

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 780 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中海集装箱运输股份有限公司AAA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“07中海集运债”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>

中海集装箱运输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
07 中海集运债	18 亿元	2007/6/12-2017/6/11	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	119.09	71.36	104.86
资产总额(亿元)	502.99	443.35	493.25
所有者权益(亿元)	324.52	259.78	291.72
短期债务(亿元)	47.21	27.25	21.79
全部债务(亿元)	107.32	128.59	138.83
营业收入(亿元)	351.10	199.38	273.66
利润总额(亿元)	1.44	-64.49	34.07
EBITDA(亿元)	17.77	-46.36	--
经营性净现金流(亿元)	33.29	-34.60	42.11
营业利润率(%)	3.33	-28.48	14.47
净资产收益率(%)	0.48	-24.91	11.48
资产负债率(%)	35.48	41.41	40.85
全部债务资本化比率(%)	24.85	33.11	32.25
流动比率(%)	158.64	125.40	173.27
全部债务/EBITDA(倍)	6.04	-2.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.42	-18.24	--
经营现金流动负债比(%)	0.34	-0.45	0.53

注: 2010 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳 马静如

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

2009 年, 受航运业周期性调整和燃油价格波动的影响, 中海集装箱运输股份有限公司(以下简称“公司”)收入及利润规模大幅下降, 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, 有息债务有所增长。公司适时调整船队结构, 优化航线设计, 加强了成本控制、市场营销, 提高了内贸航线份额, 随着 2010 年航运业整体出现恢复性增长, 公司三季度经营状况大幅提高, 扭亏为盈。目前公司货币资金充裕, 经营活动现金流入规模大。

公司着手收购集装箱运力业务相关资产以延长产业链, 实现了相关产业多元化经营。未来伴随全球经济的复苏及集装箱运输市场经营环境的逐步改善, 公司有能力维持良好的经营及财务状况。

“07 中海集运债”由中国银行股份有限公司(以下简称“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 A+Api, 担保实力很强, 其担保更好地保证了“07 中海集运债”本息偿还的安全性。

综合以上, 联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“07 中海集运债”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是全球前十大集装箱航运公司, 船舶数和总运力均居中国前列。
2. 公司调整船队结构、优化航线设计, 内贸市场地位得以提高。
3. 公司整合相关产业资源, 完成对中海码头发展有限公司等资产收购, 有利于集装箱产业链的延伸与发展, 提升整体竞争优势。

关注

1. 全球经济周期性波动及燃油价格的上涨对航运业和公司经营造成不利影响。
2. 公司经营性净现金流波动性较大。

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）。截至2009年底，公司控股股东中国海运直接和间接持有54.95亿股，占公司总股本的47.03%。

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。

截至2009年底，公司船队规模达128艘，整体运载能力达49.7万TEU（Twenty-foot Equivalent Unit，即标准箱）。公司船舶数和总运力均居中国前列，与中远集装箱运输有限公司（简称“中远集运”）均列入全球前十大集装箱航运公司行列。

截至2009年底，公司拥有69家纳入合并范围的下属子公司；在职员工7232人。

公司地址：上海洋山保税港区业盛路188号洋山保税港区国贸大厦A-538室；法定代表人：李绍德。

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。

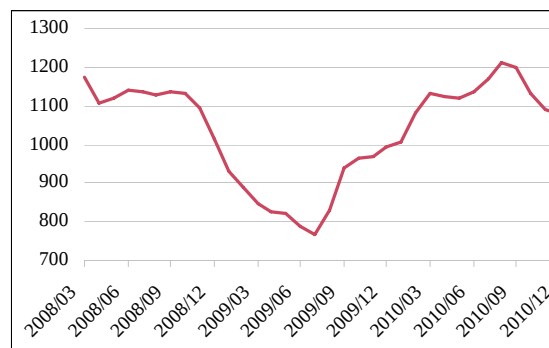
根据交通部《2009年公路水路交通行业发

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年前三季度，规模以上港口完成货物吞吐量59.37亿吨，同比增长15.60%；完成外贸货物吞吐量18.50亿吨，同比增长15.70%。

