

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2008] 237 号

联合资信评估有限公司通过对中海集装箱运输股份有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定中海集装箱运输股份有限公司主体长期信用等级由AA⁺上调至AAA，同时维持中海集装箱运输股份有限公司2007年18亿元企业债的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年八月十八日



中海集装箱运输股份有限公司跟踪评级分析报告

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: AA+ 评级展望: 正面

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
07 中海集运债	18 亿元	2007/6/12- 2017/6/11	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 8 月 18 日

上次评级时间: 2007 年 8 月 13 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 1-3 月
现金类资产(亿元)	30.44	165.54	178.63
资产总额(亿元)	307.02	483.81	518.69
所有者权益(亿元)	161.94	326.64	330.63
短期债务(亿元)	17.28	15.02	20.76
全部债务(亿元)	73.42	65.09	81.64
营业收入(亿元)	309.08	391.34	106.91
净利润(亿元)	6.75	33.24	4.88
EBITDA(亿元)	27.81	55.55	--
经营性净现金流(亿元)	23.80	53.24	20.28
营业利润率(%)	6.15	13.07	9.95
净资产收益率(%)	4.17	10.18	--
资产负债率(%)	47.25	32.49	36.26
全部债务资本化比率(%)	31.20	16.62	19.80
流动比率(%)	153.77	293.39	249.82
全部债务/EBITDA(倍)	2.64	1.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.19	11.58	--
经营现金流流动负债比率(%)	49.26	69.42	--

注: 公司 2007 年执行新会计准则, 2006 年为追溯调整数。

分析师

孙恒志 010-85679696-8810

sunhz@lianheratings.com.cn

夏 阳 010-85679696-8802

xiayang@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

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)

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

2007年下半年以来, 伴随着全球集装箱运输业务逐步转暖, 中海集装箱运输股份有限公司(以下简称“公司”)货物运输量和收入规模增长较快; 同时, 不断优化的航线和良好的成本控制能力也使公司盈利能力得到了显著提高。

公司是中国第一大、全球第六大集装箱航运公司, 2007年12月实现了A股上市, 资本结构得以明显改善, 债务负担显著下降, 整体抗风险能力增强。虽然公司仍然面临航运业的周期性调整、原油价格带动的成本上升等不利因素影响, 但考虑到新购建船舶和在建港口码头的陆续投产, 公司船队规模和运载能力将进一步提升, 并持续支撑公司经营及信用基本面。

“07中海集运债”由中国银行授权其上海市分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)公开评级, 中国银行主体长期信用等级为AAApi, 中国银行担保实力强, 更好地保证了“07中海集运债”本息偿还的安全性。

综合以上, 联合资信上调中海集装箱运输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“07中海集运债”AAA的信用级别。

优势

1. 公司是中国第一大、全球第六大集装箱航运公司, 经营规模保持稳步增长整体竞争力很强。

2. 公司调整了航线分布, 加大了成本控制, 盈利能力得到大幅提高。

3. 公司订造的 8 艘大容量船舶优化了公司船队结构, 有利于提高公司竞争力。

4. 公司的 A 股上市改善了公司的资本结构, 同时为公司未来发展提供了充足的资金支

持。

关注

1. 受全球经济增长放缓及出口贸易增速下降的预期，全球集装箱市场的发展具有一定的不确定性和波动性。
2. 原油价格上涨、国际贸易摩擦等给公司运营带来一定的影响。

一、企业基本情况

中海集装箱运输股份有限公司（以下简称“中海集运”或“公司”）的前身是成立于 1997 年 8 月 28 日的中海集装箱运输有限公司。2004 年 2 月 5 日，经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）以国资改革[2004]49 号文件批准，中国海运（集团）总公司（以下简称“中国海运”）作为独家发起人以发起方式设立本公司。公司于 2004 年公开发行人 H 股（股票代码 02866），A 股也于 2007 年 12 月 12 日在上海证券交易所挂牌上市（股票代码 601866）。公司总股本为 116.83 亿股，其中中国海运持有 55.96 亿股，境外上市外资股股东持有 37.51 亿股，分别占比 47.89% 和 32.11%。

公司经营范围为：国内沿海及长江中下游普通货船、国内沿海外贸集装箱内支线班轮运输，国际船舶运输（含集装箱班轮运输），集装箱制造、修理、租赁、买卖，船舶租赁、买卖。

中海集运是中国第一大、全球第六大集装箱航运公司。截至 2007 年底，公司已形成 152 艘船舶，整体运载能力达 44.6 万 TEU（Twenty-feet Equivalent Unit，即标准箱）的集装箱船队规模，其中每艘运载能力逾 4000TEU 的大型船舶占总运力的 82%。船队的平均船龄显著降低，截至 2007 年 2 月，4000 TEU 以上的大型船舶的平均船龄为 2.72 年。

公司设有调度中心、箱管中心、核算中心、预配中心、客户服务中心、船舶管理中心等 6 个中心和董事会秘书室、企划部、商务部、财务部、航线合作部、市场一部等 26 个部室（见附件 4），下属 54 家控股子公司及联营企业（见附件 5）；拥有员工 6616 人。

截至 2007 年底，公司资产总额 483.81 亿元，所有者权益 326.64 亿元；2007 年公司实现营业收入 391.34 亿元，净利润 33.24 亿元。

公司地址：上海市浦东新区福山路 450 号 27 楼；法定代表人：李绍德。

二、行业分析

1. 世界海运业现状

根据世界贸易组织发表的国际贸易统计，2007 年全球商品出口总额 13.57 万亿美元，排除汇率及物价变动因素后的实际增长率为 5.5%。受全球经济增长减缓预期的影响，全球航运业增速可能减慢，世界贸易组织预测 2008 年世界贸易总额增长率约为 4.5%。

