

跟踪评级公告

联合[2010] 342 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国远洋控股股份有限公司AAA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09中远MTN1”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年六月三十日



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.lianheratings.com.cn>

中国远洋控股股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 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 中远 MTN1	100 亿元	2009/04/22-2014/04/22	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 30 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	325.75	443.02	435.61
资产总额(亿元)	1167.63	1386.20	1405.11
所有者权益(亿元)	611.25	533.93	539.94
短期债务(亿元)	76.21	76.01	83.09
全部债务(亿元)	302.76	606.00	612.54
营业收入(亿元)	1149.68	557.35	174.05
利润总额(亿元)	148.77	-63.13	15.19
EBITDA(亿元)	196.08	-17.73	--
经营性净现金流(亿元)	233.78	-58.79	16.99
营业利润率(%)	23.93	-4.57	16.57
净资产收益率(%)	19.51	-12.62	--
资产负债率(%)	47.65	61.48	61.57
全部债务资本化比率(%)	33.12	53.16	53.15
流动比率(%)	183.92	203.92	200.89
全部债务/EBITDA(倍)	1.54	-34.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.78	-1.59	--
经营现金流/负债比(%)	97.69	-21.72	--

注: 公司 2010 年 3 月财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳

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.lianheratings.com.cn

评级观点

2009 年, 受航运业周期性调整的影响, 中国远洋控股股份有限公司 (以下简称“公司”) 经营出现亏损; 公司调整航线经营策略, 加强成本控制, 随着 2010 年航运业整体出现恢复性增长, 公司一季度扭亏为盈。公司货币资金充裕, 经营活动现金流入规模大, 且收入实现质量较好, 但受 2009 年行业景气度下降影响, 经营活动产生的现金流量净额为负值, 公司对外部融资需求加大, 负债水平有所上升。

未来伴随全球经济的复苏及航运市场环境逐步改善, 公司有能力凭借其经营规模、市场网络、管理水平和股东支持等优势, 保持整体经营业绩稳步增长, 并维持良好的经营及财务状况。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定; 并维持“09 中远 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司产业链完整, 品牌知名度高, 公司拥有和控制的干散货船队运力规模目前居全球第一位。
2. 公司拥有高素质的客户基础及覆盖全球的服务网络, 具有业务协同优势。
3. 公司能够在航运技术及人才等方面得到控股股东中远集团的有力支持。
4. 公司货币资金充裕, 经营性现金流入量大。

关注

1. 全球经济周期性波动对航运业和公司经营造成不利影响。
2. 受干散货市场波动的影响, 公司远期运费协议 (FFA) 业务投资收益和公允价值变动收益存在不确定性, 一定程度上影响了公司盈利水平。
3. 公司经营性净现金流波动性较大。

一、企业基本情况

中国远洋控股股份有限公司(以下简称“公司”或“中国远洋”)是根据国务院国有资产监督管理委员会《关于设立中国远洋控股股份有限公司的批复》(国资改革[2005]191号)批准,由中国远洋运输(集团)总公司(以下简称“中远集团”)于2005年3月3日独家发起设立的股份有限公司。2006年12月25日,经中华人民共和国商务部(商资批[2006]2417号文)批准,公司变更为外商投资股份有限公司。公司实际控制人系国务院国有资产监督管理委员会。

公司成立后,所发行的H股和A股先后于2005年6月30日和2007年6月26日在香港联合交易所有限公司和上海证券交易所挂牌上市交易,H股和A股代码分别为1919和601919。截至2010年3月底,公司控股股东中远集团持有公司A股5313082844股(持股比例为52.01%)。

中远集团是国资委管理的特大型国有企业集团之一,在全球拥有近千家成员单位。中远集团在2009年财富全球500强的评比中,排名第327位,入选的国际航运企业共有四家,中远集团位列第二。截至2009年12月31日,中远集团拥有和控制各类船舶共772艘,合计5293.07万载重吨,运力规模居全球第三位。公司作为中远集团的控股子公司,可以在航运市场经验、技术及人才等方面得到中远集团的有力支持。截至2009年底,中远集团合并资产总额3085.33亿元,归属于母公司所有者的净利润为11.11亿元。

公司设立时拥有的主要资产为以中远集团原下属的中远集装箱航运有限公司(以下简称“中远集运”)及其子公司为核心的集装箱航运资产、以中远太平洋有限公司(以下简称“中远太平洋”)及其子公司为核心的码头营运资产以及集装箱租赁业务相关的资产,之后公司于2007年12月29日成功完成非公开发行A股股票并向中远集团收购其下属的全球最大干散货船队公司股权项目,公司的经营范围和业务规模

得到了进一步拓展,成为一家集集装箱航运、干散货航运、物流、码头和集装箱租赁等多种业务于一体的综合航运公司。目前,公司是全球主要综合航运公司之一,规模优势明显。

目前公司总部设有总经理办公室、运输部、安全技术监督部、战略发展部、财务部、人力资源部、监督部、企业文化部、工会、投资者关系部和研究发展中心11个职能部门。截至2009年底,公司合并范围内拥有重要子公司52家。

截至2009年底,公司(合并)资产总额1386.20亿元,所有者权益合计(含少数股东权益105.71亿元)533.93亿元;2009年公司实现营业收入557.35亿元,净利润-67.37亿元。

截至2010年3月底,公司(合并)资产总额1405.11亿元,所有者权益合计(含少数股东权益108.03亿元)539.94亿元;2010年1~3月公司实现营业收入174.05亿元,净利润10.92亿元。