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。

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。

图1 中国出口集装箱综合运价指数走势图

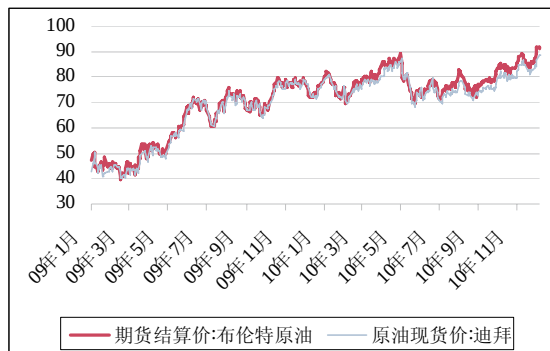


资料来源：Wind 资讯

燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大，一般燃油费用可占到航运业总成本的

20%~30%，部分船型甚至可达50%。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，受美元走弱和美国量化宽松货币政策影响，近期国际原油价格持续走高，12月已接近90美元/桶，创下两年以来的新高。

图2 布伦特原油期货价格和原油现货价格趋势图



资料来源：Wind 资讯

总体看，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年中国集装箱吞吐量小幅下降，运价波动幅度较大，集装箱运输业面临较大挑战。2009年下半年以来，全球经济持续复苏，集装箱运输市场有所回暖。

2. 公司经营

2009年，由于运价的大幅下跌及欧美两大经济体的需求萎缩，公司收入与运输量均有不同程度的下滑。2009年公司实现营业收入199.38亿元，较2008年下降43.21%；完成重箱量674.18万TEU，较2008年减少约3.70%。2009年公司实现主营业务收入199.33亿元，以班轮运输业务收入为主，为189.81亿元，占95.23%；租船运输业务收入和码头业务收入分别为5.29亿元和4.22亿元，占2.65%和2.12%。2010年1-9月，受益于航运市场的回暖，公司完成的重箱量和单箱运费收入较去年同期大幅上升，公司实现营业收入273.66亿元，同比增长123.61%。

面对市场运力过剩的严峻形势，公司及时转租部分运力，退租高租金船舶，租进适合公司航线发展的船舶，加快老旧船舶处置。与此同时，大力开展航线合作，主动、灵活地对航线布局做出调整，优化航线布局，与多家船公司在多条航线上开展多种形式的合作。截至2009年12月底，公司船队规模128艘，总舱位49.7万TEU，船队规模较2008年有所缩减，但是运力规模略有上升。根据法国海运咨询机构（Alphaliner）最新统计，公司集装箱船队总数在全球排行第七位，总运力在全球排行第九位。公司总运力略次于中远集运，居中国第二位（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		订造船舶	
		TEU	艘数	TEU	艘数	TEU	艘数	TEU	艘数
1	马士基航运	2131124	569	1103991	205	1027133	364	347298	56
2	地中海航运	1825958	443	951203	206	874755	237	487286	42
3	达飞轮船	1211865	396	453332	95	758533	301	272771	26
4	长荣海运	606900	159	330167	88	276733	71	176000	20
5	赫伯罗特	594032	137	292613	60	301419	77	52500	6
6	美国总统轮船	587976	148	172007	47	415969	101	201180	22
7	南美轮船	580851	156	51090	10	529761	146	46589	6
8	中远集运	539951	136	308332	92	231619	44	313526	38
9	中海集运	471887	139	263162	75	208725	64	150400	16
10	韩进/胜利	471011	102	175286	33	295725	69	234086	24

资料来源：Alphaliner（截至2010年11月1日）

受国际金融危机影响，2009 年公司包括太平洋、欧洲及地中海航线在内的国际航线货量均大幅下降，其欧洲及地中海航线货运量降幅达 23.70%（见表 2）；而公司中国国内航线运量仍保持增长趋势，较 2008 年增长 12.50%。

运费方面，2009 年公司平均运费为 2815 元/TEU，较 2008 年下降了 42.70%。其中外贸航线的平均运费为 4030 元/TEU，较 2008 年下降 40.30%，国际航线运费的普跌是其主要原因，欧洲及地中海航线运价及太平洋航线运价下跌幅度最大，其中欧洲及地中海航线平均运价下降了近 46.90%，太平洋航线平均运价下降了近 37.40%。；内贸航线平均运费较 2008 年下

降了 683 元，至 1329 元/TEU。主要由于内贸航线市场的竞争加剧所致。

受运量及运价同时下降的影响，2008 年公司班轮业务收入总体实现 189.81 亿元，较上年减少 44.70%。公司内外贸航线表现不同，外贸航线运量和收入较 2008 年均有所下降，外贸航线实现收入 149.28 亿元，较 2008 年减少 48.30%；内贸航线运量增加，但收入较 2008 年减少了 25.70%，为 40.53 亿元（见表 2）。公司来自内贸航线的收入占比有所上升，由 2008 年的 15.90%增至 21.35%，内贸市场的地位进一步得以提高。

