



中海发展股份有限公司 跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AA^{-pi} 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.08.14

上次评级

信用等级: AA^{-pi} 评级展望: 负面

评级时间: 2013.08.07

跟踪评级观点

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)根据此次主动评级获取的相关信息,认为中海发展股份有限公司(以下简称“中海发展”或“公司”)的经营风险很低,财务风险一般,外部支持增信作用较强,评定公司的主体信用等级为 AA^{-pi},评级展望为稳定。该评级结果表示公司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。

■ **经营风险保持很低水平。**跟踪期内,航运行业信用品质维持“差”,航运市场景气度略有好转,但仍处于低谷。作为中海集团负责干散货及油品运输的核心二级子公司,公司规模优势仍突出,且在沿海运输市场保持领先地位,船队结构有所优化,燃油成本控制能力有所增强,业务运营保持稳定。整体看,公司经营风险依旧很低。

■ **财务风险一般。**跟踪期内,公司收入规模保持稳定,内贸干散货和外贸油品运输亏损幅度缩减,带动航运板块整体毛利率略有提升,但财务费用上升、计提资产减值准备以及船舶资产报废引致的营业外损失等因素导致利润总额大幅下降,经营性净现金流较去年有所好转。跟踪期内,公司债务负担有所加重,短期债务指标明显弱化,但考虑公司外部融资渠道畅通,资金周转压力可控,长期偿债指标维持行业较差水平。整体看,公司财务风险一般。

■ **外部支持增信作用较强。**公司为中海集团旗下的核心二级子公司,股东支持对其增信作用较强。

■ **评级展望为“稳定”。**未来 12~18 个月内,预计航运行业将呈弱势复苏趋势,公司规模优势显著,市场地位较高,且受益于内外贸综合发展的业务结构调整,预计公司经营情况有望好转,整体经营风险仍很低。伴随行业供需矛盾逐步缓解,公司主营业务亏损有望收窄,加之国家拆船补贴的到位将增加补贴收入,公司整体盈利表现或将提升。综合考虑上述预期表现,中债资信调整公司的评级展望至“稳定”。

■ **关注航运行业景气度变化和公司未来投资规模变化。**航运行业景气度变化和公司投资计划的调整会对公司债务负担及偿债指标产生重大影响,偿债指标的显著变化可能触发信用等级或展望的调整。

主要财务指标	2012	2013	2014.Q1
现金类资产(亿元)	34.86	20.71	19.56
资产总额(亿元)	578.61	588.42	609.44
所有者权益(亿元)	243.86	222.12	223.27
长期债务(亿元)	264.53	249.67	256.94
全部债务(亿元)	306.48	340.39	342.51
营业总收入(亿元)	111.57	113.92	31.94
利润总额(亿元)	-3.31	-22.94	0.73
EBITDA(亿元)	17.48	3.40	—
调整后 EBITDA(亿元)	13.37	13.06	—
经营净现金流(亿元)	9.78	15.55	5.08
营业毛利率(%)	-0.93	1.21	12.35
总资产报酬率(%)	0.15	-2.91	—
资产负债率(%)	57.85	62.25	63.37
全部债务资本化率(%)	55.69	60.51	60.54
流动比率(倍)	1.02	0.45	0.47
全部债务/调整后 EBITDA(倍)	22.92	26.06	—
调整后 EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.29	1.06	—

注:调整后 EBITDA 为当年 EBITDA 扣除公允价值变动损益、资产减值损益和非付现营业外损益后得出。

资料来源:公司 2012~2013 年审计报告及未经审计的 2014 年一季度报

分析师

侯帅

电话: 010-88090048

邮箱: houshuai@chinaratings.com.cn

刘雅南

电话: 010-88090155

邮箱: liuyan@chinaratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院

盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn