

跟踪评级公告

联合[2013] 914 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，由稳定调整为负面，并维持“07中海集运债”AAA的信用等级。

特此公告。



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: 负面

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- 2017/6/12	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 11 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	109.22	74.16	90.26	82.89
资产总额(亿元)	490.16	494.12	512.05	507.06
所有者权益(亿元)	299.62	269.01	274.74	267.91
短期债务(亿元)	34.42	52.44	16.48	18.84
全部债务(亿元)	135.02	178.39	188.01	194.42
营业收入(亿元)	348.35	282.81	325.81	79.31
利润总额(亿元)	43.20	-26.26	1.52	-6.80
EBITDA(亿元)	59.31	-9.76	22.35	--
经营性净现金流(亿元)	54.91	-22.61	2.23	-7.38
营业利润率(%)	14.39	-7.46	-0.73	-4.98
净资产收益率(%)	14.13	-10.04	2.08	--
资产负债率(%)	38.87	45.56	46.35	47.16
全部债务资本化比率(%)	31.07	39.87	40.63	42.05
流动比率(%)	156.65	105.64	204.32	207.28
全部债务/EBITDA(倍)	2.28	-18.29	8.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.11	-2.62	3.01	--
经营现金流动负债比率(%)	63.63	-23.15	3.53	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

董蓁洋

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

跟踪期内, 全球经济呈现弱势复苏态势, 国际集装箱航线运价一度回暖, 但 2012 年下半年因欧美市场需求持续疲弱而下行, 且集装箱运力供过于求的局面长期存在, 给行业内企业经营造成了一定的影响。2012 年, 公司运量及收入规模均同比提升, 债务负担较为适宜。公司于 2012 年 11 月及 12 月分别签订了集装箱售后回租协议, 借行业低谷期对市场资源择机进行整合配置, 此事项有助于公司增强资金使用效率, 并相应改善公司 2012 年全年的利润水平及短期偿债能力。

2013 年上半年集运市场景气度持续下滑, 公司航运主业亏损、经营活动净现金流大幅波动。未来集装箱运力供过于求的局面短期内难以消除, 国际集装箱航线运价恢复存在不确定性, 可能对公司经营发展造成不利影响。

“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 AAApi, 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。

综合分析, 联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望由稳定调整为负面, 并维持“07 中海集运债”AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是全球第九位、中国第二位的班轮公司, 在中国港口集装箱航运业占据主导地位。
2. 公司的集装箱船队船型大、航速高、效率高, 竞争优势明显。
3. 跟踪期内公司签订了售后回租协议, 有助于公司增强资金使用效率, 并相应改善公司盈利能力及短期偿债能力。

4. 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。

关注

1. 公司主营业务易受行业供需状况变化、燃油价格波动影响，未来航运业复苏进程尚存在不确定性。
2. 受行业周期性波动影响，公司航运主业亏损，经营性净现金流大幅波动。
3. 公司有息债务增长较快，债务负担加重。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中海集装箱运输股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中海集装箱运输股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中海集装箱运输股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中海集装箱运输股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中海集装箱运输股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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 2012 年底，公司控股股东中国海运直接和间接持有 53.62 亿股，占公司总股本的 47.46%。

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，船舶租赁，自由集装箱、自用船舶买卖（涉及行政许可的凭许可证经营）。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 512.05 亿元，所有者权益合计 274.74 亿元（含少数股东权益 9.45 亿元）；2012 年，公司实现营业收入 325.81 亿元，利润总额 1.52 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 507.06 亿元，所有者权益合计 267.91 亿元（含少数股东权益 9.51 亿元）；2013 年一季度，公司实现营业收入 79.31 亿元，利润总额-6.80 亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维

持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月

23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费

减免等方式微调楼市政策。

总体来看,2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策,包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,基本实现预期政策效果。在产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线,房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

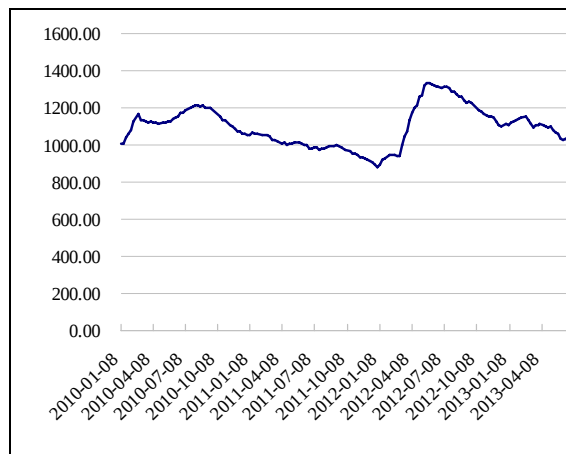
2012年全球经济复苏步伐继续放缓导致航运市场需求增长乏力,而运力供给仍呈现上升趋势,运力过剩依旧严重,供需结构严重失衡,运价持续低迷,加之燃油等营业成本持续上涨进一步加重航运企业成本支出,全球航运行业景气程度延续了2011年以来的下滑趋势,行业内企业经营面临较大困难。2013年以来,全球经济复苏迹象疲弱导致航运需求恢复缓慢,供求失衡局面未有显著改观,全球航运市场景气度依旧在低位徘徊。

集装箱航运

需求方面,根据世界贸易组织数据,2012 年全球贸易增长约为 2%,而中国作为全球最大的集装箱集散地,外贸集装箱运输量同比明显下降。运力方面,欧洲海运咨询机构 Alphaliner 报告指出,2012 年全球集装箱船舶数量同比增长 7.2%,远高于全球贸易额增幅,集装箱航运市场持续了 2011 年供需失衡的局面。由于 2011 年运费全年低迷,各大班轮公司亏损严重,2012 年初起,全球各大班轮公司率先在亚欧航线成功实施运价恢复计划。受亚欧航线运价顺利上调鼓舞,北美、澳新、波斯湾等多条远洋航线运价也跟随大幅上涨。2012 年 4 月份,市场运价二度推涨,推动多条远洋航线运价重回盈亏平衡点以上。但随后运力控制逐步放开,导致 5 月份部分航线涨价力度减弱甚至推迟。班轮

