信用评级公告

联合〔2022〕5303 号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州三福重工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，确定维持泰州三福重工集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 三福 02”“18 三福 01”信用等级为 AA，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：

二〇二二年六月二十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

泰州三福重工集团有限公司
公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

债项	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
泰州三福重工集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
17 三福 02	AA	稳定	AA	稳定
18 三福 01	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 三福 02	1.50 亿元	0.09 亿元	2022/11/17
18 三福 01	3.00 亿元	1.40 亿元	2023/11/30

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

担保方：江苏临港经济园投资开发有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

评级时间：2022 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

跟踪期内，受船舶制造行业景气度回升，下游需求拉动影响，泰州三福重工集团有限公司（以下简称“公司”）在手订单量较为充裕，营业总收入同比有所增长，经营活动现金持续净流入，整体债务负担仍较轻。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司受上游钢材等原材料价格波动影响，利润有所下降；存货和预付款项占流动资产比重以及资产受限比重高，流动性弱，整体资产质量一般；2022 年存在一定短期债务集中兑付压力，结算存在汇率波动风险等可能给公司信用水平带来的不利影响。

公司在手订单较为充裕，随着造船订单的陆续开工，以及精细管理、降本增效和技术升级等措施的有效推进，公司经营状况有望保持稳定。

“17 三福 02”和“18 三福 01”由江苏临港经济园投资开发有限公司（以下简称“临港经园投”）提供无条件不可撤销连带责任保证担保。2021 年，泰州市高港区经济平稳发展，临港经园投作为高港区临港经济园投资建设主体，承担园区内基础设施建设任务，具备一定的区域垄断优势，在资产注入、政府补助、项目回购等方面得到了泰州市高港区人民政府的有力支持。其担保对“17 三福 02”和“18 三福 01”的信用水平具有一定的积极影响。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 三福 02”“18 三福 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司在手订单充裕，对未来收入形成一定保障。**截至 2021 年底，公司在手机动船订单量合计 29 艘，在手非机动船订单量合计 37 艘，合同交船期排至 2024 年，在手订单量较为充裕。
2. **公司经营活动现金流状况良好，收入实现质量较高，整体债务负担仍较轻。**2021 年，公司经营活动现金净流入 2.32 亿元，现金收入比为 135.12%。截至 2021 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分别为 34.52%、27.66%和 14.52%。

分析师：华艾嘉　杨 恒

邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

关注

1. **主要原材料钢材价格上涨，一定程度上增加了造船企业成本控制压力。**2021 年，公司综合毛利率同比下降 0.14 个百分点至 9.11%，利润总额同比下降 1.97%至 2.48 亿元。
2. **公司新船建造垫资规模大，对营运资金形成占用。**公司按进度收取船东造船进度款，且交付整船前仅能收到合同金额的 30%~50%，导致公司生产中占用大量自有资金和外部筹资款。截至 2021 年底，公司预付款项和存货占流动资产的比重分别为 21.50%和 34.09%，对公司营运资金占用明显。
3. **公司境外销售较多，存在外汇结算汇率波动风险。**公司船舶销售海外客户居多，多以美元结算。汇率浮动可能对公司出口船舶收入造成直接的汇兑损益，进而影响公司的盈利水平。

主要财务数据：

合并口径			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	22.92	25.04	33.89
资产总额（亿元）	90.81	87.26	102.02
所有者权益（亿元）	62.70	64.77	66.80
短期债务（亿元）	8.78	9.68	14.19
长期债务（亿元）	8.11	3.97	11.35
全部债务（亿元）	16.89	13.65	25.54
营业总收入（亿元）	51.35	45.95	50.30
利润总额（亿元）	2.92	2.53	2.48
EBITDA（亿元）	5.59	5.20	3.08
经营性净现金流（亿元）	6.18	2.54	2.32
营业利润率（%）	9.94	9.09	8.95
净资产收益率（%）	3.82	3.20	3.04
资产负债率（%）	30.95	25.77	34.52
全部债务资本化比率（%）	21.22	17.41	27.66
流动比率（%）	330.61	341.20	332.81
经营现金流动负债比（%）	30.91	13.70	9.74
现金短期债务比（倍）	2.61	2.59	2.39
EBITDA 利息倍数（倍）	4.97	5.83	5.14
全部债务/EBITDA（倍）	3.02	2.62	8.28
公司本部（母公司）			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	15.78	10.96	11.22
所有者权益（亿元）	7.90	7.76	7.58
全部债务（亿元）	7.71	3.08	3.47

营业总收入（亿元）	0.02	0.20	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	-0.14	-0.18
资产负债率（%）	49.94	29.19	32.42
全部债务资本化比率（%）	49.39	28.40	31.38
流动比率（%）	7721.87	7043.60	3395.86
经营现金流动负债比（%）	-446.45	3854.62	2463.61
现金短期债务比（倍）	--	--	--
担保方			
项　目	**2019 年**	**2020 年**	**2021 年**
现金类资产（亿元）	10.65	11.43	6.78
资产总额（亿元）	117.07	114.73	96.57
所有者权益（亿元）	51.06	51.97	52.66
短期债务（亿元）	15.76	23.56	9.26
长期债务（亿元）	32.09	21.96	16.42
全部债务（亿元）	47.85	45.52	25.67
营业总收入（亿元）	11.18	11.85	11.98
利润总额（亿元）	1.68	1.23	0.94
EBITDA（亿元）	2.16	1.73	1.42
经营性净现金流（亿元）	1.05	0.81	8.43
营业利润率（%）	13.04	11.74	10.91
净资产收益率（%）	2.45	1.76	1.36
资产负债率（%）	56.39	54.70	45.47
全部债务资本化比率（%）	48.38	46.69	32.77
流动比率（%）	329.19	225.28	268.39
经营现金流动负债比（%）	3.12	2.01	30.83
现金短期债务比（倍）	0.68	0.48	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	2.57	3.77	3.17
全部债务/EBITDA（倍）	22.13	26.38	18.09

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 本报告中，将长期应付款计入长期债务；4. 本报告 2019－2021 年数据使用相应年度审计报告期末数据；5. 本报告涉及的临港经园投 2019 年数据引自 2020 年经审计的审计报告的期初数据和上年数据，2021 年 EBITDA 不含折旧和摊销，长期应付款计入其长期债务，EBITDA 利息倍数不含资本化利息；6. “--”表示指标不适用

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

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 三福 02 18 三福 01	AA	AA	稳定	2021/06/22	华艾嘉 李敬云	一般工商企业信用评级方法 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	阅读全文
18 三福 01	AA	AA	稳定	20180/8/28	叶维武 戴非易	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法/评级模型	--
17 三福 02	AA	AA	稳定	2017/10/26	叶唯武 孙林林	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法/评级模型	阅读全文

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编号

声　明

一、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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受泰州三福重工集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

分析师：华文嘉　杨恒

联合资信评估股份有限公司

泰州三福重工集团有限公司
公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告

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”）关于泰州三福重工集团有限公司（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

公司原称泰州三福船舶投资有限公司，成立于 2009 年 5 月 6 日，初始注册资本为 5000.00 万元，由戚俊宏女士和杨屹峰先生共同出资组建（持股比例分别为 10%和 90%）；后根据股东会决议和修改后的章程，2009 年 5 月 25 日更名为泰州三福船舶重工集团有限公司，2013 年 12 月 4 日更为现名。

2017年，公司实际控制人杨屹峰实际控制的泰州林骏物资有限公司（以下简称“林骏物资”）以货币资金70000.00万元对公司进行增资。2018年12月20日，公司原股东杨屹峰与戚俊宏分别将所持公司股权转让给新股东泰州金福企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“泰州金福”）；2018年12月28日，公司股东会议同意将注册资本增至80000.00万元。截至2021年底，公司注册资本和实收资本均为80000.00万元，泰州金福持有公司88.49%股权，为公司控股股东，杨屹峰通过泰州金福和林骏物资持有公司股权，为公司实际控制人（详见附件1-1）。截至2021年底，公司控股股东持有公司股权无质押情况。

2021年，公司经营范围未发生重大变化。

截至2021年底，公司合并范围内拥有子公司11家，核心子公司为泰州三福船舶工程有限公司（以下简称“三福船舶”）。公司持有的子公司股权不存在质押情况。

截至2021年底，公司合并资产总额102.02亿元，所有者权益66.80亿元（无少数股东权益）；2021年，公司实现营业总收入50.30亿元，利润总额2.48亿元。

公司注册地址：泰州市高港区口岸镇口永路58号；法定代表人：杨屹峰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2021年底，公司存续期担保债券包括“17三福02”“18三福01”，均由江苏临港经济园投资开发有限公司（以下简称“临港经园投”）提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

