

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 625 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主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“09中远MTN1”和“10中远MTN1” AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年八月四日



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
10 中远 MTN1	50 亿元	2010/09/06-2020/09/06	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 8 月 4 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	443.02	478.87	448.94
资产总额(亿元)	1386.20	1508.68	1549.71
所有者权益(亿元)	533.93	622.20	620.76
短期债务(亿元)	76.01	69.60	101.17
全部债务(亿元)	606.00	614.15	643.54
营业收入(亿元)	557.35	805.78	164.37
利润总额(亿元)	-63.13	91.86	-0.38
EBITDA(亿元)	-17.73	139.25	--
经营性净现金流(亿元)	-58.79	111.52	-5.24
营业利润率(%)	-4.57	16.75	7.14
净资产收益率(%)	-12.62	12.85	--
资产负债率(%)	61.48	58.76	59.94
全部债务资本化比率(%)	53.16	49.67	50.90
流动比率(%)	203.92	214.86	183.91
全部债务/EBITDA(倍)	-34.19	4.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-1.59	11.23	--
经营现金流动负债比(%)	-21.72	39.26	--

注: 公司 2011 年一季度财务数据未经审计

分析师

王珂

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

2010 年, 受益于航运业整体回暖, 中国远洋控股股份有限公司 (以下简称“公司”) 经营业绩显著改善, 实现扭亏为盈; 2011 年一季度, 受欧美航线需求有所下滑以及外贸出口增速放缓等因素影响, 公司整体业绩增长有所减缓。

未来伴随全球经济的复苏及航运市场经营环境的逐步改善, 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”和“10 中远 MTN1”AAA 的信用等级。

优势

- 2010 年, 公司航线运力恢复和结构调整等经营策略的成功实施提升了航运综合能力, 巩固了公司在全球航运业的领先地位。
- 2010 年, 受益于行业景气度回升, 公司航运业务收入大幅增长, 整体盈利水平有所改善, 债务负担有所下降。
- 公司货币资金充裕, 经营性现金流入量大, 收入实现质量较好。

关注

- 运力过剩、欧美经济复苏缓慢、自然灾害以及油价上涨等因素可能对航运业发展和公司经营造成不利的影响。
- 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。
- 2011 年一季度, 受欧美航线需求有所下滑以及外贸出口增速放缓等因素影响, 公司整体业绩增长有所减缓。
- 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年底,公司控股股东中远集团及其所属公司合并持有公司股份5394262344股(持股比例为52.08%),其中中远集团持有公司A股5313082844股,其所属公司持有公司H股81179500股。

作为中远集团的资本平台,公司立足中国,面向全球市场,通过不断提升航运综合能力和拓宽物流服务领域,经营范围和业务规模得到拓展。目前公司已经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、业务范围涵盖整个航运价值链的综合航运公司。公司是全球主要综合航运公司之一,规模优势明显。2010年公司成功入选英国《金融时报》全球500强企业第450位,并荣获全球知名杂志《Euromoney》评选的“2009/2010年亚洲最佳航运公司”大奖。

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、组织部/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2010年底,公司合并范围内拥有子公司722家(含单船公司)。

截至2010年底,公司(合并)资产总额1508.68亿元,所有者权益合计622.20亿元(其中少数股东权益144.67亿元);2010年公司实现营业收入805.78亿元,净利润79.94亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额1549.71亿元,所有者权益合计620.76亿元(其中少数股东权益152.94亿元);2011年1~3月公司实现营业收入164.37亿元,净利润-0.68亿元。

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

2010年世界经济总体表现出持续复苏的迹象;中国经济运行态势总体良好,工业生产平稳增长,外贸出口大幅回升;同时进口增速超过出口增速,中国回程货流不断增长。得益于航运市场回暖,全年航运业整体业绩显著改善。2011年一季度,受欧美航线需求有所下滑以及外贸出口增速放缓等因素影响,航运业整体业绩增长有所减缓,但总体运营状况稳定,发展前景良好。

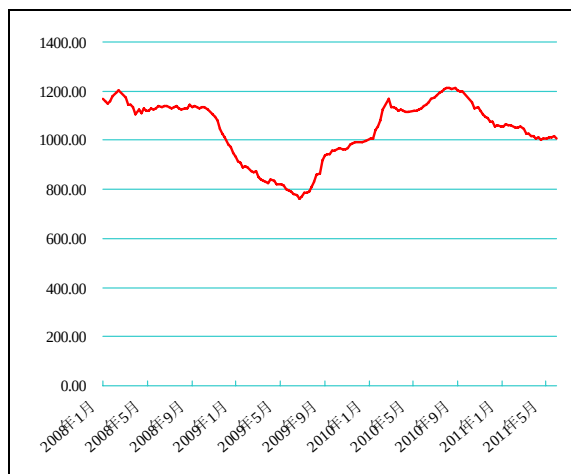
根据交通部《2010年公路水路交通行业发展统计公报》,2010年,全国港口完成货物吞吐量89.32亿吨,同比增长16.7%,增速较上年加快7.6个百分点,全国港口全年完成外贸货物吞吐量25.01亿吨,同比增长14.7%,增速较上年加快5.0个百分点;全国沿海港口完成货物吞吐量56.45亿吨,同比增长15.80%;完成外贸货物吞吐量22.88亿吨,同比增长14.80%。2011年一季度,规模以上港口完成货物吞吐量20.8亿吨,同比增长14.3%。其中,完成外贸货物吞吐量6.5亿吨,同比增长7.7%。

