

中远海运发展股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕2628号

联合资信评估股份有限公司通过对中远海运发展股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中远海运发展股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 远发 01”“21 远发 02”“21 远发 03”“22 远发 01”“22 远发 02”“26 中远海发 MTN001”和“26 中远海发 MTN002（转型）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年五月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中远海运发展股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中远海运发展股份有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中远海运发展股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/26
20 远发 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 远发 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 远发 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 远发 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 远发 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 中远海发 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 中远海发 MTN002（转型）	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中远海运发展股份有限公司（以下简称“公司”）是中国远洋海运集团有限公司（以下简称“中远海运集团”）旗下航运产融运营平台，主营业务为船舶租赁、集装箱租赁和集装箱制造，各业务均居世界前列，在国际、国内市场均具有突出的品牌优势，行业地位突出。2025 年，公司稳步拓展集装箱租赁规模，航运及相关产业租赁业务收入小幅提升，公司在建船舶规模较大，随着陆续交付，未来公司船队规模将大幅增长；公司集装箱产量及销量较上年相对稳定，但集装箱市场价格回落，公司销售集装箱产品均价降低，集装箱制造业务收入有所下降；受此影响公司营业总收入较上年有所下降，投资收益仍为公司利润主要来源。2025 年，受购建船舶资产新增融资影响，公司债务规模有所增长，整体债务负担仍重，债务期限结构有待改善；公司经营获现能力仍较强，随着外部融资需求增加，筹资活动现金转为净流入；公司长短期偿债指标表现一般，融资渠道畅通。公司间接控股股东中远海运集团在全球海运市场的综合竞争实力位居前列，综合实力非常强，公司获得其支持的可能性极高。综合评估，公司信用风险水平极低。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望

未来，公司仍围绕航运物流产业主线，以集装箱制造、集装箱租赁、航运租赁业务链为核心，面对严峻复杂的市场环境，公司依托在航运业长期积累的经验及竞争力，控股股东在航运产业链的全面布局以及公司航运产融的发展，经营状况和信用基本面有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：行业地位明显下降，盈利能力大幅减弱，经营严重亏损。

优势

- **股东实力雄厚，获得股东支持。**公司间接控股股东中远海运集团作为国务院国有资产监督管理委员会直属子公司，是全球最大的航运企业之一，在市场地位、经营规模以及品牌影响力等方面具有显著优势，跟踪期内公司在业务合作方面继续获得股东的有力支持。
- **行业地位突出。**公司在集装箱航运市场深耕多年，在国际、国内市场均具有突出的品牌优势；船舶租赁和集装箱租赁规模居世界前列，并为全球第二大集装箱制造商。
- **长期股权投资资产质量较好。**公司持有中国光大银行股份有限公司、渤海银行股份有限公司等优质股权资产，为公司带来较为可观的投资收益。

关注

- **债务规模有所增长，整体债务负担重，期限结构有待改善。**截至 2025 年底，公司全部债务 940.64 亿元，较上年底增长 5.72%，其中短期债务占 43.62%，同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.27%和 75.08%，现金短期债务比为 0.25 倍。
- **未来全球经济形势、贸易格局、地缘政治局势、关税政策等因素或将导致海运行业及公司业务发展面临不确定性。**

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：股东支持			+2	
评级结果			AAA	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

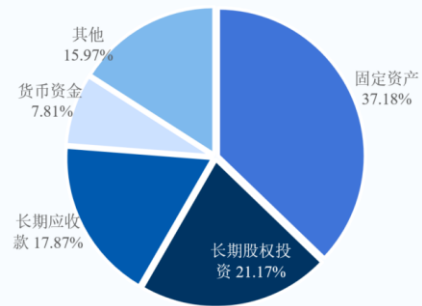
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	136.94	87.41	102.79	140.57
资产总额（亿元）	1259.31	1263.67	1315.91	1358.16
所有者权益（亿元）	292.84	306.06	312.28	315.67
短期债务（亿元）	330.55	332.74	410.33	426.01
长期债务（亿元）	577.98	556.98	530.30	559.28
全部债务（亿元）	908.53	889.72	940.64	985.29
营业总收入（亿元）	156.85	276.27	252.01	59.86
利润总额（亿元）	13.83	17.61	20.67	4.47
EBITDA（亿元）	78.11	85.94	87.03	--
经营性净现金流（亿元）	53.14	67.04	51.88	4.92
营业利润率（%）	30.12	17.01	18.75	13.84
净资产收益率（%）	4.81	5.35	5.57	--
资产负债率（%）	76.75	75.78	76.27	76.76
全部债务资本化比率（%）	75.62	74.41	75.08	75.74
流动比率（%）	59.20	46.04	43.94	53.71
经营现金流动负债比（%）	13.91	17.03	11.12	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.26	0.25	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	2.12	2.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.63	10.35	10.81	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	684.62	652.64	731.50	754.00
所有者权益（亿元）	393.82	387.73	380.03	379.06
全部债务（亿元）	255.16	240.09	278.96	309.86
营业总收入（亿元）	4.13	2.30	1.96	0.39
利润总额（亿元）	4.95	2.94	1.37	-0.95
资产负债率（%）	42.48	40.59	48.05	49.73
全部债务资本化比率（%）	39.32	38.24	42.33	44.98
流动比率（%）	68.89	79.99	66.42	74.82
经营现金流动负债比（%）	-32.19	11.66	-4.26	--

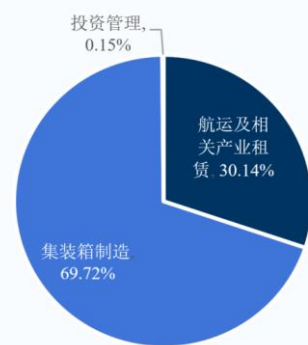
注：1. 本报告将公司其他流动负债中付息项纳入短期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2025 年底公司资产构成



2025 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
20 远发 01	10.00	10.00	2030/11/05	--
21 远发 02	20.00	20.00	2026/07/08	--
21 远发 03	7.00	7.00	2031/10/14	--
22 远发 01	15.00	15.00	2027/03/07	偿债保障承诺
22 远发 02	15.00	15.00	2027/05/18	偿债保障承诺
26 中远海发 MTN001	20.00	20.00	2036/03/25	--
26 中远海发 MTN002（转型）	20.00	20.00	2036/04/23	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 中远海发 MTN002（转型）	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/04/21	张丽斐 杨依水 严鸣明	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
26 中远海发 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/26	张丽斐 杨依水 严鸣明	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
20 远发 01、21 远发 02、 21 远发 03、22 远发 01、 22 远发 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	张丽斐 朱玉洁 杨依水	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 远发 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/22	马 颖 胡元杰	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 远发 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/25	马 颖 丁 晓	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 远发 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/16	马 颖 丁 晓	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 远发 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/24	马 颖 丁 晓	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 远发 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/10/23	唐玉丽 高佳悦	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法/评级模型	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨依水 yangys@lhratings.com

