

2022 年度中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司 信用评级报告

项目负责人：盛京京 jjsheng@ccxi.com.cn

项目组成员：黄仁昊 rhuang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 1 月 6 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 1 月 6 日至 2023 年 1 月 5 日。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]0035M 号

中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2022 年 1 月 6 日至 2023 年 1 月 5 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年一月六日

评级观点：中诚信国际评定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”或“公司”）的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了中集集团作为全球最大的集装箱生产企业具有极强的规模优势和市场竞争能力，多元化经营有利于抵御市场波动带来的风险，子公司上市计划持续推进，融资渠道畅通等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到集装箱制造行业周期性波动较大，公司第一大股东发生变更等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。

概况数据

中集集团（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	1,588.84	1,721.08	1,462.12	1,636.97
所有者权益合计（亿元）	524.03	550.38	538.54	632.17
总负债（亿元）	1,064.81	1,170.70	923.58	1,004.80
总债务（亿元）	646.93	708.16	531.21	513.49
营业总收入（亿元）	934.98	858.15	941.59	1,182.42
净利润（亿元）	40.68	25.10	60.12	99.44
EBIT（亿元）	86.12	72.49	88.83	--
EBITDA（亿元）	108.68	100.27	123.80	--
经营活动净现金流（亿元）	1.41	35.39	128.10	152.40
营业毛利率(%)	14.88	14.52	14.28	18.10
总资产收益率(%)	5.95	4.38	5.58	--
资产负债率(%)	67.02	68.02	63.17	61.38
总资产资本化率(%)	55.25	56.27	49.66	44.82
总债务/EBITDA(X)	5.95	7.06	4.29	--
EBITDA 利息倍数(X)	4.18	3.56	5.29	--
中集集团（本部口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	395.06	412.22	427.57	453.08
所有者权益合计（亿元）	167.07	213.95	235.17	266.67
总负债（亿元）	227.99	198.27	192.40	186.40
总债务（亿元）	198.75	186.69	178.92	156.29
营业总收入（亿元）	3.46	4.75	2.39	3.36
净利润（亿元）	14.46	63.83	25.60	44.40
经营活动净现金流（亿元）	-96.06	-12.26	-8.03	10.57
资产负债率(%)	57.71	48.10	45.00	41.14
总资产资本化率(%)	54.33	46.60	43.21	36.95

注：中诚信国际根据公司 2018~2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年前三季度财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：装备(C060000 2019_03)

中国国际海运集装箱(集团)股份有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (15%)	EBITDA 利润率(%)*	12.15	7
	总资产收益率(%)*	5.30	8
财务政策与 偿债能力 (35%)	总资本化比率(%)	49.66	8
	总债务/EBITDA(X)*	5.77	8
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	4.34	8
	(CFO-股利)/总债务(%)*	3.52	6
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	941.59	10
	多元化	10	10
运营实力 (20%)	竞争结构及市场地位	10	10
	订单保障能力	10	10
打分结果			aaa
BCA			aaa
支持评级调整			-
评级模型级别			AAA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aaa)的基础上考虑支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性及企业特殊事件等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

正面

■ **公司在集装箱行业具有突出的规模优势和市场竞争力。**作为全球最大的集装箱生产商，公司集装箱产销量多年以来持续保持全球行业第一，具有领先的市场地位，在产品规模和地域分布上均具备极强的竞争实力。

■ **业务多元化有利于抵御市场波动带来的风险。**目前，公司已形成集装箱，道路运输车辆，能源、化工、液态食品装备，海洋工程装备，空港、消防及自动化物流装备的制造及服务业务，还拥有物流服务、金融及资产管理业务等其他业务板块，业务的多元化发展有利于抵御单一市场波动带来的风险。

■ **子公司上市计划持续推进。**近年来，公司不断推进子公司上市计划，中集车辆于 2019 年 7 月在香港联交所正式挂牌上市，于 2021 年 7 月在深交所创业板上市；中集天达已提交创业板上市申请材料，并于 2021 年 9 月收到深交所受理通知；港股上市公司中集安瑞科的子公司中集安瑞环科技股份有限公司拟于 A 股独立上市，目前已取得香港联交所关于建议分拆的同意，上述事项有利于公司资产证券化率和经营效率的提升。

■ **融资渠道畅通，备用流动性充足。**公司为 A+H 股上市公司，且下属拥有多家上市子公司；同时，截至 2020 年末，公司共获得银行授信额度合计 1,789.11 亿元，未使用额度为 1,184.82 亿元，充足的授信额度及畅通的融资渠道为公司备用流动性提供保障，财务弹性较强。

关注

■ **集装箱制造行业周期性波动较大。**集装箱业务是公司的主要收入来源之一，其市场需求受国际贸易环境、全球经济和金融政策波动等因素影响较大。近年来，集装箱价格和产销规模先后受全球新冠疫情蔓延、下游需求复苏和原材料价格上升等因素影响而大幅波动，未来行业发展仍存不确定性。

■ **第一大股东发生变更。**公司原股东东方中远集装箱工业有限公司、Long Honour Investments Limited、Broad Ride Limited 和 Promotor Holdings Limited 向深圳市资本运营集团有限公司（以下简称“深圳资本集团”）及其指定全资子公司转让各自所持公司的部分或全部股份，上述股权转让已于 2020 年 12 月完成过户登记手续，深圳资本集团成为公司第一大股东，未来公司战略规划、治理结构和股东支持等方面的变化有待持续关注。

评级展望

中诚信国际认为，中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**受宏观经济和行业供需等因素影响，集装箱等产品市场需求超预期下行、原材料价格超预期上涨，大幅侵蚀利润水平、债务规模大幅扩大，偿债能力显著弱化。

评级历史关键信息 1

中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2021/05/27	商思仪、高洁	中诚信国际装备行业评级方法与模型 C060000 2019_03	阅读全文
AAA/稳定	--	2011/04/07	钮楠、李志超	--	阅读全文

注：中诚信国际口径

评级历史关键信息 2

中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2019/09/26	邬敏军、代琳琳	中国装备制造行业评级方法	阅读全文
AAA/稳定	--	2018/11/19	陈小中、曹梅芳	中国装备制造行业评级方法	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

2020 年（末）部分装备制造企业主要指标对比表					
公司简称	资产总额（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）
三一集团	2,073.97	64.01	1,133.40	170.17	26.08
中集集团	1,462.12	63.17	941.59	60.12	128.10

注：“三一集团”为“三一集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

评级对象概况

公司是由香港招商局轮船股份有限公司与丹麦宝隆洋行、美国海洋集装箱公司于1980年1月签署总协议书共同出资设立的中外合资经营企业，其中美国海洋集装箱公司在签署总协议书后将其在公司的全部权益转让给丹麦宝隆洋行。1987年9月，深圳市人民政府发文同意公司增加中国远洋运输总公司（中国远洋运输集团有限公司前身，以下简称“中远海运”）为新股东，并将股东香港招商局轮船股份有限公司变更为招商局集团有限公司（以下简称“招商局集团”），上述两股东持股比例均为45%，丹麦宝隆洋行持股10%。1992年5月，三个股东方作为发起人将公司改组为股份有限公司，1994年初公司分别向境内、外社会公众公开发行人民币普通股（A股）股票和境内上市外资股（B股）股票并上市交易。1996年3月，公司增发3,000万股B股，此后招商局集团和中远海运及其下属子公司多次交易公司股权；2012年12月19日，公司境内上市外资股（B股）转换上市地，以介绍方式在香港联合交易所有限公司主板上市并挂牌交易，公司原全部发行的B股转为境外上市外资股（H股）。2020年10月12日，公司原股东方中远海发之全资子公司中远集装箱工业有限公司（以下简称“中远工业”）及Long Honour Investments Limited（以下简称“长誉”）与

深圳资本集团及其子公司深圳资本（香港）集装箱投资有限公司（以下简称“深圳资本（香港）”）签署了股份转让协议，由中远工业向深圳资本集团转让公司3.50亿股A股股份，向深圳资本（香港）转让公司26,462.41万股H股股份；长誉向深圳资本（香港）转让公司3,038.65万股H股股份；同日，公司股东方Broad Ride Limited和Promotor Holdings Limited与深圳资本（香港）及深圳资本集团签署股份转让协议，分别向深圳资本（香港）转让其所持公司H股股份。2020年12月18日，上述股份转让全部完成，深圳资本集团直接持有公司9.74%的股份，并通过深圳资本（香港）间接持有公司20.00%的股份，合计持股比例为29.74%，成为公司第一大股东；中远工业对公司持股比例由21.79%降至4.69%，其余转让方均不再持有公司股份；招商局国际（中集）投资有限公司持股比例仍为24.49%，为公司第二大股东。公司目前业务以集装箱、道路运输车辆、能源、化工、液态食品装备、海洋工程装备、空港、消防及自动化物流装备的制造及服务为主。

产权结构：截至2021年9月末，第一大股东深圳资本集团持有公司29.74%股份，第二大股东招商局国际（中集）投资有限公司持有公司24.49%股份，公司无控股股东及实际控制人。

表 1：截至 2021 年 6 月末公司主要子公司及持股比例情况

业务	主要经营主体全称	简称	持股比例
集装箱制造	中集集团集装箱控股有限公司	集装箱控股	100%
	深圳南方中集集装箱制造有限公司	南方中集	100%
道路运输车辆	中集车辆（集团）股份有限公司	中集车辆	57.42%
能源、化工及液态食品装备	中集安瑞科控股有限公司	中集安瑞科	67.80%
海洋工程	中集来福士海洋工程（新加坡）有限公司	中集来福士	85.00%
空港、消防及自动化物流装备	中集天达控股有限公司	中集天达	54.91%
重型卡车	集瑞联合重工有限公司	联合重工	70.06%
金融及资产管理	中集融资租赁有限公司	中集融资租赁	100%
	中集集团财务有限公司	中集财务	85.98%