表 1　截至 2021 年底公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
17 三福 02	1.50	0.09	2017/11/17	3+2 年
18 三福 01	3.00	1.40	2018/11/30	3+2 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速 （5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的

拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月底社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年底高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利

润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

1. 行业概况

2021 年，受全球海运运费上涨刺激，船舶制造行业景气度有所回升，三大造船国（中国、韩国和日本）新接订单量均呈现上升趋势，作为全球第一大造船国，中国的造船完工量、新接订单量、手持订单量三大造船指标均保持全球领先。

从全球船舶制造业发展情况来看，行业整体受世界宏观经济与贸易环境影响较大，其周期性波动与全球经济走势趋于一致。从区域发展情况来看，世界船舶市场重心呈现由西欧向东亚转移的趋势。中国、韩国和日本创造了全球近95%的造船完工量。

2021年受到全球海运运费上升的刺激，全球造船业呈现繁荣景象，三大造船国新接订单量都呈现上升趋势。2021年，中国三大造船指标保持全球领先，新接订单量增幅高于全球20个百分点以上。从造船完工量来看，2021年世界造船完工量为8602万载重吨。其中，中国造船完工量为4164万载重吨，占比为48.4%；韩国造船完工量为2440万载重吨，占比为28.7%；日本造船完工量为1690万载重吨，占比为19.7%。中日韩三国造船完工量合计占世界造船完工量的96.8%。从新接订单量来看，2021年世界新接订单量为11985万载重吨。其中，中国新接订单量为6231万载重吨，占比为52.0%；韩国新接订单量为4061万载重吨，占比为33.9%；日本新接订单量为1283万载重吨，占比为10.7%。中日韩三国新接订单量合计占世界新接订单量的96.6%。从手持订单量来看，2021年世界手持订单量为20360万载重吨。其中，中国手持订单量为9798万载重吨，占比为48.1%；韩国手持订单量为6706万载重吨，占比为32.9%；日本手持订单量

为3086万载重吨，占比为15.2%。中日韩三国手持订单量合计占世界手持订单量的96.2%。

2. 上下游情况

船舶制造业是通过钢材、劳动力、船机辅助系统及其他材料的投入建造船舶的行业，建造后的船舶主要用于航运业。

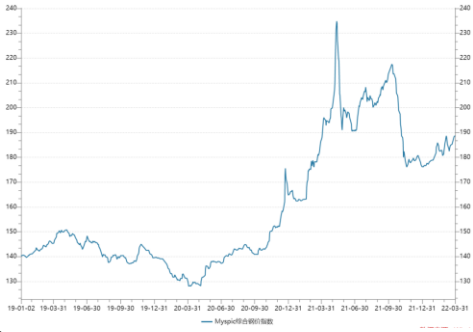
（1）上游钢铁行业情况

跟踪期内，钢材价格上涨，一定程度上增加了造船企业成本控制压力。

船用钢材在造船生产成本费用中所占的比重约为15~20%，钢材成本在船舶建造的原材料成本中约占70%以上，其价格变化对造船成本存在一定影响。

图 1　2019－2022 年 3 月底 Myspic 综合钢价指数走势

（单位：点）

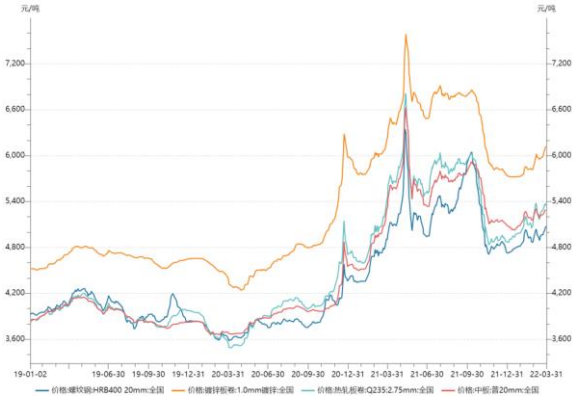


资料来源：Wind

作为重要的基础产业，钢铁行业受经济周期变化的影响较大，具有较为明显的周期性特征；钢铁行业销售价格受行业整体供需情况以及原材料价格波动影响较为明显。2019－2022 年 3 月底，钢材价格整体呈波动增长的态势。2020 年 4 月底钢材价格均价跌至低点，为 129.09 点。随后，中国钢铁工业协会月均钢材综合价格指数呈快速增长趋势，2021 年 5 月 12 日，中国钢材综合价格指数攀升至 234.83 点，上升趋势明显，主要系供给侧改革、落后产能淘汰所致。

图 2　2019－2022 年 3 月底中国螺纹钢（型号：HRB400 20mm）、镀锌板卷（型号：1.0mm 镀锌）、热轧板卷（型号：Q235:2.75MM）和中板（型号：普 20mm）价格走势

（单位：元/吨）



资料来源：Wind

中国主要钢材价格方面，2019－2022年3月底，中国螺纹钢（型号：HRB400 20mm）、镀锌板卷（型号：1.0mm镀锌）、热轧板卷（型号：Q235:2.75MM）和中板（型号：普20mm）的市场价格变动趋势同综合钢价指数走势趋同，整体呈波动增长态势。截至2021年底，中国螺纹钢（型号：HRB400 20mm）、镀锌板卷（型号：1.0mm镀锌）、热轧板卷（型号：Q235:2.75MM）和中板（型号：普20mm）的市场价格分别为4726元/吨、5734元/吨、4863元/吨和5084元/吨，分别较上年底增长8.20%、-4.13%、3.07%和11.54%。钢材价格上涨一定程度上增加了造船企业成本控制压力。

（2）下游航运业情况

跟踪期内，航运业有所复苏，下游需求旺盛。

由于建造后的船舶主要用于航运业，影响全球船舶制造业行业周期的直接因素是航运市场运费水平，其周期循环模式为“航运市场复苏（低迷）—新船订单量增长（减少）—新船价格水平上升（下降）”。自金融危机爆发后，全球宏观经济低迷，国际航运运费价格大幅下跌，航运市场运力过剩局面逐步显现。2020年爆发的新冠肺炎疫情，对各国社会经济正常运行带来重大影响，也给中国船舶工业带来前所未有的冲击；2021年以来，随着海外疫情常态化，全球海运运费上升的刺激，全球造船业呈现繁荣景象。

2019－2022年3月底，波罗的海干散货指数（BDI）呈波动上升的趋势，2021年呈现近年来最繁荣景象；2021年10月7日波罗的海干散货指数（BDI）达到顶峰5650点。经过一定时期的供需调整，随着旧船的陆续拆解，以及落后产能的逐步出清，供需关系正在逐步恢复理性，但整体处于上行周期初期。

图 3　2019－2022 年 3 月底波罗的海干散货指数（BDI）



资料来源：Wind

3. 未来展望

造船业迎来订单潮，处于上行周期初期

2021 年以来，全球船舶市场触底强势反弹，出现了 10 年未有的繁荣景象，订单呈现集中放量的态势，波罗的海干散货指数波动增长，造船业迎来 10 年罕见的订单潮。目前，船舶运力从极度过剩走向了供需基本趋于平衡，随着全球经济逐步企稳，对船舶的需求仍将继续稳定增长。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 80000.00 万元，泰州金福持有公司 88.49%股权，为公司控股股东，杨屹峰通过泰州金福和林骏物资持有公司股权，为公司实际控制人。截至 2021 年底，公司控股股东持有公司股份无质押情况。

2. 企业规模及竞争力

公司作为一家中型民营船舶制造企业，船舶质量能够满足国内外船级社的要求，具备一定的综合竞争力。

公司是一家以船舶制造为主业，同时从事软件开发和船舶配件贸易等行业的民营企业，具有较丰富的船舶制造经验。经过多年发展，公司管理已相对稳定，已形成以船舶建造为主导，船舶配套、软件开发、金融服务、房地产等产业同步发展的产业集群。

公司核心子公司三福船舶是一级Ⅰ类钢质船舶生产企业，年设计产能为 100 万载重吨，目前主要产品包括以驳船为主的非机动海洋船产品和以 12000DWT、12500DWT 多用途船、2400DWT 集装箱船、57000DWT、64000DWT 散货船和 34500DWT 化学品油船为代表的机动船以及 200 英尺~450 英尺非机动海洋船等；船厂机动船舶年交付量 10~24 艘、非机动海洋船年交付量 10~20 艘，产品远销德国、希腊、南非、意大利、新加坡、日本、韩国、马来西亚、印尼等地。

