

# 中国远洋海运集团有限公司

## 2024 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〔2024〕3641号

联合资信评估股份有限公司通过对中国远洋海运集团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，确定维持中国远洋海运集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“18 远海 05”和“19 远海 02”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：

二〇二四年六月二十七日

# 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国远洋海运集团有限公司（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。

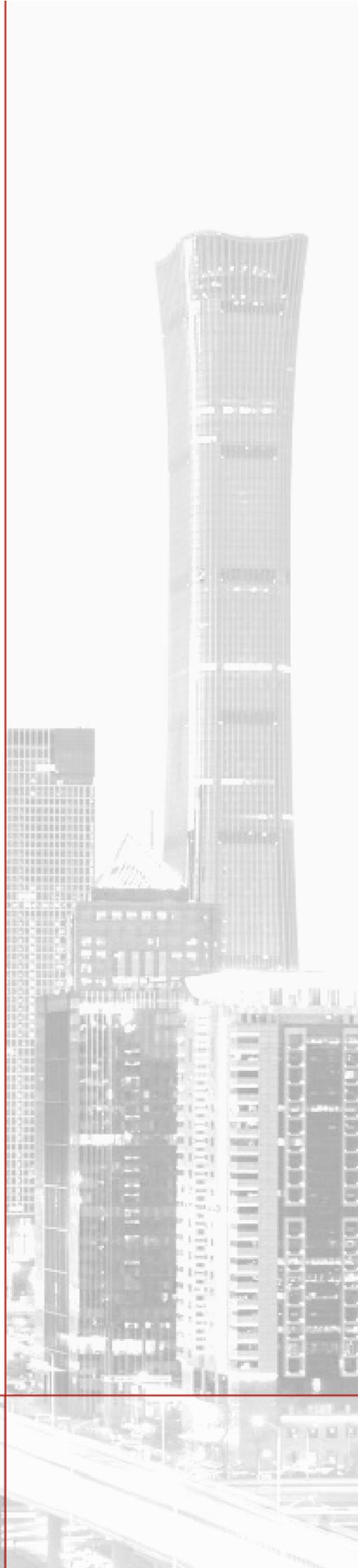
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 中国远洋海运集团有限公司

## 2024 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
中国远洋海运集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
18 远海 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
19 远海 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

中国远洋海运集团有限公司（以下简称“公司”）作为国务院国有资产监督管理委员会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群，综合实力居世界前列；在股东背景、船队经营规模、全球航线及港口网络布局等方面具有显著优势。2023 年，全球航运市场回归疲弱，公司整体收入规模及盈利水平大幅回落；公司主营业务仍为航运、贸易供应、码头和修造工业等，并通过各专业子公司开展具体业务，相应子公司在各自领域内仍保持领先地位，各主营业务板块收入规模同比有不同程度的减少。跟踪期内，公司资产规模小幅下降，货币资金充裕，股权投资质量高，可获得稳定的投资收益，固定资产可带来稳定的现金流入，资产质量较好；随着债务的持续偿付，公司债务规模持续减少，债务负担减轻，处于较低水平，公司偿债能力指标很强，融资渠道畅通。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着公司推进“3+4”产业集群的构建与全球化布局，公司综合竞争实力将进一步得到提升，同时公司所拥有的资源优势能够确保其在行业内的竞争地位。

**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：**所处行业发生重大不利变化，盈利能力大幅减弱，经营严重亏损，偿债能力恶化。

### 优势

- 行业地位领先。**截至 2023 年底，公司经营船队综合运力 1.16 亿载重吨/1417 艘，排名世界第一。其中，集装箱船队规模 305 万 TEU/504 艘，居世界前列；干散货船队运力 4632 万载重吨/436 艘，油、气船队运力 2858 万载重吨 229 艘，杂货特种船队 620 万载重吨/180 艘，均居世界第一。
- 资产质量较好。**2023 年底，公司货币资金占总资产的比重为 24.39%，货币资金充裕；被投资单位涉及金融、港口码头及港务等行业，主要被投资单位的盈利状况较好，能获得稳定的投资收益，股权投资质量高；固定资产主要由船舶及辅助设备、集装箱等构成，可带来稳定的现金流入。
- 债务负担持续减轻。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 3058.13 亿元，较 2022 年底下降 12.77%；全部债务资本化比率为 36.89%，较 2022 年底下降 3.84 个百分点。

### 关注

- 关注全球贸易市场及航运价格变动、燃油成本上升等因素对航运市场及公司业务运营的影响。**

## 本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

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	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

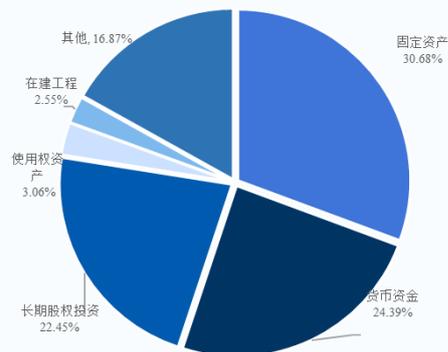
合并口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月	
现金类资产（亿元）	3360.79	2728.27	2644.34	
资产总额（亿元）	11142.58	10756.32	10797.32	
所有者权益（亿元）	5101.02	5209.55	5231.80	
短期债务（亿元）	1059.95	898.59	882.46	
长期债务（亿元）	2445.95	2280.38	2175.67	
全部债务（亿元）	3505.90	3178.97	3058.13	
营业总收入（亿元）	6268.10	3817.80	1012.32	
利润总额（亿元）	1724.69	590.67	125.81	
EBITDA（亿元）	2180.30	1115.08	--	
经营性净现金流（亿元）	2232.64	554.74	151.08	
营业利润率（%）	32.45	17.05	16.19	
净资产收益率（%）	24.89	9.40	--	
资产负债率（%）	54.22	51.57	51.55	
全部债务资本化比率（%）	40.73	37.90	36.89	
流动比率（%）	135.27	133.16	130.45	
经营现金流流动负债比（%）	71.52	20.73	--	
现金短期债务比（倍）	3.17	3.04	3.00	
EBITDA 利息倍数（倍）	20.53	8.06	--	
全部债务/EBITDA（倍）	1.61	2.85	--	