公司注册地址:天津市天津港保税区通达广场1号3层;法定代表人:魏家福。

二、经营管理分析

1. 行业分析

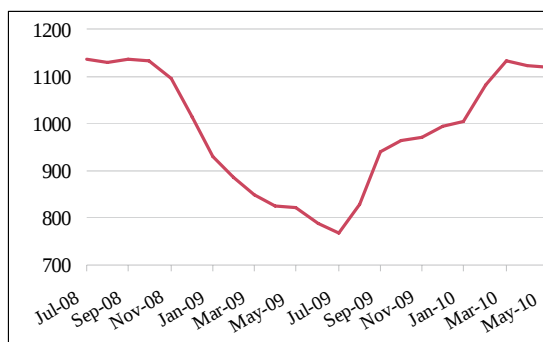
2009年,在各国政府救市政策和措施的刺激下,世界经济自下半年起逐步走出低谷。进入2010年,世界经济延续2009年下半年的回升态势,总体表现出持续复苏的迹象。航运业整体发展前景良好。

根据交通部《2009年公路水路交通行业发展统计公报》,2009年中国港口完成货物吞吐量76.57亿吨,比上年增长9.0%,增速比上年回落0.5个百分点,完成外贸货物吞吐量21.80亿吨,增长9.8%,增速提高2.4个百分点;全国沿海港口完成货物吞吐量48.74亿吨,比上年增长8.6%;完成外贸货物吞吐量19.94亿吨,增长9.3%。2010年一季度,规模以上港口完成货物吞吐量18.1亿吨,同比增长22.2%,增速延续了去年以来逐季提高势头。

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，一季度全国港口集装箱吞吐量3187万TEU，同比增长22.1%，回升态势明显。

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5月7日升至1120.6点。

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

2009年全球干散货海运总体需求与2008年基本持平。国际干散货航运市场大体呈现前低后高的走势。在中国及全球其它主要经济体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之势。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%。2010年全球经济复苏提升铁矿石、

煤炭等原材料的需求。2010年5月13日，BDI指数报收3914点。

图2 波罗的海综合运费指数趋势图



资料来源：Wind 资讯

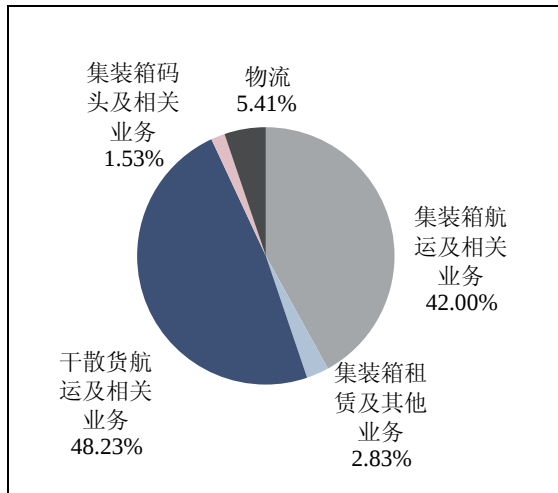
燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。2008年上半年，国际油价飙升至140美元左右，10月来国际原油价格又迅速回落至每桶约30美元的低点。2009年初，油价继续在低位徘徊，至4月开始大幅上涨，经过震荡调整于10月又出现大幅上涨，至2009年年底收于约80美元。2010年以来，油价延续了盘整上涨的态势。

总体看，航运业发展具有较强的周期性，随着美国金融危机对实体经济影响的加深，导致发达国家经济整体放缓，航运市场经历了周期性的调整。2009年下半年以来，全球经济持续复苏，航运业整体发展前景良好。

2. 公司经营

公司以集装箱航运、干散货航运、物流、码头和集装箱租赁为五大核心业务。2009年在全球性经济下滑的冲击及贸易需求萎缩影响下，公司营业收入较上年下降51.52%，为557.35亿元。从2009年公司内各业务分部间相互抵消前营业收入（567.63亿元）构成情况看（见图3），集装箱航运和干散货航运业务板块营业收入合计占公司总营业收入的90.23%，是公司主要的收入来源。

图3 2009年公司营业收入构成情况



资料来源：公司2009年年报

从公司各业务板块盈利情况看，公司主要利润来自干散货航运和集装箱航运业务。2009年，公司集装箱航运业务各航线运载量从第二季度起虽有回升，但全年同比仍减少9.6%，集装箱平均运价同比去年有较大幅度下跌，集装箱船队经营出现较大亏损；国际贸易量萎缩，平均租金水平急剧下滑，使公司干散货航运业务收入及利润同比下降幅度较大。集装箱航运业务亏损及干散货航运业务盈利下降，致使公司2009年度亏损，实现归属于母公司的净利润-75.41亿元。

表1 公司主营业务情况

分行业	营业收入（亿元）		毛利率（%）	
	08年	09年	08年	09年
集装箱航运及相关业务	390.81	238.39	6.7	-24.1
干散货航运及相关业务	716.11	273.79	32.4	4.7
物流	28.93	30.71	44.6	44
集装箱码头及相关业务	6.5	8.68	48.8	31.5
集装箱租赁	18.53	15.89	53.6	50.1
其他业务	0	0.17	--	--
小计	1160.88	567.63	24.5	-3.6
公司内各业务部门抵销	11.19	10.29	0.3	--
合计	1149.68	557.35	24.7	-3.6

