

信用等级公告

联合[2011] 067 号

联合资信评估有限公司通过对中国船舶工业集团公司及其拟发行的 2011 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国船舶工业集团公司

主体长期信用等级为

AAA

中国船舶工业集团公司

2011 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年一月二十五日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国船舶工业集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国船舶工业集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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、本信用评级报告的评级结论是联合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，未因中国船舶工业集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国船舶工业集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国船舶工业集团公司 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年一月二十五日
评级业务专用章

中国船舶工业集团公司

2011 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 15 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2011 年 1 月 25 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额 (亿元)	1336.24	1530.56	1591.69	1782.56
所有者权益 (亿元)	330.09	420.03	483.21	522.51
长期债务 (亿元)	89.34	98.74	197.50	203.79
全部债务 (亿元)	179.20	258.26	366.05	409.22
营业收入 (亿元)	637.30	762.88	760.15	572.34
利润总额 (亿元)	122.04	101.30	55.25	49.27
EBITDA (亿元)	141.69	133.08	93.32	--
经营性净现金流 (亿元)	138.14	-33.65	-4.80	135.70
营业利润率 (%)	18.47	15.93	11.93	14.93
净资产收益率 (%)	28.22	18.89	9.20	--
资产负债率 (%)	75.30	72.56	69.64	70.69
全部债务资本化比率 (%)	35.19	38.08	43.10	43.92
流动比率 (%)	104.00	102.46	112.70	113.82
全部债务/EBITDA (倍)	1.26	1.94	3.92	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	31.08	13.73	8.62	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	9.45	8.87	6.22	--

注: 2007 年财务数据为 2008 年期初调整数, 2010 年 3 季度财务报表未经审计。

分析师

谢凌艳 王立婷

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”)对中国船舶工业集团公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为中国最大的船舶制造企业,在政策支持、行业地位、研发能力、产品种类、持有订单量等方面具有的显著优势。同时,联合资信也注意到原材料价格波动、投资规模大、盈利能力下降等因素给公司生产经营带来的影响。

公司在建项目较多,债务负担呈加重趋势;但随着在建项目的投产,以及行业的逐步回暖,有助于公司盈利能力的提升,进而支撑公司的信用基本面。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

优势

1. 《船舶工业中长期发展规划》和《船舶工业调整振兴规划》的公布,为大型船舶制造企业提供了有力的政策支持和保障。
2. 公司拥有一批国内最具实力的骨干造船企业、船舶研究设计院所、船舶配套企业及船舶外贸公司。
3. 公司能够从事各种船舶、海洋工程、船用设备的设计开发、造船工艺技术、精密仪器测试、造船标准化、软科学的研究以及工程设计、监理等各项业务,整体研发能力较强。
4. 公司产品种类齐全,能够建造符合世界上任何一家船级社规范,满足国际通用技术标准和公约要求,适航于任一海区的现代船舶。
5. 公司生产订单饱满,生产任务已安排到了 2012 年,订单主要以常规、成熟船舶为主,

建造风险较小。

6. 公司现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1. 全球经济呈现企稳回升状态，但发展前景仍不明朗，造船行业景气度处于较低水平，行业面临结构调整。
2. 2008年以来，钢材等原材料价格的波动影响造船企业经营成本。
3. 公司在建项目较多，投资规模大，债务负担有可能加重。

一、主体概况

中国船舶工业集团公司（以下简称“公司”或“中船集团”）组建于1999年6月29日，是在原中国船舶工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型企业集团，是国家授权投资机构，中国船舶工业的主要力量。截至2009年底，公司注册资本63.743亿元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：国有资产投资、经营管理；船舶、海洋工程项目的投资；舰船水上、水下武器装备、民用船舶、船用设备、海洋工程设备、机械电子设备的研究、设计、开发、制造、修理、租赁、销售；船用技术、设备转化为陆用技术、设备的技术开发；外轮修理；物业管理；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；经营对销贸易和转口贸易；承包境外船舶工程及境内国际招标工程；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询。