公司本部口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月	
资产总额（亿元）	1725.11	1643.88	1665.89	
所有者权益（亿元）	1111.58	1162.13	1106.96	
全部债务（亿元）	437.99	440.31	465.80	
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	
利润总额（亿元）	376.85	151.27	3.96	
资产负债率（%）	35.56	29.31	33.55	
全部债务资本化比率（%）	28.27	27.48	29.62	
流动比率（%）	185.63	582.17	7572.56	
经营现金流流动负债比（%）	45.63	-158.02	--	

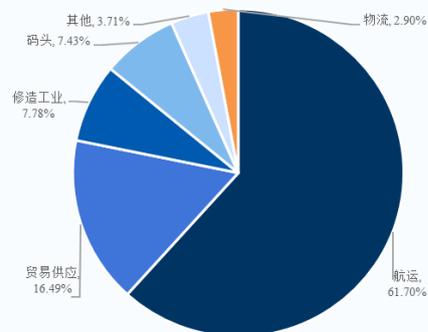
注：2024 年一季度财务数据未经审计；公司其他流动负债中的有息部分已调整至短期债务计算；长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2023 年底公司资产构成



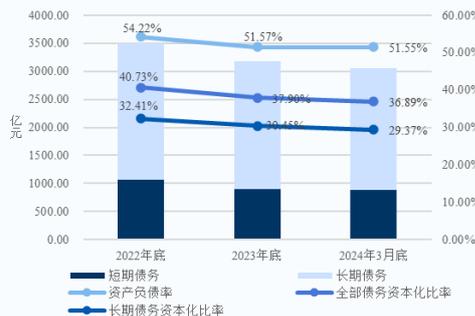
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2024 年 3 月底公司债务情况



## 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
18 远海 05	50.00	50.00	2028/11/05	--
19 远海 02	10.00	10.00	2029/03/08	--

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
19 远海 02 18 远海 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/27	许狄龙 张丽斐	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 远海 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/02/19	杨世龙 杨 婷	<a href="#">联合评级工商企业信用评级方法总论（2018）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
18 远海 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2018/10/26	杨世龙 杨 婷	<a href="#">联合评级工商企业信用评级方法（主体）（2015）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：张丽斐 [zhanglf@lhratings.com](mailto:zhanglf@lhratings.com)

项目组成员：杨依水 [yangys@lhratings.com](mailto:yangys@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”）关于中国远洋海运集团有限公司（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

2023 年以来，公司股权结构均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 110.00 亿元，实收资本 331.70 亿元；其中，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有公司 90% 股权，全国社会保障基金理事会持有公司 10% 股权<sup>1</sup>，公司实际控制人为国务院国资委（详见附件 1-1）。

跟踪期内，公司职能定位、组织架构及主营业务未发生变化。公司是国务院国资委直接监管的特大型央企，系国内最大的国际航运、物流和修造船产业集团。截至 2023 年底，公司本部内设运营管理本部、财务管理本部等职能部门；拥有合并范围内一级子公司 26 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 10756.32 亿元，所有者权益 5209.55 亿元（含少数股东权益 2307.19 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 3817.80 亿元，利润总额 590.67 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 10797.32 亿元，所有者权益 5231.80 亿元（含少数股东权益 2378.97 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 1012.32 亿元，利润总额 125.81 亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 628 号；法定代表人：万敏。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 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 60.00 亿元，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 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
18 远海 05	50.00	50.00	2018/11/05	10 年
19 远海 02	10.00	10.00	2019/03/08	10 年
合计	60.00	60.00	--	--

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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

<sup>1</sup>根据公司 2023 年审计报告，实收资本中按照股东注资金额比重，国务院国资委、全国社会保障基金理事会持股比例分别为 91.03% 和 8.97%。

## 五、行业分析

近年来，全球海运贸易量持续增长。干散货航运方面，2023 年全球干散货海运需求恢复增长，运力增速持续保持低位震荡，波罗的海干散货运价指数（BDI）均值较 2022 年继续回撤；油品运输方面，2023 年，受欧佩克主要产油国超预期减产、美湾及俄罗斯原油出口量保持高位、巴以冲突等因素影响，全球石油贸易格局发生变化，波罗的海原油运价指数（BDTI）大幅震荡；集装箱航运方面，中国出口集装箱运价综合指数（CCFI）在 2022 年上半年创历史新高，下半年受海外港口拥堵问题改善及集装箱运力持续增长等因素影响，运价持续走低，目前基本恢复至 2020 年初水平，未来全球集装箱航运市场或将回归 2020 年前运力供给过剩的状态，运价上涨动能不足。同时，受复杂的宏观环境影响，近年来原油价格波动较大，带动船舶燃油价格大幅波动，对航运公司成本控制提出了更高要求。完整版行业分析详见《2024 年海运行业分析》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 企业规模和竞争力

公司作为国务院国资委直接监管的特大型央企，在股东背景、船队经营规模、全球航线及港口网络布局等方面具有显著优势。

公司是国务院国资委直接监管的特大型央企，系国内最大的国际航运、物流和修造船产业集团，综合实力居世界前列。

公司航运业务中集装箱航运业务由中远海运集装箱运输有限公司（以下简称“中远海运集运”）和东方海外（国际）有限公司（H 股上市公司，股票代码 0316.HK，以下简称“东方海外国际”）的子公司东方海外货柜航运有限公司（以下简称“东方海外货柜”）负责经营；特种船运输业务由中远海运特种运输股份有限公司（A 股上市公司，股票代码 600428.SH，以下简称“中远海运特运”）负责经营；干散货运输业务主要由中远海运散货运输有限公司（以下简称“中远海运散运”）负责；油气运输业务主要由中远海运能源运输股份有限公司（A 股/H 股双上市公司，股票代码 600026.SH/1138.HK，以下简称“中远海运能源”）负责；船舶租赁和集装箱租赁业务主要由中远海运发展股份有限公司（A 股/H 股双上市公司，股票代码 601866.SH/2866.HK）及下属子公司负责；码头经营业务主要由中远海运港口有限公司（H 股上市公司，股票代码 1199.HK，以下简称“中远海运港口”）负责；贸易供应业务主要以中国船舶燃料有限责任公司（以下简称“中船燃料”）为经营主体，综合物流业务主要由中远海运物流有限公司（以下简称“中远海运物流”）经营，船舶修造板块主要由中远海运重工有限公司（以下简称“中远海运重工”）运营。上述子公司中东方海外货柜、中远海运集运和中远海运港口均纳入公司子公司中远海运控股股份有限公司（A 股/H 股双上市公司，股票代码 601919.SH/1919.HK，以下简称“中远海运控股”）合并范围。