公司运价恢复计划对上半年班轮市场运价起到了恢复作用。2012 年下半年因欧美市场需求持续疲弱,运价较上半年大幅回落。2012 年 12 月 31 日,上海航运交易所发布的中国出口集装箱运价指数(CCFI)指数报收 1053.93 点,较年初上涨 4.91%。2013 年以来,全球经济总体呈现为弱势复苏的态势,集装箱运力供过于求的局面短期内仍无法得到实质性改观。2013 年 6 月 21 日,CCFI 指数报收 1017.08 点,较年初下滑 8.36%。总体看,跟踪期内全球集装箱航运市场景气度有所波动,整体仍呈现下行趋势。

图1 2010 年以来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

燃油价格的波动对航运企业的盈利水平影响巨大。2012 年以来国际油价持续波动,年初受伊朗核问题等地缘政治因素以及美国经济复苏增速等因素推动,国际油价持续冲高;进入二季度由于伊朗局势趋稳、欧洲债务危机恶化、美国原油库存持续增加,以及美国和中国经济增速放缓等原因,国际油价进入下跌通道,三季度原油市场基本面未出现明显改善,四季度尽管美国再度出台新一轮量化宽松政策,但原油月度均价接连下滑。2012 年 12 月 31 日,OPEC 一揽子原油报价 107.76 美元/桶,较 2012 年初有所下降。2013 年以来,原油价格呈震荡趋势。2013 年 6 月 24 日,OPEC 一揽子原油报价 98.33 美元/桶,较 2013 年初有所下降。

图2 2010年以来 OPEC 一揽子原油价格



资料来源：Wind 资讯

港口行业

2012年以来，中国港口行业整体运行平稳，但欧债危机持续蔓延以及中国宏观经济增长趋缓导致港口吞吐量增速较往年有所回落。根据交通运输部《2012年公路水路交通运输行业发展统计公报》数据显示，2012年中国港口完成货物吞吐量107.76亿吨，比上年增长7.3%，增速较上年的12.4%明显回落，其中，沿海港口完成68.80亿吨，内河港口完成38.96亿吨，比上年分别增长8.2%和5.9%；2012年中国港口完成集装箱吞吐量1.77亿TEU，比上年增长8.4%，增幅较上年的12.0%大幅回落。其中，沿海港口完成1.58亿TEU，内河港口完成1950万TEU，比上年分别增长8.0%和12.3%。2013年1~3月，规模以上港口累计完成货物吞吐量24.76亿吨，同比增长9.5%，增速较2012年同期加快3个百分点，较2012年全年加快2.6个百分点；其中，沿海港口完成174173万吨，同比增长9.4%；内河港口完成73405万吨，同比增长9.7%。同期中国港口完成集装箱吞吐量1529.03万TEU，同比增长8.56%。

总体看，2012年全球经济复苏步伐继续放缓导致航运市场需求增长乏力，而运力供给仍呈现上升趋势，运力过剩依旧严重，供需结构严重失衡，运价持续低迷，加之燃油等营业成本持续上涨进一步加重航运企业成本支出，全

球航运行业景气程度延续了2011年以来的下滑趋势，行业内企业经营面临较大困难。2013年以来，全球经济复苏迹象疲弱导致航运需求恢复缓慢，供求失衡局面未有显著改观，全球航运市场景气度依旧在低位徘徊。考虑到全球经济复苏疲软，货源需求和运力供给失衡状况在短期内难以显著改善，未来一定的时间内航运业复苏进程尚存在不确定性。

五、基础素质分析

根据法国海运咨询机构（Alphaliner）统计，截至2013年6月24日，公司已经形成拥有78艘船舶、控制64艘船舶，整体运载能力达60.18万TEU的集装箱船队规模。其中4000TEU以上船舶的运力占总运力的85.6%。公司的集装箱船队船型大、航速高、效率高，竞争优势明显。

目前公司集装箱运力在中国排名仅次于中远集运，排名第二，在全球班轮公司位列第九位，在中国港口集装箱航运业占据主导地位。

公司致力于为客户提供便捷、优质的服务，服务水准较高。在《国际集装箱化》组织的消费者民意调查中，公司名列第一，被评为欧洲航线货主评价最高的船公司。

同时公司积极履行社会责任，践行低碳环保，在2012年中国上市公司环境责任百家榜中荣获“中国上市公司环境责任交通运输行业领袖奖”和“中国上市公司环境责任百佳企业奖”。

六、管理分析

2012年，公司原副董事长张国发由于工作岗位变动原因离任，聘任黄小文为公司副董事长；公司原董事林建清由于工作岗位变动原因离任，聘任丁农为公司董事；公司原总经理由于工作岗位变动原因离任，聘任赵宏舟为公司总经理；聘任隋军为公司副总经理。

黄小文，硕士学位，高级工程师，现任公司副董事长兼执行董事。曾任广州远洋公司集

运科部长，中国远洋（集团）总公司中集总部箱运部副总经理、经理，公司常务副总经理、执行董事、总经理、党委副书记，中国海运（集团）总公司副总经理、党组成员。现任公司副董事长、执行董事，中国海运（集团）总公司副总经理、党组成员，中海船务代理有限公司、中海集团物流有限公司、中海码头发展有限公司董事长。