表 2 公司 2008 年-2009 年各航线运量及收入情况

航线	运量 (TEU)			班轮业务收入 (千元)		
	2008 年	2009 年	变化率 (%)	2008 年	2009 年	变化率 (%)
外贸航线	4287985	3692398	-13.89	28871983	14928148	-48.30
太平洋航线	1303937	1195986	-8.30	11293380	6477722	-42.60
欧洲及地中海航线	1376178	1050079	-23.70	10618660	4301634	-59.50
亚太航线	1426744	1320862	-7.40	5298284	3345645	-36.90
其他航线	181126	125471	-30.70	1661659	803147	-51.70
内贸航线	2709974	3049392	12.50	5456743	4053245	-25.70
合计	6997959	6741790	-3.70	34328726	18981393	-44.70

数据来源：公司 2009 年年报

公司通过升级精品航线建设、提高“三率”（准班率、载箱率、满意率）、加强箱管工作、加强舱位租售以及细化成本控制等各项措施，各项经营成本包括箱管成本、中转成本和港口使费均有不同程度的下降。2009 年公司营业成本总额达 254.19 亿元，较 2008 年下降 24.30%。以每 TEU 计，公司重箱的服务成本较 2008 年下降 23.30%，为 3573 元。集装箱及货物成本减至 90.00 亿元（较 2008 年减少 24.70%），主要是由于完成运载量减少所致。港口使费支出 17.44 亿元，较 2008 年减少 24.80%，主要是因为航线缩减、航次减少、及船舶挂靠港口及过运河次数减少以及 2009 年全球各港口费率普遍下降所致。重空箱装卸费支出 57.13 亿元，

较 2008 年减少 24.60%，主要是外贸航线完成运载量以及空箱调运量减少所致。箱管费用支出 17.90 亿元，较 2008 年减少 34.30%，是因为由合理安排空箱调运及堆存，合理安排箱子保有量所致。

燃油成本方面，公司通过经济航速的普遍实施，适时锁定油价等方式控制燃油成本，2009 年全年完成使用锁定价燃油 42 万吨，较同期市场价格可节省油费 3190.7 万美元。

2009 年，公司进一步依托全球客户的运作平台，全方位开拓全球 BCO、全球货运物流公司几个市场。与海外代理加强沟通和联动，同时加强项目客户和直接客户的开发，优化货物结构，增加基础货源。

为实现公司发展的协同效应、抵御航运周期波动、适应集装箱产业链的延伸与发展，公司着手收购与集装箱运力业务相关的资产以延长产业链，提升整体优势。公司顺利完成对中海码头发展有限公司（简称“中海码头”）、上海海洋山国际集装箱储运有限公司（简称“海洋山”）及中海（洋浦）冷藏储运有限公司（简称“海洋浦”）的收购。2009年，公司下属全资子公司上海浦海航运有限公司（以下简称“浦海航运”）以人民币2167.80万元收购中国海运所持有的上海仁川国际渡轮运输有限公司（以下简称“上海仁川”）51%的股权；以人民币1041.40万元收购韩国沅林海运株式会社持有的上海仁川24.5%股权。完成上述收购后，浦海航运将持有上海仁川75.5%的股权，既避免了与中国海运之间的同业竞争，也进一步完善了区域网络布设。未来公司将继续全面整合相关产业资源，促进整个公司包括码头、物流及集装箱制造等业务在内的航运供应链模式的形成。

总体来看，受全球经济下滑、运价下降、燃油价格波动等因素影响，2009年公司主营业务收入与运量均有所下滑。公司顺应市场变化，调整船队结构、优化航线设计、加强成本控制，提高了内贸航线收入占比；随着2010年整体航运业出现恢复性增长，公司经营情况大幅改善。

3. 管理分析

2009年3月，公司根据经修订的《香港联合交易所有限公司证券上市规则》修订了的《董事会审核委员会工作细则》。根据中国证监会和上海证券交易所有关要求，公司于2009年初成立了内部控制自我评估领导小组和工作小组，对公司内部控制进行了自我评估，进一步建立健全公司的内部控制。

总体来看，公司在上市后不断强化内部管理，健全内控制度，有利于进一步提高公司管理水平。

三、财务分析

公司提供的2008年-2009年财务报表经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

根据《企业会计准则第4号——固定资产》的相关规定，公司自2007年1月1日起，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。2008年公司采用每轻吨470美元的价格计算确定船舶及集装箱净残值。经复核，自2009年1月1日公司将自有船舶的净残值计算标准调整为按每轻吨250美元计算，将集装箱资产的净残值计算标准调整为按每轻吨260美元计算。该项会计估计变更减少2009年税前利润增加1.25亿元。