#### 2 信用记录

公司本部和重要子公司信用记录均良好。

根据中国人民银行企业信用报告（授信机构版，统一社会信用代码：91310000MA1FL1MMXL），截至 2024 年 6 月 21 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（授信机构版，统一社会信用代码：91110000100001430T），截至 2024 年 6 月 21 日，中国远洋运输有限公司近五年无不良信贷信息记录。

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

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度均未发生重大变化。

2023 年 12 月，根据国务院国资委有关任命文件（国人字〔2023〕455 号），朱碧新任公司董事、总经理。

朱碧新先生，博士，中共党员，曾任中国路桥（集团）总公司纪委书记，中国交通建设集团有限公司副总经理、董事、党委常委，中国交通建设股份有限公司党委常委、副总经理，中国诚通控股集团有限公司董事、总经理、党委副书记、董事长、党委书记；现任公司董事、总经理、党组副书记。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

跟踪期内，公司主营业务收入仍主要来自航运、贸易供应、码头和修造工业等业务，2022年三季度起，全球航运市场回归疲弱态势，2023年公司整体收入回落至2020年水平；同期，公司综合毛利率水平同比大幅下降。

图表2 公司•主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2022年			2023年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
航运	4426.07	71.11	41.30	2313.24	61.70	17.10
贸易供应	765.38	12.30	9.13	618.27	16.49	2.92
物流	220.33	3.54	22.93	108.83	2.90	15.14
码头	347.64	5.59	11.29	278.39	7.43	21.96
修造工业	359.56	5.78	6.29	291.55	7.78	14.80
其他	105.20	1.69	26.87	138.99	3.71	57.31
<b>合计</b>	<b>6224.18</b>	<b>100.00</b>	<b>32.75</b>	<b>3749.27</b>	<b>100.00</b>	<b>16.38</b>

注：其他业务收入主要包括劳务服务、销售零星燃料材料、设施设备出租等；尾差系四舍五入导致  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

#### （1）航运业务

2023年以来，公司船队综合运力仍居全球船司之首，受全球航运市场回落影响，公司航运收入大幅减少。

公司综合运力仍居全球航运公司之首，且在多个细分领域处于世界领先地位。截至2023年底，公司经营船队综合运力1.16亿载重吨/1417艘，排名世界第一。其中，集装箱船队规模305万TEU/504艘，居世界前列；干散货船队运力4632万载重吨/436艘，油、气船队运力2858万载重吨/229艘，杂货特种船队620万载重吨/180艘，均居世界第一。

#### 集装箱航运

2023年，全球经济低速增长，地缘政治持续紧张，集装箱航运市场需求增速放缓，供应链拥堵缓解及新交付船舶等因素使得市场有效运力显著增加，供需关系发生转变，航运市场回归常态，市场运价下行；中远海运控股集装箱航运业务收入1681.26亿元，同比下降56.22%。

2023年，中远海运控股集装箱货运量2355.50万标准箱，同比下降3.51%，各航线货运量同比均有所下滑；各国际航线及国内航线同比均下滑；国际航线单箱收入同比减少1581.56美元/标准箱。分区域看，公司跨太平洋航线、亚欧航线（包括地中海）、亚洲区内航线（包括澳洲）和其他国际航线（包括大西洋）航线收入同比分别下降64.89%、66.14%、51.02%和50.02%；中国大陆航线收入同比下降11.54%。

2023年，中远海运控股集装箱航运业务成本1425.71亿元，同比下降33.40%，其中设备及货物运输成本、航程成本和船舶成本分别占41.16%、26.18%和21.52%。

#### 干散货运输

中远海运散运是全球规模最大的专业化散装货物运输企业，运输货物覆盖铁矿石、煤炭、粮食、散杂货等全品类，运力规模排名世界第一；年货运量超过3.98亿吨；经营航线覆盖全球100多个国家和地区的1000多个港口。

截至2023年底，中远海运散运管理和控制散货运输船舶434艘，运力4620万载重吨。其中，超大型专用矿砂船（VLOC）42艘、1358万载重吨；好望角型船（Capesize）64艘、1244万载重吨；巴拿马型船（Panamax）103艘、853万载重吨；灵便型船（Handysize）225艘，1165万载重吨。2023年，中远海运散运实现营业总收入284.31亿元，同比下降17.76%；净利润1.72亿元。

#### 油气运输

中远海运能源的主要经营模式为利用自有及控制经营的船舶开展即期市场租船、期租租船、与货主签署包运合同（COA）、参与联营体（POOL）运营等多种方式开展生产经营活动。中远海运能源油轮运力规模世界第一，覆盖了全球主流的油轮船型，是全球船型最齐全的油轮船东。

2023年，全球经济逐步复苏，全球石油需求量及石油供给量同比均增加。同时，由于国际地缘政治事件频发，全球石油贸易格局不断重塑，大西洋区域贸易的活跃度提升以及跨洋航线的增加拉升了整体油轮运输距离。2023年国际油运市场在上行周期中稳步发展，运价表现强劲且波动剧烈，运价中枢位于历史相对高位区间。运力供给方面，2023年中远海运能源油轮运力供给呈现“低增速”状态，年累计交

付 141 艘油轮，较 2022 年（255 艘）下降 45%；整体强劲的需求基本面延缓老旧运力出清，2023 年累计仅拆解 15 艘油轮。新船订单方面，尽管全球油轮运力老龄化加深、有关环保政策的生效为全球油轮运力更新换代提供动力，但高船价、船厂产能紧张，以及燃料技术的不确定性，2023 年全球签订油轮新船订单 390 艘，其中 VLCC 仅有 18 艘。截至 2023 年底，中远海运能源共有油轮运力 156 艘，2306 万载重吨；参与投资的 LNG 船舶中，有 43 艘、720 万立方米已投入运营；在建 LNG 船舶 40 艘，696 万立方米。2022 年，中远海运能源运输量和运输周转量（不含期租）分别为 1.73 亿吨和 5304.9 亿吨海里，同比分别减少 1.0%和 1.2%；同期，中远海运能源实现营业总收入 220.91 亿元，同比增加 18.4%，主要系油轮行业运价持续上行所致；营业成本 154.76 亿元，同比增长 1.8%，主要系船舶租赁期租及程租费增加所致。

