

信用等级公告

联合[2007] 762 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 2007 年度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
2007 年度企业主体长期信用等级为
AA⁻

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

2007 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：

企业主体长期信用等级：AA⁻

评级展望：稳定

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
债务保护倍数(倍)	0.09	0.13	0.13

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

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。

中国长江航运（集团）总公司（以下简称“长航集团”或“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。2006年，通过债务重组，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。

总体来看，公司整体信用风险较低。

优势

1. 公司经营规模大，总运力居内河航运企业之首，依靠长江黄金水道，形成了“贯通长江干线、辐射长江支流”的经营格局和市场网络，内河资源垄断优势较强。

2. 公司运营历史长，运营经验丰富，已形成了较强的品牌优势。

3. 公司实施大客户战略，与主要客户签订长期协议，有利于公司长期发展。

关注

1. 油价的高位运行给公司带来较大的成本压力。

2. 公司主要业务板块关联性较大，航运市场周期风险直接影响造船工业、燃油贸易等上下游相关产业的发展。

3. 公司存在大额未确认投资损失。
4. 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 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 12 月 27 日至 2008 年 12 月 26 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内长航集团的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

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、行业分析

1. 宏观经济增长推动

航运业是国民经济和国际贸易的基础行业，其经济周期一直呈现出与世界经济和中国宏观经济运行周期的高度相关性。

根据国际货币基金组织（IMF）发布的数据（参见表1），2006年世界经济平均增长率在 5.4%左右，欧洲、美国和日本经济也保持小幅攀升势头；而新兴市场发展加速，经济增长速度从01年的4.3%提高到06年的7.9%，其中中国经济增速已多年保持在10%以上，2006年GDP增长为10.7%。虽然目前各界对美国经济下滑表示担忧，但从总体上来看，全球经济仍将保持良好运行态势，IMF更是在2007年中期将07年世界经济增速从4.9%上调到5.2%，显示出对未来全球经济的良好信心。

表1 近年来世界各地经济增长率 单位：%

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
世界	2.50	3.10	4	5.30	4.90	5.40
发达国家	1.20	1.60	1.90	3.30	2.50	3.10
其中：欧洲	1.90	0.90	0.80	2	1.40	2.60
其中：美国	0.80	1.60	2.50	3.90	3.20	3.30
其中：日本	0.20	0.30	1.40	2.70	1.90	2.20
新兴市场和发展中国家	4.30	5	6.70	7.70	7.50	7.90
其中：亚洲	6	7	8.40	8.70	9.20	9.40

资料来源：IMF

世界经济及中国经济的持续增长、为中国航运业发展提供了直接推动力，国内沿海运输发展快速。根据《2006 年公路水路交通行业发展统计公报》相关数据显示：2006 年全社会完成水路货运量 24.87 亿吨、货物周转量 55485.75 亿吨公里，分别比上年增加 2.91 亿吨和 5813.47 亿吨公里。在全社会水路货运中，内河运输完成货运量 11.61 亿吨、货物周转量 3025.32 亿吨公里，分别占全社会水路货运量、货物周转量的 46.7%和 5.5%；沿海运输完成货运量 7.82 亿

吨、货物周转量 9883.13 亿吨公里，分别占 31.4%和 17.8%；远洋运输完成货运量 5.44 亿吨、货物周转量 42577.30 亿吨公里，分别占 21.9%和 76.7%。

2. 内河运力结构改善

根据《2006 年公路水路交通行业发展统计公报》，截至 2006 年底，全国内河航道通航里程 12.34 万公里。其中等级航道 6.10 万公里，占总里程的 49.5%；三级及三级以上航道 8687 公里，占总里程的 7.0%；五级及五级以上航道 24039 公里，占总里程的 19.5%。全国内河航道通航里程超过一万公里的省份有 4 个，分别是江苏（24347 公里）、广东（11844 公里）、湖南（11495 公里）、四川（10720 公里）。

2006 年底，全国拥有内河运输船舶 18.29 万艘，比上年末减少 1.29 万艘；净载重量 4942.32 万吨，比上年末增加 460.83 万吨；载客量 90.26 万客位，比上年末增加 4.26 万客位；集装箱箱位 6.35 万 TEU，比上年末增加 1.06 万 TEU。全国沿海运输船舶 9213 艘，比上年末减少 196 艘；净载重量 2253.49 万吨，比上年末增加 205.73 万吨；载客量 13.98 万客位，比上年末增加 0.31 万客位；集装箱箱位 10.17 万 TEU，比上年末增加 1.71 万 TEU。全国远洋运输船舶 2278 艘，比上年末增加 196 艘；净载重量 3829.90 万吨，比上年末增加 180.50 万吨；载客量 1.69 万客位，比上年末增加 0.22 万客位；集装箱箱位 76.27 万 TEU，比上年末增加 9.30 万 TEU。