资料来源：公司提供

从公司主营业务分地区情况看，集装箱航

运收入主要来自欧美地区，2009年欧美地区收入占50.68%，中国地区收入占29.45%；干散货航运业务收入的90%左右来自国际地区。

2010年一季度，随着国际经济复苏及航运市场的回升，公司集装箱航运业务运载量同比增加31.3%，平均运价上升33.6%；国际干散货运价同比上涨，带动公司干散货运输业务收入也有较大幅度增长。2010年1~3月，公司实现营业收入174.05亿元，较上年同期增长58.7%；实现利润总额15.19亿元，归属于母公司所有者的净利润8.82亿元。

集装箱航运及相关业务

2009年，公司集装箱航运及相关业务货运量达523.43万TEU，较上年减少9.6%，实现营业收入238.39亿元，较上年减少39.0%。2010年1~3月，公司集装箱航运业务的货运量为130.56万TEU，较上年同期增加31.3%，集装箱航运总收入上升71.8%至75.94亿元。

表2 2009年底公司集装箱船舶订单持有情况

年份	自有		租入		合计	
	艘	标准箱	艘	标准箱	艘	标准箱
2010	9	45924	6	46981	15	92905
2011	7	29750	7	77853	14	107603
2012	16	95300	4	52368	20	147668
2013	5	66750	--	--	5	66750
合计	37	237724	17	177202	54	414926

资料来源：公司提供

船队发展方面，2009年，公司根据市场形势调整集装箱船舶运力结构，全年新交付使用的集装箱船舶5艘，合计29793标准箱。截至2009年底，公司经营船队包括146艘集装箱船舶，合计561038标准箱，较2008年底增加13%，扣除出租运力，自营运力规模同比缩减1.7%。2009年公司无新增船舶订单，公司持有54艘集装箱船舶订单，运力合计414926标准箱。截至2010年3月底，公司经营船队包括146艘集装箱船舶，运力达573245标准箱，船队规模位居世界第七；在全球超过50个国家和地区的

145 多个港口挂靠，经营 67 条国际航线、11 条国际支线、21 条中国沿海航线及 61 条珠江三角洲和长江支线。

航线货运量方面，2009 年集装箱航运市场需求急速下滑，从公司分航线货运量情况看，除中国内贸航线保持略微增加之外，其他航线的货运量均较上年有所减少。随着全球经济持续复苏，2010 年一季度集装箱航运市场呈现出量价齐升的态势，公司跨太平洋航线、亚洲航线和中国内贸航线的货运量分别较上年同期增长 50.4%、46.2%和 28.9%。

表 3 公司分航线货运量情况

载箱量（万TEU）	2008年	2009年	变动率（%）	2010年1~3月
跨太平洋	128.6	115.6	-10.2	33.1
亚欧（包括地中海）	152.8	119.3	-21.9	25.8
亚洲区内（包括澳洲）	143.8	138.6	-3.6	35.6
其它国际（包括跨大西洋）	24.3	18.5	-24.0	3.7
中国	129.7	131.4	1.3	32.4
总计	579.3	523.4	-9.6	130.6

资料来源：公司提供

航线经营策略方面，公司面对剧烈变化的航运形势，快速调整运力配置。在 2008 年第四季度市场急剧下挫的情况下，及时收缩航线运力；随着 2009 年市场的逐步复苏，在货量充沛的航线上进行运力弹性扩张。公司实施了较大范围的加船减速措施，有效降低了燃油消耗，改善航线的供需平衡。公司进一步深化 CKYH 联盟内部合作，扩大了航线服务覆盖面，降低了部分航线的可用舱位。此外，公司实施运价恢复计划，以欧、美主干航线为重点，强化大客户、直接客户、FOB 客户开发；内河航运方面，密切跟踪中国政府经济刺激政策，以长江流域市场开发为着力点，开发新兴市场；大力拓展延伸增值服务，持续打造差异化服务竞争优势。

成本控制方面，2009 年公司及时启动与全球供应商的费率谈判，在与港口码头、堆场及

修箱、支线及内陆运输类供应商的谈判中，争取到幅度不等的优惠费率。此外，还利用 CKYH 联盟货量优势，与相关码头展开谈判，获得进一步优惠。公司通过全面应用船舶燃油监控系统、实施船舶设备改造等措施，以及征收燃油附加费、执行燃油批量采购和现货锁定等策略，使得全年燃油消耗量同比下降 12.3%。在箱管成本控制方面，公司通过强化设备周转率跟踪监控、降低集装箱租箱费率等措施，使得箱管总成本较上年度下降 3%。

干散货航运及相关业务

2009 年，公司干散货运输业务实现营业收入 273.79 亿元，同比下降 61.77%，主要是国际贸易量萎缩，平均租金水平下滑所致。公司干散货运输业务完成货运量 27154 万吨，同比下降 7.36%；货运周转量 1.4 万亿吨海里，同比下降 6.67%；2010 年 1~3 月，公司干散货运输完成货运量 6652.59 万吨，同比增长 8.3%，货运周转量 0.3 万亿吨海里，同比增长 6.8%。

公司干散货运输货运以国际航线为主，其货运量约占总货运量的 85%左右；货种以煤炭和矿石为主，两者货运量合计约占总货运量的 80%左右。

船队运力方面，公司缩减高成本运力，强化低成本领先战略，优化了船队结构，截至 2009 年底，公司所拥有、经营及控制的干散货船舶共有 439 艘，运力合计 3657.20 万载重吨，其中自有船舶 222 艘，租入船舶 217 艘。截至 2010 年 3 月底，公司所拥有、经营及控制的干散货船舶共有 442 艘，运力合计 3715 万载重吨，船队规模位居世界第一；同时，公司持有干散货船舶新船订单 26 艘，390.80 万载重吨。

