

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 776 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国长江航运（集团）总公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持其2009年度第一期和第二期中期票据的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月三十一日



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>

中国长江航运（集团）总公司

跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 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
09 长航 MTN1	20 亿元	2009/6/16-2014/6/16	AA	AA
09 长航 MTN2	6 亿元	2009/6/29-2014/6/29	AA	AA

跟踪评级时间：2010 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产（亿元）	127.91	145.73	115.86
资产总额(亿元)	462.16	524.43	548.83
所有者权益(亿元)	103.82	108.54	110.94
短期债务(亿元)	49.53	61.00	59.16
全部债务(亿元)	132.99	198.17	247.99
营业收入(亿元)	300.50	353.67	281.40
利润总额（亿元）	15.09	2.08	4.20
EBITDA(亿元)	30.70	20.39	--
经营性净现金流(亿元)	11.12	-20.32	-18.56
营业利润率(%)	11.52	5.97	7.61
净资产收益率(%)	11.40	-1.64	--
资产负债率(%)	77.54	79.30	79.79
全部债务资本化比率(%)	56.16	64.61	69.09
流动比率(%)	96.05	110.54	125.98
全部债务/EBITDA(倍)	4.33	9.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.32	3.25	--
经营现金流流动负债比(%)	4.13	-8.07	--

注：2010 年三季度财务数据未经审计。

分析师

王 佳

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

跟踪期内，中国长江航运（集团）总公司（以下简称“公司”或“长航集团”）的航运业务、燃油贸易业务平稳增长，船队规模和运载能力持续提升，并已初步建立外向型、国际化的油运经营格局，但受国际金融危机影响，2009 年航运业及相关工业制造业整体低迷，公司盈利状况大幅下滑，同期债务负担加重，偿债能力指标有所弱化。2010 年以来，随着世界经济逐步复苏，全球贸易及航运市场逐步回暖，公司整体经营情况向好。

综合以上，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“09 长航 MTN1”和“09 长航 MTN2” AA 的信用级别。

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. “国油国运”的能源安全政策及石化产业振兴规划出台有利于支撑公司的长期发展。

关注

1. 造船及原油运输业务受国内外宏观经济环境影响较大，国际金融危机和全球实体经济下滑趋势使得运价持续低迷，2009 年公司盈利能力显著下降。
2. 跟踪期内公司经营性净现金流大幅降低。
3. 公司负债水平较高，债务负担进一步加重。

本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、企业基本情况

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 1950 年成立的长江区航运管理局。1983 年，交通部以“[83]交劳字 2483 号”文批准设立，根据该批文，交通部撤销了长江航运管理局，分别成立了交通部长江航务管理局和交通部长江轮船总公司，并于 1984 年 1 月 1 日起正式办公。1991 年 2 月，经交通部“[90]交体字 701 号”文批准，交通部长江轮船总公司变更为中国长江轮船总公司。1992 年 12 月 29 日，国家计划委员会、国家经济体制改革委员会、国务院经济贸易办公室联合下发“计规划[1992]2061 号”文，同意以中国长江轮船总公司为核心企业，组建中国长江航运集团。1995 年 9 月 25 日，交通部以“交体法发[1995]879 号”文，同意中国长江轮船总公司更名为中国长江航运（集团）总公司。1999 年 1 月 1 日，长航集团与交通部正式脱钩。2003 年，国有资产管理体制改革后，国务院国资委对长航集团履行出资人职责。2008 年 12 月 19 日，经报国务院批准，中国对外贸易运输（集团）总公司（以下简称“中外运集团”）与长航集团重组，中外运集团更名为中国外运长航集团有限公司作为重组后的母公司，由国务院国资委代表国务院对其履行出资人职责。长航集团的法人地位将继续保留。2009 年 3 月 30 日，中外运集团完成了工商变更注册，公司类型为国有独资的有限责任公司，长航集团完成产权变更登记，出资人变更为中国外运长航集团有限公司（以下简称“中国外运长航集团”）。

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。

目前，公司内设总经理办公室、发展计划

部、安全生产部、财务部、经济监督部、人力资源部等 16 个管理部门，纳入合并报表的二级子公司 16 家。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 524.43 亿元，所有者权益 108.54 亿元。2009 年，公司实现营业收入 353.67 亿元，利润总额 2.08 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 548.83 亿元，所有者权益 110.94 亿元。2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 281.40 亿元，利润总额 4.20 亿元。