3. 航运业三大板块发展走势

2007 年的航运业三大板块——干散货运输、集装箱运输和油运的发展现状各不相同，各个子行业的分化明显，表现出了未来极为不同的走势。

油轮运输低位震荡

海关统计 2006 年全国原油进口 1.45 亿吨，同比增长 15%；从油轮运输市场看，油价高位

运行在一定程度上限制了石油的消费，全球主要原油进口国家中国和美国原油进口速度放缓，压制了全球原油运输需求。油轮运输市场长期存在着运力供给和需求增长极度不平衡的情况，运力供给的增长速度几乎是需求增长速度的两倍，运力供过于求使得油轮运输保持低位。

2007 年四季度由于油轮市场进入传统的周期性旺季和国际油价在高位回落后市场预期油价上行，相关国家加紧了石油进口，导致原油和成品油价格短暂上扬。反映油轮运输市场的波罗的海原油和成品油运价指数一路上扬，在 12 月 10 日，波罗的海原油运价指数达到 1735 点，成品油运价指数达到 1183 点；而在 11 月份时，波罗的海原油和成品油运价指数都不到 1000 点。

综合来看，油轮运力供给大于需求的状态不会改变，2008 年运价维持低位震荡可能性较大，油运市场的好转尚需时日。

集装箱运输增速放缓

根据海关统计，2006 年中国港口完成集装箱吞吐量（按重量计算）8.89 亿吨，比上年增长 28.0%，在港口货物吞吐量中所占比重为 16.0%，虽然吞吐量规模大但增速有所放缓。由于我国集装箱吞吐量的增长主要依赖出口，2006 年以来，中国的出口商品结构有所调整，集装箱增速受到一定程度抑制。

据中国上海航运交易所提供的中国出口集装箱综合运价指数（CCFI）显示，2006 年中国 CCFI 基本指数维持在 1000-1100 点，截至 2007 年 12 月 21 日，CCFI 基本指数为 1154.04，相比较 2005 年的 1100-1200 点高位有所下降。

图1 中国出口集装箱综合运价指数趋势图



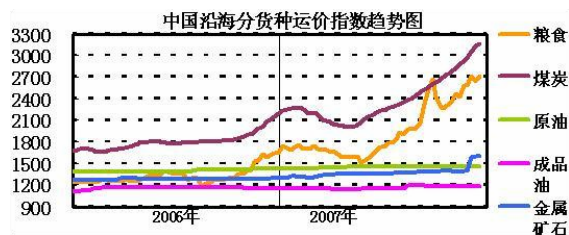
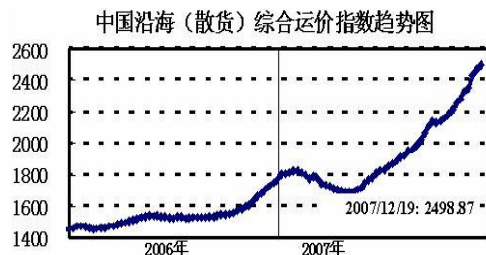
数据来源：上海航运交易所，中华航运网

干散货运输保持高位

干散货运输的主要货种是铁矿石、煤炭等大宗货物。中国铁矿石进口急剧增长，从2000年的6997万吨增加到27526万吨，5年间增长293.4%，成为世界上最大的铁矿石进口国，2006年，中国共进口铁矿石3.26亿吨，同比增长20.6%。2006年中国主要港口的煤炭发运继续保持增长，全年累计完成煤炭发运40751.1万吨，同比增加3665.0万吨，增长了9.9%。其中，内贸煤炭累计发运完成34532.4万吨，同比增加4616.7万吨，增长了15.4%。

从上海航运交易所发布的中国沿海（散货）综合运价指数（CCBFI）来看（参见图2），市场运价一路上涨，截至到2007年12月19日，CCBFI指数达到2498.87的高位。根据分货种运价指数图，可以看出煤炭、粮食的运价上升尤其显著。主要是由于大宗货物运输需求增长快于运力投放，压港与运距加长也降低了有效运力，短期内供需间的矛盾难以改变。

