

跟踪评级公告

联合信评字[2007] 215 号

联合资信评估有限公司通过对中国远洋控股股份有限公司 2006 年 15 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级, 确定中国远洋控股股份有限公司 2006 年 15 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月二十四日



中国远洋控股股份有限公司

2006 年 15 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

跟踪评级结果:

本期短期融资券信用等级: A-1

企业主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2007 年 4 月 24 日

上次评级结果:

本期短期融资券信用等级: A-1

企业主体长期信用等级: AAA

上次评级时间: 2006 年 7 月 18 日

分析员

丁继平

010-85679696-8815

dingjiping@lianheratings.com.cn

石雨欣

010-85679696-8850

yuxinshi@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

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

近年来,随着世界经济一体化进程的加快,国际贸易总额呈逐年上升的趋势,世界海运贸易总量也相应出现明显上升。2006 年世界经济的增长速度为 5.1%,国际贸易增长率 8.9%。世界经济和贸易的发展推动了世界海运业的增长。根据国家统计局、交通部的统计,“十五”期间,我国沿海港口吞吐量年均增速达 18.9%,港口货物吞吐量和集装箱吞吐量连续五年稳居世界第一位。2006 年全国港口完成货物吞吐量 55 亿吨左右,其中集装箱吞吐量达到 9400 万标准箱。但由于近年来集装箱运力大幅增加,在 2005 年下半年以后,集装箱运输行业竞争压力逐步加大,集装箱航运企业盈利能力普遍下降。此外,燃油价格上涨、人民币的升值、贸易摩擦等因素给航运企业经营带来一定不利影响。

据国际货币基金组织预测,2007 年世界经济增长速度会有所下降,但仍将保持较快增长,预计 2007 年世界经济的增长速度为 4.9%,国际贸易增长率为 7.6%。国际贸易的良好发展形势为航运企业发展提供了有利的条件。

中国远洋控股股份有限公司(以下简称“中国远洋”或“公司”)作为全球第二大航运集团——中国远洋运输(集团)总公司(以下简称“中远集团”)航运主业在香港上市的旗舰公司,是全球主要综合集装箱航运公司之一,是全球主要集装箱码头营运商之一和货运代理及船务代理服务的主要供应商之一。

集装箱航运方面,截至2006年底,公司共经营139艘船舶,总运力399237标准箱,在中国集装箱航运公司中排名第一,在全球集装箱航运公司中排名第五。2006年公司集装箱航运及相关业务货运量达5111338标准箱,较2005年增

长12.7%。

码头方面，2006年公司码头先后投资宁波远东码头、天津欧亚码头、泉州太平洋集装箱码头等项目，拥有码头总泊位达115个。码头吞吐量持续增加，其中集装箱吞吐量为32791713标准箱，较2005年增长25.7%。

集装箱租赁方面，2006年底公司集装箱达到1250609标准箱，平均使用率为96.2%，居同行业前列，市场份额由2005年的约10.9%上升至11.9%。2006年底公司客户数目为270家，较上年增加14家。2006年6月，公司策略性出售600082标准箱集装箱，并提供售后管理服务。

物流方面，2006年公司从中远集团收购中远物流51%的股权（另外49%股权由公司控股子公司中远太平洋持有）。中远物流提供包括第三方物流、船舶代理和货运代理在内的综合物流服务。收购中远物流后，公司门到门服务水平大幅提升，集装箱运输、码头、物流等业务板块间的协同效应进一步得到体现。

为开辟新的融资渠道，优化资本结构，公司正开展回归中国A股市场的运作，公司预计2007年7月在国内发行A股。同时，公司正与中远集团商讨对其散货船队的收购，以推进公司综合航运业务的发展，董事会已授权公司管理层进行可行性研究及相关准备工作。