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：朱宁。

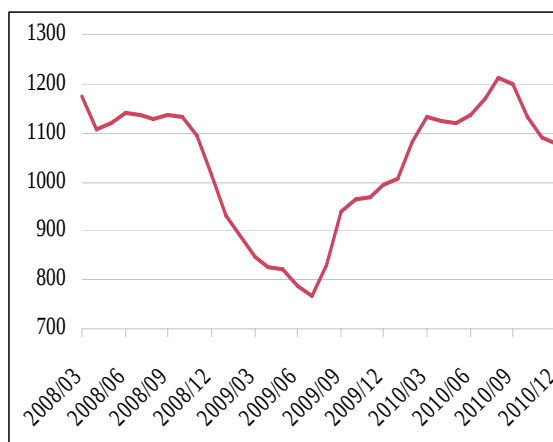
二、行业分析

航运业是国民经济和国际贸易的基础行业，主要通过以海运方式为核心的综合运输方式，以及与之配套的码头、货物运输代理、船舶代理等向客户提供一系列综合性服务。同其他运输方式相比，海运有运量大、运距长、运输成本低等优点，因此在大规模的远距离运输，尤其是跨洋运输中，具有绝对的优势。

集装箱运输

2009 年受金融危机影响，中国集装箱吞吐量小幅下降，沿海内河港口一降一升。2009 年，全国港口集装箱吞吐量为 1.22 亿 TEU，比上年减少 4.6%；其中沿海港口完成 1.10 亿 TEU，比上年减少 5.6%，内河港口完成 1220 万 TEU，实现比上年增长 5.4%。2010 年全球经济逐步复苏，集装箱航运市场需求呈现回暖向好迹象，前三季度全国规模以上港口完成集装箱吞吐量 10752.36 万 TEU，同比增长 20.7%，回升态势明显。

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

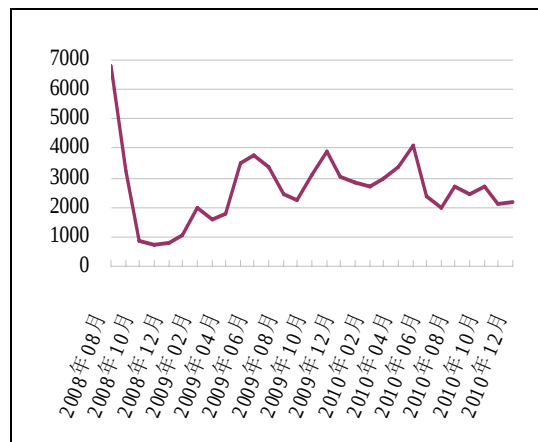
从中国出口集装箱综合运价指数（CCFI）来看，随着全球经济下滑，国际贸易需求萎缩，2008年下半年运价指数呈大幅下跌趋势，跌势一直持续到2009年6月，进入下半年，中国集装箱出口运价指数逐月上扬，年底已上升到996点，2010年延续回升态势，2010年8月27日升至1214.70点，9月以来升势有所回落，12月3日CCFI收于1075.84点。

干散货运输

2009年，世界经济在经历金融危机严重冲击后进入调整复苏阶段，在新兴经济体运营状况率先回暖的带动下，全球干散货市场在经历一季度的低迷后，开始出现反弹，波罗的海综合运费指数（BDI）从上年末663点的历史低点震荡上行至年末的3005点，但受严重运力过剩影响，全年BDI平均值为2617点，较2008年下跌59%，仅相当于2003年水平。

在中国的经济刺激政策推动下，中国铁矿石需求及煤炭进口呈现强劲增长态势。2009年中国进口铁矿石6.28亿吨，同比增长42%。2009年中国从煤炭净出口国转变为净进口国，全年进口量达到1.26亿吨，同比增长212%。在“中国因素”的推动下，波罗的海综合运费指数（BDI）自年初的773点震荡回升，年底BDI指数报收3005点。2009年全年BDI指数平均值为2617点，较2008年下跌59%。

图2 波罗的海综合运价指数趋势图



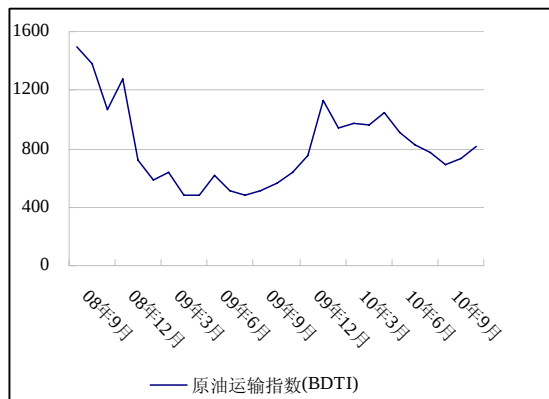
资料来源：Wind 资讯

进入2010年，世界经济逐步复苏，全球贸易及航运市场逐步回暖，全球干散货市场的景气度也有所回升，1~6月波罗的海干散货运价指数BDI均值为3165，同比上升48.7%。国内干散货市场方面，由于上半年西南大旱导致水电发电量大幅下降，东部沿海地区煤炭需求有明显增长，也使国内干散货市场维持了较好的行情，期内中国沿海散货运价指数CCBFI均值为1512点，同比上升35.8%。