图2 沿海散货及分货种运价指数趋势图



数据来源：上海航运交易所，中华航运网

4. 行业风险关注

宏观政策调控的影响

受宏观调控政策影响，2006年高耗能产业的过热增长得到抑制，煤、矿、油等大宗散货运输需求增幅有所下降，2007年节能减排政策力度的加强和从紧货币政策的实施必将对投资需求产生抑制，加上面对人民币升值压力加大，贸易摩擦增加等因素，外贸出口增速将在结构调整中有所放缓。这一系列宏观调控政策对航运业产生一定程度的冲击。

管道运输竞争

海进江输油管道开通运营及长江沿江油气管道建设计划冲击油轮运输，甬沪宁原油管道从2004年6月份开通输油，导致海进江原油货源减少。“十一五”期间，中石化投资1000亿兴建沿江输油输气管道，这将减少原油、成品油及天然气运输货源，长江沿江管道建设使油运管道危机全面逼近，中国长江地区航运企业未来经营业绩将受到不利影响。

油价上涨加大成本压力

高位运行的油价使得航运成本增加，据业内估算，目前航运业的燃油费用占总成本的比重已经上升约10%至35%，大大增加了航运业的成本。

总体来看，航运业是国家重要基础性支柱产业，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。

三、企业基础素质

1. 企业规模

公司现拥有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。公司控制范围遍及长江沿线6省2市、深圳和珠海经济特区，并在沿江沿海各大港口，美国、德国、新加坡等国家和香港地区设有子公司、合资公司和驻外机构，航线覆盖长江干线及主要支流，辐射沿海、近洋、远洋，已开辟了远洋石油环球运输及干散货远洋运输航线。目前，公司已初步形成了以长江为基础，以江海直达、江海联运为特色，沟通沿海、远洋，跨地区、跨国经营的外向型发展格局。

作为中国内河最大的航运企业集团，公司共拥有各类运输船舶2800多艘，载货吨520余万吨，主机功率95万千瓦，船舶载重吨、主机功率分别占中国内河水系总量的10%和5%左右，集装箱标准箱位7700箱，年货运能力达到1.5亿吨，总运力居内河航运企业之首，其货运量占长江水系总量近30%，货物周转量占长江干线航运周转总量的70%以上。公司目前基本垄断了长江干线的主要大宗货源，其中矿石运量占比85%以上，原油运量占比98%，公司在干散货及内河油运业内具有很强的竞争优势。

公司造船工业有7个大中型船厂，年造船能力达85万综合吨，能建造10万吨级以下各类型船舶，在国内造船业属于第二集团军前列。公司所造的各类船舶主要出口到欧美市场，是中国造船工业出口创汇的重要基地。

公司在长江干线及支流建有大型水上加油站73座，其中五星级加油站3座，四星级加油站3座，三星级加油站3座。沿江拥有大型油库4座，储量10.2万立方米，铁路专用线一条，各类运输、储存、供应船舶225艘，形成了“贯通长江干线、辐射长江支流、运储销一条龙、点线面一体化”的经营格局和市场网络。2006年公司水上燃油贸易销售总量约占长江干线水上燃油供应市场的60%，是长江水系上实力最

强的水上燃油销售公司。

2. 人员素质

公司现有高管人员10名。公司总经理刘锡汉先生，现年50岁，研究生学历，高级经济师，历任长江轮船总公司经办主任、长江轮船海外旅游总公司总经理、武汉长江轮船公司总经理等职务，2000年起就任中国长江航运（集团）总公司总经理；曾被授予湖北省中青年专家、省劳动模范、优秀企业家等称号，2001年被授予全国“五一”劳动奖章，2005年被授予“全国劳动模范”称号。刘锡汉先生长期在长航集团内部工作，熟悉公司的生产经营和管理，行业经营管理经验丰富。其他高层管理人员均在公司长期工作，对专业技术非常熟悉，具有丰富的专业管理经验。整体上看，公司高层管理人员具有长期的专业管理经验，实践经验丰富。

截至2007年11月底，公司员工总数为53030人，其中公司本部307人。按学历分类，大学及以上占6%，大专占15%，其他占79%。按年龄结构分类，40岁以下的员工占45%，40岁至55岁的员工占42%，55岁以上的员工占13%。整体上看，公司目前人员配备基本合理，员工的学历与年龄构成与公司现阶段的业务发展基本匹配。

