

信用等级公告

联合[2007] 763 号

联合资信评估有限公司通过对中国长江航运（集团）总公司 2008 年度第一期 4 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国长江航运（集团）总公司
2008 年度第一期 4 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年十二月二十七日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国长江航运（集团）总公司

2008 年度第一期 4 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果：

企业主体信用等级：AA⁻

本期融资券信用等级：A-1

评级时间：

2007 年 12 月 27 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	2057680.57	2224359.28	3091355.64
所有者权益(万元)	192830.85	160375.22	378658.25
主营业务收入(万元)	1324410.90	1622058.05	1938517.35
利润总额(万元)	37480.33	48815.91	55019.90
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债比率(%)	84.04	85.88	73.23
全部资本化比率(%)	75.87	73.68	51.77
净资产收益率(%)	11.37	23.06	4.62
流动比率(%)	101.38	86.87	84.08
EBITDA 利息倍数(倍)	3.75	4.38	5.32
经营现金流动负债比(%)	22.74	21.38	26.75
现金类资产偿债倍数(倍)	8.83	8.96	13.79

分析员

王 佳

010-85679696-8876

wangjia@lianheratings.com.cn

孙 炜

010-85679696-8870

sunwei@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

经联合资信评估有限公司评定，中国长江航运（集团）总公司（以下简称“长航集团”或“公司”）拟发行的2008年第一期4亿元短期融资券的信用级别为A-1。

基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小，安全性高。

优势

1. 公司现金类资产较多。
2. 公司经营性现金流量净额充裕。

关注

1. 公司存在大额未确认投资损失。
2. 公司负债水平偏高。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国长江航运（集团）总公司（长航集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与长航集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因长航集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由长航集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 长航集团 2008 年第一期 4 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

中国长江航运（集团）总公司（以下简称“长航集团”或“公司”）前身为 1956 年成立的长江区航运局。1984 年，根据国务院 50 号文精神，成立了交通部长江轮船总公司，1991 年更名为中国长江轮船总公司。1993 年 3 月，以该公司为核心企业组建了中国长江航运集团。1996 年 1 月 1 日，核心企业更名为中国长江航运（集团）总公司。目前，公司是我国内河最大的骨干航运企业集团，是国家首批 57 家试点企业集团和计划单列企业集团之一。

公司经营范围包括：国内沿海、内河普通货船、原油船、成品油船、化学品船、液化气船、商品车滚装船运输；集装箱班轮内支线运输；长江干线及其支流普通客船（含车客渡船、国内旅游船）、涉外旅游船、载货汽车滚装船运输、船舶修造、旅游服务及与水路运输有关的服务业务。

公司内设总经理办公室、发展计划部、安全生产部、财务部、决策办公室、船舶工业事业部等 16 个管理部门，纳入合并报表的二级子公司 20 家，其中全资子公司 17 家，控股子公司 3 家（见附件 1、附件 2）。

截至 2006 年底，公司合并资产总额为 3091355.64 万元，合并负债总额 2263881.86 万元，合并少数股东权益 448815.53 万元，合并所有者权益 378658.25 万元。公司 2006 年实现主营业务收入 1938517.35 万元，利润总额 55019.9 万元，经营活动产生的现金流量净额为 469192.35 万元，现金及现金等价物净增加额 309540.34 万元。

截至 2007 年 11 月底，公司合并资产总额为 4088486 万元，负债总额 3077528 万元，少数股东权益 484625 万元，所有者权益 526333 万元。2007 年 1~11 月，公司实现营业收入净额 1898364 万元，利润总额 81175 万元（数据引自公司出具的财务快报）。

公司注册地址：湖北省武汉市江岸区沿江大道 89 号。法定代表人：刘锡汉。

二、发债主体长期信用状况

航运业是国家重要基础性支柱行业，世界经济及中国经济持续增长，成为中国航运业发展直接推动力。目前，我国航运虽面临管道替代、运价下滑与成本增大多重压力，但内河运力结构改善，运力规模有效扩大，沿海运输快速发展为行业中长期运行提供有力支撑。

公司是隶属于国资委的全民所有制企业，已建立起比较完善的内部管理体系，对资金的管理控制力度较强，但公司经营历史较长，经营规模较大，下属公司数量较多，管理层级较多，管理效率有待提高。

近几年，公司以“退”“调”“转”“统”“合”为中心进行了产业结构和组织机构调整：通过退出长江中下游客运、全面进行干散货运输结构调整、通过对话和合作向海上战略转移以应对“三江管道”冲击、适时同中石化合资经营水上燃油贸易、大力推进工业体制“四统一”改革，所投资的下属子公司基本形成了“一主（航运）”、“三支（造船工业、燃油贸易、旅游）”的产业结构。公司主营业务板块涉及航运业、燃料贸易业务和造船工业。