目前公司拥有一支庞大的租入船队伍，为了有效对冲租入船风险，公司使用远期运费协议（FFA）这一金融工具作为捕捉市场走势的传感器和现货操作的有益补充，配合公司散货船队整体运作。截至 2009 年 12 月 31 日，公司持有 FFA 资产余额合计 101.09 万元，负债余额合计 14208.13 万元。2009 年，公司持有的 FFA

公允价值变动及结算转出产生的收益金额为 34.99 亿元，抵减已结算并计入投资收益的损失金额 25.10 亿元，期内发生的净收益金额为 9.89 亿元。

物流业务

2009 年，在经济危机影响加深以及国家出台物流业调整振兴规划的情况下，公司物流业务收入保持相对稳定，并略有增长（同比增长 6%），为 30.71 亿元。公司物流业务各板块的情况见表 4。

表 4 公司物流业务各板块的业务量情况

项目	2008年	2009年	变动率 (%)	2010年 1~3月
第三方物流				
产品物流				
家电物流(千件)	58582	51106	-13	16203
化工物流(万元)	5979	8137	36	2258
工程物流(百万元)	1150	1012	-12	224
船舶代理业务(艘次)	136041	144985	7	16106
货运代理业务				
海运货代				
散杂货(千吨)	141630	166648	18	50489
集装箱货(标准箱)	2212978	1923702	-13	497627
空运货代(吨)	121340	93782	-23	23001

资料来源：公司提供

码头及相关业务

公司通过中远太平洋经营码头业务。2009 年，中远太平洋制定了适应市场变化的经营策略和措施，在全球性经济危机导致公司总体营业收入大幅下滑的情况下，保持了核心主业的基本平稳，码头业务和集装箱租赁业务继续位居全球第五和第二位。截至 2009 年底，公司拥有权益的码头合资公司共有 28 个，码头泊位 142 个，其中中国内地码头泊位 120 个（含香港），海外码头泊位 22 个，基本维持 2008 年规模。公司拥有权益的码头集装箱吞吐量为 4355 万标准箱，较上年同期下降了 5%。截至 2010 年 3 月底，中远太平洋共持有 27 家码头合资公司的权益，总泊位达 140 个；营运中集装箱泊位共 89 个，年处理能力共 4815 万标准箱。

据德鲁里的最新统计，中远太平洋的集装箱码头业务占全球市场份额从 5.5% 上升到了 6.1% 左右，继续保持全球第五大码头运营商的市场地位。目前中远太平洋的码头业务主要集中在在中国地区，中国地区的码头吞吐量已占公司总吞吐量的 90%。

2009 年，中远太平洋经营的码头及相关业务收入为 8.68 亿元，较上年增长 33.54%，主要源于希腊比雷埃夫斯码头、泉州太平洋集装箱码头有限公司及晋江太平洋港口发展有限公司收入的增加。2009 年 10 月 1 日，中远太平洋成功接管希腊比雷埃夫斯码头。比雷埃夫港是希腊吞吐量最大的港口，地处重要的商业及战略航线之上，这些航线的服务遍及欧洲、亚洲、北非及地中海，2009 年吞吐量为 166062 标准箱，实现收入 1.58 亿元。

集装箱租赁、管理及销售业务

公司通过中远太平洋下属的佛罗伦经营集装箱租赁、管理及销售业务。面对市场激烈竞争，佛罗伦以自有箱与管理箱结合的经营模式，适时调整经营策略，扩展集装箱箱队，充分发挥自身实力，保持行业领先地位。目前佛罗伦名列全球第二大租箱公司，占全球租箱公司约 14% 的市场份额。

截至 2009 年底，佛罗伦拥有和管理箱队规模达 1582614 标准箱，较上年同期下降 2.4%，全年平均出租率 90.6%，较上年同期的 94.6% 有所下降，但仍高于业内约 88% 的平均水平。佛罗伦自有箱箱队 742388 标准箱，占总箱量 46.91%；管理箱箱队为 722132 标准箱，占总箱量 45.63%。截至 2010 年 3 月底，佛罗伦自有及管理的箱队规模为 1565291 标准箱，比上年同期减少 3.1%，占全球租箱公司约 14% 的市场份额，平均出租率为 93.5%。

三、财务分析

公司提供的 2009 年度财务报表已经中瑞岳华会计师事务所审计，并出具了标准无保留意

见的审计意见；公司2010年一季度财务报表未经审计。

2009年纳入公司合并财务报表范围的子公司共计714家（含单船公司），其中2009年度新增合并子公司21家，减少合并子公司10家。

截至2009年底，公司（合并）资产总额1386.20亿元，所有者权益合计（含少数股东权益105.71亿元）533.93亿元；2009年公司实现营业收入557.35亿元，净利润-67.37亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额1405.11亿元，所有者权益合计（含少数股东权益108.03亿元）539.94亿元；2010年1~3月公司实现营业收入174.05亿元，净利润10.92亿元。

1. 盈利能力

受2009年全球集装箱航运市场需求急速下滑影响，公司营业收入大幅下降，2009年为557.35亿元，较2008年下降51.52%；2009年公司营业成本577.60亿元，营业利润为-56.63亿元，呈亏损状态。

2009年，公司期间费用合计53.74亿元，占营业收入的9.64%，较2008年上升了5.25个百分点。

2009年，公司公允价值变动收益34.69亿元，较上年大幅增加，主要源自公司持有的远期运费协议因年内公允价值变动及结算转出产生的收益34.99亿元。公司投资收益为-12.51亿元，较上年减少39.21亿元，主要是因为公司持有的远期运费协议于当年已交割部分发生损失（-25.10亿元），以及受国际航运市场低迷影响来自合营公司和联营公司的投资收益减少所致。