随着公司由内向型的长江运输企业向外向型海洋运输企业转变，由单一的水上运输向综合物流转变，公司可能面临着物流等高级专业人才缺乏的结构性矛盾。

3. 外部支持

近年来，公司得到中央领导的高度重视，在公司的体制改革、主辅分离、债务重组、清理整顿小公司、分配制度改革等工作方面，国家有关部门都给予了大力支持，赋予了较大的自主权。

2005年5月，根据国资改组〔2005〕491号文件精神，公司与中国工商银行（以下简称“工行”）就总计达49.77亿元的债务重组达成

协议,减免了公司对工行 15.8 亿元的贷款利息,同时将工行对公司的 18.89 亿元债权转化为等值股权。公司以所属重庆长江轮船公司(含长江海外旅游总公司)、武汉长江轮船公司、芜湖长江轮船公司、南京长江油运公司(含上海长江轮船公司)、深圳长航实业发展有限公司以及珠海长航船务有限公司等全资或合资运输类企业经过评估后的权益出资,与中国工商银行共同组建债转股新公司“中国长江航运有限责任公司”(以下简称“长航公司”)。公司在剥离相关资产后,经中通诚资产评估公司以 2004 年 12 月 31 日为评估基准日评估后的权益投入到长航公司,并经北京亚洲会计师事务所有限公司湖北分公司京亚鄂验字(2005)第 030 号验资报告验证。长航公司于 2006 年开始经营。债转股工作的顺利进行减轻了公司的债务负担,为公司进一步的发展壮大打下了良好的基础。2007 年 12 月 16 日,长航集团与工行签订了《购买债转股出资协议》,提前回购工行对长航公司 18.89 亿元的出资。

此外,近年来交通部与沿江各省市政府合力推进长江航运的开发,长江航运的行业发展条件趋好,黄金水道的作用得到进一步发挥,也为长江航运未来发展奠定了良好的基础。

总体看,国家政策的大力支持对公司的稳定发展极为有利,在一定程度上能够减轻企业自身经营风险。

四、企业管理

1. 法人治理

公司经中华人民共和国国务院批准,并在国家工商行政管理机关登记注册成立。现由国务院国有资产监督管理委员会代表国家行使公司国有资产出资者职能。

公司设董事会和监事会,按公司章程规定董事会是公司的最高决策机构,但作为国家计划单列企业集团之一,公司实际实行总经理委派制。总经理为公司法定代表人,总经理办公

会为公司最高权力机构和决策机构。

总经理办公会由公司总经理、副总经理、纪委书记、工会主席等组成,决定公司经营计划和投资方案;制定公司年度财务预算,决算,利润分配和弥补亏损方案;听取公司总经理的工作汇报并检查总经理的工作。公司通过召开总经理办公会议讨论研究并拟定有关公司经营、管理、发展等重大事项,以及各部门、各下属公司提交会议审议的重大事项。

目前,公司仍是全民所有制企业,但下属企业按现代企业制度的要求进行了公司制改革,建立了以资产为纽带的母子公司管理体制。公司作为国有资本的营运主体,对子公司享有出资人或股东的权利。公司通过选派下属子公司董事和监事行使子公司的决策权和管理权。

2. 管理水平

在员工管理激励方面,公司借助《长航集团子公司、事业部经营业绩考核办法》、《长航集团经营者年薪制管理办法》等诸多管理制度,将二级公司领导年薪、任免及工资总额,与企业的各项经济指标(如利润总额、净资产收益率等)、安全指标相挂钩,建立起有效的激励和约束机制。

在内部决策机制上,公司制定了《中国长江航运(集团)总公司工作规则》等制度规则,对公司领导及有关负责人的职责、公司实行的会议制度等作出了明确详尽的规定,对于保证总经理办公会规范、高效、平稳运作,确保总经理办公会有效行使职权起到了指导作用,并在实际工作中得以有效执行。总体来看,公司决策机构运作规范。

在财务管理方面,公司按照现代财务管理的要求,推行全面预算管理,建立了科学、高效、有序的预算管理体系;公司财务管理工作注重明确划分公司各层面的财务管理职责和权限,以全面预算管理为主要手段,建立“集权有道、分权有序、授权有章、用权有度”的财权结构,制定完善的财务制度体系,规范财务