油品运输

2009年，全球经济疲弱导致石油需求负增长，同时新船大量交付，导致油轮运输市场运力严重过剩，国际油轮运输市场各航线运价全面大幅回落，波罗的海原油油轮运价指数（BDTI）日均581点，同比下降61.5%，其中VLCC船型中东至日本航线运价指数日均WS41.7点，同比下降68.7%。2009年中国石油消耗量仍保持较快增长，全年累计进口原油2.04亿吨，创历史新高，同比增幅为13.9%。原油进口量的大幅增长使国内新增运力得到有效消化，全年国内沿海油品运输需求总体平稳，运价保持基本稳定。

图3 波罗的海原油运价指数趋势图



资料来源: Wind 资讯

2010年上半年,国内油运市场仍保持的较好的发展状况,市场需求及运价水平均有所提

升;国际油运市场有所波动,各细分市场表现不一,原油市场量价齐升,成品油市场运价水平则持续下滑。

三、经营管理分析

1. 主营业务情况

公司作为大型综合航运集团,主要业务领域涵盖航运、船舶制造等领域。从2009年公司主营业务收入构成来看,航运及配套业务、船舶制造与修理业务对公司收入贡献率较高(参见表1)。

表1 公司2008~2009年主营业务收入构成情况

项 目	2008年		2009年	
	收入(亿元)	占比	收入(亿元)	占比
航运及配套业务	168.97	59.21%	202.69	60.13%
船舶制造与修理	114.69	40.19%	130.23	38.64%
水运货代	0.54	0.19%	2.42	0.72%
船务代理	0.53	0.19%	0.91	0.27%
公路运输	0.34	0.12%	0.43	0.13%
仓储码头	0.29	0.10%	0.39	0.12%
合计	285.36	100.00%	337.07	100.00%

资料来源: 公司提供

航运及配套业务

水上运输业务

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。

2009年公司航运业务运输总量稳步增长,完成货运量13368万吨,货运周转量2818亿吨千米,同比分别增长2.3%、42.5%。其中,散货完成货运量7360万吨,同比下降16.6%;货运周转量935亿吨千米,同比下降9.6%。油运

完成货运量4627万吨,同比增长41.6%;货运周转量1721亿吨千米,同比增长100.8%。集装箱运输完成53万TEU,同比下降17.4%。滚装运量43万辆,同比增长48.2%。

截至2009年底,公司拥有和控制船舶2424艘,744万载重吨,其中:油运运力277艘,401万载重吨;干散货运力1336艘,308万载重吨;集装箱运力35艘,9034TEU;滚装运力18艘,13405车位,主要提供煤炭、矿石、建材、非金属矿、钢铁等干散货、石油、集装箱运输,液化气、商品车滚装、沥青等运输服务,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。随着VLCC、9.25万吨散货船、2000车位滚装船等一批大中型主力船型投入营运,长航集团专业化船队和系列化

船型已形成规模优势，为客户提供江、海、洋联运的能力进一步增强。

公司干散货物运输业务主要集中在长航凤凰，截至 2010 年底其拥有和控制的干散货船舶达 1138 艘，327 万载重吨。作为长江沿线唯一能够满足大客户时效强、批量大、批次多、运距长、装卸机械化程度高的运输需求的企业，公司依托其与众多大型钢铁、电力企业建立的长期战略联盟，开辟江海直达、江海、江洋联运等多种航线，有效组合一、二、三程运输，成功建立了其在长江航运市场的绝对优势地位，在油价上升导致的运营成本压力增大的背景下，效益水平和经济运行质量仍稳步提升。