丁农，硕士学位，高级工程师，现任公司非执行董事。曾任广州海运局船舶轮机长，广州海运泰华油运公司副总经理，广州海运（集团）有限公司（中海发展股份有限公司货轮公司）副总经理，中海供贸有限公司总经理，中石化中海船舶燃料供应有限公司总经理、党委数据，中国海运（集团）总经理总裁助理，中海国际船舶管理有限公司总经理、党委副书记。现任公司非执行董事，中国海运（集团）总公司副总经理、党组成员。

赵宏舟，硕士学位，高级经济师，现任公司执行董事、董事总经理及党委副书记。曾任中国远洋（集团）总公司集装箱总部科长，中国海运（集团）总公司总裁事务部副部长、部长，公司副总经理、执行董事。

隋军，硕士学位，现任公司副总经理、党委委员。曾任大连海运国际货运代理有限公司外贸部经理，中海国际货运代理有限公司大连公司副总经理、总经理，大连中海物流有限公司总经理，中海北方物流有限公司总经理，中海集运大连公司总经理、党委副书记、总经理助理。

总体看，2012年公司新聘任的副董事长、董事、总经理及副总经理均具有多年的航运行

业工作管理经验，管理水平较高。

七、经营分析

2012年，世界经济依旧脆弱，欧元区及美国财政政策风险加剧，导致欧美地区市场需求依旧疲弱。公司面对复杂多变的市场环境，调整经营策略，抢抓市场机遇，提高航线效益，取得了业内相对较好的经营业绩。2012年，公司完成重量箱803万TEU，同比增长8%（2011年增速为3.2%）。

2012年集装箱航运市场受制于宏观经济不景气，但较2011年的市场有所改善，年中市场需求一度回暖，国际航线运价同比有较大提升。公司实现收入325.81亿元，同比上升15.21%，其中主营业务收入325.51亿元。公司主营业务收入仍以班轮收入为主，占96%；码头等其他业务收入为3.97亿元，金额相对较小。

2012年，公司加大了老旧船、小型船的退租处置力度，船队结构得到了优化。当期公司共有2艘14100TEU及4艘4700TEU新船交付使用，船队总运力的稳定一定程度上缓解了公司在行业低迷形势下的压力。根据法国海运咨询机构（Alphaliner）最新统计，公司总运力在全球排行第九位，在中国公司总运力仅次于中远集运，居中国第二位（见表1）。公司船队平均年龄约为9年，4000TEU以上船舶占85.6%，船队规模有着较强竞争力。

表1 全球前15大班轮公司最新排名统计

排名	公司名称		总运力		自有船舶		租赁船舶			订造船舶		
	中文名称	英文名称	TEU	艘数	TEU	艘数	TEU	艘数	占全部TEU%	TEU	艘数	占全部TEU%
1	马士基航运	APM-Maersk	2611297	590	1339343	238	1271954	352	48.7%	372281	21	14.3%
2	地中海航运	Mediterranean Shg Co	2337380	479	1038803	188	1298577	291	55.6%	177534	15	7.6%
3	达飞轮船	CMA CGM Group	1498693	431	530923	86	967770	345	64.6%	92890	10	6.2%
4	长荣海运	Evergreen Line	809590	205	441639	100	367951	105	45.4%	309100	30	38.2%

5	中远集运	COSCO Container L.	767735	167	407102	107	360633	60	47.0%	97328	10	12.7%
6	赫伯罗特	Hapag-Lloyd	702210	150	384262	67	317948	83	45.3%	52676	4	7.5%
7	美国总统轮船	APL	631389	125	289112	44	342277	81	54.2%	124800	12	19.8%
8	韩进海运	Hanjin Shipping	624728	116	302960	45	321768	71	51.5%	89000	12	14.2%
9	中海集运	CSCCL	601753	142	415345	78	186408	64	31.0%	176738	14	29.4%
10	商船三井	MOL	540490	112	249526	41	290964	71	53.8%	104600	9	19.4%
11	东方海外	OOCL	457677	92	294269	46	163408	46	35.7%	88384	8	19.3%
12	汉堡南美	Hamburg Süd Group	445923	107	231627	46	214296	61	48.1%	165252	22	37.1%
13	日本邮船	NYK Line	432716	99	300513	54	132203	45	30.6%	26416	2	6.1%
14	阳明海运	Yang Ming Marine Transport Corp.	382489	88	233346	49	149143	39	39.0%	111250	13	29.1%
15	太平洋航运	PIL (Pacific Int. Line)	370871	173	218751	109	152120	64	41.0%	68512	16	18.5%

资料来源: Alphaliner (截至 2013 年 6 月 24 日)

运价方面, 2012 年国际航运市场较 2011 年有所改善, 亚欧航线等多条远洋航线一度上扬, 运价曾重回盈亏平衡点, 公司 2012 年国际航线平均运价为 5845 元/TEU, 同比增长了 9.2%。国内航线受“营改增”影响, 平均运价较上年减少了 66 元, 为 1586 元/TEU。公司全年平均运费为 3909 元/TEU, 同比增长了 8.9%。

运量方面, 2012 年公司完成重箱量 7438002TEU, 同比增长了 8.0%, 其中国际航

线尤其是欧美航线及亚太航线重箱完成量均呈现增长; 国内航线完成量与上年相比较为平稳。

受益于国际航线价格一度上扬, 公司以外贸航线为主的班轮业务实现营业收入 313.93 亿元, 同比增长 17.6%。其中外贸航线实现收入 256.04 亿元, 同比增长 22.9%, 内贸航线受中国政策影响, 营业收入同比略有下降, 实现营业收入 57.88 亿元, 同比减少 1.1%。

表 2 公司 2011 年-2012 年各航线运量及收入情况

航线	运量 (TEU)			班轮业务收入 (万元)		
	2011 年	2012 年	变化率 (%)	2011 年	2012 年	变化率 (%)
外贸航线	3893938	4380758	12.5	2083899.67	2560418.00	22.9
太平洋航线	1238811	1313915	6.1	--	--	--
欧洲及地中海航线	1177546	1367765	16.2	--	--	--
亚太航线	1398536	1634489	16.9	--	--	--
其他航线	79045	64589	-18.3	--	--	--
内贸航线	3544064	3649670	3.0	585331.29	578837.90	-1.1
合计	7438002	8030428	8.0	2669230.96	3139255.90	17.6