项目组成员：张丽斐 zhanglf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中远海运发展股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为中海集装箱运输股份有限公司（以下简称“中海集运”），由中国海运（集团）总公司（以下简称“中国海运”，后更名为“中国海运集团有限公司”）作为独家发起人，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“国务院国资委”）批准，以发起方式设立。2004 年 4 月，中海集运在香港联合交易所首次公开发行股票 24200.00 万股并挂牌上市，股票简称“中海集运”，股票代码：02866.HK；2007 年 12 月，中海集运在上海证券交易所公开发行股票 233662.50 万股 A 股并挂牌上市，股票简称“中海集运”，股票代码：601866.SH。截至 2025 年底，公司注册资本为 133.57 亿元¹，中国远洋海运集团有限公司（以下简称“中远海运集团”）通过直接及间接合计持股比例约为 47.16%²，公司实际控制人为国务院国资委。

公司主营业务为船舶租赁、集装箱租赁和集装箱制造。截至 2025 年底，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职能部门；拥有合并范围内子公司 136 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 1315.91 亿元，所有者权益 312.28 亿元（含少数股东权益 4.39 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 252.01 亿元，利润总额 20.67 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 1358.16 亿元，所有者权益 315.67 亿元（含少数股东权益 4.43 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 59.86 亿元，利润总额 4.47 亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区临港新片区国贸大厦 A-538 室；法定代表人：张铭文。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续债券余额合计 107.00 亿元，其中“26 中远海发 MTN001”及“26 中远海发 MTN002（转型）”募集资金尚未使用完毕，根据项目进度陆续投入使用，尚未到首个付息日，其他债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2026 年 4 月底公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 远发 01	10.00	10.00	2020/11/05	10 年
21 远发 02	20.00	20.00	2021/07/08	5 年
21 远发 03	7.00	7.00	2021/10/14	10 年
22 远发 01	15.00	15.00	2022/03/07	5 年
22 远发 02	15.00	15.00	2022/05/18	5 年
26 中远海发 MTN001	20.00	20.00	2026/03/25	10 年
26 中远海发 MTN002（转型）	20.00	20.00	2026/04/23	10 年
合计	107.00	107.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续

¹ 2025 年公司实施股份回购，股份注销并对应减少注册资本，注册资本变动尚未完成工商登记变更。

² 截至 2025 年底，中远海运集团直接持有及通过全资子公司中国海运、中远海运投资控股有限公司合计持有公司 A 股+H 股比例约为 47.16%。

“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

（一）海运行业

海运行业是国际贸易和全球经济运行的核心支柱产业，在国际贸易中发挥着至关重要的作用，全球超过80%的国际贸易货物通过海运进行，海运行业的发展状况直接影响到全球贸易的健康和稳定。近年来，全球海运贸易量持续增长。干散货航运方面，2024年全球干散货海运贸易量稳步回升，运力继续释放，但增速继续低位震荡，波罗的海干散货运价指数（BDI）均值较2023年回升明显；油品航运方面，2024年，全球原油海运量较上年变化不大，油轮运力净增长保持低位，年初红海危机初期推升运价，但后期航线绕行常态化，市场情绪趋稳，运价回调，原油运输指数（BDTI）全年走势震荡下行；集装箱航运方面，2024年，全球集装箱航运市场呈现量价齐升态势，集装箱船队规模持续扩大，但红海船舶绕航叠加港口拥堵，有效缓解市场供给压力，2024年出口集装箱运价指数（CCFI）平均值较上年大幅增长。同时，地缘政治风险、OPEC+政策调整及全球需求变化等因素加剧了原油市场价格的不确定性，对航运公司成本控制提出了更高要求。

海运行业与全球经济发展息息相关，数十年来反复出现周期性特征。近年来，需求端与供给端的固有波动加之新的政策与风险变量，导致海运行业发展的不确定性增加。海运行业属于资本、技术密集型行业，班轮形式较依赖规模经济，经多轮并购已形成寡头垄断，行业集中度高。目前国内海运行业头部企业竞争格局稳定，盈利表现受全球经济与地缘政治影响显著；得益于持续较强的盈利能力及经营获现能力，主要样本企业利用经营现金积累逐步偿付有息债务，目前样本企业债务负担整体处于较低水平。近年来，数字化转型与绿色航运正重构行业竞争要素，对企业加速推进船舶新能源改造和智能化系统升级等提出新的要求，以应对日趋严格的环保监管和技术迭代挑战。完整版行业分析详见[《2025年海运行业分析》](#)。

（二）集装箱租赁及制造

集装箱租赁及制造业均与海运行业发展息息相关，行业集中度较高，我国集装箱制造行业在全球具有绝对的垄断地位。2025年，随着集装箱外需逐渐平衡，出口数量有所下降。

集装箱租赁行业为解决航运业运输能力扩张与资金短缺的矛盾而产生和存在，集装箱航运公司是租赁集装箱的需求者，集装箱租金易受市场供需及经营周期性波动影响。集装箱租赁行业市场集中度相对较高，世界上主要的集装箱租赁公司大约有十多家，主要分布在美国、欧洲和中国。近年来，集装箱租赁行业竞争较为激烈，集装箱租赁行业并购与重组活跃。全球主要租箱公司包括Triton、Textainer Group、佛罗伦国际有限公司（以下简称“佛罗伦”）等。

集装箱制造业是典型的劳动密集型行业，近年来我国集装箱产量占全球集装箱产量比重一直在95%以上，在全球集装箱制造行业具有绝对的垄断地位。中国集装箱销售客户主要为航运企业、集装箱租赁公司、铁路公司及集装箱运输企业，且主要面向海外

