

跟踪评级公告

联合[2011] 1131 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持广东省航运集团有限公司AA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“11粤航运MTN1”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十日



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>

广东省航运集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 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
11 粤航运 MTN1	6 亿元	2011/6/17-2014/6/17	AA	AA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 30 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	17.89	14.82	17.19
资产总额(亿元)	56.37	60.14	67.46
所有者权益(亿元)	37.73	37.73	39.27
短期债务(亿元)	0.68	3.15	1.73
全部债务(亿元)	0.68	5.27	10.39
营业收入(亿元)	30.25	34.50	24.99
利润总额(亿元)	2.91	3.55	2.13
EBITDA(亿元)	4.45	5.27	--
经营性净现金流(亿元)	4.04	4.84	0.89
营业利润率(%)	19.58	18.93	20.01
净资产收益率(%)	5.71	7.56	--
资产负债率(%)	33.06	37.26	41.79
全部债务资本化比率(%)	1.78	12.25	20.93
流动比率(%)	186.20	143.21	175.34
全部债务/EBITDA(倍)	0.15	1.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	211.41	27.98	--
经营现金流流动负债比(%)	26.44	28.61	--

注: 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳

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, 广东省航运集团有限公司(以下简称“公司”)凭借其在珠三角航运物流市场的龙头地位, 加快区域航运资源整合, 港口物流板块业务不断发展壮大。公司主营业务收入结构稳定, 盈利能力较好, 但一定程度上受投资收益波动的影响; 整体资产质量良好; 债务负担轻; 现金类资产充裕, 经营活动现金流入量对待偿还的中期票据覆盖程度较好。

目前公司正推进“大客运”整合重组, 已将部分客运资产整合至上市公司平台。随着粤港澳地区的深入合作, 为公司港口、海运业务发展提供了更好的外部环境, 公司综合竞争力有望进一步提升。

综合以上, 联合资信维持公司AA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11粤航运MTN1”AA的信用等级。

优势

1. 公司港口物流板块不断发展壮大, 目前拥有粤港最大的内河码头网络和粤港覆盖面最广泛的营销网络, 在区域内具有一定的垄断性和排他性, 物流网络的竞争优势明显。
2. 公司拥有香港乃至亚洲地区规模最大的高速客船船队, 市场占有率高。目前公司正推进“大客运”整合重组, 已将部分客运资产整合至香港上市公司平台。
3. 公司经营现金流状况良好, 债务负担轻。

关注

1. 港口、海运业市场景气度及油价波动, 对公司经营可能带来不利的影响。
2. 公司盈利能力一定程度上受投资收益波动的影响。

一、企业基本情况

广东省航运集团有限公司（以下简称“公司”或“航运集团”）前身是广东省航务管理局、广东省航运厅。1983年广东省航运厅机构与交通厅合并，建立广东省航运公司，同年又更名为广东省航运总公司。1987年根据《批转省交通厅关于省属交通企业下放方案的通知》（粤府[1987]119号）广东省航运总公司和总航政局合并，成立广东省航务管理局，1995年更名为广东省航运总公司，1997年更名为广东省航运集团有限公司。公司是广东省人民政府投资设立的国有独资有限责任公司，是省属大型企业集团，在地方航运企业排第一位，2011年9月底注册资本为32205万元。

公司经营范围：资产经营、投资开发、股权管理；销售：工业生产资料（不含金、银、汽车及化学危险品），建筑材料。目前公司主要经营业务板块包括港口物流、船舶工业和海运业务等。

目前公司设有综合管理部、人力资源部、财务管理部、经营管理部、战略发展部、安全技术部、党群工作部、监察审计部、离退休人员管理部、工会等职能部门。截至2010年底，公司合并范围内拥有二级子公司11家。

截至2010年底，公司（合并）资产总额601378.40万元，所有者权益合计377330.25万元（含少数股东权益55583.76万元）；2010年公司实现营业收入345042.85万元，利润总额35474.66万元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额674622.92万元，所有者权益合计392683.57万元（含少数股东权益67175.90万元）；2011年1~9月公司实现营业收入249910.68万元，利润总额21335.12万元。

公司注册地址：广东省广州市八旗二马路48号广东航运大厦；法定代表人：刘伟清。

二、经营管理分析

1. 行业分析

根据交通部《2010年公路水路交通行业发展统计公报》，2010年全国港口完成货物吞吐量89.32亿吨，比上年增长16.7%，增速比上年加快7.6个百分点。其中，沿海港口完成56.45亿吨，内河港口完成32.88亿吨，同比分别增长15.8%和18.1%。2010年，全国完成水路客运量2.24亿人、旅客周转量72.27亿人公里，分别增长0.3%和4.2%。

集装箱吞吐量已超过金融危机前水平，实现快速增长。2010年全国港口完成集装箱吞吐量1.46亿TEU，同比增长19.4%，与金融危机之前的高峰年份2007、2008年相比，分别增长27.7%和13.9%。其中沿海港口完成1.31亿TEU，同比增长19.3%；内河港口完成1468万TEU，同比增长20.3%。

2011年1~9月，港口生产总体处于高位运行，规模以上港口完成货物吞吐量67.6亿吨，同比增长13.5%，表现为一季度快速、二季度走缓、三季度小幅回升；完成外贸货物吞吐量20.4亿吨，增长10.3%，外贸吞吐量增速与去年相比有所回落；完成集装箱吞吐量1.21亿TEU，增长12.6%。2011年1~9月，全国完成水路客运量和旅客周转量分别为1.82亿人和55.2亿人公里，增长9.6%和4.4%。

广东省货物运输增长较快，公路和水路运输成为最主要运输增长方式。2010年广东省货物运输总量203089.05万吨，同比增长13.0%，其中公路运输总量140809.00万吨，同比增长12.3%，水运运输总量42614.00万吨，同比增长16.4%，铁路运输总量12260.57万吨，同比增长8.9%；广东省货物运输周转量5914.76亿吨公里，同比增长19.7%。2010年广东省主要港口完成货物吞吐量123300万吨，同比增长20.0%；港口集装箱吞吐量4500万标准箱，同比增长22.3%。

2010年，广东省完成客运量491547.68万

人，同比增长14.7%；完成旅客周转量3330.75亿人公里，同比增长16.7%，其中：公路完成旅客周转量1725.71亿人公里，增长17.4%；航空完成旅客周转量1140.75亿人公里，增长17.8%；铁路和水路完成旅客周转量455.94和8.35亿人公里，分别下降11.8%和18.3%。