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,集装箱吞吐量已超过金融危机前水平,实现快速增长。全国港口全年完成集装箱吞吐量1.46亿TEU,同比增长19.4%,与金融危机之前的高峰年份2007、2008

年相比，分别增长27.7%和13.9%。其中，沿海港口完成1.31亿TEU，同比增长19.3%，较2007、2008年分别增长25.5%和12.6%；内河港口完成0.15亿TEU，同比增长20.3%，较2007、2008年分别增长50.7%和26.8%。2011年一季度，规模以上港口完成集装箱吞吐量3625万TEU，同比增长13.1%。

近年来中国出口集装箱综合运价指数（CCFI）呈现波动态势。受世界经济复苏与国际贸易需求增加拉动集装箱运输需求总体上升影响，从2009年下半年开始，CCFI指数逐月上扬，2010年延续回升态势，2010年8月29日报收1146.24点。随着中国出口集装箱运输市场总体需求有所下滑，CCFI指数自2010年第四季度开始震荡回落。2010年中国集装箱出口运费指数均值为1131.00点，同比增长22.3%。进入2011年后，受欧美等远洋航线行情低迷、运力供应过于需求等因素影响，CCFI指数继续下跌，2011年6月3日报收1007.92点。

图1 中国出口集装箱综合运价指数走势图

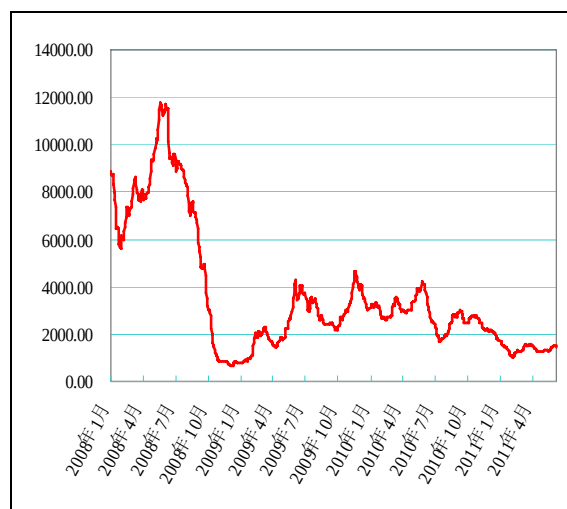


资料来源：Wind资讯

2010年波罗的海干散货运价指数（BDI）低位震荡。1月4日BDI以高于2009年最后一个交易日135点乐观开市，2月份，随着大量新造船逐步下水冲击营运市场，运力过剩的压力逐渐浮现，市场开始震荡走低。二季度，水运市场渐渐转暖，尤其是铁矿石谈判进入关键时期，巴西矿商在谈判前大量出货，抬高铁矿石现货

价格和海运运价，在这种人为炒作的影 响下，5月份的BDI指数一路直上，并于5月26日冲到年度高点4209.00点。7、8两月受“俄罗斯小麦出口禁令”、“印度铁矿石出口禁令”等各种政策影响，全球干散货水运市场进入低位盘整阶段。9月开始，受中国节能减排政策导致的铁矿石进口放缓影响，BDI指数震动中下降，2010年12月24日报收1773.00点。2010年全年BDI指数平均值为2758.00点，同比增长5.4%。进入2011年后，BDI指数持续震荡走跌。主要是由于一方面新船运力交付较多，运力供给大于航运需求，另一方面受相关地区自然灾害影响，如年初澳大利亚及巴西的洪灾一度令铁矿石和煤炭运输受阻，随后日本大地震又令航运市场短期受压，2011年6月7日BDI指数报收1456.00点。

图2 波罗的海综合运价指数趋势图



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。2010年以来，油价延续了2009年盘整上涨的态势，2010年底美国WTI原油收于约88.99美元。进入2011年，油价继续一路走高，5月底收于约110.11美元。

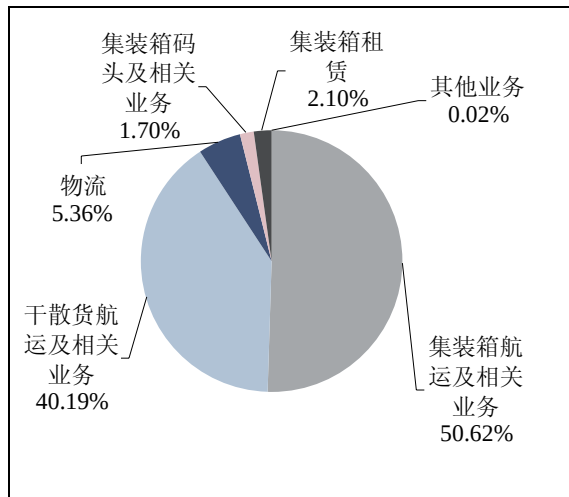
总体看，未来随着世界经济的逐步复苏，特别是以中国为代表的新型经济体市场需求持续增长，航运业发展前景良好。但是航运业发展具有较强的周期性。另外，运力过剩、欧美

