

# 信用等级公告

联合〔2019〕1963号

联合资信评估有限公司通过对中远海运发展股份有限公司及其拟发行的2019年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定中远海运发展股份有限公司主体长期信用等级为AAA，中远海运发展股份有限公司2019年度第二期中期票据的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月十六日



# 中远海运发展股份有限公司

## 2019年度第二期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AAA  
本期中期票据信用等级: AAA  
评级展望: 稳定

### 债项概况:

本期中期票据发行规模: 15 亿元  
本期中期票据期限: 3 年  
偿还方式: 按年付息, 到期一次还本  
募集资金用途: 归还银行借款

评级时间: 2019 年 7 月 16 日

### 财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	167.34	254.89	162.09	134.75
资产总额(亿元)	1254.41	1390.38	1378.37	1386.36
所有者权益(亿元)	135.63	168.74	180.40	205.65
短期债务(亿元)	321.28	341.72	519.08	443.43
长期债务(亿元)	658.41	671.65	620.88	667.66
全部债务(亿元)	979.69	1013.37	1139.96	1111.09
营业总收入(亿元)	159.65	163.41	166.84	32.07
利润总额(亿元)	6.17	19.58	18.39	6.57
EBITDA(亿元)	51.59	78.11	83.21	--
经营性净现金流(亿元)	77.56	119.30	65.49	18.60
营业利润率(%)	10.15	19.42	23.85	22.01
净资产收益率(%)	3.05	9.08	7.97	--
资产负债率(%)	89.19	87.86	86.91	85.17
全部债务资本化比率(%)	87.84	85.73	86.34	84.38
流动比率(%)	53.19	68.90	55.08	58.73
经营现金流动负债比(%)	17.39	22.65	11.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.99	12.97	13.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.03	3.04	2.56	--

注: 1. 公司长期债务中包含长期应付款中有息债务; 2. 2019 年一季度财务数据未经审计

分析师: 赵传第 马颖

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

### 评级观点

中远海运发展股份有限公司(以下简称“公司”)是以船舶租赁、集装箱租赁和其他产业租赁等多元化租赁业务为主的综合金融服务提供商, 是全球重要的集装箱船舶租赁公司、全球第二大集装箱租赁商, 集装箱制造规模位居世界前列。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司债务规模上升、整体债务负担重、短期偿付压力较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司经营性净现金流和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力强。未来, 随着全球航运业的平稳复苏, 以及公司间接控股股东中国远洋海运集团有限公司对公司经营业务提供的有利支撑, 公司盈利能力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

### 优势

1. 公司间接控股股东中国远洋海运集团有限公司作为国务院国资委直属公司, 是全球最大的航运企业之一, 在市场地位、经营规模以及股东背景等方面具有显著优势, 为公司经营发展提供了重要保障。
2. 公司是全球最大的船舶租赁公司之一与世界排名第二的集装箱租赁公司, 行业地位显著; 公司集装箱制造规模位居世界前列, 近年来集装箱制造业务发展良好。
3. 公司持有的渤海银行、光大银行和中集集团等股权资产质量好, 近年来为公司带来稳定的投资收益。

### 关注

1. 随着重大资产重组事项的完成，公司债务规模增长，整体债务负担重，短期偿付压力较大。
2. 公司期间费用对利润侵蚀严重，利润总额对投资收益依赖程度高。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由中远海运发展股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 中远海运发展股份有限公司

## 2019年度第二期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

中远海运发展股份有限公司（以下简称“公司”或“中远海发”）前身为中海集装箱运输股份有限公司（以下简称“中海集运”），是于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”）批准（国改改革（2004）49号文件），中国海运（集团）总公司（现为“中国海运集团有限公司”，以下简称“中国海运”）独家发起设立的股份公司；中海集运H股（股票代码02866.HK）和A股（股票代码601866.SH）分别于2004年和2007年在香港联合交易所和上海证券交易所上市。

2015年12月11日，中海集运发布《中海集装箱运输股份有限公司第四届董事会第四十次会议决议公告》，审议通过重大资产出售及重大资产购买交易的整体方案。2016年5月4日，国务院国资委将其持有的中国海运100%股权无偿划转给中国远洋海运集团有限公司（以下简称“中远海运集团”），本次无偿划转后，中远海运集团通过中国海运间接持有公司4559139175股股份，占公司总股本的39.02%，成为公司的间接控股股东。2016年9月6日，公司名称由中海集运变更为现名。2017年1月13日公司完成重大资产重组。

截至2019年3月底，公司总股本为116.83亿股，其中A股79.32亿股、H股37.51亿股，控股股东中远海运集团间接持有公司A股44.58亿股、H股1.01亿股，占公司总股本的39.02%，为公司第一大股东及实际控制人。

公司经营范围：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，自有集装箱、

自用船舶买卖。国内沿海普通货船（散货船除外）海务管理、机务管理和船舶检修、保养、买卖、租赁、营运、资产管理及其他船舶管理服务。

截至2019年3月底，公司本部内设证券和公共关系部、战略发展部、资金管理部、法务与风险管理部等14个职能部门；合并范围内拥有子公司86家。

截至2018年底，公司资产总额1378.37亿元，所有者权益合计180.40亿元。2018年，公司实现营业总收入166.84亿元，利润总额18.39亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额1386.36亿元，所有者权益合计205.65亿元。2019年1—3月，公司实现营业总收入32.07亿元，利润总额6.57亿元。

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区国贸大厦A-538室；法定代表人：孙月英。

### 二、本期中期票据概况

公司于2018年9月注册总金额为50亿元的中期票据，2018年11月发行2018年第一期中期票据，发行规模为15亿元；2019年1月发行2019年第一期中期票据，发行规模20亿元；本次计划在注册额度内发行2019年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模15亿元，期限3年。本期中期票据按年付息，到期一次还本，募集资金用于归还银行借款。

### 三、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，

复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，中国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所

回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消

费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，中国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，

固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增

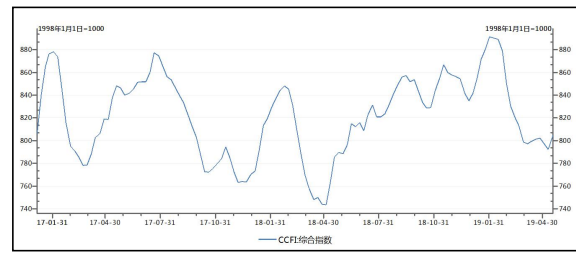
速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年中国GDP增速在6.3%左右。

#### 四、行业分析

航运业是国民经济和国际贸易的基础行业。由于世界各地的资源分布不均衡，各国、各地区的经济发展水平和消费水平不平衡，国际间需要通过贸易加以调节。这类贸易活动形成的货流构成了对海上运输的需求。航运业提供的船舶运输服务形成了航运供给。船货供求结合的活动组成了航运市场。按照船舶运输对象，航运市场可分成集装箱市场、干散货市场、油运市场等专门化市场。

近年来全球经济增长趋弱，集装箱运输需求增速将趋于平缓。随着船舶订单逐步交付完毕，新一轮订单尚未进入全面交付阶段，未来一段时间内集运市场船队运力将保持低速增长态势，有利于行业供求关系改善。2018年，全球集装箱运输需求温和增长，但受限于集装箱船队运力的快速增长，集装箱运输市场供需关系无实质改变。截至2018年底，全球集装箱船舶运力规模约2230万标准箱，同比增长5.7%，增速持续回升；2018年，全球交付新集装箱船舶运力规模达121.4万标准箱，预计报废运力规模11万标准箱；2018年，全球闲置集装箱船舶运力规模约62.80万标准箱，同比增加21.2万标准箱，占全球集装箱船舶规模的2.8%，同比提升0.8个百分点，净供应增长无法与吨位需求相匹配。2018年，中国出口集装箱运价综合指数（CCFI）均值818点，同比变化不大。