2011年1~9月，广东省货物运输保持平稳增长，全省完成货运量169473.07万吨，同比增长14.4%，增幅同比提高0.1个百分点；货物周转量4984.24亿吨公里，增长16.0%，增幅同比回落5.7个百分点；其中公路运输总量119188.00万吨，同比增长16.8%，水运运输总量35392.00万吨，同比增长11.8%，铁路运输总量9065.18万吨，同比增长14.4%。受欧洲债务危机进一步恶化、美国经济失业率居高不下消费需求疲软及国内经济放缓等因素影响，广东主要港口生产增速放缓，2011年1~9月，广东省主要港口完成货物吞吐量95453万吨，增长10.1%，增幅同比回落8.1个百分点；主要港口集装箱吞吐量3411.85万TEU，增长5.9%，增幅同比回落15.0个百分点。

2011年1~9月，广东旅客运输稳步增长，全省完成客运量378038.22万人，增长10.3%，增幅同比提高1.9个百分点；旅客周转量2806.50亿人公里，增长13.6%，增幅同比回落3.3个百分点。分运输方式看，铁路完成客运量和旅客周转量分别为13933.60万人和402.29亿人公里，同比增长18.5%和10.0%；公路客运量和旅客周转量分别为356108.00万人和1463.79亿人公里，增长10.1%和18.2%；水路客运量和旅客周转量分别为1996.00万人和7.23亿人公里，增长19.0%和17.5%；航空客运量和旅客周转量分别为6000.62万人和933.20亿人公里，增长3.9%和8.6%。

珠江三角洲地区是广东省乃至中国利用外资最集中的地区之一，目前加上港澳的“大珠三角”的协调发展，已纳入国家战略发展的层面。珠江三角洲地区交通网络四通八达，物流基础设施不断完善，目前珠三角港口群已形成

分工合理的港口体系：以香港为国际航运中心，重点开展国际集装箱中转业务；以广州、深圳为主枢纽港，广州港重点开展煤炭、油品、钢材等大宗货类以及内贸集装箱运输，是中国华南地区最大的综合性港口，深圳港重点发展远洋集装箱运输，是中国集装箱运输的干线港；另外珠海、东莞、中山、江门和肇庆等中小港口则凭借毗邻港澳的有利条件，成为三大枢纽港口的支线港或喂给港。

广东省经济发展为粤港两地物流合作带来了巨大商机。香港有全世界最繁忙的海港和空港，位于亚太区的交通中心，其物流业发展成熟，物流服务业约占GDP的4.8%。香港的物流企业拥有跨国经营网络，提供包装仓储等增值服务，可将内地厂家的制成品和原材料送至全球各地。粤港澳三地优势互补，“十一五”期间广东省加强粤港澳大型基础设施、口岸和服务业合作。随着港珠澳大桥的建成与开通，粤港物流产业合作进一步升级，珠三角物流业将获得稳定发展。

《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008-2020年）》也提出要提高珠江三角洲高等级内河航道网的现代化水平，有效整合珠江口港口资源，形成与香港港口分工明确、优势互补、共同发展的珠江三角洲港口群体。

2. 公司经营

近年来，公司产业结构从以粤港澳客货运输为主的经营格局向港口物流业、船舶工业、海运业务“三大主业”经营格局转变。2010年，公司主营业务收入为343353.50万元，较2009年增长14.44%，主要源于港口物流业务收入的增加。从收入构成上来看，港口物流业务和船舶工业业务收入是公司主要收入来源，2010年分别占公司主营业务收入的64.15%和18.36%。2009年公司进一步整合海运业务资源，成立广东省珠江海运有限公司（以下简称“珠江海运”），目前海运业务收入占比不大。

从公司各业务板块盈利情况看，公司主要

利润来自港口物流板块和船舶工业板块。2010年港口物流板块毛利润占公司主营业务毛利润的62.17%，三大主业毛利润占公司主营业务毛利润的77.26%。公司主营业务毛利率相对较稳

定，2010年为19.01%。公司2009年开始整合海运业务资源，开拓电煤运输业务，2010年随着海运市场的回暖，海运业务毛利率升至7.92%。

表1 公司主营业务情况

行业	主营业务收入（万元）			主营业务收入占比（%）			主营业务毛利率（%）		
	11年 1-9月	10年	09年	11年 1-9月	10年	09年	11年 1-9月	10年	09年
港口物流	170465.33	220259.32	178092.85	68.84	64.15	59.36	17.49	18.42	17.49
船舶工业	23807.63	63055.34	55065.54	9.61	18.36	18.35	21.24	14.51	14.30
海运	11154.40	8794.17	10988.92	4.50	2.56	3.66	15.08	7.92	1.61
其他业务	42214.16	51244.67	55894.72	17.05	14.93	18.63	30.90	28.97	35.70
合计	247641.51	343353.50	300042.03	100	100.00	100.00	20.03	19.01	19.71

注：①资料来源：公司提供；②其他业务包括贸易、房地产、旅游运输等。

2011年1~9月，公司实现主营业务收入247641.51万元，为2010年全年的72.12%；其中港口物流业务收入占比上升至68.84%，船舶工业收入受航运市场低迷的影响有所下降，占比降至9.61%，海运业务收入占4.50%。公司主营业务毛利率为20.03%。

总体看，公司主营业务较为平稳，收入结构稳定，盈利能力较好。

港口物流板块

公司港口物流业务主要由全资子公司珠江船务企业（集团）有限公司（以下简称“珠江船务”）经营。2010年，珠江船务实现主营业务收入232490.20万元，净利润34467.93万元。目前公司港口物流业务包括货运业务和客运业务，其中货运业务收入约占75%，客运业务收入约占25%。

目前珠江船务在珠江三角洲地区（含港、澳）有21家合资联营的公司（口岸），33个揽货网点；拥有粤港最完善的支线运输网（30条集装箱班轮航线、18条散货航线）、粤港最大的内河码头网络（参股21个内河码头）和粤港覆盖面最广泛的营销网络（30多个办事处）。珠江船务全资拥有香港屯门仓码、澳门粤通码头；租用香港政府公共装卸区14个泊位，控股香港机场海空客、货（联运）码头；在内地全资拥有、