市场。2023—2025 年，我国集装箱出口数量分别为 231 万个、545 万个和 371 万个，其中 2024 年较 2023 年大幅增长，主要系红海危机造成的供应链中断、航运公司各箱需求激增等因素所致，2025 年随着集装箱外需逐渐平衡，出口数量有所下降；集装箱出口金额分别为 82.78 亿美元、170.39 亿美元和 131.2 亿美元；集装箱价格处于较低水平，分别为 3583.55 美元/个、3126.42 美元/个和 3540.21 美元/个。中国集装箱市场行业集中度较高，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（以下简称“胜狮货柜”）、新华昌集团有限公司、上海寰宇物流装备有限公司（以下简称“上海寰宇”）四大集团长期占据市场份额的 90%左右，其中中集集团占据全球约一半的市场份额，为全球集装箱制造行业龙头。总体看，集装箱租赁和制造行业受经济形势、外贸格局、船队规模、流转效率、安全局势等多方面因素影响，市场波动大。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业规模和竞争力方面，公司作为中远海运集团旗下航运产融运营平台，在集装箱航运市场深耕多年，在国际、国内市场均具有突出的品牌优势，船舶租赁和集装箱租赁规模居世界前列，并为全球第二大集装箱制造商，同时拥有全球化的销售网络，可以为客户提供多元化服务，行业地位突出。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 4 月 10 日，公司本部近十年无不良或关注类信贷信息记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，公司本部过往债务履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

（二）管理水平

2025 年，公司董事长张铭文先生不再兼任公司总经理职务，聘任王坤辉先生担任公司总经理。

公司总经理王坤辉先生，毕业于上海海事大学交通运输管理工程专业，工学学士，历任中远海运集装箱运输有限公司（原名：中远集装箱运输有限公司，以下简称“中远海集”）亚太贸易区副总经理、拉美/非洲贸易区副总经理和总经理，中远海运（南美）有限公司董事长、副总经理、党委书记等职务。

2025 年，公司取消监事会并修订了《公司章程》。除上述事项外，跟踪期内，公司在管理、治理方面未发生其他重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司仍以航运租赁和集装箱制造为主业，航运及相关产业租赁板块包括船舶租赁业务及集装箱租赁、管理和销售业务。2025 年，公司稳步拓展集装箱租赁规模，航运及相关产业租赁业务收入小幅提升；受全球宏观经济及贸易格局影响，集装箱市场需求较前期放缓，新箱销售价格下行，公司集装箱制造业务收入较上年下降 12.54%，同期集装箱制造原材料成本下降，毛利率小幅提升。整体看，2025 年，公司营业总收入较上年下降 8.78%，综合毛利率有所提升。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 59.86 亿元，为 2025 年全年的 23.75%，毛利率为 14.30%，较上年有所下降。

图表 2 • 2023—2025 年公司营业总收入及综合毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
航运及相关产业租赁	74.32	47.38	49.86	75.14	27.20	46.09	75.94	30.14	46.64
集装箱制造	81.93	52.23	13.02	200.88	72.71	6.64	175.70	69.72	7.16
投资管理	0.60	0.38	96.83	0.25	0.09	85.94	0.37	0.15	90.94
合计	156.85	100.00	30.80	276.27	100.00	17.44	252.01	100.00	19.18

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）船舶租赁业务

跟踪期内，公司船舶租赁收入有所下降，承租方仍以关联企业为主；截至 2025 年底，公司在建船舶规模较大，随着陆续交付，未来公司船队规模将大幅增长。

公司船舶租赁业务的经营主体主要包括上海新远海集融资租赁有限公司（以下简称“新远海集”）、中远海发（天津）租赁有限公司、中远海运发展（香港）有限公司、中远海运发展（亚洲）有限公司、东方富利国际有限公司、海南中远海运发展有限公司、海南中远海发航运有限公司、海南中远海发海运有限公司、海南中远海发水运有限公司及上海中远绿水航运有限公司等。

从租赁方式来看，2020 年前公司船舶租赁以期租为主，即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。自 2021 年 1 月 1 日起，公司将 74 艘自有集装箱船舶以光租形式出租予中远海运集装箱运输有限公司及其下属子公司，租赁期限至每一船舶船龄满 25 周年止，交易金额总计 46.18 亿美元，并根据具体船舶租赁合同约定分 20 年支付。考虑到租赁期占船舶资产剩余使用寿命的 100%，根据租赁准则相关规定，公司将该租赁分类为融资租赁。经营租赁模式下，公司将经营租赁资产计入“固定资产”科目，按照折旧年限在租赁期内计提固定资产折旧，当年的折旧费用在“营业成本”列支。融资租赁模式下，公司将最低租赁收款额作为长期应收款的入账价值，每年根据实际利率法确认租金收入，营业成本主要为融资租赁业务承担的利息支出。

截至 2025 年底，公司拥有自有集装箱船超过 70 艘，集装箱船队运力 58.74 万 TEU；拥有自有散货船超过 30 艘，散货船队运力 461.63 万载重吨；纸浆船、油化船等其他各类船舶超过 20 艘，特种船运力 67.78 万载重吨。2024 年以来公司新增多个产融合作项目³，截至 2025 年底，公司在建船舶 87 艘，船型覆盖散货船、能源运输船、特种运输船等多种类型，预计将陆续于 2026—2028 年交付，未来公司船队规模将大幅增长。

船舶租赁收入方面，2025 年，公司航运租赁业务收入 20.63 亿元，较上年下降 10.19%，主要系融资租赁船队规模同比减少所致；截至 2025 年底，公司船舶经营性租赁资产保持稳定，但船东对融资租赁需求减弱，船舶融资租赁资产数量同比减少 8.74%。

从上下游关系来看，2025 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、大连中远海运重工有限公司、舟山中远海运重工有限公司、广州中远海运船舶技术工程有限公司、扬州中远海运重工有限公司、南通通海港口有限公司等关联方；下游客户主要为关联企业中远海运控股股份有限公司（以下简称“中远海控”）等。

（2）集装箱租赁、管理和销售业务

跟踪期内，公司自有和管理的集装箱总量增加，保有量仍居世界前列；2025 年公司集装箱出租量同比上升带动集装箱租赁、管理及销售业务收入同比增长；客户集中度较高。

公司集装箱租赁业务经营主体主要为佛罗伦。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。

截至 2025 年底，公司自有和管理的集装箱箱队规模为 417 万 TEU，较上年底增加 16 万 TEU，其中自有箱 396 万 TEU，管理箱 21 万 TEU，居世界第三位。从收入来看，2025 年，集装箱租赁、管理及销售业务收入为 55.31 亿元，同比增长 6.02%，主要系公司稳步拓展集装箱租赁规模，集装箱出租量同比上升所致。公司集装箱租赁业务平均出租率高，2025 年约为 98.6%。