### 特种船运输

中远海运特运主营特种船运输及相关业务，能够承运包括钻井平台、机车及火车车厢、风电设备、桥吊、成套设备等超长、超重、超大件、不适箱以及有特殊运载和装卸要求的货载运输，以及纸浆、木材等大宗商品。由于特种船市场具有相对独立、周期性波动较小、市场供需较稳定等特点，与集装箱运输、干散货市场相比，特种船市场受到的冲击相对较小。截至 2023 年底，中远海运特运拥有和经营性租赁的纸浆船、半潜船、多用途船、重吊船、木材船、沥青船、汽车船等各类型船舶 127 艘，共计 468.44 万载重吨。

2023 年，中远海运特运实现航运收入 111.66 亿元，同比小幅下降 2.25%；航运成本 93.57 亿元，同比增长 5.84%，主要系货运量增加导致航次运行费用等成本增加；航运业务毛利率 16.20%，同比下降 6.41 个百分点。

### (2) 物流业务

**中远海运物流继续保持综合物流行业领先地位，2023 年受集装箱运输市场下行影响，物流收入及毛利率水平均大幅下降。**

中远海运物流是以航空物流为核心的综合性物流企业，为客户提供现代化、专业化的全程物流供应链解决方案，在综合物流供应链领域长期保持国内领先地位。中远海运物流为各类货物提供包括仓储、运输、配送、关务、船货代理等全球“海陆空”一体化端到端综合物流供应链服务。业务划分为合同物流、综合货运、口岸公共服务三大集群，共有仓储物流、冷链物流、化工物流、散货物流、工程物流、空运物流、关务、集装箱物流、船舶代理、理货检验十大事业线；为中国中车、恒力石化、空客、惠普、博世、孚能科技等全球性大客户提供服务。中远海运物流在全球设有 610 家分支机构，员工超过 1.2 万名，经营仓储资源面积近 400 万平米，同时运营中远海运物流、中远海运物流供应链、中国外代、中国外理、中远海运船务、中远海运工程、中远海运空运、中远海运化工、中远海运物流发展、中联理货、中理检验等品牌。2023 年，受集装箱运输市场下行影响，公司物流业务收入同比大幅下滑 50.60%，业务毛利率同比下降 7.79 个百分点。

### (3) 码头经营

**2023 年，中国外贸市场整体平稳，国际市场份额基本保持稳定，中远海运港口码头业务收入整体有所增长。**

截至 2023 年底，中远海运港口在全球 38 个港口运营及管理 371 个泊位，其中 224 个集装箱泊位，年处理能力约达 1.23 亿标准箱。2023 年，中远海运港口总吞吐量同比上升 4.4%至 13580.86 万标准箱；其中，控股码头吞吐量同比下降 2.7%至 3076.21 万标准箱，参股码头吞吐量同比上升 6.7%至 10504.65 万标准箱。分区域看，环渤海地区、长江三角洲地区、珠江三角洲地区和西南沿海地区吞吐量同比分别上升 8.0%、4.2%、0.4%和 14.3%；东南沿海地区吞吐量同比下降 6.9%。环渤海湾地区、海外地区、珠江三角洲地区和长江三角洲地区对总吞吐量贡献占比分别为 29.0%、29.3%、18.2%和 9.4%。2023 年，中国外贸市场整体平稳，国际市场份额基本保持稳定，中远海运港口码头业务收入 103.96 亿元，同比增长 6.10%。

### (4) 修造工业

**中远海运重工行业领先地位仍稳固，2023 年船舶修造收入同比有所下降，毛利率小幅提升。**

中远海运重工为以船舶和海洋工程装备建造、修理改装及配套服务为一体的大型重工企业，旗下拥有 9 家大中型船厂（分别位于南通、大连、上海、广东、启东、舟山、威海、南京等地区），累计已交付各类船舶 860 余艘。

截至 2023 年底，中远海运重工造船产能超过 750 万载重吨/年，修理和改装船舶可达 1500 余艘，年可承建海工产品 12 个、海工模块 20 组，已交付 60 多个海工项目。2023 年，新接造船订单 72 艘、703 万载重吨；完工交付 46 艘、467 万载重吨；截至 2023 年底，手持造船订单 171 艘、1916 万载重吨；在建船舶 58 艘、570 万载重吨。新接海工项目 4 个，完工交付 7 个，手持订单 19 个、在建项目 8 个。修理改装完工船舶 1195 艘。2023 年，公司船舶修造收入同比下降 18.92%，业务毛利率同比增长 8.51 个百分点。

### (4) 贸易供应

**2023 年，受燃油价格波动影响，贸易供应收入及毛利率同比均下滑。**

中船燃料为中国最大的水上供油供水专业性公司，为航行国际航线和从事国内沿海运输的船舶供应燃油、润滑油、LNG 和淡水，同时从事成品油的进口贸易和各类油品的运输及仓储等业务。截至 2023 年底，中船燃料拥有各类船舶 54 艘，储油库 16 座（总库容达近 177.94

万立方米)以及设施完备的油码头和火车装卸线。2023年,受燃油价格波动影响,公司贸易供应收入同比下降19.22%,业务毛利率下降6.21个百分点。

## 2 未来发展

未来,公司以航运、港口、物流等为基础和核心产业,以数字化创新、产融结合、装备制造和增值服务为赋能产业,聚焦数智赋能、绿色低碳,全力构建“航运+港口+物流”一体化服务体系,打造全球绿色数智化综合物流供应链服务生态,创建世界一流航运科技企业。

### (四) 财务方面

公司提供了2023年度合并财务报表,天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对上述报表进行审计,出具了标准无保留意见的审计结论;公司提供的2024年一季度财务报表未经审计。截至2023年底,公司拥有纳入合并范围的一级子公司26家,较2022年底无变化,公司财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### (1) 资产质量

跟踪期内,随着债务偿还,公司资产规模有所下降,货币资金充裕,股权投资质量高,固定资产可带来稳定的现金流入,资产质量较好。

2023年底,公司资产总额较上年底小幅下降3.47%;公司资产仍以非流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