公司油运业务包括长江油运和海上油运两部分，分别由中国长江航运集团南京长江油运公司（以下简称“南京油运”）和中国长江航运集团南京油运股份有限公司（以下简称“长航油运”）经营，截至 2009 年底其拥有和控制的油运船舶达 116 余艘，约 406 万载重吨。长江油运业务坚持专业化的经营方向，充分发挥其在石油及其制品专业航运企业在品牌、标准和安全管理经验方面的优势，定位于做长江全流域的石油及其制品运输服务商。海上油运业务作为公司重点发展的业务之一，持续专注其具备竞争优势的细分市场，重点发展清洁油船、远洋进口原油船和特种运输船等三大主力船队，市场竞争力和品牌影响力不断增强。2009 年，长航油运完成货运量 4190 万吨，货运周转量 1682 亿吨千米。截至 2009 年底，长航油运有效运力达到 332 万载重吨。作为从事石油及相关产品运输的专业化企业，公司海上油运业务经过多年的发展已经积累了相对成熟的经营管理经验，培训和锻炼了大批专业技术人才，“长航油运”的品牌影响力日益增强。同时公司已建立 VLCC、MR 和特种运输船三大主力船队，依托长江石油运输领域的独特优势，公司油运业务力求发展成为提供多货种、全方位石化运输服务的供应商。

公司的集装箱和滚装运输等航运业务也通

过结构优化、引入战略投资者等措施不断增加企业竞争力，实现了稳健发展。截至 2010 年底，其拥有和控制的集装箱船舶达 46 艘，运载能力为 12181TEU；滚装船舶 21 艘，运载能力为 21105 车位。滚装运输业务所覆盖的航线由长江与沿海构成“T”型，并且延伸到远洋，成为国内汽车滚装行业的领先者。

燃油贸易业务

公司燃油贸易业务以中石化长江燃料有限公司为主，南京长江油运公司为辅，经营范围覆盖长江干线及宁波、深圳等沿海地区，经营品种包括柴油、燃料油、汽油、润滑油及保税油。中石化长江燃料有限公司拥有加油站 86 座，其中水上加油站 80 座；拥有供油、储运油等各类船舶 220 余艘，供油中转靠码头和基地 20 余处，地面油库 4 座和铁路接卸油专用线一条。2009 年，完成燃油销售量 213 万吨，其中中石化长燃销售量为 198 万吨。

船舶制造与修理

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。公司已具备建造 20 万吨级船舶能力，年综合造船能力达 400 万吨。截至 2010 年 11 月底，公司共持船舶订单 117 条，510 万吨载重吨位，合同总金额约 289 亿元，订单最迟交船期至 2012 年。

公司造船工业载体为长航重工，在产品吨位、品种结构等方面与主要竞争对手形成差异和错位竞争，形成了行业特色突出、技术精湛过硬的品牌影响力。长航重工近年来积极巩固 10 万吨级集装箱、散货船、油船、化学品船等成熟船型，积极开拓不锈钢化学品船、电力环保油轮、工程船、中小型 LPG 和 LNG 船等高端船型，并且不断提升造船能力和技术水平。随着金陵船坞等重大技改工程的完工，造船能力进一步提升。

公司积极加强对造船工业业务的管理，实施“统一经营、统一资金、统一采购、统一协调、统一技术”的管理制度，同时通过提升单

船吨位、生产规模和技术能力等措施巩固和加强其市场影响力和竞争力。公司主要客户集中于希腊、德国、荷兰、俄罗斯、北欧及港台地区等。

2. 未来规划

未来“十二五”期间，公司将以长江航运为基础，以沿江战略客户为依托，为客户提供江、海、洋全程物流化服务，形成以“江海洋、船港货、物流化”为核心的发展思路 and 理念。造船工业一方面要做强做优 20 万吨以下集装箱船、散货船、油船、化学品船等成熟船型，做精做优 3 万吨不锈钢化学品船、电力推动环保型油轮等特色产品，积极开发中小型 LPG、LNG 船、海洋工程船等高端船型；另一方面要通过收购或建设沿海船舶工业基地，建造 30 万吨级及以上船舶。燃油贸易业务将以传统的“长江市场”为基础，全面拓展沿海燃料油、保税油市场，有效发展陆上销售市场，探索油品贸易和燃油期货交易。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2009 年财务报表经天职国际会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2010 年三季度财务报表未经审计。

2009 年公司合并范围未发生变化。

以下财务分析以 2009 年经审计财务报表年末数以及 2009 年追溯调整后期初数为主，2010 年三季度财务数据作为补充。

2. 盈利能力

2009 年，公司实现营业收入 353.67 亿元，同比增长 17.69%，其中，公司实现主营业务收入 337.07 亿元，同比增长 18.12%。按板块划分，公司航运及配套业务实现收入 202.69 亿元，同比增长 19.96%。其中，水上运输业务实现收入