从上下游关系来看，公司通过邀标等方式确定集装箱供应商，主要供应商包括中集集团、胜狮货柜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、法国达飞海运集团公司、MEDITERRANEAN SHIPPING COMPANY 等在内的全球知名集装箱运输企业提供集装箱租赁服务，客户集中度较高。

（3）集装箱制造

跟踪期内，公司集装箱产销量较上年相对稳定，但受集装箱市场价格回落影响，集装箱销售收入较上年有所下降。

³ 船舶新建与集团内部协同的船舶租赁业务。

公司集装箱制造业务的经营主体包括上海寰宇、寰宇东方国际集装箱（启东）有限公司、寰宇东方国际集装箱（青岛）有限公司和寰宇东方国际集装箱（宁波）有限公司等。公司集装箱制造的原材料主要包括钢材、木地板及油漆等。公司通常根据下游市场销售订单情况和各个钢厂每月更新价格情况按月采购钢材，木地板及油漆等其他材料主要是根据下游市场销售订单情况按需采购，主要供应商为上海首钢钢铁贸易有限公司、日照钢铁控股集团有限公司等。公司集装箱的销售对象主要为国际知名集装箱运输企业和集装箱租赁企业。

2025 年，公司集装箱制造设计产能较上年无变化，集装箱产量及销量较上年相对稳定，受全球宏观经济及贸易格局影响，集装箱市场需求较前期放缓，集装箱市场价格回落，公司销售集装箱产品均价降低，销售收入较上年下降 6.46%，同期集装箱制造原材料成本亦有所下降，综合影响下该业务毛利率小幅提升。

图表 3 • 公司集装箱制造产销情况（单位：万 TEU、亿元）

分类	2023 年	2024 年	2025 年
集装箱制造设计产能	144.00	144.00	144.00
集装箱产量	45.31	180.25	182.12
集装箱销量	59.06	179.59	178.07
集装箱销售收入	105.67	236.61	221.32

注：1. 表中产能数据为双班工作下的统计口径；2. 集装箱产量、销量及收入均为合并抵消前的数据
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）关联交易

公司航运业务与关联方存在较多的关联交易，但定价公允，对其独立性影响较小。

公司航运业务与关联方存在较多的关联交易，公司关联交易的定价均以市场公允价为基础，采用协议方式予以确认。2025 年，公司向关联方销售商品、提供劳务的价值为 88.32 亿元，占营业总收入比重 35.05%，其中公司对中远海控关于集装箱销售与租赁、船舶租赁等的销售收入为 72.02 亿元；同期，公司向关联方采购商品、接受劳务的价值为 46.82 亿元，占营业成本比重 22.99%，其中对中远海运重工有限公司船舶建造支出交易金额为 25.59 亿元，对中远海运（香港）有限公司物资采购、物业管理费交易金额为 9.03 亿元，对中远海控关于物流运输服务、物资采购交易金额为 5.46 亿元。

2 未来发展

未来，公司仍围绕航运物流产业主线，以集装箱制造、集装箱租赁、航运租赁业务链为核心，以投资管理为支撑，产融结合，以融促产，以科技创新为重要抓手，围绕数字智能和绿色低碳两大赛道，全面提高服务质效，加强风险防控，深化管理创新，不断增强“产、融、投”核心功能，提高核心竞争力，打造具有中远海运特色的世界一流航运产融运营商。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度及 2026 年一季度财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。截至 2025 年底，公司拥有合并范围内子公司 136 家。从合并范围变化来看，报告期内，公司新增及减少的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

2025 年底，随着购建船舶资产新增融资及利润累积，公司资产规模有所增长，资产构成较上年底变化不大，仍以运输船舶和集装箱、应收融资租赁款及股权投资为主，股权投资类资产质量较好，受限资产规模较大。

图表 4 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	226.22	17.96	181.28	14.35	205.03	15.58	255.63	18.82

货币资金	130.27	10.34	87.02	6.89	102.77	7.81	140.47	10.34
预付款项	13.32	1.06	14.89	1.18	22.09	1.68	34.50	2.54
应收账款	17.72	1.41	25.52	2.02	20.69	1.57	22.42	1.65
存货	21.98	1.75	22.68	1.79	28.54	2.17	28.36	2.09
一年内到期的非流动资产	28.87	2.29	25.25	2.00	23.88	1.81	23.46	1.73
非流动资产	1033.09	82.04	1082.39	85.65	1110.88	84.42	1102.53	81.18
长期应收款	284.91	22.62	269.17	21.30	235.21	17.87	225.79	16.62
长期股权投资	258.01	20.49	270.34	21.39	278.63	21.17	285.18	21.00
固定资产（合计）	450.06	35.74	483.34	38.25	489.20	37.18	482.23	35.51
在建工程（合计）	2.29	0.18	24.37	1.93	66.58	5.06	70.00	5.15
资产总额	1259.31	100.00	1263.67	100.00	1315.91	100.00	1358.16	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

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 4.13%。其中，公司货币资金主要为银行存款及存放中远海运集团财务有限责任公司存款，较上年底增长 18.10%；受限部分 2930.37 万元，主要为证券专户、股票回购专户存款等；存放在境外的款项 7.60 亿元。公司预付款项较上年底增长 48.33%，主要系预付的船舶建造款，前五名预付款项占比为 85.23%。公司应收账款主要为应收下游航运企业的货款，前五名占比为 54.53%，集中度一般，累计计提坏账准备 1.11 亿元，公司对应收账款进行持续监控，控制重大坏账风险。存货较上年底增长 25.85%，主要由原材料（12.03 亿元）和库存商品（16.15 亿元）构成；公司对存货计提存货跌价准备 0.07 亿元。一年内到期的非流动资产主要为一年内到期的长期应收款。长期应收款均为融资租赁款，较上年底下降 12.61%，期末公司累计计提坏账准备 10.50 亿元。长期股权投资主要为对渤海银行股份有限公司、中国光大银行股份有限公司等联营企业投资，详见下表。固定资产较上年底变动不大，主要为运输船舶（77.06 亿元）和集装箱（379.80 亿元），累计折旧 189.40 亿元，累计计提减值准备 7.71 亿元，公司固定资产中的运输船舶和集装箱均已通过经营租赁方式对外出租。在建工程大幅增长，主要为公司投建船舶资产增加所致，期末公司在建船舶 65.38 亿元。