图1 中国出口集装箱运价指数（CCFI）趋势图



资料来源：WIND

干散货航运方面，2018年世界干散货运输市场总体平稳恢复，但回升力度有所减弱。2018年，全球干散货海运预估量约52.1亿吨，同比增幅2.25%，增速较2017年大幅下降；其中，铁矿石海运贸易量14.7亿吨，同比稍降0.20%，煤炭海运贸易量12.4亿吨，同比增长3.33%，粮食海运贸易量4.86亿吨，同比增长1.67%，小宗散货海运贸易量20亿吨，同比增长3.61%。运价方面，2018年，波罗的海干散货运价指数（BDI）均值为1353点，同比上涨18.08%，运费水平持续回暖。截至2018年12月，全球干散货船运力达11337艘、8.39亿载重吨，运力增速达2.82%。

码头业务方面，受全球经济增长放缓、贸易摩擦升级等因素综合影响，全球主要港口集装箱码头业务增速有所放缓，部分码头出现负增长。根据上海国际航运研究中心发布的《全球港口发展报告（2018）》，2018年全球港口集装箱吞吐量7.82亿TEU，同比增长4.67%，增速较上年小幅下滑。前20大港口中，中国香港港、迪拜港和汉堡港集装箱吞吐量均出现不同程度下降。

航油价格方面，燃油成本系在航运公司营业成本中占比最大的一项成本支出，因此燃油价格的波动将影响航运企业的盈利水平。石油价格方面，国际油价震荡上行后又深度下挫，但年均价大幅提升；2018年，布伦特原油期货全年平均为71.69美元/桶，同比上涨31%，年内一度突破86美元/桶的大关，达近四年高点，但年底又跌至50.47美元/桶的一年低点。原油价格上涨带动船舶燃油价格上升，新加坡IFO380燃油全年均价432.87美元/吨，同比增长31.5%；



2018年国际油价整体维持高位，加剧了航运公司的经营压力。根据国际海事组织（IMO）相关规定，航运公司将于2020年起全面实施新的航油限硫规定，低硫油较普通航油成本更高，对航运公司成本控制提出了更高要求。

总体看，全球经济总体增速放缓，航运行业总体平稳恢复，但供需关系无实质改变，运力过剩问题有所加重；同时，航油成本的提升加剧了航运公司的经营压力。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权结构及股东背景

截至2019年3月底，公司总股本为116.83亿股，其中A股79.32亿股、H股37.51亿股，控股股东中远海运集团间接持有公司A股44.58亿股、H股1.01亿股，占公司总股本的39.02%，为公司第一大股东及实际控制人。

中远海运集团作为国务院国资委直接监管的特大型央企，是国内最大的国际航运、物流和修造船产业集团，在全球航运业综合实力位居前列，其在品牌影响力、经营规模及股东背景等方面具有显著优势。公司控股股东背景实力强，随着中远海运集团在全球海运市场竞争实力的日益显现，公司业务经营发展具有良好保障。

### 2. 企业规模及竞争力

公司作为中远海运集团旗下重要的航运金融产业平台，以航运金融为依托，发挥航运物流产业优势，整合产业链资源；打造以航运及相关产业租赁、集装箱制造、投资及服务业务为核心的产业集群。

目前公司已经成为集航运租赁、其他产业租赁、集装箱制造为一体的大型综合型航运企业。在船舶租赁领域，截至2018年底，公司集装箱船队规模达90艘，总运力达62.95万TEU；6.4万吨级散货船4艘；液化天然气船、重吊船等各类船舶合计约80余艘；码头、码头设备及大交通类项目45个，运力规模处于世界领先水

平；在集装箱租赁领域，公司子公司佛罗伦国际有限公司（以下简称“佛罗伦国际”）集装箱保有量约380万TEU，居世界第二位。在集装箱制造领域，公司拥有集装箱生产线水性油漆工艺，并凭借此市场标杆效应，在市场竞争中取得技术领先优势，截至2018年底，公司集装箱制造设计年产能为55万TEU，公司集装箱制造产能位居全球前列。

截至2019年3月底，公司合并范围内一级子公司5家，其中中远海运发展（香港）有限公司（以下简称“中远海发香港公司”）主要负责航运租赁业务，中远海运租赁有限公司（以下简称“中远海运租赁”）主要负责其他产业租赁业务，中海集团投资有限公司（以下简称“中海投资”）主要负责集装箱制造与船舶租赁业务。

### 3. 人员素质

截至目前，公司本部高级管理人员共6名，包括首席执行官1名、总经理1名、副总经理2名、总会计师1名和董事会秘书1名。

王大雄先生，1960年出生，上海海运学院水运财务专业，上海财经大学高级工商管理硕士，高级会计师；历任中国海运总会计师、党组成员，中国海运（集团）总公司（现更名为中国海运集团有限公司）副总裁、总会计师、党组成员，公司非执行董事，中国海运副总经理、党组成员，任中国海运（香港）控股有限公司（现更名为中远海运金融控股有限公司）董事长，2016年5月至今任公司首席执行官，2019年7月6日起兼任公司董事长。

刘冲先生，1970年出生，中山大学经济学学士、注册会计师及高级会计师；历任中海集团物流有限公司财务总监、副总经理、中海（海南）海盛船务股份有限公司总会计师、中国海运资金管理部主任、中海集装箱运输股份有限公司总会计师，2013年4月起任中海集团投资有限公司总经理，2014年8月起兼任中海集团租赁有限公司总经理，是中国国际海运集装箱（集

团) 股份有限公司董事、招商证券股份有限公司监事；2016年3月至今任公司总经理。

截至2018年底，公司共有在职员工8082人。按专业构成情况划分，高级技术人员占0.95%，中级技术人员占9.45%，初级技术人员占10.05%，其他人员占79.55%；按教育程度划分，大专以下占69.57%，大专占12.95%，本科占14.85%，硕士及以上占2.62%。

总体看，公司高层管理人员综合素质高，具备多年的相关业务经历和企业管理经验，有利于公司的长远发展；公司员工文化素质能够较好满足公司经营需要。

#### 4. 外部支持

中远海运集团作为全球领先的综合航运企业，能在产业资源、销售网络、品牌信誉、银行合作等方面给予公司持续支持。

除股东支持外，公司还获得了一定财政补贴收入，2016—2018年及2019年1—3月，公司分别获得政府补助3.85亿元、0.39亿元、1.69亿元和0.03亿元，主要为税收返还和财政拨款等，计入“营业外收入”或“其他收益”。

#### 5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(机构信用代码: G1031011503785920R)，截止2019年5月8日，公司无未结清的不良信贷信息记录；已结清的信贷记录中存在1笔2012年的欠息记录，银行已对此事项出具说明，系银行内部操作失误所致，该笔贷款已于2012年8月29日结清。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(机构信用代码: G1031010101643480N)，截止2019年5月21日，中海投资无未结清或已结清的不良信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(机构信用代码: G1031011515583940K)，截止2019年5月21日，中远海运租赁无未结清或已结清的不良信贷信息记录。

## 六、重大事项

2017年11月，公司董事会审议通过了《关于控股子公司中海集团财务有限责任公司进行吸收合并的议案》。根据议案，中海集团财务有限责任公司(以下简称“中海财务”)和中远财务有限责任公司(以下简称“中远财务”)按照集团同一控制下企业合并方式实施重组整合，同时中国海运和中国远洋将其分别直接持有的财务公司股权同步无偿划转至中远海运集团。