70.59 亿元（合并抵消前数据），同比下降 10.51%，其中，散货运输收入 25.58 亿元，较上年同期下降 27.2%，主要是受金融危机影响，货运量、运价大幅下降；油运及化学品运输收入 36.72 亿元，较上年同期增长 3.13%；滚装运输收入 3.56 亿元，较上年同期增长 42.47%，主要因为公司抢抓市场机遇，积极开发市场，滚装运输业务量增加带动收入增加。燃料销售业务实现收入 138.74 亿元（合并抵消前数据），同比增长 31.19%，主要因为全年燃油销售量及销售综合单价均上涨。公司船舶制造与修理业务实现收入 130.23 亿元，同比增长 13.55%，主要因为造船产能扩大，新船完工交付数量增加。

成本方面，2009 年，公司营业成本 330.14 亿元，同比增长 25.42%，其中，主营业务成本 316.96 亿元，同比增长 26.11%，增幅明显大于主营业务收入增幅。按板块划分，公司航运及配套业务成本 197.16 亿元，同比增长 33.79%，其中，水上运输业务成本 68.08 亿元（合并抵消前数据），同比增长 3.18%，主要因为船舶租费增加导致油运业务成本上升；燃料销售业务成本 133.18 亿元（合并抵消前数据），同比增长 32.57%，主要因为贸易油和保税油销量增加。公司船舶制造与修理业务成本 121.87 亿元，同比增长 28.72%，主要因为原料及设备采购成本增加。

2009 年，公司三项期间费用合计 23.60 亿元，较上年增加 2.39 亿元，主要是管理费用增加所致。

2009 年，公司公允价值变动收益和投资收益分别为 0.66 亿元和 1.27 亿元，较上年同期变动较大。其中，公司投资收益主要是下属企业南京油运收回投资取得的收益。

2009 年，公司营业外收入净额 3.23 亿元，较上年同期有所减少，主要是固定资产处置利得减少所致。

从盈利能力指标来看，2009 年，公司营业利润率 5.97%、净资产收益率 -1.64%，均较上年大幅下降。

2010年1~9月，公司实现营业收入281.40亿元、营业成本257.75亿元，实现营业利润率7.61%，较2009年的5.97%略有上升。公司实现营业利润1.39亿元、利润总额4.20亿元。

总体看，2009年，公司营业规模进一步扩大的同时盈利能力大幅下滑，主要因为受国际金融危机影响，运输市场整体呈现供大于求的局面，运价及租金水平大幅下滑；受航运业景气程度较低影响，公司造船工业供需失衡，新船价格大幅下跌；国内成品油贸易领域仍存在进销倒挂现象，贸易企业利润空间受到挤压。2010年以来，随着世界经济逐步复苏，全球贸易及航运市场逐步回暖，公司三大主业盈利水平大幅提高，整体经营情况向好。

3. 现金流分析

经营活动方面，2009年，公司经营活动现金流入378.25亿元，同比增长2.44%，以销售商品、提供劳务收到的现金为主。公司经营活动现金流量净额-20.32亿元，同比大幅下降。从收入实现质量来看，2009年公司现金收入比101.80%，较2008年的115.77%有所降低，收入实现质量一般。

从投资活动看，2009年，公司投资活动现金流入9.92亿元，同比减少22.80%，主要是处置固定资产和其他长期资产收回的现金减少。公司投资活动现金流出为48.69亿元，同比减少8.60%，主要用于运输板块的船舶投资和工业板块的造船基地建设。

从筹资活动来看，2009年，公司筹资活动现金流入为189.44亿元，主要是取得借款收到的现金；公司筹资活动现金流量净额74.69亿元。

2010年1~9月，公司经营活动现金流入量336.49亿元，经营活动产生的现金流量净额-18.56亿元；投资活动产生的现金流量净额-47.54亿元；筹资活动产生的现金流量净额50.41亿元。

综合来看，跟踪期内，公司经营活动现金

流量净额下降明显；筹资活动现金流进一步扩大，投资活动现金流维持在较高水平。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，截至2009年底，公司流动比率和速动比率分别为110.54%和87.70%，较2008年底有所上升，但指标仍偏低。截至2010年9月底，公司流动比率和速动比率分别为125.98%和96.51%，较2009年底进一步上升。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标来看，2009年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为3.25倍和9.72倍，公司对整体债务的保护能力一般。

2009年公司经营活动现金流入量为378.25亿元，为“09长航MTN1”和“09长航MTN2”待偿还余额合计数的14.55倍；公司EBITDA为15.90亿元，是“09长航MTN1”和“09长航MTN2”待偿还余额合计数的0.61倍。整体看，公司对存续债券保护能力较强。