全球航运业最近一轮繁荣上升始于 2003 年下半年，尽管中间有所回落，但总体处于景气状态。国际货币基金组织和世界银行对 2008 年世界经济增速的预测分别为 3.3% 和 3.7%，尽管较之前预期有所下降，但增长速度仍属较好水平。受此影响，预计 2008 年航运业增速可能减慢，但仍会平稳发展。

根据船舶咨询公司 Axsmarine 2007 年 10 月 1 日最新数据显示，未来三年的全球集装箱运力增幅都在 10% 以上，其中 2007 年同比增幅 16.1%，2008 年为 14.5%，2009 年为 14.7%，2010 年为 13.7%。

2. 中国海运业现状

世界贸易组织统计，2007 年中国商品出口贸易总额 1.22 万亿美元，较 2006 年增长 26%，成为世界第二大商品贸易出口国。中国对外贸易的增长为集装箱运输提供了良好的经营环境。

但受全球经济增长放缓和运力投放大幅增加预期的影响，2008 年上半年行业增速减慢。中国主要港口集装箱吞吐量同比增长 17.1%，较去年同期的 24.1% 有所下降。

据世界最大的船只经纪商克拉克森公司 (Clarkson) 统计，2007 年中国港口集装箱吞吐量达到 1.127 亿 TEU，同比增长 20.4%，连续五年保持港口集装箱吞吐量世界第一。但船舶集中交付期的到来将使得集装箱运输市场出现总体供大于求的局面。

从中国出口集装箱综合运价指数（见图 1）来看，2007 年中国集装箱运输市场有所复苏，

下半年为航运业的传统旺季，运价持续上升。但受航运业淡季的影响，2008 年一季度又出现了较大幅度的下降，预计下半年运价将有所上涨。

图 1 中国出口集装箱综合运价指数走势图



资料来源：中华航运网

3. 行业面临的主要问题

油价波动剧烈

燃油费用是航运业的主要成本之一，一般可占到总成本的 20%~30%，部分船型甚至可达 50%，因此，燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。

2002 年以来，国际原油价格不断上涨并不断创出高点，至 2006 年 7 月达到 80 美元/桶的价格，随后出现了半年多时间的调整，并出现了 50 美元/桶的相对低点。

但自 2007 年初开始，国际原油价格不断攀升，最高接近 100 美元/桶。2008 年上半年，国际油价持续暴涨，由年初突破每桶 100 美元急

剧飙升至 140 美元左右。2008 年上半年 WTI 原油期货价格平均为每桶 111.1 美元，较 2007 年同期上涨 80.20%。

作为战略性能源，随着全球经济的发展，以及部分国家和地区局势的紧张，国际原油价格出现大幅回落的可能较小，并将仍处于高位震荡的态势。航运企业面临的燃油成本上升的压力较大。

竞争程度加剧

航运业发展具有较强的周期性，各大船公司近两年交付使用的运力增长较快，使得行业内部的竞争越来越激烈，其中集装箱运输领域表现尤为明显。

据法国 AXS-Alphaliner 海运调研机构预测，2008 年全球集装箱船队总运力将达 1257.81 万 TEU。由于近年来集装箱运力大幅增加，集装箱运输行业竞争压力逐步加大。

三、经营管理分析

1. 经营分析

船队结构

2007 年公司继续优化船队结构、扩大船队规模，使公司运力达到 44.6 万 TEU，同时 4000TEU 以上的大船占到总运力的 82%。根据 Axsmarine 截至 2007 年 7 月 1 日的统计，公司船舶总数在全球排行第五位，总运力在全球排行第六位，船舶数和总运力均居中国首位（见表 1）。

表 1 全球前 10 大班轮公司最新排名统计

排名	中文名称	总运力		自有运力		租赁运力	
		TEU	艘数	TEU	艘数	TEU	艘数
1	马士基航运	1806892	520	880514	176	926378	344
2	地中海航运	1119934	345	668788	209	451146	136
3	达飞海运	801762	338	286649	95	515113	243
4	长荣海运	608174	176	365856	105	242318	71
5	赫伯罗特	486449	142	242511	60	243938	82
6	中海集运	428752	152	231567	91	196185	61
7	中远集运	411350	141	216435	95	194915	46
8	日本邮船	362273	126	200395	43	161878	83
9	总统轮船	361151	112	143812	39	217339	73
10	韩进海运	341202	82	102581	20	238621	62

资料来源：Axsmarine（截至 2007 年 7 月 1 日）

运量及航线分布

经过 2006 年运力交付高峰后，2007 年出现交付增速放缓趋势，而运量需求在全球经济持续发展情况下相应增长，航运业供需平衡状况好转。

公司根据市场需求，调整了部分航线的运力比重，同时根据市场特征及变化适时切入新兴市场，并通过增加内贸市场的运力投入，以及充分利用内贸同船运输的优势，节省了中转成本、提高了运力的使用效率和舱位利用率，进而带动了太平洋航线、亚太航线及内贸航线运量大幅增长。

2007 年公司完成货物运输量 729.88 万 TEU，较 2006 年增长 29.00%。其中公司内贸航线运量大幅增长，达 60.52%（见表 2）。

表 2 公司 2006 年~2007 年各航线运量（TEU）

航线	2006 年	2007 年	变化率（%）
太平洋航线	1432565	1628059	13.65
欧洲及地中海航线	1351670	1457918	7.86
亚太航线	1021894	1233035	20.66
中国国内航线	1712679	2749120	60.52
其他航线	139147	230695	65.79
合计	5657955	7298827	29.00