2017年12月，公司股东大会按照关联交易的相关程序审议并批准了本次交易。

2018年6月，中海财务收到中国银行保险监督管理委员会出具的批复，其批准中远海运集团承接中国海运、中国远洋持有的中海财务股权，股权承接后，中海财务所属集团变更为中远海运集团。

2018年10月，中海财务就吸收合并中远财务事宜完成工商变更登记。本次交易实施完成后，公司对中海财务的持股比例由2018年3月底的65%下降至目前的23.38%，中海财务成为公司的联营企业。预计未来公司金融服务收入将明显减少，但对整体经营规模影响有限。

## 七、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司依据《公司法》《证券法》和其他有关规定制定了公司章程。根据公司章程，公司建立了股东大会、董事会、监事会制度。同时，战略、审计、提名、薪酬与考核专门委员会也已经配备相应制度并运作良好。

股东大会为公司的权力机构，董事会是股东大会的执行机构，监事会为监督机构，首席执行官对董事会负责，全面主持公司的经营管理工作，侧重于境外公司的经营和管理，总经理对首席执行官负责，协助首席执行官的各项工作，侧重于境内公司的经营和管理。截至目前，公司董事会由12名董事组成，其中非执行

董事 9 名；监事会由 3 名监事组成，其中职工监事 1 名。

## 2. 管理制度与管理水平

公司本部内设证券和公共关系部、战略发展部、资金管理部、法务与风险管理部等 14 个职能部门，基本满足日常管理的需要。根据经营管理的特点，公司建立了风险管理、财务管理、预算管理、资金管理、投融资管理、担保管理等多项管理制度。

风险管理相关制度方面，公司注重内部控制融入日常经营管理，制定了《中远海运发展关于内部控制与风险管理办法》，规定了内部控制检查评价方法和标准，定期进行内控自查和考核，健全内控长效机制，确保内控有效，并如实披露内部控制评价报告。

财务管理制度方面，公司制定了完备的财务管理制度，主要包括《中远海发税务管理工作规范》《中远海发发票管理办法》《中远海发纳税申报管理办法》《中远海发增值税暂行管理办法》《中远海发所得税管理办法》《中远海发印花税、房产税、土地使用税、车船税管理办法》等办法。

预算管理制度方面，为进一步规范预算管理工作，控制公司经营和财务风险，提高预算管理水平，公司制定了《中远海发全面预算管理暂行办法》，并设立了预算管理委员会、预算管理办公室、预算执行单位三个层次的预算管理机构，做到了全员参与、全面覆盖，并进行事前预算、事中控制、事后分析结合的全程监控。

资金管理制度分为资金管理模式和资金运营内控制度。为从整体上控制财务风险，提高资金使用效率，公司按照要求制定了有关资金使用管理的办法及操作办法等文件，严格控制公司内部资金运营与使用。公司制定了《中远海运发展股份有限公司资金支付管理办法》，规范公司资金支付业务流程，降低资金风险，确保资金安全。

关联交易制度方面，公司根据公司章程中涉及关联交易的规定，建立了严格的定价原则、审查和决策程序、决策机制：董事会作出关于公司关联交易的决议时，必须有独立董事签字后方能生效；股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数，股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

信息披露制度方面，公司董事会秘书负责协调和组织公司信息披露事宜，建立健全有关信息披露的制度，参加公司所有涉及信息披露的有关会议，及时知晓公司重大经营决策及有关信息。

总体看，公司法人治理结构完备有效，职能部门设置齐全，内部管理制度较完善，管理运作情况良好。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

公司是以船舶租赁、集装箱租赁和其他产业租赁等多元化租赁业务为主的综合金融服务提供商，2016—2018 年分别实现营业总收入 159.65 亿元、163.41 亿元和 166.84 亿元，主要来源于航运租赁、其他产业租赁及集装箱制造等业务。受船舶租赁收入下降影响，公司航运租赁收入持续下降，2016—2018 年分别为 92.42 亿元、89.39 亿元和 83.26 亿元。2016—2018 年，公司集装箱制造收入快速增长，分别为 30.82 亿元、59.65 亿元和 79.25 亿元，主要系集装箱制造市场回暖、公司集装箱订单大量释放。2016—2018 年，公司其他产业租赁收入快速增长，分别为 8.15 亿元、14.46 亿元和 20.57 亿元，主要系融资租赁业务规模不断扩大所致。公司另有金融服务、金融投资等业务，但规模不大。

2016—2018 年，公司毛利率分别为 11.26%、20.86%和 25.03%，其中 2017 年毛利率明显提升，主要系公司 2016 年 3 月起终止亏损严重的运输业务；2018 年毛利率继续上升，主要系航

运租赁业务毛利率上升。2016—2018年，公司航运租赁毛利率波动上升，分别为20.67%、19.59%和28.63%，2018年毛利率上升主要系船舶和集装箱净残值逐年调整，导致船舶和集装箱折旧下降，同时公司3艘租入集装箱船舶到期，导致船舶租金成本下降幅度大于租金收入下降幅度。2016—2018年，公司集装箱制造毛利率分别为3.28%、8.42%和7.00%。2016—2018年，公司其他产业租赁毛利率有所下降但仍然

保持较高水平，分别为71.61%、62.59%和54.46%，毛利率下降主要系市场资金利率持续走高，同时公司为降低资金来源的集中度风险，拓展多样化融资渠道。

2019年1—3月，公司营业总收入为32.07亿元，相当于2018年的19.22%，主要来自航运租赁及集装箱制造板块；毛利率为22.62%，较上年有所下降。

表1 2016—2018年及2019年1—3月公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	2016年			2017年			2018年			2019年1—3月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
航运租赁	92.42	57.89	20.67	89.39	54.70	19.59	83.26	49.91	28.63	19.75	61.59	20.39
其他产业租赁	8.15	5.11	71.61	14.46	8.85	62.59	20.57	12.33	54.46	5.83	18.19	50.80
集装箱制造	30.82	19.30	3.28	59.65	36.50	8.42	79.25	47.50	7.00	10.94	34.13	1.41
金融服务	3.96	2.48	62.24	4.76	2.91	68.38	3.84	2.30	65.99	0.10	0.32	96.03
运输	40.88	25.61	-25.90	--	--	--	--	--	--	--	--	--
金融投资	--	--	--	0.31	0.19	100.00	0.19	0.11	100.00	--	--	--
其他	--	--	--	0.33	0.20	51.85	0.16	0.09	-37.51	0.03	0.11	98.56
合并抵消数	-16.59	-10.39	-0.86	-5.47	-3.35	22.30	-20.42	-12.24	7.31	-4.60	-14.34	0.52
合计	159.65	100.00	11.26	163.41	100.00	20.86	166.84	100.00	25.03	32.07	100.00	22.62

资料来源：公司提供

注：1. 运输业务为公司重大资产重组前开展的集装箱班轮运输业务，自2016年3月起，公司实施战略转型终止该业务；2. 由于公司将金融投资业务所产生的利息费用计入“财务费用”，因此金融投资业务毛利率为100%；3. 抵消数为公司因分部间交易扣除部分，主要源于集装箱制造板块的关联交易

## 2. 业务经营分析

### (1) 租赁业务

#### 航运租赁业务

公司航运租赁业务主要包括船舶租赁业务和集装箱租赁业务。其中，船舶租赁业务主要为集装箱船舶、干散货船舶等多种船型的经营租赁或融资租赁；集装箱租赁业务主要为各类型的集装箱租赁、管理及贸易等。

2016—2018年及2019年1—3月，公司航运租赁业务分别实现收入92.42亿元、89.39亿元、83.26亿元和19.75亿元，毛利率分别为20.67%、19.59%、28.63%和20.39%。