经济复苏缓慢、自然灾害以及油价上涨等因素可能对航运业发展造成的不利影响值得关注。

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。2010 年得益于航运市场回暖，公司全年业绩显著改善，公司营业收入较上年增长 44.58%，为 805.78 亿元。从 2010 年公司内各业务分部间相互抵消前营业收入（815.89 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 90.81%，是公司主要的收入来源。

图 3 2010 年公司营业收入构成情况



资料来源：公司提供

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。2010 年公司集装箱航运业务各航线运载量较 2009 年增长 18.70%，集装箱平均运价较 2009 年增长 22.70%，运量的回升以及运价的恢复使得公司航运业务整体扭亏为盈；2010 年公司干散货航运业务保持强劲增长，收入和毛利率分别较 2009 年增长 19.77% 和 12.02 个百分点。受益于集装箱航运业务扭亏为盈及干散货航运业务盈利水平的上升，公司 2010 年度整体业绩较 2009 年显著改善，实现归属于母公司的净利润 67.61 亿元。

表 1 公司主营业务情况

分行业	营业收入（亿元）		毛利率（%）	
	09 年	10 年	09 年	10 年
集装箱航运及相关业务	238.39	413.00	-24.10	14.44
干散货航运及相关业务	273.79	327.92	4.70	16.92
物流	30.71	43.77	44.00	35.87
集装箱码头及相关业务	8.68	13.87	31.50	22.42
集装箱租赁	15.89	17.14	50.10	50.47
其他业务	0.17	0.19	--	17.50
小计	567.63	815.89	-3.60	--
公司内各业务部门抵销	10.29	10.11	--	--
合计	557.35	805.78	-3.60	17.71

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，2010 年欧美地区收入占 58.73%，中国地区收入占 22.54%；干散货航运业务收入的 93.82% 来自国际地区。

2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 164.37 亿元，较上年同期减少 5.56%；实现利润总额 -0.38 亿元，归属于母公司所有者的净利润 -5.03 亿元。

集装箱航运及相关业务

2010 年，公司所属集装箱航运及相关业务货运量达 621.54 万 TEU，同比增长 18.7%。实现营业收入 413.00 亿元，同比增长 73.25%。货运量的回升以及运价的恢复使得公司航运业务整体扭亏为盈。2011 年 1~3 月，公司集装箱航运业务的货运量为 146.31 万 TEU，较上年同期增长 12.06%，集装箱航运总收入 78.86 亿元同比增长 3.8%。

表 2 2010 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
2011	--	--	6	69358	14	107603
2012	13	82550	4	52368	17	134918
2013	15	109250	--	--	15	109250
合计	28	191800	10	121726	38	313523

资料来源：公司提供

船队发展和运力方面，2010 年公司新增集装箱船舶 16 艘，合计 10.13 万 TEU。截至 2010

年底，公司经营集装箱船舶 150 艘，运力合计 61.41 万 TEU，较 2009 年底增长 9.47%。2010 年无新增船舶订单。2010 年，公司持有 38 艘集装箱船舶订单，运力合计 31.35 万 TEU，将于 2011 至 2013 年交付。截至 2011 年 3 月底，公司经营船队包括 153 艘集装箱船舶，运力达 626039 万 TEU，船队规模位居世界第 7 位；在全球超过 44 个国家和地区的 144 个港口挂靠，经营 77 条国际航线、12 条国际支线、21 条中国沿海航线及 70 条珠江三角洲和长江支线。

航线货运量方面，受益于 2010 年集装箱航运市场需求回升，公司各主要航线货运量均有所上升，其中跨太平洋及亚欧航线货运量分别增长 36.05%、7.88%。2011 年一季度公司跨太平洋航线、亚欧航线和中国内贸航线的货运量分别较上年同期增长 2.11%、27.20%和 13.15%。

表 3 公司分航线货运量情况

载箱量(万TEU)	2009年	2010年	变动率(%)	2011年1~3月
跨太平洋	115.55	157.21	36.05	33.80
亚欧(包括地中海)	119.32	128.72	7.88	32.86
亚洲区内(包括澳洲)	138.64	161.75	16.67	37.87
其它国际(包括跨大西洋)	18.48	20.21	9.36	5.16
中国	131.42	153.62	16.89	36.62
总计	523.43	621.54	18.74	146.31

资料来源：公司提供

航线经营策略方面，继淡季成功实施 Vessel Pool 计划，实现大幅减亏后，公司抓住市场复苏机遇，协调合作方，实施航线运力恢复和结构调整，其中亚欧、跨太平洋航线周舱位分别较淡季增长约 40%和 43%。市场旺季期间，美、欧线分别开出加班船增创效益。同时，公司充分利用市场复苏的有利因素，推动运价恢复，跨太平洋航线新年度合同运价回升至合理水平，亚欧航线年初成功恢复运价，6 月份又率先在东南亚航线推出集装箱调箱附加费，并向其它航线推广。公司从营销源头上注重集装箱量的平衡，集装箱管理效率明显提升。箱队增幅远低于货运量增幅，整体箱位比创历史

低位。同时，公司高度重视高贡献值货源的开发，推动增值服务能力建设。加强电子商务的推广应用，坚持低碳发展，打造 CKYH 绿色联盟。2010 年公司在 10 余条主干长航线上实施了加船减速，同比减少油耗 33.8 万吨，并成功研发推出了“中远集运碳排放计算器”。