截至2009年底，公司不存在对外担保事项。公司未决诉讼、仲裁事项如下：

(1) 1998年3月10日，公司所属青山船厂为武汉市机械设备进出口公司的在中国银行武汉分行一年期的660万德国马克借款提供连带责任担保。武汉市机械设备公司已丧失偿债能力，2007年中国银行债权的受让方中国信达资产管理公司起诉青山船厂和武汉市机械设备公司要求偿还337.45万欧元及利息，折合人民币3259.43万元，此案经湖北省鄂州市中级人民法院一审判决，武汉市机械设备偿还借款本息，由青山船厂承担连带责任。青山船厂不服一审判决，提起上诉，此案经湖北省高级人民法院审理，认定事实不清，程序违法，裁定发回重审。截止2009年12月31日，青山船厂因该案件被冻结银行存款1579.38万元。此案已在湖北省高级人民法院重新审理，截至审计报告日尚未下达判决。青山船厂管理层判断败诉可能性较小。

(2) 2004年1月，公司所属长航油运（新

加坡)有限公司“亚洲之星”轮因涂层剥落较为严重以及有铁锈和涂层鳞片等未能通过验舱,租赁方未予履约,在船舶开走后,租赁方通过新加坡高等法庭申请扣押该轮,公司提供租赁方 280 万美元的银行担保后法庭放船。租赁方向新加坡高等法庭提起诉讼,2006 年上半年新加坡高等法庭判长航油运(新加坡)有限公司赔偿租赁方 187.97 万美元。长航油运(新加坡)有限公司不服判决结果,正式向上诉庭提出了上诉。2007 年 3 月份,新加坡上诉庭驳回上诉,维持一审判决,具体赔偿金额由一审重新审理。2008 年 6 月,新加坡高等法庭判公司赔偿租赁方 30.20 万美元,赔偿租赁方律师费 10%,原告不服,提起上诉。2009 年 6 月,新加坡高等法院二审判决长航油运(新加坡)有限公司败诉,需赔偿租赁方 210.96 万美元及律师费(约 80 万新币)。本期长航油运(新加坡)有限公司再次上诉,目前案件正在审理中,尚未终结。长航油运(新加坡)有限公司按一审判决金额全额提取了预计负债 187.97 万美元,2007 年度支付 38.90 万美元,本期按二审判决支付了 210.96 万美元及律师费(约 80 万新币)。

(3) 公司之所属长航油运股份有限公司“广兴洲”轮于 2009 年 10 月 13 日被新加坡法院扣押,原因系 2005 年 2 月 SHELL 新加坡承租大庆 453 轮装运柴油和汽油,其中汽油被污染;现收货方要求赔偿货物污染费、利息及其他共计 94.95 万美元,其中公司可能承担的赔偿金额约为 38.50%,余下部分应由保赔协会承担。为尽快使广兴洲轮解除扣押,经其与保赔协会协商,由保赔协会向索赔人银行支付担保金 140.00 万美元,公司向保赔协会提供 54.71 万美元的现金反担保,公司于 2009 年 10 月 16 日支付了现金反担保金及手续费 55.20 万美元,公司预计损失 36.80 万美元,折合人民币 251.31 万元。

(4) 公司所属香港长航国际海运公司 2007 年 12 月以承租方式租入青岛远洋公司以期租

方式租入的 Nordstar 轮,拟从巴西 ITAGUAI 承运重庆钢铁股份有限公司 15 万吨铁矿石至中国湛江。2008 年 12 月 8 日, Nordstar 轮靠码头时将泊位的一个系缆桩碰坏,因而产生“港口-原船东-青岛远洋公司-香港长航国际海运公司-重庆钢铁公司-港口”链式赔偿经济纠纷。目前,该案尚在调解和审理过程中。

总体看,公司或有事项涉及金额不大,对公司整体正常生产经营未造成重大影响。

截至 2010 年 11 月底,公司拥有银行授信额度 473.11 亿元,其中,未使用额度 230.23 亿元。

综合考虑,联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09 长航 MTN1”和“09 长航 MTN2”AA 的信用级别。