#### ① 船舶租赁业务

公司船舶租赁业务主要经营主体是公司本部、中远海发（天津）租赁有限公司及中远海运发展（香港）有限公司（以下简称“中远海发香港公司”）、中远海运发展（亚洲）有限公司（以下简称“亚洲公司”）、东方富利国际有

限公司。

公司自重组以来，围绕“产融结合、以融助产、联动协同”的经营思路，积极落实产融结合战略，努力塑造品牌形象。同时，公司积极打造自身航运金融特色品牌，形成独特的竞争优势，深入研究市场，稳步推进第三方市场开拓。截至2018年底，公司集装箱船队规模达90艘，总运力达62.95万TEU；其中自有船舶共有74艘，总运力达58.20万TEU；散货船4艘，每艘运力为64000DWT；液化天然气船、重吊船等各类船舶合计约80余艘；公司集装箱船平均船龄10.31年。

公司船舶租赁业务上游供应商主要为中远海运船员管理有限公司、中石化中海船舶燃料供应有限公司及船舶租赁供应商（针对租赁船舶），下游交易对手主要为集团内关联企业中远海运控股股份有限公司（以下简称“中远海控”）。2016年公司与中远海控签订了《资产租赁服务

总协议》及《船舶服务总协议》，根据协议约定，协议有效期为 10 年，其中前 5 年租金价格<sup>1</sup>已确定，公司按合同约定定期收取租金；后 5 年租金价格将根据当时市场情况另行协商确认。公司与中远海控的合作全部为经营租赁业务，中远海控贡献的收入约占船舶租赁总收入 90% 以上。截至 2018 年底，公司船舶租赁租金回收率为 92%。

公司凭借自身拥有的船队、在航运业长期积累的深厚经验和公司控股股东在航运产业链的全面布局，为客户提供更加专业化及全面化的航运资产租赁业务，具体包括船舶租赁、船员管理、船舶管理、维修、物流网络等一条龙服务。从经营模式看，公司船舶租赁以期租为主，即公司每次按固定价格按月或年出租货船。费率主要依据期租合约，参照租约期长短及船龄、速度及燃料消耗等货船的具体特点而厘定。公司负责船员及维修成本，而承租人则负责船用燃料及港口或运河费等不定额费用。

2016—2018 年，公司分别实现船舶租赁收入 60.06 亿元、57.35 亿元和 51.24 亿元，分别占航运租赁收入的 64.99%、64.16%和 61.54%。2018 年公司船舶租赁收入同比下降 10.66%，主要系 3 艘租入集装箱船舶到期所致。

## ② 集装箱租赁业务

目前，公司已组建“新佛罗伦”业务单元。该业务单元由东方国际投资有限公司、佛罗伦国际有限公司及 Florens Container Investment (SPV) Limited 构成，是公司集装箱租赁业务板块的核心，其拥有和管理约 380 万 TEU 集装箱（包含自有箱 340.22TEU、管理箱 35.93TEU 和少量售后回租箱<sup>2</sup>）。根据德鲁里数据统计，公司是位居世界第二位的集装箱租赁公司。

从经营模式上看，公司集装箱租赁业务主要是以自有资金或贷款融资采购的自有集装箱，

与承租人签订新箱租约，期间收取租金，到期退租后，公司安排验箱维修作二次出租，资产使用 10~15 年后通过资产处置实现残值回收；集装箱管理主要是受集装箱投资者（一般为银行或保险机构）委托，对其投资的集装箱进行管理运营，主要管理内容包括备箱、租赁、调运、保管、交接、发放、检验修理及代售等工作。集装箱管理受托人按照委托协议约定条款向委托人收取集装箱管理费。2018 年，公司集装箱租赁业务全年平均出租率为 98.83%，较 2017 年的 97.30%小幅提升。

从上下游关系来看，公司通过邀标等方式确定集装箱采购商，主要采购商包括中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下简称“中集集团”）、胜狮货柜企业有限公司以及公司子公司上海寰宇物流设备有限公司（以下简称“寰宇物流”）等业内知名集装箱制造商，集装箱采购价格参照市场价格水平确定；公司向包括关联方中远海控（2018 年公司对中远海控的集装箱租赁收入约占集装箱租赁总收入的 39.3%）、达飞轮船（CMA）、Triton International Limited 等在内的全球知名集装箱运输企业提供集装箱租赁服务。2016—2018 年，公司集装箱租赁业务收入（含管理和销售收入）分别为 32.37 亿元、32.04 亿元和 32.03 亿元，变动不大。

## 其他产业租赁板块

除持续经营船舶租赁及集装箱租赁业务外，公司还积极拓展其他产业租赁业务。其他产业租赁业务主体主要为子公司中远海运租赁。中远海运租赁成立于 2013 年 8 月，为专业从事其他产业租赁业务的公司。公司其他产业租赁业务发展迅速，2016—2018 年分别实现收入 8.15 亿元、14.46 亿元和 20.57 亿元。

公司其他产业租赁业务以售后回租为主要租赁服务形式。按照租赁类型的存量资产情况来看，2018 年售后回租业务占比 98.45%，其余为直接租赁与保理业务。售后回租即主要以承租人现有设备开展的租赁服务，交易一般不涉

<sup>1</sup> 船舶租赁租金价格的确定参考市场公允价格，公司与中远海控共同聘请了独立航运咨询机构德鲁里，由德鲁里依据过往三年的船舶租赁的市场价格出具咨询报告，并以该报告所确定的价格为市场公允价格

<sup>2</sup> 指公司将集装箱资产卖给银行或其他投资机构，通过回租方式再重新获得集装箱使用权的箱子

及设备供应商。承租人通过向公司出售自有设备，将设备所有权转让给公司，并租回作融资租赁，待租赁到期后再由承租人回购租赁物。公司签署的售后回租合约后按合同约定还款频度（月度、季度、半年度、不定期）支付租金。在租赁期限内未经出租人同意，售后回租合约一般不可撤销，租赁期通常介于3~10年之间。公司在租赁期开始日将最低租赁收款额计入“长期应收款”。

从客户情况来看，截至2018年底，公司租赁业务投放金额超过1亿元人民币的客户共计118家，合计投放金额186.62亿元，未回收本金114.41亿元。

2016—2018年，中远海运租赁全年累计投放融资额分别为108.06亿元、136.72亿元和128.07亿元。从融资租赁合同分行业投放情况来看，工信业务部、公共服务业务部、能源业务部、创新业务部和汽车金融事业部投放合同金额占比较高，是中远海运租赁最主要的投放部门。

表2 中远海运租赁融资租赁合同分行业投放情况  
(单位: 亿元、%)

投放部门	2016年		2017年		2018年	
	合同金额	占比	合同金额	占比	合同金额	占比
工信业务部	11.78	10.90	35.52	25.98	46.44	36.26
航运业务部	6.38	5.91	--	--	--	--
建设业务部	5.93	5.49	20.15	14.74	8.03	6.27
公共服务业务部	26.22	24.26	26.57	19.43	13.43	10.49
能源业务部	37.80	34.98	22.10	16.16	14.23	11.11
医疗业务部	19.95	18.46	17.37	12.70	8.08	6.31
创新业务部	--	--	14.38	10.52	22.19	17.33
汽车金融事业部	--	--	0.64	0.47	15.67	12.24
<b>合计</b>	<b>108.06</b>	<b>100.00</b>	<b>136.72</b>	<b>100.00</b>	<b>128.07</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

资产质量方面，公司采用以风险为基础的

分类方法，将租赁资产分为正常、关注、次级、可疑和损失五类。次级、可疑和损失合称为不良资产。截至2018年底，中远海运租赁的不良率为0.92%，逾期率为1.91%。