资料来源：公司提供

宏观经济与政策环境

宏观经济：2021 年前三季度，GDP 同比实现 9.8% 的较高增长，但三季度同比增速较二季度回落

3.0 个百分点至 4.9%，经济修复边际趋缓。展望四季度，基数抬升叠加修复力量趋弱 GDP 增速或将延续回落态势，剔除基数效应后全年增速或将大抵

回归至潜在增速水平。

前三季度中国经济整体延续修复态势，但产需正向循环的动态平衡尚未完全形成。从生产端看，前三季度工业增加值同比增速逐月回调，两年累计复合增速较疫情前仍有一定回落空间，“双限双控”政策约束下制造业增加值同比增速在三季度出现下调；服务业持续修复但受疫情局部反复影响较大，内部增速分化扩大，信息传输、软件和信息技术等高技术服务业加速修复，而接触性服务业、房地产等行业修复力度边际趋缓。从需求端看，前三季度投资、社零额两年复合增速仍显著低于疫情前，出口保持高增长但可持续性或不稳固。其中，房地产投资对投资的支撑作用明显，但在融资及土地购置严监管下后续下行压力较大，财政后置、地方化债约束以及专项债优质项目储备不足等多重因素影响下基建投资托底作用尚未充分显现，制造业投资边际回暖主要受出口高增长拉动，但剔除价格上涨因素之后出口规模增速或有所下调，叠加全球经济产需错配逐步纠正，出口错峰增长效应后续或弱化，社零额增速修复受限于疫情反复以及居民收入增速放缓，短期内较难期待边际消费倾向出现大幅反弹。从价格端看，国际大宗商品价格上行叠加国内“双碳”目标约束，上游工业品通胀压力犹存，PPI与CPI之差持续扩大，企业利润占比或持续向上游倾斜。

宏观风险：经济修复走弱的过程中伴随着多重风险与挑战。从外部环境看，新冠病毒变体全球蔓延，疫苗技术及接种水平或导致各国经济复苏分化，美联储 Taper 落地及发达经济体加息预期或对新兴经济体的金融稳定带来一定外溢效应，中美冲突短期缓和但大国博弈基调不改。从内部挑战看：首先，防控目标“动态清零”下疫情反复依然影响相关地区的经济修复。其次，需求偏弱叠加原材料价格上行，微观主体面临市场需求与成本的双重压力。再次，再融资压力与生产经营压力并存，尾部民营企业风险或加速暴露，其中房地产行业信用风险持续释放，需警惕房地产调整对关联行业及地方

财政的外溢影响。第四，“双限双控”政策或继续对生产形成扰动，“双碳”约束下能源成本或有所上行。

宏观政策：面对宏观经济修复趋缓以及多重风险并存，宏观调控需在多目标约束下持续巩固前期复苏成果，通过加强跨周期调节进一步托底经济增长。前三季度宏观政策以稳为主，宏观杠杆率总体稳定。从货币政策看，货币供给与名义经济增速基本匹配，央行流动性管理以“等量平价”为显著特征，7月进行降准操作但货币政策稳健基调未改，在实体融资需求趋缓以及 PPI 高位运行下四季度货币政策全面宽松的基础较弱。从财政政策看，前三季度财政预算支出增速显著低于收入增速，专项债发行力度逐步增强，“财政后置”作用下四季度财政支出及专项债发行将提速，基建投资的支撑作用或有一定显现，同时财政支出将持续呵护民生与促进就业，但财政收支紧平衡、地方化债压力以及专项债项目审批趋严对财政政策的宽松力度仍有约束。

宏观展望：当前经济恢复仍不稳固、不均衡，四季度 GDP 增速仍有回落压力，但全年经济增速仍有望录得近年来的高位，两年复合增速或将回归至潜在增速水平。随着基数走高以及经济修复趋缓延续，2022 年 GDP 增速或进一步回落。

中诚信国际认为，总体来看中国经济修复基本态势未改，产需缺口持续弥合，宏观政策储备依然充足，跨周期调节仍有持续稳定经济增长的能力和空间。中长期看，中国内需释放的潜力依然巨大，能源结构转型也将带来新的投资机会，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，中国经济增长韧性持续存在。

行业及区域经济环境

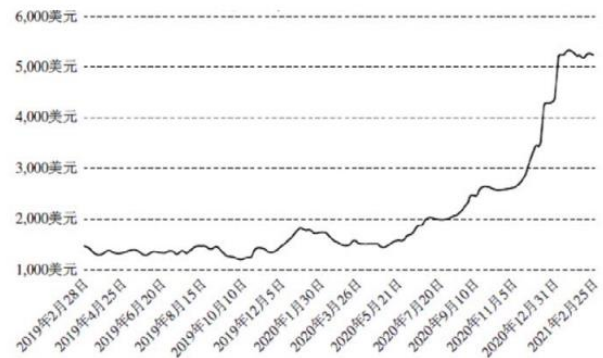
受疫情影响，2020年集装箱行业出现短期结构性供需失衡，2021年以来，我国集装箱产销规模大幅增长，出口均价持续攀升，短期内呈现高景气度发展态势；但钢材等原材料价格上涨增加了成本压力，加之贸易摩擦、疫情持续，未来行业发展仍存不确定

定性

集装箱行业的景气程度与全球经济和国际贸易进出口贸易密切相关。2020年，在新冠肺炎疫情使得国际经济活动遭受到巨大冲击下，全球经济、贸易出现大幅滑坡，上半年集运需求下降，客户普遍减少对新箱的采购；下半年受欧美经济纾困刺激政策和疫情在全球范围内不断反复的影响，海外市场呈现强需求弱生产的局面。但同时，完备的产业链、供应链和快速控制疫情后修复的产能使得中国集运贸易快速复苏，出口需求大幅增加，集装箱制造行业也相应回暖，2020年下半年我国集装箱出口金额整体呈增长态势，且自9月起出口数量较上年同期显著提升。据交通运输部统计数据显示，2020年全国完成营业性货运量464.4亿吨，货物周转量19.68万亿吨公里，同比分别下降0.5%和1%；港口完成货物吞吐量145亿吨，其中外贸货物吞吐量45亿吨，港口集装箱吞吐量26,430万标准箱，分别较上年增长4.3%、4.0%和1.2%。2021年1~10月，全国完成营业性货运量428.4亿吨，较上年同期增长15.2%；港口完成货物吞吐量128.7亿吨，同比增长7.8%，其中内、外贸货物吞吐量分别同比增长9.3%和4.7%；港口集装箱吞吐量2.4亿标准箱，同比增长8.4%，航运、外贸等领域的持续复苏为集装箱制造行业创造了良好的市场空间。

此外，受新冠肺炎疫情影响，欧美等主要国家港口前期吞吐量的下降连带引发了集装箱周转效率降低，全球可用集装箱出现结构性及地域短缺，使得集装箱需求大幅上升，并推高了干货集装箱箱价及行业的盈利水平。根据德路里航运咨询公司（Drewry）数据，集装箱运价指数自2020年7月以来快速回升，目前已处于相对高位，2020年全行业集装箱产量同比增长10.3%。2021年11月以来，部分国际航线海运价格略有下滑，但目前运价指数绝对水平仍处高位。

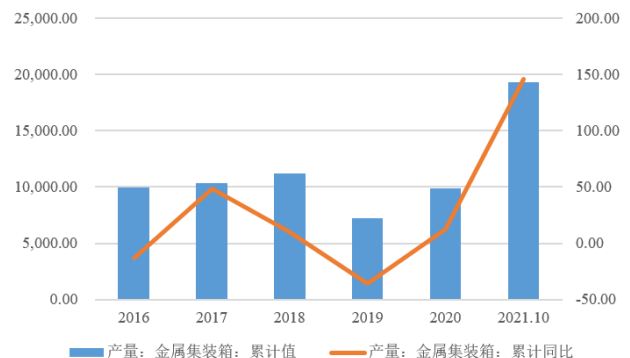
图 1：全球集装箱运价指数



注：由 Drewry 评估每个 40 英尺集装箱价格。
资料来源：公司年度报告

由于2020年下半年集装箱需求持续增加，我国金属集装箱产量同比大幅上升，全年生产金属集装箱9,864万立方米，同比上升12.3%，同时受益于集装箱单价急剧上升，全年实现集装箱销售金额508亿元，同比增长10.5%。2021年以来，全球集装箱市场需求整体保持增长，1~10月我国生产金属集装箱19,334万立方米，较上年同期增长145.8%，集装箱出口价格亦呈上涨态势，2021年10月均价升至5,190美元/个。

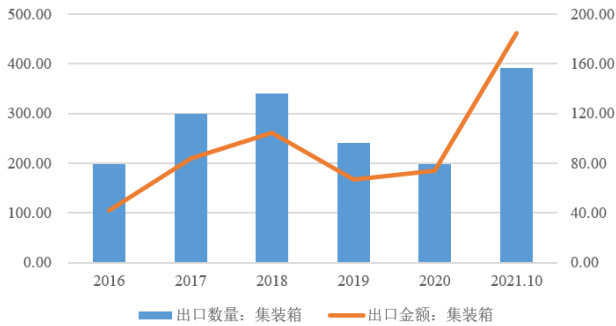
图 2：我国金属集装箱生产情况（万立方米、%）



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

出口方面，由于中国是主要的集装箱生产国，加之国内疫情得到快速控制，全球可用集装箱出现结构失衡，我国集装箱出口有所加大，2020年集装箱出口量及出口金额分别为198万个和73.67亿美元，同比分别下降17.9%和同比上升10.2%，受价格增加影响，出口金额同比呈上升趋势。2021年1~10月，中国集装箱出口数量为391万个，出口金额为184.94亿美元，较上年同期分别增长173%和258%。