干散货航运及相关业务

2010 年公司干散货航运业务保持强劲增长，完成货运量 28010 万吨，同比增长 3.15%，货运周转量 1.42 万亿吨海里，同比增长 1.43%。其中，煤炭承运量为 8875 万吨，同比增长 4.25%；金属矿石承运量 12857 万吨，同比增长 5%。实现营业收入 327.92 亿元，同比增长 19.77%。2011 年 1~3 月，公司干散货运输完成货运量 6506.52 万吨，同比减少 2.20%，货运周转量 328142267 千吨海里，同比增长 0.60%。

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；货种以煤炭和金属矿石为主，两者货运量合计约占总货运量的 77.59%。

船队发展和运力方面，2010 年，公司无新增干散货船舶订单。截至 2010 年底，公司拥有干散货船舶新船订单 18 艘，267.40 万载重吨。具体包括：好望角型船 8 艘，164.00 万载重吨；巴拿马型船 8 艘，92.00 万载重吨；大灵便型船 2 艘，11.40 万载重吨。上述订单将于 2011 年至 2014 年陆续交付。截至 2010 年底，公司所运营的干散货船舶共有 450 艘，3855.62 万载重吨；其中自有船舶 228 艘，1788.86 万载重吨，平均船龄 13.43 年；租入船舶 222 艘，2066.76 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 2010 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 6102.42 万元。2010 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

8004.61 万元，抵减已结算并计入投资收益的损失金额-4477.70 万元，期内发生的净收益金额为 3526.91 万元。

表 4 2010 年底公司干散货运输船队运力情况

船型	自有船		租入船		合计	
	艘数	万载重吨	艘数	万载重吨	艘数	万载重吨
好望角型	35	724.41	61	1066	96	1790.41
巴拿马型	75	533.94	91	681.49	166	1215.43
大灵便型	87	427.13	40	212.6	127	639.73
小灵便型	31	103.38	30	106.67	61	210.05
合计	228	1788.86	222	2066.76	450	3855.62

资料来源：公司提供

物流业务

2010 年中国物流业呈现较好的发展态势，公司物流业务保持平稳较快增长，实现营业收入 43.77 亿元，同比增长 42.53%。其中，工程物流板块，因空客项目和核电项目逐步进入高峰，2010 年工程物流全年营业收入较 2009 年上升 23.52%。产品物流板块中，化工物流 2010 年营业收入增长 31.34%，家电物流量增长 55.82%。船舶代理和货运代理业务也保持了稳定的增长。

表 5 公司物流业务各板块的业务量情况

项目	2009年	2010年	变动率 (%)	2011年 1~3月
第三方物流				
产品物流				
家电物流(千件)	51106	79633	55.82	19104
化工物流(万元)	8137	10693	31.34	3069
工程物流(百万元)	1012	1250	23.52	283
船舶代理业务(艘次)	144985	166698	14.98	16480
货运代理业务				
海运货代				
散杂货(千吨)	166648	196828	18.11	47231
集装箱货(标准箱)	1923702	2288405	18.96	537837
空运货代(吨)	93782	97845	4.33	29116

资料来源：公司提供

码头及相关业务

2010 年全球码头业整体复苏；在外部需求

恢复较快的情况下，中国外贸进入新一轮增长周期，中国沿海港口吞吐量保持快速增长。2010 年公司码头业务取得较好的业绩，实现收入 13.87 亿元，同比增长 59.79%，增幅主要来自比雷埃夫斯码头。2009 年 10 月 1 日，公司正式接管比雷埃夫斯港 2 号码头，2010 年该码头的吞吐量为 68.49 万 TEU，为公司带来 5.64 亿元收入。2010 年公司码头及相关业务吞吐量为 4852 万 TEU，同比增长 19.4%；其中珠三角和东南沿海地区码头的吞吐量同比增长 20.9%。

2010 年公司增持盐田码头约 10%股权，盐田码头拥有泊位 15 个，吞吐能力 1350 万 TEU。截至 2010 年底，公司拥有权益的码头合资公司共有 27 个，码头泊位 145 个，控股码头 6 个。目前，公司的集装箱码头业务全球市场份额约为 6.9%，连续 3 年保持了全球第五大码头运营商的市场地位。

集装箱租赁、管理及销售业务

公司通过中远太平洋有限公司（以下简称“中远太平洋”）所属的佛罗伦货箱控股有限公司经营集装箱租赁、管理及销售业务。

截至 2010 年底，佛罗伦集装箱箱队规模达 163.19 万 TEU，同比增长 3.12%。其中中远集装箱运输有限公司（包括售后租回箱）的箱队共 49.91TEU，占总箱队 30.6%。非中远箱队中的自有箱为 43.26TEU，占总箱队 26.5%；管理箱 70.01 万 TEU，占总箱队 42.9%。据 Alphliner 报告，2010 年佛罗伦箱队规模全球排名第三位。

2010 年公司集装箱租赁、管理及销售业务实现收入 17.14 亿元，同比增长 7.87%。其中公司自有箱队箱量由 2009 年底的 74.24 万 TEU 增至 2010 年底的 81.36 万 TEU，带动租金收入相应增长。2010 年佛罗伦箱队全年整体平均出租率为 97.3%，同比上升 6.7 个百分点，高于业内平均水平。