公司拥有永安和口岸两个厂区：永安厂区拥有 10 万吨级船台 2 座、5 万吨级和 2 万吨级船台各 1 座，主要生产化学品船舶、多用途船舶和散货船；口岸厂区拥有 5 万吨级船台 1 座和 2 万吨级船台 2 座，主要生产驳船和工程船。公司已经通过了 ISO9001 质量体系认证，并且得到了美国 ABS、德国 GL、日本 NK、韩国 KR、法国 BV 等国际船级社的检验和认可。

作为首批符合国家《船舶行业规范条件》企业（即：首批入围造船业“白名单”企业），公司在国内外市场具有一定的认可度。近几年，公司荣获“科技企业上市培育计划”“工业设计示范企业”“节能先进企业”“51000 科学技术奖”和“江苏省院士工作站”等多项荣誉。公司立足产品质量，不断开发创新，设计、打造了几款市场口碑较好的船型，其中加强型 57000DWT 巴拿马型散货船和经济型 18000DWT 多用途重吊船于 2013 年被国家评为高新技术产品。截至 2021 年底，公司拥有 8 项国家发明专利、25 项实用新型专利、49 项软件著作权。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91321200689607979B），截至 2022 年 5 月 25 日，公司无未结清和已结清的不良及关注类贷款记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司股权结构以及主要管理制度未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，受下游需求拉动影响，公司营业总收入有所增长，受原材料价格波动影响，综合毛利率略有下降。

2021 年，随着国际船舶市场新一轮周期性复苏持续推进，下游需求持续拉动，公司营业总收入同比有所增长；受大宗原材料价格波动增长影响，综合毛利率同比略有下降。

从收入构成来看，2021 年，公司收入主要来源仍为船舶销售和钢结构销售业务，营业总收入同比均有所增长；公司软件销售及以贸易为主的其他业务收入占比很低，对营业总收入贡献不大。

表 3　公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
船舶销售	29.52	64.25	11.40	31.80	63.22	11.84
钢结构销售	15.59	33.92	4.78	18.09	35.97	3.67
软件销售	0.77	1.67	9.12	0.14	0.28	-80.52
其他	0.07	0.15	100.00	0.27	0.54	98.27
合计	**45.95**	**100.00**	**9.25**	**50.30**	**100.00**	**9.11**

资料来源：公司提供，联合资信整理

从毛利率情况来看，2021 年，公司船舶销售业务毛利率同比上升 0.44 个百分点，钢结构贸易业务毛利率同比下降 1.11 个百分点。受软件产品销售收入较小影响，公司的软件销售业务毛利率同比大幅减少，但收入占比较小，对综合毛利率影响不大。综上，2021 年，公司综合毛利率为同比略有下降。

2. 船舶业务

公司船舶业务主要通过核心子公司三福船舶进行。

公司“以销定产”模式与一般制造企业略有区别，为绝对意义的以销定采定产，即采购情况、生产情况完全由订单情况决定，因此本报告按照这一顺序对船舶业务经营情况进行分析。

（1）销售情况

2021 年，公司产品以机动船为主，船舶销售模式仍以直销为主，经销为辅。销售区域全面面向海外市场；公司客户集中度高；公司在手订单充足，有利于公司后续业务发展。

公司主要从事船舶及配件的制造和销售，主要产品为机动船和以驳船为主的非机动海洋船产品。2021 年，公司销售船舶 31 艘，同比略有下降。其中，销售机动船 16 艘，同比增加 2 艘，收入同比增长 26.12%至 25.15 亿元，占总收入的比重为 79.09%，同比提升 11.54 个百分点；销售非机动船 15 艘，同比减少 3 艘，收入同比下降 30.61%至 6.65 亿元，占总收入的比重为 20.91%，同比下降 11.54 个百分点。销售总收入为 31.80 亿元，同比增长 7.71%。

机动船的收入主要受开工及时度和船舶行业景气度影响。2021 年公司机动船收入及占比提升主要系 2020 年同期受新冠肺炎疫情影响，公司春季开工推迟，且船舶行业所处下行需求低迷，2021 年公司及时开工且行业上行下游需求拉动所致。而非机动船生产周期短、使用寿命短、更新快、相对机动船所受新冠肺炎疫情和船舶行业景气度的影响较弱，公司实行批量化生产。

表 3　公司机动船和非机动船收入和毛利率情况

2020 年					2021 年				
船型分类	数量（艘）	销售收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	船型分类	数量（艘）	销售收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
机动船									
12500 多用途船	5	68765.91	23.29	12.67	1100TEU 集装箱船	3	42472.91	13.36	10.95
12100 多用途船	3	41009.62	13.89	12.45	82000DWT 散货船	4	66511.59	20.92	9.14
2400 集装箱船	2	30425.23	10.31	10.54	12500DWT 多用途船	6	95525.38	30.04	13.36
1100 集装箱船	2	28422.73	9.63	10.47	12100DWT 多用途船	1	13416.67	4.22	13.04
75000 散货船	2	30807.71	10.43	9.87	34500T 化学品船	2	33591.56	10.56	10.16
机动船小计	**14**	**199431.20**	**67.55**	--	**机动船小计**	**16**	**251518.11**	**79.09**	--
非机动船									
360 英尺工程船	1	6454.27	2.19	10.23	360 英尺工程船	2	12956.48	4.07	11.04
300 尺工程船	2	11662.85	3.95	12.42	300 英尺工程船	2	11254.38	3.54	13.34
29M 拖船	1	5963.76	2.02	12.10	97.5m 工程船	1	6521.47	2.05	10.21
97.5mX36mX6m 工程船	4	25438.20	8.62	10.21	230 英尺甲板驳	4	11297.28	3.55	11.17
360 英尺甲板驳	4	22445.66	7.60	11.04	200 英尺油驳	5	19577.45	6.16	10.16
300 英尺甲板驳	3	13017.18	4.41	11.29	29M 拖轮	1	4879.98	1.53	12.10
230 英尺甲板驳	1	2936.21	0.99	11.41					
200 英尺油驳	2	7895.13	2.67	10.25					
非机动船小计	**18**	**95813.26**	**32.45**	--	**非机动船小计**	**15**	**66487.04**	**20.91**	--
合计	**32**	**295244.46**	**100.00**	**11.26**	**合计**	**31**	**318005.15**	**100.00**	**11.50**

注：“--”表示不适用
资料来源：公司提供，联合资信整理

2021 年，公司船舶销售及结算模式均较上年无变化。公司船舶销售业务主要采用直接销售模式。结算方面，公司首先与客户签订合同，收取占合同金额 10%的预付款，船舶生产过程中，按照生产进度收取进度款，约占合同金额的 20%~40%，在交船前合计收取 30%~50%预付款；船舶交付时收取 50%~70%工程尾款；在交船时，公司通过银行授信向船东开出质量保函，金额约为 5%合同金额。公司根据船舶生产进度确认收入，由于船舶行业的特殊性，交船前客户根据建造进度支付款项，若公司确认应收账款，年度审计会无法函证，故公司无应收账款。

为避免出现船东弃船风险，公司一是调整产品结构，重点研发高新技术船型；二是筛选有长期合作的老客户和资质较优的公司合作；三是对于发生弃单行为的船舶，公司保留船东已支付的款项，并通过转卖方式控制风险。2021 年，未发生船东弃船情况。

从订单情况来看，公司在实际生产中根据市场变化适时每月对生产计划调整船舶生产建造的预排产，以确保公司生产能够适应当前的市场需求。截至 2021 年底，公司在手机动船订单量合计 29 艘各类船舶，较上年底无变化。其中将在 2022 年交船的 13 艘，将在 2023 年交船的 12 艘，将在 2024 年交船的 4 艘；同期，公司在手非机动船订单量合计 37 艘各类船舶。2021 年以来船舶航运市场有所复苏，公司根据的市场行情对 2022 年的生产计划进行调整，截至 2021 年底，公司计划 2022 年交付各类船只 29

艘。公司在手订单较为充足，为公司后续发展提供了一定保障。

表 4　截至 2021 年底公司在手订单业务进展情况（单位：万元、万美元、艘）

船型分类	船舶单价	船东国籍	订单量	合同交船期			现行状态			
				2022 年	2023 年	2024 年	生效	开工	上台	下水
机动船										
2400TEU 集装箱船	￥12150.00	中国	2	1	1	0	0	2	0	0
2800TEU 集装箱船	￥14972.00	中国	5	3	2	0	0	3	2	0
1100TEU 集装箱船	$2400.00	德国	2	0	0	2	2	0	0	0
82000DWT 散货船	$3183.33	英国	6	2	3	1	4	2	0	0
12500DWT 多用途船	$2441.43	德国	14	7	6	1	6	4	2	2
小计	--	--	**29**	**13**	**12**	**4**	**12**	**11**	**4**	**2**
非机动船										
360 英尺甲板驳	$860.00	新加坡、菲律宾等	7	3	4	0	3	2	1	1
300 英尺甲板驳	$665.00	新加坡、印尼等	6	2	2	2	2	2	1	1
230 英尺甲板驳	$450.00	新加坡、印尼等	1	1	0	0	0	1	0	0
200 英尺油驳	$605.00	新加坡、印尼等	5	1	2	2	4	1	0	0
海工辅助船	$908.00	新加坡、印尼等	18	9	8	1	10	7	1	0
小计	--	--	**37**	**16**	**16**	**5**	**19**	**13**	**3**	**2**