运作程序，健全内部控制制度，确保财务管理科学、高效。目前，公司已相继制定了《中国长航集团全面预算管理试行办法》、《长航集团经营责任制考核办法》、《资产减值准备计提与转回、资产核销管理暂行办法》、《长航集团价格监督管理暂行办法》等一系列规章制度，并严格执行。资金管理上，公司本部目前已通过其下属长航货运总公司（货运管理机构，非法人单位）实现了长江水系干散货货运业务现金流入的集中统一管理和调度，此外，公司本部还能通过内部行政指令调度其他下属企业闲散资金，公司对内部资金的控制力度较强。

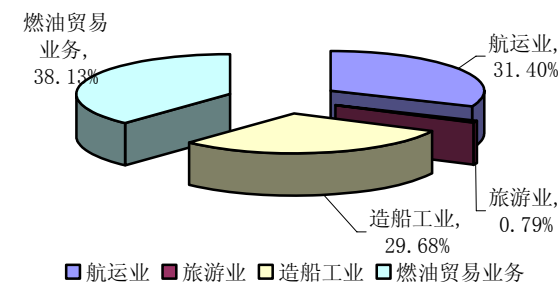
总体看，公司是隶属于国资委的全民所有制企业，已建立起比较完善的内部管理体系，对资金的管理控制力度较强，但公司经营历史较长，经营规模较大，下属公司数量较多，管理层级较多，管理效率有待提高。

五、公司经营

1. 主营业务

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。从 2006 年公司主营业务收入构成来看（见图 3），航运业、燃料贸易业务和造船工业对公司主营业务收入贡献较大，分别为 31.40%、38.13%和 29.68%；旅游业贡献较小，仅为 0.79%。

图3 公司2006年主营业务构成



资料来源：公司提供

航运业

公司是中国内河经营时间最长，规模最大的骨干航运企业集团，主要承担着沿江、沿海的宝山钢铁集团、江苏沙钢集团、武汉钢铁集团等十几个大型钢铁企业，上海电厂、华能集团等电力企业，中石化沿江所属各石化企业，安徽海螺集团等建材企业的原材料及产成品运输服务。多年的经营扩张使得公司在干散货和原油运输的长江干线和海进江运输市场上占有较大优势。

公司干散货运输业务主要由长航凤凰股份有限公司负责经营，运输品种涉及长江、沿海和远洋矿石、煤炭、水泥、熟料、钢材、粮食、化肥、非金矿等干散货及大件、特种运输业务。目前公司在长江沿线主要城市设有 14 家子公司，在沿海主要港口设有 20 余家驻外办事处，形成了覆盖长江干线及主要支流，辐射沿海、远洋的干散货运输网络。公司拥有各类运输航线 100 余条，涉足远洋至长江内河一、二、三程运输，业务遍及国内沿江、沿海 50 余个港口及东南亚、南非国家主要港口，可为客户提供海进江货物门对门物流服务。公司基本垄断了长江沿线的主要大宗货源，在干散货运输业内具有无可比拟的竞争优势，成为公司利润的主要来源之一。

公司集装箱运输业务主要由上海长江轮船公司、重庆长江轮船公司和珠海长航船务有限公司承担，拥有船舶 30 多艘、年箱量逾 50 万 TEU 的集装箱船队。目前，公司已构建了国内

沿海、长江集装箱运输和货代、船代网络体系，包括揽货、陆上集装箱物流、长江内支线和海上外支线及配套服务系统。公司与多家国际干线船公司签订了长江内支线协议，能以一票到底、服务全程的多式联运方式，提供水陆联运和门到门服务。随着长江中下游集装箱运输业务的大量生成和洋山港的建成，集装箱运输市场前景将更为广阔。

公司石油运输业务主要由中国长航南京长江油运公司（以下简称“长航油运”）负责经营。长航油运原油运输主要经营近洋和远洋原油运输、国内沿海原油运输、长江原油运输；拥有和运营的船舶包括 1 艘期租 VLCC、2 艘 11 万吨级油轮、3 艘 7 万吨级油轮、6 艘 4.6 万吨级油轮在内的油轮船队 380 余艘、约 200 余万载重吨，是中国大陆最具实力的专业化原油运输船队之一；承运沿海包括海进江运输市场近三分之一的运量和长江干线 100% 的原油运输。长航油运成品油运输主要经营国内沿海和国际间柴油、航煤、汽油等清洁油运输业务，拥有和运营长江和海上成品油轮 20 余艘，长航油运已形成 4.6 万吨油轮规模和品牌优势。长航油运特种油品运输主要经营长江、沿海和国际化工品、液化气、沥青等液货运输业务，拥有化工品船舶 13 艘，共计 7.64 万载重吨；液化气船舶 5 艘，10000 立方；沥青船舶 4 艘，2.67 万载重吨。