近三年公司资产规模年均增长率为 22.57%，保持了稳健的增长态势。截至 2006 年底资产总额为 3091355.64 万元，其中流动资产合计 1474791.25 万元，占比 47.74%；长期投资净额 229221.00 元，占比 7.41%；固定资产合计 1354230.46 万元，占比 43.81%；无形资产及其他资产合计 33103.62 万元，占比 1.07%。总体看，公司资产构成较为合理，资产流动性尚可。

近三年公司所有者权益年均增长 40.13%，其中，2006 年较 2005 年增长 136.11%，主要因为资本公积的大幅增加。截至 2006 年底，公司所有者权益 378658.25 万元，其中实收资本 299908.87 万元，资本公积 231745.09 万元，未

分配利润 7911.78 万元、未确认的投资损失 -165190.11 万元。

近三年公司少数股东权益年均增长 81.98%，其中，2006 年较 2005 年增长 192.08%，主要是工行借款本金 188881.00 万元转作长航公司股本所致。

近三年公司负债合计年均增长 14.42%，截至 2006 年底，公司负债总额为 2263881.86 万元，其中流动负债占负债总额的 77.48%，长期负债占 22.52%，公司债务结构基本合理。

截至 2006 年底，公司资产负债比率为 73.23%，较前两年有所下降；长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为 37.19% 和 51.77%，明显低于前两年水平。公司通过债务重组进一步调整资本结构，降低债务负担，但目前负债水平偏高，债务负担仍然偏重。

近三年公司主营业务利润率有所下降，2004 年最高，主要由于当年运价高位运行所致，随后受运价一定程度回落和燃油成本上升影响，主营业务利润率 2005 年、2006 年分别为 11.83% 和 11.60%。近三年公司总资本收益率和净资产收益率在 2005 年达到高位后快速下降，截至 2006 年底上述两项指标分别为 4.56% 和 4.62%。公司总资本收益率和净资产收益率在 2005 年达到高位主要是存在合并导致的大额未确认投资损失；2006 年出现明显下滑，一方面，公司自有资本大幅增加；另一方面，长航公司债务重组和长航凤凰股份有限公司重组上市过程中，原合并纳税范围的部分成员企业因股权发生变化变成非全资控股单位企业，造成 2006 年所得税较 2005 年增幅 62.49%。总体来看，公司主营业务收入规模呈稳步扩张趋势，盈利水平正常。

近三年公司 EBITDA 利息倍数分别为 3.75 倍、4.38 倍和 5.32 倍；债务保护倍数分别为 0.09 倍、0.13 倍和 0.13 倍；筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为 0.10 倍、0.07 倍和 0.26 倍。总体看，公司整体债务保护能力较强。

截至 2006 年底，公司无对外担保。

截至 2006 年底，公司有与房屋租金、船舶租赁费有关的未决诉讼 5 件，但由于涉案金额不大，对公司偿债能力的影响小。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

三、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

截至 2006 年底，公司资产总额为 3091355.64 万元，其中流动资产合计 1474791.25 万元，占比 47.74%；长期投资净额 229221.00 元，占比 7.41%；固定资产合计 1354230.46 万元，占比 43.81%。公司流动资产为 1474791.25 万元，从构成来看，货币资金、应收账款净额、其他应收账款净额、存货和预付账款分别占流动资产的 52.64%、8.41%、14.18%、14.56% 和 8.03%。

从流动资产构成来看，截至 2006 年底，公司现金类资金（货币资金+短期投资+应收票据）804481.97 万元，以货币资金为主。公司货币资产总额为 776387.85 万元，较年初增加 309540 万元，主要是子公司重工总公司货币资金增加 328765 万元，其中 60.09% 为银行存款，变现能力强；39.80% 为船东造船进度款、银行承兑保证金和证券交易保证金；其余为现金。

公司应收账款余额为 163120.90 万元，从账龄分布来看，1 年以内的占 62.00%，1-2 年的占 3.17%，2-3 年的占 2.04%，3 年以上的占 32.80%。公司应收账款大部分账龄在 1 年以内，主要是应收运输费用和船舶建造收入，3 年以上应收账款主要是历史遗留形成，公司已按账龄法和个别认定法计提了坏账准备 39062.69 万元，计提较为充分，公司应收账款质量一般。

