

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2006]080 号

联合资信评估有限公司通过对上海振华港口机械（集团）股份有限公司 2005 年短期融资券的信用状况进行跟踪评级，调整上海振华港口机械（集团）股份有限公司 2005 年短期融资券的信用等级至 A-1⁺，评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年四月七日



上海振华港口机械（集团）股份有限公司

2005 年 12 亿元短期融资券 2006 年跟踪评级

跟踪评级结果：

信用等级：A-1⁺

评级展望：稳定

评级时间：2006 年 4 月 7 日

上次评级结果：

信用等级：A-1

评级时间：2005 年 12 月 10 日

评级观点

联合资信通过分析上海振华港口机械（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）2005 年经营状况，并综合分析其 2006 年运营环境、现金流状况等因素，认为公司本期短期融资券的还本付息能力有所增强，调整本期融资券信用等级至 A-1⁺，前景展望为“稳定”。

主要数据*：

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	728186.41	1082853.82	1397596.59
股东权益(万元)	212872.91	348706.45	457132.00
主营业务收入(万元)	462817.28	719367.47	1210479.58
利润总额(万元)	30997.60	47508.20	131891.67
资产负债率(%)	70.75	67.78	66.01
全部债务资本化比率(%)	65.46	58.42	57.06
净资产收益率(%)	13.05	13.34	26.42
流动比率(%)	107.65	127.57	123.93
EBITDA 利息倍数(倍)	5.28	5.98	7.72
债务保护倍数(倍)	0.10	0.13	0.24

*注：1. 2004 年数据为会计政策变更后的调整数

2. 采用联合资信 2006 年新版评级体系，部分指标的计算公式有所变化

分析员

左 雯 马建昆

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层（100101）

Email: lianhe@lianheratings.com.cnHTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

积极因素：

1. 在经营和盈利规模快速扩大的情况下，公司资产负债比率和全部债务资本化比率仍表现出逐年下降的趋势，债务负担有所减轻，财务弹性和偿债能力不断增强。
2. 公司的业务活动具有生产周期长、垫付资金大的特点。2005 年公司订单大幅增加，生产规模快速扩大，在此背景下出现经营活动产生的现金流量净额为负，属于正常现象。2005 年底，公司已完工尚未结算款余额达到 458744.60 万元，2006 年经营活动的现金流入量依然能够保持较高水平。
3. 公司订单饱满，行业龙头地位稳固，继续保持良好盈利能力的期望程度高。
4. 公司销售债权周转次数、总资产周转次数大幅提高，运营能力进一步提高。
5. 2006 年 5 月，除本期融资券外，公司尚无其它大额债务需要偿还。此外，本期融资券所筹资金投入的 5 个项目回款顺利，本期债券偿债资金的流动性安排良好。
6. 截至 2006 年 3 月底，公司所获得的各银行综合授信额度共计 260 亿元，其中未使用的授信额度为 120 亿元，间接融资渠道通畅。

关注：

1. 公司筹资活动前现金流量净额为负值，对外部融资的依赖程度高。
2. 公司销售收入主要以美元和欧元结算，且主要竞争对手都在境外，需关注人民币升值对公司盈利水平及核心竞争力的影响。

附表 1 主要财务数据

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	增长率 (%)
资产总额	728186.41	1082853.82	1397596.59	38.54
股东权益	212872.91	348706.45	457132.00	46.54
主营业务收入	462817.28	719367.47	1210479.58	61.72
利润总额	30997.60	47508.20	131891.67	106.27
净利润	27769.27	46502.88	120752.91	108.53
短期债务	317429.61	390259.23	484540.06	23.55
长期债务	86287.19	99963.70	146691.12	30.39
EBITDA	55684.05	78716.84	184405.36	81.98
经营活动产生的现金流量净额	-12382	14927	-46443	93.67
筹资活动前现金流量净额	-54315.50	-36901.36	-175646.13	79.83
现金及现金等价物净增加额	19856	123428	-95384	-
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
销售债权周转次数(次)	2.46	3.46	5.35	3.76
存货周转次数 (次)	2.68	2.05	2.11	2.28
总资产周转次数 (次)	0.73	0.79	0.98	0.83
现金收入比率 (%)	114.73	117.20	99.64	110.52
主营业务利润率 (%)	10.97	12.28	13.26	12.17
总资本盈利率 (%)	6.21	7.11	13.07	8.80
净资产收益率 (%)	13.05	13.34	26.42	17.60
资产负债比率 (%)	70.75	67.78	66.01	68.18
长期资本化比率 (%)	28.83	22.27	23.59	24.90
全部资本化比率 (%)	65.46	58.42	57.06	60.31
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.28	5.98	7.72	6.33
债务保护倍数 (倍)	0.10	0.13	0.24	0.16
筹资活动前现金流量净额债务 保护倍数 (倍)	-0.13	-0.08	-0.28	-0.16
流动比率 (%)	107.65	127.57	123.93	119.72
速动比率 (%)	57.46	64.90	47.67	56.68
筹资活动前现金流量净额利息 偿还能力 (倍)	-5.15	-2.80	-7.35	-5.10

附表 2 主要计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
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= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}} \right]^{\frac{1}{n-1}} - 1 \times 100\%$
销售债权周转次数	主营业务收入/期初期末 (应收账款+应收票据) 平均余额
存货周转次数	主营业务成本/期初期末 (存货+已完工尚未结算款) 平均余额
总资产周转次数	主营业务收入/期初期末总资产平均余额
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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	
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-存货) / 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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务= (长期债务+短期债务)

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

附表 3 融资券级别设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是本公司评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。在此评级中另可有+号调整为A-1 ⁺ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券的还本付息能力一般，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。