但从长航油运的运力结构来看，由于历史原因，长航油运以往的运力结构欠合理，长江水系内河运力比重较大，而江海直达和海运领域运力明显不足。近年来，长航油运抓住“国油国运”的重要机遇，全面实施了大油运发展战略，加快推进长江油运向海上油运的战略转型，2006 年公司海上运量和周转量占公司总运量和总周转量的比重分别达到 50% 和 73.3%。到“十一五”期末，长江油运将形成远洋进口原油运输、国际清洁油运输和特种油品运输三大主力船队，总运力将达到 680 万吨。2006 年，

公司航运业务共实现主营业务收入 621398 万元，较 2005 年同比增长 3.31%。

燃油贸易业务

公司的燃油贸易以长江干线及其支流、湖泊、沿海等水上成品油及石油化工产品的运输、储存、销售、代理及淡水供应为主。目前，从事燃油贸易的下属公司主要有：中石化长江燃料有限公司（中长燃公司）、武汉工贸总公司。

公司奉行“诚信服务、关爱客户”的经营宗旨，以“三全”为标志，即地域上的“全方位服务”，凡持公司所属任何一个分公司的销售单，便可在分布于长江全线中长燃公司的任何销售点受供，而且既可定点供应，也可送油到户，具有一票通长江的独特优势；时间上的“全天候服务”——所有销售网点均保证一年 365 天，天天加油，一天 24 小时，时时供应；功能上的“全品种服务”——除成品油外，还可供应润料、淡水、煤炭，并为客户代购船舶配件及日常生活用品。公司率先在长江全线实行“三通”工程，即“质量信誉一证通，加油结算一票通，延伸服务一卡通”的优质服务。2006 年，公司燃油贸易业务实现主营业务收入 754602 万元，较 2005 年同比增长 46.72%。

造船工业

公司造船业是随着运输主业而发展的，目前，已形成以船舶建造、港口机械、电机产品为核心的船舶工业体系。

公司现年造船能力达 85 万综合吨，可自行设计、建造具有先进水平的大型内河客货轮、大马力推轮等，能承建 50000 吨以下的近海、远洋货轮、油轮、集装箱船及 50000 吨级浮船坞等，产品性能能满足 LR、GL、ABS、NK、DNV、BV 等船级社的要求。公司所造船舶主要出口到欧美市场，成为中国造船工业出口创汇的重要基地。截至 2007 年 11 月底，公司共持船舶订单 201 条，674 万吨载重吨位，合同总金额约 487 亿元，订单最迟交船期到 2011 年。2006 年，公司造船工业板块实现主营业务收入 530206 万元，较 2005 年同比下降 2.36%。

公司造船业务增加的同时,面临的原材料价格变化、人民币汇率变化、航运业行情变化导致船东弃船等不确定性因素同时增大。目前,公司就面临钢材涨价和人民币升值的严峻局面,这将增加公司造船成本,降低产品在国际市场的竞争力。针对人民币汇率风险,公司制定了《长航集团出口船舶建造外汇风险防范预案》,尽量采用欧元、美元等作为合同交易币种,合理安排生产订单,对效益好的订单提前开工,提前交船,减少远期收汇风险,适当安排进口钢材和设备需求比重,同时采取外汇期权交易、外汇掉期交易等金融衍生工具避险。

旅游业

公司的旅游客运主要经营长江三峡旅游、国内线路游、地面接待、入境游、出境游等业务,在美国、德国、东南亚、香港等国家和地区及上海、北京、深圳等国内 10 个大中旅游城市设有 18 家分支机构,与世界上近 200 家旅行社建立了良好的业务关系。目前,公司是长江上规模最大、实力最强、安全最具保障的专业化旅游企业,最早从事国内外旅游经营业务的大型综合旅游企业集团。2006 年,公司旅游业实现主营业务收入 15588 万元,较 2005 年增长 19.18%。