三、财务分析

公司提供的2010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2011年一季度财务报表未经审计。

2010年纳入公司合并财务报表范围的子公司共计722家（含单船公司），其中2010年度新增合并子公司10家，减少合并子公司2家。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1508.68亿元，所有者权益合计622.20亿元（其中少数股东权益144.67亿元）；2010年公司实现营业收入805.78亿元，净利润79.94亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额1549.71亿元，所有者权益合计620.76亿元（其中少数股东权益152.94亿元）；2011年1~3月公司实现营业收入164.37亿元，净利润-0.68亿元。

1. 盈利能力

2010年得益于航运市场回暖，公司全年业绩显著改善，公司营业收入较上年增长44.58%，为805.78亿元。2010年公司营业成本663.10亿元，营业利润为98.90亿元，同比增长274.64%，公司主营业务业绩显著改善，实现扭亏为盈。

2010年，公司期间费用合计54.89亿元，占营业收入的6.81%，较2009年减少了2.83个百分点。

2010年，公司公允价值变动收益1.13亿元，较2009年大幅减少，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0.80亿元，较2009年减少34.19亿元，加计已结算并计入投资收益的金额-0.45亿元，所属干散货公司持有的FFA期内发生净收益金额为0.35亿元，去年同期净收益金额为9.89亿元。本期公司股票增值收益0.34亿元，较上年增长201.03%。

2010年，公司实现营业外收入5.26亿元，主要为处置固定资产利得3.07亿元和政府补助1.20亿元；2010年公司利润总额和净利润分别为91.86亿元和79.94亿元。

从盈利指标看，2010年营业利润率、总资产收益率和净资产收益率较上年大幅上升，分

别为16.75%、7.47%和12.85%，主要由于公司整体业绩显著改善。

2011年1~3月，公司实现营业收入164.37亿元，同比减少5.56%；2011年1~3月，公司实现营业利润5.48亿元，利润总额-0.38亿元，净利润-0.68亿元；营业利润率为7.14%。

跟踪期内，受益于2010年全球集装箱航运市场需求增长，公司干散货航运业务强劲增长，公司主营业务实现扭亏为盈，业绩显著改善。2011年一季度，受欧美航线需求有所下滑以及外贸出口增速放缓等因素影响，公司整体业绩增长有所减缓。

2. 现金流及保障

经营活动方面，受益于航运业市场回暖带来的公司主营业务业绩改善，公司2010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大幅增长，分别为968.76亿元和1218.46亿元；2010年，经营活动产生的现金流量净额为111.52亿元。从收入实现质量看，2010年公司现金收入比为120.23%，较上年（126.04%）略有下降，近三年平均值为122.69%，公司收入的实现质量良好。

投资活动方面，2010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15.58亿元和125.97亿元，投资活动产生的现金流量净额仍为负值（-110.39亿元）。

筹资活动方面，2010年，公司筹资活动现金流入量较上年大幅减少，为178.97亿元，主要是取得借款收到的现金大幅减少；筹资活动产生的现金流出量为150.82亿元，公司筹资活动产生的现金流量净额为28.15亿元。

2011年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额-5.24亿元，同比大幅减少，主要由于营业收入同比减少，成本上升。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-17.91亿元和-4.51亿元。

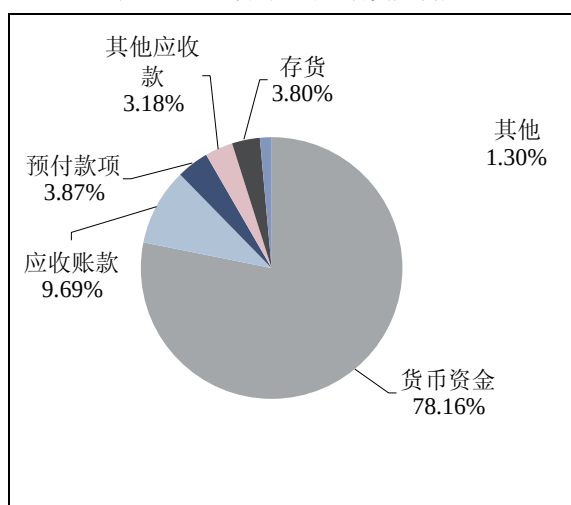
总体看，公司经营活动现金流入规模大，且收入实现质量良好。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额1508.68亿元，较上年增长8.84%；其中流动资产占40.45%，非流动资产占59.55%。

截至2010年底，公司流动资产610.25亿元，较上年增长10.56%，主要源于公司业务量大幅增长带来的货币资金、应收账款、应收股利和预付款项的增加。公司流动资产主要由货币资金（占比78.16%）、应收账款（占比9.69%）构成。

图4 2010年底公司流动资产构成



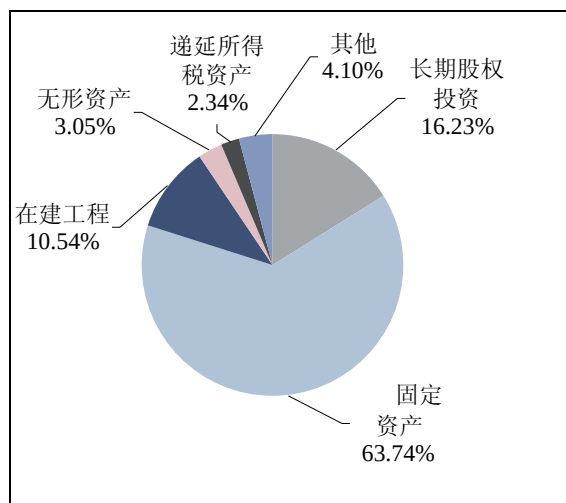
资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司非流动资产898.43亿元，较上年增长7.70%，和2009年相比，公司非流动资产构成变化不大。