公司其他应收款余额为 223546.61 万元，较年初增加了 99666 万元，主要是下属三级子公司长航油运公司本期租融资船舶等因素增加 50431 万元。从账龄分布来看，1 年以内的占 83.68%，1-2 年的占 1.25%，2-3 年的占 3.51%，3-5 年的占 5.51%，5 年以上的占 6.04%，主要

为往来款和码头等项目建设款。公司已对其计提的坏帐准备 14427.68 万元。

公司存货为 214799.47 万元，主要为生产所需原材料、船舶在建产品和库存商品，其中库存商品主要为房地产商品房及燃油商品。

公司预付账款达 118482.82 万元，由于 2006 年国际造船形势较好，产量大幅度增长，预付造船设备款相应增加较大。

从流动资产的运营效率指标来看，2004~2006 年公司销售债权周转次数分别为 8.56 次、10.51 次和 12.43 次；存货周转次数分别为 4.85 次、6.55 次和 8.29 次。公司运营效率较高。

总体来看，公司现金类资产较多；流动资产整体质量优良；运营效率较高，资产流动性较好。

2. 现金流分析

(1) 近三年现金流分析

受航运业景气影响，公司货运业务收入规模逐年增长，公司经营活动产生的现金流入随之攀升。2006 年公司经营活动产生的现金流入达到 2683079.4 万元，三年年均增长 12.66%，经营规模扩大同时也使得公司经营活动产生的现金流出逐年增长。2006 年公司经营活动产生的现金流量净额 469192.35 万元，三年年均增长 40.70%。近三年公司现金流量表补充报表（见附件 6）可以看出，公司经营活动现金流量净额的增加主要得益于经营性应付项目的增加，年均增幅 97.91%，2006 年经营性应付项目增加占经营活动现金流量净额 84.02%。从获取现金能力来看，近三年公司现金收入比分别为 123.91%、126.33%和 131.94%。总体看，得益于经营性应付项目的持续增长，公司经营活动产生的现金流量净额较大且增长迅速，获取现金能力强。

近三年公司本部加大了新增运力和航线建设投资，2006 年投资活动产生现金流出额达

403314.86 万元；投资活动产生的现金流量净额为 -242230.03 万元。近三年经营活动产生的现金流量净额能较好覆盖投资活动产生的现金流量净额。

从筹资活动看，近三年由于公司每年所需偿还借款较多，加之经营规模扩大所需资金，公司对外部融资的需求仍然存在。近三年公司筹资活动产生的现金流入量年均增长率为 27.92%，主要是通过银行借款筹集资金。2006 年筹资活动产生的现金流量净额由负转正，为 84032.62 万元，筹资活动仍然是保证公司正常现金流状况的重要途径。

(2) 未来四年现金流预测

公司预测的未来四年现金流量情况如表 1 所示。从经营活动来看，公司未来四年经营活动现金流入年均递增 25~30 亿元，现金流出年均递增 20~25 亿元，公司 2007 年经营活动现金流入预计 383 亿元，较 2006 年增加 115 亿元，主要因为公司造船工业预收收入大幅增加。投资活动方面，公司固定资产投资计划每年 85~95 亿元，较前几年增幅较大，主要考虑造船工业投资增加；此外，2007 年 12 月 16 日，公司与工行签订了《购买债转股出资协议》，该协议约定公司 2007~2009 年全额回购工行对长航公司 18.89 亿元的出资，三年投资活动现金流出分别增加 6 亿元、6 亿元和 7 亿元。筹资活动方面，由于未来四年公司资本性支出规模较大，主要依赖外部筹资解决，筹资流入规模较大，其中，2008 年公司计划发行短期融资券 8 亿元。

总体来看，未来四年公司经营活动获取现金能力明显增强，筹资压力较大，整体现金流状况良好。联合资信认为公司现金流预测实现还将在一定程度上继续依赖应收和应付项目增减的有利变化，有一定的不确定性。

表 1 现金流预测

项 目 (亿元)	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
一、经营活动产生的现金流量				
现金流入小计	383	413	443	478
现金流出小计	345	368	394	424
经营活动产生的现金流量净额	38	45	49	54
二、投资活动产生的现金流量				
现金流入小计	11	11	10	12
现金流出小计	82	91	102	95
投资活动产生的现金流量净额	-71	-80	-92	-83
三、筹资活动产生的现金流量				
现金流入小计	113	135	145	150
现金流出小计	68	86	87	103
筹资活动产生的现金流量净额	45	49	58	47
四、现金及现金等价物净增加额	12	14	15	18