图表 5 • 2025 年底公司长期股权投资主要被投资单位情况（单位：亿元）

被投资单位名称/简称	期初余额	2025 年权益法下确认的投资损益	2025 年宣告发放现金股利或利润	期末余额
中国光大银行股份有限公司	58.71	4.27	1.37	60.89
昆仑银行股份有限公司	16.19	0.69	0.25	16.40
兴业基金管理有限公司	5.06	0.51	0.05	5.52
渤海银行股份有限公司	110.15	5.80	--	115.80
中远海运集团财务有限责任公司	33.49	1.15	1.02	33.58
海发宝诚融资租赁有限公司	40.94	3.42	3.68	40.68
绿水新航科技有限公司	2.98	-0.02	--	2.96
其他	2.82	-0.07	0.01	2.79
合计	270.34	15.75	6.38	278.63

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产合计 238.52 亿元，占资产总额的 18.13%，其中，长期应收款（含一年内到期）和固定资产中受限资产分别为 17.84 亿元和 220.39 亿元，分别系用于担保借款和抵押借款，其余受限资产为货币资金 2930.37 万元。

2026 年 3 月底，公司资产总额为 1358.16 亿元，较上年底增长 3.21%，主要系产融项目持续投入所致。

（2）资本结构

2025 年底，公司权益规模及结构较上年底变化不大。受购建船舶资产新增融资影响，公司债务规模有所增长，整体债务负担仍重，存量债务以银行借款为主，2026 年到期债务规模较大，期限结构有待改善。

2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.03%，主要来自未分配利润的增加。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 42.26%、7.19%、7.84%和 46.18%，权益结构较上年底变化不大，公司未分配利润占比较高，权益稳定性一般。2025 年公司现金分红（包括中期已分配的现金红利）总额约 4.88 亿元。2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成较上年底均变动不大。

图表 6 • 公司负债及所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	382.11	39.54	393.71	41.11	466.60	46.49	475.97	45.66
短期借款	187.45	19.40	164.19	17.15	134.32	13.38	200.56	19.24
应付账款	26.00	2.69	37.48	3.91	35.40	3.53	31.93	3.06
一年内到期的非流动负债	143.07	14.80	167.33	17.47	264.06	26.31	203.52	19.52
其他流动负债	0.03	0.00	0.45	0.05	10.04	1.00	20.10	1.93
非流动负债	584.36	60.46	563.90	58.89	537.03	53.51	566.52	54.34
长期借款	496.29	51.35	435.42	45.47	403.54	40.21	427.66	41.02
应付债券	80.00	8.28	120.00	12.53	126.00	12.55	131.00	12.57
负债总额	966.47	100.00	957.61	100.00	1003.63	100.00	1042.49	100.00
实收资本	135.76	46.36	135.76	44.36	131.98	42.26	131.98	41.81
资本公积	24.65	8.42	24.56	8.02	22.44	7.19	22.44	7.11
其他综合收益	-19.24	-6.57	-12.38	-4.04	-14.58	-4.67	-15.32	-4.85
盈余公积	24.04	8.21	24.33	7.95	24.47	7.84	24.47	7.75
未分配利润	128.47	43.87	133.65	43.67	144.19	46.18	148.33	46.99
所有者权益合计	292.84	100.00	306.06	100.00	312.28	100.00	315.67	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

公司负债主要为有息债务。2025 年底，公司全部债务 940.64 亿元，较 2024 年底增长 5.72%，短期债务占 43.62%，期限结构有待改善。从融资渠道看，债券融资占 18.26%，其余主要为银行借款（信用借款为主）。从融资成本看，公司银行借款利率区间为 1.8%~6%，债券融资利率区间为 1.55%~4.46%。从债务期限分布看，2026 年，公司到期的债务规模为 401.21 亿元（本金金额），规模较大。从债务指标看，资产负债率、全部债务资本化比率有所上升，长期债务资本化比率有所下降。总体看，公司债务负担重。

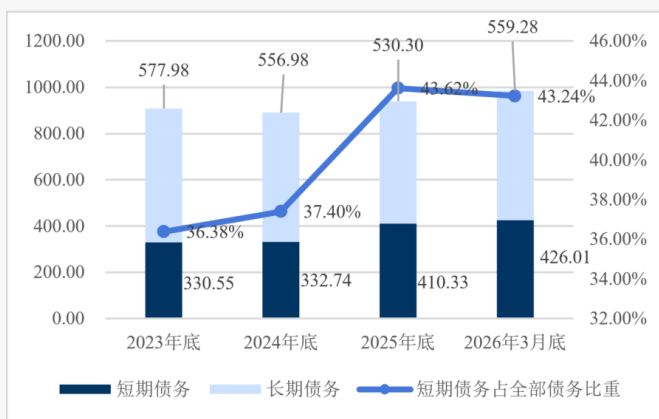
2026 年 3 月底，公司全部债务 985.29 亿元，较上年底增长 4.75%，资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均有所上升。

图表 7 • 截至 2026 年 4 月底公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行日	到期日	债券余额	票面利率 (%)
20 远发 01	2020/11/03	2030/11/05	10.00	4.46
21 远发 02	2021/07/06	2026/07/08	20.00	3.76
21 远发 03	2021/10/12	2031/10/14	7.00	4.30
22 远发 01	2022/03/03	2027/03/07	15.00	3.50
22 远发 02	2022/05/16	2027/05/18	15.00	3.38
24 远发 01	2024/04/11	2029/04/15	20.00	2.45
24 远发 K3	2024/07/19	2034/07/23	15.00	2.47
24 远发 K2	2024/07/19	2029/07/23	5.00	2.10
25 远发 K1	2025/01/07	2040/01/09	10.00	2.18
25 远发 K2	2025/05/23	2040/05/27	9.00	2.25
25 远发 K3	2025/06/17	2028/06/19	20.00	1.73
25 中远海发 SCP002	2025/11/20	2026/05/20	10.00	1.58
26 中远海发 SCP001 (科创债)	2026/02/28	2026/08/29	10.00	1.55
26 中远海发 MTN001	2026/03/24	2036/03/25	20.00	2.24
26 中远海发 MTN002 (转型)	2026/04/22	2036/04/23	20.00	2.08
合计			206.00	--