图 3：我国集装箱出口情况（万个、亿美元）



资料来源：choice，中诚信国际整理

从行业竞争情况来看，凭借劳动力成本与规模优势，中国集装箱制造商在全球的市场份额不断扩大。目前世界上超过九成的集装箱产自中国，其中中集集团占据全球约一半的市场份额，为全球集装箱行业的龙头企业。此外，从下游客户来看，集装箱行业最直接的下游客户是集装箱运输公司和集装箱租赁公司，其中运输公司主要有马士基、地中海航运、中远海运、法国达飞轮船、长荣海运等，租箱公司主要有Triton、Textainer、Floren、SeaCo、SeaClub等，集运公司和租赁公司采购集装箱的比例大致各占50%。全球航运公司和租箱公司市场集中度较高，前三、四名基本占据了一半以上的市场份额，因此集装箱行业需求受其经营状况的影响较大。

表 2：全球主要集装箱制造商情况

公司名称	年产能	所在地	市场份额
中集集团	200 万 TEU	中国	约 50%
胜狮货柜	100 万 TEU	中国香港	约 20%
新华昌	80 万 TEU	中国	约 10%
上海寰宇	50 万 TEU	中国	约 15%

资料来源：公开市场资料，中诚信国际整理

从原材料方面来看，钢铁在集装箱生产中的成本占比超过50%，集装箱用钢主要是钢板、型钢和焊管。通常情况下，一个标准20英尺集装箱的钢材用量为1.4~1.6吨。钢材价格方面，由于疫情导致下游行业停工停产，2020年一季度钢价整体走弱，中国钢材价格指数延续下行趋势，于5月初降至96.62点，达到近年来低位；但随着国内疫情得到有效控制，建筑业及制造业有序复工复产为钢材需求带来

强劲支撑，钢价呈现稳步上升趋势，并于12月末升至近年来高点。2021年以来，受补库存需求拉动，以及“碳中和”目标、3月份唐山限产对市场预期造成影响，钢价经历1~2月小幅下滑后迅速上升，4月初钢材价格指数已升至140.67点。2021年4月，国家财政部发文，自5月起调整部分初级钢铁产品关税，取消部分钢材的出口退税，这一政策将对钢材出口产生一定抑制并提升部分钢铁产品进口量，从而变相增加国内钢材产品供给，在落实“碳达峰、碳中和”的调控预期下，满足国内钢材消费需求。6月以来，中国钢材价格指数及各类产品价格有所回落，但仍处相对较高水平，推高了集装箱生产成本。此外，集装箱行业协会自律公约中约定自2017年4月1日起，我国集装箱厂商需遵守水性环保漆的自律要求，在以水性漆、溶剂回收及环保地板等为代表的环保技术或环保材料应用增加，以及钢材价格高位震荡的前提下，集装箱厂商的成本控制压力不断增加。

整体而言，2020年以来疫情影响下的集装箱行业充满机遇与挑战，一方面短期结构性供需失衡及价格上涨推动了销售金额与出口金额的上升，但另一方面，由于主要原材料价格不断上涨，在箱价不能同比例上浮的情况下，成本控制难度加大。此外，中诚信国际也关注到，短期内集装箱制造行业将呈现高景气度，但随着贸易摩擦、新冠疫情的持续，加之全球货币超发、贸易保护主义风险等因素影响下，未来我国集装箱行业发展仍存不确定性。

业务运营

公司是全球领先的物流及能源行业设备及解决方案供应商，主要从事集装箱、道路运输车辆、能源、化工、液态食品装备、海洋工程装备、空港、消防及自动化物流装备的制造及服务业务。集装箱制造、道路运输车辆和能源、化工及液态食品装备业务仍是公司核心业务板块，系营业总收入的主要来源，近年来上述三个板块实现收入占营业总收入比重约65%~70%。受国际贸易摩擦加剧及新冠疫情

影响，作为核心板块的集装箱制造业务规模波动较大，其中2019年该板块收入较上年骤降36.06%，导致当年营业总收入同比减少8.22%；但得益于多元化的业务结构，部分板块近年来收入规模维持相对稳定或持续增长，为公司收入提供较好支撑。此外，公司整合相关资源，成立了循环载具板块，进行单元化物流载具研发制造、租赁运营及包装综合解决方案，2020年该板块收入达到30亿元。2021年以来，全球经济呈加速复苏态势，国际贸易维持高景气度，国内外物流与交通运输需求进一步恢复，市场对集装箱需求处于高位，道路运输车辆制造行业亦持续回暖，前三季度公司实现营业总收入1,182.42亿元，较上年同期大幅增长85.94%。

表 3：公司主要板块收入构成情况（亿元、%）

收入	2018	2019	2020
集装箱	315.36	201.63	221.64
道路运输车辆	244.00	233.35	264.99
能源、化工及液态食品装备	141.63	150.75	132.92
海洋工程	24.34	45.17	54.25
空港、消防及自动化物流装备	46.71	59.62	60.89
重型卡车	24.88	25.49	16.94
物流服务	86.28	91.57	106.36
产城	28.93	14.36	21.73
循环载具业务	--	--	30.36
金融及资产管理	20.92	22.13	21.78
其他	42.31	43.01	39.95
合并抵消	-40.39	-28.93	-30.21
营业总收入	934.98	858.15	941.59
占比	2018	2019	2020
集装箱	33.73	23.50	23.54
道路运输车辆	26.10	27.19	28.14
能源、化工及液态食品装备	15.15	17.57	14.12
海洋工程	2.60	5.26	5.76
空港、消防及自动化物流装备	5.00	6.95	6.47
重型卡车	2.66	2.97	1.80
物流服务	9.23	10.67	11.30
产城	3.09	1.67	2.31
循环载具业务	--	--	3.22
金融及资产管理	2.24	2.58	2.31
其他	4.53	5.01	4.24
合并抵消	-4.32	-3.37	-3.21
合计占比	100.00	100.00	100.00

注：因不再纳入合并范围，2020年产城业务仅包含1-10月数据；合计数据因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

集装箱业务规模效应显著，市场地位极为重要，竞

争实力极强，近年来市场需求起伏致使销量大幅波动；2020年以来，随着需求结构性上涨，带动公司集装箱销售量价齐升，该板块利润大幅增加

公司是世界领先的物流装备和能源装备供应商，集装箱制造业务为公司传统产业，产品主要包括标准干货箱、标准冷藏箱和特种箱三类。目前全球集装箱市场呈寡头垄断格局，公司作为其中为数不多的主要竞争企业，集装箱产销量持续保持全球行业第一，规模优势显著，在集装箱市场具有极为重要的市场地位。

生产方面，公司可生产拥有自主知识产权的全系列集装箱产品，具备年产超过200万TEU的集装箱生产能力。在面对集装箱业务需求周期性波动、行业产能相对过剩的形势下，公司积极采取调整产能布局、合并生产基地、跨区域调配员工等各种应对措施，以优化产能配置并及时调整市场策略。

从成本构成来看，公司的主要原材料包括钢材、木地板和油漆，是影响原材料成本的主要因素。集装箱制造对钢材的需求量大，为保证钢材的稳定供应，公司与宝钢、鞍钢等国内大型钢厂建立了战略合作伙伴关系，推动双方在业务、技术、新产品研发等领域交流与协作。公司原材料采购的资金结算方式根据采购合同而定，以票据为主，结算周期一般为开票后30~45天。价格方面，近年来钢材价格整体处于高位，且2021年以来上涨较快，对公司成本控制水平提出了较大挑战。

销售方面，公司集装箱产品主要通过订单进行销售，集装箱订单合同由公司市场事业部负责对外签约、由下属各子公司负责具体执行。公司与国外客户之间一般通过信用证或者电汇方式进行结算，结算周期一般为60天左右。公司拥有较为稳定的客户群，主要客户包括多家全球知名的航运公司和租箱公司，整体信誉良好，发生坏账的可能性较低。此外，公司的全部集装箱出口业务均购买了出口信用保险公司的保险，基本保证了该业务板块账款回收的安全性。销售价格方面，2020年以来价格

止跌回升，公司20尺干货标准箱1月份的报表结算箱价平均约1,656美元，至2020年6月份上升为1,998美元，2020年12月平均价已经上升到2,322美元。

在多方面因素驱动下，近年来集装箱市场需求起伏较大，公司集装箱销售量及收入随之大幅波动。具体来看，2019年全球经济增长出现明显放缓，在中美贸易摩擦影响下全球集装箱贸易量增速降至近年来的低点，市场面临较大的不确定性，集装箱市场下游客户普遍持谨慎保守态度，当年新箱采购力度明显降低，公司标准干货箱和冷藏箱销量双双下降，其中干货箱销量及销售收入较上年分别大幅减少41.80%和46.58%。2020年，公司集装箱板块前期克服疫情迅速复工复产，后期在市场复苏集装箱紧缺时全力提产，集装箱销量及营业收入同比均明显上涨，尤其是在下半年实现量价齐升，全年集装箱制造板块营业收入同比增长9.92%，其中普通干货集装箱实现销售收入136.59亿元，同比增长18.33%；该板块实现净利润19.87亿元，较2019年的1.37亿元同比大幅增长。2021年前三季度，全球商品贸易展现出强劲增长势头，集运需求市场呈现出持续、快速增长，公司持续增加资源投入、提高生产效率、充分释放产能，当期干货集装箱和冷藏箱累计销量分别同比大幅上升220.81%和54.58%。

表4：近年来公司主要集装箱销量及收入（万TEU、亿元）

销量	2018	2019	2020	2021.1-9
标准干货箱	154.39	89.86	100.26	190.85
标准冷藏箱	16.82	13.75	12.86	13.00
收入	2018	2019	2020	2021.1-9
标准干货箱	216.06	115.43	136.59	--
标准冷藏箱	50.24	41.61	37.61	--
特种箱	51.94	46.74	46.38	--