截至2010年底，公司固定资产原值1035.63亿元，较上年增长8.25%，主要由于本期新交付的船舶16艘；构成主要为船舶（占79.79%）和机器设备占（12.59%）；公司固定资产计提累计折旧438.42亿元，计提固定资产减值准备24.59亿元，2010年底固定资产账面价值572.62亿元。

截至2010年底，公司长期股权投资期末余额为145.84亿元，同比增长35.55%，主要是由于下属子公司中远太平洋收购盐田码头约10%股权，对其投资由可供出售金融资产改按长期股权投资核算，使期末余额相应增加。

图5 2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

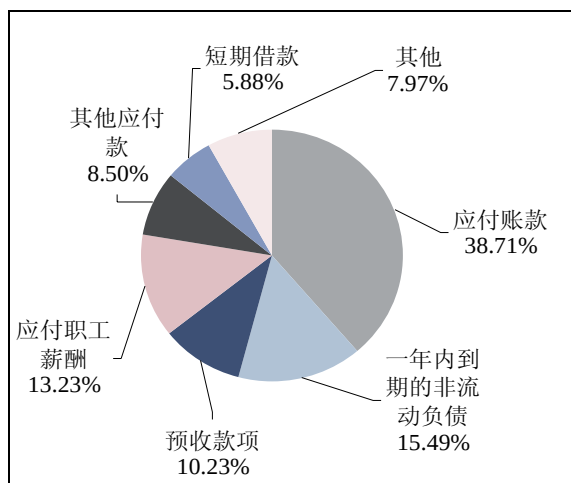
截至2011年3月底，公司资产总额1549.71亿元，其中流动资产占38.60%，非流动资产占61.40%，与2010年底相比，资产构成变化不大。流动资产构成中，仍以货币资金和应收账款为主，与2010年底相比，货币资金占比减少了3.58个百分点和应收账款增加了0.96个百分点；非流动资产构成与2010年底相比变化不大。

截至2010年底，公司所有者权益合计622.20亿元，较上年增长16.53%，主要是由于未分配利润的大幅增长；其中少数股东权益占23.25%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占21.39%，资本公积占59.93%，盈余公积占1.36%，未分配利润占22.58%，外币报表折算差额占-5.27%，公司所有者权益稳定性受未分配利润影响较大。

截至2010年底，公司负债合计886.48亿元，较上年增长4.01%，其中流动负债占32.04%，非流动负债占67.96%，公司负债以非流动负债为主。

截至2010年底，公司流动负债284.02亿元，较上年增长4.93%。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。

图6 2010年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司非流动负债602.46亿元，较上年增长3.59%，主要为长期借款（占62.39%）、应付债券（占28.00%）和递延所得税负债（占5.92%）。

截至2010年底，公司应付债券168.69亿元，较上年大幅增长，主要是公司2010年9月6日发行的50亿元中期票据（“10中远MTN1”）所致。

截至2010年底，公司全部债务总额614.15亿元，较上年增长1.34%，其中短期债务占11.33%，长期债务占88.67%，债务期限结构不合理。

截至2010年底，公司资产负债率为58.76%，较上年略有下降；全部债务资本化比率由53.16%下降至49.67%；长期债务资本化比率由49.81%下降至46.67%。

截至2011年3月底，公司所有者权益620.76亿元（其中少数股东权益152.94亿元），所有者权益构成与2010年底相比变化不大。

截至2011年3月底，公司负债合计928.95亿元，其中流动负债占35.02%，非流动负债占64.98%，与2010年底相比，非流动负债占比减少2.98个百分点。

截至2011年3月底，公司全部债务643.54亿元，较2010年底增长4.79%；其中短期债务占15.72%，长期债务占84.28%。公司资产负债率

为59.94%，全部债务资本化比率为50.90%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于2010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203.92%上升至214.86%；速动比率上升至206.70%。2011年3月底，公司流动比率和速动比率分别为183.91%和174.84%。公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，由于2010公司经营业绩显著改善，EBITDA较2009年大幅增长，为139.25亿元。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2010年底，公司对外提供担保1.95亿元，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。