截至2010年9月底，公司下设办公厅、发展计划部、经济运行部、科技部、审计部、军工部、国际部、资产部、财务部、人事部、监察部、党群工作部、物资部13个职能部门；公司本部拥有员工132人。

截至2009年底，公司资产总额1591.69亿元，所有者权益（含少数股东权益131.79亿元）483.21亿元；2009年公司实现营业收入760.15亿元，利润总额55.25亿元。

截至2010年9月底，公司资产总额1782.56亿元，所有者权益（含少数股东权益144.57亿元）522.51亿元；2010年1~9月公司实现营业收入572.34亿元，利润总额49.27亿元。

公司注册地址：上海市浦东新区浦东大道1号；法定代表人：谭作钧。

二、募集资金用途

公司于2009年2月5日注册96亿元中期票据；其中2009年2月23日已发行2009年度第一期中期票据，规模30亿元，期限5年，票面利率3.85%；2009年3月25日发行第二期中期票据发行30亿元，期限5年，票面利率3.45%。公司计划发行2011年第一期中期票据15亿元，期限5年。

本期中期票据的募集资金15亿元，约2亿元用于补充营运资金，采购原材料和船用物资；约13亿元用于下属子公司广州中船龙穴造船有限公司、沪东中华造船（集团）有限公司和广州中船黄埔造船有限公司的项目建设。

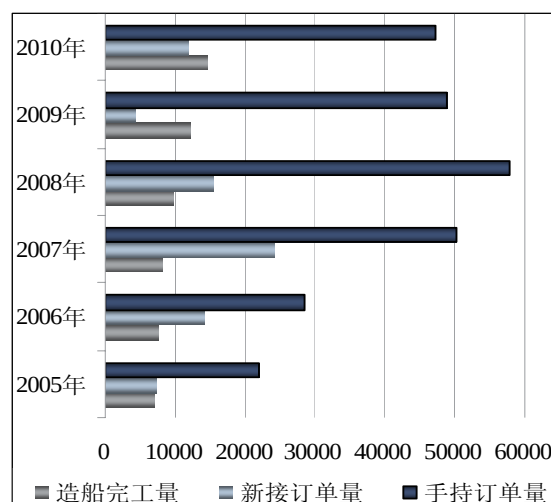
三、行业分析

公司属于金属船舶制造行业。

1. 世界船舶制造行业现状

根据英国克拉克松研究公司（Clarkson）的统计，2010年全球造船完工量14607.4万载重吨，同比增长19.70%；新接订单量12060.20万载重吨，同比大幅增长185.85%，主要是由于2009年受经济危机影响，新接订单减少，基数较小；手持订单量47259.60万载重吨，同比大幅下降3.32%（参见图1）。

图1 世界造船三项指标（单位：万载重吨）



资料来源：Clarkson Research Service

总体看,世界造船业经历了2003-2008年的顶峰时期,2009年受世界经济危机影响,新接订单量和手持订单量均有较大幅度的下滑,进入2010年,随着世界经济的逐步回暖,造船业整体有所回升,上半年全球造船订单量超越上年全年程度,但仍在低位彷徨。同时,全球造船市场供给过剩的条件下,随着新船继续投入以及停港船只重新投入运营,全球造船业亦不乏复苏趋缓的可能。

2. 中国船舶制造行业现状

发展历史

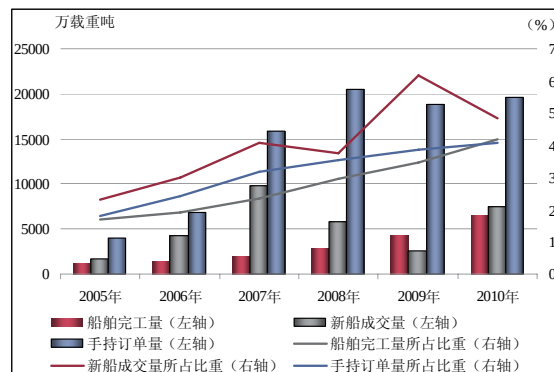
世界经济的稳定发展以及国际贸易持续繁荣推动中国船舶制造业快速发展。中国船舶制造业经历了以下几个重要发展时期。从 1979 年~1981 年,国内造船界抓住国际船舶市场尚较景气的最后一段时间,以香港为船舶出口的突破口,以略低于日本船价的经营策略,打开了国际船舶市场的大门;1983 年~1987 年,国际航运和船舶市场进入了萧条时期,中国船舶工业在千方百计降低成本的同时,承接了一批品种档次较高、技术难度较大的出口船舶;1988 年~1993 年,中国船舶出口稳步上升,不仅走出了国际船舶市场的低谷,而且自身造船技术水平大幅度提高,国际竞争力明显增强;自 20 世纪 90 年代中期开始,中国船舶工业进入快速发展时期,造船能力不断提升,造船产量快速增长。