数据来源：公司 2007 年报

运价调整

公司 2007 年平均运费为 5339 元/TEU，较 2006 年下跌 1.67%。

其中，外贸平均运费为 7591 元/TEU，与 2006 年相比上涨约 4.4%，外贸平均运价上涨一方面由于营运成本上升，各航线运费呈现普涨格局；另一方面，欧洲/地中海线航线运价上升较大，平均运价上升了近 33.35%，拉升了全年外贸平均运费。

此外，内贸平均运费同比上升 430 元，至 1612/TEU 元，主要由于公司发挥内贸航线优势所致。

虽然公司内外贸运价较 2006 年均有所上涨，但由于公司加大了回程货的揽取力度，回程货

的装载率大幅提升；此外内贸货运量提升较快，因回程货及内贸市场的运价相对较低，因此拉低了整体的平均运价。

成本变化

公司通过增加内贸市场的运力投入，以及充分利用内贸同船运输的优势，节省了中转成本、提高了运力的使用效率和舱位利用率。另外，2007 年公司深挖箱管、中转、燃油等各项成本控制的潜力，取得一定成效。

2007 年的营业成本总额达 337.78 亿元，与 2006 年相比增长了 17.21%。但由于公司成本控制得力，重箱的营运成本较上年下降了 9%，为 4628 元/TEU。

总的来看，公司依托良好的市场形势以及相关方合作，市场规模不断得到扩张。但与国际顶级班轮公司相比，在船舶艘数、总箱位、国际干线运力投入、国际运输市场占有率等方面还存在着差距；同时受全球经济增长放缓及出口贸易增速下降的预期，全球集装箱市场的发展前景具有一定的不确定性，因此公司未来两到三年的经营情况值得关注。

未来发展

未来几年，公司将继续扩大航队规模，优化航线结构，进一步提升集装箱运力。

2008 年将有部分新船投放，预计 2008 年底公司的集装箱运力将达到 51.24 万 TEU；2007 年 8 月订造的 8 艘 13300TEU 大型集装箱船，预计将于 2010 年至 2012 年间陆续交付；根据公司 A 股发行承诺，未来将投入约 88 亿元用于订造集装箱船舶，投入约 20 亿元用于收购与集装箱运力业务相关的资产，包括但不限于码头、物流及集装箱制造等业务，以延长产业链，发挥协同效应，提升整体优势；继续扩大合作范围，增加航线覆盖面，寻找新的盈利增长点；加大对内贸市场的投入，强化在内贸业务上的优势；加强回程货的揽取以及扩大长期客户的比例。

2. 重大事项

2007 年 12 月 5 日，公司在上海证券交易所发行 233662.50 万股 A 股股票，并于 2007 年 12 月 12 日挂牌上市。此次股票发行共募集资金净额 1522186.36 万元。公司股票的发行上市有力地优化了公司的财务状况，为公司长期稳定的发展提供了良好的资金支持。

募集资金主要用途：订造集装箱船舶；收购与集装箱运输业务相关资产；补充流动资金和偿还银行贷款。

此外，公司于 2007 年 8 月与韩国三星重工有限公司订造 8 艘 13300TEU 的大型集装箱船舶，总价约 13.6 亿美元。预计将于 2010 年至 2012 年间陆续交付，届时将进一步增强公司的运力和竞争力。

总的来看，联合资信认为本次 A 股发行将为公司建立新的融资平台，改进公司的资本结构，为公司筹集业务持续发展所需资金，可提升公司品牌知名度和整体竞争力。公司订造的 8 艘大容量船舶将优化公司船队结构，改善公司的规模经济效率，有利于加强公司的竞争力。

四、财务分析

公司提供的 2006~2007 年财务报表经上海众华沪银会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2007 年公司执行新会计准则并对 2006 年进行了追溯调整，合并范围与上年相比新增 4 家二级子公司，减少 1 家子公司，公司近两年的报表可比性较强。

根据新会计准则的相关规定，公司对集装箱船舶及集装箱的预计净残值由原来的预计净残值率 4% 调整为按预计处置时的废钢价确定，此项会计估计的变更从 2007 年 1 月 1 日起生效，导致 2007 年税前利润增加 2.59 亿元。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 483.81 亿元，所有者权益 326.64 亿元（含少数股东权益 0.06 亿元）；2007 年公司实现营业收

入 391.34 亿元，净利润 33.24 亿元。

截至 2008 年 3 月底，公司（合并）资产总额 518.69 亿元，所有者权益 330.63 亿元；2008 年 1~3 月，公司实现营业收入 106.91 亿元，净利润 4.88 亿元。

1. 资产质量

截至 2007 年底，公司资产总额较 2006 年（调整后数据，下同）增长 57.58%，其中流动资产增长 202.83%，非流动资产增长 57.58%。资产总额大幅增加，除正常经营性增长外，主要来自发行 A 股募集的资金导致货币资金增加 134.04 亿元，比 2006 年增长 459.76%。

从资产结构来看，2007 年底，公司流动资产占比由上年的 24.20% 上升到 46.51%，非流动资产由上年的 75.80% 下降至 53.49%，公司的资产构成发生较大变化。