控股和联营的方式经营省内共18个内河二类货运港口和9个客运港口，建立起了其在粤港澳地区水路运输市场相对优势地位。

粤港澳港口货运方面，公司在珠三角、港澳地区拥有货运代理网点33个，拥有集装箱船57艘，61520净载重吨，载箱量3513TEU，全年集装箱承运量超过90万TEU，在广东省内市场占有率约15%。2010年以来，国际贸易在金融危机后出现了复苏性增长，港口货物处理量较2009年有明显增加，2010年公司支线集装箱承运量92万TEU，同比增长18.75%；码头港口集装箱吞吐量86万TEU，陆路运输集装箱托运量25万TEU，分别同比增长10.90%和13.31%。2011年1~9月，公司支线集装箱承运量、码头港口集装箱吞吐量分别为87.8万TEU、89.45万TEU，分别同比增长17%、6.4%；陆路运输集装箱托运量同比减少3.8%，为19.56万TEU。

表2 公司港口物流货运业务经营指标

业务名目	指 标	2009年	2010年	2011.Q3
支线运输	集装箱承运量（TEU）	774747	920000	878009
	散杂货承运量（计费吨）	338295	313300	233107
陆路运输	集装箱托运量（TEU）	220640	250000	195607
码头装卸	集装箱吞吐量（TEU）	775452	860000	894459
	散杂货吞吐量（计费吨）	1455048	1740000	1575953

资料来源：公司提供

公司拥有普通货船4艘，2555净载重吨，干散货船2艘，68000净载重吨，拖船1艘，拖力426kw，液体化工品船2艘，20000净载重吨。2010年，公司散杂货部分业务略有下降，支线运输散杂货承运量为31.33万吨；2010年码头运输散杂货吞吐量为174万吨，同比增长19.58%。

目前公司自营及代理的高速客船达55艘（自营客船13艘），共18247个载客位，是香港乃至亚洲地区规模最大的高速客船船队；拥有客运业务网点17个。

香港国际机场海天客运码头，是粤港两地政府落实《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA）协议加强粤港经贸合作的重点项目之一，是公司及珠江船务为促进粤港合作而在香港发展粤港水路客运业的长期战略项目。海天客运码头由珠江船务下属的珠江客运有限公司（以下简称“珠江客运”）经营。2009年珠江客运将香港机场海天客运码头的“海天联运、无缝连接”运作模式复制到澳门凼仔客

运码头，并与澳门民航局、澳门国际机场、澳门航空、复兴航空、长荣航空、亚洲航空等开展合作。公司“海天联运、无缝连接”经营模式促使传统粤港水路客运外向型发展，客源腹地成为世界化。

公司经营着粤港、港澳、粤澳三大航线，2007~2010年，公司三大航线客运总量逐年增长，2010年达1282.5万人次。粤港航线是公司的客运主打品牌，2010年客运量为544.0万人次，市场占有率达90.7%；粤澳航线市场占有率为24.2%；港澳航线为2007年新开辟航线，金珠船务管理服务（澳门）有限公司（以下简称“金珠船务”）的运营已日趋成熟，市场占有率由2008年的18.1%上升到2010年的32.2%，2010年客运量为656.0万人次，首次超过粤港航线客运量，成为公司客运板块的亮点。受港澳航线大幅增长的带动，公司总客运量（自营+代理）同比上升10.1%，市场占有率提升至40%左右。

表3 珠江船务客运航线情况

航线名称	线路	载客量（万人次）			
		2008年	2009年	2010年	2011.Q3
粤港航线	来往香港市区8条航线（珠海、中山、顺德、莲花山、江门、高明、鹤山、斗门）；来往香港机场5条航线（东莞、珠海、中山、蛇口、福永）	543.9	489.1	544.0	428.9
粤澳航线	4条（珠海、江门、蛇口、深圳福永）	74.2	63.7	82.5	73.6
港澳航线	金珠船务港澳航线	336.9	479.8	656.0	447.2
合计	--	955.0	1032.6	1282.5	949.7

注：港澳航线为2007年新开辟航线

联合资信注意到，在公司粤港澳客运业务发展的同时，未来水路客运市场发展存在着一些不利的影响因素，如港珠澳大桥、广州—深圳—香港的高速铁路、深港西部通道的建成将会使铁路和公路进一步蚕食粤港航线的水路客运市场；粤澳航线市场受制口岸通关能力，市场有待开发；港澳航线旅客量维持增长趋势，是粤港澳地区旅客总量最大的水路客运航线，但陆续有新经营商加入，市场竞争加剧。随着

粤港澳经济合作的深入，客流量将呈上升趋势，同时公司将进一步推广复制“海天联运、无缝连接”的创新经营模式，开拓客源，未来发展前景良好。

公司积极推进“大客运”整合重组，根据公司“实体经营与资本运营双轮驱动，做大做强珠江上市集团”的发展战略，首先将珠江船务所持有中港客运联营有限公司（持股40%）、顺德区顺港客运联营有限公司（持股40%）、海

天码头有限公司（持股 60%）、珠江旅游有限公司（持股 100%）的股权无偿划转给珠江客运有限公司（持股 100%，以下简称“珠江客运”），并于 2010 年 3 月 25 日订立买卖协议，将珠江船务持有珠江客运 100% 的股权以 4.8 亿港元的对价转让给珠江发展，完成客运资产注入上市公司第一阶段工作。公司通过珠江船务将客运资产整合至上市公司平台，整合客、货运业务在营销网络、客户服务和信息技术等方面资源，为上市公司带来协同效益，奠定持续发展的基础。

船舶工业板块

公司船舶工业业务主要由子公司广东浩粤船舶工业有限公司（以下简称“浩粤船舶”）、广东新中国船厂有限公司（以下简称“新中国船厂”）以及珠江船务下属公司粤兴船舶用品有限公司（以下简称“粤兴船舶”）经营，主要包括船舶建造、船舶修理等业务。

公司客户主要订造船型为工程船，如深海活鱼船、码头拖运船等特殊工程船，客户主要集中在南美地区。2010 年，公司船舶工业业务收入为 63055.34 万元，同比增长 14.51%；2011 年 1~9 月，受航运市场低迷的影响，新船成交量萎缩，船舶工业业务收入明显下降，为 23807.63 万元，仅为 2010 年全年的 37.76%。

新中国船厂主营业务原是小型船舶建造，目前该厂正利用整体搬迁、易地建厂契机，以中型支线运输船舶和新型海洋工程特种船舶作为市场定位，建立 1-6 万吨级中型造船基地。