2009 年,在国家出台《船舶工业调整振兴规划》,并推出一系列扶持船舶工业发展措施带动下,船舶工业逆势而上,2009 年造船完工量同比增长超过 40%,占世界船舶市场份额进一步提升。据工信部装备工业司的统计,2009 年,中国造船完工量 4243 万载重吨,同比增长 47%;新承接船舶订单 2600 万载重吨,同比下降 55%;手持船舶订单 18817 万载重吨,比年初手持订单下降 8%。中国造船完工量、新接订单量、手持订单量分别占世界市场份额的

34.8%、61.6%、38.5%,比 2008 年底分别提高了 5.3、23.9、9.3 个百分点。

2009 年,中国规模以上船舶工业企业完成工业总产值 5484 亿元,同比增长 28.7%,增幅下降 31.1 个百分点;完成出口交货值 2532 亿元,同比增长 17.8%,增幅下降 38.2 个百分点。

图2 中国造船三项指标及世界市场份额



资料来源: 中国船舶工业行业协会, Clarkson Research Service

据海关统计,2009年1~12月,中国船舶及浮动结构体出口金额283.6亿美元,同比增长 44.9%;进口金额24.8亿美元,同比增长92.5%。船舶出口到150多个国家和地区,其中新加坡、德国和中国香港仍然是中国出口的主要市场。

2010年中国船舶制造行业情况

据工业和信息化部统计,2010年中国造船完工量6560万载重吨,同比增长54.6%,占世界市场份额41.9%,其中出口船舶占总量的82.0%;新承接船舶订单量7523万载重吨,约为2009年同期新接订单量的2.9倍,占世界市场份额48.5%,其中出口船舶占总量的82%。

根据中国船舶工业协会统计,2010年1-11月,中国83家重点监测船舶企业(含船舶配套企业)完成工业总产值3638.9亿元,同比增长 16%;完成工业增加值967.2亿元,同比增长 16%;实现主营业务收入2707.8亿元,同比增长 16.4%;实现利润总额273.1亿元,同比增长 21.2%。总体分析,进入2010年,中国造船三项指标中,造船完工量及新承接船舶订单量呈现快速增长,手持订单有所下降,整体经济形势较2009年有所回暖,但仍存在交货期限难以保

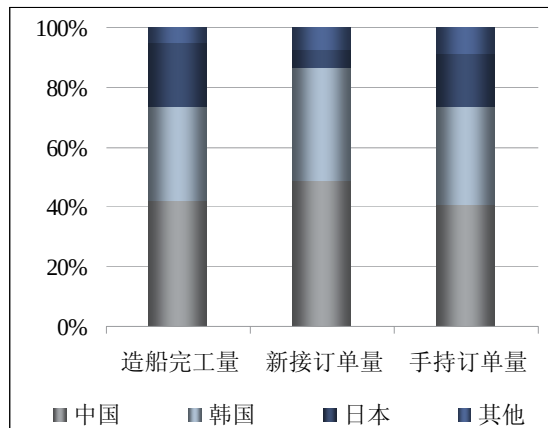
证、成本压力上升、产品质量难以保证等问题。

3. 竞争格局

世界造船企业竞争格局

目前世界造船市场呈现中、日、韩三国鼎立的局面，韩国市场份额最大，但领先优势逐渐缩小，产品正逐渐转向高附加值船型；日本造船业则显现出明显颓势，与韩国差距不断扩大，并且在手持订单量方面已经落后于中国；中国则凭借多方面综合优势，在产能和技术上不断接近韩、日，成为新兴的造船大国。根据英国克拉克松研究公司(Clarkson)的统计，2010年中国在三大造船指标中均已成为世界第一。