公司流动资产以货币资金和应收账款为主，分别占比 72.53% 和 21.31%。非流动资产以固定资产净额（占 85.13%）和在建工程（占 14.21%）为主。

截至 2007 年底，公司应收账款达 47.95 亿元，较 2006 年底增长 31.16%，主要是中国海运欧洲控股公司、中海东南亚控股公司、中国海运韩国代理公司、中海集团物流有限公司、中国海运澳大利亚代理公司等关联方的代理服务费用。其中一年以内应收账款占比 97.95%，1~2 年占 2.05%。应收账款的增加一方面来源于公司营业收入的增长，另外一方面是由于公司国际航线所占营业收入比重大，国际航线的应收账款周转期一般较长所致。

截至 2007 年底，公司其它应收款共计 1.76 亿元，比 2006 年底增长 129.04%，主要来自自己提赔但尚未收到保险公司赔款的未结案事故费。

截至 2007 年底，存货净额为 9.05 亿元，比上年增长了 42.28%，原因在于受国际市场燃油价格上涨影响，导致燃油的存量增长。

截至 2007 年底，长期股权投资比上年增加

0.39 亿元，增加比例为 80.18%，原因在于 2007 年公司增加了对上海中海洋山国际集装箱储运有限公司的投资。

整体看，公司资产增长较快，资产质量较好，货币资金占比较高，流动性较好。

截至 2008 年 3 月底，公司合并资产总额 518.69 亿元，较 2007 年底增长 7.21%，其中流动资产占 46.58%，非流动资产占 53.42%，资产构成稳定。

2. 盈利能力

受益于 2007 年集装箱运输市场的复苏，欧洲/地中海及国内航线运价及运量均大幅增长，从而带动了公司营业收入的增长。2007 年公司实现营业收入 391.34 亿元，较 2006 年增长 26.61%。在良好的成本控制能力下，营业成本增长速度低于营业收入增长速度 9.4 个百分点。

营业收入的增长导致公司营业利润和净利润大幅增长，2007 年分别实现 39.13 亿元和 33.24 亿元，较 2006 年分别增长 336.52%和 392.65%。

2007 年公司营业利润率为 13.07%，较 2006 年上升 6.92 个百分点；净资产收益率为 10.18%，较 2006 年上升 6 个百分点。考虑到 2007 年 12 月公司 A 股发行导致公司所有者权益明显增加，扣除此摊薄因素影响，公司 2007 年实际净资产收益率增长幅度更大。

2008 年 1~3 月，公司实现营业收入 106.91 亿元，净利润 4.88 亿元，分别占 2007 年全年的 27.32%和 14.68%；公司营业利润率为 9.95%，较 2007 年营业利润率（13.07%）有所下降，一方面是因为航运市场有一定的季节性；另一方面，2008 年上半年国际集装箱航运业运价水平持续处于低位；被业内誉为“黄金航线”的欧洲航线货量同比增幅不到 10%，而 2007 年的同比增幅接近 20%。同时燃料油价格的高位运行也造成公司营业成本大幅增长。

总体看，公司收入规模扩大，公司盈利能力有所提高。但行业的周期性波动对公司的盈

利能力有较大影响。

3. 现金流

2007 年，在营业收入规模增加及盈利能力提升的带动下，公司销售商品提供劳务收到的现金实现 301.92 亿元，较 2006 年增长 78.47%；现金收入比率为 77.15%，较 2006 年提高了 22.42 个百分点，相比去年公司的收入质量有所提高；经营活动产生的现金流量净额为 53.24 亿元，较 2006 年增长 123.69%；公司经营活动获取现金的能力明显增强。

从投资活动来看，2007 年公司投资活动产生的现金流入金额较少，为 0.21 亿元，主要来自于投资收益以及处置固定资产而收到的现金；2007 年投资活动的现金流出金额为 38.87 亿元，比上年增长 60.05%，主要是购建船舶及集装箱等建设投资支付的现金。

从筹资活动来看，2007 年公司在 A 股上市，筹集到较大的权益性资金，筹资活动的现金流入为 193.73 亿元，较 2006 年大幅增长；2007 年公司筹资活动的现金流量净额为 119.11 亿元。

总体上看，公司经营活动现金获取能力增强，投资支出继续保持大规模，筹资能力依然强劲，公司现金流量状况良好。

4. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司负债总额为 157.18 亿元，比 2006 年底增长 8.34%。从负债结构来看，流动负债占比相对 2006 年底的 33.31%有所上升，占比为 48.80%。2007 年底流动负债比 2006 年底增长 58.72%，非流动负债比 2006 年底减少 16.82%。

公司流动负债以应付账款、一年内到期的非流动负债、应交税费为主，2007 年底占流动负债比例分别为 54.78%、19.58%和 16.64%。在应付账款中，一年以内的应付账款占比为 99.80%，应付账款主要集中在一年内。公司非流动负债以长期借款、长期应付款和应付债券

为主，所占非流动负债比分别为 40.16%、34.35%和 22.06%。

截至 2007 年底，公司所有者权益合计 326.64 亿元，比 2006 年底增长 101.70%，主要是公司溢价发行 A 股引起的股本和资本公积的增加。截至 2007 年底，公司归属母公司所有者权益为 326.58 亿元，以实收资本和资本公积为主，结构合理。其中，实收资本和资本公积分别占 35.77%和 54.57%，盈余公积和未分配利润分别占 3.69%和 7.51%。

2007 年底公司的长期债务资本比率、全部债务资本比率、资产负债率分别为 13.29%、16.62%、32.49%，较上年均有下降。

截至 2008 年 3 月底，公司所有者权益合计 330.63 亿元，较 2007 年底增长 1.22%，主要是为分配利润的增长所致。公司所有者权益构成稳定。

截至 2008 年 3 月底，公司负债合计为 188.06 亿元，较 2007 年底增长 19.65%，其中流动负债占 51.43%，非流动负债占 48.57%，负债构成变化不大。

