

# 中国远洋海运集团有限公司

## 主动评级报告

**信用等级:** AAA-<sub>pi</sub> **信用展望:** 稳定

**评级时间:** 2021年09月10日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
航运业务收入(亿元)	1144.83	1540.33	1866.47	2070.00
贸易供应业务收入(亿元)	425.9	519.4	115.53	402.63
船舶修造业务收入(亿元)	164.11	456.58	2019.12	213.34
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	1140.30	1166.18	1146.58	1639.10
资产总额(亿元)	8081.07	8770.26	8498.90	9306.68
所有者权益(亿元)	2802.42	3078.05	3106.89	3620.39
短期债务(亿元)	1426.98	1376.66	1343.52	1160.38
全部债务(亿元)	3986.67	4096.25	3659.42	3629.88
营业总收入(亿元)	2818.37	3084.97	3311.89	2457.83
利润总额(亿元)	200.86	230.99	326.77	551.57
EBITDA(亿元)	502.06	582.86	725.44	-
经营净现金流(亿元)	260.82	397.53	607.00	653.94
营业毛利率(%)	11.11	12.62	15.41	25.42
EBIT利润率(%)	11.98	12.91	13.50	-
总资产报酬率(%)	4.45	4.73	5.18	-
资产负债率(%)	65.32	64.90	63.44	61.10
全部债务资本化比率(%)	58.72	57.10	54.08	50.07
流动比率(倍)	0.90	0.92	0.84	1.09
现金类资产/短期债务(倍)	0.80	0.85	0.85	1.41
全部债务/EBITDA(倍)	7.94	7.03	5.04	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	2.85	3.46	4.62	-

资料来源: 公开资料, 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年半年度财务报表。

### 评级结论

中国远洋海运集团有限公司(以下简称“中远海运”或“公司”)于 2015 年 12 月由中远集团和中海集团重组成立, 其控股股东与实际控制人均为国务院国有资产监督管理委员会。公司主营航运、物流、码头运营、造船、贸易等业务, 中短期内其主营业务仍将保持稳定。中债资信认为公司所属的航运行业内主体整体信用风险处于高水平。经营方面, 公司综合运力位居全球航运公司之首, 规模效应显著, 物流、码头运营、贸易等业务依托航运业务协同发展, 整体经营风险很低。财务方面, 公司资产质量较好, 盈利能力尚可, 经营获现能力较强, 债务负担一般, 偿债指标整体表现较好, 整体财务风险很低。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 AAA-<sub>pi</sub>, 信用展望为稳定。

### 评级要素

#### ■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2021 年全球经济复苏导致航运需求回暖, 叠加苏伊士运河事件、部分地区疫情反复造成运能受限、短期供给下降, 导致航运价格回升, 航运业运价指数处于高位, 行业景气度上行, 考虑到航运价格波动性大, 航运行业内主体整体信用风险仍处于高水平。

● **规模和市场地位:** 公司主营业务实力位居世界前列, 截至 2021 年 3 月末, 公司经营船队合计 1,362 艘, 综合运力达到 11,159 万载重吨, 总运力规模世界第一, 同时也是全球第三大集装箱航运公司, 海洋工程装备制造接单规模位居世界前列。整体看, 公司在行业内市场地位很高。

● **航运业务:** 公司航运运力规模居全球航运公司之首, 截至 2021 年 3 月末, 公司经营船队合计 1,362 艘, 综合运力达到 11,159 万载重吨。集装箱运输方面, 公司主营国际、国内海上集装箱运输服务及相关业务, 完成对东方海外(国际)有限公司的要约收购后, 公司集装箱船运力规模升至 314 万 TEU, 位列世界第三位, 集装箱板块收入大幅增长; 干散货运输方面, 截至 2020 年末, 公司干散货自有船舶 420 艘, 运力 4,116 万载重吨, 运输货物覆盖铁矿石、煤炭、粮食、散杂货等全品类, 航线覆盖全球 100 多个国家和地区的 1,000 多个港口; 油气运输方面, 主要利用自有船舶为货主提供定期租船和航次租船服务, 覆盖石油原油、成品油、LNG 等货物运输, 2020 年, 公司能源运输量 1.61 亿吨。整体看, 公司运力规模大, 规模优势明显, 同时航线网络布局完善, 综合实力很强, 但该板块毛利率处于相对较低水平。