3. 短期偿债能力

近三年，公司流动比率、速动比率出现下降趋势，截至 2006 年底，流动比率为 84.08%，速动比率为 71.83%，短期支付能力指标偏低。考虑到公司流动负债构成中预收账款占比 34.82%，而流动资产中预付账款占比 8.03%，剔除上述因素影响，公司流动比率和速动比率分别为 118.63%和 99.85%。近三年，公司经营现金流动负债比率基本呈上升趋势，截至 2006 年底为 26.75%。总体看，公司实际短期偿债能力较强

从或有负债来看，截至 2006 年底，公司无对外担保。公司有与房屋租金、船舶租赁费有关的未决诉讼 5 件，但由于涉案金额不大，对公司偿债能力的影响小。

四、本期短期融资券概况

公司 2008 年计划发行短期融资券 8 亿元，分两期发行，其中，第一期发行 4 亿元，期限 365 天，面值 100 元；第二期 4 亿元，期限 274 天，面值 100 元，第一期和第二期同时发行。

本期短期融资券所募集的资金主要用于降低财务成本、改善负债结构。

五、短期融资券发行后对公司现有债务的影响

公司计划于 2008 年发行 8 亿元短期融资券。截至 2006 年底，公司总债务 847724.90 万元，其中短期债务 357877.48 万元。本期短期融资券发行额占短期债务总额的 22.35%。

以公司 2006 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率略有上升，考虑到公司发行本期短期融资券主要用于降低财务成本和改善负债结构，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债结构变化不大。

六、本期短期融资券偿还能力

截至 2006 年底，公司现金类资产偿债倍数为 10.06 倍，对本期短期融资券的保护能力较强。

以公司预测的 2008 年和 2009 年的财务数据计算，公司 2008 年和 2009 年经营活动产生的现金流入分别为 413 亿元和 443 亿元，分别为第一期和第二期短期融资券合计发行额度的 51.625 倍和 55.375 倍；公司 2008 年和 2009 年经营活动现金流量净额分别为 45 亿元和 49 亿元，分别为第一期和第二期短期融资券合计发行额度的 5.625 倍和 6.125 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

公司 2008 年第一期和第二期短期融资券发行期限不同，能分散公司集中偿付压力。

截至 2007 年 11 月 21 日，公司在各银行获得的综合授信额度合计达到 506.70 亿元，其中已使用 198.01 亿元，未用授信额度为 308.69 亿元；公司所获得的全部授信额度中，本部获得的授信额度为 16.10 亿元，尚未用授信额度 11.35 亿元。总体看，公司间接融资渠道顺畅。

七、综合评价

航运业是国家重要基础性支柱行业，世界

经济及中国经济持续增长，成为中国航运业发展直接推动力。目前，中国航运虽面临管道替代、运价下滑与成本增大多重压力，但内河运力结构改善，运力规模有效扩大，沿海运输快速发展为行业中长期运行提供有力支撑。

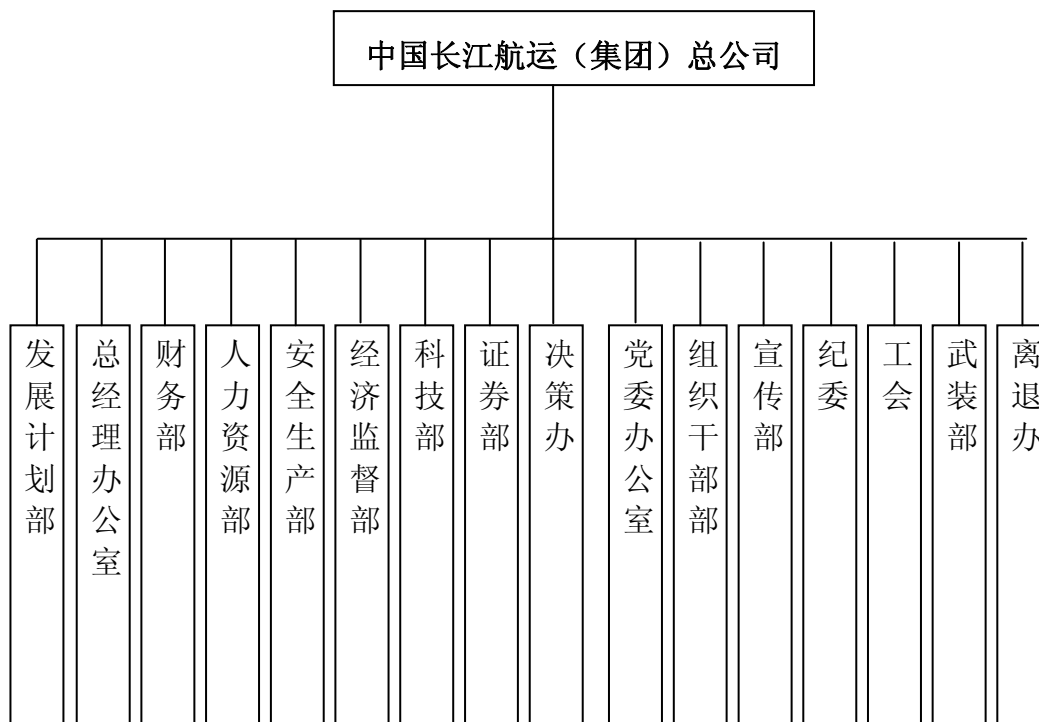
公司是中国内河最大的骨干航运企业集团，运营历史长，运营经验丰富，目前公司在长江水系占据垄断优势地位，同时公司加快“由江进海”的运输战略转型步伐，外向型、国际化的油运经营格局得以初步建立，具备了较高的国内外知名度和较强的竞争力。通过债务重组措施，公司自有资本大幅增加，负债水平下降。目前，公司负债水平仍偏高，盈利水平正常，债务保护能力较强。