图3 2010年世界造船三大指标占有率



资料来源：Clarkson Research Service

从表1可以看出，2009年世界造船集团造船完工量排名看，全部为中、日、韩大型造船企业。

表1 2009年世界造船集团造船完工量排名

排名	企业名称	完工交付量（万载重吨）
1	现代重工集团	2032
2	中船集团	1075
3	大宇造船	903
4	中船重工	563
5	日本今治造船	552
6	韩国三星重工	518
7	统一造船	398
8	STX造船集团	379
9	日本常石集团	349
10	成东造船	272

资料来源：中国船舶工业行业协会

中国造船企业竞争格局

目前国内造船企业主要分为中船集团、中国船舶重工集团公司（以下简称“中船重工”）和地方船厂三方。从表2可以看出，2009年中国造船企业造船完工量排名看，中船集团、中船重工下属企业所占份额较高。

表2 2009年中国船厂造船完工量排名

排名	公司名称	完工（万载重吨）
1	上海外高桥造船有限公司	603.0
2	大连船舶重工集团有限公司	388.7
3	江苏新时代造船有限公司	257.4
4	江苏扬子江船厂有限公司	193.4
5	江苏熔盛重工集团有限公司	148.0
6	沪东中华造船（集团）有限公司	145.5
7	舟山金海湾船业有限公司	127.6
8	南通中远川崎船舶工程有限公司	127.0
9	渤海船舶重工有限责任公司	113.9
10	扬州大洋造船有限公司	113.1

资料来源：中国船舶报

4. 行业关注

船舶配套行业发展滞后，关键设备供应能力不足

与国内高速发展的造船业相比，中国船舶配套行业发展滞后，船用配套设备供应不足，本土化设备装船率低，造成关键设备及部件依赖进口等问题仍然存在。船用主机、辅机、发电设备、中低速柴油机曲轴等都出现了短缺，船用仪器仪表则更是长期依赖进口。

人民币升值对船舶工业产生冲击与影响

虽然造船企业通过争取较高的船舶合同首付款比例，采取银行远期结汇、提前结汇等措施降低了汇率风险，但是汇率变动对船舶工业影响仍然较大。目前中国手持船舶订单中85%以上为出口船舶，绝大部分都是以美元计价的远期合同，随着人民币升值幅度有可能进一步扩大，对船舶工业的生产经营和经济效益将产生更大的冲击。

人力资源紧缺制约船舶工业的稳定发展

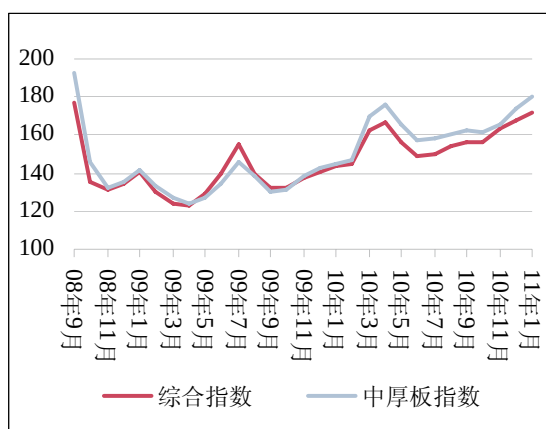
随着中国造船能力的提高和新兴造船企业的增加，对人力资源的需求越来越大。船舶设计、生产、管理、检验等关键人才均出现短缺，各企业争夺激烈；关键岗位、工种技术工人紧