资料来源: 公司 2012 年年报

成本方面, 得益于公司的有效控制, 在国际原油价格较 2011 年走高的背景下, 公司完成重箱的服务成本为 4075 元, 与 2011 年基本持平。其中, 船舶及航程成本 (成本占比 45.8%) 主要为燃料支出, 公司在 2011 年实行“锁定油

价”策略 (即与燃料油供应商签订合同, 在一定期限内当油价波动在一定范围内时, 采取固定油价结算), 一定程度上抵消了油价上涨影响, 当期公司船舶及航程成本仅同比增长 4.3%。集装箱及货物成本 (成本占比 34.3%)

包括港口使费、重空箱装卸费及箱管费等，随着公司外贸集装箱业务规模的逐步增长，其成本同比增长 11.8%。另有部分支线及其他成本（成本占比 19.8%），由于公司提供门对门运输服务增加，其成本同比增长 10.5%。

2013 年一季度，航运业景气度无明显提升。公司完成重量箱 169 万 TEU，同比减少 2%，平均运价为 654 美元/TEU，同比增长 23%。公司实现营业收入 79.31 亿元，同比减少 8.03%，利润总额-6.80 亿元，处于亏损状态。

总体看，跟踪期内集运行业运价较 2011 年有所提升，一度重回盈亏平衡点。受益于此，公司航运主业运价有所提升，运量及收入规模均同比提升，同时公司加强成本控制，一定程度上有利于增强公司盈利能力。但航运行业景气度仍较弱，长期供求矛盾依然凸显，可能给公司航运主业经营造成一定的不利影响。

八、重大事项

公司 2012 年 11 月 19 日与买方签订了集装箱售后回租合同。依据合同约定，公司将所属的 139941 个 3~6 年箱龄、总容量约 21 万 TEU 的集装箱出售，售价为 3.586 亿美元（相当于 22.58 亿人民币），此部分款项买方承诺将于 2012 年 12 月 31 日前全额支付。公司同时与买方签订了租赁协议，其中明确买方同意公司向其（经营性）租赁集装箱，租期 4 年，总租金约 2.213 亿美元（相当于 13.935 亿人民币），租赁期间买方不得出售或转让集装箱。公司集装箱出售获得现金将全部用于增加公司运营资金。

公司 2012 年 12 月 17 日与买方签订了集装箱出售合同，并将按照公司集装箱保有计划对本次交易处置的集装箱进行回租。本次交易标的为公司原拥有的 57386 个合计 8.5 万 TEU 的 6~8 年箱龄集装箱，售价为 1.179 亿美元（约 7.424 亿元），此部分款项买方承诺将于 2012 年 12 月 31 日前全额支付。公司同时与买方签订

了租赁协议，其中明确买方同意公司向其（经营性）租赁集装箱，租期 3.2 年，总租金约 0.59 亿美元（相当于 3.715 亿人民币），租赁期间买方不得出售或转让集装箱。公司集装箱出售获得现金将全部用于增加公司运营资金。

2012 年，公司确认出售集装箱利得 11.64 亿元（计入“营业外收入-非流动资产处置利得”）。由此，带动公司当期利润总额转正。联合资信认为，公司集装箱售后回租事宜有助于公司增强资金使用效率，所获取收益有助于改善公司 2012 年的经营业绩。

2006 年 7 月 3 日，公司承运的重箱 CCLU5405939 在起运港宁波装船，运往目的港卡拉奇。提单记载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本公司在内的 6 名被告提起诉讼，要求赔偿金额约为 331.13 万美元。截至 2012 年底，该案尚在审理之中。

九、募集资金使用情况

“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。

十、财务分析

公司提供的 2010 年~2012 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。2013 年一季度财务数据未经审计。

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。每个会计期末，公司依据废钢价变动趋势对固定资产净残值进行复核调整。2009 年度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，经复核，自 2010 年 1 月 1 日，公司根据市场变化将自有船舶的净残值计算标准调整为每轻吨 370 美元，将集装箱资产的净残值计算标准调整为每轻吨 380 美元，该项会计估计变更增加 2010 年税前利润 1.34 亿元；自 2011 年 1 月 1 日，公司根据市场情况将自有船舶的净残值计算标准调整为每轻吨 470 美元，将集装箱资产的净残值计算标准调整为每轻吨 480 美元，这项会计估计变更增加了 2011 年税前利润 1.28 亿元。

2012 年，根据《企业会计准则》的相关规定，公司对集装箱资产的使用寿命进行了复核，根据复核结果，公司将集装箱资产的预计使用寿命由 8~10 年调整为 12 年。上述会计估计变更自 2012 年 4 月起适用，截至 2012 年底公司累计减少集装箱折旧费用，增加 2012 年利润总额 0.36 亿元。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 512.05 亿元，所有者权益合计 274.74 亿元（含少数股东权益 9.45 亿元）；2012 年，公司实现营业收入 325.81 亿元，利润总额 1.52 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 507.06 亿元，所有者权益合计 267.91 亿元（含少数股东权益 9.51 亿元）；2013 年一季度，公司实现营业收入 79.31 亿元，利润总额 -6.80 亿元。

1. 盈利能力

2012 年国际集运行业景气度较 2011 年有所提升。受益于此，公司实现营业收入 325.81 亿元，同比增长 15.21%。同时，公司加强成本控制，当期实现营业成本 327.22 亿元，同比增速（7.97%）低于营业收入增速。公司营业利润率