公司主体信用风险较低。

目前，公司流动资产整体质量优良；运营效率较高；现金流状况整体趋好；现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

综合来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很小。

附件 1 公司本部组织结构图



附件 2 公司 2006 年度纳入合并报表范围的二级子企业基本情况

(单位: 万元)

企业名称	持股比例(%)	注册资本	投资额	级次	企业类型	审计意见类型
中国长江航运有限责任公司	55.03	420,000.00	231,119.00	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长航凤凰股份有限公司	27.27	67,472.23	18,400.68	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长江燃料供应总站	100	11,809.00	11,809.77	集团二级	境内非金融子企业	标准无保留意见
中国长航船舶重工总公司	100	23,839.20	31,511.58	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长航武汉客运有限公司	100	30,000.00	22,170.43	集团二级	境内非金融子企业	带强调事项段的无保留意见
长航集团武汉置业总公司	100	5,000.00	13,070.27	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长航集团工程总公司(武汉)	100	483.00	565.78	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长航集团武汉工贸总公司	100	688.90	1,402.57	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长江航运集团庐山疗养院	100		956.06	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
上海江海建设开发公司	100	1,500.00	3,822.35	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长江航运物资总公司	100	1,990.00	2,128.67	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
重庆长航房地产开发有限公司	100	2,000.00	3,718.80	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
武汉长航大酒店	100	315.00	730.96	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
芜湖河运技工学校	100		854.23	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
武汉航海职业技术学院	100	344.23	1,224.22	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长江航运规划设院	100	1,000.00	580.56	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长江航运科学研究所	100	1,523.00	1,229.61	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
长江船舶设计院	100	1,200.00	2,964.00	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
中国长江航运集团武汉卫生中心	100	305.61	305.61	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见
武汉长江汽车服务发展有限公司	85	1,500.00	1,275.00	集团二级	境内非金融子企业	标准 无保留意见

注 1: 与 2005 年度财务决算报表合并范围比较, 全资二级子企业减少 10 家, 增加 1 家。

注 2: 与 2005 年度财务决算报表合并范围比较, 控股二级子企业减少 8 家, 增加 2 家

附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	497315.46	466896.01	776387.85	24.95
短期投资	5456.26	3169.81	1765.25	-43.12
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	5456.26	3169.81	1765.25	-43.12
应收票据	16053.11	36260.92	26328.87	28.07
应收股利	226.15	23.18	46.42	-54.7
应收利息	10.75	5.75		--
应收账款	130883.78	125360.58	124058.21	-2.64
其他应收款	131550.99	110574.30	209118.94	26.08
减：坏账准备				
应收账款净额	262434.78	235934.88	333177.15	12.67
预付账款	32740.14	92544.56	118482.82	90.23
应收补贴款			889.89	--
存货	237375.54	193554.75	214799.47	-4.87
减：存货跌价准备				
存货净额	237375.54	193554.75	214799.47	-4.87
待摊费用	3056.59	4333.06	2074.74	-17.61
待处理流动资产净损失	127.27			--
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产	2030.84	2040.37	838.80	-35.73
流动资产合计	1056826.88	1034763.28	1474791.25	18.13
长期投资				
长期股权投资	33548.12	35489.14	45324.08	16.23
长期债权投资	16.81	16.81	8.54	-28.70
长期投资合计	33564.93	35505.95	45332.63	16.22
减：长期投资减值准备				
合并价差		107.48	183888.37	--
长期投资净额	33564.93	35613.43	229221.00	161.33
固定资产				
固定资产原值	1490645.11	1681456.80	1897461.20	12.82
减：累计折旧	625111.49	659586.37	796494.73	12.88
固定资产净值	865533.62	1021870.43	1100966.47	12.78
固定资产净值减值准备	1154.77	8939.83	13440.25	241.16
固定资产净额	864378.85	1012930.60	1087526.21	12.17
工程物资	2.72	1.57		--
在建工程	96074.83	125450.29	266767.84	66.63
固定资产清理	850.81	1085.38	-63.59	
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	961307.22	1139467.85	1354230.46	18.69
无形资产及其他资产				
无形资产	3819.43	3744.73	3931.20	1.45
长期待摊费用	1886.54	1615.90	3006.20	26.23
其他长期资产	129.00	9105.09	25983.71	1319.24
其他			182.50	
无形资产及其他资产合计	5834.97	14465.73	33103.62	138.19
递延税项				
递延税项借项	146.58	48.99	9.31	-74.80
资产总计	2057680.57	2224359.28	3091355.64	22.57