注：1.“--”表示不适用；2.“￥”为人民币符号；3.“$”为美元符号
资料来源：公司提供，联合资信整理

表5　2021年公司船舶业务前五大客户情况

船东名称	销售产品	销售金额（亿元）	占销售总额的比重（%）
德国 Briese	12500DWT 多用途船	11.26	35.41
英国 marine cove	82000DWT 散货船	7.52	23.65
德国 CARSTEN REHDER	1100TEU 集装箱船	4.61	14.50
新加坡 NOVA CARRIERS	34500 化学品船	3.36	10.57
上海长顺航运有限公司	2800TEU 集装箱船	1.89	5.94
合计		**28.64**	**90.06**

注：前五大客户系出口销售，计算口径包含在建船舶完工比例涉及金额
资料来源：公司提供

从客户集中度上看，2021 年，公司船舶业务板块前五名客户的销售金额合计占销售总额的比重为 90.06%，同比上升 2.19 个百分点，公司客户集中度高。

2021 年，公司销售均为外销（占比 100%），主要系国际贸易拉动国际运输需求增长，公司调整在手订单产品结构所致。

公司海外销售主要以美元结算，美元对人民币汇率变动将对公司收入产生一定影响，公司一般采用远期结汇及订单融资等方式控制汇率风险。

（2）采购情况

2021 年，公司主要材料采购量同比有所增长，采购价格随市场价格变动，供应商集中度一般。

从采购模式上看，公司根据生产节点倒推采购时间，尽量避免存货积压，采购效率较高。从采购依赖度看，由于钢材供应商间供货竞争较激烈，公司可选择空间较大；对主机、克令吊的选择主要受限于客户要求；由于江苏省船舶配套企业较多，油漆、管材等其他采购材料对供应商的依赖度也较小。从付款模式上看，公司通过开具银行承兑汇票购买原材料，通过开立信用证预付境外进口设备款，其中板材采购通常采用预付及现款现货的方式采购；国外供应商采用开立信用证预付款的方式购买，国外采购以美元结算，能够抵消一部分因船舶出口业务产生的汇率风险。

表 6　公司原材料采购情况

项目	采购数量/价格/金额	2020 年	2021 年
钢材	采购数量（吨）	122348.59	142635.61
	平均价格（元/吨）	4193.49	5663.72
	采购金额（万元）	51306.72	80784.82
主机	采购数量（船套）	13.00	14.00
	平均价格（万元/船套）	2139.58	1921.32
	采购金额（万元）	27814.56	26898.48
克令吊	采购数量（船套）	19.00	20.00
	平均价格（万元/船套）	1386.59	1243.23
	采购金额（万元）	26345.19	24864.60
油漆	采购数量（万升）	191.98	174.32
	平均价格（元/升）	25.95	29.56
	采购金额（万元）	4981.33	5152.90

资料来源：公司提供

从采购情况看，2021 年，公司主要原材料中，钢材、主机和克令吊的采购数量均有所增长，主要系船舶产量增长，公司根据具体在建船舶生产需要安排所致；原材料采购价格主要随市场行情波动，钢材采购均价增长明显，其他原材采购均价整体变化不大。

公司生产所需钢板、油漆均以整船或批次为单位采用招投标的形式确定供应商；船用主机、克令吊供应商由船东直接指定或自主预定，因而公司供应商集中度较低，且每年变化较大。2021 年，公司前五大供应商采购金额合计 6.67 亿元，占总采购金额的比例为 23.77%，较上年上升 4.22 个百分点，集中度一般。

（3）生产情况

2021 年，公司完工量有增长，产能利用率仍处于较低水平；手持订单量（载重吨口径）变化不大，可以满足公司未来 3 年生产经营的需求。

三福船舶制造和销售的船型主要为 10 万吨及以下的机动船和驳船，其中机动船以多用途船、油轮、集装船和散货船为主。

2021 年，公司生产模式及工艺流程较上年无变化。

从生产周期来看，公司平均单条船舶生产时间为 11 个月左右，加上接单到生产平均时间为 6 个月左右，平均一条船舶的生产周期为 17 个月左右。公司永安厂区能够同时进行 16~20 条船舶的不同阶段生产，其中，可以保证 4 条船舶的结构部件生产，4 条船舶上船台加工，4~6 条船舶下水后的后期安装调试，以及 4 条船舶的生产前材料准备工作。由于生产周期的跨度超过 1 个会计年度，导致新接订单量与手持订单量的增加会在 1~2 个会计年度后在完工量中得到体现。同时，由于生产过程中，公司按进度收取船东造船进度款，且交付整船前仅接受 30~50%进度款，导致公司生产中占用大量自有资金和外部筹资款。

从产品来看，公司主营船型包括 12500 吨多用途船、2800TEU 集装船、2400TEU 集装箱船、3500TEU 双燃料船、51000 吨散货船、64000 吨散货船等。其中，2800TEU 集装船、2400TEU 集装箱船和 51000 吨散货船为江海直达设计，适用于国内航运，能够顺利进入长江进行作业；3500TEU 双燃料船、64000 吨散货船、12500 吨多用途船为无限航区设计，满足巴拿马运河和苏伊士运河航行要求。公司主营船型能同时满足国内外订单需求。

表 7　公司船舶生产情况（单位：万载重吨）

指标	2020 年	2021 年
完工量	**55.59**	**65.89**
其中：机动船	35.18	52.16
非机动船	20.41	13.73
新接订单	**66.49**	**64.17**
其中：机动船	48.15	54.05
非机动船	18.34	10.12
手持订单量	**145.49**	**143.77**
其中：机动船	99.06	100.95
非机动船	46.43	42.82

资料来源：公司提供

公司设计造船产能为年产量 100 万载重吨，2021 年，公司完工量载重吨数为 65.89 万载重吨，同比增长 18.53%；产能利用率为 65.89%，同比提升 10.30 个百分点，其中机动船产能利用率为 69.54%，同比提升 22.64 个百分点，公司产能利用率同比有所提升，但仍处于较低水平，一方面由于近年来世界经济运行低迷，航运市场

已持续萧条多年、全球造船产能相对过剩，同时2021 年以来，受行业周期逐渐上行影响，造船行业触末攀升，公司生产节奏、订单数量正在逐步提升。

截至 2021 年底，公司在手订单量载重吨数为 143.77 万载重吨，同比略有下降，根据生产计划安排，已排产至 2024 年，可以满足未来 3 年的生产需求。

3. 其他业务

2021 年，钢结构销售业务为公司收入的有益补充，其他业务利润规模较小，对公司收入及利润影响不大。

公司其他业务主要包括钢结构销售、软件销售及贸易业务。

公司根据自身建造能力和行业特点，依托集团造船上下游客户的资源，利用并整合钢结构业务加工及船舶分段和配套件业务，从船体分段、舱口盖等船舶配套件厂商采购，面向周边地区船舶配套件及造船企业，与多家大型船厂及上下游客户达成了长期合作关系，重点接单并生产 10 万吨以下船舶的分段以及钢结构件和配套业务。公司目前所有加工订单均对应市场成熟船型，确保生产线操作流程简便、运转效率高。同时，公司注重分析船舶行情及钢结构件的配套产能情况，以价格波动较小的船型分段为主要生产对象。公司生产的钢结构件属于船舶企业的配套钢结构件，与建筑业的钢结构件不是同一产品，两者不处于同一市场，不存在可比性。2021 年，公司钢结构销售收入同比增长 16.04%，占营业总收入的比重有所提升，为公司收入的有益补充。

公司软件业务运营主体为泰州祥云软件开发有限公司。贸易业务运营主体为三福船舶下属子公司江苏省瑞海国际贸易有限公司（以下简称“瑞海国贸”）。软件销售和贸易业务规模较小，对公司收入及利润影响不大。

4. 经营效率

2021 年，公司销售债权周转次数大幅提高，存货周转效率及总资产周转效率变化不大。

2020－2021 年，公司销售债权周转次数分别为 1886.85 次和 5263.42 次，2021 年大幅增长，主要系公司集中收回应收票据所致；考虑到公司在船舶建造过程中未确认应收账款，实际销售债权周转效率一般。存货周转次数分别为 1.99 次和 1.87 次，总资产周转次数分别为 0.52 次和 0.53 次，2021 年均小幅变动。