2. 未来规划

根据公司“十一五”战略规划,未来公司仍将以运输及物流产业为核心,以造船工业为支撑,构建“航运相关业”产业格局。公司航运业经营重心将继续从长江向海洋转移,建立起基于长江经济带和细分专业市场的国际化物流体系;在造船工业上,注重培育 10 万吨以下特定船型、特定工艺和制造成本等方面的核心竞争力;在燃油贸易上,立足长江,通过推进和中石化在长江沿线燃油销售网点的进一步合作以及兼并整合长江既有油贸企业来扩大市场调控能力和经营规模。公司争取在“十一五”末实现拥有和控制运力突破 1000 万吨、运输周转量突破 2200 亿吨公里、工业造船突破 100 万

吨、燃油销售突破 200 万吨的战略目标。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2004~2005 年经北京亚洲会计师事务所有限公司审计并出具附解释说明段的无保留的审计意见的公司财务报表;2006 年经北京亚洲会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见审计的公司财务报表。

与 2004 年相比,2005 年财务决算报表合并范围有所变化,二级子企业减少 2 家,其中,因合并级次变化减少 1 家(由二级单位调整为三级单位),因停业原因减少 1 家。2006 年与 2005 年比较,全资二级子企业减少 10 家,增加 1 家,其中,合并级次变化减少 8 家(由二级单位调整为三级单位),增加 1 家(由三级单位调整为二级单位);控股二级子企业减少 8 家,增加 2 家,其中,合并级次变化减少 7 家(由二级单位调整为三级单位),新设立 2 家(分别是中国长江航运有限责任公司和长航凤凰股份有限公司)。总体看,公司近三年财务数据可比性较强。

截至 2006 年底,公司合并资产总额为 3091355.64 万元,负债总额 2263881.86 万元,少数股东权益 448815.53 万元,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。

以下分析以公司 2004 年~2006 年合并财务报表为准。

2. 资产质量

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%。

近三年公司流动资产年均增长率 18.13%，截至 2006 年底，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%。

近三年公司货币资金年均增长率 24.95%，截至2006年底，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。

近三年公司应收账款年均下降 2.64%，占同期主营业务收入比重呈明显下降趋势，截至 2006 年底，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帐准备 39062.69 万元，计提较为充分，公司应收账款质量一般。

近三年公司其他应收账款年均增长率 26.08%。截至 2006 年底，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。近年来，公司加大了应收账款和其他应收款的清理力度，相应子公司专门成立了清欠办公室专门负责清欠工作。

近三年公司存货年均增长率-4.87%，截至 2006 年底为 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。存货金额下降主要是由于部分产品建造周期缩短、生产效率提高等原因减少了原材料及在产品存量。

近三年公司预付账款年均增长率 90.23%，截至 2006 年底，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。

近三年公司长期投资年均增长率 16.22%。截至 2006 年底，公司长期投资净额 229221.00 万元，其中，合并价差 183888.37 万元。由于长航公司于 2005 年 12 月 31 日成立，涉及该项债务重组的相关帐务在 2006 年进行了处理，同时调整了 2006 年报表期初数。公司投入到长航公司的重庆长江轮船公司等 18 项股权评估值为 499790.67 万元，账面价值为 326415.71 万元，差额 173374.95 万元，调增合并价差期初数。

近三年公司固定资产合计年均增长 18.69%，其中固定资产原值年均增长 12.82%。截至 2006 年底，公司固定资产总计达到 1354230.46 万元，固定资产净值为 1100966.47 万元，主要为运输船舶。近三年公司在建工程年均增长 66.63%，截至 2006 年底达到 266767.84 万元，主要为在建的船舶。

总体看，公司资产构成较为合理，整体资产质量较好。

3. 负债与所有者权益

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（明细见表2）。

长航公司债务重组调增资本公积2006年初

数190058.38万元，其中，减免长期借款利息110294.27万元，扣除应交税金后差额73897.16万元增加资本公积；评估增值金额173374.95万元，扣除应交税金后余额116161.22万元增加资本公积。

表2 公司未确认投资损失一览表 单位：万元

序号	二级子公司	未确认的投资损失
1	长航武汉客运有限公司	-52472.12
2	中国长航船舶重工总公司	-6439.78
3	长航集团工程总公司（武汉）	-9454.40
4	长航集团武汉工贸总公司	-197.90
5	长航集团武汉置业总公司	-11.58
6	中国长江航运集团武汉卫生中心	-552.94
7	长航集团庐山疗养院	-1509.91
8	武汉长航大酒店	-1188.91
9	中国长江航运有限责任公司	-93362.57
合 计		-165190.11