2009年，公司实现营业外收入10.35亿元，主要为处置固定资产利得2.62亿元和政府补助5.30亿元；2009年公司利润总额和净利润分别为-63.13亿元和-67.37亿元。

从盈利指标看，2009年由于公司处于亏损状态，营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均为负值。

2010年1~3月，公司实现营业收入174.05亿元，同比增长58.73%，主要源于集装箱航运业务收入的增长。2010年1~3月，公司实现营业利润18.37亿元，利润总额15.19亿元，净利润10.92亿元；营业利润率为16.57%。

总体看，公司主营业务一定程度上受行业供需状况变化、公允价值变动和投资收益波动的影响。受2009年全球集装箱航运市场需求急速下滑影响，公司经营呈亏损状态，随着2010年整体行业出现恢复性增长，公司一季度扭亏为盈。

2. 现金流及保障

经营活动方面，受航运业周期波动的影响，公司2009年销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生现金流入均较上年有所下降，分别为702.50亿元和925.56亿元；2009年，经营活动产生的现金流量净额为-58.79亿元。从收入实现质量看，2009年公司现金收入比为126.04%，较上年（123.81%）有所上升，公司收入的实现质量有所提高。

投资活动方面，2009年公司投资活动现金流入和投资活动产生的现金流出量分别为38.01亿元和148.95亿元，投资活动产生的现金流量净额仍为负值（-110.94亿元）。

筹资活动方面，2009年，公司筹资活动现金流入量较上年大幅增长，为5515.89亿元；筹资活动产生的现金流出量为224.04亿元，公司筹资活动产生的现金流量净额由负转正（为291.85亿元）。

2010年1~3月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为16.99亿元、-15.30亿元和-1.88亿元。

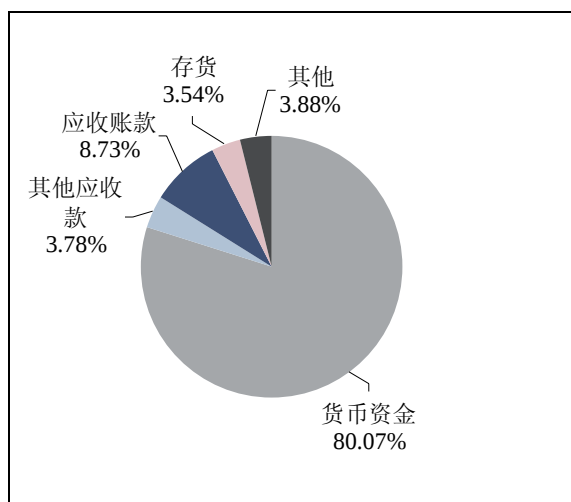
总体看，公司经营活动现金流入规模大，且收入实现质量较好，2009年受整个行业景气度下降影响，经营活动产生的现金流量净额为负值，公司对外部融资需求较高。

3. 资本及债务结构

截至2009年底，公司资产总额1386.20亿元，较上年增长18.72%；其中流动资产占39.82%，非流动资产占60.18%，较2008年下降了2.13个百分点。公司资产以非流动资产为主。

截至2009年底，公司流动资产551.97亿元，较上年增长25.41%，主要源于货币资金的增加。和2008年底相比，公司货币资金占比上升6.95个百分点，应收账款占比下降3.28个百分点。

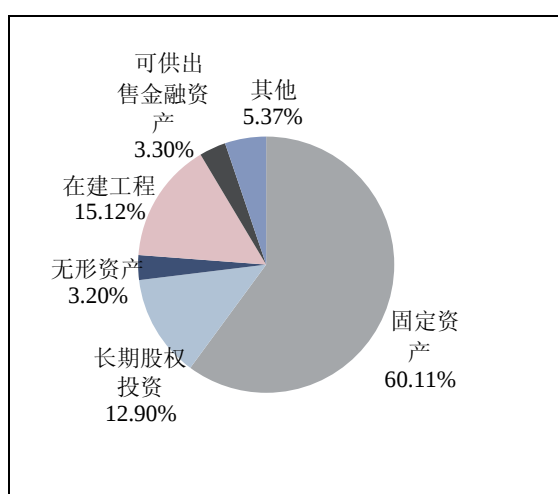
图4 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2009年底，公司非流动资产834.22亿元，较上年增长18.72%，主要是固定资产增加所致。和2008年相比，公司非流动资产构成变化不大。

图5 2009年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

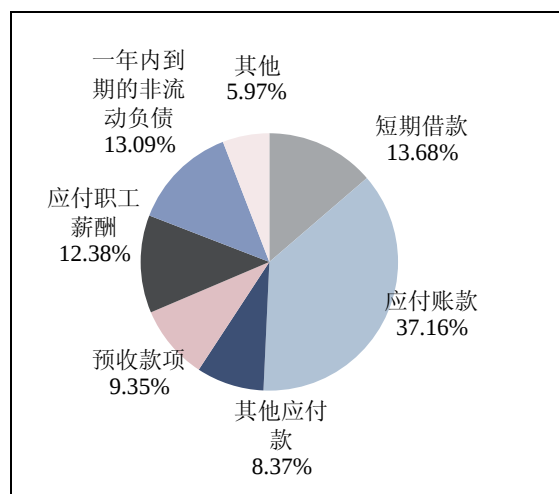
截至2009年底，公司固定资产原值956.74亿元，较上年增长9.46%；主要为船舶（占79.79%）和机器设备占（12.59%）；公司固定资产计提累计折旧430.48亿元，计提固定资产减值准备24.78亿元，2009年底固定资产净值501.48亿元。