资料来源：公司年度及季度报告，中诚信国际整理

研发方面，公司致力于提高集装箱智能制造水平，计划通过智能化、信息化、制造工艺的升级改造，为集装箱产业下一代发展夯实基础。位于东莞凤岗的集装箱新工厂二期迁建项目根据市场需求和板块规划做了转型升级的调整，并于2020年末完工，南通中集“智造”国家电投全集成储能项目于2020年8月成功交付，标志着向集装化集成装备方

向转型。此外，公司也结合市场需求，积极发展冷链业务，提供海运、陆运一站式全程跨境冷链运输服务。2020年，冷链业务成功研发出海陆空皆可用的“疫苗三栖储运方舱”，是国家交通运输部公布的首批新冠疫苗运输重点联系企业。

2020年，公司申请发明专利247件，截至当年末拥有有效专利共2,728件，其中实用新型专利1,869件，授权发明专利799件，外观设计专利53件，发明申请专利7件。此外，公司还拥有国家能源海洋石油钻井平台研发（实验）中心、海洋工程总装研发设计国家工程实验室；设立了47家集团级技术中心，其中国家级企业技术中心2所，省级企业技术中心6家，研发实力雄厚。2020年，公司研发投入金额16.41亿元，占当年营业收入比重为1.74%。

中诚信国际认为，公司作为全球最大的集装箱生产商，具有极为重要的市场地位，在产品规模和地域分布上均具备很强的竞争优势。但集装箱制造行业易受实际宏观经济趋势、国际贸易需求及海运景气度影响，近年来波动幅度较大，中诚信国际将对集装箱行业下游需求、原材料成本及公司该板块经营业绩的变动保持关注。

道路运输车辆业务市场地位显著，受宏观经济及市场需求变化影响，近年来收入及利润贡献整体有所上升；子公司中集车辆实现 A+H 股上市，融资渠道进一步拓宽

公司道路运输车辆业务的经营主体为下属子公司中集车辆，主要从事半挂车、专用车上装的制造及销售业务。中集车辆是全球销量排名第一的半挂车生产企业，在全球主要市场开展七大类半挂车的生产和销售，具有重要的市场地位和规模优势。中集车辆目前在境内外已建成13家半挂车生产“灯塔”工厂、6家专用车上装生产“灯塔”工厂、2家冷藏厢式车厢体生产“灯塔”工厂，智能化制造水平较高。

零部件供应方面，公司通过与主要供应商的战略合作，在从零部件研发、制造到产品配送、销售、

售后服务等方面建立了较为完善的产业链，提升了对关键零部件的供应链控制能力。在产品销售方面，公司对全国进行五大区域的划分并分别设立了中心店，不断推进直营店建设，目前已经拥有直营店40多家，以及超过400家服务站。结算方式方面，公司在国内主要采用票据方式进行结算，期限约为3~6个月。

公司道路运输车辆销量易受宏观经济形势等多方面因素影响。2019年，中美贸易摩擦下经济增长放缓，加之美国政府将关税税率由10%提高到25%，致使公司道路运输车辆销量较上年有所下降，当年道路运输车辆业务收入同比下降4.36%，但净利润同比增长2.36%。2020年，受益于我国双循环的发展政策，国内物流运输（包括冷链物流）及工程基建等领域发展向好，公司国内道路运输车辆业务增长显著；海外市场方面，多国疫情出现反复，全球经济处于下行压力中，但得益于“跨洋经营、当地制造”的经营模式，公司道路运输车辆业务于下半年回暖。2020年，中集车辆销售各类半挂车产品13.13万辆，销售各类专用车上装产品5.64万台套；全年实现营业收入264.99亿元，同比增长13.56%，实现净利润12.69亿元，同比下降2.60%。

2021年以来，受房地产行业发展放缓及大宗商品价格较高影响，国内货物运输需求不足，半挂车国内市场需求减弱，但国外市场受益于进出口货物运输需求持续释放，半挂车订单激增；随着公司的混凝土搅拌车和城市渣土车产品领先优势进一步扩大，专用车上装业务销量与收入均同比提升。1~9月，公司在全球销售各类半挂车、专用车上装及轻型厢式车厢体合计16.33万辆/台套，同比增加21.0%。

为进一步扩大企业规模、提升产业能力，2019年7月，中集车辆在港交所挂牌上市，发行合计2.65亿股H股，募集资金约15.75亿港元，拟用于开设新生产工厂或组装厂及升级营销模式。2021年7月，中集车辆在深交所创业板上市，公开发行人2.53亿股A

股股票，募集资金为人民币17.58亿元，拟用于投资升级与新建灯塔工厂项目、数字化转型及研发项目等。随着中集车辆实现A+H股上市，公司融资渠道进一步拓宽，道路车辆业务产能或将持续提升。

中诚信国际认为，道路运输车辆业务整体运营较为稳定，收入贡献比重逐年上升，净利润保持较好水平，是公司稳定的收入及利润来源。

公司能源、化工及液态食品装备订单充足，但由于行业周期性和疫情双重影响，罐式集装箱市场需求急剧萎缩，2020年该板块业务收入及利润下降，2021年以来同比有所好转

中集安瑞科为公司能源、化工、液态食品装备业务运营主体，主要从事用于上述领域的各类型运输、储存及加工装备的设计、开发、制造、工程及销售，并提供有关技术保养服务。公司能源、化工装备产品及服务遍布全国，并出口至东南亚、欧洲、北美洲和南美洲；其液态食品装备产品的生产基地设于欧洲，产品及服务供应全球。

清洁能源：作为中国唯一一家围绕天然气实现全产业链覆盖的关键装备制造和工程服务商，中集安瑞科的天然气(CNG、LNG)、液化石油气(LPG)和氧、氮、氩等储运类产品产销量全国领先，业务订单量充足。2019年，公司所负责全球最大20,000立方米LNG运输加注船项目顺利开工，并为印尼“大规模岛间运气”国家战略提供批量LNG罐箱和9,000Nm³/h气化站整体解决方案，但受北方地区推广应用清洁煤影响，国内天然气消费增速趋缓，当年清洁能源业务收入增速由上年的21.5%降至13.1%。2020年以来，受疫情导致的暂停生产和工程项目延期影响，订单交付有所延后，但同时国内市场对LNG车载屏需求增长，上述因素综合影响下，清洁能源分部收入规模保持相对稳定。

化工环境：公司化工环境分部致力于提供化工物流解决方案，以符合国际多式联运标准的集装箱化、标准化罐式储运装备作为化学品转运中标准化的运输工具，为工业气体和液化工业气体用户提

供一站式服务。公司持续推进相关技术研发，于2018年成功研发45英尺超大容积SWAPBODY罐箱、防腐内衬罐箱及迎合欧洲客户要求的大容积铁路罐箱等，罐箱技术保持行业领先。2019年，罐式集装箱行业需求同比有所放缓，尤其是下半年市场整体需求急剧萎缩，当年化工环境业务营业总收入同比下降10.2%；2020年以来，疫情对全球贸易的负面影响致使化工环境分部收入进一步下滑。

液态食品：中集安瑞科液态食品装备业务分部拥有“Ziemann Holvrieka”和“Brigg”及“DME”(Diversified Metal Engineering)三大知名品牌，是全球最大罐类产品及加工装备制造者之一，其制造业务版图遍及中国和欧美，计划继续在国内提升产能，推动在东南亚等全球市场的增长。其中，Ziemann是欧洲专用不锈钢静态储罐和罐式码头设备的领先供应商之一，下设荷兰Emmen、荷兰Sneek、丹麦Danmark和比利时NV四个生产基地，广泛服务于包括石油化工、啤酒、果汁、牛奶等食品饮料行业在内的欧洲液态、气态及粉态散装槽罐式运输行业，占据了欧洲大部分的市场份额；Briggs为英国老牌啤酒装备公司，中集安瑞科于2016年以2,300万英镑（约合人民币2.18亿元）完成对其全资收购，在蒸馏市场的地位得到巩固；DME为北美洲精酿啤酒设备设计和制造商，中集安瑞科于2019年购买该公司若干资产，在北美地区市场影响力得到加强。由于液态食品分部绝大部分项目涉及实地施工，2020年疫情影响下，施工进度有所延后，无法按期完成交付，致使收入规模有所下滑。

表 5：近年来能源、化工、液态食品装备板块收入构成(亿元)

	2018	2019	2020
清洁能源业务	60.27	68.15	70.02
化工环境业务	37.68	33.86	20.27
液态食品业务	31.98	30.77	27.28
板块营业收入	141.63	150.75	132.92
板块净利润	7.92	8.18	3.60

注：公司年度报告，中诚信国际整理

受天然气消费增长趋缓以及罐式集装箱下游需求缩减等多重因素影响，2019年能源、化工及液

态食品装备业务发展增长放缓，营业收入增速由19.56%降至6.44%，净利润增速由67.21%降至3.33%。2020年以来，受行业周期性和疫情双重影响，化工罐箱全球市场容量持续下降，该板块业务营业收入及净利润亦分别下滑11.83%和55.96%。

2021年前三季度，受益于强劲的行业需求和全球疫情的逐步控制，中集安瑞科在手订单约124.8亿元，其中清洁能源板块5.29亿元收购启东丰顺船舶重工相关长江岸线船坞及码头等稀缺资源，完善了水上清洁产业链布局，承建了河北雄安首个油气氢合建站；化工环境板块不锈钢液体标准罐箱、不锈钢液体特种罐箱销售情况均较好；液态食品板块同比亦有所增长，9月中标逾1亿元水井坊白酒项目订单。

此外，中集安瑞科之子公司中集安瑞环科技股份有限公司拟于A股独立上市，已取得香港联交所关于建议分拆的同意，并经过公司股东大会同意其拟于深圳证券交易所创业板发行A股并上市。**中诚信国际认为**，随着各业务板块积极通过资本市场优化资源配置、推进高质量发展，为整合业务架构、提高经营效率、缓解财务压力、拓宽融资渠道和优化公司治理起到了促进作用。