2006年，纳入公司合并范围新增子公司中远物流。截至2006年底，公司资产总额超过500亿元。其中，固定资产所占份额超过45%；流动资产占比超过30%；长期投资超过15%；剩余部分为无形资产及其他资产等。公司流动资产，以货币资金及应收账款为主，货币资金和应收账款占流动资产比重均在40%以上，公司货币资金充裕。从应收账款账龄分布看，1年以内的占95%以上，1年以上的占比较小。

2006年底公司负债总额约为270亿元。其中，长期负债所占比例高于流动负债。流动负债中，应付账款占比较大，其次为短期借款。长期负债主要由长期借款和应付债券构成，其

中应付债券较2005年增加14.95亿元，主要是本期发行的短期融资券计入“应付债券”（实际为公司短期债务）。截至2006年底，公司所有者权益合计超过180亿元，其中以实收资本和资本公积为主，盈余公积及未分配利润占比相对较小，公司所有者权益构成比较稳定。

截至2006年底，公司资产负债率略高于50%，较2005年略有下降。在联合资信2006年度信用评级中，以2005年底的财务数据为基础，预测公司发行本期短期融资券后资产负债率将为53.51%。总体看，目前公司债务负担正常。

盈利能力

公司收入主要来源是集装箱运输收入和物流业务收入。受行业因素影响，公司2006年整体盈利能力下降，但仍保持正常盈利水平。

现金流

经营活动现金流方面，由于燃油价格上涨等因素导致经营活动现金流出量较2005年增长较快，造成2006年公司经营活动产生的现金流量净额较2005年减少较多。

投资活动现金流方面，2006年公司处置两艘集装箱船舶，导致处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金增加较多，加上购建固定资产、无形资产和其他长期资产的规模有所减少，因此2006年公司投资活动产生的现金流量净额，较2005年有较大增加。

2006年公司筹资活动现金流量净额较2005年有所下降，主要因为公司2005年有发行H股募集资金注入，另外公司2006年偿还债务所支付的现金较2005年增加。

偿债能力

截至2006年底，公司流动比率和速动比率较2005年底略有上升，主要由于公司新增中远物流的流动资产规模较大。公司对短期债务的支付能力有所提高。

由于2006年公司盈利水平下降，EBITDA、EBITDA利息倍数较2005年均有所降低，公司的利息偿还能力有所下降；债务保护倍数也较2005年下降较多。由于公司2006处置磐河和滨

城两艘集装箱船舶，导致筹资活动前现金流量净额增加较多，筹资活动前现金流量净额利息保护倍数和筹资活动前现金流量净额债务保护倍数大幅提高。总体看，公司对全部债务的保护能力有所下降。

截至 2006 年 12 月底，公司为 Antwerp Gateway NV 公司提供 1921.3 万元的担保，担保总额相对公司规模而言很小，目前 Antwerp Gateway NV 公司经营正常。

综合来看，公司作为中国最大的集装箱航运公司和世界十大集装箱航运公司之一，在国际上具有较高知名度和较强竞争力。公司主营业务突出，资产规模和业务规模大。公司目前资产结构正常，货币资金充裕，资产流动性较强，资本结构合理，债务负担正常。受集装箱运输价格和燃油价格波动的影响，公司 2006 年盈利水平有所下降。公司总体信用风险很低，对本期短期融资券到期不能偿还的风险很小。

积极因素

1. 国际国内较好的经济贸易发展形势有利于航运业的持续发展。
2. 公司拥有强大的策略性联盟，是全球主要综合集装箱航运公司之一。
3. 公司拥有地区市场经验和全球性优势，提供“门到门”服务，具有业务协同优势，抵御航运业周期性波动的能力较强。
4. 公司拥有高素质的客户基础及覆盖全球的服务网络。

关注

1. 航运业的周期性波动可能对公司经营产生一定影响。
2. 高油价、贸易摩擦、人民币升值等因素，会对公司的经营产生不利影响。
3. 受行业因素的影响，公司盈利水平下降。

附件 1 短期融资券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《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

长、短期信用等级的对应关系