附件 1-1 2008 年～2010 年 9 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	1240183.86	1417261.98	14.28	1127109.73
交易性金融资产	3314.16	3389.86	2.28	5080.20
应收票据	35619.17	36682.84	2.99	26372.53
应收账款	118590.42	143804.27	21.26	181892.34
预付款项	482389.10	497851.52	3.21	534631.10
应收利息	3457.31	6248.29	80.73	91.54
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	82037.62	100533.22	22.55	225798.06
存货	620659.10	574911.54	-7.37	641951.60
一年内到期的非流动资产	39.97	1.27	-96.82	0.00
其他流动资产	1405.36	2339.07	66.44	1374.50
流动资产合计	2587696.07	2783023.86	7.55	2744301.60
非流动资产：				
可供出售金融资产	27703.03	55011.90	98.58	42568.96
持有至到期投资	6.20	6.20	0.00	6.20
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	27053.70	37559.31	38.83	49389.31
投资性房地产	39826.04	48347.93	21.40	58972.27
固定资产	1171996.02	1766645.07	50.74	1953793.98
在建工程	696151.56	477882.66	-31.35	551870.93
工程物资	0.00	0.88		16.31
固定资产清理	1437.06	1285.94	-10.52	2168.53
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	14136.33	26174.40	85.16	29095.23
开发支出	0.00	0.00		5.00
商誉	25948.17	25948.17	0.00	25948.17
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	11159.15	7281.86	-34.75	6239.94
递延所得税资产	18288.16	13408.26	-26.68	13278.94
其他非流动资产	182.50	1750.70	859.29	10607.59
非流动资产合计	2033887.92	2461303.27	21.01	2743961.37
资产总计	4621583.99	5244327.13	13.47	5488262.98

附件 1-2 2008 年~2010 年 9 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	313513.86	348618.56	11.20	363995.30
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	56499.93	72108.42	27.63	90716.43
应付账款	253449.45	295166.00	16.46	416125.16
预收账款	1363969.47	1158858.73	-15.04	778132.55
应付职工薪酬	144612.10	141732.08	-1.99	142348.50
应交税费	22082.14	4215.85	-80.91	25015.44
应付利息	7028.91	10676.82	51.90	7633.17
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	326186.69	296434.43	-9.12	213075.80
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	125323.22	189253.64	51.01	136913.96
其他流动负债	81370.19	674.25	-99.17	4389.19
流动负债合计	2694035.97	2517738.78	-6.54	2178345.49
非流动负债：				
长期借款	734545.57	1011706.25	37.73	1528307.46
应付债券	100000.00	360000.00	260.00	360000.00
长期应付款	19886.10	202449.96	918.05	253043.05
专项应付款	15362.32	12630.68	-17.78	16840.24
预计负债	9571.83	4563.02	-52.33	4493.53
递延收益	0.00	0.00	!	0.00
递延所得税负债	6759.56	13200.87	95.29	9931.75
其他非流动负债	3269.53	36619.32	1020.02	27890.79
非流动负债合计	889394.90	1641170.10	84.53	2200506.82
负债合计	3583430.87	4158908.88	16.06	4378852.31
所有者权益：				
实收资本（或股本）	299908.87	399908.87	33.34	399908.87
资本公积	361358.00	386260.29	6.89	383037.18
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	0.00	0.00		0.00
未分配利润	-107313.65	-102823.27	-4.18	-71716.72
外币报表折算差额	-3577.83	-3620.19	1.18	-4490.19
归属于母公司所有者权益合计	550375.39	679725.69	23.50	706739.14
少数股东权益	487777.73	405692.56	-16.83	402671.53
所有者权益合计	1038153.12	1085418.26	4.55	1109410.67
负债和所有者权益总计	4621583.99	5244327.13	13.47	5488262.98

附件 2 2008 年～2010 年 9 月合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1～9 月
一、营业收入	3004977.36	3536706.40	17.69	2813956.45
减：营业成本	2632262.90	3301420.64	25.42	2577504.99
营业税金及附加	26615.14	24131.60	-9.33	22301.50
销售费用	43028.17	46394.40	7.82	30962.69
管理费用	145303.51	162973.28	12.16	110904.54
财务费用	23800.56	26631.55	11.89	60660.33
资产减值损失	34831.39	6067.27	-82.58	-243.39
加：公允价值变动收益	-4948.66	6623.30	-233.84	-94.50
投资收益	5735.32	12728.09	121.92	2153.95
其中：对合营企业投资收 益	124.25	51.10	-58.87	1000.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	99922.34	-11560.95	-111.57	13925.22
加：营业外收入	66257.95	42870.77	-35.30	33316.31
减：营业外支出	15260.69	10554.15	-30.84	5279.82
其中：非流动资产处置损 失	0.00	0.00		0.00
三、利润总额	150919.60	20755.68	-86.25	41961.70
减：所得税费用	32579.19	38547.73	18.32	19580.49
四、净利润	118340.41	-17792.06	-115.03	22381.21
其中：归属于母公司的净利润	57964.67	16477.37	-71.57	17821.53
少数股东损益	60375.74	-34269.43	-156.76	4559.68