5. 未来发展

公司未来将围绕造船业务，进一步提升产品竞争力。

（1）造船能力指标

公司未来发展目标为年造船产量超过 100 万载重吨，造船年销售收入超过 100 亿元；造船产品结构进一步优化，逐步增加多用途船、集装箱船、油轮和高科技、高附加值的海洋工程船的比例，进入全国造船前十五强企业行列。在生产上将进一步缩短建造周期，提高运营效率，力争达到 5 万吨级以下船舶批量建造平均周期 7 个月，10 万吨级船舶批量建造周期平均 9 个月；船坞（船台）周期、下水调式周期、钢材利用率、无余量制造率、无余量搭载率和下水前完整率等指标达到全国先进水平；永安厂区符合质量管理体系（ISO9001）的要求，通过职业健康安全管理体系（OHSAS18001）和环境管理体系（ISO14000）认证，造船质量指标和安全管理水平达到国内先进水平，重大安全事故为零，“四整洁”工作常态化，文明生产水平位居全国同行前列。

（2）技术进步目标

为提高造船效率，节约成本，公司目前以数字化造船为主要技术改进项目。通过江苏省内高级院校及省科技部门支持，着手于数字化造船的进一步完善，其中项目具体组成包括：①数字化设计：即用计算机完成整个船舶的设计过程；②数字化建造：将设计数据传递给生产和管理部门；③精度造船：即以船体建造精度标准为基本原则，在船体建造，将船体零件、部件、分段和全船的建造尺寸，控制在规定范围内。应用

统计分析，制定出各工序中每个零件、分段直至总段最合理的精度标准，以实现直接切割一次合成。同时，公司将打造数字套料中心，即将船厂所有零件集中统一分类管理，根据单船零件、分段零件集中管理，以零件使用先后顺序合理安排堆放次序，减少翻堆现象，实现成本节约。

（3）产品质量目标

公司按照 ISO9001—2000 版质量管理体系标准，确保质量管理体系正常有效运行。产品质量达到产品（部件）项目一次交验合格率大于 90%，出厂合格率 100%；合同履约率 100%；顾客满意率不低于 80%；适用法律和规范标准利用率达到 100%。

九、财务分析

1. 财务概况

公司 2021 年财务报表经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司经审计的财务报表按照最新《企业会计准则》编制。截至 2021 年底，公司合并范围内共有子公司 11 家，较上年底增加 2 家，公司主营业务没有变化，公司财务数据可比性较强。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 102.02 亿元，所有者权益 66.80 亿元（无少数股东权益）；2021 年，公司实现营业总收入 50.30 亿元，利润总额 2.48 亿元。

1. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主；流动资产中存货和预付款项占比大，对公司运营资金形成明显占用；非流动资产以其他权益工具投资和固定资产为主。公司资产受限比例较高，流动性弱，整体资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底有所增长，主要来自于流动资产的增长；公司资产构成以流动资产为主。

表 8　公司资产主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		较上年底增长率（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
流动资产	**63.15**	**72.38**	**79.43**	**77.86**	**25.78**
货币资金	25.03	39.64	33.88	42.65	35.34
预付款项	15.18	24.04	17.08	21.50	12.48
存货	21.88	34.64	27.08	34.09	23.77
非流动资产	**24.10**	**27.62**	**22.59**	**22.14**	-6.28
其他权益工具投资	0.00	0.00	2.21	9.76	*
固定资产	20.68	85.78	19.19	84.94	-7.20
资产总额	**87.26**	**100.00**	**102.02**	**100.00**	**16.92**

注：1.各资产科目占比为该科目在对应的流动资产总额或非流动资产总额中的占比；2.“*”表示无意义
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司货币资金较上年底有所增长，主要系下游销售增长所致。货币资金主要由银行存款（10.14 亿元）和其他货币资金（23.74 亿元）构成。货币资金中有 23.74 亿元受限资金，全部为其他货币资金，受限比例为 70.08%，主要用于银行承兑汇票 、信用证和船舶预付款保函等保证金。

截至 2021 年底，公司预付款项较上年底有所增长，主要系船舶建造需支付的预付货款增加所致。公司预付款项主要是进口设备、进口配件、国产设备、国产原材料、通用物资、零配件等。

截至 2021 年底，公司存货较上年底有所增长。存货主要由原材料（5.20 亿元）和在产品（21.65 亿元）构成，未计提跌价准备。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资由可供出售金融资产转入，较上年底无变化，主要为持有的华远金融租赁股份有限公司 19.00%的股权（1.90 亿元）。公司其他权益工具投资均以成本法计量。

截至 2021 年底，公司固定资产较上年底有所下降。固定资产主要由房屋建筑物（14.27 亿元）和机器设备（4.86 亿元）构成。公司固定资产累计计提折旧 15.92 亿元，固定资产成新率 54.85%，成新率一般。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 32.27 亿元，占公司期末总资产的 31.63%，受限比例较高。

表 9　截至 2021 年底公司资产受限情况

项目名称	账面价值（亿元）	占总资产的比重（%）	受限原因
货币资金	23.74	23.27	银行承兑汇票、信用证、船舶预付款和保函等保证金
无形资产	0.99	0.97	--
固定资产	7.54	7.39	房产权证用于借款抵押
合计	**32.27**	**31.63**	--

注：“--”表示不适用
资料来源：公司年报

2. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益规模略有增长，权益稳定性较弱。

截至 2021 年底，公司所有者权益 66.80 亿元，较上年底增长 3.13%。全部为归属于母公司所有者权益。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.98%、15.65%和 72.37%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性较弱。

（2）负债

截至 2021 年底，公司负债规模有所增长，仍以流动负债为主；有息债务有所增长但整体债务负担仍较轻，具有一定短期集中兑付压力。

截至 2021 年底，公司负债总额较上年底有所增长，主要来自于非流动负债的增长；公司负债构成以流动负债为主。

表 10　公司负债主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		较上年底增长率（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
流动负债	**18.51**	**82.33**	**23.87**	**67.77**	**28.95**
短期借款	1.50	8.12	1.32	5.51	12.44
应付票据	7.62	41.19	11.85	49.63	55.36
合同负债	0.00	0.00	8.32	34.84	*
非流动负债	**3.97**	**17.67**	**11.35**	**32.23**	**185.74**
应付债券	3.08	77.52	9.76	85.96	**216.87**
长期应付款（合计）	0.89	22.48	1.09	9.64	**22.51**
负债总额	**22.48**	**100.00**	**35.22**	**100.00**	**56.66**

注：1.各负债科目占比为该科目在对应的流动负债总额或非流动负债总额中的占比；2.“*”表示无意义
数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款较上年底有所增长，主要系子公司江苏省瑞海国际贸易有限公司和三福船舶工程的抵质押借款增长所致。

截至 2021 年底，公司应付票据较上年底有所增长，主要系银行承兑汇票（占 96.22%）增长所致。

截至 2021 年底，公司应付账款 1.08 亿元，较上年底下降 36.60%，主要系公司偿付并结清部分供应商货款尾款所致。

截至 2021 年底，公司其他合同负债由预收款项转入，较上年底有所增长，主要系预收船舶款增长所致。

截至 2021 年底，公司应付债券较上年底大幅增长，主要系新发行美元债券所致；从构成看为“17 三福 02”（一年内到期余额 0.09 亿元）、“18 三福 01”（余额 1.40 亿元）、“21 三福 01”（余额 1.99 亿元）和“21 美元债”（余额 6.38 亿元）。

截至 2021 年底，公司长期应付款（合计）较上年底有所增长，主要系公司融资租赁增加所致。

截至 2021 年底，公司全部债务 25.54 亿元，较上年底增长 87.02%。债务结构方面，短期债

务占 55.55%，长期债务占 44.45%，结构相对均衡，其中，短期债务 14.19 亿元，较上年底增长 46.51%，主要系应付票据增长所致；长期债务 11.35 亿元，较上年底增长 185.74%，主要系应付债券增长所致。从债务指标来看，截至 2021 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分别为 34.52%、27.66%和 14.52%，较上年底分别提高 8.75 个百分点、10.25 个百分点和 8.74 个百分点。公司债务负担较轻。截至 2021 年底，公司 2022 年待偿还有息债务 14.19 亿元，占有息债务规模的 55.54%。

表 11　截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	14.19	2.73	8.63	**25.55**
占比（%）	55.54	10.68	33.78	**100.00**