截至2010年3月底，公司资产总额1405.11亿元，其中流动资产占40.48%，非流动资产占59.52%，与2009年底相比，资产构成变化不大。流动资产构成中，仍以货币资金和应收账款为主，与2009年底相比，货币资金占比减少了3.73个百分点和应收账款增加了1.96个百分点；非流动资产构成与2009年底相比变化不大。

截至2009年底，公司所有者权益合计533.93亿元，较上年下降12.65%；其中少数股东权益占19.80%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占23.86%，资本公积占69.34%，盈余公积占1.33%，未分配利润占9.24%，外币报表折算差额占-3.76%，公司所有者权益稳定。

截至2009年底，公司负债合计852.27亿元，较上年增长53.18%，主要由于非流动负债大幅增长所致。公司负债构成中，流动负债占31.76%，非流动负债占68.24%（较2008年上升了11.25个百分点），公司负债以非流动负债为主。

图6 2009年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2009年底，公司流动负债270.68亿元，

较上年增长13.11%。公司流动负债构成中，主要以应付账款、短期借款、一年内到期的非流动负债、应付职工薪酬、预收账款和其他应付款为主。

截至2009年底，公司非流动负债581.59亿元，较上年增长83.42%，主要为长期借款（占70.46%）、应付债券（占20.67%）和递延所得税负债（占5.37%）。

截至2009年底，公司应付债券120.22亿元，较上年大幅增长，主要是公司2009年发行的100亿元中期票据（“09中远MTN1”）所致。

截至2009年底，公司债务总额606.00亿元，较上年增长100.16%，主要源于长期债务的增加；其中短期债务占12.54%，长期债务占87.46%（较上年上升12.63个百分点）。

截至2009年底，公司资产负债率为61.48%，较上年略有上升；全部债务资本化比率由33.12%上升至53.16%；长期借款的增加和“09中远MTN1”的发行使得长期债务资本化比率由27.04%上升至49.81%。

截至2010年3月底，公司资产总额1405.11亿元，其中流动资产占40.48%，非流动资产占59.52%，与2009年底相比，资产构成变化不大。流动资产构成中，仍以货币资金和应收账款为主，与2009年底相比，货币资金占比减少了3.73个百分点和应收账款增加了1.96个百分点；非流动资产构成与2009年底相比变化不大。

截至2010年3月底，公司所有者权益（含少数股东权益108.03亿元）539.94亿元，所有者权益构成与2009年底相比变化不大。

截至2010年3月底，公司负债合计865.17亿元，其中流动负债占32.72%，非流动负债占67.28%，与2009年底相比，非流动负债占比减少0.97个百分点。

截至2010年3月底，公司全部债务612.54亿元，较2009年底增长1.08%；其中短期债务占13.57%，长期债务占86.43%。公司资产负债率为61.57%，全部债务资本化比率为53.15%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于2009年公司流动资产增长速度快于流动负债增长速度，流动比率由上年的183.92%上升至203.92%；速动比率上升至196.70%。2010年3月底，公司流动比率和速动比率分别为200.89%和193.13%。公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，受航运业周期性调整的影响，2009年公司经营业绩下滑，EBITDA为负数（-17.73亿元）。考虑到公司经营活动产生的现金流入规模较大，对全部债务具备较好的保障能力。

截至2009年底，公司对外提供担保2.52亿元，全部为对ANTWERP GATE-WAY NV提供的担保，担保金额较小。公司未决诉讼及其他事项（见附件6）涉及金额不大，对公司经营影响很小。

公司于2009年4月22日发行100亿元5年期中期票据（“09中远MTN1”），该期中期票据无担保。2009年经营活动现金流入量925.56亿元，为待偿还债券本金（100亿元“09中远MTN1”）的9.26倍。截至2010年3月底，公司现金类资产合计435.61亿元，为待偿还债券本金的4.35倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的保障能力较强。

综合考虑，联合资信维持中国远洋AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“09中远MTN1”AAA的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

资 产	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	321.82	441.98	37.34	434.18
交易性金融资产	2.80	0.06	-97.86	0.15
应收票据	1.13	0.99	-12.39	1.29
应收账款	52.87	48.19	-8.85	60.82
预付款项	20.63	18.69	-9.40	27.02
应收利息	0.96	1.23	28.13	1.40
应收股利	0.59	0.34	-42.37	0.35
其他应收款	22.75	20.88	-8.22	21.54
存货	16.53	19.56	18.33	21.95
一年内到期的非流动资产		0.07	--	0.07
其他流动资产	0.04	0.00	-100.00	0.00
流动资产合计	440.12	551.97	25.41	568.76
非流动资产：				
可供出售金融资产	2.74	27.51	904.01	26.01
持有至到期投资	0.10		--	
长期应收款	10.97	13.64	24.34	13.72
长期股权投资	109.04	107.59	-1.33	105.10
投资性房地产	4.25	6.58	54.82	6.71
固定资产	425.20	501.48	17.94	514.79
在建工程	132.75	126.12	-4.99	119.94
固定资产清理				
无形资产	11.10	26.67	140.27	26.52
开发支出	0.02	0.00	-100.00	0.00
商誉	0.01	0.27	2600.00	0.27
长期待摊费用	0.27	0.25	-7.41	0.24
递延所得税资产	29.10	22.86	-21.44	22.09
其他非流动资产	1.96	1.23	-37.24	0.95
非流动资产合计	727.51	834.22	14.67	836.35
资产总计	1167.63	1386.20	18.72	1405.11