缺，外包劳务队伍不能长久稳定，已一定程度影响了船厂的生产进度和按期交船。人力资源短缺问题，已严重制约了中国船舶工业的稳定发展。

钢材价格波动影响造船企业经营成本

2007年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于2008年5月达到217.4的历史最高点，2008年6月以后呈现快速下降趋势，2008年11月为130.8点，较2008年5月最高点下降86.6点（参见图3），2008年12月底为134.4点，较11月略有提高；进入2009年以来，钢材价格综合指数呈波动状态，2009年10月为132.4点，较2008年12月略有下降；2009年10月以后，钢材价格综合指数快速增长，2011年1月为172.2点，较2010年10月增长15.5点。中厚板价格指数与综合指数变化趋势基本一致。钢材价格的波动将影响造船企业的经营成本。

图4 近年以来钢材价格指数



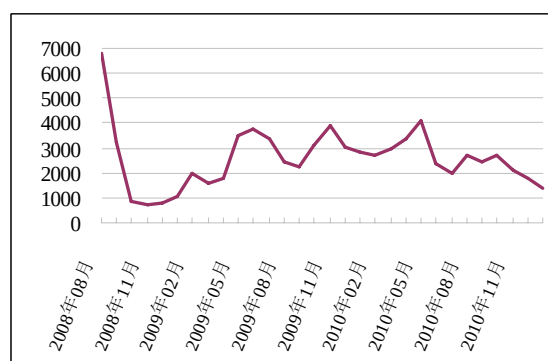
资料来源：www.mysteel.com

航运指数大幅下跌

干散货运输的主要货种是铁矿石、煤炭等大宗货物。2008年5月20日象征干散货走势的波罗的海综合运费指数（BDI）飙升至历史最高11793点，但随着美国金融危机引发全球经济增长放缓，全球大宗原材料的海运需求下降，干散货市场持续下跌，9月份以来市场下跌速度明显加快，12月31日BDI指数跌至774点。2009年以后，BDI指数呈现波动上涨趋势，

2010年5月7日，BDI指数已反弹至3608点，随后进入下跌阶段，2010年12月底，BDI指数已下跌为1773点。相关数据显示，2010年全球船运供应量增加18%，但市场需求将只成长7%，表明竞争激烈。而在2010年全年运力增速创出近40年来有记录的新高，即超过16%的增长速度。根据Clarkson相关数据，2010年1~11月全球新干散货运船的交付量为6893万载重吨，平均每月627万载重吨，高于2009年全年的每月359万载重吨。市场运力不断上升也是BDI指数下跌的重要诱因。

图5 近年以来BDI指数



资料来源：wind

新船价格大幅波动，目前处于企稳状态

根据英国克拉克松研究公司（Clarkson）的统计，2008年以来，新船价格指数上涨速度放缓。2008年以来，克拉克松新船价格指数从2007年底的184点上涨到8月历史新高190.2点，10月份又下滑至186点，较8月份下跌2.2%。2009年1月末，克拉克松新船价格指数为166点，同比下跌9.91%，回到2007年初水平，下跌速度比2008年明显加快。2009年6月底，克拉克松新船价格指数152点，环比下降3点，同比下降18.63%。2010年11月份克拉克松新船价格指数为142点，较年初的136点上升了6点，呈现企稳状态。

5. 行业政策

近年来大量资本投入到中国造船业，船舶制造企业数量急剧增加，其中有相当数量的中

小型造船企业普遍存在生产硬件条件差，技术和管理水平落后，质量意识较为淡薄等问题，同时，“滩涂造船”等不规范生产现象在部分地区呈蔓延趋势，造成大量的低质量船舶进入运输和生产领域，严重影响了中国船舶工业产业结构的调整升级，同时，对中国船舶工业的国际市场形象造成较大的负面影响。中国船舶行业第一部生产准入标准——《船舶生产企业生产条件基本要求及评价方法》于 2007 年 10 月 1 日的颁布实施，为船舶行业管理部门规范管理船舶行业提供了评判标准，对于中国造船行业提高准入门槛，推动产业升级，引导和促进船舶工业的健康发展具有十分重要的意义。