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	319030.75	272966.88	277932.73	-6.66
应付票据	26770.95	67646.00	49081.64	35.4
应付帐款	129032.49	110567.61	111507.27	-7.04
预收帐款	92148.22	248507.25	610829.60	157.46
应付工资	46714.75	57506.15	67316.89	20.04
应付福利费	29426.62	30479.97	33938.91	7.39
应付股利	1629.90	411.96	64.49	-80.11
应付利息	2398.90	2622.19		--
应交税金	21392.38	25037.28	28053.21	14.51
其他应付款	84000.21	82783.12	87563.58	2.1
其他应付款	282221.51	260235.86	411370.43	20.73
预提费用	769.64	961.36	553.78	-15.17
预计负债	61.31	569.02	569.02	204.65
一年内到期的长期负债	6769.51	30863.11	30863.11	113.52
其他流动负债	38.89	4.93	4.93	-64.40
流动负债合计	1042406.02	1191162.68	1754096.29	29.72
长期负债				
长期借款	570020.60	398077.88	389847.39	-17.3
应付债券	109764.10	109747.23	100000.00	-4.55
长期应付款	6553.44	197553.38	7651.09	8.05
专项应付款	570.89	13773.44	12278.16	363.76
住房周转金				
其他长期负债	1.18	1.18		
长期负债合计	686910.21	719153.10	509776.63	-13.85
递延税项				
递延税项贷款	8.94	8.94	8.94	0.00
负债合计	1729325.17	1910324.73	2263881.86	14.42
少数股东权益	135524.56	153659.33	448815.53	81.98
所有者权益				
实收资本	299800.80	299908.87	299908.87	0.02
资本公积	4481.68	18574.71	231745.09	619.09
盈余公积			945.97	--
其中：公益金				
未确认的投资损失	-91770.25	-146461.69	-165190.11	34.17
未分配利润	-20181.68	-11698.39	7911.78	--
外币报表折算差额	500.30	51.72	3336.66	158.25
所有者权益合计	192830.85	160375.22	378658.25	40.13
负债及所有者权益合计	2057680.57	2224359.28	3091355.64	22.57

附件 4 公司合并利润及利润分配表
 （单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1324410.90	1622058.05	1938517.35	20.98
减：折扣与折让				
主营业务收入净额	1324410.90	1622058.05	1938517.35	20.98
减：主营业务成本	1090757.33	1410659.05	1693071.50	24.59
主营业务税金及附加	17553.58	19562.68	20509.83	8.09
经营费用	22932.09			--
二、主营业务利润	193167.90	191836.32	224936.03	7.91
加：其他业务利润	-7333.32	27529.09	31284.82	--
减：存货跌价损失				
营业费用		38153.20	43356.45	--
管理费用	108517.06	116126.34	134082.79	11.16
财务费用	45453.99	32276.98	23759.65	-27.7
三、营业利润	31863.53	32808.88	55021.97	31.41
加：投资收益	2808.31	1620.28	-5109.51	--
其他				
补贴收入	388.68	487.06	791.89	42.74
营业外收入	11802.36	22229.75	18978.51	26.81
减：营业外支出	9382.55	8330.07	14662.94	25.01
其他支出			0.01	--
加：以前年度调整				
四、利润总额	37480.33	48815.91	55019.90	21.16
减：所得税	14520.41	20331.18	33035.27	50.83
减：少数股东损益	20311.76	21491.72	25991.05	13.12
加：未确认的投资损失	19270.77	29988.15	21518.41	5.67
五、净利润	21918.92	36981.17	17511.99	-10.62
加：年初未分配利润	-43600.60	-50179.56	-8452.95	-55.97
盈余公积转入数				
减：合资企业提取奖福基金				
其他调整因素	1500.00	1500.00		--
六、可供分配的利润	-20181.68	-11698.39	9059.04	--
减：提取法定盈余公积			945.97	--
提取职工奖励及福利基金			201.29	--
提取储备基金				
提取企业发展基金				
七、可供股东分配的利润	-20181.68	-11698.39	7911.78	--
减：应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	-20181.68	-11698.39	7911.78	--