2009年，公司合并报表范围新纳入了上海仁川国际渡轮有限公司、南宁中海集装箱运输有限公司和中海集运（大连）信息处理有限公司三家子公司，减少了温州中海集装箱运输有限公司、环州电脑有限公司、Yang shan F Shipping Company Limited三家子公司。

截至2009年底，公司资产总额443.35亿元，所有者权益（含少数股东权益7.52亿元）259.78亿元；2009年公司实现营业收入199.38亿元，利润总额-64.49亿元。

截至2010年9月底，公司资产总额493.25亿元，所有者权益（含少数股东权益7.71亿元）291.72亿元；2010年9月底公司实现营业收入273.66亿元，利润总额34.07亿元。

1. 盈利能力

受金融风暴的影响，2009年航运市场步入低迷，公司集装箱运价和运量较上年同期均有较大幅度的下降，公司营业收入较上年减少43.21%，为199.38亿元；公司营业成本为254.19亿元，较上年减少24.58%，主要是由于2009年燃油价格较上年大幅下降以及集装箱费用受运量下降的影响有较大幅度的下降所致。2009年

营业利润为-63.79 亿元，呈亏损状态。

2009年，公司期间费用合计7.96亿元，较上年下降27.40%，占营业收入比重由上年的3.12%上升至3.99%。公司财务费用8095.71万元，较上年下降85.11%，主要是由于2009年人民币升值压力减小，汇率变动幅度较上年同期降低产生汇兑收益所致。2009年，公司资产减值损失为-0.38亿元，较上年同期减少207.54%，主要是因为2009年无需计提燃油跌价准备。2009年公司实现投资收益0.57亿元，较上年减少0.23亿元，主要系2009年为发生远期外汇合约交割以及长期股权投资处置减少所致。公司投资收益具有不确定性，对公司盈利能力有一定的影响。

2009年，公司实现利润总额和净利润分别为-64.49亿元和-64.72亿元，均较上年大幅下降。从盈利能力指标看，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1-9月，公司实现营业收入273.66亿元，同比增长123.61%，主要源于公司完成的重箱量和单箱运费收入较去年同期大幅上升所致。公司实现投资收益1.70亿元，较2009年底196.31%，是由于公司将原持有的烟台环球35%股权置换为烟台港股份有限公司3.9%股份产生股权处置收益以及处置对外投资单位“海兴远仓储运有限公司”收益所致。公司实现利润总额34.07亿元，净利润33.50亿元；营业利润率为14.47%。

总体看，公司主营业务一定程度上受行业供需状况变化、汇率变动和燃油价格的影响。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年整体航运业出现恢复性增长，公司前三季度扭亏为盈。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，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现金流入量均较上年有所下降，分别为212.04亿元和215.60亿元；2009年经营

活动产生的现金流量净额为-34.60亿元。2009年公司现金收入比率为106.35%，现金回流质量较2008年（为102.04%）有所提高。

从投资活动来看，2009年公司投资活动现金流入量为0.90亿元，同比大幅减少；投资活动产生的现金流出量为15.03亿元，同比下降84.11%，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致；投资活动产生的现金流量净额仍为负值（-14.13亿元）。

从筹资活动来看，2009年公司筹资活动现金流入量为71.49亿元，同比增长61.98%，主要源于长期借款的增加；筹资活动产生的现金流出量为70.30亿元，同比增长113.28%，主要是偿还债务支付的现金增加所致；公司筹资活动产生的现金流量净额为1.19亿元。

2010年1-9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42.11亿元、-17.92亿元和8.82亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，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，公司资产总额为443.35亿元，较上年减少11.86%，主要源于流动资产的减少。公司资产构成中非流动资产占比较大（78.45%），流动资产占21.55%；和2008年相比，公司流动资产占比下降了9.02个百分点。

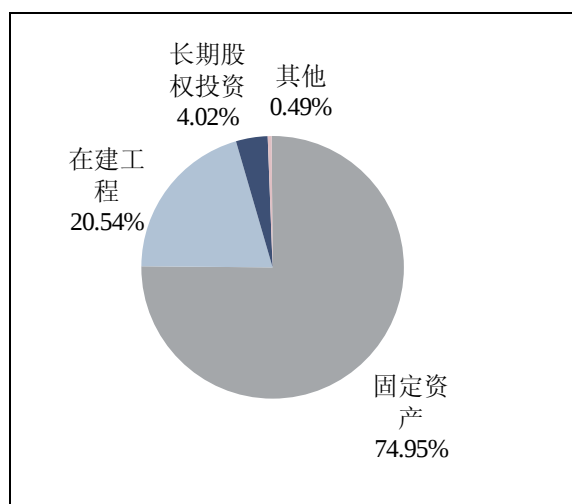
截至2009年底，公司流动资产95.56亿元，较2008年减少37.86%，主要源于货币资金的减少。公司流动资产中货币资金、应收账款和存货分别占72.59%、14.36%和9.15%；和2008年底相比，公司存货占比上升了6.09个百分点。

