14.66  | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.36   | 0.47   | --         |
| 现金收入比(%)           | 100.15 | 100.39 | 118.03     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | -3.21  | 15.66  | 6.85       |
| 总资本收益率(%)          | -0.71  | 6.00   | --         |
| 净资产收益率(%)          | -1.74  | 7.70   | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 23.14  | 25.11  | 31.39      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 27.50  | 30.60  | 36.60      |
| 资产负债率(%)           | 39.96  | 42.55  | 46.45      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 136.63 | 108.16 | 119.03     |
| 速动比率(%)            | 122.27 | 93.00  | 99.20      |
| 经营现金流流动负债比(%)      | 7.36   | 21.07  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 7.43   | 10.17  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 6.80   | 3.07   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.02  | -0.31  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -0.94  | -14.45 | --         |

注：2011 年 1~6 数据未经审计。

## 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        |                                                        |
| 净资产年复合增长率         | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                      |
| 营业收入年复合增长率*       | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 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                                       |

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 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评级设置及其含义同主体长期信用等级。