融资渠道方面，公司由主要依靠单一项目贷款向全方位融资转变；融资渠道包括银行项目贷款、资产支持证券及其他直接融资工具等。

总体看，近年来，公司其他产业租赁业务规模发展较为迅速，业务逐渐向工信、创新及汽车金融业务领域转型，租赁资产不良率和逾期率总体处于可控范围。

### (2) 集装箱制造板块

公司集装箱制造业务的经营主体主要为寰宇物流。公司自重组以来，利用2016年的市场低迷期，完成集装箱生产线水性油漆的工艺改造、管理提升及环保技术推广和升级，提升综合竞争力。2016—2018年，公司集装箱制造设计产能分别为45.00万TEU、55.00万TEU和55.00万TEU（双班24小时）；集装箱产量分别为10.46万TEU、46.19万TEU和57.85万TEU；产能利用率逐步提升，2018年为105.20%。

2016—2018年，公司集装箱制造业务收入快速增长，分别为30.82亿元、59.65亿元和79.25亿元，主要系集装箱制造市场回暖，公司前瞻性改进集装箱油漆技术，同时加强市场营销，提升生产效率，使得集装箱制造板块量价齐升所致。公司集装箱制造的下游销售对象主要为国际知名箱东公司，也包括公司旗下集装箱租赁平台佛罗伦国际，以实现内部产业链垂直整合的协同效应。

### (3) 金融服务板块

公司通过下属子公司海宁保险经纪有限公司和上海海宁保险经纪有限公司开展相关金融服务业务，海宁保险经纪有限公司及上海海宁保险经纪有限公司属于保险公司，具备相关经营资质。公司主要通过提供保险经纪、资金管理等金融服务收取服务佣金和手续费，并通过股权投资等获取投资收益。

2016—2018年，公司金融服务收入分别为

3.96亿元、4.76亿元和3.84亿元，其中中海财务业务收入贡献较高。2018年下半年，中海财务成为公司的联营企业，预计未来公司金融服务收入将明显减少。

另外，公司持有渤海银行、光大银行和中集集团等公司股权，2016—2018年分别获得投资收益17.40亿元、22.31亿元和22.40亿元，投资收益对公司利润形成有力补充。

表3 公司主要被投资单位投资收益情况(单位:亿元)

被投资单位名称	2016年	2017年	2018年
昆仑银行股份有限公司	1.01	1.11	1.22
渤海银行股份有限公司	8.85	9.23	9.69
中国光大银行股份有限公司	4.52	4.67	4.44
中国国际海运集装箱(集团)股份有限公司	0.53	5.13	7.04
<b>合计</b>	<b>14.37</b>	<b>15.01</b>	<b>22.40</b>

资料来源:公司提供

整体看，公司作为以船舶租赁、集装箱租赁和其他产业租赁等多元化租赁业务为主的综合金融服务提供商，近年来营业总收入规模小幅增长，盈利能力有所提升。

### 3. 未来发展

公司的发展目标为以航运金融为依托，发挥航运物流产业优势，整合产业链资源；打造以航运及相关产业租赁、集装箱制造、投资及服务业务为核心的产业集群；以市场化机制、差异化优势、国际化视野，建立产融结合、融融结合、多种业务协同发展的“一站式”航运金融服务平台。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2016—2018年合并财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2016—2017年合并财务报表进行了审计，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018年合并财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年一季度财务报表未经审计。

截至2019年3月底，公司拥有合并范围内子公司共86家。2017年，公司注销了4家子公司，并新设立了东方富利LNG01有限公司等6家子公司；2018年，公司合并范围减少6家子公司（中海财务等），并新设立了12家子公司；2019年1—3月，公司合并范围无变动。总体看，中海财务的划出对公司财务数据可比性产生一定影响。

截至2018年底，公司资产总额1378.37亿元，所有者权益合计180.40亿元。2018年，公司实现营业总收入166.84亿元，利润总额18.39亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额1386.36亿元，所有者权益合计205.65亿元。2019年1—3月，公司实现营业总收入32.07亿元，利润总额6.57亿元。

### 2. 资产质量

2016—2018年，公司资产规模波动中有所增长，分别为1254.41亿元、1390.38亿元和1378.37亿元。近三年，公司非流动资产占比波动下降，2018年底为78.07%，公司资产以非流动资产为主。

表4 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

科目	2016年		2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>237.27</b>	<b>18.91</b>	<b>362.79</b>	<b>26.09</b>	<b>302.33</b>	<b>21.93</b>	<b>280.29</b>	<b>20.22</b>
货币资金	166.57	13.28	249.42	17.94	162.01	11.75	134.75	9.72
一年内到期的非流动资产	36.15	2.88	73.33	5.27	113.85	8.26	118.97	8.58
<b>非流动资产</b>	<b>1017.14</b>	<b>81.09</b>	<b>1027.58</b>	<b>73.91</b>	<b>1076.04</b>	<b>78.07</b>	<b>1106.06</b>	<b>79.78</b>
长期应收款	150.10	11.97	200.88	14.45	233.71	16.96	259.88	18.75
长期股权投资	183.82	14.65	204.55	14.71	238.23	17.28	247.21	17.83
固定资产	570.75	45.50	537.83	38.68	564.27	40.94	551.66	39.79

资产总额	1254.41	100.00	1390.38	100.00	1378.37	100.00	1386.36	100.00
------	---------	--------	---------	--------	---------	--------	---------	--------

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

### 流动资产

2016—2018年，公司流动资产波动中有所增长，分别为237.27亿元、362.79亿元和302.33亿元。公司流动资产主要由货币资金和一年内到期的非流动资产构成。

2016—2018年，公司货币资金波动中有所下降，分别为166.57亿元、249.42亿元和162.01亿元，2017年底货币资金同比增长49.74%，主要系存放同业规模增加所致；2018年底货币资金同比下降35.05%，主要系合并范围减少中海财务所致。公司货币资金主要为银行存款，另有受限货币资金9.52亿元，主要为保证金存款、资产证券化托管账户存款、公司债券募集资金监管账户存款及用于抵质押借款等。

公司一年内到期的非流动资产为一年内到期的长期应收款，2016—2018年快速增长，年均复合增长77.46%，2018年底为113.85亿元，同比增长55.26%。

### 非流动资产

2016—2018年，公司非流动资产保持相对稳定，2018年底为1076.04亿元。公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和固定资产构成。

2016—2018年，公司可供出售金融资产分别为61.14亿元、40.14亿元和0亿元，2017年底同比下降34.35%，主要系公司出售了部分资产管理计划和信托计划；2018年底下降至0亿元，系根据新金融工具会计准则，将原可供出售金融资产中的股权投资分类为其他非流动金融资产所致。

公司长期应收款为融资租赁款。2016—2018年，公司长期应收款快速增长，年均复合增长24.78%，2018年底为233.71亿元，同比增长16.34%，主要来自融资租赁业务规模的不断扩大。2018年底，公司长期应收款共计提坏账准备5.35亿元。

2016—2018年，公司长期股权投资不断增

长，年均复合增长13.84%，2018年底为238.23亿元，同比增长16.46%，主要来自权益法核算的长期股权投资收益增加以及公司对中海财务持股比例下降，联营企业新增中海财务。公司长期股权投资主要是对联营企业的投资为主，被投资单位主要包括昆仑银行股份有限公司（12.34亿元）、渤海银行股份有限公司（76.36亿元）、中国光大银行股份有限公司（40.10亿元）、中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（81.84亿元）以及中海财务（12.47亿元）等。