财政部、国家税务总局、海关总署等有关部门委于 2007 年 6 月 18 日发布通知，取消船舶分段和非机动船舶的出口退税。这一政策对于对中国船舶行业发展是有利的，主要体现在以下两个方面：一是近年来，韩国、日本在中国沿海地区以独资、控股、合资等方式投资兴建了不少大型的船舶分段制造厂，目的就是利用中国的廉价土地、劳动力以及出口退税政策来获取更多利润以及提升自身的竞争能力，同时也挤占了我国沿海宝贵的岸线资源以及原材料、能源等，一定程度上抵消了中国造船企业廉价劳动力在国际市场上的竞争优势，这一政策的出台将对这一现象起到一定的制约作用；二是这一政策表明国家不鼓励船舶行业的低水平建设和低端船舶产品的出口，这一政策的出台将引导中国船舶企业调整产品结构，将较多依靠廉价资源和劳动力的增长方式转变为更加依靠科技和管理进步，促进造船产业的升级，提高造船企业的综合竞争能力。

2006 年 8 月 16 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，审议并通过《船舶工业中长期发展规划》，从指导方针和发展目标、技术发展、产品发展、生产组织现代化、对外合作、重大项目规划、投资管理、政策措施等方面规划了中国中长期发展方向。《船舶工业中长期发展规划》主要内容如下，①发展目标

方面：2010 年，自主开发、建造的主力船舶达到国际先进水平，年造船能力达到 2300 万载重吨，年产量 1700 万载重吨；2015 年，形成开发、建造高技术、高附加值船舶的能力，年造船能力达到 2800 万载重吨，年产量 2200 万载重吨，成为世界造船强国。②重大项目规划方面：新建、扩建以 30 万吨级以上船坞为代表的造船设施和船用低、中速柴油机生产项目；重点建设以大连、葫芦岛、青岛为主的环渤海地区，以上海、南通为主的长江口地区和以广州为主的珠江口地区的大型造船基地。③政策措施方面：进一步建立和完善船舶工业发展的政策体系，实行财政、金融、税收、租赁、保险等方面的宏观调控政策措施，支持船舶工业调整结构、技术创新和重要产品制造本土化，全面提高中国船舶工业市场竞争力；支持大型船舶企业集团在条件成熟时通过股票上市、定向募股、发行企业债券形式筹措资金，投资大型造船设施建设；加大对船舶工业自主创新的支持力度，重点支持生产企业和科研机构自主开发和优化设计新型船舶和船用设备，引进消化吸收高技术、高附加值船舶和关键船用设备技术，开展基础技术和共性技术研究。

2009 年 2 月 11 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，审议并原则通过了《船舶工业调整振兴规划》（以下简称“振兴规划”），会议认为，中国船舶工业正处在由大到强转变的关键时期，制定和实施船舶工业调整和振兴规划，对于巩固和提升中国船舶工业的国际地位，促进国民经济平稳较快发展，具有重要战略意义。会议强调，加快船舶工业调整和振兴，必须采取积极的支持措施，稳定造船订单，化解经营风险，确保产业平稳较快发展；控制新增造船能力，推进产业结构调整，提高大型企业综合实力，形成新的竞争优势；加快自主创新，开发高技术高附加值船舶，发展海洋工程装备，培育新的经济增长点。一要稳定船舶企业生产；二要扩大船舶市场需求；三要发展海洋工程装备；四要积极发展修船业务；

五要支持企业兼并重组；六要加强技术改造，提高自主创新能力。会议决定，鼓励金融机构加大船舶出口买方信贷资金投放；将现行内销远洋船财政金融支持政策延长到 2012 年；抓紧研究出台鼓励老旧船舶报废更新和单壳油轮强制淘汰政策；今后 3 年暂停现有船舶生产企业新上船坞、船台扩建项目；在新增中央投资中安排产业振兴和技术改造专项，支持高技术新型船舶、海洋工程装备及重点配套设备研发。