截至2010年底，公司待偿还债券本金总额150亿元（50亿元“10中远MTN1”和100亿元“09中远MTN1”）。2010年经营活动现金流入量1218.46亿元，为待偿还债券本金总额的8.12倍。2010年公司EBITDA为139.25亿元，为待偿还债券本金总额的0.93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”和“10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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：				
货币资金	441.98	476.96	7.92	446.15
交易性金融资产	0.06	0.00	-100.00	0.00
应收票据	0.99	1.90	92.92	2.79
应收账款	48.19	59.13	22.72	63.72
预付款项	18.69	23.60	26.32	27.05
应收利息	1.23	1.41	14.63	1.36
应收股利	0.34	4.51	1216.48	5.95
其他应收款	20.88	19.42	-6.98	21.62
存货	19.56	23.18	18.48	29.50
一年内到期的非流动资产	0.07	0.13	101.41	0.12
其他流动资产				
流动资产合计	551.97	610.25	10.56	598.26
非流动资产：				
可供出售金融资产	27.51	4.96	-81.98	4.82
持有至到期投资	0.00	0.00	-1.74	0.00
长期应收款	13.64	22.74	66.66	15.86
长期股权投资	107.59	145.84	35.55	144.86
股权分置流通权	0.00	0.00		0.00
投资性房地产	6.58	6.36	-3.41	6.56
固定资产	501.48	572.62	14.19	620.55
在建工程	126.12	94.67	-24.94	100.82
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	26.67	27.42	2.81	32.54
开发支出				
商誉	0.27	0.27	0.00	0.27
长期待摊费用	0.25	0.23	-8.76	0.29
递延所得税资产	22.86	21.01	-8.09	22.75
其他非流动资产	1.23	2.30	87.22	2.14
非流动资产合计	834.22	898.43	7.70	951.45
资产总计	1386.20	1508.68	8.84	1549.71

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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：				
短期借款	37.03	16.69	-54.92	22.48
交易性金融负债	1.42	0.61	-57.05	0.49
应付票据	2.12	8.31	293.05	9.12
应付账款	100.58	109.94	9.31	125.25
预收款项	25.32	29.05	14.74	28.43
应付职工薪酬	33.50	37.57	12.15	30.00
应交税费	8.98	9.53	6.12	8.96
应付利息	3.31	4.02	21.55	5.35
应付股利	0.33	0.17	-47.43	0.27
其他应付款	22.65	24.14	6.58	25.88
一年内到期的非流动负债	35.44	43.99	24.09	69.08
其他流动负债				
流动负债合计	270.68	284.02	4.93	325.30
非流动负债：				
长期借款	409.76	375.86	-8.27	373.87
应付债券	120.22	168.69	40.32	168.51
长期应付款	2.66	8.66	225.04	10.18
递延收益				
专项应付款				
预计负债	17.53	13.19	-24.79	14.08
递延所得税负债	31.25	35.69	14.20	36.63
其他非流动负债	0.16	0.37	129.14	0.38
非流动负债合计	581.59	602.46	3.59	603.65
负债合计	852.27	886.48	4.01	928.95
所有者权益：				
实收资本	102.16	102.16	0.00	102.16
资本公积	296.93	286.20	-3.61	285.43
减：库存股				
盈余公积	5.68	6.48	14.23	6.48
未分配利润	39.55	107.84	172.68	103.48
外币报表折算差额	-16.10	-25.17	56.33	-29.75
归属于母公司所有者权益合计	428.22	477.52	11.51	467.81
少数股东权益	105.71	144.67	36.86	152.94
所有者权益合计	533.93	622.20	16.53	620.76
负债和所有者权益总计	1386.20	1508.68	8.84	1549.71

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	557.35	805.78	44.58	164.37
减: 营业成本	577.60	663.10	14.80	151.56
营业税金及附加	5.23	7.73	47.81	1.08
销售费用	1.33	1.41	5.77	0.33
管理费用	45.77	47.93	4.74	12.05
财务费用	6.64	5.55	-16.42	0.76
资产减值损失	-0.40	-0.16	-61.23	-0.05
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	34.69	1.13	-96.73	0.21
投资收益 (损失以“—”号填列)	-12.51	17.54	-240.25	6.63
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	9.32	17.19	84.40	5.90
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	-56.63	98.90	-274.64	5.48
加: 营业外收入	10.35	5.26	-49.22	2.81
减: 营业外支出	16.85	12.29	-27.05	8.67
其中: 非流动资产处置损失	0.14	0.02	-88.07	0.00
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	-63.13	91.86	-245.50	-0.38
减: 所得税费用	4.24	11.92	181.06	0.30
加: 未确认的投资损失				
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	-67.37	79.94	-218.66	-0.68
少数股东损益	8.04	12.33	53.37	4.35
五、归属于母公司所有者的净利润	-75.41	67.61	-189.65	-5.03

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	702.50	968.76	37.90	209.77
收到的税费返还	2.17	0.86	-60.62	0.29
收到其他与经营活动有关的现金	220.88	248.84	12.66	65.18
经营活动现金流入小计	925.56	1218.46	31.65	275.24
购买商品、接受劳务支付的现金	677.97	770.60	13.66	196.14
支付给职工以及为职工支付的现金	66.53	65.96	-0.85	23.86
支付的各项税费	15.16	14.85	-2.04	3.03
支付其他与经营活动有关的现金	224.70	255.53	13.72	57.44
经营活动现金流出小计	984.35	1106.94	12.45	280.47
经营活动产生的现金流量净额	-58.79	111.52	-289.69	-5.24
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	3.50	0.70	-80.09	1.71
取得投资收益收到的现金	10.43	8.91	-14.55	3.18
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的	9.37	5.24	-44.04	0.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1.13	0.20	-82.13	0.07
收到其他与投资活动有关的现金	13.58	0.53	-96.12	1.05
投资活动现金流入小计	38.01	15.58	-59.01	6.11
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的	111.82	84.66	-24.29	22.68
投资支付的现金	3.60	38.85	977.89	1.34
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3.13	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	30.40	2.46	-91.92	0.00
投资活动现金流出小计	148.95	125.97	-15.43	24.03
投资活动产生的现金流量净额	-110.94	-110.39	-0.49	-17.91
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	3.72	41.31	1009.72	0.03
取得借款收到的现金	512.17	137.66	-73.12	17.52
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	515.89	178.97	-65.31	17.74
偿还债务支付的现金	177.86	120.51	-32.25	19.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	44.32	19.46	-56.09	2.86
支付其他与筹资活动有关的现金	1.86	10.86	484.55	0.03
筹资活动现金流出小计	224.04	150.82	-32.68	22.25
筹资活动产生的现金流量净额	291.85	28.15	-90.35	-4.51
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.58	-4.75	-912.49	-1.37
五、现金及现金等价物净增加额	122.71	24.53	-80.01	-29.02
加: 期初现金及现金等价物余额	318.27	440.98	38.56	472.82
六、期末现金及现金等价物余额	440.98	465.51	5.56	443.80