截至2009年底，公司货币资金69.37亿元，较上年下降40.59%，主要是由于支付船舶建造款及经营现金流出增加所致。公司应收账款账面余额14.14亿元，较上年减少46.03%，主要是受航运市场低迷影响，公司运费收入大幅下

降所致；应收账款账龄全在 1 年以内，公司共提取坏账准备合计 0.42 亿元，计提比例为 2.97%；欠款金额前五名单位合计欠款 3.53 亿元，占应收账款账面余额的 24.97%，主要是中国海运（韩国）株式会社、上海海通国际汽车物流有限公司等公司的欠款。公司存货账面余额为 8.74 亿元，较 2008 年底增加 3.08 亿元，主要是由于燃油价格上升幅度较大和燃油存量上升导致；公司存货以船存燃油为主（占 98.58%），未计提存货跌价准备。

截至 2009 年底，公司非流动资产合计 347.80 亿元，其中长期股权投资、固定资产和在建工程占比较大。和 2008 年底相比，非流动资产构成变化不大。

图 3 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，公司长期股权投资合计 13.99 亿元，主要是对烟台环球码头有限公司、广州港南沙港务有限公司、大连国际集装箱码头有限公司、天津五洲国际集装箱码头有限公司等的股权投资。公司固定资产原价合计 322.01 亿元，较 2008 年底增加 7.47 亿元，系本期在建船舶新大洋洲号完工转入固定资产所致；固定资产构成以集装箱运输船舶（占 73.41%）和集装箱（占 17.94%）为主。公司固定资产计提累计折旧和减值准备合计 61.09 亿元，固定资产净值 260.65 亿元。公司在建工程

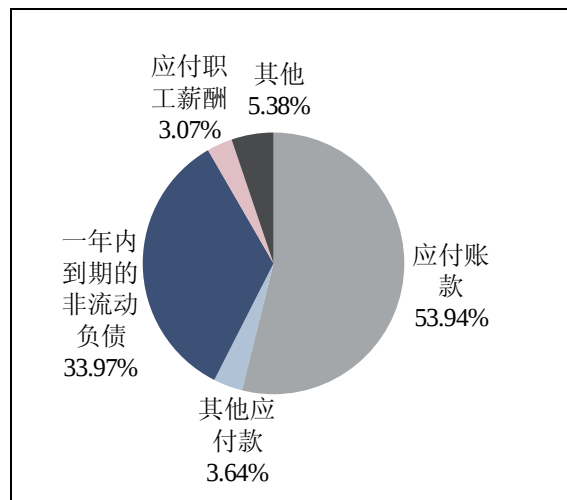
71.45 亿元，较 2008 年增长 6.57%，主要为在建船舶和码头投资大幅增加。

截至 2009 年底，公司所有者权益为 259.78 亿元，较 2008 年减少 19.95%，主要是因为未分配利润减少所致；归属于母公司所有者权益合计 252.27 亿元，以实收资本（46.31%）和资本公积（68.09%）为主，稳定性好。

截至 2009 年底，公司负债合计 183.57 亿元，较 2008 年增长了 2.86%；其中流动负债占 41.51%，非流动负债占 58.49%，较 2008 年底上升了 12.80 个百分点。

截至 2009 年底，公司流动负债合计 76.20 亿元，较 2008 年下降 21.39%，其中应付账款和一年内到期的非流动负债占比较大。公司应付账款 41.10 亿元，较 2008 年增长 7.26%；其中账龄在一年以内的占 99.98%，应付中国海运（欧洲）控股有限公司、中国海运（北美）控股有限公司等关联方款项 16.64 亿元，占应付账款的 40.49%。公司一年内到期的非流动负债 25.89 亿元，较 2008 年下降 17.74%；主要为一年内到期的长期借款（占 88.70%）。

图 4 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，公司非流动负债合计 107.37 亿元，较 2008 年增长 31.68%，主要为长期借款（占 77.78%）和应付债券（占 16.59%）。公司长期借款 83.52 亿元，较 2008 年增长