浩粤船舶主营业务是小型海洋工程船贸易。在 2009 年市场萧条的情况下，浩粤船舶坚持以科技量大、附加值高的全回转拖船和活鱼运输船为主导产品，发挥产品市场优势，实现了交船量较往年大幅度提高。2010 年，浩粤船舶完工交船 10 艘，主营业务收入为 44973 万元；2011 年 1~9 月，完工交船 3 艘，主营业务收入为 14107 万元。

表 4 浩粤船舶经营情况 单位：万元

项目	2011.Q3	2010 年	2009 年	2008 年
交船数	3 艘	10 艘	11 艘	5 艘
主营业务收入	14107	44973	43180	24477

资料来源：公司提供

粤兴船舶的主营业务是高速客轮的维护、保养和发动机修理。2010 年，粤兴船舶主营业务收入为 8934.16 万元，同比减少 24.83%；2011 年 1~9 月，粤兴船舶主营业务收入为 9701.00 万元，为 2010 年全年的 108.58%。

海运业务板块

公司 2009 年底完成了海运业务资源整合重组工作，目前海运业务板块主要由子公司珠江海运经营，主要经营国内沿海地区的电煤等干散货运输，以及东南亚至国内沿海的液体化工品运输。2010 年公司海运业务收入 8794.17 万元，占公司主营业务收入的 2.56%；2011 年 1~9 月，公司海运业务收入 11154.40 万元，占公司主营业务收入的比重升至 4.50%。

液体化工品运输业务方面，2010 年公司三艘船舶共完成 47 个航次，其中粤油 601 轮完成 6 个航次，粤油 901 轮完成 22 个航次，粤油 902 轮完成 19 个航次；货运量载货吨 45.26 万，同比减少 18.33%；货运周转量 14.89 亿吨/公里，同比减少 14.55%。货运量和货运周转量比上年同期减少的主要原因是 2010 年 3 月份出售了粤油 601 轮，公司后三季度只有两艘船舶在营运，所以货运量和货运周转量都有所减少。2011 年 1~9 月公司两艘船舶共完成 26 个航次，其中粤油 901 轮完成 13 个航次，粤油 902 轮完成 13 个航次；货运量 26.77 万吨，同比减少 17.4%；货运周转量 7.95 亿吨公里，同比减少 23.6%。公司液体化工品船的客户只有 Wilmar Trading Pte Ltd 一个公司，货种为棕榈油，近年来由于棕榈油运输市场供大于求的局面并未改观，经营情况不佳。

散杂货运输业务方面，目前公司散货船主要是从事电煤运输，2009 年 9 月珠江海运与亚

洲能源物流公司（香港上市公司）成立合资公司，持股 50%，组建船队并由珠江海运提供管理经营队伍；合作双方各自出资购置船舶，其中珠江海运购置 2 艘 3.5 万吨级干散货船，亚洲能源物流公司购置一艘 5.7 万吨级干散货船，合资公司按投资计划再各自出资 50% 购置船舶。目前珠江海运新购的两艘 3.5 万吨级干散货船与亚洲能源物流公司旗下在江苏的太仓港协鑫发电有限公司签订了无固定期限的电煤运输合同，运价=单船运营成本±（中海市场报价-单船运营成本）×1/3 计算确定，2010 年 9 月份双方正式开始业务合作。

2011 年公司两艘干散货轮海保轮和海康轮投入中国沿海航线运输煤炭，前 9 月营运正常，平均每个月每艘船完成 2 个航次，两轮前 9 个月共完成货运量 114.55 万吨，货运周转量 15.00 亿吨公里。

公司电煤运输货源稳定，散杂货运输业务取得实质性进展。国内能源需求量不断增加，为公司开展近远洋业务提供有利的机会和更为广阔的市场发展空间。

其他业务板块

（1）贸易

公司通过下属广东航兴贸易有限公司（以下简称“航兴贸易”）开展贸易业务，业务领域主要包括：汽车、铁合金、钢材等产品的国内及国际贸易，经营、代理商品及技术的进出口业务。2010 年，航兴贸易汽车销售 1094 台，同比增长 33.41%；实现销售收入 11336 万元，同比增长 12.40%。

铁合金贸易业务方面，航兴贸易是广州地区唯一一家拥有铁合金出口准予资格的公司。2009 年，受宏观经济形势整体恶化的影响，全国铁合金出口业务基本停顿，航兴贸易对内先后拓展宝钢、包钢、鄂钢、武钢、广钢等大型钢厂的供货业务，2010 年实现营业收入 17995 万元。同比增长 19.97%。

表 5 航兴贸易经营情况

项目		2008	2009	2010	2011.Q3
汽车贸易	销量（台）	692	820	1094	515
	收入（万元）	7995	10085	11336	4600
铁合金贸易收入（万元）		20174	15000	17995	7629

资料来源：公司提供

（2）房地产

公司作为省属国企，拥有部分历史划拨用地，且地理位置较好，在房地产市场发展迅速的环境下，公司开拓了房地产业务。公司房地产业务制定销租结合的市场化策略，主要包括房地产开发和物业管理两方面，2009~2010 年公司房地产业务收入分别为 31101.95 万元和 21788.47 万元；2011 年 1~9 月公司房地产业务收入 13902 万元。截至 2011 年 9 月底，公司可供开发土地储备为新中国船厂广州电视塔西地块 20686 平方米的土地。该地块为新中国船厂配合广州亚运工程实施整体搬迁，政府征用后剩余的部分地块，此地块政府已同意公司作为三旧改造开发非住宅地产项目。

（3）旅游运输

公司旅游运输业务主要包括旅游业务、汽车租赁等业务。旅游业务主要是由广东省珠江航运有限公司（以下简称“珠江航运”）下属子公司广东省珠江国际旅行社和蓝海豚游船分公司经营，开展“珠江游”等一系列旅游产品开发。汽车租赁业务主要由广东省珠航旅游汽车公司和汽车出租分公司及汽车修理厂两司一厂经营，主营旅游客车出租。

珠江航运投资建造的高档珠江游观光船已于 2010 年 11 月初投入运营，在广州亚运会水上接待任务中发挥了重要作用，目前珠江游业务发展态势良好。

三、财务分析

公司提供的 2010 年财务报表均已经广州市华穗会计师事务所有限公司审计，并出具了无

保留意见的审计结论。2011年三季度财务数据未经审计。

1. 盈利能力

公司主营粤港澳客、货运业务，经营稳健，营业收入较稳定，2010年公司营业收入较上年增长14.05%，为345042.85万元；公司营业成本为278810.32万元，较上年增长14.99%；2010年营业利润为35616.28万元，较上年增长25.66%。