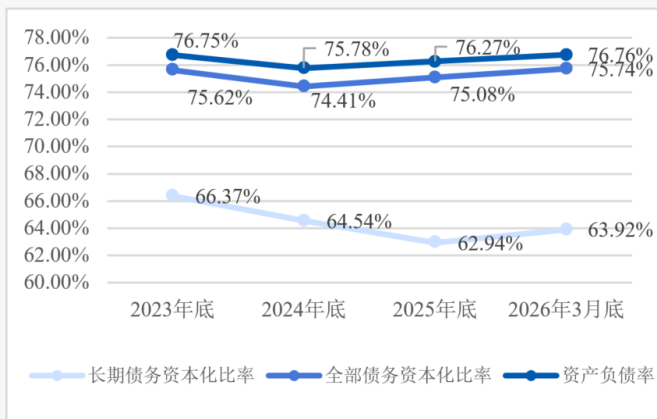
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图表 8 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 9 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入有所下降，营业利润率小幅增长，投资收益、公允价值变动收益等非经营性损益为利润主要来源，主营业务盈利能力有待提升。

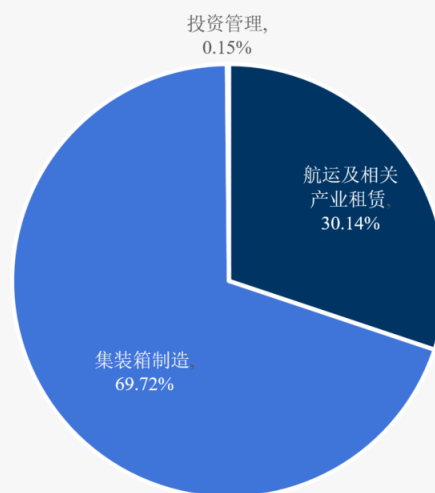
2025 年，受全球宏观经济及贸易格局影响，集装箱市场需求较前期放缓，新箱销售价格下行，公司营业总收入较上年下降 8.78%，同期，受集装箱制造原材料成本下降影响，公司营业成本较上年下降 10.71%，综合影响下公司营业利润率增长 1.74 个百分点。公司期间费用总额较上年变化不大。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	156.85	276.27	252.01	59.86
营业成本	108.55	228.09	203.67	51.30
期间费用	48.07	46.72	47.44	11.09
其中：管理费用	11.90	11.04	11.62	2.34
财务费用	35.20	34.97	35.34	8.68
期间费用率（%）	30.65	16.91	18.82	18.53
投资收益	16.70	18.82	15.77	6.62
公允价值变动收益	0.68	-1.70	3.67	0.11
资产减值损失	-3.44	-0.04	-1.53	0.00
信用减值损失	-1.32	-0.85	2.04	0.38
其他收益	2.09	1.12	0.97	0.11
利润总额	13.83	17.61	20.67	4.47
营业利润率（%）	30.12	17.01	18.75	13.84
总资本收益率（%）	4.41	4.76	4.28	--
净资产收益率（%）	4.81	5.35	5.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 11 • 2025 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

公司利润主要来自投资收益、公允价值变动收益等非经营性损益。2025 年，公司投资收益主要包括权益法核算的长期股权投资收益（15.18 亿元）、处置长期股权投资产生的投资收益（2.18 亿元）和处置交易性金融资产取得的投资收益（1.36 亿元）；公允价值变动收益主要为公司所持金融资产投资估值增长；信用减值损失主要为融资租赁款项收款冲回前期减值拨备；公司资产减值损失主要为对拟处置的老旧集装箱固定资产计提的减值；公司其他收益主要为税收返还、财政拨款及其他补贴。

从盈利指标看，2025 年，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率小幅提升，主营业务盈利能力有待提升。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 59.86 亿元，为 2025 年全年的 23.75%，实现利润总额 4.47 亿元，其中投资收益 6.62 亿元。

（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金流维持净流入，经营获现能力仍较强，随着购建船舶资产的投资流出增加，投资活动现金净流出规模扩大，外部融资需求增加，筹资活动现金转为净流入。

2025 年，公司经营活动产生的现金流入和现金流出较上年变动不大，经营活动仍体现为净流入；现金收入比有所提升，仍保持高水平。投资活动现金流入主要为融资租赁业务的项目投放款收回、处置股权投资款等，2025 年有所减少，投资活动现金流出主要为购建船舶资产的投资流出，2025 年公司投资活动现金净流出规模扩大。公司主要通过银行借款、发行债券筹集资金，2025 年公司筹资活动现金流入量大幅增长，筹资活动现金转为净流入。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流小幅净流入，投资活动现金流仍呈现净流出，筹资活动净流入规模较大。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	157.23	289.00	289.08	66.10
经营活动现金流出小计	104.08	221.96	237.20	61.17
经营活动现金流量净额	53.14	67.04	51.88	4.92
投资活动现金流入小计	71.49	68.21	47.53	9.22
投资活动现金流出小计	61.86	99.34	101.61	21.00
投资活动现金流量净额	9.63	-31.13	-54.08	-11.78
筹资活动现金流入小计	452.49	452.69	604.92	164.40
筹资活动现金流出小计	541.77	535.62	587.68	119.30
筹资活动现金流量净额	-89.28	-82.93	17.24	45.10
现金收入比	91.43	94.04	105.67	102.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2 偿债指标变化

公司长短期偿债指标表现一般，备用流动性充足，融资渠道畅通。

图表 13 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率(%)	59.20	46.04	43.94	53.71
	速动比率(%)	53.45	40.28	37.83	47.75
	现金短期债务比（倍）	0.41	0.26	0.25	0.33
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	78.11	85.94	87.03	--
	全部债务/EBITDA（倍）	11.63	10.35	10.81	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	2.12	2.37	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

从偿债指标看，2025 年底，公司短期偿债指标较上年底均有所下降，2025 年，EBITDA、EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 有所增长，EBITDA 对全部债务本息的保障能力一般。2026 年 3 月底，公司短期偿债指标较上年底有所提升，现金类资产对短期债务保障程度一般。