附件5 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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	1641071.33	2049115.98	2557705.54	24.84
收到的租金				
收到的税费返还	22834.41	17387.74	22348.30	-1.07
收到的其他与经营活动有关的现金	450178.67	103136.13	103025.56	-52.16
现金流入小计	2114084.41	2169639.85	2683079.40	12.66
购买商品、接受劳务支付的现金	1228433.90	1605740.92	1818546.44	21.67
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	156949.30	181653.76	222395.60	19.04
支付的各项税费	52279.61	56801.19	66539.13	12.82
支付的其他与经营活动有关的现金	439423.13	70730.88	106405.87	-50.79
现金流出小计	1877085.95	1914926.75	2213887.05	8.60
经营活动产生的现金流量净额	236998.45	254713.09	469192.35	40.70
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	152677.23	35530.19	29966.62	-55.70
取得投资收益所收到的现金	9163.99	3978.03	4326.59	-31.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	16901.01	47224.25	122389.31	169.10
收到的其他与投资活动有关的现金	13928.82	1364.47	4402.32	-43.78
现金流入小计	192671.05	88096.94	161084.83	-8.56
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	173081.77	238487.44	362381.37	44.70
投资所支付的现金	153530.56	35948.87	40557.61	-48.60
支付的其他与投资活动有关的现金	527.61	3406.16	375.89	-15.59
现金流出小计	327139.94	277842.47	403314.86	11.03
投资活动产生的现金流量净额	-134468.89	-189745.53	-242230.03	34.22
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	99202.30	3506.58	1983.38	-85.86
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	443980.48	646155.94	968397.01	47.69
收到的其他与筹资活动有关的现金	58048.92	23127.01	13510.14	-51.76
现金流入小计	601231.69	672789.52	983890.53	27.92
偿还债务所支付的现金	392241.97	682135.34	829339.95	45.41
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	36968.89	56170.18	55771.18	22.82
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	50244.46	4857.27	14746.77	-45.82
现金流出小计	479455.31	743162.79	899857.91	37.00
筹资活动产生的现金流量净额	121776.38	-70373.28	84032.62	-16.93
四、汇率变动对现金的影响	1438.02	5.84	-1454.61	--
五、现金及现金等价物净增加额	225743.96	-5399.88	309540.34	17.10

附件 6 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产		6544.01		--
债务转为资本			233.10	-81.21
一年内到期的可转换公司债券			9512.05	--
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	21918.92	36981.17	17511.99	-10.62
加: 少数股东损益	20311.76	21491.72	25991.05	13.12
减: 未确认的投资损失	19270.77	29988.15	21518.41	5.67
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	-74.86	3275.07	8743.30	--
固定资产折旧	70938.26	76147.41	92671.26	14.30
无形资产摊销	404.83	287.79	273.68	-17.78
长期待摊费用摊销	994.03	670.95	1548.21	24.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-6111.32	-12840.35	-8300.84	16.55
待摊费用减少(减:增加)	-2649.91	-1266.14	2256.24	--
预提费用增加(减:减少)	258.54	187.96	-407.57	--
固定资产报废损失	1246.37	-369.48	16.74	-88.41
财务费用	45440.81	35315.03	33192.66	-14.53
投资损失(减:收益)	-2808.31	-1026.50	5109.51	--
递延税款贷项(减:借项)	-102.79	151.03	39.68	--
存货的减少(减:增加)	-60001.73	42037.45	-21083.33	-40.72
经营性应收项目的减少(减:增加)	81286.07	-142929.06	-62601.49	--
经营性应付项目的增加(减:减少)	100658.65	231147.85	394256.93	97.91
其他	-15440.13	-4560.65	1492.74	--
经营性活动产生的现金流量净额	236998.45	254713.09	469192.35	40.70
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	497315.46	458896.01	776387.85	24.95
减: 货币资金的期初余额	272075.66	465877.94	466847.51	30.99
现金等价物的期末余额	1937.80	2307.54		--
减: 现金等价物的期初余额	1433.64	725.48		--
现金及现金等价物净增加额	225743.96	-5399.88	309540.34	17.10