97.36%，主要为信用借款（占 81.71%）和抵押借款（占 12.55%）。公司长期应付款 5.72 亿元，较 2008 年下降 72.29%，主要是由于附属公司中海集装箱运输（亚洲）有限公司支付了大额融资租赁款所致。

截至 2009 年底，公司债务总额 128.59 亿元，较 2008 年增长 19.82%，主要源于长期债务的增加；其中短期债务占 21.19%，长期债务占 78.81%（较 2008 年上升 22.80 个百分点）。

截至 2009 年底，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均较 2008 年有所上升，分别为 41.41%、33.11% 和 28.06%，债务水平较低。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 493.35 亿元，较 2009 年底增长 11.25%，其中流动资产占 28.02%（较 2009 年底上升 6.47 个百分点），非流动资产占 71.98%。公司流动资产 138.21 亿元，较 2009 年底增长 44.64%，主要源于货币资金、应收账款的增加，其构成变化不大。

截至 2010 年 9 月底，公司所有者权益为 291.72 亿元，较 2009 年底增长 12.29%；所有者权益构成与 2009 年底相比变化不大。公司负债合计 201.53 亿元，较 2009 年底增长 9.78%，其中流动负债占 39.58%，非流动负债占 60.42%。

截至 2010 年 9 月底，公司全部债务为 138.83 亿元，较 2009 年底增长 7.97%，主要源于长期债务的增加；其中短期债务占 15.70%，长期债务占 84.30%（较 2009 年上升 5.22 个百分点）。公司资产负债率、全部债务资本化比率均较 2009 年有所下降，分别为 40.85% 和 32.25%；长期债务的增加使得长期债务资本化比率略有上升，为 28.63%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年公司流动比率和速动比率分别为 125.40% 和 113.93%，较上年均有所下降。2010 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别上升至 173.27% 和 161.19%。

总体看，公司短期偿债能力强。

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，公司 EBITDA 为负数（-46.36 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，公司对外无担保。公司未决诉讼（见附件 6）涉及金额不大，对公司经营影响很小。

2009 年，公司经营活动现金流入量 215.60 亿元，为待偿还债券本金（18 亿元“07 中海集运债”）的 11.98 倍。截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产合计 104.86 亿元，为待偿还债券本金的 5.83 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。

四、债券及担保情况

公司于 2007 年公开发行“07 中海集运债”，募集资金 18 亿元，固定年利率 4.51%，期限 10 年。

“07 中海集运债”募集资金 18 亿元全部用于购建船舶，包括 4 艘 4250TEU 集装箱船舶和 8 艘 8530TEU 集装箱船舶。截至 2009 年底，公司债券募集资金已使用完毕，项目投向与公司发债申请时的投向一致。

“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。经联合资信公开评级，中国银行主体长期信用等级为 AA^{Api}，担保实力很强，更好地保证了“07 中海集运债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持中海集运 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 中海集运债”AAA 的信用等级。

附件 1-1 2008 年~2010 年 9 月资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	1167599.49	693670.81	-40.59	1022548.49
交易性金融资产				
应收票据	23339.55	19954.17	-14.50	26043.72
应收账款	252330.66	137189.18	-45.63	216886.37
预付款项	18679.08	9025.80	-51.68	10505.57
应收利息	11015.38	330.91	-97.00	1885.54
应收股利	170.09	780.19	358.71	
其他应收款	17540.99	7177.39	-59.08	7933.95
存货	47025.97	87440.13	85.94	96327.59
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	1537701.20	955568.57	-37.86	1382131.23
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	127602.37	139908.04	9.64	165519.00
投资性房地产				
固定资产	2671031.57	2606504.34	-2.42	2502832.12
在建工程	670430.90	714501.75	6.57	865549.33
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	11460.90	12617.16	10.09	12128.96
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	2940.48	2460.68	-16.32	1921.05
递延所得税资产	8689.90	1969.88	-77.33	1093.34
其他非流动资产				1300.00
非流动资产合计	3492156.13	3477961.85	-0.41	3551343.80
资产总计	5029857.33	4433530.43	-11.86	4932475.04