截至 2008 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 36.36%、19.80 %和 15.55%，债务负担相比 2007 年底略有增加，但仍维持在低水平，公司的融资空间良好。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2007 年 A 股的发行使公司货币资金大幅增长，公司流动比率和速动比率分别提升至 293.39%和 281.59%；2007 年底公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产+应收票据）为 165.54 亿元，占流动资产的 73.57%；短期有息债务余额 15.02 亿元，占流动负债的 19.58%；现金类资产对短期有息债务的覆盖能力强。2007 年经营现金流负债比率为 69.42%，较 2006 年有提升，经营活动产生的现金流量净额对流动负债具有较好的保障能力，公司目前的短期偿债能力强。

2007 年公司盈利能力显著增强，EBITDA 较 2006 年增长 99.75%，同时利息费用下降了 10.40%，公司 EBITDA 利息倍数上升至 11.58 倍，对利息保护程度明显提升；公司全部债务/EBITDA 有所下降，为 1.17 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力强。总体看，公司长期偿债能力较强。

2007 年公司发行的 18 亿元公司债券，存续期为 2007 年 6 月 12 日至 2017 年 6 月 11 日，由中国银行授权其上海市分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信公开评级，中国银行主体长期信用等级为 AAA_{pi}，担保实力强，更好地保证了“07 中海集运债”本息偿还的安全性。目前公司债券募集资金投向项目进展正常。

五、综合评价

2007 年下半年以来，伴随着集装箱运输业务的复苏，公司业务运营量不断增长，公司资产规模和收入规模继续扩大；同时，大规模权益性资产的增加，优化了公司的财务结构；而良好的成本控制，拓展了公司的盈利空间，公司整体经营状况良好。

公司目前现金类资产充足，经营活动具有很强的现金获取能力，对利息支出具有良好的保障能力。

综合考虑，联合资信上调中海集装箱运输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“07 中海集运债”AAA 的信用级别。

附件 1-1 2006~2008 年 3 月公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 1-3 月
流动资产				
货币资金	291553.93	1631996.08	459.76	1763162.78
交易性金融资产	0.00	2169.40	-	1398.55
应收票据	12879.69	21230.79	64.84	21743.53
应收账款	365572.92	479472.95	31.16	525570.34
预付款项	1748.30	7172.17	310.24	5963.82
应收利息	0.00	0.00	-	0.00
应收股利	0.00	0.00	-	0.00
其他应收款	7680.04	17590.25	129.04	18777.36
存货	63573.41	90450.18	42.28	79653.68
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	-	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	-	0.00
流动资产合计	743008.29	2250081.81	202.83	2416270.06
非流动资产				
可供出售金融资产	0.00	0.00	-	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	-	0.00
长期应收款	0.00	0.00	-	0.00
长期股权投资	4875.68	8784.97	80.18	8578.10
投资性房地产	0.00	0.00	-	0.00
固定资产	2023792.28	2203331.54	8.87	2149860.05
在建工程	289689.75	367663.27	26.92	603876.07
工程物资	0.00	0.00	-	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	-	0.00
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	1416.29	1310.94	-7.44	1298.82
开发支出	0.00	0.00	-	0.00
商誉	0.00	0.00	-	0.00
长期待摊费用	6758.52	2276.05	-66.32	2339.73
递延所得税资产	654.42	4691.63	616.91	4675.21
其他非流动资产	0.00	0.00	-	0.00
非流动资产合计	2327186.94	2588058.40	11.21	2770627.98
资产总计	3070195.23	4838140.21	57.58	5186898.04

附件 1-2 2006~2008 年 3 月公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1-3 月
流动负债				
短期借款	40000.00	0.00	-100.00	81701.16
交易性金融负债	0.00	685.78	-	435.24
应付票据	0.00	0.00	-	0.00
应付账款	247219.44	420143.64	69.95	595020.63
预收款项	12768.71	4216.95	-66.97	1329.34
应付职工薪酬	16075.44	23451.54	45.88	15656.89
应交税费	11002.04	127580.98	1059.61	107415.00
应付利息	4828.10	10148.39	110.19	11625.73
应付股利	0.00	223.24	-	114.85
其他应付款	18532.09	30292.15	63.46	28027.52
一年内到期的非流动负债	132761.61	150187.28	13.13	125881.48
其他流动负债	0.00	0.00	-	0.00
流动负债合计	483187.43	766929.93	58.72	967207.84
非流动负债				
长期借款	561458.54	323199.78	-42.44	431289.47
应付债券	0.00	177548.77	-	177548.77
长期应付款	320105.61	276442.77	-13.64	265638.03
专项应付款	0.00	0.00	-	0.00
预计负债	0.00	2500.00	-	2500.00
递延所得税负债	86037.26	25151.46	-70.77	36439.79
其他非流动负债	0.00	0.00	-	0.00
非流动负债合计	967601.40	804842.78	-16.82	913416.06
负债合计	1450788.83	1571772.71	8.34	1880623.90
所有者权益（或股东权益）				
实收资本（或股本）	603000.00	1168312.50	93.75	1168312.50
资本公积	494664.42	1782139.77	260.27	1782139.77
减：库存股	0.00	0.00	-	0.00
盈余公积	64332.39	120492.82	87.30	120492.82
未分配利润	479722.58	245218.12	-48.88	294022.60
外币报表折算差额	-26656.72	-50365.19	88.94	-59252.07
归属于母公司所有者权益合计	1615062.69	3265798.02	102.21	3305715.63
少数股东权益	4343.72	569.48	-86.89	558.52
所有者权益（或股东权益）合计	1619406.40	3266367.50	101.70	3306274.14
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3070195.23	4838140.21	57.58	5186898.04