● **物流业务:** 公司物流板块主营工程物流、杂货特种船运输、货运代理、仓储网络、多式联运、船舶代理、理货等业务。整体看, 物流业务近年来经营稳定, 但在主营业务中占比较小, 对公司营收和利润影响不大。

### 市场服务

电话: 010-88090123

**免责条款:** 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

●码头运营业务：由下属子公司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”）运营，主要以参股、控股或独资形式成立码头公司，组织开展码头货物装卸、堆存等相关业务，并获得以装卸费为主的经营收入。截至2020年末，中远海运港口在全球范围内参股、控股港口36个，经营泊位357个，其中集装箱泊位210个。未来随着公司进一步完善全球港口网络，该板块营收有望进一步增长。

●船舶修造业务：由中远海运重工有限公司负责运营。在造船行业产能严重过剩的背景下，公司根据“三去一降一补”的要求，持续压缩产能。截至2020年末公司拥有造船产能748万载重吨/年，修船产能1,500艘/年，年可完工交付海工产品6个。2018~2020年业务收入及毛利率均呈上升趋势。

●贸易供应业务：主要由中国船舶燃料有限责任公司从事燃油贸易业务，截至2020年末，公司拥有储油库17座，库容172万立方米。近年来受燃料油价格下跌影响，业务收入和毛利率持续下滑，经营易受国际燃油价格影响。

●发展战略：公司将继续着力布局航运、物流、金融、船舶修造、航运服务、社会化产业和互联网+相关业务，进一步促进航运要素整合。未来投资支出主要集中于船舶制造和码头建设，截至2020年末，在建项目计划总投资235.75亿元，已投资50.83亿元，尚需投资184.92亿元，2021年计划投资53.16亿元，考虑到目前公司现金类资产及银行授信余额充裕，预计资本支出压力可控。

## ■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产主要由货币资金、应收账款、长期股权投资、固定资产构成。公司应收账款坏账准备计提比例较高，需关注公司应收账款回收风险；长期股权投资规模较大，截至2021年6月末达到2051.46亿元，投资领域涉及金融、高速公路、港口码头等行业；固定资产余额3,120.61亿元，主要由房屋建筑物、船舶及辅助设备、集装箱构成。截至2020年末，公司受限资产余额为1,685.88亿元，主要为固定资产和在建工程中的船舶抵押融资，占同期总资产比例为19.84%。整体看，公司资产质量较好。

●盈利能力和现金流：公司营业收入和毛利率保持增长，2020年经营性业务利润扭亏为盈，应收账款坏账损失和固定资产减值对公司盈利造成一定削弱，但以投资收益及以政府补贴为主的营业外收入对公司利润形成较大补充，盈利能力尚可。现金流方面，近三年现金流入比维持在100%以上，经营获现能力较强。同期投资活动现金流呈持续大额净流出，截至2020年末，公司短期债务余额1,343.52亿元，2021年在建项目计划投资53.16亿元，截至2020年末现金类资产余额1,146.58亿元，近三年经营活动现金净流入均值在422亿元左右，同时考虑截至2020年末公司银行授信剩余6,343亿元，整体筹资压力不大。

●资本结构和偿债指标：截至2021年6月末，公司全部债务规模为3,629.88

亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.10% 和 50.07%，若考虑所有者权益中的永续债，资产负债率约为 63%，整体债务负担一般。偿债指标方面，截至 2021 年 6 月末，公司现金类资产/短期债务为 1.41 倍，2020 年全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 5.04 倍和 4.62 倍，偿债指标整体表现较好。

#### ■ 外部支持

公司为国务院国资委直接管理的特大型综合航运物流骨干企业，其控股股东和实际控制人均为国务院国资委，可获得政府在政策、资金等方面的大力支持。整体看，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

### 信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中 AAA<sub>pi</sub> 至 B<sub>pi</sub> 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D <sub>pi</sub>	主体已经违约。

## 信用评级报告声明

(一) 本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

(二) 中债资信对中国远洋海运集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

(三) 中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

(四) 中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

(五) 本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

(六) 中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

(七) 本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

(八) 本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

(九) 本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。