附件 1-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币亿元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	变动率（%）	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	13.54	37.03	173.49	37.39
交易性金融负债	39.19	1.42	-96.38	1.01
应付票据	0.19	2.12	1015.79	7.20
应付账款	81.04	100.58	24.11	106.82
预收款项	17.09	25.32	48.16	25.19
应付职工薪酬	23.76	33.50	40.99	29.78
应交税费	7.89	8.98	13.81	8.40
应付利息	0.77	3.31	329.87	4.02
应付股利	0.36	0.33	-8.33	0.41
其他应付款	32.19	22.65	-29.64	25.40
一年内到期的非流动负债	23.28	35.44	52.23	37.49
其他流动负债				
流动负债合计	239.30	270.68	13.11	283.12
非流动负债：				
长期借款	204.59	409.76	100.28	409.11
应付债券	21.97	120.22	447.20	120.34
长期应付款	1.47	2.66	80.95	4.09
专项应付款				
预计负债	54.25	17.53	-67.69	14.72
递延所得税负债	34.13	31.25	-8.44	33.65
其他非流动负债	0.67	0.16	-76.12	0.14
非流动负债合计	317.08	581.59	83.42	582.04
负债合计	556.38	852.27	53.18	865.17
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	102.16	102.16	0.00	102.16
资本公积	284.40	296.93	4.41	296.89
盈余公积	5.68	5.68	0.00	5.68
未分配利润	145.67	39.55	-72.85	47.00
外币报表折算差额	-16.99	-16.10	-5.24	-19.82
归属于母公司所有者权益合计	520.92	428.22	-17.80	431.91
少数股东权益	90.33	105.71	17.03	108.03
所有者权益（或股东权益）合计	611.25	533.93	-12.65	539.94
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1167.63	1386.20	18.72	1405.11

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	1149.68	557.35	-51.52	174.05
减: 营业成本	865.46	577.60	-33.26	144.30
营业税金及附加	9.13	5.23	-42.72	0.92
销售费用	0.85	1.33	56.47	0.32
管理费用	43.04	45.77	6.34	11.26
财务费用	6.56	6.64	1.22	2.58
资产减值损失	2.94	-0.40	-113.61	-0.45
加: 公允价值变动收益 (损失以 “-” 号填列)	-52.04	34.69	-166.66	0.41
投资收益 (损失以 “-” 号填列)	26.38	-12.51	-147.42	2.82
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	13.33	9.32	-30.08	2.22
汇兑收益 (损益以 “-” 号添列)				
二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)	196.05	-56.63	-128.89	18.37
加: 营业外收入	8.64	10.35	19.79	2.19
减: 营业外支出	55.93	16.85	-69.87	5.37
其中: 非流动资产处置损失	0.10	0.14	40.00	0.00
三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)	148.77	-63.13	-142.43	15.19
减: 所得税费用	29.51	4.24	-85.63	4.28
加: 未确认的投资损失				
四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)	119.26	-67.37	-156.49	10.92
少数股东损益	108.30	8.04	-92.58	2.09
奖福基金				
归属于母公司所有者的净利润	108.30	-75.41	-169.63	8.82

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 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	1423.47	702.50	-50.65	214.30
收到的税费返还	0.64	2.17	239.06	0.29
收到其他与经营活动有关的现金	215.44	220.88	2.53	62.29
经营活动现金流入小计	1639.54	925.56	-43.55	276.87
购买商品、接受劳务支付的现金	1057.06	677.97	-35.86	189.51
支付给职工以及为职工支付的现金	58.88	66.53	12.99	18.36
支付的各项税费	62.96	15.16	-75.92	3.62
支付其他与经营活动有关的现金	226.87	224.70	-0.96	48.39
经营活动现金流出小计	1405.76	984.35	-29.98	259.88
经营活动产生的现金流量净额	233.78	-58.79	-125.15	16.99
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	40.63	3.50	-91.39	0.47
取得投资收益收到的现金	13.45	10.43	-22.45	0.08
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	27.02	9.37	-65.32	2.78
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.03	1.13	3666.67	0.09
收到其他与投资活动有关的现金	5.08	13.58	167.32	0.05
投资活动现金流入小计	86.22	38.01	-55.92	3.47
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	177.69	111.82	-37.07	16.01
投资支付的现金	110.73	3.60	-96.75	1.84
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.83	3.13	277.11	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	5.33	30.40	470.36	0.92
投资活动现金流出小计	294.58	148.95	-49.44	18.77
投资活动产生的现金流量净额	-208.36	-110.94	-46.76	-15.30
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	1.31	3.72	183.97	0.00
取得借款收到的现金	153.58	512.17	233.49	17.40
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	154.88	515.89	233.09	17.40
偿还债务支付的现金	78.56	177.86	126.40	15.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	149.22	44.32	-70.30	2.53
支付其他与筹资活动有关的现金	1.53	1.86	21.57	1.01
筹资活动现金流出小计	229.31	224.04	-2.30	19.28
筹资活动产生的现金流量净额	-74.42	291.85	-492.17	-1.88
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-11.77	0.58	-104.93	-0.39
五、现金及现金等价物净增加额	-60.76	122.71	-301.96	-0.57
加: 期初现金及现金等价物余额	376.59	318.27	-15.49	440.98
六、期末现金及现金等价物余额	315.82	440.98	39.63	440.41