资料来源：公司提供

3. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入同比有所增长，期间费用控制能力较强，盈利指标同比有所下滑，整体盈利能力较弱。

2021 年，公司营业总收入和营业成本同比均有所增长，但营业成本增速大于营业总收入增速，营业利润率同比有所下降。

从期间费用看，2021 年，公司期间费用同比有所增长，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司无销售费用，公司管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 20.00%、47.14%和 32.86%。其中，管理费用同比增长主要系职工薪酬增长所致；研发费用同比增长主要系材料投入增加所致；财务费用同比增长主要系手续费支出增长所致。2021 年，公司期间费用率同比提高 0.34 个百分点至 4.18%，公司费用控制能力较强。

2021 年，公司非经常性损益规模很小，对利润影响不大。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下滑，整体盈利能力较弱。

表 12　公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	45.95	50.30
营业成本（亿元）	41.70	45.72
费用总额（亿元）	1.76	2.10
利润总额（亿元）	2.53	2.48
营业利润率（%）	9.09	8.95
总资本收益率（%）	3.78	2.85
净资产收益率（%）	3.20	3.04

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4. 现金流

2021 年，公司经营活动现金流净流入规模略有下降，收入实现质量有所提升，且仍处于较高水平；公司投资活动现金净流出规模大幅增加，经营活动产生的现金流不足以覆盖投资所需资金；筹资活动现金净流入同比略有增长。

从经营活动来看，2021 年，随着公司业务规模增长，经营活动现金流入和流出同比均持续增长，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金增长所致。2021 年，公司经营活动现金持续净流入，同比略有下降。2021 年，公司现金收入比同比有所提升，收入实现质量有所提高，处于较高水平。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入和流出同比均大幅增长，主要系收回投资收到的现金和投资支付的现金大幅增长所致。2021 年，公司投资活动现金净流出规模大幅增长，主要系公司 200 吨起重机等项目建设投入加大所致。

2021 年，公司筹资活动前净现金流由正转负，同比大幅下降，不足以覆盖投资所需资金。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入和流出同比均大幅增长，筹资活动现金流量净额同比略有增长，主要系转存的保证金到期自动转存所致。

表 13　公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	52.17	79.35
经营活动现金流出小计	49.64	77.02
经营现金流量净额	**2.54**	**2.32**
投资活动现金流入小计	0.02	9.94
投资活动现金流出小计	1.19	17.14

投资活动现金流量净额	**-1.17**	**-7.21**
筹资活动前现金流量净额	**1.37**	**-4.88**
筹资活动现金流入小计	8.64	34.23
筹资活动现金流出小计	7.64	33.14
筹资活动现金流量净额	**1.00**	**1.09**
现金收入比（%）	100.81	135.12

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5. 偿债指标

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标表现较好，整体偿债能力仍属较强。

表 14 公司偿债能力指标

项目	指标	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率（%）	341.20	332.81
	速动比率（%）	223.01	219.36
	经营现金/流动负债（%）	13.70	9.74
	经营现金/短期债务（倍）	0.26	0.16
	现金类资产/短期债务（倍）	2.59	2.39
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	5.20	3.08
	全部债务/EBITDA（倍）	2.62	8.28
	经营现金/全部债务（倍）	0.19	0.09
	EBITDA/利息支出（倍）	5.83	5.14
	经营现金/利息支出（倍）	2.84	3.88

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示指标不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2021 年，公司流动资产对流动负债的覆盖能力较强，经营性净现金流对流动负债的覆盖能力较强，对短期债务的覆盖能力一般；现金类资产对短期债务的覆盖能力尚可，整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 和经营性净现金流对利息支出的覆盖能力较强，对全部债务的覆盖能力一般，整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2021 年底，公司无重大涉诉事项。

截至 2021 年底，公司获得银行授信总额 73.74 亿元，已使用授信额度 37.05 亿元，未使用额度 36.69 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2021 年底，公司对外担保合计 950.00 万元，规模较小，被担保方为泰州福海钢结构有限公司，系公司供应商，明细为应付账款担保，公司为被担保方提供了连带责任担保，起止时间为 2021 年 6 月 29 日至 2022 年 6 月 25 日，目前被担保方经营情况良好。

6. 公司本部（母公司）财务概况

母公司作为控股平台，截至 2021 年底，资产以货币资金和其他应收款（合计）为主，资产负债率处于合理水平，权益结构稳定性强。2021 年，母公司未实现收入，净利润为亏损状态，经营活动现金流呈净流入状态。

截至 2021 年底，母公司资产总额 11.22 亿元，较上年底增长 2.38%，较上年底变化不大。其中，流动资产 8.71 亿元（占 77.62%），非流动资产 2.51 亿元（占 22.38%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 74.41%）和其他应收款（合计）（占 24.66%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 87.81%）和长期股权投资（占 11.95%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 6.48 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额 3.64 亿元，较上年底增长 13.73%。其中，流动负债 0.26 亿元（占 7.05%），非流动负债 3.38 亿元（占 92.95%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 65.75%）和一年内到期的非流动负债（占 33.27%）构成；非流动负债为应付债券（占 100.00%）。母公司 2021 年资产负债率为 32.42%，较 2020 年提高 3.24 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 3.47 亿元。其中，短期债务占 2.46%，长期债务占 97.54%。截至 2021 年底，母公司短期债务为 0.09 亿元，全部债务资本化比率 31.38%，母公司债务负担较轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 7.58 亿元，较上年底下降 2.30%，所有者权益稳定性强。在所有者权益中，实收资本为 8.00 亿元（占 105.49%），未分配利润合计-0.42 亿元（占-5.49%）。

2021 年，母公司未实现收入，利润总额为-0.18 亿元。同期，母公司投资收益为 0.01 亿元。现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 6.32 亿元，投资活动现金流净额-6.47 亿元，筹资活动现金流净额 0.15 亿元。

截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的

11.00%；母公司负债占合并口径的 10.33%；母公司全部债务占合并口径的 13.58%；母公司所有者权益占合并口径的 11.35%；2021 年，母公司未实现营业收入；母公司利润总额占合并口径的-7.18%。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2021年底，公司存续期内债券合计4.50亿元，将于一年内到期的债券余额0.09亿元，现金类资产对一年内到期的债券余额的保障能力强。2021年，经营活动现金流入量和EBITDA对存续债券保障能力尚可。

截至2021年底，公司存续债券合计4.50亿元，余额合计1.49亿元，“17三福02”（发行规模1.50亿元，债券余额0.09亿元）为本年度应到期债券。截至2021年底，公司现金类资产为33.89亿元，为存续债券待偿还本金峰值（4.50亿元）的7.53倍，为本年度剩余应到期债券金额（0.09亿元）的376.56倍。

2021年，公司经营活动产生的现金流入79.35亿元，为存续债券待偿还本金峰值（4.50亿元）的17.63倍；公司经营活动现金流量净额为2.32亿元，为存续债券待偿还本金峰值（4.50亿元）的0.52倍；公司EBITDA为3.08亿元，为存续债券待偿还本金峰值（4.50亿元）的0.68倍。

表 15　公司存续债券保障情况

项 目	指标值
本年度剩余应到期债券金额（亿元）	0.90
未来待偿债券本金峰值（亿元）	4.50
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额（倍）	376.56
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值额（倍）	17.63
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.52
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.68

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2022 年 3 月底）；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 均采用 2021 年度数据
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十一、债权保护条款分析

临港经园投为“17三福02”和“18三福01”的还本付息提供无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括“17三福02”和“18三福01”本金的100%、该部分本金对应的利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用等。

担保人临港经园投承担保证责任的期间为自债券发行之日起至债券到期之日后两年。债券持有人、债券受托管理人在此期间内未要求担保人承担担保责任的，或者债券持有人或债券受托管理人在保证期间向甲方主张债权后未在诉讼时效期届满之前要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

1. 临港经园投概况

临港经园投成立于 2011 年 9 月，初始注册资本 1.00 亿元，由泰州市高港区人民政府（以下简称“高港区政府”）独立出资成立，后经高港区政府下发的《关于同意授权泰州市高港区临港经济园管委会对江苏临港经济园投资开发有限公司履行出资人职责的批复》，同意由泰州市高港区临港经济园管理委员会（以下简称“临港管委会”）代高港区政府对临港经园投履行出资人职责，依法行使股东权利、履行股东义务。经过历次增资，截至 2021 年底，临港经园投注册资本和实收资本均为 35.00 亿元，唯一股东为临港管委会，实际控制人为高港区政府。