附件 7 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.65	10.51	12.43	11.10
存货周转次数(次)	4.85	6.55	8.29	7.08
总资产周转次数(次)	0.69	0.76	0.73	0.73
盈利能力				
主营业务利润率(%)	14.59	11.83	11.60	12.27
总资本收益率(%)	6.03	8.02	4.56	5.89
净资产收益率(%)	11.37	23.06	4.62	11.50
现金收入比率(%)	123.91	126.33	131.94	128.65
现金利润比率(%)	632.33	521.78	852.77	709.38
财务构成				
资产负债率(%)	84.04	85.88	73.23	79.19
全部债务资本化比率(%)	75.87	73.68	51.77	63.16
长期债务资本化比率(%)	67.43	61.79	37.19	50.62
偿债能力				
流动比率(%)	101.38	86.87	84.08	88.38
速动比率(%)	78.61	70.62	71.83	72.82
经营现金流动负债比率(%)	22.74	21.38	26.75	24.34
EBITDA 利息倍数(倍)	3.75	4.38	5.32	4.72
债务保护倍数(倍)	0.09	0.13	0.13	0.12
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.1	0.07	0.26	0.17
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.57	1.74	6.55	4.31
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.95	4.25	7.82	5.97
现金类资产偿债倍数(倍)	8.83	8.96	13.79	11.35

附件 8 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (所有者权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/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%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
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+所有者权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (所有者权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金类资产偿债倍数	(货币资金+应收票据+短期投资) / 本期短期融资券到期偿还额

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

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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

附表9 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

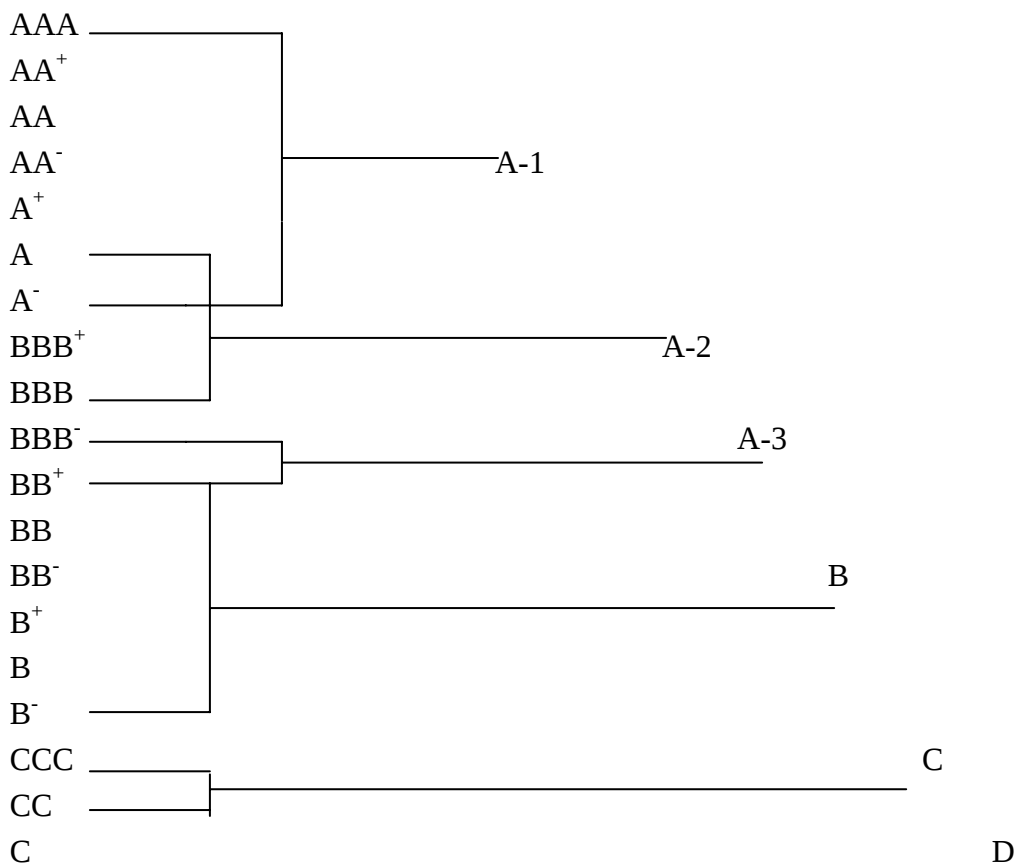
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期信用等级的对应关系



关于中国长江航运（集团）总公司 2008 年第一期 4 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

中国长江航运（集团）总公司（简称“长航集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。长航集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注长航集团的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现长航集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如长航集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至长航集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送长航集团、主管部门、交易机构等。