附件 3-1 2008 年~2010 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 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	3478992.87	3600458.94	3.49	2936001.20
收到的税费返还	73915.00	63906.70	-13.54	55355.29
收到其他与经营活动有关的现金	139429.54	118132.25	-15.27	373531.99
经营活动现金流入小计	3692337.41	3782497.89	2.44	3364888.48
购买商品、接受劳务支付的现金	2911086.71	3270808.45	12.36	2712330.71
支付给职工以及为职工支付的现金	288111.49	305638.01	6.08	229374.18
支付的各项税费	96103.97	96023.99	-0.08	83309.54
支付其他与经营活动有关的现金	285813.95	313191.34	9.58	525465.16
经营活动现金流出小计	3581116.12	3985661.79	11.30	3550479.59
经营活动产生的现金流量净额	111221.30	-203163.91	-282.67	-185591.11
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	32327.09	71561.94	121.37	37299.96
取得投资收益收到的现金	6883.96	3335.53	-51.55	542.80
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净	70022.77	24138.98	-65.53	29472.61
处置子公司及其他单位收到的现金净额	93.50	162.59	73.89	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	19174.40	9.83	-99.95	12077.56
投资活动现金流入小计	128501.72	99208.86	-22.80	79392.93
购建固定资产、无形资产等支付的现金	435241.01	414017.24	-4.88	402413.38
投资支付的现金	96753.22	71064.45	-26.55	120658.55
取得子公司等支付的现金净额	0.00	1770.00	#DIV/0!	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	673.28	16.07	-97.61	31715.98
投资活动现金流出小计	532667.51	486867.76	-8.60	554787.92
投资活动产生的现金流量净额	-404165.79	-387658.90	-4.08	-475394.99
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	1240.00	105380.00	8398.39	56213.97
取得借款收到的现金	1105666.51	1588827.08	43.70	1358472.01
发行债券收到的现金	0.00	0.00	#DIV/0!	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	6746.33	200208.76	2867.67	64591.69
筹资活动现金流入小计	1113652.84	1894415.83	70.11	1479277.67
偿还债务支付的现金	754193.25	1032719.90	36.93	825481.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	121547.25	98598.70	-18.88	81371.94
支付其他与筹资活动有关的现金	7158.56	16206.82	126.40	68328.14
筹资活动现金流出小计	882899.06	1147525.43	29.97	975181.13
筹资活动产生的现金流量净额	230753.78	746890.41	223.67	504096.54
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1185.92	22334.56	-1983.31	932.45
五、现金及现金等价物净增加额	-63376.64	178402.16	-381.50	-155957.11
加: 期初现金及现金等价物余额	1165667.43	1102290.79	-5.44	--
六、期末现金及现金等价物余额	1102290.79	1280692.95	16.18	--

附件 3-2 2008 年～2009 年合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：			
净利润	118340.41	-17792.06	-115.03
加：资产减值准备	34831.39	6067.27	-82.58
固定资产折旧及其他	99978.91	111349.11	11.37
无形资产摊销	789.86	1165.05	47.50
长期待摊费用摊销	6700.64	7954.29	18.71
处置固定资产、无形资产等损失	-32867.44	-23026.51	-29.94
固定资产报废损失	16.60	1057.83	6273.67
公允价值变动损失	4948.66	-6623.30	
财务费用	48650.90	40301.17	-17.16
投资损失	-5735.32	-12728.09	121.92
递延所得税资产减少	-8112.46	4129.59	
递延所得税负债增加	-9893.85	851.49	
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-354827.85	46387.70	-12.39
经营性应收项目的减少	96590.33	-51400.56	
经营性应付项目的增加	111810.50	-310856.89	
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	111221.30	-203163.91	

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	19.49	21.13	--
存货周转次数(次)	4.24	5.52	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.72	--
现金收入比(%)	115.77	101.80	104.34
盈利能力			
营业利润率(%)	11.52	5.97	7.61
总资本收益率(%)	5.42	0.00	--
净资产收益率(%)	11.40	-1.64	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	44.56	55.83	62.99
全部债务资本化比率(%)	56.16	64.61	69.09
资产负债率(%)	77.54	79.30	79.79
偿债能力			
流动比率(%)	96.05	110.54	125.98
速动比率(%)	73.01	87.70	96.51
经营现金流动负债比(%)	4.13	-8.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.32	3.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.33	9.72	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.30	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-29.30	-33.27	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -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	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
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%
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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
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
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	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： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

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等级设置及其含义同主体长期信用等级。