2021 年，临港经园投经营范围：以自有资金从事房地产业投资，新农村建设项目的投资及经营管理，污水处理，市政工程、园林绿化工程施工，批发零售五金交电、包装材料、橡塑制品、机械配件、建材、照明电器、不锈钢制品、铝合金制品、钢材、电子元件、机电产品、环保设备、金属材料、汽车摩托车配件、工程机械设备及配件、船舶配件及材料、电动工具、日用百货，花卉苗木种植、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2021 年底，临港经园投合并资产总额 96.57 亿元，所有者权益 52.66 亿元（无少数股东权益）；2021 年，临港经园投实现营业总收入 11.98 亿元，利润总额 0.94 亿元。

临港经园投注册地址：泰州市高港区口岸街道水岸景城商业区 9 号；法定代表人：孙健。

2. 经营分析

2021 年，受合并范围变动影响，临港经园投主营业务收入构成有所变化，营业总收入同比略有增长，综合毛利率小幅下降，盈利能力有所弱化。

临港经园投作为高港区重要的基础设施建设主体，主要承担临港经济园内的拆迁工作、保障性住房建设、标准厂房、市政道路、绿化景观等基础设施建设任务。2021 年，临港经园投实现营业总收入 11.98 亿元，同比略有增长，实现利润总额 0.94 亿元，同比下降 23.58%。

从收入构成和毛利率来看，2021 年，工程施工、苗木种植销售和商品贸易是临港经园投主营业务收入的主要来源；工程施工和苗木种植销售是临港经园投毛利率的主要来源。其他收入主要包括租赁收入、加盟费、进场费、促销费、广告费等，对主营业务收入和毛利率影响较小。

表16 临港经园投主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
代拆迁收入	3.06	25.82	10.46	--	--	--
代建收入	2.50	21.10	6.80	--	--	--
苗木种植销售	1.90	16.03	9.47	1.39	11.60	13.67
安置房销售	1.59	13.42	11.95	--	--	--
金属吊索具收入	0.96	8.10	14.58	--	--	--
物业管理收入	0.14	1.18	7.14	--	--	--
工程施工	--	--	--	5.94	49.58	12.96
商品贸易	--	--	--	3.71	30.97	2.16
其他	1.70	14.35	27.65	0.94	7.85	36.17
合计	**11.85**	**100.00**	**12.49**	**11.98**	**100.00**	**11.44**

注：主营业务中的其他收入主要包括租赁收入、加盟费、进场费、促销费、广告费等
资料来源：临港经园投审计报告、联合资信整理

3. 财务分析

2021 年，受合并范围变动影响，临港经园投资产规模有所下降，构成以流动资产为主；权益稳定性较强；负债有所下降，债务负担一般。临港经园投收入规模略有增长，利润总额有所下降，经营活动现金流净流入额同比大幅增长，投资活动现金流量净流出规模有所收窄。

临港经园投提供的 2021 年财务报表已经泰兴东洋会计师事务所（普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。临港经园投提供的合并报表按照财务部发布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、会计准则指南、企业会计准则解释及其他相关规定编制。从财务报表合并范围来看，2021 年，临港经园投纳入合并范围子公司共 5 家，较上年增加 1 家，减少 6 家，临港经园投合并范围变化较大，财务数据可比性一般。

截至 2021 年底，临港经园投合并资产总额 96.57 亿元，所有者权益 52.66 亿元（无少数股东权益）；2021 年，临港经园投实现营业总收入 11.98 亿元，利润总额 0.94 亿元。

截至 2021 年底，临港经园投所有者权益 52.66 亿元，较上年底增长 1.32%，较上年底变化不大，无少数股东权益。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 66.46%、5.70%和 25.23%。所有者权益结构稳定性较强。

截至 2021 年底，临港经园投负债总额 43.91 亿元，较上年底下降 30.03%。其中，流动负债占 62.25%，非流动负债占 37.75%。临港经园投负债以流动负债为主。截至 2021 年底，临港经园投全部债务 25.67 亿元，较上年底下降 43.60%。债务结构方面，短期债务占 36.06%，长期债务

占 63.94%，以长期债务为主，其中，短期债务 9.26 亿元，较上年底下降 60.71%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债下降所致；长期债务 16.42 亿元，较上年底下降 25.25%，主要系长期应付款中的有息部分下降所致。从债务指标来看，截至 2021 年底，临港经园投资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.47%、32.77%和 23.76%，较上年底分别下降 9.23 个百分点、下降 13.92 个百分点和下降 5.94 个百分点。公司债务负担一般。

2021 年，临港经园投实现营业总收入 11.98 亿元，同比略有增长，营业成本 10.61 亿元，同比增长 2.33%。2021 年，临港经园投营业利润 0.77 亿元，同比下降 8.39%；利润总额 0.94 亿元，同比下降 23.88%。2021 年，临港经园投营业利润率为 10.91%，同比下降 0.83 个百分点，同比变化不大。

2021 年，临港经园投经营活动现金净流入 8.43 亿元，同比大幅增加 7.62 亿元；投资活动现金净流出 0.03 亿元，同比下降 97.07%；筹资活动现金净流出 12.92 亿元，同比大幅减少 13.65 亿元。

截至 2021 年底，临港经园投对外担保余额为 1.49 亿元，担保余额占净资产的比例为 2.83%。临港经园投对外担保比率低。

截至 2021 年底，临港经园投不存在可能对财务状况、经营成果、业务活动、未来前景等产生较大影响的未决诉讼或仲裁事项。

截至本报告出具日，联合资信未发现临港经园投被列入全国失信被执行人名单。

4．债券保护效果分析

临港经园投作为高港区临港经济园投资建设主体，承担园区内基础设施建设任务，具备一定的区域垄断优势，在资产注入、政府补助、项目回购等方面得到了高港区政府的有力支持。2021 年，临港经园投经营稳定，其担保对于“17 三福 02”和“18 三福 01”的信用状况仍具有一定积极影响。

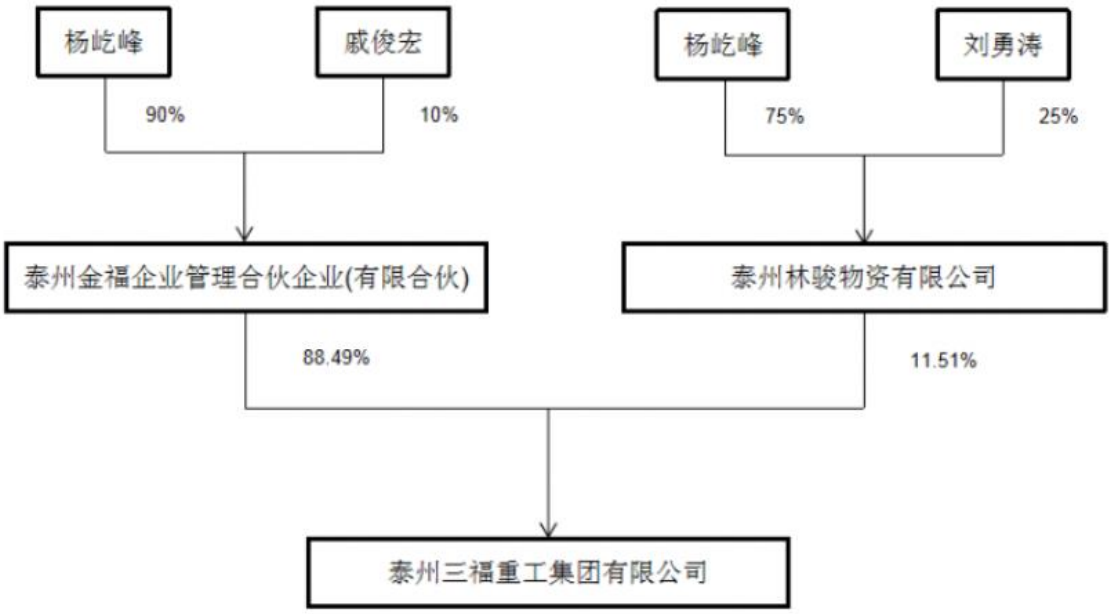
以 2021 年底财务数据测算，“17 三福 02”和“18 三福 01”存续债券余额合计（1.49 亿元），临港经园投现金类资产为 6.78 亿元，为存续债券余额（1.49 亿元）的 4.55 倍，现金类资产对本次债券的覆盖程度较高；截至 2021 年底，临港经园投净资产为 52.66 亿元，为存续债券余额（1.49 亿元）的 35.34 倍，净资产对本次债券按期偿付的保障作用很高。

2021 年，临港经园投 EBITDA 为 1.42 亿元，为存续债券余额（1.49 亿元）的 0.95 倍，EBITDA 对本次债券的覆盖程度较弱。2021 年，临港经园投经营活动产生的现金流入为 22.80 亿元，为存续债券余额（1.49 亿元）的 15.30 倍，经营活动产生的现金流入量对本次债券的覆盖程度较高。