附件 2 2006~2008 年 3 月公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 1-3 月
一、营业收入	3090816.34	3913369.08	26.61	1069051.38
减: 营业成本	2881816.37	3377717.49	17.21	956068.38
营业税金及附加	18879.90	24057.08	27.42	6578.14
销售费用	0.00	0.00	-	0.00
管理费用	48146.32	65865.89	36.80	20368.46
财务费用	51767.71	57375.19	10.83	23665.90
资产减值损失	1484.07	-1053.35	-170.98	1383.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	0.00	1459.95	-	0.00
投资收益 (损失以“一”号填列)	645.93	392.16	-39.29	-444.24
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	645.93	697.17	7.93	-241.21
汇兑收益 (损益以“一”号添列)	0.00	0.00	-	0.00
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	89367.90	391258.88	337.81	60543.27
加: 营业外收入	1191.94	1557.11	30.64	209.26
减: 营业外支出	648.09	333.01	-48.62	9.64
其中: 非流动资产处置损失	250.80	116.67	-53.48	0.00
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	89911.75	392482.99	336.52	60742.89
减: 所得税费用	22436.74	60070.57	167.73	11949.37
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	67475.01	332412.42	392.65	48793.52
其中: 归属于母公司所有者的净利润	66924.75	332390.93	396.66	48804.48
少数股东损益	550.26	21.49	-96.10	-10.96

附件 3-1 2006~2008 年 3 月公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

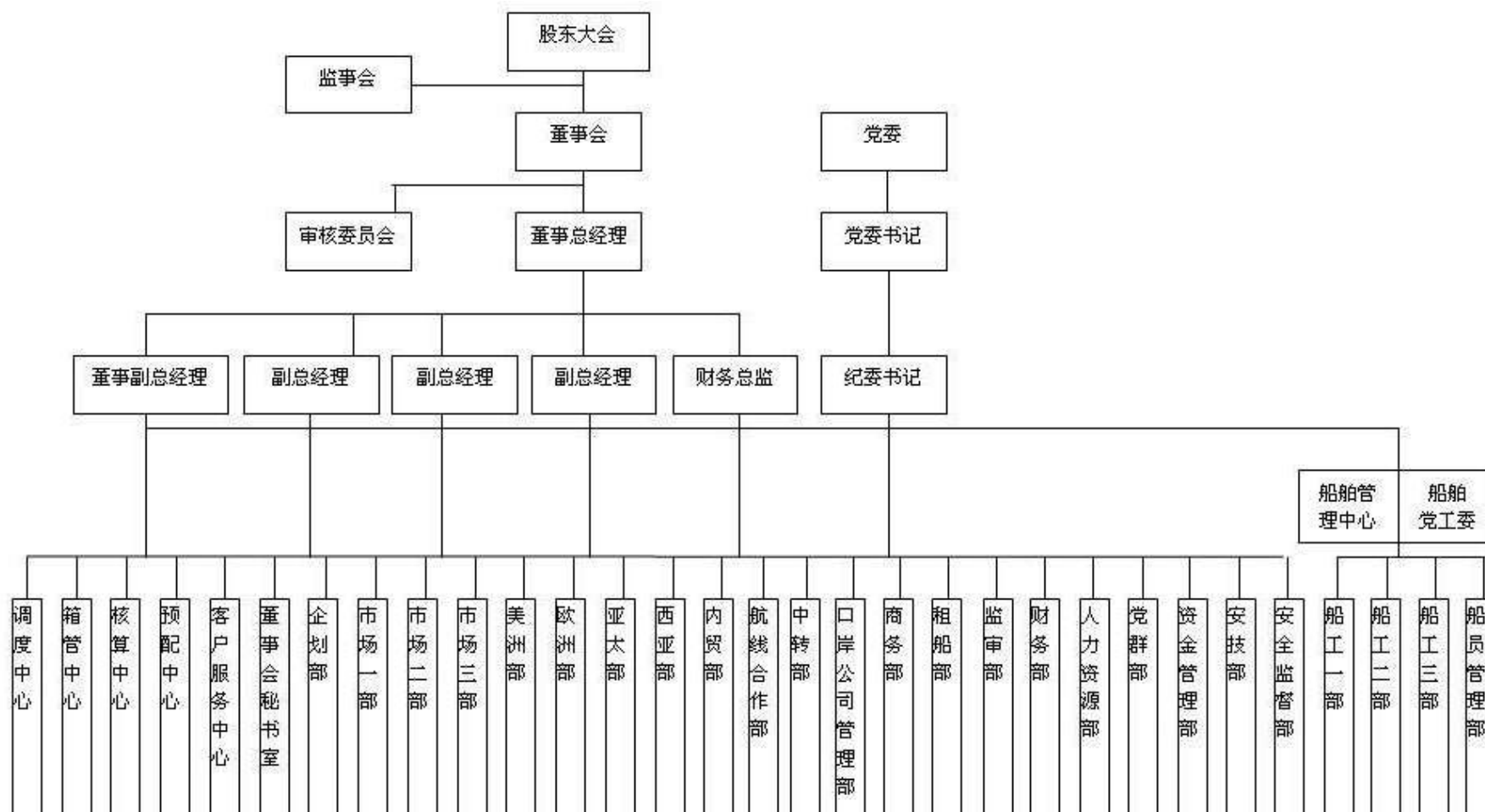
项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	1691687.35	3019167.75	78.47	885618.61
收到的税费返还	605.99	162.76	-73.14	24.39
收到其他与经营活动有关的现金	368193.74	16301.79	-95.57	12848.20
经营活动现金流入小计	2060487.08	3035632.29	47.33	898491.20
购买商品、接受劳务支付的现金	1640678.24	2318083.99	41.29	623414.69
支付给职工以及为职工支付的现金	74689.76	85027.70	13.84	20946.66
支付的各项税费	41671.90	36660.69	-12.03	29417.85
支付其他与经营活动有关的现金	65434.65	63448.61	-3.04	21898.43
经营活动现金流出小计	1822474.56	2503220.98	37.35	695677.62
经营活动产生的现金流量净额	238012.51	532411.30	123.69	202813.58
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	0.00	0.00	-	0.00
取得投资收益收到的现金	536.42	707.64	31.92	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1105.50	1362.88	23.28	55.71
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	-	0.00
投资活动现金流入小计	1641.93	2070.52	26.10	55.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	234675.02	382956.35	63.19	248526.25
投资支付的现金	8178.44	5732.24	-29.91	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	-	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	-	0.00
投资活动现金流出小计	242853.46	388688.59	60.05	248526.25
投资活动产生的现金流量净额	-241211.54	-386618.07	60.28	-248470.54
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	0.00	1522186.36	-	0.00
取得借款收到的现金	271290.55	237540.28	-12.44	219340.68
发行债券收到的现金	0.00	177548.77	-	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	-	0.00
筹资活动现金流入小计	271290.55	1937275.42	614.10	219340.68
偿还债务支付的现金	149056.00	511121.41	242.91	35646.93
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	95730.56	235047.57	145.53	5714.78
支付其他与筹资活动有关的现金	68473.42	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流出小计	313259.98	746168.98	138.19	41361.71
筹资活动产生的现金流量净额	-41969.44	1191106.44	-2938.03	177978.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5956.36	3542.48	-159.47	-1155.32
五、现金及现金等价物净增加额	-51124.82	1340442.15	-2721.90	131166.70
加: 期初现金及现金等价物余额	342678.75	291553.93	-14.92	1631996.08
六、期末现金及现金等价物余额	291553.93	1631996.08	459.76	1763162.78