2010年，公司期间费用合计44450.65万元，主要为管理费用，占营业收入比重由上年的11.98%升至12.88%。2010年公司实现投资收益14721.78万元，较上年增长157.21%，主要来自长期股权投资收益的增长；投资收益占利润总额的41.50%。

2010年，公司实现利润总额和净利润分别为35475.66万元和28523.66万元，分别较上年增长22.09%和32.29%。从盈利能力指标看，2010年公司营业利润率为18.93%，较2009年略有下降；总资本收益率和净资产收益率分别为7.07%和7.56%，均较2009年有所上升。

2011年1~9月，公司实现营业收入249910.68万元，为2010年全年的72.43%；实现利润总额21335.12万元，净利润16109.34万元，分别为2010年全年的60.14%和56.48%；营业利润率为20.01%。

总体看，公司主营业务经营较稳健，营业收入相对稳定，但盈利能力一定程度上受投资收益波动的影响。

2. 现金流及保障

从经营活动看，公司2010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略有减少，分别为290464.41万元和380257.07万元；2010年经营活动产生的现金流量净额为48368.43万元，较2009年增长19.63%。2010年公司现金收入比为84.18%，较2009年的100.41%下降15.92个百分点。

从投资活动看，2010年公司投资活动现金

流入量为17247.50万元，同比增长93.99%，主要是收回投资收到的现金；公司下属新中国船厂小虎岛异地建厂项目支付购地款1亿元以及下属高要、大旺、肇庆新港等码头的固定资产投入（包括码头升级改造及购置吊机等大型机器设备等）增加，使得购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增长，为68677.69万元；投资支付现金51266.32万元，同比大幅增长，主要是因为公司本部结算中心投资银行保本型理财产品以及增加对南港码头的投资。公司投资活动产生的现金流量净额为-104957.43万元。2010年公司筹资活动前现金流量净额为-56589.00万元，对外部融资需求扩大。

从筹资活动来看，2010年由于公司银行借款增加，筹资活动产生的现金流量净额有所波动，2010年表现为净流入30638.13万元。

2011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8902.80万元、-41917.10万元和55681.74万元。

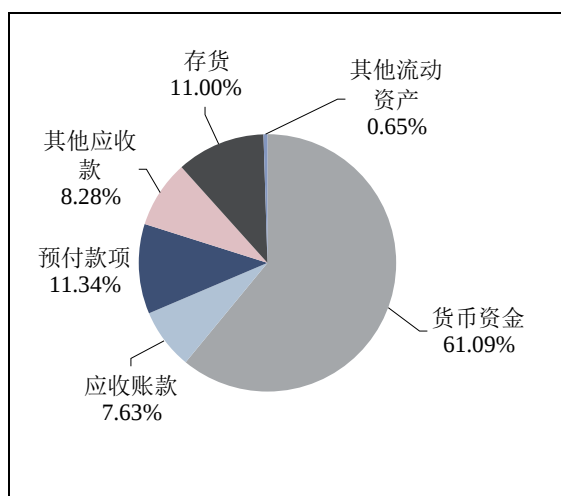
总体看，公司经营活动现金流入规模较大，经营活动产生的现金流量净额较稳定；但公司易地建厂项目以及购置干散货船的投资增加，使得投资活动产生的现金流出逐年增大，公司对外部融资需求扩大。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额601378.40万元，较2009年底增长6.68%；资产构成较稳定，其中流动资产占40.26%，非流动资产占59.74%。

截至2010年底，公司流动资产241796.97万元，较2009年底减少14.96%，主要是由于货币资金和存货的减少；流动资产构成中主要以货币资金、预付账款、存货、其他应收款、应收账款为主。

图1 2010年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司应收账款18482.27万元，较2009年底增长40.37%；其中1年以内的应收账款约占83.43%，主要为珠江船务及其下属子公司与其客户发生业务的应收账款。公司共计提应收账款坏账准备6176.19万元。公司其他应收款账面余额22948.32万元，较2009年底下降14.41%，主要为公司与关联公司的往来款项；账龄1年以内的占73.98%，公司对其他应收款共计提坏账准备2909.50万元，计提比例为12.68%，计提较充分。

截至2010年底，公司存货原值26944.12万元，较2009年底下降40.41%，主要是下属子公司广州华港房地产公司收入结转导致存货减少；其中库存商品占87.06%（为下属子公司广州华港房地产公司在建商品房），原材料占12.94%。2010年公司对存货计提305.27万元存货跌价准备。

截至2010年底，公司非流动资产359267.50万元，较2009年底增长28.76%，源于固定资产和在建工程的增加；以长期股权投资（占16.85%）、固定资产（占50.26%）、投资性房地产（占15.37%）和在建工程（占13.30%）为主。

截至2010年底，公司长期股权投资60533.31万元，较2009年底增长30.74%，主要是对佛山新港码头有限公司、广佛高速公路

股份有限公司、中港客运联营有限公司、香港国际机场码头服务有限公司、佛山南港码头有限公司、佛山市南海区平洲港客运有限公司等的股权投资。2010年公司对长期股权投资计提减值准备10420.51万元。

截至2010年底，公司投资性房地产原价87530.90万元，主要包括广东航运大厦、广东交通大厦、香港珠江船务大厦、威胜商业大厦、亿利商业大厦对外出租部分，以及集团下属广州华港房地产有限公司及广州盛港房地产有限公司对外出租的商铺及裙楼物业。2010年公司累计折旧和减值准备合计32325.65万元，投资性房地产账面价值合计55205.25万元。公司固定资产原值283675.72万元，较2009年底增长12.92%；主要为运输工具（占37.35%）、土地资产（占23.54%）和房屋建筑物占（22.14%）。公司固定资产累计折旧和减值准备合计103109.72万元，2010年底公司固定资产净值180566.00万元。公司在建工程47783.04万元，较2009年底增长151.39%，主要是惠博订造三艘巴拿马型船的资金增加所致。

表6 目前公司持有大宗物业情况 单位：万元

名称	建筑面积	入账时间	入账价值	目前账面价值
广东航运大厦	40174.64平方米	1999.12	21218.67	15079.02
香港珠江船务大厦（上环干诺道中143号）	69181平方英尺	2003.7	11048.44（港元）	10126.37（港元）
广东交通大厦南座	11005平方米	2001.4	16415.92	13241.81
持有200多套香港物业（主要用作职工宿舍）	按香港会计师事务所2010年评估，资产重估价值上升2.7亿港元			