图表3·公司主要资产构成情况

业务板块	2022年底		2023年底		2024年3月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>4223.03</b>	<b>37.90</b>	<b>3563.74</b>	<b>33.13</b>	<b>3592.78</b>	<b>33.27</b>
货币资金	3284.48	29.48	2622.95	24.39	2548.29	23.60
应收账款	257.45	2.31	212.00	1.97	283.39	2.62
存货	242.86	2.18	220.08	2.05	237.88	2.20
<b>非流动资产</b>	<b>6919.55</b>	<b>62.10</b>	<b>7192.58</b>	<b>66.87</b>	<b>7204.53</b>	<b>66.73</b>
长期股权投资	2174.93	19.52	2415.25	22.45	2436.69	22.57
固定资产	3199.23	28.71	3300.36	30.68	3313.20	30.69
在建工程	239.63	2.15	274.12	2.55	274.56	2.54
使用权资产	417.23	3.74	329.47	3.06	338.77	3.14
<b>资产总额</b>	<b>11142.58</b>	<b>100.00</b>	<b>10756.32</b>	<b>100.00</b>	<b>10797.32</b>	<b>100.00</b>

资料来源:联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023年底,公司货币资金较上年底下降20.14%,主要系当年偿还债务规模较大所致,货币资金主要由银行存款(占99.18%)构成,公司货币资金充裕,其中存放境外的款项占48.48%;货币资金中有103.62亿元受限,受限比例为3.95%。应收账款较上年底下降17.65%,累计计提坏账准备20.53亿元;从种类看,单项计提坏账准备的应收账款占6.54%,按账龄组合计提坏账准备的应收账款占88.55%(账龄一年以内占96.67%),其余为按风险评级计提坏账准备的应收账款;从集中度看,应收账款前五名合计占应收账款的比重为13.49%,集中度低。存货以原材料(占58.37%)和库存商品(占24.21%)为主,累计计提跌价准备2.83亿元。长期股权投资较上年底增长11.05%,主要来自对联营企业的投资增加,被投资单位涉及金融、港口码头及港务等行业,包括招商银行股份有限公司、上海国际港务(集团)股份有限公司、中国光大银行股份有限公司和招商证券股份有限公司等,主要被投资单位的盈利状况较好,公司股权投资质量高。固定资产较上年底变化不大,累计计提折旧1977.43亿元,累计计提减值准备292.42亿元,固定资产主要由船舶及辅助设备(2066.92亿元)、集装箱(510.99亿元)、房屋建筑物(449.69亿元)和运输车辆及装卸设备(113.88亿元)构成。在建工程较上年底增长14.39%,主要系在建船舶、在建码头投入增加所致;主要为基建及其他在建工程(111.41亿元)和在建船舶(152.51亿元)。使用权资产较上年底下降21.03%,主要由船舶及辅助设备(205.94亿元)和特许经营权(95.61亿元)构成。

受限资产方面,截至2024年3月底,公司受限资产1658.09亿元,受限比率为15.36%;其中,受限固定资产1022.55亿元,受限使用权资产329.47亿元,其余为受限货币资金、投资性房地产、在建工程和长期应收款等,均系融资原因而受限。

## (2) 资本结构

公司所有者权益保持增长，所有者权益稳定性一般。公司债务规模持续减少，债务负担持续减轻，处于较低水平；短期偿付压力不大。

2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.13%。其中，公司实收资本较上年底增加 2.00 亿元，系国务院国资委增资；资本公积较上年底增长 2.56%，主要系下属上市公司注销库存股、行权等所致；未分配利润较上年底增长 10.21%，主要系利润留存。未分配利润及少数股东权益占比高，总体看，公司权益稳定性一般。

图表 4· 公司所有者权益主要构成情况

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	329.70	6.46	331.70	6.37	331.70	6.34
资本公积	516.00	10.12	529.23	10.16	526.16	10.06
未分配利润	1384.06	27.13	1525.33	29.28	1497.37	28.62
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>2721.64</b>	<b>53.35</b>	<b>2902.36</b>	<b>55.71</b>	<b>2852.83</b>	<b>54.53</b>
少数股东权益	2379.38	46.65	2307.19	44.29	2378.97	45.47
<b>所有者权益合计</b>	<b>5101.02</b>	<b>100.00</b>	<b>5209.55</b>	<b>100.00</b>	<b>5231.80</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

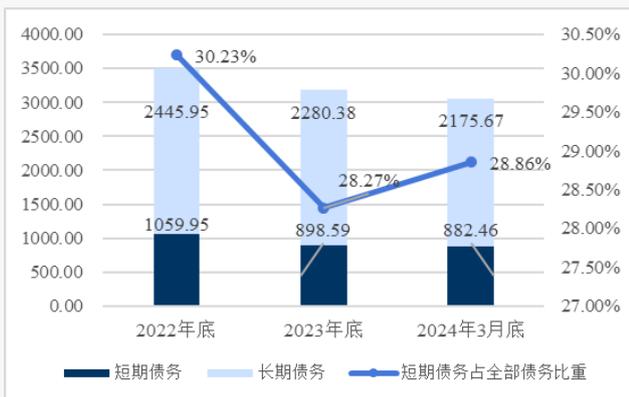
图表 5· 公司主要负债情况

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>3121.89</b>	<b>51.67</b>	<b>2676.19</b>	<b>48.25</b>	<b>2754.16</b>	<b>49.49</b>
短期借款	353.87	5.86	352.64	6.36	317.38	5.70
应付账款	1349.92	22.34	1178.53	21.25	1192.64	21.43
一年内到期的非流动负债	634.15	10.50	515.42	9.29	540.44	9.71
<b>非流动负债</b>	<b>2919.67</b>	<b>48.33</b>	<b>2870.59</b>	<b>51.75</b>	<b>2811.36</b>	<b>50.51</b>
长期借款	1749.14	28.95	1695.11	30.56	1593.68	28.63
应付债券	150.00	2.48	150.00	2.70	150.00	2.70
递延所得税负债	500.11	8.28	546.70	9.86	554.68	9.97
<b>负债总额</b>	<b>6041.56</b>	<b>100.00</b>	<b>5546.77</b>	<b>100.00</b>	<b>5565.51</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