资料来源：北京亚洲会计师事务所有限公司提供

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，公司流动负债共计1754096.29万元，其中短期借款占15.84%，应付票据占2.80%，预收账款占比34.82%，其他应交款占4.99%，其他应付款占23.45%。预收账款较年初数增加362207万元，增长145%，主要是下属各船厂本年新生效船舶数量增加及船东预付款比例率的提高。其他应付款增加主要是公司为应对“沿江”管道贯通后对公司经营的影响，从工资结余中提取特殊群体补偿基金、职工安置补偿基金共计20554万元和开展的改组改制工作。公司就改组改制豁免相关税赋问题，于2007年4月中旬以财税[2007]29号文报请国务院批准。

截至2006年底，公司长期负债共计509776.63万元，其中长期借款占比76.47%，应付债券占比19.62%，长期应付款占比1.50%。长

期借款较2005年减少8230.49万元；应付债券包括公司子公司南京油运公司2004年以面值发行10亿元“2004年中国长航油运企业债券”（简称“04长航债”）。

从指标上看，2006年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。

总体看，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。

4. 盈利能力

受近几年航运价格高涨影响，公司航运、造船业务发展良好，主营业务收入年均增长率为20.98%，截至2006年底为1938517.35万元。与此同时，经营规模的扩大，材料、燃油价格上涨也使得公司主营业务成本快速上升，近三年年均增长24.59%，增幅高于同期主营业务受入增幅，2006年公司实现利润总额55019.9万元。

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。

5. 偿债能力

由于公司流动负债上升，公司近三年流动比率、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%，公司实际短期偿债能力较强。

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。

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。

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。

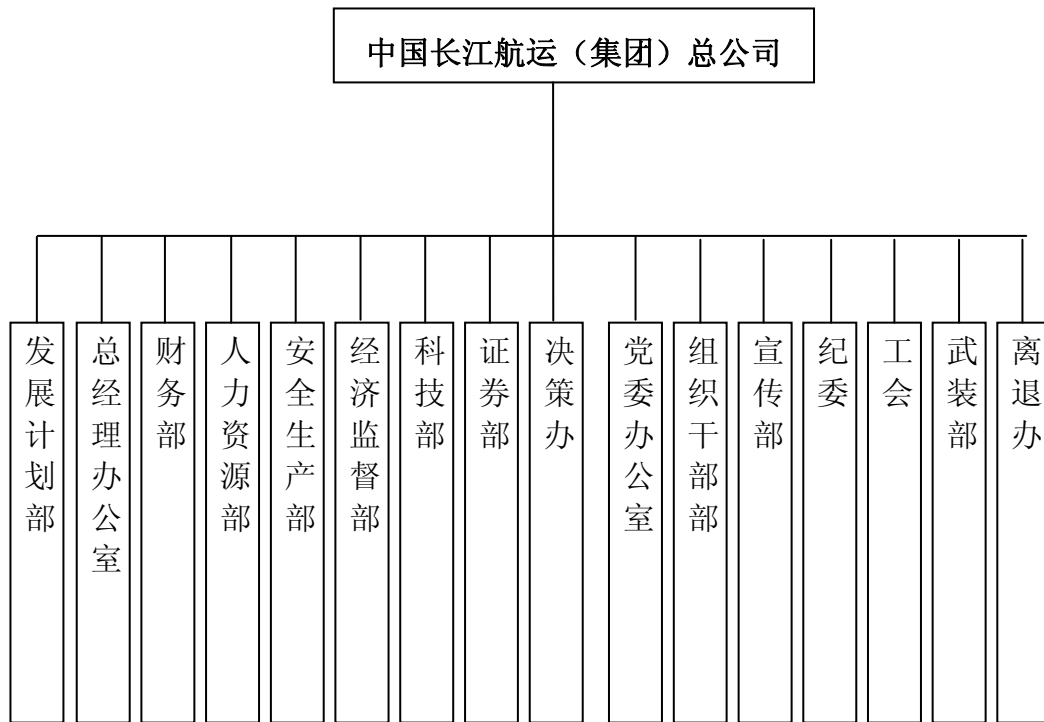
总体来看，公司整体信用风险较低。

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

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

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
其他应交款	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
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

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)

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。

附件 9 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

关于中国长江航运（集团）总公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

中国长江航运（集团）总公司（以下简称“长航集团”）应按联合资信评估有限公司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评估有限公司并提供有关资料。

联合资信评估有限公司将密切关注长航集团的经营管理状况及相关信息，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，联合资信评估有限公司将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如长航集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信评估有限公司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，如长航集团主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信评估有限公司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。