附件 3-2 2006~2007 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	67475.01	332412.42	392.65
加: 资产减值准备	1484.07	-1053.35	-170.98
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	129194.53	108786.48	-15.80
无形资产摊销	141.35	181.51	28.42
长期待摊费用摊销	5285.90	6054.00	14.53
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	223.89	49.66	-77.82
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	-
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	0.00	-1459.95	-
财务费用(收益以“-”号填列)	59508.23	44439.21	-25.32
投资损失(收益以“-”号填列)	-645.93	-392.16	-39.29
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	2389.29	-4037.21	-268.97
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	11917.76	-60885.80	-610.88
存货的减少(增加以“-”号填列)	-8101.28	-26876.77	231.76
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-32395.21	-138638.55	327.96
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	1534.90	273831.80	17740.33
其他	0.00	0.00	-
经营活动产生的现金流量净额	238012.51	532411.30	123.69
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动			
债务转为资本	0.00	0.00	-
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	-
融资租入固定资产	164461.92	94279.25	-42.67
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	291553.93	1631996.08	459.76
减: 现金的期初余额	342678.75	291553.93	-14.92
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	-
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	-
现金及现金等价物净增加额	-51124.82	1340442.15	-2721.90

附件 4 公司组织结构图



附件 5 控股子公司及联营企业情况（截至 2007 年底）

公司名称	注册资本	经营范围	占投资比例	法定代表人	合并期间
	人民币				
中海集装箱运输厦门有限公司	10,000,000	国内货运代理、内贸船舶代理	90%	黄小文	2003 年
中海集装箱运输深圳有限公司	10,000,000	国内水路货运代理、船舶代理	90%	黄小文	2003 年
中海集装箱运输青岛有限公司	10,000,000	货物运输代理、船舶代理	90%	黄小文	2003 年
中海集装箱运输天津有限公司	10,000,000	国内水路货物运输代理、船舶代理	90%	黄小文	2003 年
中海集装箱运输大连有限公司	10,000,000	船舶代理、水路运输代理	90%	黄小文	2003 年
中海集装箱运输上海有限公司	71,140,000	水路货运代理、船舶代理	90%	黄小文	2003 年
中海集装箱运输广州有限公司	10,000,000	中外籍国际船舶代理	90%	黄小文	2003 年
中海集装箱运输海南有限公司	10,000,000	中外籍国际船舶代理	40%	黄小文	2003 年
湛江中海集装箱运输有限公司	500,000	国内水路运输货物代理及船舶代理	91%	陈忆	2003 年
中山中海集装箱运输有限公司	500,000	国内航线船舶代理及货物运输代理	91%	陈忆	2003 年
江门中海集装箱运输有限公司	500,000	内贸航线船舶代理及货物运输代理	91%	陈忆	2003 年
防城港中海集装箱运输有限公司	500,000	国内沿海船舶代理及货物运输代理	91%	陈忆	2003 年
汕头市中海集装箱运输有限公司	500,000	内贸航线船舶代理、货物运输代理	91%	陈忆	2003 年
中海集装箱运输秦皇岛有限公司	500,000	国内水路货运代理、船舶代理	91%	赵邦涛	2003 年
连云港中海集装箱运输有限公司	5,000,000	国内货运代理、船舶代理	91%	杨磊	2003 年
泉州中海集装箱运输有限公司	1,550,000	国内船舶和货物运输代理	91%	董大欣	2003 年
福州中海集装箱运输有限公司	1,550,000	国内水路运输船舶代理、货物运输代理	91%	董大欣	2003 年
中海集装箱运输营口有限公司	1,000,000	国内船舶代理、国内货运代理	91%	隋军	2003 年
丹东中海集装箱运输有限公司	500,000	国内水路运输、船舶及货物代理	90.01%	隋军	2003 年
中海集装箱运输锦州有限公司	1,500,000	国内船舶代理、水路货运代理	90.10%	隋军	2003 年
日照中海集装箱运输有限公司	500,000	国内沿海船、货代理	90.10%	杨磊	2003 年
海口中海集装箱运输有限公司	3,000,000	中外籍国际船舶代理业务	36%	赵宏舟	2003 年
江苏中海集装箱运输有限公司	6,500,000	水路运输服务	94.50%	徐伟勇	2003 年
中海集装箱运输浙江有限公司	7,000,000	国内货运代理、船舶代理	94.50%	徐伟勇	2003 年
威海中海集装箱运输有限公司	5,000,000	国际船舶代理、货运代理	90.10%	杨磊	2004 年
东莞中海集装箱运输有限公司	500,000	内贸航线船舶、货物运输代理	91%	陈忆	2004 年
中海集装箱运输重庆有限公司	5,000,000	国内外货物运输代理,船舶代理等	90.68%	徐伟勇	2005 年
长沙中海集装箱运输有限公司	5,000,000	国内外货物运输代理,船舶代理等	90.68%	徐伟勇	2005 年
九江中海集装箱运输有限公司	5,000,000	国内外货物运输代理,船舶代理等	90.68%	徐伟勇	2005 年
中海集装箱运输芜湖有限公司	1,500,000	国际运输代理	90.68%	徐伟勇	2005 年
中海集装箱运输武汉有限公司	5,000,000	国内外货物运输代理,船舶代理等	90.68%	徐伟勇	2005 年