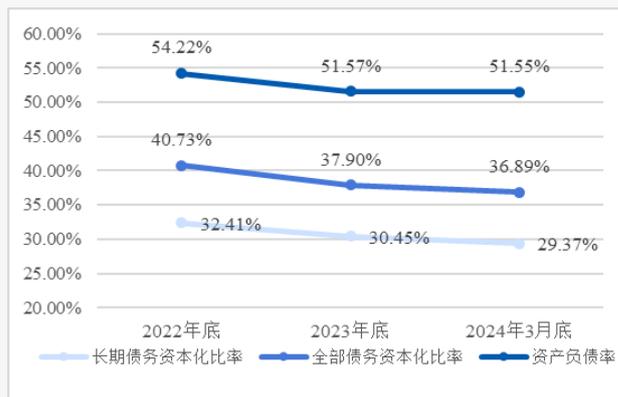
2024 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底下降 7.88%，主要系支付应付账款及偿还一年内到期债务所致；负债结构相对均衡。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 3058.13 亿元，较 2022 年底下降 12.77%，短期债务占比进一步下降至 28.86%。从融资渠道看，债券融资约占 6%，租赁负债等非标融资约占 14%，其余主要为银行借款（以抵押借款和信用借款为主，利率区间为 0.80%~7.09%）。从债务期限分布看，2024 年 4—12 月、2025 年及 2026 年，公司分别需偿还有息债务 799.05 亿元、408.47 亿元和 574.29 亿元，2024 年到期需偿付债务规模较大，但公司货币资金充足，集中偿付压力不大。从债务指标看，跟踪期内，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有所下降，债务负担处于较低水平。

图表 6·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 7·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

2023 年，受全球航运市场疲软影响，公司收入规模及盈利能力均大幅下降，股权投资持续获得稳定的投资收益。

2023 年，受全球航运市场疲软影响，公司营业总收入及营业成本同比均大幅下降；营业利润率同比下降 16.04 个百分点；期间费用率为 8.94%，同比上升 3.76 个百分点，管理费用、研发费用和财务费用分别占期间费用的 65.01%、11.78%和 14.37%。2023 年，公司其他收益中政府补助 37.82 亿元；投资收益中权益法核算的长期股权投资收益 271.49 亿元，同比增加 14.96 亿元；同期，公司利润总额同比下降 65.75%。

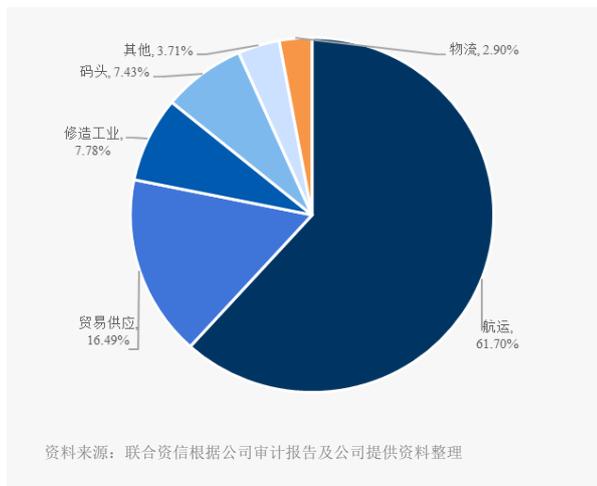
从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 8.54 个百分点和 15.49 个百分点。整体盈利能力明显减弱。

图表 8·公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	6268.10	3817.80	1012.32
营业成本	4198.58	3145.66	843.39
期间费用	325.10	341.40	85.22
其他收益	26.37	39.86	2.25
投资收益	261.85	284.96	41.24
利润总额	1724.69	590.67	125.81
营业利润率 (%)	32.45	17.05	16.19
总资本收益率 (%)	15.96	7.42	--
净资产收益率 (%)	24.89	9.40	--

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 9·2023 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公司提供资料整理

### (4) 现金流

公司经营活动现金净流入规模明显减少，投资需求仍较高，但经营活动获取的现金能满足投资需求，公司逐步偿还有息债务，筹资活动现金流持续净流出。

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入及流出规模同比均大幅下降，主要系航运、商贸以及修造船等业务规模收缩所致；经营活动现金净流入同比下降 75.15%，现金收入比维持在高水平。从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入同比下降 22.71%，主要系当期收回投资收到的现金减少所致；投资活动现金流出同比增长 9.14%，主要系投资支付的现金增加；投资活动产生的现金流量净额持续为负。筹资活动现金流入主要为银行借款形成的现金流入，2023 年，筹资活动现金流入同比下降 16.52%；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金等形成的现金流出，2023 年，筹资活动现金流出同比下降 16.40%；公司偿还债务规模较大，筹资活动现金流持续大规模净流出。

图表 10·公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	7407.46	4443.15	1189.14

经营活动现金流出小计	5174.81	3888.41	1038.05
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>2232.64</b>	<b>554.74</b>	<b>151.08</b>
投资活动现金流入小计	604.10	466.89	92.11
投资活动现金流出小计	648.20	707.46	133.52
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-44.09</b>	<b>-240.57</b>	<b>-41.41</b>
筹资活动现金流入小计	1398.52	1167.45	205.26
筹资活动现金流出小计	2560.07	2140.21	395.18
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-1161.55</b>	<b>-972.75</b>	<b>-189.92</b>
现金收入比 (%)	110.04	108.99	105.91

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

公司偿债能力指标很强，融资渠道畅通，或有负债风险可控。

图表 11 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	135.27	133.16	130.45
	速动比率 (%)	127.49	124.94	121.81
	现金短期债务比 (倍)	3.17	3.04	3.00
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	2180.30	1115.08	--
	全部债务/EBITDA (倍)	1.61	2.85	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	20.53	8.06	--

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

从偿债指标看，2022—2024 年 3 月底，公司流动比率与速动比率较上年底均小幅下降；2024 年 3 月底现金短期债务比为 3.00 倍，公司短期偿债能力指标很强。2023 年，BITDA 及 EBITDA 利息倍数同比均下降，全部债务/EBITDA 有所上升，但长期偿债能力指标仍很强。

截至 2024 年 3 月底，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 2023 年底，公司获得银行授信额度合计 10445 亿元，尚未使用额度 7180 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司有多家上市子公司，具备直接融资渠道。

## 3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来源于子公司，公司本部对子公司管控力度较强，债务负担较轻。

公司合并范围内子公司较多，业务均由子公司运营。公司一级子公司全部为投资设立产生，公司本部对子公司管控力度较强。2023 年底，公司本部资产总额 1643.88 亿元，主要由长期股权投资（1460.61 亿元）构成；所有者权益 1162.13 亿元，主要由实收资本（331.70 亿元）、资本公积（220.63 亿元）和未分配利润（276.37 亿元）构成。公司本部全部债务 440.31 亿元，以长期债务为主（占 95.55%），资产负债率和全部债务资本化比率分别为 29.31%和 27.48%，债务负担较轻；现金短期债务比为 6.87 倍，短期偿债能力很强。2023 年，公司本部营业总收入仅 17.92 万元，利润总额 151.27 亿元；投资收益为 179.97 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，有助于持续经营发展。