2016—2018年，公司固定资产有所波动，分别为570.75亿元、537.83亿元和564.27亿元，2017年底固定资产同比下降5.77%，主要系计提折旧及外币报表折算差减少固定资产所致；2018年底同比增长4.92%，主要系公司新购置集装箱设备所致。公司固定资产主要包括运输船舶（占53.79%）和集装箱（占45.22%）；其中融资租赁租入的固定资产账面价值11.49亿元，经营租赁租出的固定资产账面价值合计558.65亿元。2018年底，公司固定资产共计计提折旧259.83亿元，计提减值准备9.47亿元。

2016—2018年，公司发放贷款及垫款分别为33.31亿元、39.18亿元和0亿元，2018年底发放贷款及垫款下降至0亿元，系中海财务划出公司合并范围所致。

2018年底，公司新增其他非流动金融资产34.47亿元，系根据新金融工具会计准则，将原可供出售金融资产中的股权投资分类为其他非流动金融资产所致。

2018年底，公司受限资产账面价值549.31亿元，占资产总额的39.85%；其中货币资金、固定资产、长期应收款、一年内到期的非流动资产和长期股权投资中受限资产分别为9.52亿元、227.35亿元、126.84亿元、0.68亿元和184.93亿元，主要用于抵质押借款等。

2019年3月底，公司资产总额1386.36亿



元，较上年底增长 0.58%；资产仍以非流动资产为主。其中，货币资金较上年底下降 16.83% 至 134.75 亿元，主要系提前偿还部分有息债务所致；长期应收款较上年底增长 11.20% 至 259.88 亿元，系融资租赁规模扩大所致；其他非流动金融资产较上年底增长 17.43% 至 40.47 亿元，主要系公允价值变动所致；新增使用权资产 1.37 亿元，系实施新租赁准则所致。

总体看，公司资产规模波动中有所增长，资产结构以固定资产、长期应收款等非流动资产为主，符合公司主营业务特点；受限资产规模较大，对资产流动性形成不利影响；整体资产质量较好。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2016—2018 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 15.33%，主要来自未分配利润及其他权益工具的增长。2018 年底，公司所有者权益为 180.40 亿元，同比增长 6.91%。2018 年底，公司所有者权益主要由股本（占 64.76%）、未分配利润（占 31.58%）和其他权益工具（占 11.09%）构成。

2016—2018 年，公司股本保持不变，均为 116.83 亿元。

2016—2018 年，公司其他综合收益均为负，主要系汇率波动导致外币报表折算差额为负。

2017—2018 年，公司其他权益工具分别为 10.00 亿元和 20.00 亿元，系发行的永续期信托贷款以及永续债。

2016—2018 年，公司少数股东权益分别为 3.13 亿元、5.98 亿元和 0 亿元，2018 年底少数股东权益下降至 0 亿元，系原控股子公司中海财务划出公司合并范围所致。

2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 205.65 亿元，较上年底增长 14.00%，主要系未分配利润和其他权益工具增加所致；所有者权益构成仍以股本、未分配利润和其他权益工具为主。2019 年 3 月底，公司其他权益工具较上

年底增加 15 亿元至 35.00 亿元，系公司新发行永续债所致。

总体看，受汇率波动影响，公司其他综合收益持续为负；但考虑到近年来公司股本占比高，所有者权益结构稳定性较好。

#### 负债

2016—2018 年，公司负债总额有所波动，分别为 1118.78 亿元、1221.64 亿元和 1197.97 亿元。从负债结构看，近三年公司非流动负债占比有所下降，2018 年底为 54.18%。

2016—2018 年，公司流动负债不断增长，年均复合增长 10.92%，主要来自一年内到期的非流动负债的增长。2018 年底，公司流动负债为 548.92 亿元，同比增长 4.24%。公司流动负债主要包括短期借款（占 32.58%）和一年内到期的非流动负债（占 59.62%）。

2016—2018 年，公司短期借款波动较大，分别为 187.88 亿元、149.90 亿元和 178.82 亿元，主要来自信用借款的波动。公司短期借款全部为信用借款。

2016—2018 年，公司吸收存款及同业存放分别为 85.52 亿元、147.73 亿元和 0 亿元，2017 年底同比增长 72.75%，主要系集团内成员单位资金归集增多；2018 年底下降至 0 亿元，主要系中海财务划出公司合并范围所致。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 57.17%，2018 年底为 327.28 亿元，同比增长 78.75%，主要来自一年内到期的长期借款的大幅增加。公司一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款（占 90.40%）和一年内到期的应付债券（占 8.04%）。

2016—2018 年，公司非流动负债有所波动，分别为 672.67 亿元、695.06 亿元和 649.06 亿元。公司非流动负债主要包括长期借款（占 88.35%）、应付债券（占 5.21%）和长期应付款（占 5.84%）。

2016—2018 年，公司长期借款有所下降，年均复合下降 5.42%，2018 年底为 573.47 亿元，

同比下降 10.18%，主要系质押借款规模下降所致。公司长期借款包括信用借款（占 73.87%）、质押借款（占 9.74%）、抵押借款（占 14.65%）和保证借款（占 1.74%）。

2016—2018 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 53.95%，2018 年底为 33.82 亿元，同比增长 20.63%。公司应付债券主要为发行的 ABS、ABN 和中期票据。

2016—2018 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 60.62%，2018 年底为 37.88 亿元，同比增长 50.52%，主要来自应付融资租赁款和租赁保证金的增加。公司长期应付款主要包括应付融资租赁款（占 35.89%）和租赁保证金（占 63.79%）。本报告已将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。

表 5 公司债务构成及债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
短期债务	321.28	341.72	519.08	443.43
长期债务	658.41	671.65	620.88	667.66
全部债务	979.69	1013.37	1139.96	1111.09
资产负债率	89.19	87.86	86.91	85.17
全部债务资本化比率	87.84	85.73	86.34	84.38
长期债务资本化比率	82.92	79.92	77.49	76.45

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理  
注：2016—2018 年及 2019 年 3 月底，公司短期债务中分别包含应付票据 0.91 亿元、8.72 亿元、12.97 亿元和 9.43 亿元

有息债务方面，2016—2018 年，公司全部债务不断增长，年均复合增长 7.87%，2018 年底为 1139.96 亿元，同比增长 12.49%，主要系中海财务划出公司合并范围以及汇率变动所致。近三年，公司长期债务占比不断下降，2018 年底为 54.47%，公司有息债务以长期债务为主。

债务指标方面，2016—2018 年，公司资产负债率和长期债务资本化比率均持续下降，全部债务资本化比率则波动下降，2018 年底分别为 86.91%、77.49%和 86.34%。若将所有所有者权益中的其他权益工具（20 亿元）计入有息债务，2018 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将分别为 88.36%、87.85%和 79.98%。总体看，公司整体债务负担

重。

2019 年 3 月底，公司负债总额 1180.71 亿元，较上年底下降 1.44%；负债仍以非流动负债为主，非流动负债占比下降至 54.18%。其中，短期借款较上年底下降 22.61%至 138.40 亿元，一年内到期的非流动负债较上年底下降 9.68%至 295.60 亿元，均系偿还有息债务所致；应付债券较上年底增长 101.96%至 68.30 亿元，主要系新发行中期票据及资产支持票据所致；新增租赁负债 8.65 亿元，系实施新租赁准则所致。债务指标方面，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上年底有所下降，分别为 85.17%、84.38%和 76.45%。

从 2019 年 3 月底存量债务来看，2019 年 4—12 月、2020 年及 2021 年公司需偿付的债务规模分别为 383.33 亿元、274.87 亿元和 218.65 亿元，2019 年公司存在集中偿付压力。