南通中海集装箱运输有限公司	5,000,000	国内外货物运输代理,船舶代理等	91.35%	徐伟勇	2005 年
张家港中海集装箱运输有限公司	5,000,000	国内外货物运输代理,船舶代理等	91.35%	徐伟勇	2005 年
中海集装箱运输(香港)代理有限公司	HK\$10,000,000	中外籍国际船舶代理	100%	黄小文	2005 年
中海集装箱运输(亚洲)有限公司	USD50,000	船舶及集装箱租赁	100%	李绍德	2003 年
中海集装箱运输(香港)有限公司	HK\$1,000,000	船舶运输、租赁	100%	李绍德	2003 年
环州电脑有限公司	USD50,000	软件开发、系统维护	100%	李绍德	2003 年
上海浦海航运有限公司	122,911,111.11	船舶运输、租赁	99%	李绍德	2001 年
中海(洋浦)冷藏储运有限公司	6,000,000	集装箱运输、堆存	<40%	黄小文	权益法
中海集装箱运输(洋浦)有限公司	38,000,000	集装箱运输	94%	李克麟	2002 年
Arisa Navigation Company Limited	CYP1,000	船舶运输	100%	李绍德	2003 年
Yangshan A Shipping Company Limited	USD50,000	船舶运输	100%	李绍德	2003 年
Yangshan B Shipping Company Limited	USD50,000	船舶运输	100%	李绍德	2003 年
Yangshan C Shipping Company Limited	USD50,000	在建船舶	100%	李绍德	2004 年
Yangshan D Shipping Company Limited	USD50,000	在建船舶	100%	李绍德	2004 年
上海海兴远仓国际物流有限公司	USD11,000,000.00	国际流通物流业务	40%	李绍德	权益法
五洲航运有限公司	HK\$1,000,000	船舶运输、租赁	100%	李绍德	2006 年
中海集装箱运输代理(深圳)有限公司	5,000,000	中外籍国际船舶代理	100%	黄小文	2006 年
龙口中海集装箱运输有限公司	500,000	国内、外集装箱货运代理	91%	杨磊	2006 年
烟台中海集装箱运输有限公司	5,000,000	货运代理及船舶代理	100%	杨磊	2006 年
Yangshan E Shipping Company Limited	USD50,000	在建船舶	100%	李绍德	2007 年
Yangshan F Shipping Company Limited	USD50,000	在建船舶	100%	李绍德	2007 年
深圳中海五洲物流有限公司	5,000,000	货运代理及船舶代理	100%	黄小文	2007 年
上海浦海航运(香港)有限公司	HKD1000,000	货运代理及船舶代理、航运代理	100%	张国发	2007 年

附件 6 公司财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.17	8.90	--
存货周转次数(次)	45.33	43.86	--
总资产周转次数(次)	1.01	0.99	--
盈利能力			
营业利润率(%)	6.15	13.07	9.95
总资本收益率(%)	4.91	9.85	--
净资产收益率(%)	4.17	10.18	--
财务构成			
长期资本化比率(%)	25.74	13.29	15.55
全部资本化比率(%)	31.20	16.62	19.80
资产负债比率(%)	47.25	32.49	36.26
偿债能力			
流动比率(%)	153.77	293.39	249.82
速动比率(%)	140.62	281.59	241.58
EBITDA 利息倍数(倍)	5.19	11.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.64	1.17	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.00	0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.06	3.04	--
现金流			
现金收入比(%)	54.73	77.15	--
利润现金比率(%)	352.74	160.17	--
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	49.26	69.42	--
现金偿债倍数(倍)	1.69	9.20	--

附件 7 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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期债券到期偿还额

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 8 企业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，企业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评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。