注：（1）大宗物业属于自用部分计入固定资产，出租部分计入投资性房地产；（2）公司因全资子公司新中国船厂就与广东宏信达房地产开发公司合作开发房地产纠纷一案向广州市中级人民法院申请采取诉讼保全措施，查封被告财产，公司以广东航运大厦7-26层物业交付广州市中级人民法院查封作为担保。目前此案已一审判决，7-26层物业尚处于查封担保状态，账面原值10701万元，累计折旧2632万元。（3）资料来源：公司提供

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 674622.92 万元，较 2010 年底增长 12.18%；其中流动资产占 41.36%，非流动资产占 58.64%。与 2010 年底相比，公司流动资产构成变化不大，其中应收账款占比上升 3.44 个百分点。截至 2011 年 9 月底，公司应收账款 30896.86 万元，较 2010 年底增长 67.17%，主要是因为行业特点造成年中资金回笼较慢。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 377330.25 万元，较 2009 年底基本保持不变；归属于母公司所有者权益合计 321746.49 万元，其中实收资本占 10.01%，资本公积占 28.79%，盈余公积占 54.45%，未分配利润占 17.72%，外币报表折算差额占 -10.97%，公司所有者权益稳定性偏弱。

截至 2011 年 9 月底，公司所有者权益 392683.57 万元，较 2010 年底增长 4.07%；其中少数股东权益 67175.90 万元，所有者权益构成与 2010 年底相比变化不大。

截至 2010 年底，公司负债合计 224048.15 万元，较 2009 年底增长 20.21%；其中流动负债占 75.45%，非流动负债占 24.55%。截至 2010 年底，公司流动负债 169055.18 万元，较 2009 年底增长 10.57%，主要是由于短期借款增长所致。公司流动负债构成中，短期借款占 14.93%，应付账款占 21.64%，预收款项占 14.64%，其他应付款占 33.58%。公司预收款项 24745.30 万元，较 2009 年底下降 40.00%，主要是因为浩粤船舶交船结算收到的船东的预收账款结转销售收入、预售房款结转销售收入所致。公司其他应付款 56761.24 万元，主要是应付关联公司的款项，账龄在 1 年以内的占 81.57%。

截至 2010 年底，公司非流动负债 54992.97 万元，较 2009 年底增长 64.25%，主要原因是 2010 年增加长期借款 21228.00 万元，非流动负债构成有所变化，主要包括长期借款（占 38.60%）和小虎岛易地建厂项目的专项应付款（占 50.30%）。

截至 2010 年底，公司全部债务 52685.89

万元，较 2009 年大幅增长，主要源于长短期借款的增加；其中短期债务占 59.71%，长期债务占 40.29%。

截至 2010 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 2009 年有所上升，分别为 37.26%、12.25% 和 5.33%，公司债务负担轻。

截至 2011 年 9 月底，公司负债合计 281939.35 万元，较 2010 年底增长 25.84%，主要源于应付债券（2011 年 6 月发行的 6 亿元三年期中期票据“11 粤航运 MTN1”）的增加；其中非流动负债占比升至 43.56%。

截至 2011 年 9 月底，公司应付债券的增加使得全部债务较 2010 年底增长 97.27%，为 103935.15 万元；其中长期债务占比上升至 83.34%。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较 2010 年底均略有提升，分别为 41.79%、20.93% 和 18.07%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 143.21% 和 127.46%，较上年有所下降。2011 年 9 月底，公司流动资产较 2010 年底增长 15.25%，而流动负债规模有所缩减，流动比率和速动比率分别升至 175.34% 和 158.20%。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2010 年公司 EBITDA 为 52658.08 万元，由于 2010 年银行借款较 2009 年显著增加，全部债务由 6840.39 万元上升至 52685.89 万元，利息支出由 210.38 万元上升至 1882.06 万元，EBITDA 利息倍数从 211.41 倍下降至 27.98 倍，全部债务/EBITDA 为 1.00 倍。

截至 2011 年 9 月底，公司无对集团外企业担保事项。公司未决诉讼（见附件 6）涉及金额为 32623.63 万元，其中子公司新中国船厂作为原告和广东宏信达房地产开发有限公司的法律纠纷已获一审判决胜诉，未决诉讼对公司经营影

响小。

截至2011年9月底，公司从国内各商业银行获得的银行授信总额10亿元，未使用授信额度9.8亿元。公司控股一家香港上市公司，直接、间接融资渠道畅通。

2010年公司EBITDA52658.08万元，对“11粤航运MTN1”的覆盖倍数为0.88倍。2010年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额分别为“11粤航运MTN1”的6.34倍和0.81倍。截至2011年9月底，公司现金类资产合计171911.01万元，为“11粤航运MTN1”的2.87倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对“11粤航运MTN1”的保障能力较强。

综合考虑，联合资信维持航运集团 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 粤航运 MTN1” AA 的信用等级。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	178616.01	147910.39	-17.19	170310.91
交易性金融资产	74.74	0.11	-99.85	0.10
短期投资				
应收票据	220.00	249.28	13.31	1600.00
应收账款	13166.88	18482.27	40.37	30896.86
预付款项	24091.31	27464.13	14.00	28819.87
应收利息				
应收股利				
其他应收款	22026.64	20038.82	-9.02	20122.67
存货	43598.79	26638.84	-38.90	27279.13
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	2904.08	1327.06	-54.30	0.00
流动资产合计	284698.45	242110.90	-14.96	279029.54
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资		2000.00		
长期应收款				
长期股权投资	46301.71	60533.31	30.74	66378.06
股权分置流通权				
投资性房地产	52576.22	55205.25	5.00	53199.81
固定资产	152019.48	180566.00	18.78	203151.04
在建工程	19007.83	47783.04	151.39	63726.66
工程物资				
固定资产清理	8.50	0.00	-100.00	-176.99
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	2372.15	2322.62	-2.09	2228.93
开发支出	273.70	219.32	-19.87	169.96
商誉	4576.34	8901.50	94.51	3950.91
长期待摊费用	624.24	872.80	39.82	839.14
递延所得税资产	1271.13	863.66	-32.06	2125.87
其他非流动资产				
非流动资产合计	279031.31	359267.50	28.76	395593.38
资产总计	563729.76	601378.40	6.68	674622.92