总体看，公司债务规模有所增长，整体债务负担重。

#### 4. 盈利能力

2016—2018 年，公司营业总收入小幅增长，年均复合增长 2.23%，2018 年为 166.84 亿元，同比增长 2.10%。受营业总成本下降影响，近三年公司营业利润率不断提高，分别为 10.15%、19.42%和 23.85%。

期间费用方面，受融资规模上升带动财务费用增加影响，2016—2018 年，公司期间费用不断增长，年均复合增长 23.03%，2018 年为 40.82 亿元，同比增长 12.88%。公司期间费用主要包括管理费用和财务费用。近三年，公司期间费用占营业总收入的比例不断上升，2018 年为 24.47%。

2016—2017 年，公司资产减值损失分别为 6.75 亿元和 1.30 亿元，2017 年资产减值损失主要为坏账损失，金额较低，主要系公司当年固定资产未计提减值准备以及存货跌价准备有所转回所致。2018 年，公司新增信用减值损失 3.12 亿元，系根据新金融工具准则确认的长期应收

款等的坏账损失。

2016—2018年，公司分别获得政府补助3.85亿元、0.39亿元和1.69亿元，主要为税收返还和财政拨款等，计入“营业外收入”或“其他收益”。2018年，公司公允价值变动收益为-6.32亿元，系其他非流动金融资产公允价值变动确认的损失。

2016—2018年，公司分别获得投资收益17.40亿元、22.31亿元和24.05亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益。

公司期间费用对利润侵蚀严重，受益于投资收益的有益补充，2016—2018年，公司利润总额分别为6.17亿元、19.58亿元和18.39亿元，利润总额对投资收益依赖程度较高。

表6 公司盈利能力情况(单位:亿元、%)

项目	2016年	2017年	2018年
营业总收入	159.65	163.41	166.84
营业收入	156.36	159.40	163.38
利息收入	2.90	3.57	3.05
手续费及佣金收入	0.39	0.44	0.40
投资收益	17.40	22.31	24.05
公允价值变动收益	0.00	0.00	-6.32
其他收益	--	0.39	1.69
营业外收入	4.11	0.00	0.99
利润总额	6.17	19.58	18.39
营业利润率	10.15	19.42	23.85
总资产收益率	1.89	3.46	3.56
净资产收益率	3.05	9.08	7.97

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面,2016—2018年,公司总资产收益率不断上升,净资产收益率波动上升,2018年分别为3.56%和7.97%。

2019年1—3月,公司实现营业总收入32.07亿元,相当于2018年的19.22%;同期实现利润总额6.57亿元。2019年1—3月,公司公允价值变动收益为5.72亿元,系其他非流动金融资产公允价值变动确认的收益。

总体看,近年来公司营业总收入规模小幅增长,期间费用对利润侵蚀进一步加重,投资收益对公司整体利润拉动作用明显。

## 5. 现金流分析

从经营活动看,公司经营活动现金流入主要为经营业务收款以及客户存款和同业存放款项净增加额等。2016—2018年,公司经营活动现金流入量分别为219.57亿元、237.67亿元和204.94亿元,2018年同比下降13.77%,主要系当年中海财务划出公司合并范围,客户存款和同业存放款项净增加额大幅下降所致。2016—2018年,公司经营活动现金流出有所波动,分别为142.01亿元、118.37亿元和139.44亿元。公司收到/支付其他与经营活动有关的现金主要为与上下游客户的押金或保证金、政府补助、杂费以及往来款。2016—2018年,公司经营活动现金流量净额分别为77.56亿元、119.30亿元和65.49亿元。

从收入实现质量看,2016—2018年,公司现金收入比分别为99.33%、101.22%和111.17%,收入实现质量良好。

表7 公司现金流情况(单位:亿元、%)

项目	2016年	2017年	2018年
经营活动现金流入量	219.57	237.67	204.94
经营活动现金流出量	142.01	118.37	139.44
经营活动现金流净额	77.56	119.30	65.49
现金收入比	99.33	101.22	111.17
投资活动现金流净额	-138.30	-67.30	-179.20
筹资活动现金流净额	54.25	28.86	32.28

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

从投资活动看,公司投资活动现金流入主要为出售金融资产取得的现金,现金流出主要表现为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金等,由于现金流出规模较大,2016—2018年,公司投资活动持续呈现净流出,分别为-138.30亿元、-67.30亿元和-179.20亿元。

从筹资活动看,公司主要通过银行借款和吸收投资筹集资金,2016—2018年筹资活动现金流入分别为2057.12亿元、486.68亿元和600.03亿元,其中2018年吸收投资收到的现金10.00亿元,为公司发行永续债收到的现金。2016—2018年,公司支付其他与筹资活动有关

的现金分别为 416.61 亿元、12.30 亿元和 7.19 亿元，其中 2016—2017 年主要为同一控制下企业合并支付购买款项，2018 年主要为支付借款受限资金和融资费用等。2016—2018 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 54.25 亿元、28.86 亿元和 32.28 亿元。

2019 年 1—3 月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为 18.60 亿元、-30.97 亿元和 -14.59 亿元。其中，公司吸收投资收到的现金 15.00 亿元，为当年新发行的永续债收到的现金。

总体看，公司经营活动获现能力较强，主营业务中航运租赁业务受行业景气度影响大。同时，公司用于金融股权投资及购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金规模较大，对外融资需求大。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司流动比率和速动比率均波动上升，2018 年底分别为 55.08%和 53.22%；2019 年 3 月底，上述指标分别为 58.73%和 56.30%。2016—2018 年，公司经营现金流动负债比分别为 17.39%、22.65%和 11.93%。2018 年底及 2019 年 3 月底，公司现金类资产分别相当于短期债务的 0.31 倍和 0.31 倍。公司存在较大的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 51.59 亿元、78.11 亿元和 83.21 亿元；全部债务/EBITDA 分别为 18.99 倍、12.97 倍和 13.70 倍；EBITDA 利息倍数分别为 3.03 倍、3.04 倍和 2.56 倍。公司长期偿债能力强。

截至 2019 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 1652.27 亿元人民币（其中人民币授信 963.61 亿，美元授信 102.27 亿，按照 1 美元=6.7335 元人民币折算），已使用额度 1177.08 亿元人民币，尚可使用额度 475.19 亿元人民币。此外，作为上市公司，公司可通过资本市场进行股权融资和债务融资，具有较为广阔的融资

渠道和较强的融资能力，公司融资渠道畅通。

截至 2019 年 3 月底，公司无对外担保。

综合考虑公司在航运租赁行业的地位，间接控股股东中远海运集团对公司经营业务的有力支持，公司整体偿债能力极强。

#### 7. 母公司财务分析

截至 2018 年底，公司母公司资产总额为 696.43 亿元，同比增长 12.30%。其中，流动资产为 150.92 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收股利和其他流动资产构成。非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成。

截至 2018 年底，公司母公司所有者权益为 318.90 亿元，同比增长 9.92%。其中，股本和资本公积合计占 87.91%。母公司所有者权益较为稳定。

截至 2018 年底，公司母公司负债总额为 377.54 亿元，同比增长 14.39%，主要由短期借款和长期借款构成。公司母公司 2018 年底资产负债率为 54.21%，同比小幅上升。

2018 年，公司母公司实现营业收入 20.92 亿元，营业成本为 14.81 亿元。公司母公司 2018 年净利润为 18.71 亿元，同比大幅增加 17.48 亿元，主要来自投资收益的大幅增长。

### 十、本期中期票据偿债能力分析

#### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模为 15 亿元，分别相当于 2019 年 3 月底公司长期债务的 2.25%、全部债务的 1.35%，对公司现有债务规模影响不大。