十二、结论

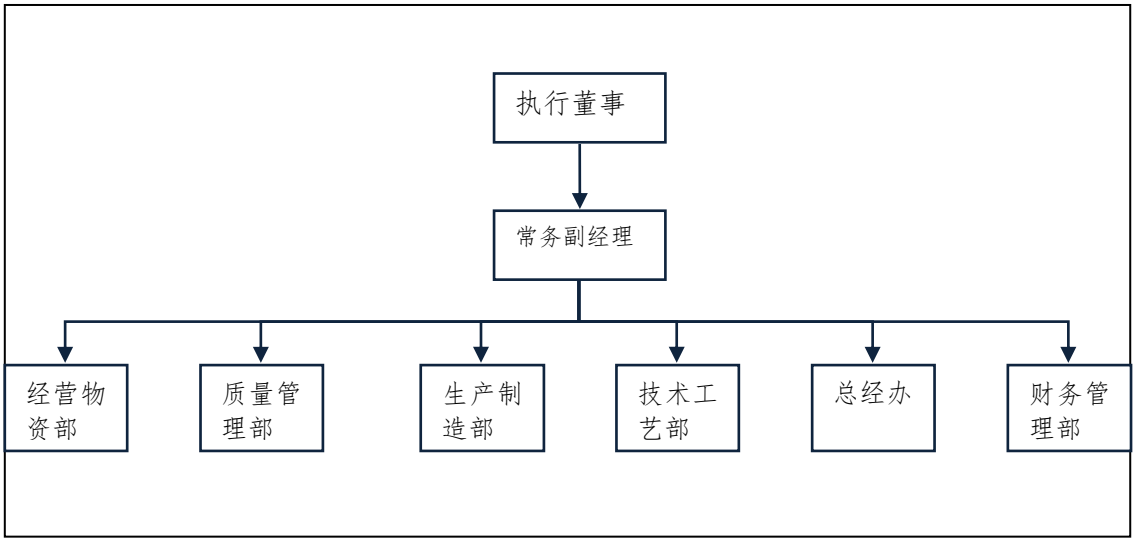
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“17三福02”“18三福01”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年底泰州三福重工集团有限公司股权结构图



注：戚俊宏女士与杨屹峰先生为母子关系，林骏物资为公司关联方，由杨屹峰先生持股 75%
资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年底泰州三福重工集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2021 年底泰州三福重工集团有限公司子公司情况

公司名称	注册地	注册资本（万元）	投资金额（万元）	经营范围	持股比例-直接（%）	持股比例-间接（%）
VICTORY OVATION PTE LTD	新加坡	0.000702	0.000702	--	100.00	--
新加坡三泰私人造船有限公司	新加坡	0.4771	0.4771	--	--	100.00
泰州祥云软件开发有限公司	泰州市	1000.00	510.00	软件开发等	100.00	--
泰州市鑫福房地产开发有限公司	泰州市	800.00	800.00	房地产开发经营	100.00	--
泰州市蒙鑫荣煤炭有限公司	泰州市	1000.00	1000.00	煤炭批发经营等	100.00	--
泰州三福船舶工程有限公司	泰州市	24007.67	24007.67	造船、修船等	--	100.00
江苏省瑞海国际贸易有限公司	泰州市	40000.00	38869.45	机电、海洋工程装配件、服装、纺织品销售等	--	100.00
江苏福海港务有限公司	泰州市	40000.00	39877.32	港口经营等	--	100.00
泰州泓林海洋工程设计有限公司	泰州市	200.00	200.00	海洋工程设计等	100.00	--
泰州博睿海洋工程装备有限公司	泰州市	6000.00	未实际出资	海洋工程装备制造等	--	100.00
泰州慧鼎高端装备制造有限公司	泰州市	6000.00	未实际出资	海洋工程装备制造等	--	100.00

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 泰州三福重工集团有限公司
主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	22.92	25.04	33.89
资产总额（亿元）	90.81	87.26	102.02
所有者权益（亿元）	62.70	64.77	66.80
短期债务（亿元）	8.78	9.68	14.19
长期债务（亿元）	8.11	3.97	11.35
全部债务（亿元）	16.89	13.65	25.54
营业总收入（亿元）	51.35	45.95	50.30
利润总额（亿元）	2.92	2.53	2.48
EBITDA（亿元）	5.59	5.20	3.08
经营性净现金流（亿元）	6.18	2.54	2.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	106.81	1,886.85	5,263.42
存货周转次数（次）	2.03	1.99	1.87
总资产周转次数（次）	0.55	0.52	0.53
现金收入比（%）	111.51	100.81	135.12
营业利润率（%）	9.94	9.09	8.95
总资本收益率（%）	4.42	3.78	2.85
净资产收益率（%）	3.82	3.20	3.04
长期债务资本化比率（%）	11.45	5.78	14.52
全部债务资本化比率（%）	21.22	17.41	27.66
资产负债率（%）	30.95	25.77	34.52
流动比率（%）	330.61	341.20	332.81
速动比率（%）	230.05	223.01	219.36
经营现金流动负债比（%）	30.91	13.70	9.74
现金短期债务比（倍）	2.61	2.59	2.39
EBITDA 利息倍数（倍）	4.97	5.83	5.14
全部债务/EBITDA（倍）	3.02	2.62	8.28

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 本报告中，将长期应付款计入长期债务；4. 本报告 2019－2021 年数据使用相应年度审计报告期末数据；5. “--”表示指标不适用

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

附件 2-2 泰州三福重工集团有限公司
主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.00	0.00	6.48
资产总额（亿元）	15.78	10.96	11.22
所有者权益（亿元）	7.90	7.76	7.58
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.09
长期债务（亿元）	7.71	3.08	3.38
全部债务（亿元）	7.71	3.08	3.47
营业总收入（亿元）	0.02	0.20	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	-0.14	-0.18
EBITDA（亿元）	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-0.77	4.62	6.32
财务指标			
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	0.02	0.00
现金收入比（%）	113.00	113.00	#DIV/0!
营业利润率（%）	-18.44	4.39	#DIV/0!
总资本收益率（%）	-0.55	-1.25	-1.61
净资产收益率（%）	-1.09	-1.75	-2.35
长期债务资本化比率（%）	49.39	28.40	30.84
全部债务资本化比率（%）	49.39	28.40	31.38
资产负债率（%）	49.94	29.19	32.42
流动比率（%）	7,721.87	7,043.60	3,395.86
速动比率（%）	7,721.87	7,043.60	3,385.73
经营现金流动负债比（%）	-446.45	3,854.62	2,463.61
现金短期债务比（倍）	--	--	75.95
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

注： “--”表示指标不适用

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

附件 3　江苏临港经济园投资开发有限公司
主要财务数据及指标（合并口径）

项　目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.65	11.43	6.78
资产总额（亿元）	117.07	114.73	96.57
所有者权益（亿元）	51.06	51.97	52.66
短期债务（亿元）	15.76	23.56	9.26
长期债务（亿元）	32.09	21.96	16.42
全部债务（亿元）	47.85	45.52	25.67
营业总收入（亿元）	11.18	11.85	11.98
利润总额（亿元）	1.68	1.23	0.94
EBITDA（亿元）	2.16	1.73	1.42
经营性净现金流（亿元）	1.05	0.81	8.43
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.57	1.62	0.90
存货周转次数（次）	1.37	2.95	1.57
总资产周转次数（次）	0.10	0.21	0.11
现金收入比（%）	153.23	133.21	132.67
营业利润率（%）	13.04	11.74	10.91
总资本收益率（%）	1.71	1.41	1.49
净资产收益率（%）	2.45	1.76	1.36
长期债务资本化比率（%）	38.59	29.70	23.76
全部债务资本化比率（%）	48.38	46.69	32.77
资产负债率（%）	56.39	54.70	45.47
流动比率（%）	329.19	225.28	268.39
速动比率（%）	305.46	207.94	244.60
经营现金流动负债比（%）	3.12	2.01	30.83
现金短期债务比（倍）	0.68	0.48	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	2.57	3.77	3.17
全部债务/EBITDA（倍）	22.13	26.38	18.09

注：1.本报告涉及的临港经园投 2019 年数据引自 2020 年经审计的审计报告的期初数据和上年数据，2021 年 EBITDA 不含折旧和摊销，长期应付款计入其长期债务，EBITDA 利息倍数不含资本化利息；2. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据临港经园投审计报告资料整理

附件 4　主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	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%
盈利指标	
总资本收益率	（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%
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
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	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+租赁负债+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

期间费用率=费用总额/营业总收入

附件 5-1　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 5-2　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 5-3　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