较同比提升了 6.73 个百分点，但仍体现为略有亏损，为 -0.73%。

2012 年公司期间费用合计 12.84 亿元，占当期营业收入的 3.94%，较上年的 2.57% 有所提升；一方面是人工成本上涨带动管理费用提升，另一方面是公司调整债务结构，增加长期借款，导致财务费用增加所致。公司实现投资收益 1.02 亿元，全部为股权投资收益。

2012 年公司实现营业外收入 16.14 亿元，为当期利润总额的 10.63 倍，是当期公司利润最重要的构成部分。其中，11.64 亿元为公司出售集装箱的处置利得，不具有可持续性；3.91 亿元为政府补助，主要是营改增享受增值税即征即退优惠政策，补贴收入大幅增加。

2012 年依托集装箱销售，公司实现利润总额 1.52 亿元、净利润 5.71 亿元。公司总本收益率、净资产收益率分别为 2.84%、2.08%，公司各项盈利指标均转正。

2013 年 1~3 月，公司运量同比变动不大，运价有所提升，实现营业收入 79.31 亿元，同比减少 8.03%。同期，公司营业成本 83.15 亿元，同比增长了 7.18%。公司表现为净亏损，实现利润总额 -6.80 亿元，净利润 -6.90 亿元。营业利润率为 -4.98%。

总体看，公司主营业务易受行业供需状况变化、燃油价格波动影响。跟踪期内，公司处置部分集装箱，营业外收入带动公司整体盈利能力有所提升。进入 2013 年，国际集运行业运价走低，公司盈利能力进一步下滑，体现为净亏损。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012 年受益于集运行业运价一度提升、公司运量平稳增长，公司以销售商品提供劳务收到的现金为主的经营活动现金流入规模同比增长 16.72%。公司获现能力同比略有提升，达到 100.86%，同比提升了 1.31 个百分点。公司加强成本控制，以购买商品接受劳务支付的现金为主的经营活动现金流出增速

低于同期经营活动现金流入增速。公司2012年经营活动现金流量净额为2.23亿元。

从投资活动来看，公司处置部分自有集装箱，同时减少投资于船舶构建的开支，投资活动体现为净流入，为13.05亿元。

从筹资活动来看，公司借款及偿还借款规模均较大，同时支付利息及融资租赁款（支付其他与筹资活动有关的现金）。2012年公司筹资活动净现金流为2.33亿元。

2013年1~3月，集运运价走低，公司经营活动现金净流量为-7.38亿元；投资船舶建造，投资活动净流量为-4.14亿元；加大借款规模，筹资活动流量净额为4.61亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，但经营活动净现金流受行业景气度影响波动较大。2012年集装箱运输行业景气度同比略有提升，公司经营活动现金流体现为净流入，同时公司处置部分自有集装箱，带动投资活动净现金流增加，一定程度上减轻了公司的筹资压力。2013年一季度，公司经营活动现金流波动大，为负。

3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额512.05亿元，较上年底增长3.63%，较上年变动不大。公司资产仍以非流动资产为主，非流动资产占74.76%。

截至2012年底，公司出售部分集装箱，非流动资产382.81亿元，同比减少2.08%。截至2012年底，公司固定资产原值401.67亿元，占当期非流动资产的82.77%，以集装箱运输船舶为主（占85.07%），另有部分集装箱、家具与办公设备、运输设备等；当期公司固定资产原值减少39.68亿元，主要是集装箱出售，固定资产原值增加53.30亿元，主要是公司有价值40.83亿元集装箱运输船舶交付使用（主要由在建工程转入）；当期计提折旧15.23亿元。在建工程期末余额39.76亿元，其中购造船款22.37亿元，同比减少了42.05%，主要是报告期内投

入营运船舶转固增引起。

截至2012年底，公司流动资产129.24亿元，同比增长25.26%，主要源于货币资金增长。截至2012年底，公司货币资金同比增长24.86%，为88.32亿元，占当期资产总额的17.25%，公司货币资金较为充裕。公司应收账款20.70亿元，同比增长41.29%，增速高于同期营业收入增速（15.21%），主要系公司新成立纳入合并范围的中国海运（新加坡）石油有限公司应收燃油款增加，同时当期公司运量、原价提升引起的应收款增加。公司存货账面余额12.38亿元，以船存燃油为主，同比变动不大。

截至2012年底，公司所有者权益274.74亿元，同比增加了2.13%，公司未分配利润为-23.84亿元，同比减少了17.97%。截至2012年底，公司归属于母公司所有者权益以实收资本（占44.04%）及资本公积（占64.73%）为主，稳定性好。

截至2012年底，公司负债合计237.32亿元，同比增长5.42%，略高于资产同期增速。公司负债以非流动负债为主，占73.35%。非流动负债中，长期借款大幅增加，主要是信用借款的增加；公司部分集装箱进行售后回租，融资租赁款大幅增加，公司当期长期应付款同比大幅增长83.22%。流动负债中，公司一年内到期的非流动负债同比减少。截至2012年底，公司全部债务188.08亿元，同比略有增加；其中长期债务占比大幅提升至91.23%，占主导地位。随着公司债务规模的扩张，公司各项债务指标均较上年底有所提升，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为46.35%、40.63%、38.44%。

截至2013年3月底，公司未分配利润由于当期亏损而继续减少，所有者权益构成较上年底变动不大。公司负债仍以非流动负债为主，流动负债中应付账款较上年底有所减少。公司全部债务194.42亿元，仍以长期债务为主。公司各项债务指标均较上年底变动不大。从资产来看，公司流动资产中存货由于预购燃料油而