2019 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 85.17%、84.38%和 76.45%，以 2019 年 3 月底财务数据为基础，同时考虑公司 2019 年 4—6 月发行的规模合计 45.00 亿元的“19 中远海发 SCP002”“19 中远海发 SCP003”“19 远发 Y3”“19 远发 Y6”“19 远发 Y8”，本期中期票据发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期

债务资本化比率将分别上升至85.78%、85.06%和77.97%。但考虑到本期中期票据募集资金用于归还银行借款，公司上述2019年4—6月发行的规模合计45亿元的债券，其中15亿元募集资金用于归还借款，30亿元募集资金用途为补充流动资金（其中22.65亿元已用于归还借款），公司实际债务负担可能低于上述测算值。

## 2. 本期中期票据偿债能力分析

2016—2018年，公司经营活动产生的现金流入量分别为219.57亿元、237.67亿元和204.94亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的14.64倍、15.84倍和13.66倍；经营性净现金流分别为77.56亿元、119.30亿元和65.49亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的5.17倍、7.95倍和4.37倍；公司EBITDA分别为51.59亿元、78.11亿元和83.21亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的3.44倍、5.21倍和5.55倍。总体看，公司经营性净现金流和EBITDA对本期中期票据的保障能力强。

## 十一、 结论

公司作为中远海运集团旗下重要的航运金融产业平台，目前主营业务包括航运租赁、其他产业租赁、集装箱制造等。公司是全球最大的船舶租赁公司之一与世界排名第二的集装箱租赁公司，行业地位显著；公司集装箱制造规模位居世界前列，近年来集装箱制造业务发展良好。

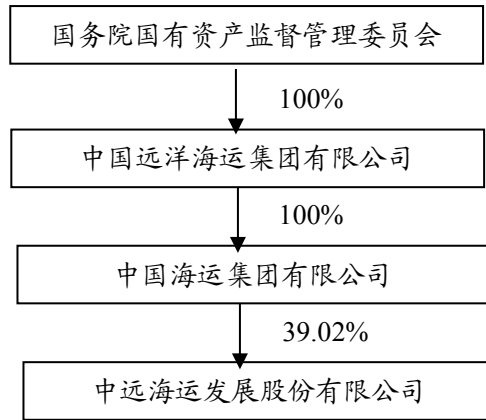
未来，凭借公司在航运业长期积累的经验、控股股东中远海运集团在航运产业链的全面布局、与银行等金融机构建立的长期合作关系以及新客户群体逐步开发，公司具备进一步整合和发展综合金融服务的潜力，综合竞争能力将得到进一步增强。

本期中期票据的发行对公司现有债务影响不大，公司经营性净现金流和EBITDA对本期中期票据的保障能力强。

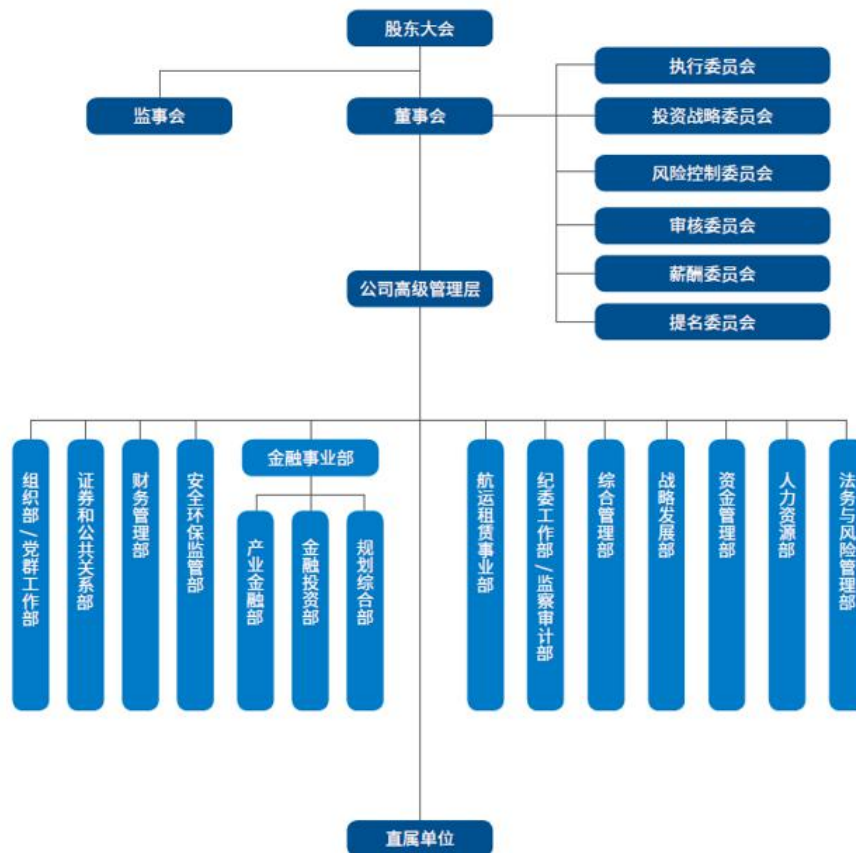
基于对公司主体长期信用状况以及本期中

期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2019 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	单位名称	主要经营地	持股比例	业务性质
1	中远海运发展（香港）有限公司	香港	100%	船舶租赁及集装箱租赁
2	中远海运租赁有限公司	上海	100%	租赁业
3	中海集团投资有限公司	上海	100%	金融业/修造业
4	珠海船务企业有限公司	珠海	100%	投资管理业
5	天津中远海运光华投资管理有限公司	天津	100%	投资管理业

资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	167.34	254.89	162.09	134.75
资产总额(亿元)	1254.41	1390.38	1378.37	1386.36
所有者权益(亿元)	135.63	168.74	180.40	205.65
短期债务(亿元)	321.28	341.72	519.08	443.43
长期债务(亿元)	658.41	671.65	620.88	667.66
全部债务(亿元)	979.69	1013.37	1139.96	1111.09
营业总收入(亿元)	159.65	163.41	166.84	32.07
利润总额(亿元)	6.17	19.58	18.39	6.57
EBITDA(亿元)	51.59	78.11	83.21	--
经营性净现金流(亿元)	77.56	119.30	65.49	18.60
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	8.94	10.84	13.89	--
存货周转次数(次)	16.01	12.79	11.51	--
总资产周转次数(次)	0.18	0.12	0.12	--
现金收入比(%)	99.33	101.22	111.17	139.07
营业利润率(%)	10.15	19.42	23.85	22.01
总资本收益率(%)	1.89	3.46	3.56	--
净资产收益率(%)	3.05	9.08	7.97	--
长期债务资本化比率(%)	82.92	79.92	77.49	76.45
全部债务资本化比率(%)	87.84	85.73	86.34	84.38
资产负债率(%)	89.19	87.86	86.91	85.17
流动比率(%)	53.19	68.90	55.08	58.73
速动比率(%)	51.26	66.70	53.22	56.30
经营现金流动负债比(%)	17.39	22.65	11.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.03	3.04	2.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.99	12.97	13.70	--

注：1. 长期债务中包含长期应付款中有息债务；2. 2019 年一季度财务数据未经审计



### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业总成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	(销售商品、提供劳务收到的现金+收取利息、手续费及佣金收到的现金) / 营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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	(营业总收入-营业总成本-税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%

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+一年内到期的非流动负债+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

营业总收入=营业收入+利息收入+手续费及佣金收入

营业总成本=营业成本+利息支出+手续费及佣金支出

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 联合资信评估有限公司关于 中远海运发展股份有限公司 2019 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中远海运发展股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

中远海运发展股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对中远海运发展股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，中远海运发展股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中远海运发展股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现中远海运发展股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对中远海运发展股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中远海运发展股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对中远海运发展股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中远海运发展股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。