截至 2025 年底，公司无对外担保；联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得银行授信额度合计 1868.09 亿元，尚未使用额度 1087.18 亿元，同时，公司为香港联交所和上交所主板上市公司，融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由子公司经营，本部资产以长期股权投资为主，债务负担较上年有所加重，短期偿付压力一般；公司本部收入规模相对较小，利润主要来自投资收益。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 731.50 亿元，较上年底增长 12.08%，以非流动资产为主（占 82.29%）；非流动资产主要由长期股权投资（占 89.83%）构成。公司本部所有者权益 380.03 亿元，其中，实收资本、资本公积分别占 34.73%和 56.69%，权益稳定性较强；公司本部负债总额 351.47 亿元，主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和应付债券构成；同期末，公司本部全部债务 278.96 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.05%和 42.33%，债务负担较上年有所加重，公司本部短期债务为 122.60 亿元，现金短期债务比为 0.46 倍，短期偿付压力一般。2025 年，公司本部营业总收入 1.96 亿元，利润总额 1.37 亿元；投资收益为 8.80 亿元。2026 年 3 月底，公司本部资产总额 754.00 亿元，所有者权益 379.06 亿元，全部债务 309.86 亿元，2026 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.39 亿元，利润总额-0.95 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司环境影响主要来自集装箱制造业务，为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司将其作为环境管理工作的重点，持续完善环境管理组织架构及管理机制，公司制定《废水排放管理规定》《危废管理制度》《废气排放管理规定》等环境管理制度，设立安全环保监管部，建立由董事长、党委书记、总经理领导的安全生产和生态环境保护委员会，统筹制定环境管理战略目标与工作计划，并建立环境绩效监督审核机制。公司主动跟进国际国内监管与政策，响应集装箱租造行业的环保要求，洞察客户需求，同时结合业务板块特征，聚焦材料创新和高效利用、能源低碳化和系统能效提升、技术和工艺优化创新、资源节约和循环利用、产品全生命周期低碳化等重点领域，制定绿色低碳转型路径，细化重点任务并分解到业务板块，相关业务板块编制细化落实方案、分解目标、落实到各责任人。截至 2025 年底，公司下属 6 家箱厂均根据《排污许可证申请与核发技术规范》申领了排污许可证，且已实现 6 家箱厂省级绿色工厂全覆盖，其中 4 家获评国家级绿色工厂。2026 年 2 月，公司所属广州箱厂、启东箱厂成功入选“2025 年度国家级绿色工厂名单”，至此上海寰宇旗下六家箱厂全部通过国家级评价，在集装箱制造行业内率先实现“国家级绿色工厂”全覆盖。

社会方面，公司持续健全公司内外部风险防范机制，严格遵守法律法规，坚决守牢安全发展底线，制定《安全生产与生态环境保护工作责任书》并逐级签署，同时遵守《中远海运发展股份有限公司安全生产和生态环保工作绩效考核管理办法》，对各部门、各直属公司的生态环保绩效进行严格考核。每年年底，公司基于责任书对生态环保的过程与结果开展考核与评估。此外，公司设有应急管理领导小组和应急管理办公室，不断完善环保事故应急管理，强化突发环境事件全流程管控能力。同时，制定《中远海运发展股份有限公司安全生产和生态环境保护事故应急预案》，在严守员工健康安全底线的基础上，实现应急响应、协调管理能力的提升。同时，公司践行央企担当，深度参与乡村振兴事业，2025 年，公司修订《中远海运发展股份有限公司对外捐赠管理办法》、向西藏玉西乡小学援建 16 间房屋箱、向定点帮扶地区采购扶贫特色产品 264.4 万元。

治理方面，公司制定了规范合理的治理架构，设立涵盖董事会、投资战略委员会、可持续发展工作组的三级可持续发展管理组织机构，统筹领导或协调推动可持续发展工作，每年定期披露 ESG 报告，信息披露质量良好。

七、外部支持

公司间接控股股东中远海运集团在全球海运市场的综合竞争实力位居前列，综合实力非常强，公司作为中远海运集团旗下航运产融运营平台，获得其支持的可能性极高。

1 支持能力

中远海运集团是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，其在品牌影响力及经营规模等方面具有显著优势。2025 年底，中远海运集团资产总额 11655.26 亿元，所有者权益 6035.94 亿元，2025 年，中远海运集团实现营业总收入 4542.74 亿元，利润总额 803.53 亿元。整体看，中远海运集团综合实力非常强。

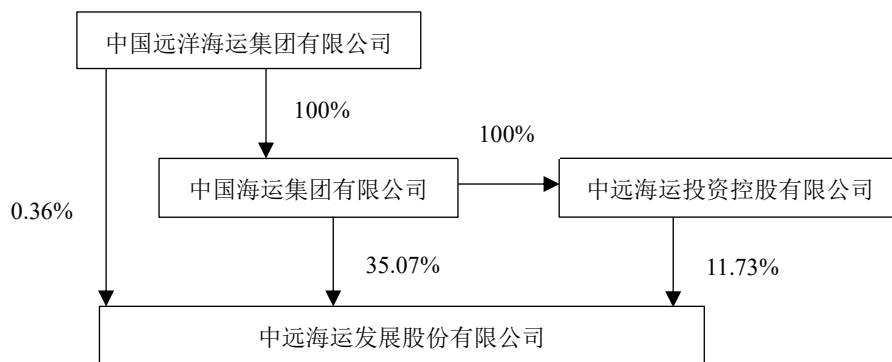
2 支持可能性

公司作为中远海运集团旗下航运产融运营平台，跟踪期内在船舶租赁、集装箱租赁及集装箱销售等方面获得股东的有力支持。2025 年，公司向关联方销售、提供劳务的价值为 88.32 亿元，占营业总收入比重 35.05%；关联方主要为同一间接控股股东下的中远海控、中远海运散货运输有限公司等。整体看，中远海运集团对公司支持的可能性极高。