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	2565.39	25248.07	884.18	15288.95
交易性金融负债				
应付票据	4275.00	6209.82	45.26	2029.00
应付账款	33408.38	36575.27	9.48	39522.14
预收款项	41240.72	24745.30	-40.00	23710.91
应付职工薪酬	5340.78	4553.67	-14.74	3794.80
应交税费	9223.88	11458.60	24.23	13759.61
应付利息		191.24		2246.82
应付股利				150.03
其他应付款	54799.20	56761.24	3.58	56727.44
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	2047.76	3311.98	61.74	1902.11
流动负债合计	152901.10	169055.18	10.57	159131.80
非流动负债：				
长期借款	0.00	21228.00		26863.64
应付债券				59753.56
长期应付款	2115.00	2115.00	0.00	2115.00
递延收益				
专项应付款	27637.43	27661.33	0.09	27332.85
预计负债	726.33	712.03	-1.97	694.87
递延所得税负债	3001.72	3276.61	9.16	6047.63
其他非流动负债				
非流动负债合计	33480.49	54992.97	64.25	122807.55
负债合计	186381.59	224048.15	20.21	281939.35
所有者权益：				
实收资本（或股本）	32204.72	32204.72	0.00	32204.72
资本公积	92630.02	92630.02	0.00	90817.97
减：库存股				
盈余公积	175034.90	175202.03	0.10	175202.03
未分配利润	43641.78	57015.14	30.64	73130.91
外币报表折算差额	-28997.52	-35305.42	21.75	-45847.96
归属于母公司所有者权益合计	314513.90	321746.49	2.30	325507.67
少数股东权益	62834.27	55583.76	-11.54	67175.90
所有者权益合计	377348.17	377330.25	0.00	392683.57
负债和所有者权益总计	563729.76	601378.40	6.68	674622.92

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	302548.40	345042.85	14.05	249910.68
减: 营业成本	242469.19	278810.32	14.99	198904.92
营业税金及附加	838.32	907.98	8.31	1000.18
销售费用	1917.46	2170.42	13.19	1342.19
管理费用	36815.42	41152.24	11.78	31211.11
财务费用	-2493.52	1127.99	-145.24	1844.31
资产减值损失	382.38	-20.59	-105.38	-4.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)				
投资收益 (损失以“—”号填列)	5723.61	14721.78	157.21	5276.65
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	5137.62	14721.78	186.55	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	28342.76	35616.28	25.66	20888.61
加: 营业外收入	1852.10	1819.54	-1.76	1315.75
减: 营业外支出	1137.60	1961.15	72.39	869.24
其中: 非流动资产处置损失	578.10	1292.21	123.53	3.11
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	29057.27	35474.66	22.09	21335.12
减: 所得税费用	7495.12	6951.00	-7.26	5225.78
加: 未确认的投资损失				
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	21562.14	28523.66	32.29	16109.34
少数股东损益	3239.37	4871.63	50.39	4910.98
奖福基金				
五、归属于母公司所有者的净利润	18322.77	23652.04	29.09	11198.36

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 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	303791.36	290464.41	-4.39	223432.66
收到的税费返还	2036.36	2490.80	22.32	552.96
收到其他与经营活动有关的现金	79113.71	87301.85	10.35	48863.05
经营活动现金流入小计	384941.43	380257.07	-1.22	272848.68
购买商品、接受劳务支付的现金	240686.80	219507.97	-8.80	191594.01
支付给职工以及为职工支付的现金	28968.61	29844.38	3.02	26315.31
支付的各项税费	9238.89	11995.54	29.84	9086.51
支付其他与经营活动有关的现金	65615.85	70540.76	7.51	36950.05
经营活动现金流出小计	344510.15	331888.64	-3.66	263945.88
经营活动产生的现金流量净额	40431.28	48368.43	19.63	8902.80
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	102.02	11570.00	11240.91	5602.25
取得投资收益收到的现金	5725.53	3356.51	-41.38	3409.14
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2914.17	1958.56	-32.79	462.06
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				335.55
收到其他与投资活动有关的现金	149.28	362.43	142.79	10033.72
投资活动现金流入小计	8891.00	17247.50	93.99	19842.72
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	39406.42	68677.69	74.28	29838.10
投资支付的现金	26616.46	51266.32	92.61	10851.48
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				0.65
支付其他与投资活动有关的现金	3071.50	2260.91	-26.39	21069.59
投资活动现金流出小计	69094.38	122204.92	76.87	61759.82
投资活动产生的现金流量净额	-60203.38	-104957.43	74.34	-41917.10
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				513.70
取得借款收到的现金		42410.68		67836.15
收到其他与筹资活动有关的现金	3662.40	1317.34	-64.03	5714.23
筹资活动现金流入小计	3662.40	43728.02	1093.97	74064.08
偿还债务支付的现金	5133.98	5.83	-99.89	11055.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1493.00	11993.60	703.32	2554.75
支付其他与筹资活动有关的现金	821.35	1090.46	32.76	4772.54
筹资活动现金流出小计	7448.33	13089.89	75.74	18382.35
筹资活动产生的现金流量净额	-3785.94	30638.13	-909.26	55681.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-403.63	-4754.75	1078.00	-266.92
五、现金及现金等价物净增加额	-23961.67	-30705.62	28.14	22400.52
加: 期初现金及现金等价物余额	202577.68	178616.01	-11.83	147910.39
六、期末现金及现金等价物余额	178616.01	147910.39	-17.19	170310.91

附件 3-2 现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	21562.14	28525.09	32.29
加: 少数股东损益			
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	382.38	-20.59	-105.38
固定资产折旧	14925.51	15088.86	1.09
无形资产摊销	100.91	109.47	8.48
长期待摊费用摊销	182.13	103.02	-43.44
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-798.85	369.01	-146.19
固定资产报废损失	0.01		
公允价值变动损失(减: 收益)			
财务费用	210.38	1882.06	794.60
投资损失(减:收益)	-5723.61	-14721.78	157.21
递延所得税资产减少(减: 增加)	-1122.12	407.47	-136.31
递延所得税负债增加(减: 减少)	2509.35	274.89	-89.05
存货的减少(减:增加)	15453.54	18273.48	18.25
经营性应收项目的减少(减:增加)	-3075.45	-1260.82	-59.00
经营性应付项目的增加(减:减少)	-7567.17	-5024.38	-33.60
其他	3392.14	4362.64	28.61
经营活动产生的现金流量净额	40431.28	48368.43	19.63