环境方面，公司航运、码头和修造工业等主营业务会产生一定的环境影响，公司将可持续发展理念和“创新、协调、绿色、开放、共享”新发展理念融入集团运营管理，安全监管本部。推进绿色发展宣传，其中，全球首艘 LNG 双燃料 VLCC “远瑞洋”轮、集团 700 标准箱级长江干线电动集装箱船项目等推广及主题策划塑造可持续发展品牌形象；推进“智慧港口”、研发新型绿色船舶、加速“绿色船队”建设，顺应绿色、低碳、智能航运业发展新趋势；推动数字化技术在各业务领域与场景的应用，积极开展新能源、低碳与减排技术创新，布局创新链和产业链融合，成为行业可持续发展的倡导者和践行者。

社会方面，公司严格落实安全责任，贯彻《安全生产法》，完善安全管理制度，制定《中远海运集团迎接党的二十大，加强全系统安全生产工作专项方案》和《中远海运集团关于细化落实国务院安委会安全生产十五条措施的具体举措》等方案、措施，指导各单位做好防护重点和季节性安全等工作，持续强化常态化重点管控工作，近年来年均安全生产投入超过 4 亿元，保持公司安全稳定。此外，公司关注员工发展，员工激励机制、培养体系较为健全。

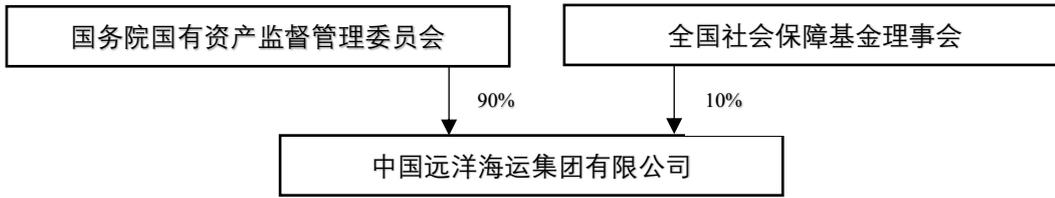
治理方面，公司治理结构健全，并持续完善中国特色国有企业现代公司治理，贯彻落实国务院国资委深化法治建设、强化合规管理、加强风险管控的各项要求，服务集团改革发展战略，推进法治风控合规工作深入开展。公司定期发布可持续发展报告，全面披露公司各年度的社会责任实践和绩效，信息披露质量良好。作为中央直接管理的特大型国有企业，公司积极承担社会责任，推动经济、环境、社会的和谐与可持续发展。

## 七、跟踪评级结论

---

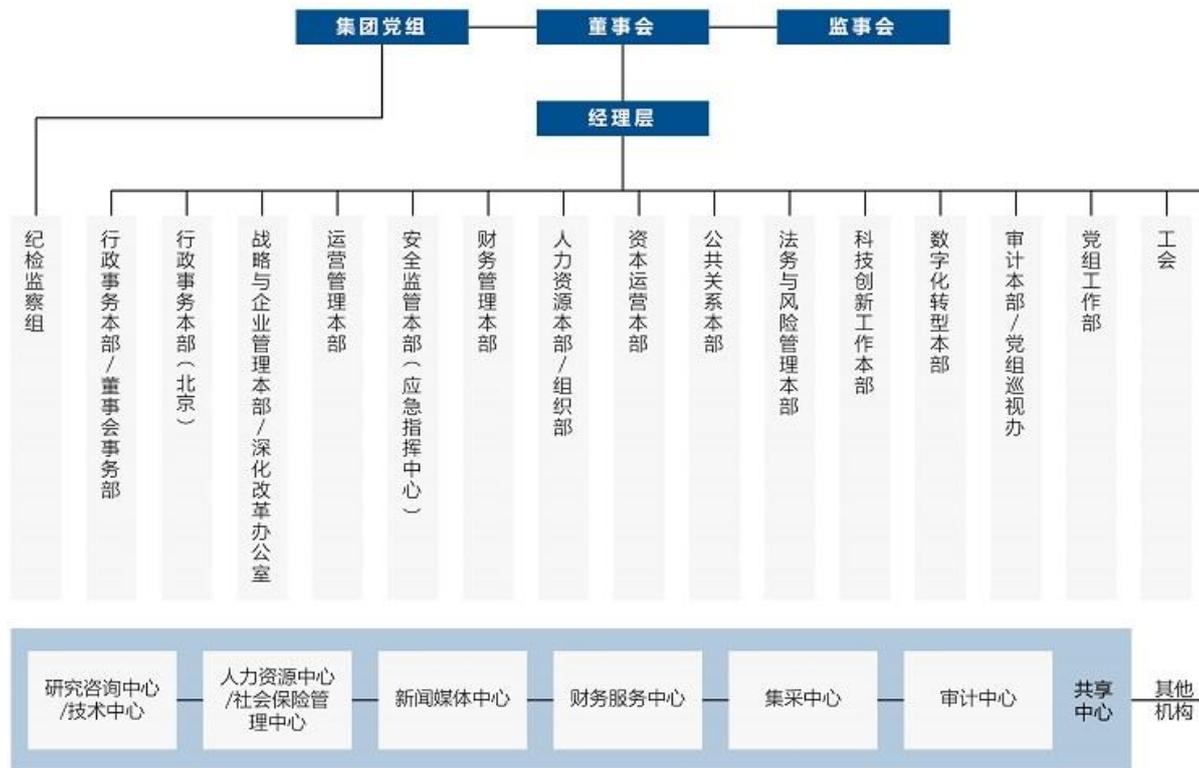
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“18 远海 05”和“19 远海 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 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 2023 年底）**