近年来，空港、消防及自动化物流装备板块与物流服务板块稳步发展，海洋工程业务计提大额减值损失，部分业务移交至金融机构资产管理业务板块，新增循环载具业务，产城业务引入战略投资者，不再纳入公司合并范围

海洋工程业务：海洋工程业务主要由中集来福士海洋工程（新加坡）有限公司(SCRO)（以下简称“中集来福士”）经营，截至2020年末旗下拥有4家研发设计公司、3家建造基地和3家运营管理公司，集设计、采购、生产、建造、调试、运营一体化运作模式，具备批量化、产业化总包建造高端海洋工程装备及其它特殊用途船舶的能力，是中国领先的高端海洋工程装备总包建造商之一，其主要业务包括半潜式钻井平台、半潜式生活平台、自升式钻井

平台、自升式生活平台、浮式生产储油卸油装置(FPSO)、多功能海洋服务平台(Liftboat)、起重船、铺管船、海工支持船(OSV)、远洋拖轮、中高端游艇及其它船舶的设计与建造，产品涵盖大部分海洋工程产品。

2018年，由于海工市场仍处于承压期，市场新增需求有限，且公司新接订单尚未进入建造期，海洋工程业务收入处于近五年较低水平，且由于计提自升式平台资产减值损失较多致使当年该板块净亏损达34.49亿元。2019年，石油价格攀升缓慢致使海工行业仍处于承压期，预期钻井平台新建需求依旧有限，为此中集来福士推进业务转型布局，以油气产业为核心延伸相关多元业务，形成油气和非油气业务各50%的业务结构，其中钻井业务继续保持行业领先地位及市场份额。由于新接订单陆续进入建造期，当年突破性设计并交付国内首座坐底式智能网箱“长鲸一号”并按时按预算交付巴西国油P71FPSO船体等，海洋工程业务收入同比大幅增长85.59%，2019年净亏损明显收窄，同比减亏62.74%至-12.85亿元。2020年，随着公司海工新接订单陆续进入建造期，海洋工程业务营业收入同比增长20.12%；净亏损人民币19.43亿元，同比增亏51.21%，主要是由于去年同期包含因新收入准则实施带来的重大融资成分调整，且当年计提存货跌价准备包含散货船处置损失，剔除以上因素，海洋工程业务同比减亏。2021年1~9月，海洋工程业务新增生效订单12.71亿美元，累计在手订单18.17亿美元，较去年同期大幅增长。

金融及资产管理业务：公司金融及资产管理业务主要经营主体为中集融资租赁、中集财务公司和海工资产池管理平台公司。2020年，中集财务公司加大对集团产业的金融支持力度，当年新增资金投放总量超人民币152亿元，有效满足企业资金需求，并且完成首笔远期结售汇业务，有助于提升集团外汇风险管理效率和降低集团外汇交易成本，并实现了公司内部资金的归集管理。2020年，公司金融及资产管理业务完成营业收入21.78亿元，同比下跌

1.59%；净利润3.12亿元，实现扭亏为盈，2019年该板块亏损主要由于海工资产池管理平台公司计提50.3亿元半潜平台减值准备导致。

2021年前三季度，中集财务公司新增资金投放总量约53亿元，有效促进了公司资金管理效率和效益提升；截至当期末，公司持有海工资产平台17个，当前在手执行租约10个。

空港、消防及自动化物流装备业务：空港、消防及自动化物流装备业务主要由港股上市公司中集天达（原中国消防企业集团有限公司）负责运营。中集天达主营业务包括空港装备业务（含机场地面设备(GSE)业务）、消防及救援车辆业务、自动化物流系统业务及智能停车业务。为了利用资本市场促进实体经济发展，2021年1月25日，中集天达股份经过协议安排私有化后，已正式退出联交所上市地位。公司于2021年4月16日召开董事会审议通过了《关于拟筹划中集天达控股有限公司上市的议案》，中集天达目前已向深圳证券交易所提交了首次公开发行股票并在创业板上市的申请材料，并于2021年9月28日收到深圳证券交易所受理的通知。

公司空港装备业务多年保持在全球行业的绝对领导地位，近年来机场项目的新建与扩建使得空港业务订单量稳步增长，2019年中集天达获得成都天府国际机场登机桥及飞机空调5.185亿元订单，带动当年新增订单增加，收入规模亦有所增长；2020年，公司空港板块的登机桥业务在菲律宾机场获得大额订单，随着下半年社会经济逐步复苏，国内民航业基本恢复至疫情前同期水平，因受疫情爆发影响滞后的登机桥及桥载设备的付运和安装工程，在下半年的赶工下已基本完成原预算的全年交付安排，保持了良好发展趋势，利润显著增长。消防及救援车辆业务方面，随着城镇化进程不断推进，带动消防与救援车辆业务规模提升，2019年中集天达先后完成以3,147万欧元（相当于人民币约2.45亿元）收购德国齐格勒消防及救援车辆（集团）有限责任公司60%股权、以现金及发行对价股份方式支

付2.67亿元对价收购上海金盾特种车辆装备有限公司100%股权、以6.00亿元对价收购沈阳捷通消防车有限公司60%股权，成为国内最大的消防车集团，收入规模显著增加；2020年，该板块销售收入和盈利因受原材料供应不足、海外物流中断、客户招标延后的影响，同比有所下降。此外，由于电商行业的迅速恢复，自动化物流系统业务2020年收入实现增长。综合上述因素影响，2020年公司空港、消防及自动化物流系统业务实现营业收入60.89亿元，同比上升2.12%；实现净利润人民币3.24亿元，同比上升28.00%。

重型卡车业务：作为产业链的延伸，公司通过控股联合重工经营重型卡车业务，联合重工的产品定位于国际市场中高端、国内市场高端的重卡领域，主要产品包括柴油、天然气两大类，牵引车、搅拌车、自卸车、载货和专用车四大系列。2019年，联合重工全年实现订单10,008台，实现销售8,526台，销售收入同比增长2.45%，但由于该板块折旧、摊销及利息费用侵蚀较重，近年来维持小幅亏损状态；2020年，由于经销商库存积压严重，公司以销售库存车为主，重卡销量有所下滑，加之规模效应较弱导致议价能力不足，当年该板块营业收入同比减少超过30%，仍处于亏损状态。

物流服务业务：公司物流服务业务围绕国内主要海港、长江河港、铁路中心站及国际主要航线进行通道网络布局，以装备、货品、场站相结合的模式综合发展。近年来物流服务业务收入稳步增长，2019年在国际贸易格局变化等因素影响下，物流市场整体增速放缓，但同时以铁路为核心的国内多式联运呈现机会，东南亚等海外市场亦空间凸显，当年公司助力亚洲最大绞吸挖泥船“天鲲号”顺利海外首航、世界最大吨位FPSO P70成功装船交付，实现物流服务业务收入保持平稳增长，同比上升6.13%，但由于对联营公司加华海运有限公司计提长期股权投资减值，净利润同比减少至1.10亿元。2020年上半年，疫情相关贸易国经济处于低谷期，国际联运、项目物流等总体需求出现显著下滑，因

此对各主要业务均造成不同程度的影响；2020年下半年，随着疫情得到控制，国家相继出台稳外贸、降低税费、通关一体化等鼓励进出口物流企业发展的政策，整体物流服务业务走势逐步好转。受上述多重因素影响，2020年物流服务业务实现营业收入106.36亿元，同比增长16.15%；实现净利润2.66亿元，同比增长140.57%，带动净利润大幅增长，主要系子公司股权在合并范围内变动产生的投资收益。

循环载具业务：公司于2020年3月整合下属多家主营物流载具业务的子公司，成立中集载具控股有限公司，后更名为中集运载科技有限公司（以下简称“中集载具”）。该子公司主要开展研发制造、租赁运营和多式联运等三大业务线，专注于为汽车、液体化工、橡胶等行业提供专业的单元化物流载具运包一体的综合解决方案。2020年，公司循环载具业务实现营业收入30.36亿元，净利润0.94亿元。

产城业务：公司产城业务主要通过旗下控股子公司中集产城运营，主要开展产城综合体开发和产业园开发运营业务，并于2017年引入碧桂园地产集团有限公司（以下简称“碧桂园”）作为战略投资者。随着2020年三季度末，碧桂园继续增持中集产城股权，并成功引入曲江文投作为中集产城的战略投资者，中集产城于2020年10月不再纳入公司合并报表范围。此次引战成功后，中集产城充实了净资产及现金流量，有利于加快中集产城业务发展，在行业市场竞争中赢得更大的市场份额，而公司将更加聚焦物流和能源两大行业。

战略规划及管理

公司坚持“制造+服务+金融”的战略定位，主要业务板块计划在巩固行业地位的基础上多维度拓展提升，在建项目投资压力不大

主要业务板块经营方面，公司将坚持“制造+服务+金融”的战略定位，继续推进业务转型升级，以客户需求为导向，由制造向服务延伸；同时，公

司将继续提升全球运营能力，优化业务及资产运营效率，加快产业聚集，培育产业链优势；对于集装箱制造业务，公司计划在巩固提升行业领导地位的同时通过产业基金投资模式和股权直投模式在包括冷链、新材料等与集装箱战略相关领域拓展新业务；道路运输车辆方面，中集车辆计划依靠规模优势继续提升其国内多种产品市场优势地位，完善生产布局，促进销售量及毛利率增长，并推动欧洲半挂车生产本地化；能源、化工及液态食品装备方面，公司将继续坚持主业，扩大市场份额，清洁能源业务将继续打通天然气全产业链，化工环境业务将在巩固市场领先地位的前提下加快推进市场及技术服务全球化布局，液态食品业务将从纵向啤酒产业链和横向液态食品业务双维度发展。