有所增长，非流动资产中在建工程有所增加。

总体看，跟踪期内，公司出售部分集装箱，资产构成仍以运输船舶等非流动资产为主，所有者权益稳定性好，债务负担较为适宜。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年公司以货币资金为主的流动资产较快增加，公司流动比率和速动比率均同比大幅上扬，分别为 204.32%和 184.75%；2013 年 3 月底，流动比率和速动比率分别为 207.28%和 177.41%。总体看，跟踪期内，公司货币资金较快增长，短期偿债能力明显增强。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 利息倍数及全部债务/EBITDA 分别为 3.01 倍、8.41 倍。考虑到公司航运主业亏损，2012 年盈利不具有持续性，公司长期偿债能力偏弱。

截至 2012 年底，公司对外无担保。

2012 年，公司经营活动现金流入量 339.37 亿元，为待偿还债券本金（18 亿元“07 中海集运债”）的 18.85 倍；经营活动净现金流为待偿还债券本金的 0.12 倍；EBITDA 为待偿还债券本金的 1.24 倍。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产为待偿还债券本金的 4.61 倍。公司经营活动现金流入量大，现金类资产较为充裕，对公司待偿还债券的保障能力很强。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201211468188），截至 2012 年 11 月 1 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

航运行业周期性较强，近年来运力供需矛盾日益严重、运价持续低迷、燃油价格高企，给行业企业运营造成了较大困难。受此影响，公司盈利能力弱、现金流波动大。但考虑到公司在国际、国内集装箱运输行业的行业地位、

运力规模及有效的成本管控能力，公司整体抗风险能力强。

十一、担保情况

“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。

中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行”）系国有控股大型商业银行。2006 年，中国银行先后在香港联合交易所和上海证券交易所上市。截至 2011 年末，中国银行股份总额为 2791.47 亿股，前五大股东共持股 97.18%，股权集中。其中控股股东中央汇金投资有限公司是国家出资设立的国有独资公司。截至 2011 年末，中国银行境内外机构共有 10951 家。其中，中国内地机构 10365 家，香港澳门台湾地区及其他国家机构 586 家。中国内地商业银行部分，拥有一级分行、直属分行 37 家，二级分行 296 家，基层分支机构 9891 家，各类员工近 29 万人。截至 2011 年末，中国银行资产总额 118300.66 亿元，其中发放贷款和垫款净额 62031.38 亿元；负债总额 110741.72 亿元，其中存款余额 88179.61 亿元；股东权益 7558.94 亿元；不良贷款率 1.00%，拨备覆盖率 220.75%；资本充足率 12.97%，核心资本充足率 10.07%。2011 年，中国银行实现营业收入 3281.66 亿元，净利润 1303.19 亿元。

经联合资信公开评级，中国银行主体长期信用等级为 A+，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。