子公司名称	主要经营地	主营业务	持股比例
中国远洋运输有限公司	北京	运输及相关服务	100.00%
中国海运集团有限公司	上海	运输及相关服务	100.00%
中远海运散货运输有限公司	广州	运输及相关服务	100.00%
中远海运（南美）有限公司	巴西	运输及相关服务	100.00%
中远海运重工有限公司	上海	金属船舶制造	100.00%
中远海运（韩国）有限公司	韩国	运输及相关服务	100.00%
中远海运（澳洲）有限公司	澳大利亚	运输及相关服务	100.00%
中远海运（非洲）有限公司	非洲	运输及相关服务	100.00%
中远海运（北美）有限公司	北美	运输及相关服务	100.00%
中远海运（欧洲）有限公司	德国	运输及相关服务	100.00%
中远海运（东南亚）有限公司	新加坡	运输及相关服务	100.00%
中远海运（西亚）有限公司	阿联酋	运输及相关服务	100.00%
中远海运物流有限公司	北京	运输及相关服务	100.00%
中远海运财产保险自保有限公司	上海	财产保险	100.00%
《中国远洋海运报》社有限公司	北京	期刊出版	100.00%
中远海运（日本）株式会社	日本	运输及相关服务	100.00%
中远海运资产经营管理有限公司	上海	房地产开发	100.00%
中远海运船员管理有限公司	上海	服务业	100.00%
远吉有限公司	中国香港	资本管理	100.00%
中远海运集团财务有限责任公司	上海	财务公司服务	100.00%
中远海运（青岛）有限公司	青岛	运输及相关服务	100.00%
中远海运（天津）有限公司	天津	运输及相关服务	100.00%
中远海运大连投资有限公司	大连	投资管理	100.00%
青岛远洋船员职业学院	青岛	教育培训	100.00%
深圳一海通全球供应链管理有限公司	深圳	运输及相关服务	77.00%
中远海运物流供应链有限公司	上海	运输及相关服务	53.10%

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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	2166.61	3360.79	2728.27	2644.34
应收账款（亿元）	282.37	257.45	212.00	283.39
其他应收款（亿元）	54.37	56.21	54.46	55.16
存货（亿元）	255.33	242.86	220.08	237.88
长期股权投资（亿元）	2090.12	2174.93	2415.25	2436.69
固定资产（亿元）	3119.60	3199.08	3300.23	3313.20
在建工程（亿元）	157.83	239.63	274.12	274.56
资产总额（亿元）	9761.51	11142.58	10756.32	10797.32
实收资本（亿元）	329.70	329.70	331.70	331.70
少数股东权益（亿元）	1801.21	2379.38	2307.19	2378.97
所有者权益（亿元）	4164.93	5101.02	5209.55	5231.80
短期债务（亿元）	1179.33	1059.95	898.59	882.46
长期债务（亿元）	2278.14	2445.95	2280.38	2175.67
全部债务（亿元）	3457.47	3505.90	3178.97	3058.13
营业总收入（亿元）	5426.63	6268.10	3817.80	1012.32
营业成本（亿元）	3671.65	4198.58	3145.66	843.39
其他收益（亿元）	18.78	26.37	39.86	2.25
利润总额（亿元）	1355.07	1724.69	590.67	125.81
EBITDA（亿元）	1724.88	2180.30	1115.08	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6402.42	6897.61	4161.16	1072.19
经营活动现金流入小计（亿元）	6890.91	7407.46	4443.15	1189.14
经营活动现金流量净额（亿元）	1909.41	2232.64	554.74	151.08
投资活动现金流量净额（亿元）	-472.18	-44.09	-240.57	-41.41
筹资活动现金流量净额（亿元）	-433.56	-1161.55	-972.75	-189.92
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	18.61	22.01	15.40	--
存货周转次数（次）	16.31	16.86	13.59	--
总资产周转次数（次）	0.59	0.60	0.35	--
现金收入比（%）	117.98	110.04	108.99	105.91
营业利润率（%）	31.97	32.45	17.05	16.19
总资本收益率（%）	14.94	15.96	7.42	--
净资产收益率（%）	25.22	24.89	9.40	--
长期债务资本化比率（%）	35.36	32.41	30.45	29.37
全部债务资本化比率（%）	45.36	40.73	37.90	36.89
资产负债率（%）	57.33	54.22	51.57	51.55
流动比率（%）	111.15	135.27	133.16	130.45
速动比率（%）	101.91	127.49	124.94	121.81
经营现金流动负债比（%）	69.07	71.52	20.73	--
现金短期债务比（倍）	1.84	3.17	3.04	3.00
EBITDA 利息倍数（倍）	19.33	20.53	8.06	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.00	1.61	2.85	--

注：2024 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债中的有息部分已调整至短期债务，长期应付款中有息部分已调整至长期债务计算

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

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	67.70	328.91	134.67	149.45
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	140.16	125.19	8.19	10.69
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	1219.95	1227.94	1460.61	1465.09
固定资产（亿元）	0.11	0.12	0.09	0.08
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1456.42	1725.11	1643.88	1665.89
实收资本（亿元）	329.70	329.70	331.70	331.70
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	751.94	1111.58	1162.13	1106.96
短期债务（亿元）	147.93	75.81	19.59	0.00
长期债务（亿元）	263.35	362.18	420.72	465.80
全部债务（亿元）	411.28	437.99	440.31	465.80
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.02	0.03	0.08	0.00
利润总额（亿元）	-76.93	376.85	151.27	3.96
EBITDA（亿元）	-63.12	392.34	164.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	105.33	363.85	26.97	1.18
经营活动现金流量净额（亿元）	65.91	114.22	-41.04	-8.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-81.14	202.78	-28.03	-0.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	58.08	-55.82	-125.20	23.32
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	106.00	*
营业利润率（%）	*	*	-1701.27	*
总资本收益率（%）	-4.56	25.77	9.95	--
净资产收益率（%）	-8.75	34.64	12.72	--
长期债务资本化比率（%）	25.94	24.58	26.58	29.62
全部债务资本化比率（%）	35.36	28.27	27.48	29.62
资产负债率（%）	48.37	35.56	29.31	33.55
流动比率（%）	49.75	185.63	582.17	7572.56
速动比率（%）	49.75	185.63	582.17	7572.56
经营现金流动负债比（%）	15.27	45.63	-158.02	--
现金短期债务比（倍）	0.46	4.34	6.87	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司本部 2024 年一季度财务数据未经审计；标示“\*”号的数据因分母为零，数据无意义；未获取公司本部资本化利息，有关指标无法计算，用“/”表示；未获取公司本部有息债务调整项，有关指标实际情况可能与计算指标略有差异

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

### 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+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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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%
<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+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