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.76	8.29	--
存货周转次数(次)	4.72	7.94	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.59	--
现金收入比(%)	100.41	84.18	89.41
盈利能力			
营业利润率(%)	19.58	18.93	20.01
总资本收益率(%)	5.67	7.07	--
净资产收益率(%)	5.71	7.56	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	0.00	5.33	18.07
全部债务资本化比率(%)	1.78	12.25	20.93
资产负债率(%)	33.06	37.26	41.79
偿债能力			
流动比率(%)	186.20	143.21	175.34
速动比率(%)	157.68	127.46	158.20
经营现金流动负债比(%)	26.44	28.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	211.41	27.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.15	1.00	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-2.89	-1.07	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-93.98	-30.07	--

注：2011 年三季度财务数据未经审计。

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

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 截至 2011 年 9 月底公司未决诉讼情况

1. 公司下属二级子公司广东新中国船厂有限公司（以下简称“新中国船厂”）于 1993 年 7 月 1 日与广东宏信达房地产开发有限公司（原名为广东中南房地产开发公司，2003 年改制为现名，以下简称“宏信达房产公司”）签订《合作开发房屋协议书》，约定双方合作开发新中国船厂厂区东南侧约四万平方米用地，兴建多（高）层住宅楼和必需的生活配套设施，用于解决新中国船厂职工住房和作为商品房经营。项目由新中国船厂提供开发用地，宏信达房产公司负责投资兴建。该合作项目第一、二期均已于 1996 年 4 月 12 日、1996 年 9 月 25 日实际投入合作开发使用，第三期开始新中国船厂与宏信达房产公司就合作项目收益分配以及合作过程中出现的其他非正常事项产生了法律纠纷。经双方多次协商未果，新中国船厂于 2008 年 7 月 26 日将宏信达房产公司诉至广州市中级人民法院，并向法院申请诉讼保全，查封了宏信达房产公司 21279 万元的资产。公司为上述诉讼提供了广州市八旗二马路 48 号价值 22991.5 万元的房地产交付给广州市中级人民法院作为诉讼担保财产。目前一审已判决新中国船厂胜诉，判决结果包括：“解除诉讼双方利安花园项目第四期土地使用权转让合同关系；宏信达公司返还租金 8,313,472.5 元租金给新中国船厂有限公司；广东宏信达公司在利安花园第三期泊雅湾 A6 栋属于住宅部分的房屋分配 19,466.3658 平方米的房屋给新中国船厂有限公司，所欠分配的房屋建筑面积部分，应按同地段房屋的市场价以房屋折价成金钱的方式履行”。对方上诉至省高院，省高院于 2011 年 6 月 7 日作出裁决，将此案发回广州市中级人民法院重审，目前尚未收到重审开庭通知。

2. 公司下属二级子公司新中国船厂于 2001 年 5 月 8 日与广东骏鹏置业有限公司签订《广东新中国船厂有限公司厂区用地项目合作开发合同》；同日，合生集团有限公司、广东珠江投资股份有限公司、广东新中国船厂有限公司、广东骏鹏置业有限公司等四方签订《补充协议书》，约定四方共同开发新中国船厂有限公司厂区 12.58 万平方米的地块（下称“地块 I”）及 28,597 平方米地块（下称“地块 II”）。合同签订后，四方对地块 II 进行了开发。对于地块 I，根据上述合同，合生集团有限公司和广东珠江投资股份有限公司一共向广东新中国船厂有限公司支付了 4,400 万元，向广东骏鹏置业有限公司支付了 1,100 万元。因地块 I 的土地使用权被政府收回，共同开发地块 I 的合同目的无法实现。2010 年 1 月 7 日，合生集团有限公司和广东珠江投资股份有限公司共同将广东新中国船厂有限公司、广东骏鹏置业有限公司诉至广州市中级人民法院，要求广东新中国船厂有限公司返还 4,400 万元及利息，要求广东骏鹏置业有限公司返还 1,100 万元及利息，并要求两被告承担连带责任。各项诉讼请求合计 8,487.90 万元。案件仍在审理中。

3. 航兴公司诉昆明蓝金威尔公司欠款案。航兴公司在 2007 年与昆明蓝金威尔公司的贸易往来中，蓝金威尔公司对航兴公司欠款 347 万元，对方也已经确认，但声称无钱归还。航兴公司于 2011 年 6 月向云南省昆明市中级人民法院提起诉讼，请求判令蓝金威尔公司返还欠款 346.72 万元及利息 1.59 万元。诉讼前航兴公司采取诉讼保全措施，冻结蓝金威尔公司银行存款 4 万元，该官司仍未判决。

4. 海南丝绸诉航兴公司处置其质押品一案。2010 年 10 月，海南丝绸进出口公司以航兴公司处置其质押品为由，向广州市越秀区人民法院提起诉讼，要求航兴公司归还货款、赔偿其损失及利息 1202 万元。该案海南丝绸公司提供诉讼保全担保，现法院扣押了航兴公司 289 万元的银行存款和对广州钢铁股份有限公司的 620 多万元的应收货款。该案一审由越秀区法院判决，航兴公司归还海南丝绸货款 375.22 万元；赔偿其损失 353.92 万元。航兴公司已向广州市中级人民法院提出上诉。

5. 航兴公司起诉广州钢铁股份有限公司合同欠款案。航兴公司在 2009 至 2010 年 7 月向广州钢铁股份有限公司供应铁合金产品，广州钢铁股份有限公司以航兴公司原副总经理高智凯（已被广州市检察院提起公诉）向其单位工作人员行贿为名，拒不支付航兴公司货款。航兴公司于 2011 年 7 月在广州市荔湾区人民法院起诉广州钢铁股份有限公司，请求判令广州钢铁股份有限公司支付拖欠货款 627.85 万元及利息 48.50 万元。由于事实清楚，荔湾区人民法院将于近日宣判。

6. 广州钢铁股份有限公司诉航兴公司合同违约案。2011 年 6 月，广州钢铁股份有限公司以航兴公司原副总经理高智凯向其单位工作人员行贿，造成其损失，向广州市荔湾区人民法院起诉航兴公司，要求判令航兴公司赔偿其经济损失 594.73 万元及违约金 35.34 万元。目前该案仍未宣判。

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

主体长期信用等级设置同中长期债券。