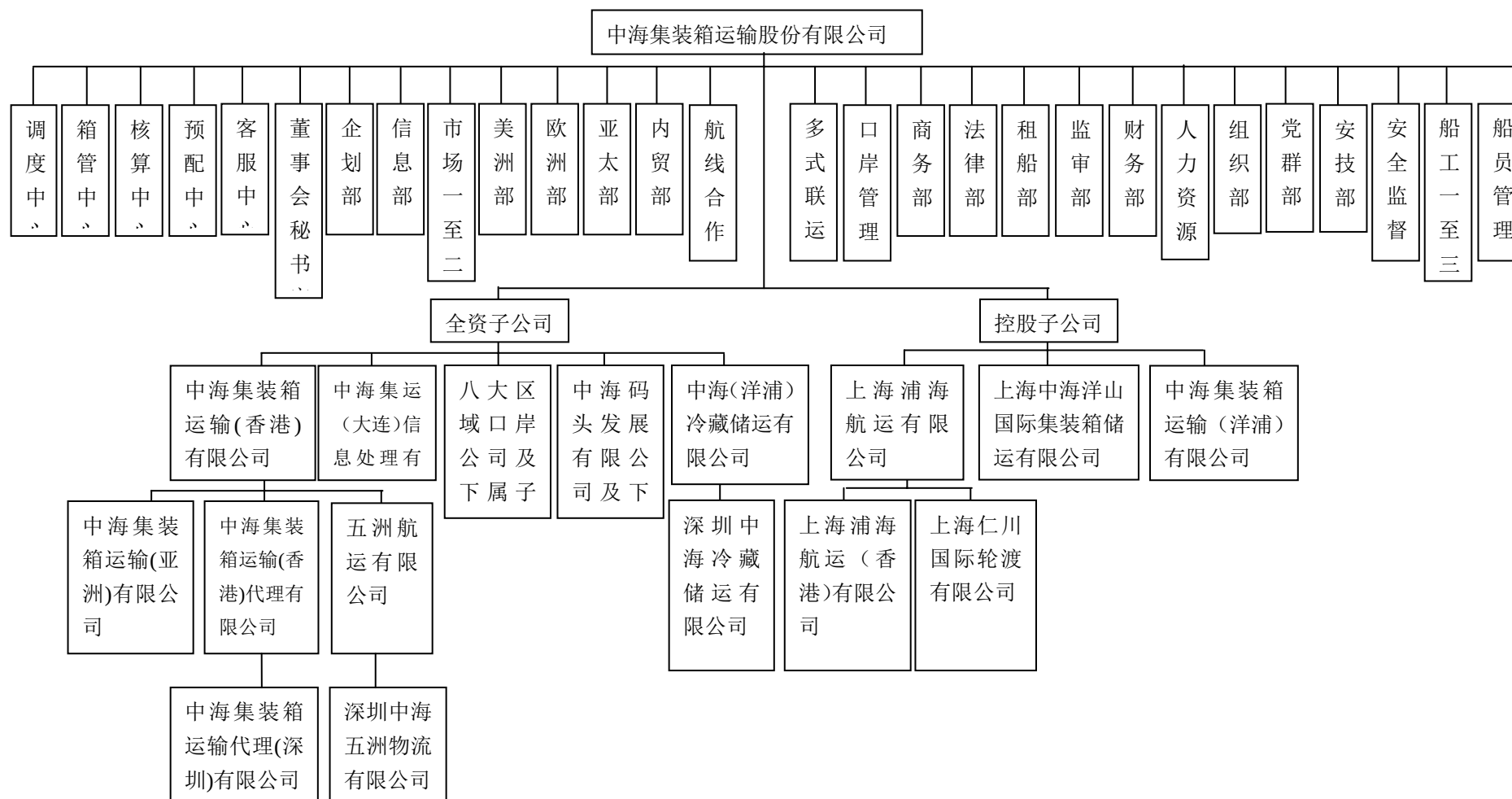
十二、结论

综合考虑，联合资信维持中海集运 AAA 的主体长期信用等级，评级展望由稳定调整为负面，并维持“07 中海集运债”AAA 的信用等级。

附件 1-1 截至 2012 年底公司股权结构表

股东名称	股东性质	持股比例	持股总数
中国海运（集团）总公司	国有法人	45.89	5361837500
HKSCC NOMINEES LIMITED	境外法人	31.91	3728154291
全国社会保障基金理事会转持二户	其他	2.00	233662500
中国建设银行-华夏优势增长股票型证券投资基金	其他	0.18	20968495
华夏成长证券投资基金	其他	0.17	19669797
中国工商银行-宝盈泛沿海区域增长股票证券投资基金	其他	0.16	18900000
中国银行股份有限公司-嘉实沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	其他	0.16	18860505
中国工商银行股份有限公司-富国沪深 300 增强证券投资基金	其他	0.14	15908709
中国工商银行-南方隆元产业主题股票型证券投资基金	其他	0.10	11544643
中国建设银行股份有限公司-华夏盛世精选股票型证券投资基金	其他	0.10	11543330

附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1064839.57	707327.28	883197.02	-8.93	808705.70
交易性金融资产					
应收票据	27347.67	34271.37	19391.02	-15.79	20202.85
应收账款	151831.43	145839.28	206978.97	16.76	205590.85
预付款项	7904.77	14234.01	13506.20	30.71	15747.91
应收利息					4890.16
应收股利					122.82
其他应收款	6528.36	8813.06	16220.79	57.63	17166.08
存货	88327.46	120637.93	123802.97	18.39	182539.00
一年内到期的非流动资产	1300.00				
其他流动资产			21012.03		11926.89
流动资产合计	1351756.22	1031794.83	1292411.04	-2.22	1266892.28
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	165420.40	191432.99	198564.35	9.56	199061.80
投资性房地产					
固定资产	2510324.35	3017203.29	3168513.99	12.35	3141045.61
在建工程	858692.42	686149.83	397620.66	-31.95	400719.63
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	11955.07	11570.00	11669.08	-1.20	11456.95
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	1903.51	1838.79	2061.26	4.06	1691.42
递延所得税资产	1560.57	1259.31	49685.90	464.26	49684.67
其他非流动资产					
非流动资产合计	3549856.31	3909454.21	3828115.24	3.85	3803660.08
资产总计	4901612.53	4941249.05	5120526.29	2.21	5070552.36

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	52981.60	81911.70			
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	433928.66	382042.83	388384.54	-5.39	349689.98
预收款项	17607.86	10992.26	8653.89	-29.89	11820.64
应付职工薪酬	20968.99	11671.60	18645.54	-5.70	14716.57
应交税费	13130.31	11630.43	5052.16	-37.97	1499.11
应付利息	6900.05	7742.52	15117.09	48.02	9829.66
应付股利	249.01	249.01	249.01		249.01
其他应付款	25899.57	27963.33	31638.84	10.53	35027.97
一年内到期的非流动负债	291236.52	442491.08	164790.59	-24.78	188376.52
其他流动负债					
流动负债合计	862902.57	976694.76	632531.66	-14.38	611209.46
非流动负债：					
长期借款	827610.79	1080854.68	1536381.20	36.25	1576936.76
应付债券	178417.59	178662.72	178907.84	0.14	178907.84
长期应付款	33951.19	12464.82	22838.44	-17.98	21906.07
专项应付款					
预计负债	2500.00	2500.00	2500.00		2500.00
递延收益					
递延所得税负债	6.08	3.13	1.08	-57.87	1.08
其他非流动负债					
非流动负债合计	1042485.65	1274485.35	1740628.56	29.22	1780251.74
负债合计	1905388.23	2251180.11	2373160.22	11.60	2391461.20
所有者权益：					
实收资本(或股本)	1168312.50	1168312.50	1168312.50		1168312.50
资本公积	1717801.65	1717232.52	1717255.04	-0.02	1717255.04
减：库存股					
专项储备			222.86		3012.92
盈余公积	136207.30	136207.30	136207.30		136207.30
未分配利润	-16194.18	-290605.07	-238383.43	283.67	-307275.06
外币报表折算差额	-87633.42	-128813.92	-130756.62	22.15	-133515.97
归属于母公司权益合计	2918493.85	2602333.33	2652857.66	-4.66	2583996.73
少数股东权益	77730.45	87735.60	94508.41	10.27	95094.42
所有者权益合计	2996224.30	2690068.94	2747366.07	-4.24	2679091.15
负债和所有者权益总计	4901612.53	4941249.05	5120526.29	2.21	5070552.36