附件 1-2 2008 年~2010 年 9 月资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	155361.20	13656.40	-91.21	33812.00
应付票据	2025.64		-100.00	
应付账款	383207.36	411017.36	7.26	507498.77
预收款项	13432.81	7658.10	-42.99	7997.01
应付职工薪酬	11727.73	23416.80	99.67	20107.95
应交税费	43302.51	12326.61	-71.53	9507.67
应付利息	10626.56	7082.29	-33.35	4813.48
应付股利	249.01	249.01	0.00	249.01
其他应付款	34670.09	27726.41	-20.03	29592.48
一年内到期的非流动负债	314713.32	258882.50	-17.74	184111.65
其他流动负债				
流动负债合计	969316.22	762015.47	-21.39	797690.02
非流动负债：				
长期借款	423171.19	835168.47	97.36	992037.81
应付债券	177927.35	178172.47	0.14	178356.31
长期应付款	206403.27	57190.04	-72.29	44673.81
预计负债	2500.00	3155.68	26.23	2500.00
递延所得税负债	5353.50	8.24	-99.85	
其他非流动负债				8.12
非流动负债合计	815355.31	1073694.90	31.68	1217576.05
负债合计	1784671.53	1835710.38	2.86	2015266.07
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	1168312.50	1168312.50	0.00	1168312.50
资本公积	1718081.77	1717756.35	-0.02	1717774.65
盈余公积	130316.68	130316.68	0.00	130316.68
未分配利润	217699.97	-430616.91	-297.80	-98053.36
外币报表折算差额	-60571.53	-63098.71	4.17	-78275.87
归属于母公司所有者权益合计	3173839.38	2522669.92	-20.52	2840074.60
少数股东权益	71346.42	75150.13	5.33	77134.36
所有者权益（或股东权益）合计	3245185.80	2597820.05	-19.95	2917208.96
负债和所有者权益（或股东权益）总计	5029857.33	4433530.43	-11.86	4932475.04

附件 2 2008 年～2010 年 9 月利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
一、营业收入	3511029.70	1993758.53	-43.21	2736600.81
减: 营业成本	3358027.74	2541896.02	-24.30	2333120.87
营业税金及附加	36071.84	19746.87	-45.26	7382.60
销售费用				
管理费用	55208.83	71464.57	29.44	52638.34
财务费用	54377.35	8095.71	-85.11	20384.38
资产减值损失	3569.61	-3838.62	-207.54	2446.30
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-1459.95		-100.00	
投资收益 (损失以“—”号填列)	8074.34	5726.59	-29.08	16968.32
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	2883.02	3686.53	27.87	4464.17
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	10388.72	-637879.42	-6240.11	337596.63
加: 营业外收入	4513.40	4779.38	5.89	3488.07
减: 营业外支出	489.94	11824.72	2313.50	383.09
其中: 非流动资产处置损失	50.09	4946.48	9774.84	141.44
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	14412.18	-644924.76	-4574.86	340701.61
减: 所得税费用	-1118.51	2246.58	-300.85	5723.49
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	15530.69	-647171.34	-4267.05	334978.12
其中: 归属于母公司所有者的净利润	13058.05	-648904.82	-5069.39	332563.55
少数股东损益	2472.64	1730.48	-30.01	2414.57
被合并方合并前实现的净利润				
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.01	-0.5554	-5058.93	0.2847
(二) 稀释每股收益	0.01	-0.5554	-5058.93	0.2847

附件 3-1 2008 年~2010 年 9 月现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 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	3582530.93	2120361.18	-40.81	2663701.40
收到的税费返还	305.71		--	186.31
收到其他与经营活动有关的现金	89608.54	35680.11	-60.18	94171.39
经营活动现金流入小计	3672445.18	2156041.29	-41.29	2758059.09
购买商品、接受劳务支付的现金	3033338.03	2274206.49	-25.03	2184409.62
支付给职工以及为职工支付的现金	117745.20	130748.61	11.04	102482.91
支付的各项税费	112370.10	59636.65	-46.93	19156.42
支付其他与经营活动有关的现金	76049.84	37439.29	-50.77	30860.64
经营活动现金流出小计	3339503.17	2502031.04	-25.08	2336909.58
经营活动产生的现金流量净额	332942.02	-345989.75	-203.92	421149.51
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	3173.93	700.00	-77.95	
取得投资收益收到的现金	3894.37	2291.59	-41.16	1272.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	26983.23	5973.13	-77.86	7317.40
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		0.53	--	
投资活动现金流入小计	34051.54	8965.25	-73.67	8590.33
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	699725.16	131632.32	-81.19	170952.94
投资支付的现金	5300.00	9900.00	86.79	16800.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	239568.25	8724.92	-96.36	
支付其他与投资活动有关的现金	1264.67		-100.00	
投资活动现金流出小计	945858.08	150257.24	-84.11	187752.94
投资活动产生的现金流量净额	-911806.54	-141291.99	-84.50	-179162.61
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		1375.22	--	
取得借款收到的现金	441361.92	713533.29	61.67	392992.84
收到其他与筹资活动有关的现金				5.69
筹资活动现金流入小计	441361.92	714908.51	61.98	392998.53
偿还债务支付的现金	154218.64	475314.85	208.21	262846.42
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	88638.12	34721.07	-60.83	20906.13
支付其他与筹资活动有关的现金	86766.35	192985.10	122.42	21077.40
筹资活动现金流出小计	329623.11	703021.01	113.28	304829.96
筹资活动产生的现金流量净额	111738.80	11887.51	-89.36	88168.58
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5109.05	367.28	-107.19	-1277.80
五、现金及现金等价物净增加额	239568.25	239568.25	0.00	328877.68
加: 期初现金及现金等价物余额	239568.25	239568.25	0.00	693670.81
六、期末现金及现金等价物余额	1167599.49	693670.81	-40.59	1022548.49