此外，根据经济形势和经营环境的变化以及战略升级、业务发展的需要，公司存在一定规模的在建及拟建项目，主要集中于海洋工程、中集安瑞科及灯塔工厂。截至 2021 年 3 月末，公司共有重大在建项目 10 余项，总投资约 40.70 亿元，但剩余规模较小，拟建的重大投资项目约有 15 项，计划总投资约 31.63 亿元，部分资金将用上市募集资金进行投资，投资压力不大。

法人治理结构完善，内部控制制度健全，对下属子公司管控能力较强

作为深交所和香港联交所上市公司，公司按照法人治理相关管理要求，建立了健全的法人治理结构，成立了董事会、监事会，实行董事会领导下的总裁负责制，股东大会是公司最高权力机构。董事会由九名董事组成，设董事长一名，副董事长两名，独立董事三名，其中前两大股东分别委派两名董事，下设战略、提名、薪酬与考核、审计、风险管理等专门委员会，并根据既定的职责和职权范围就公司事务进行监督和管理，并向董事会提出建议。公司股东、董事会、监事会和经营层依据法规和治理规则，各司其职、互相协调、有效制衡，保持了有效的治理结构。

公司内部控制制度基本健全，形成了较为完善的内部管理制度并得到了有效贯彻。子公司管控方面，公司根据相关管理办法外派董事，且子公司总经理、财务经理和审计负责人均由公司本部提名，对下属子公司管控能力较强；同时，各子公司章程对其业务范围均明确约定，主要原材料统购、对外股权投资及大规模固定资产投资均由公司本部负责及监控。此外，公司财务管理制度涵盖会计管理、预算管控、资金管控、对外担保管控、重大投资管控、关联交易控制、金融衍生品管控、信息披露等多个方面，制度体系完整规范。资金管理方面，独立上市子公司按照上市企业要求，在股东和董事会批复下进行统一管理，非上市子公司根据中集集团政策进行归集管理。

财务分析

以下分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年财务报告以及未经审计的 2021 年三季度财务报表。2018 年度财务数据为 2019 年追溯数据，其他财务数据均采用报告期末数。

盈利能力

近年来，海工平台计提较大资产减值，但资产处置收益为利润带来有力补充；2021 年以来，经营性盈利持续增强，盈利水平大幅好转；公司本部基本无经营性业务，下属子公司投资收益为主要利润来源

近年来，公司整体营业毛利率呈逐年下降趋势。具体来看，受益于集装箱价格的止跌回落，公司在钢材等原材料价格上涨的周期下，集装箱板块毛利率仍增至近年高点；但受疫情影响，道路运输车辆及能源、化工及液态食品装备等其他制造板块业务毛利率均呈下降趋势；海洋工程板块由于 2019 年新接订单持续进入建造期，加之非油气业务利润贡献较好，毛利率实现由负转正，但 2020 年仍小幅亏损；金融及资产管理板块 2019 年受部分盈利情况较差的海洋工程平台资产划入的影响，该业务毛利

率当年大幅下滑，随着中集海工资产运营管理经营绩效的改善，2020年毛利率大幅回升。2021年前三季度，随着短期内集装箱制造行业维持高景气度，当期毛利率增至18.10%。

表 6：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

毛利率	2018	2019	2020
集装箱	9.40	8.40	14.69
道路运输车辆	13.95	14.22	13.09
能源、化工及液态食品装备	18.83	17.38	16.54
海洋工程	-10.33	1.07	-1.06
空港、消防及自动化物流装备	19.14	22.05	21.28
重型卡车	6.70	10.18	-3.06
物流服务	8.43	8.88	7.03
产城	47.45	55.04	37.67
金融及资产管理	40.96	12.03	34.67
单元载具业务	--	--	13.62
其他	7.18	12.96	14.95
营业毛利率	14.88	14.52	14.28

注：2020年产城业务仅包含1~10月数据。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，管理费用为公司期间费用主要构成，由于人员负担较重，研发费用投入较多，管理费用处于高位；财务费用受债务规模、融资成本及汇兑损益变化影响而变动，2020年大幅上升主要系汇兑损失增加较多所致。2021年以来，随着营业总收入的大幅增长，期间费用率明显下降。

公司利润总额受多方面因素影响而有所波动。具体来看，2018~2019年公司海工平台资产计提减值损失较多且呈上升趋势，对利润侵蚀不断加重；2019年9月，公司与深圳市前海深港现代服务业合作区管理局（以下简称“前海管理局”）就位于前海的三块宗地签署协议，由前海管理局以土地置换方式收回上述三块宗地，公司于2018年先行确认处置利得38.41亿元，加之子公司青岛中集冷藏箱制造有限公司确认土地及房屋、设备辅助设施收储及拆迁补偿收入13.69亿元，2019年上述三块宗地确认处置利得89.20亿元，对利润总额带来较大补充。2020年，由于公司海工板块资产减值损失已在往年大幅计提，资产减值损失大幅减少；同年，产城业务引入战略投资者后，不再纳入公司合并报表范围，且无土地处置的情况，资产处置收益亦大幅下降，但

中集产城转为长期股权投资使得公司当年获得较大投资收益。受上述因素综合影响，公司利润总额较上年同比上升。2021年以来，全球经济呈现加速复苏态势，国际贸易呈现较高景气度，公司集装箱业务量价齐升，前三季度经营性业务利润和利润总额均同比大幅攀升。

盈利指标方面，2020年公司业务整体利润有所好转，其中EBITDA利润率已高于2018年水平，总资产收益率亦有所回升。

表 7：近年来公司合并口径盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~9
销售费用	17.44	22.97	19.90	16.96
管理费用	61.52	66.41	65.05	56.09
财务费用	11.59	12.76	20.97	10.49
期间费用合计	90.56	102.15	105.92	83.55
期间费用率	9.69	11.90	11.25	7.07
经营性业务利润	42.87	24.32	28.56	129.83
资产减值损失	27.30	57.46	9.77	2.60
投资收益	-0.82	3.27	53.01	7.53
资产处置收益	52.42	89.83	1.16	1.26
利润总额	66.84	56.14	72.90	133.97
EBITDA 利润率	11.62	11.68	13.15	--
总资产收益率	5.95	4.38	5.58	--

注：中诚信国际分析时将研发费用计入管理费用，将信用减值损失计入资产减值损失。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司主要业务均由下属子公司负责运营，本部层面承担一定融资职能，并为下属部分非上市子公司提供资金支持。公司本部营业总收入主要来源于佣金收入，规模较小；同时，公司本部通过资金拆借获取利息收入，降低财务费用，2018~2019年财务费用均为负值，期间费用率相应下降，但2020年由于存在较大的汇兑损失，使得当年经营性业务利润亏损较多。公司本部利润总额主要来源于子公司所贡献的投资收益，近年来有所波动但对本部利润提供了有力支持。

表 8：近年来公司本部口径盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~9
营业总收入	3.46	4.75	2.39	3.36
期间费用合计	3.91	1.43	13.59	8.47
经营性业务利润	-0.41	3.31	-11.00	-5.16
投资收益	15.34	64.14	36.13	50.72
利润总额	14.29	63.89	26.16	44.40

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产、负债规模受合并范围变化影响而有所波动，2020年产城业务出表，带动债务规模大幅下降，财务杠杆比率亦有所优化；本部层面承担一定融资职能，但债务规模控制良好，期限结构趋于长期，财务杠杆处于较低水平

近年来公司资产规模有所波动，海洋工程项目的投资建设及消防装备业务股权收购带来合并范围扩增，2019年末总资产有所上升，但随着中集产城股权稀释，不再纳入公司合并范围，导致2020年末总资产大幅下降。资产结构方面，流动资产与非流动资产规模相近，其中流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。随着经营活动净现金流大幅改善，2020年以来货币资金规模增长较快，且受限比例不到10%，可动用资金较为充裕。公司应收账款逐年上升，主要为应收集装箱制造业务客户为主，截至2020年末超过85%的应收账款账龄均在1年以内（含1年），其中坏账准备计提比例约为6%；随着主营业务规模进一步扩张，截至2021年9月末应收账款规模大幅增长。由于中集产城出表，以房地产在建开发产品为主的存货规模大幅下降，中集产城及其子公司对碧桂园地产及其子公司的关联方资金拆出余额亦不再体现在公司合并财务报表中，导致其他应收款有所减少，但由于产生应收拆迁补偿款，其他应收款仍维持一定规模，其中2020年末应收拆迁补偿款为33.52亿元，对资金形成占用。非流动资产以各板块经营所用房屋建筑物及机器设备、在建钻井平台及厂房项目以及应收融资租赁款为主，整体规模较为稳定；此外，无形资产中土地使用权占比较高，对公司未来资产价值形成一定补充。

公司流动负债占总负债比重近年来维持在60%以上，主要由短期借款、应付账款、预收款项和其他应付款构成。公司对上游供应商主要采用信用付款，应付账款维持在较大规模；同时对下游客户按

进度收取定金及进度款，但随着产城业务出表后，2020年末预收款项规模有所下降；其他应付款以子公司应付联营公司拆借款项、押金及暂收款以及预提费用为主。有息债务方面，受业务需求变化影响，短期借款规模波动，2020年末大幅下降主要系产城业务融资需求及财务杠杆较高，中集产城出表后，银行借款规模大幅下降，并带动总债务规模的降低，且债务结构维持在较好水平，2021年9月末短期债务占比为49.74%。

近年来随着公司利润积累，所有者权益保持在较大规模。其中，2019年公司转回授予少数股东的回购权，致使资本公积增长，加之外币报表折算差额增加，带动年末所有者权益上升；2020年中集产城出表带动少数股东权益减少，所有者权益有所下降，但由于盈利水平的改善，公司未分配利润进一步提升，债务减少使得财务杠杆得以优化，资产负债率和总资本化比率均有所下降。公司通过永续中票、可续期公司债和永续债权投资合同进行融资，该部分金额计入其他权益工具，致使股东权益增长，若将计入权益的债务予以调整，2021年9月末公司总资本化比率将增至48.45%。此外，公司近年来持续开展现金分红，2018~2020年分红金额占归属于上市公司普通股股东净利润比率分别为48.57%、27.90%和18.82%，分红比例变动较大，中诚信国际将对公司未来分红政策保持关注。