附件 3 利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	3483546.90	2828075.25	3258126.43	-3.29	793124.89
减: 营业成本	2973266.31	3030627.39	3272244.91	4.91	831490.30
营业税金及附加	8867.71	8386.99	9620.59	4.16	1120.27
销售费用					
管理费用	75638.07	67930.88	88943.09	8.44	23121.76
财务费用	18316.91	4871.33	39457.28	46.77	8503.77
资产减值损失	3470.76	-2421.93	1951.33	-25.02	-15.93
加: 公允价值变动收益					
投资收益	17022.23	8168.24	10194.00	-22.61	471.55
其中: 对合营企业投资收益	3478.74	7055.47	9044.30	61.24	471.55
汇兑收益					
二、营业利润	421009.37	-273151.17	-143896.78		-70623.74
加: 营业外收入	11601.27	10820.29	161409.17	273.00	2732.37
减: 营业外支出	639.95	295.04	2339.86	91.22	105.78
其中: 非流动资产处置损失	182.65	42.79	1840.78	217.46	7.02
三、利润总额	431970.70	-262625.92	15172.53	-81.26	-67997.15
减: 所得税费用	8646.69	7421.41	-41907.80		1011.93
四、净利润	423324.00	-270047.33	57080.33	-63.28	-69009.08
其中: 归属于母公司的净利润	420313.35	-274346.93	52269.16	-64.74	-68891.64
少数股东损益	3010.65	4299.60	4811.17	26.41	-117.44
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 现金流量表
 (单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	3475739.83	2815370.81	3286085.05	-2.77	831019.76
收到的税费返还	239.37	347.21	26782.62	957.77	110.05
收到其他与经营活动有关的现金	34920.05	73832.21	80844.32	52.16	15554.27
经营活动现金流入小计	3510899.25	2889550.23	3393711.99	-1.68	846684.08
购买商品、接受劳务支付的现金	2743560.34	2903753.14	3046014.56	5.37	837521.36
支付给职工以及为职工支付的现金	154587.65	157215.14	192479.48	11.58	52919.53
支付的各项税费	20441.40	23904.68	58120.18	68.62	4720.95
支付其他与经营活动有关的现金	43210.95	30755.60	74775.70	31.55	25360.61
经营活动现金流出小计	2961800.34	3115628.56	3371389.91	6.69	920522.45
经营活动产生的现金流量净额	549098.91	-226078.33	22322.08	-79.84	-73838.37
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	7147.20	1300.00			
取得投资收益收到的现金	1817.79	2515.58	5043.56	66.57	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	15440.69	6190.24	338931.16	368.51	1877.49
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	24405.68	10005.82	343974.72	275.42	1877.49
购建固定资产、无形资产等支付的现金	211511.28	538560.31	211510.55	0.00	43246.73
投资支付的现金	18100.00	23549.28	1980.00	-66.93	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	229611.28	562109.58	213490.55	-3.57	43246.73
投资活动产生的现金流量净额	-205205.60	-552103.76	130484.17		-41369.24
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		9000.00	4785.26		1215.00
取得借款收到的现金	437925.34	773619.59	1101003.40	58.56	80625.74
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	437925.34	782619.59	1105788.66	58.90	81840.74
偿还债务支付的现金	336792.10	290859.90	993017.16	71.71	9365.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32543.88	33973.02	64288.17	40.55	21316.52
支付其他与筹资活动有关的现金	27714.24	23111.79	25139.57	-4.76	5049.22
筹资活动现金流出小计	397050.23	347944.71	1082444.91	65.11	35731.34
筹资活动产生的现金流量净额	40875.11	434674.88	23343.75	-24.43	46109.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-13599.67	-14005.09	-380.24		-5393.12
五、现金及现金等价物净增加额	371168.76	-357512.29	175769.75	-31.18	-74491.33
加: 期初现金及现金等价物余额	693670.81	1064839.57	707327.28	0.98	883097.02
六、期末现金及现金等价物余额	1064839.57	707327.28	883097.02	-8.93	808605.70

附件 4-2 现金流量补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	423324.00	-270047.33	57080.33	-63.28
加: 资产减值准备	3470.76	-2421.93	1951.33	-25.02
固定资产折旧及其他	137808.35	145005.72	152101.60	5.06
无形资产摊销	796.48	810.09	884.18	5.36
长期待摊费用摊销	783.74	441.42	465.03	-22.97
处置固定资产、无形资产等损失	-7637.23	-5234.92	-114584.01	
固定资产报废损失	22.43	16.19	54.92	56.45
公允价值变动损失				
财务费用	35330.77	19293.22	53058.31	22.55
投资损失	-17022.23	-8168.24	-10194.00	
递延所得税资产减少	409.32	301.25	-48426.58	
递延所得税负债增加	-2.16	-2.95	-2.05	-2.62
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-2054.39	-32320.89	-3165.04	
经营性应收项目的减少	-52347.35	-5885.91	-85715.74	
经营性应付项目的增加	26216.42	-60835.36	19484.64	-13.79
其他		-7028.69	-670.84	
经营活动产生的现金流量净额	549098.91	-226078.33	22322.08	-79.84
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	1064839.57	707327.28	883097.02	-8.93
减: 现金的期初余额	693670.81	1064839.57	707327.28	0.98
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	371168.76	-357512.29	175769.75	-31.18

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数（次）	20.72	15.74	16.03	--
存货周转次数（次）	33.83	29.01	26.77	--
总资产周转次数（次）	0.75	0.57	0.65	--
现金收入比（%）	99.78	99.55	100.86	104.78
盈利能力				
营业利润率（%）	14.39	-7.46	-0.73	-4.98
总资本收益率（%）	10.59	-5.21	2.84	--
净资产收益率（%）	14.13	-10.04	2.08	--
财务构成				
长期债务资本化比率（%）	25.14	31.89	38.44	39.59
全部债务资本化比率（%）	31.07	39.87	40.63	42.05
资产负债率（%）	38.87	45.56	46.35	47.16
偿债能力				
流动比率（%）	156.65	105.64	204.32	207.28
速动比率（%）	146.42	93.29	184.75	177.41
经营现金流动负债比（%）	63.63	-23.15	3.53	--
EBITDA 利息倍数（倍）	16.11	-2.62	3.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.28	-18.29	8.41	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数（倍）	0.25	-0.44	0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力（倍）	15.81	-41.37	2.78	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

附件 6 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 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。