附件 3-2 2008 年～2009 年现金流量补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	15530.69	-647171.34	-4267.05
加: 资产减值准备	3569.61	-3838.62	-207.54
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	129077.77	153583.61	18.99
无形资产摊销	495.52	754.04	52.17
长期待摊费用摊销	939.49	1540.10	63.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-3531.11	4017.40	-213.77
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	17.33	13.52	-21.96
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	1459.95	0.00	-100.00
财务费用(收益以“一”号填列)	37890.21	25038.27	-33.92
投资损失(收益以“一”号填列)	-8074.34	-5726.59	-29.08
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-2489.30	5239.68	-310.49
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-27695.15	-5973.76	-78.43
待摊费用减少(增加以“-”号填列)	0.00	0.00	
预提费用增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	
存货的减少(增加以“一”号填列)	36992.82	-40276.74	-208.88
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	249836.00	175613.92	-29.71
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-101077.48	-8798.23	-91.30
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	332942.02	-345984.75	-203.92

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)	8.98	9.21	--
存货周转次数(次)	48.41	37.81	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.42	--
现金收入比(%)	102.04	106.35	97.34
盈利能力			
营业利润率(%)	3.33	-28.48	14.47
总资本收益率(%)	1.62	-15.82	--
净资产收益率(%)	0.48	-24.91	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	15.63	28.06	28.63
全部债务资本化比率(%)	24.85	33.11	32.25
资产负债率(%)	35.48	41.41	40.85
偿债能力			
流动比率(%)	158.64	125.40	173.27
速动比率(%)	153.79	113.93	161.19
经营现金流动负债比(%)	34.35	-45.40	52.80
EBITDA 利息倍数(倍)	5.42	-18.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.04	-2.77	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.54	-0.38	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-17.66	-19.17	--

注：2010 年 9 月数据未经审计。

附件 5 有关指标计算公式

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
本期企业债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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 6 2009 年底公司未决诉讼情况

1、2006年7月3日，公司承运的重箱CCLU6405939在起运港宁波装船，运往目的港卡拉奇。提单记载的公司的责任区间为宁波集装箱堆场至巴基斯坦卡拉奇集装箱堆场。货物抵达目的港后，于2006年8月4日交付收货人，并由收货人安排拖车，将该集装箱从卡拉奇QASIM码头集装箱堆场拖至收货人工厂。在陆路运输过程中，该集装箱从拖车上滑落，砸向行驶于该拖车旁边的一辆轿车，导致车上两人全部遇难身亡。其中一名死者的家属于2007年7月13日在卡拉奇高等法院向包括公司在内的6名被告提起诉讼，要求赔偿金额约为3311258美元。截止2009年12月31日，该案正在审理之中。

2、2003年9月至2003年12月期间，公司承运的从多哥洛美到远东的140个集装箱的棉花先后被无单放货。2004年9月，原告CompanieMaliennepourLeDevelopmentDesTextile 在多哥洛美法院以无单放货为由对公司提起诉讼，要求赔偿1505108169 西非法郎（约合3629565美元）的货物损失和301021633.00 西非法郎（约合725,912.81 美元）的利息损失。多哥洛美法院于2007年12月21 日对该案做出一审判决，公司胜诉。但是原告不服一审判决，已于2008年6月17日向洛美高级法院提起上诉，公司已完成二审答辩状并同时提起上诉。原告在2009年6月17日向法院提交了进一步的抗辩词。目前该案正在进一步审理中。鉴于该案件尚未最终判定，公司已对此案预提了2500万元人民币的预计损失。

附件 7 中长期债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“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，中长期债券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

企业主体长期信用等级设置同中长期债券。