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币亿元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率 (%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	119.26	-67.37	-156.49
加: 少数股东损益			
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	2.94	-0.40	-113.61
固定资产折旧	35.51	33.30	-6.22
无形资产摊销	0.70	0.91	30.00
长期待摊费用摊销	0.09	0.07	-22.22
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	-6.51	-2.48	-61.90
固定资产报废损失			
公允价值变动损失(减: 收益)	52.04	-34.69	-166.66
财务费用	13.99	11.15	-20.30
投资损失(减:收益)	-26.38	12.51	-147.42
递延所得税资产减少(减: 增加)	-22.00	6.01	-127.32
递延所得税负债增加(减: 减少)	17.19	-4.83	-128.10
存货的减少(减:增加)	-0.93	-3.10	233.33
经营性应收项目的减少(减:增加)	-7.27	1.38	-118.98
经营性应付项目的增加(减:减少)	55.09	-11.14	-120.22
其他	0.08	-0.11	-237.50
经营活动产生的现金流量净额	233.78	-58.79	-125.15

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	14.10	7.94	--
存货周转次数(次)	53.87	32.00	--
总资产周转次数(次)	1.00	0.44	--
现金收入比(%)	123.49	123.81	126.04
盈利能力			
营业利润率(%)	23.93	-4.57	16.57
总资本收益率(%)	14.89	-5.92	--
净资产收益率(%)	19.51	-12.62	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	27.04	49.81	49.51
全部债务资本化比率(%)	33.12	53.16	53.15
资产负债率(%)	47.65	61.48	61.57
偿债能力			
流动比率(%)	183.92	203.92	200.89
速动比率(%)	177.01	196.70	193.13
经营现金流动负债比(%)	97.69	-21.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.78	-1.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.54	-34.19	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.08	-0.28	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.31	-15.25	--
现金偿债倍数(倍)	3.26	4.43	4.36
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	16.40	9.26	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.34	-0.59	--

注：2010 年 3 月数据未经审计。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 2009 年底公司未决诉讼情况

1、比雷埃夫斯码头管理服务费索赔案

ARONIS-DRETTAS-KARLAFTIS CONSULTANT ENGINEERS S.A.在 2009 年 10 月 19 日对本集团的子公司中远太平洋有限公司就未支付设计服务及项目管理服务费于希腊法庭提起诉讼，索赔金额约 580 万欧元。截至 2009 年 12 月 31 日，此案还在审理中。

2、温州市土畜产品对外贸易公司拖欠滞箱费案

本公司子公司中远集运作为原告与温州市土畜产品对外贸易公司于 2008 年 4 月 9 日就滞期费发生纠纷，中远集运将该公司诉讼法院，案件已由大连海事法院受理，诉讼标的金额为 1,179.14 万美元。截至 2009 年 12 月 31 日，案件在审理之中。

3、“MERKUR BAY”轮案

1996 年 4-6 月间，由马尼拉至南非得班支线“MERKUR BAY”轮并通过中远集运船舶转运的 12 个集装箱先后被无单放货。GG SPORTSWEAR MFGT CORP 作为发货人于 1997 年 1 月 30 日在马尼拉起诉中远集运及中远集运当时在菲律宾的代理，起诉金额为 216.9 万美元。在审理过程中，中远集运以原告不能出示正本提单为由，请求法院驳回原告的诉讼请求。截至 2009 年 12 月 31 日案件正在审理之中。

4、COSCO PANAMA V9

由本公司子公司中远集运承运的上海至利蒙 PUERTO LIMON 的 200X40HC 冷冻集装箱空箱，于 2006 年 11 月 19 日出运。在运输途中由于装载运输问题致 86 个集装箱落海，23 个集装箱严重破损。2007 年 12 月，上海胜狮冷冻货柜有限公司在上海海事法院起诉本公司和船东，索赔集装箱损失为 171 万美元。案件已经开庭审理，中远集运律师向法院提交了答辩状、代理词、以及上海海运学院专家意见，截至 2009 年 12 月 31 日上海海事法院尚未作出一审判决。

5、“沱河”轮 V130 案

1994 年，本公司子公司中远集运马来西亚代理中侨公司（CHUN CHIAO SHIPPING SDNBHD）在未得到授权的情况下擅自应发货人要求倒签提单，由“沱河”轮 130 航次承运，货物在到达目的港后收货人拒绝收货，后因该批木材滞留港口时间过长，货物被海关拍卖，发货人 TRENGGANU FOREST PRODUCTS SDN BHD 遭受了损失，遂于 1997 年 5 月在马来西亚起诉中远集运及中侨公司，诉讼金额为 144 万美元。一审马来西亚高等法院认定中远集运及中侨公司胜诉，对方上诉后，原审法院又判决本公司败诉。中侨公司正向马来西亚的上诉法院提出上诉。

6、I90 人身伤亡案

2003 年 10 月 1 日，本公司子公司中远集运牵涉一宗人身伤亡事件。一辆托着底盘车和集装箱的货车在行驶到伊利诺斯州境内 I90 号公路时，从后面与停在路上的一辆小客车发生碰撞，造成 8 人死亡，14 人受伤。中远美国和中远北美公司（均为中远集团的子公司）及中远集运当时与多方订立了若干互相关联的集装箱航运服务安排，而在发生意外的货车正是根据这些安排由 FRONTLINE 公司派出的运输底盘车和集装箱。截至 2008 年 12 月 31 日，因该事故陆续接到了以中远集运和中远北美公司为被告的关于人身伤亡的诉讼共计 20 余宗，提出了人身伤亡损害的多项索赔，其中有明确数字的包括医疗和丧葬等费用约 65 万美元，但律师估计今后涉及的金额会高于该数字。本公司已采取相应措施，指定了美国律师进行抗辩同时向 FRONTLINE 等公司提起追偿。该事故属于本公司投保的风险范围之内，不会对本公司的财务状况及运营产生负面影响。截至 2009 年 12 月 31 日案件在伊利诺斯州法院审判之中。

附件 7 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