表 9：近年来公司合并口径资产负债表情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	97.29	97.15	121.81	170.05
应收账款	178.96	183.95	186.36	273.12
其他应收款	112.76	75.91	67.48	47.04
存货	288.50	432.48	178.56	243.64
长期应收款	138.74	137.78	119.77	80.98
固定资产	231.89	378.49	353.12	365.18
在建工程	241.65	98.28	98.33	107.89
无形资产	46.61	51.58	55.97	46.70
总资产	1,588.84	1,721.08	1,462.12	1,636.97
短期借款	198.98	175.57	84.17	113.33
应付账款	132.11	127.45	134.47	190.88
预收款项	73.84	90.42	61.06	87.29
总负债	1,064.81	1,170.70	923.58	1,004.80
短期债务	368.64	297.55	268.52	255.39

总债务	646.93	708.16	531.21	513.49
其他权益工具	40.08	40.08	43.08	41.58
未分配利润	220.83	214.83	261.43	337.85
少数股东权益	150.78	157.84	98.36	116.65
所有者权益	524.03	550.38	538.54	632.17
资产负债率(%)	67.02	68.02	63.17	61.38
总资本化比率(%)	55.25	56.27	49.66	44.82

注：中诚信国际分析时将合同资产计入存货，将合同负债计入预收款项。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司本部总资产主要由货币资金、其他应收款及计入长期股权投资的子公司股权构成。具体来看，由于公司主要业务均由下属子公司运营，集团本部保有货币资金规模较小；其他应收款主要为与子公司中集香港、烟台中集来福士海洋工程有限公司及中集租赁的日常往来及资金往来，账龄集中在两年以内。同时，集团本部承担一定规模的融资职能，2019年以来主要通过银行长期借款及发行债券等方式融资，债务规模有所控制，且债务期限结构趋于长期化。股东权益方面，得益于子公司贡献投资收益累积及永续债发行，股东权益规模呈上升趋势，资本实力持续增强；同时，随着债务规模稳中有降，资产负债率和总资本化比率均呈下降趋势，公司本部财务杠杆处于较低水平。

表 10：近年来公司本部口径资产负债表情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	17.46	15.76	9.13	14.35
其他应收款	252.39	256.26	266.35	276.34
长期股权投资	114.72	128.37	139.51	142.96
短期借款	62.35	64.60	32.56	--
其他应付款	25.24	7.55	12.60	29.80
长期借款	17.53	34.09	48.08	43.47
应付债券	20.00	80.00	60.89	41.41
短期债务	161.22	72.60	69.94	71.41
总债务	198.75	186.69	178.92	156.29
股本	29.85	35.85	35.95	35.95
资本公积	33.37	27.58	28.31	28.31
其他权益工具	40.08	40.08	43.08	41.58
未分配利润	27.51	69.92	88.43	121.25
所有者权益	167.07	213.95	235.17	266.67
资产负债率(%)	57.71	48.10	45.00	41.14
总资本化比率(%)	54.33	46.60	43.21	36.95

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

随着产城业务出表、主动管控债务规模，2020 年公

司投资敞口有所收窄，筹资活动现金流大幅净流出；近年来，经营活动净现金流增长较快，对债务本息偿付能力持续增强，债务偿付压力有所缓解

近年来，公司经营活动现金净流入规模快速上升，2019年公司对上游支付货款规模同比下降，加之支付的差旅、办公费等其他费用大幅减少，经营活动净现金流有所增加；2020年以来，受益于下游集装箱需求大幅增加，出现“一箱难求”的情况，公司获现能力好转，经营活动现金流呈大幅净流入，且同比显著上升。公司对海工板块钻井平台项目及产城板块房地产项目持续的资本投入，使得近年来投资活动维持净流出态势且缺口较大，2020年随着产城业务出表，公司投资活动现金净流出敞口有所收窄。筹资活动方面，2018年公司通过银行借款及发行债券的筹资力度较大，当年筹资活动现金净流入规模较大；2019年公司债务融资、偿还债务及分配股利规模均有所增加，筹资活动净现金流大幅下降；2020年以来，公司加快资金回笼，经营情况持续回升，加之投资活动有所放缓，债务融资规模亦有所降低，使得筹资活动现金流呈净流出态势。

公司EBITDA随利润水平变化而有所波动，对债务本息的覆盖能力亦呈波动态势，但近年来维持在较好水平。随着经营活动净现金流的持续增长，对债务本息的覆盖能力均有所增强。此外，2020年经营活动净现金流在扣除利息支出及股利后，能够对债务偿付提供一定保障，公司整体债务偿付压力有所缓解。

表 11：近年来公司合并口径现金流及偿债指标情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1-9
经营活动净现金流	1.41	35.39	128.10	152.40
投资活动净现金流	-44.02	-90.84	-35.39	-53.82
筹资活动净现金流	92.96	36.14	-65.40	-40.93
经营活动净现金流/总债务(X)	0.002	0.05	0.24	0.40*
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.05	1.26	5.48	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-5.18	-1.84	17.57	--
总债务/EBITDA(X)	5.95	7.06	4.29	--

EBITDA 利息保障倍数(X)	4.18	3.56	5.29	--
------------------	------	------	------	----

注：加“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从本部层面来看，公司本部经营活动现金流与下属子公司往来款项为主，2018年与子公司日常资金往来支出较多，致使当年经营活动净现金流呈现大幅缺口；投资活动方面，得益于集装箱、道路运输车辆及产城等板块的良好收益贡献，2019年以来公司取得投资收益收到的现金较多，投资活动净现金流呈大幅净流入状态；筹资活动净现金流随各年度本部债务融资及到期偿付规模不同而波动，2019年以来公司本部债务规模有所控制，筹资活动现金流持续净流出。偿债指标方面，本部基本无经营性业务运营，经营活动净现金流及EBITDA相关偿债指标参考价值均较为有限，投资活动净现金流能够对债务本息的偿还提供一定支持；同时，近年来货币资金对短期债务的覆盖倍数相对较低。

表 12：近年来公司本部口径现金流及偿债指标情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1-9
经营活动净现金流	-96.06	-12.26	-8.03	10.57
投资活动净现金流	4.37	47.99	31.78	34.89
筹资活动净现金流	95.54	-38.42	-19.32	-40.24
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.48	-0.07	-0.04	0.09*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-13.76	-1.36	-1.04	--
总债务/EBITDA(X)	9.24	2.55	5.23	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.08	8.11	4.44	--
货币资金/短期债务(X)	0.11	0.22	0.13	0.20

注：加“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

充足的外部授信和畅通的股权融资渠道能够对整体偿债能力提供支持，受限资产和对外担保比例保持较低水平

截至2020年末，公司共获得银行授信额度合计1,789.11亿元，其中未使用额度为1,184.82亿元，备用流动性充足；此外，公司作为A股和H股上市公司，融资渠道畅通。

截至2021年6月末，公司受限资产合计为43.15

亿元，约占同期末净资产比重为7.54%，受限比例不高，其中受限货币资金为12.80亿元、用于抵押贷款的长期应收款为28.62亿元。

截至2021年6月末，公司对外担保余额为39.32亿元，约占同期末净资产比重为6.87%，被担保方主要包括中集产城及其控股子公司的商品房承购人、中集车辆下属公司的客户及经销商等。此外，同期末公司不存在影响正常生产经营的重大未决诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的相关资料，2018~2021年12月31日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司无实际控制人，2020年股东方股份协议转让交割完成，第一大股东变更为深圳资本集团，能够为公司提供一定支持

2020年8月，中远海运下属子公司及Broad Ride Limited、Promotor Holdings Limited四家股东方与深圳资本集团签署协议转让其各自持有公司股权；同年12月18日，上述股权转让工作全部完成，深圳资本集团成为公司第一大股东，招商局国际（中集）投资有限公司为公司第二大股东，公司无控股股东及实际控制人。

深圳资本集团为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会全资子公司，承担深圳市国有资本运营的专业化职能，以并购重组、股权投资、市值管理和产业基金为核心业务。招商局集团有限公司作为国家驻港大型企业，业务范围遍及港口、公路、航运、物流、金融与房地产等多个领域，资产实力雄厚，业务竞争力很强。公司与股东方在业务范围、区域合作等方面较为契合，近年来能够持续为其贡献投资收益；同时，股东方亦能为公司在业务发展等多方面提供一定的支持。