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币亿元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	-67.37	79.94	-218.66
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	-0.40	-0.16	-61.23
固定资产折旧	33.30	33.74	1.32
无形资产摊销	0.91	1.17	28.82
长期待摊费用摊销	0.07	0.09	34.53
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)	-2.48	-3.05	23.24
固定资产报废损失	0.0030	0.0008	-75.10
公允价值变动损失(减:收益)	-34.69	-1.13	-96.73
财务费用	11.15	13.70	22.91
投资损失(减:收益)	12.51	-17.54	-240.25
递延所得税资产减少(减:增加)	6.01	1.85	-69.26
递延所得税负债增加(减:减少)	-4.83	4.67	-196.66
存货的减少(减:增加)	-3.10	-1.88	-39.56
经营性应收项目的减少(减:增加)	1.38	-16.35	-1281.96
经营性应付项目的增加(减:减少)	-11.14	18.42	-265.46
其他	-0.11	-1.96	1763.97
经营活动产生的现金流量净额	-58.79	111.52	-289.69
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	440.98	465.51	5.56
减: 货币资金的期初余额	318.27	440.98	38.56
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	122.71	24.53	-80.01

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.94	10.77	--
存货周转次数(次)	32.00	31.03	--
总资产周转次数(次)	0.44	0.56	--
现金收入比(%)	126.04	120.23	127.62
盈利能力			
营业利润率(%)	-4.57	16.75	7.14
总资本收益率(%)	-5.92	7.47	--
净资产收益率(%)	-12.62	12.85	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	49.81	46.67	46.63
全部债务资本化比率(%)	53.16	49.67	50.90
资产负债率(%)	61.48	58.76	59.94
偿债能力			
流动比率(%)	203.92	214.86	183.91
速动比率(%)	196.70	206.70	174.84
经营现金流动负债比(%)	-21.72	39.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-1.59	11.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	-34.19	4.41	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.28	0.0018	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-15.25	0.09	--

注：2011 年一季度财务数据未经审计。

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	(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
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 2010 年底公司未决诉讼情况

1、温州市土畜产品对外贸易公司拖欠滞箱费案

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 11,791,440.00 美元。截至 2010 年 12 月 31 日，案件正在审理之中。

2、“MERKUR BAY”轮案

1996 年 4-6 月间，由马尼拉至南非得班支线“MERKUR BAY”轮并通过公司子公司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 2010 年 12 月 31 日案件正在审理之中。

3、COSCO PANAMA V9

由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中远集运和船东，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 2010 年 12 月 31 日上海海事法院尚未作出一审判决。

4、“沱河”轮 V130 案

1994 年，公司子公司中远集运马来西亚代理中侨公司（Chun Chiao Shipping Sdn Bhd）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，原审法院又判决中远集运败诉。中侨公司正向马来西亚的上诉法院提出上诉，截至 2010 年 12 月 31 日马来西亚联邦法院尚未作出判决。

5、I90 人身伤亡案

2003 年 10 月 1 日，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。中远集运已采取相应措施，指定了美国律师进行抗辩同时向 FRONTLINE 等公司提起追偿。该事故属于中远集运投保的风险范围之内，不会对中远集运的财务状况及运营产生负面影响。截至 2010 年 12 月 31 日案件在伊州法院审判之中。

6、希腊码头案

“Aronis-Drettas-Karlaftis Consultant Engineers S.A. (‘ADK’) 在 2009 年 10 月 19 日于希腊原讼法庭发出一起诉书，起诉中远太平洋及子公司比雷埃夫斯码头未支付设计服务及项目管理服务的费用，以索取民事赔偿共约 5,800,000 欧元。中远太平洋及比雷埃夫斯码头在 2010 年 11 月 30 日进行的聆讯就所有关键的索价作出抗辩。雅典原讼法庭已宣判此案件，驳回上述起诉状中对中远太平洋及对比雷埃夫斯码头的所有索偿。根据希腊的法律程序，原告人（ADK）有权就雅典原讼法庭的上述判决向雅典上诉法庭提出上诉。中远太平洋董事及管理层经寻求法律意见后，认为中远太平洋及比雷埃夫斯码头就所有关键的索偿具有充分的抗辩理据，且雅典原讼法庭对驳回上述起诉状的所有索偿进一步加强中远太平洋在此案件中的优势。然而，只要 ADK 按照希腊的法律程序仍具有对原讼法庭的判决提出上上诉的权利，现阶段不可能准确预测此诉讼的最终结果。故此，中远太平洋未有就该等索偿作出任何拨备。

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。