八、跟踪评级结论

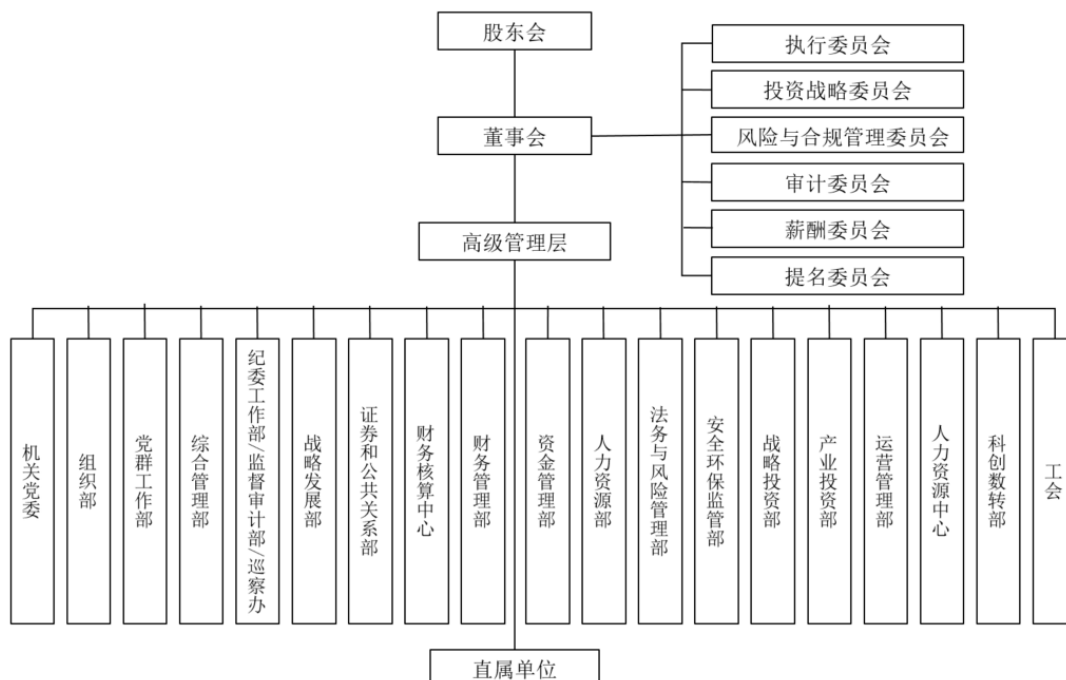
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“20 远发 01”“21 远发 02”“21 远发 03”“22 远发 01”“22 远发 02”“26 中远海发 MTN001”和“26 中远海发 MTN002（转型）”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主要经营地	主营业务	持股比例
中远海运发展（香港）有限公司	香港	航运租赁	100.00%
中海集团投资有限公司	上海	金融投资	100.00%
中远海运（上海）投资管理有限公司	上海	投资管理	100.00%
天津中远海运光华投资管理有限公司	天津	投资管理	100.00%
信达远海航运投资（天津）合伙企业（有限合伙）	天津	投资管理	50.05%
海南中远海运发展有限公司	海口	航运租赁	100.00%
海南中远海发航运有限公司	海南	航运租赁	100.00%

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	136.94	87.41	102.79	140.57
应收账款（亿元）	17.72	25.52	20.69	22.42
其他应收款（亿元）	0.91	0.49	0.51	0.70
存货（亿元）	21.98	22.68	28.54	28.36
长期股权投资（亿元）	258.01	270.34	278.63	285.18
固定资产（亿元）	450.06	483.34	489.20	482.23
在建工程（亿元）	2.29	24.37	66.58	70.00
资产总额（亿元）	1259.31	1263.67	1315.91	1358.16
实收资本（亿元）	135.76	135.76	131.98	131.98
少数股东权益（亿元）	0.00	3.10	4.39	4.43
所有者权益（亿元）	292.84	306.06	312.28	315.67
短期债务（亿元）	330.55	332.74	410.33	426.01
长期债务（亿元）	577.98	556.98	530.30	559.28
全部债务（亿元）	908.53	889.72	940.64	985.29
营业总收入（亿元）	156.85	276.27	252.01	59.86
营业成本（亿元）	108.55	228.09	203.67	51.30
其他收益（亿元）	2.09	1.12	0.97	0.11
利润总额（亿元）	13.83	17.61	20.67	4.47
EBITDA（亿元）	78.11	85.94	87.03	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	143.40	259.81	266.31	61.13
经营活动现金流入小计（亿元）	157.23	289.00	289.08	66.10
经营活动现金流量净额（亿元）	53.14	67.04	51.88	4.92
投资活动现金流量净额（亿元）	9.63	-31.13	-54.08	-11.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	-89.28	-82.93	17.24	45.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	13.53	12.74	10.90	--
存货周转次数（次）	3.47	10.22	7.95	--
总资产周转次数（次）	0.12	0.22	0.20	--
现金收入比（%）	91.43	94.04	105.67	102.13
营业利润率（%）	30.12	17.01	18.75	13.84
总资本收益率（%）	4.41	4.76	4.28	--
净资产收益率（%）	4.81	5.35	5.57	--
长期债务资本化比率（%）	66.37	64.54	62.94	63.92
全部债务资本化比率（%）	75.62	74.41	75.08	75.74
资产负债率（%）	76.75	75.78	76.27	76.76
流动比率（%）	59.20	46.04	43.94	53.71
速动比率（%）	53.45	40.28	37.83	47.75
经营现金流动负债比（%）	13.91	17.03	11.12	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.26	0.25	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	2.12	2.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.63	10.35	10.81	--

注：1. 本报告将公司其他流动负债中付息项纳入短期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.55	21.36	56.74	85.86
应收账款（亿元）	2.17	0.19	0.25	0.25
其他应收款（亿元）	43.74	23.39	57.39	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	515.70	530.54	540.75	544.26
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.02	0.02
在建工程（亿元）	0.01	0.03	0.04	0.04
资产总额（亿元）	684.62	652.64	731.50	754.00
实收资本（亿元）	135.76	135.76	131.98	131.98
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	393.82	387.73	380.03	379.06
短期债务（亿元）	86.36	62.81	122.60	148.84
长期债务（亿元）	168.81	177.28	156.36	161.03
全部债务（亿元）	255.16	240.09	278.96	309.86
营业总收入（亿元）	4.13	2.30	1.96	0.39
营业成本（亿元）	4.17	2.14	1.65	0.39
其他收益（亿元）	0.59	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	4.95	2.94	1.37	-0.95
EBITDA（亿元）	8.66	7.93	6.87	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.08	0.02	0.20	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	64.91	37.12	45.59	15.16
经营活动现金流量净额（亿元）	-39.23	10.20	-8.31	4.59
投资活动现金流量净额（亿元）	61.67	21.21	-300.07	-65.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	-23.96	-31.53	343.80	89.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.91	1.95	8.86	--
存货周转次数（次）	5551.39	2112.79	1646.49	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	2.02	0.96	10.36	0.51
营业利润率（%）	-1.57	6.17	15.67	-0.23
总资本收益率（%）	1.34	1.26	1.04	--
净资产收益率（%）	1.26	0.76	0.36	--
长期债务资本化比率（%）	30.00	31.38	29.15	29.81
全部债务资本化比率（%）	39.32	38.24	42.33	44.98
资产负债率（%）	42.48	40.59	48.05	49.73
流动比率（%）	68.89	79.99	66.42	74.82
速动比率（%）	68.89	79.99	66.42	74.82
经营现金流动负债比（%）	-32.19	11.66	-4.26	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.34	0.46	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 本报告将公司其他流动负债中付息项纳入短期债务核算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币；4. 未获取公司本部固定资产折旧以及无形资产摊销相关数据，EBITDA 相关数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持