评级结论

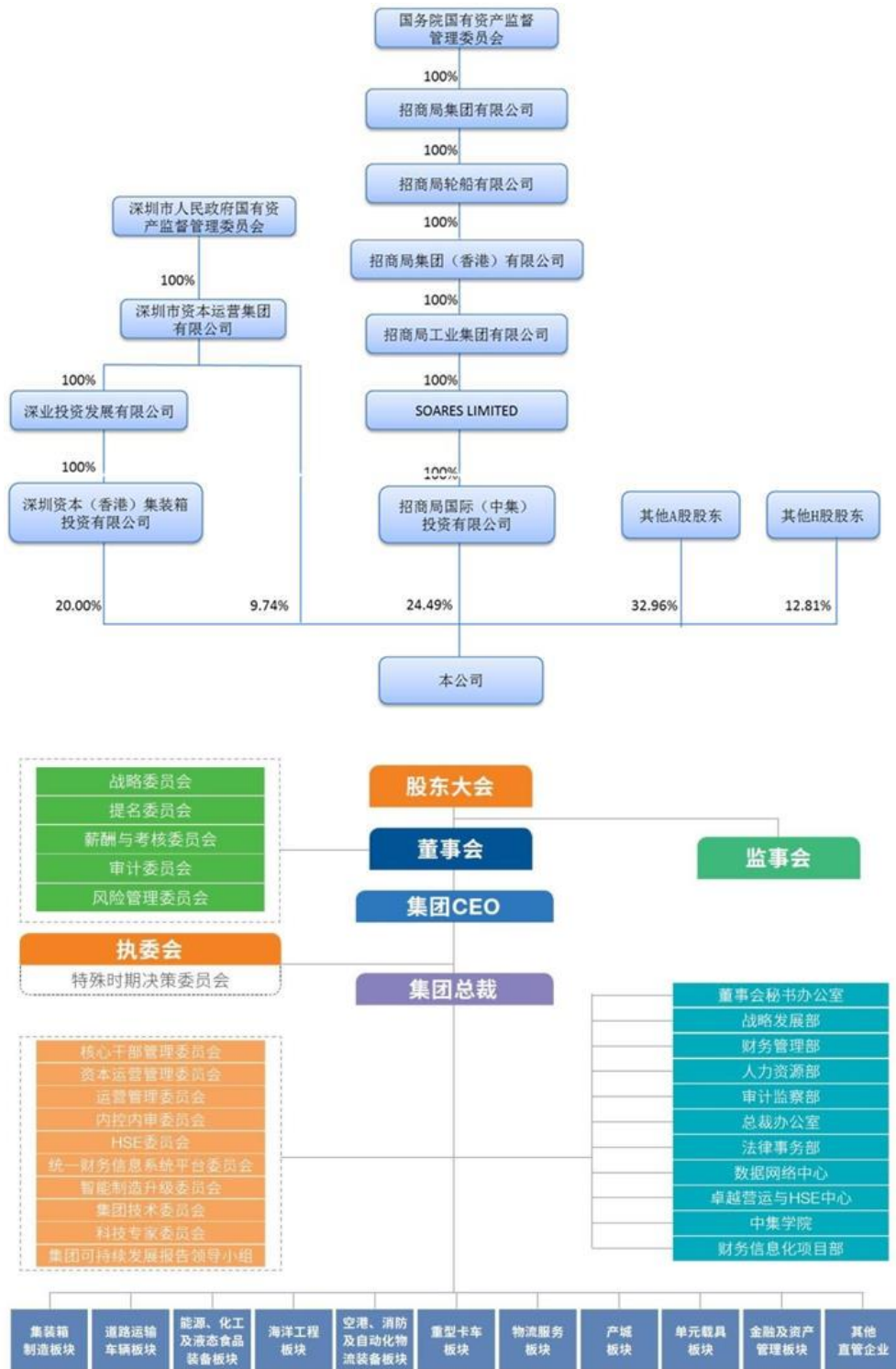
综上所述，中诚信国际评定中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司 的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



注：公司产城业务已不再纳入合并报表范围内，但仍然对中集产城持股 45.92%，系重要关联方，仍纳入组织结构图中。

资料来源：公司提供

附二：中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	972,915.20	971,479.20	1,218,141.50	1,700,455.90
应收账款净额	1,789,591.90	1,839,497.10	1,863,576.50	2,731,171.10
其他应收款	1,127,614.40	759,148.80	674,753.80	470,373.90
存货净额	2,884,967.20	4,324,828.90	1,785,582.70	2,436,355.90
长期投资	356,990.00	684,267.60	1,037,243.20	984,700.30
固定资产	2,318,873.70	3,784,925.80	3,531,166.10	3,651,847.90
在建工程	2,416,481.40	982,756.30	983,332.90	1,078,946.60
无形资产	466,084.70	612,876.20	559,722.20	467,047.40
总资产	15,888,396.30	17,210,752.10	14,621,151.10	16,369,730.20
其他应付款	933,651.30	1,187,721.70	708,959.60	718,960.90
短期债务	3,686,360.70	2,975,475.10	2,685,158.40	2,553,924.20
长期债务	2,782,932.30	4,106,086.90	2,626,960.60	2,581,001.20
总债务	6,469,293.00	7,081,562.00	5,312,119.00	5,134,925.40
净债务	5,496,377.80	6,110,082.80	4,093,977.50	3,434,469.50
总负债	10,648,097.50	11,706,954.30	9,235,766.70	10,048,024.60
费用化利息支出	192,806.00	163,474.70	159,210.30	--
资本化利息支出	67,450.20	118,192.70	74,674.00	--
所有者权益合计	5,240,298.80	5,503,797.80	5,385,384.40	6,321,705.60
营业总收入	9,349,762.20	8,581,534.10	9,415,908.30	11,824,230.20
经营性业务利润	428,691.70	243,157.90	285,563.90	1,298,279.90
投资收益	-8,202.90	32,693.60	530,088.00	75,339.70
净利润	406,845.50	251,011.30	601,174.00	994,389.90
EBIT	861,161.80	724,862.10	888,250.90	--
EBITDA	1,086,815.20	1,002,691.00	1,238,032.90	--
经营活动产生现金净流量	14,073.20	353,852.20	1,281,048.60	1,523,975.40
投资活动产生现金净流量	-440,193.00	-908,415.70	-353,880.40	-538,174.40
筹资活动产生现金净流量	929,576.60	361,364.20	-653,956.40	-409,261.30
资本支出	484,651.70	656,637.20	331,884.60	437,185.00
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率(%)	14.88	14.52	14.28	18.10
期间费用率(%)	9.69	11.90	11.25	7.07
EBITDA 利润率(%)	11.62	11.68	13.15	--
总资产收益率(%)	5.95	4.38	5.58	--
净资产收益率(%)	8.51	4.67	11.04	22.65*
流动比率(X)	1.12	1.28	1.10	1.25
速动比率(X)	0.72	0.66	0.81	0.90
存货周转率(X)	3.31	2.03	2.64	6.12*
应收账款周转率(X)	5.45	4.73	5.09	6.86*
资产负债率(%)	67.02	68.02	63.17	61.38
总资本化比率(%)	55.25	56.27	49.66	44.82
短期债务/总债务(%)	56.98	42.02	50.55	49.74
经营活动净现金流/总债务(X)	0.00	0.05	0.24	0.40*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.00	0.12	0.48	0.80*
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.05	1.26	5.48	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-5.18	-1.84	17.57	--
总债务/EBITDA(X)	5.95	7.06	4.29	--
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.34	0.46	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.18	3.56	5.29	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.31	2.57	3.80	--

注：1、2021 年三季度报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债的短期应付债券调整至短期债务，将计入长期应付款的融资租赁款、租赁负债以及计入其他非流动负债的资产支持专项计划等有息债务调整至长期债务，将使用权资产计入无形资产，将合同资产计入存货，将合同负债计入预收款项；3、带*指标已经年化处理。

附三：中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	174,588.90	157,629.80	91,333.20	143,527.50
应收账款净额	0.00	0.00	13,881.00	12,238.50
其他应收款	2,523,900.00	2,562,565.50	2,663,467.40	2,763,356.00
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	1,216,087.20	1,356,460.00	1,457,282.10	1,493,527.40
固定资产	13,793.90	13,354.40	12,781.80	11,810.40
在建工程	9,389.40	4,368.70	3,622.40	6,103.80
无形资产	1,394.90	8,977.60	10,875.70	9,984.50
总资产	3,950,615.40	4,122,223.90	4,275,682.50	4,530,762.70
其他应付款	252,351.70	75,525.10	125,963.30	297,994.00
短期债务	1,612,150.00	726,000.00	699,427.50	714,087.30
长期债务	375,300.00	1,140,900.00	1,089,742.10	848,766.00
总债务	1,987,450.00	1,866,900.00	1,789,169.60	1,562,853.30
净债务	1,812,861.10	1,709,270.20	1,697,836.40	1,419,325.80
总负债	2,279,911.00	1,982,730.30	1,923,998.00	1,864,015.70
费用化利息支出	69,801.90	90,233.40	77,009.60	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
所有者权益合计	1,670,704.40	2,139,493.60	2,351,684.50	2,666,747.00
营业总收入	34,601.90	47,527.70	23,864.80	33,633.20
经营性业务利润	-4,056.80	33,056.20	-110,013.90	-51,629.50
投资收益	153,376.80	641,398.60	361,282.30	507,213.50
净利润	144,636.90	638,335.40	256,030.90	443,979.20
EBIT	212,695.90	729,097.70	338,648.00	--
EBITDA	215,188.30	732,023.10	341,805.40	--
经营活动产生现金净流量	-960,572.00	-122,619.20	-80,334.80	105,676.00
投资活动产生现金净流量	43,742.40	479,915.30	317,751.40	348,879.80
筹资活动产生现金净流量	955,353.00	-384,154.00	-193,213.40	-402,410.50
资本支出	4,662.60	4,288.30	2,649.50	1,930.50
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率(%)	100.00	99.55	100.00	99.08
期间费用率(%)	112.93	29.99	569.31	251.82
EBITDA 利润率(%)	621.90	1,540.20	1,432.26	--
总资产收益率(%)	6.14	18.06	8.06	--
净资产收益率(%)	9.46	33.51	11.40	23.59*
流动比率(X)	1.42	3.24	3.34	2.95
速动比率(X)	1.42	3.24	3.34	2.95
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	57.71	48.10	45.00	41.14
总资本化比率(%)	54.33	46.60	43.21	36.95
短期债务/总债务(%)	81.12	38.89	39.09	45.69
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.48	-0.07	-0.04	0.09*
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.60	-0.17	-0.11	0.20*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-13.76	-1.36	-1.04	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-56.27	-20.51	-12.28	--
总债务/EBITDA(X)	9.24	2.55	5.23	--
EBITDA/短期债务(X)	0.13	1.01	0.49	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.08	8.11	4.44	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.05	8.08	4.40	--

注：1、2021年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债的短期应付债券调整至短期债务；3、带*指标已经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出	

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。