总体看，《船舶工业中长期发展规划》和《船舶工业调整振兴规划》的公布，为中国船舶制造业制定了中长期发展规划，为大型船舶制造企业提供了有力的政策支持和保障。

6. 未来发展

中国造船行业同日、韩等主要竞争对手相比仍具有相对发展优势。与日本造船业衰退期和韩国造船业所处的成熟期不同，中国造船业正处于高速成长期，国际竞争力逐年增强。

2010 年全球经济继续企稳回升状态，造船行业景气度处于较低水平，行业面临结构调整。中国造船业在承受着风险的同时，也面临着难得的发展机遇。全球造船业的整体下滑将促进中国造船业的结构调整和生产技术的更新换代，有利于优秀造船企业通过低成本扩张和上下游企业的整合进一步发展壮大。

四、基础素质

1. 企业规模和竞争力

中船集团是中国船舶工业的主要力量，拥有一批中国最具实力的骨干造修船企业、船舶研究设计院所、船舶配套企业及船舶外贸公司。公司自成立以来，实现跨越式发展，在 2005 年造船完工突破 500 万吨大关，挺进世界造船集团“五强”；2009 年公司造船完工指标均继续稳居世界第二，新接订单量及手持订单量继续稳居世界前列。

造船是中船集团的主业。中船集团能够建

造符合世界上任何一家船级社规范，满足国际通用技术标准和公约要求，适航于任一海区的现代船舶。公司产品种类从普通油船、散货船到具有当代国际水平的化学品船、客滚船、大型集装箱船、大型液化气船、大型自卸船、高速船、液化天然气船、超大型油船（VLCC）及海洋工程等各类民用船舶与设施，船舶产品已出口到 50 多个国家和地区。

中船集团能够从事各种船舶、海洋工程、船用设备的设计开发、造船工艺技术、精密仪器测试、造船标准化、软科学的研究以及工程设计、监理等各项业务，整体研发能力较强。

总体看，公司作为中国船舶工业的主要力量，规模优势明显，产品种类齐全，研发实力较强。

2. 人员素质

公司总经理谭作钧先生，研究生学历，历任香港华联船舶有限公司副总经理、总经理，中船置业有限公司总经理，任中国船舶工业集团公司总经理助理兼上海外高桥造船有限公司董事长、党委书记，中国船舶工业集团公司副总经理、党组成员，中船江南重工股份有限公司董事长，现任公司总经理、党组副书记。

公司党组书记胡问鸣先生，博士研究生学历，研究员级高级工程师。历任航空工业苏州长风有限责任公司董事长兼党委书记、总经理，中国航空工业第一集团公司机载设备部部长、副总经理，中国航空工业集团公司副总经理、党组成员，中国兵器工业集团公司党组书记、副总经理，现任公司党组书记、副总经理。

截至 2010 年 9 月底，公司本部拥有员工 132 人。按照年龄划分，30 岁以下占 12%，30 岁～50 岁占 64%，50 岁以上占 24%；按照学历划分，大学以上占 90%，大专占 10%；按照职称划分，高级职称占 57%，中级职称占 21%，初级职称占 16%。

总体看，公司高层领导大多具有深厚的专业技术背景和丰富的管理经验；公司本部员工

人数精简，年龄结构合理，整体素质高。

五、管理体制

1. 管理体制

公司系全民所有制企业，实行总经理负责制，通过总经理办公会议等形式进行重大事项决策。公司不设股东会和董事会，依法设立监事会，由国务院国资委派出监事和公司职工监事组成。

截至2010年3月底，公司下设办公厅、发展计划部、经济运行部、科技部、审计部、军工部、国际部、资产部、财务部、人事部、监察部、党群工作部12个职能部门，各部门职责分工明确。

公司与各下属公司之间以产权为纽带，通过向控股子公司派驻高层管理人员实现对下属公司的控制和管理。公司对下属单位的控制力很强。

2. 内部控制

人事管理方面，公司对下属企业主要是依法推荐或任免董、监事会成员，推荐总经理等高级管理人员。所属企事业单位的党委书记、副书记、纪委书记及事业单位的班子成员由公司直接任命。部分单位的助理、人力资源部主任由公司备案任命；对部分单位领导班子实行年薪制；负责高级专业技术干部的评审、专家队伍建设。

资产管理方面，根据国家有关国有资产管理体制，公司利用产权纽带对下属企业进行有关国有资产的管理工作。

内部控制方面，针对各业务领域不同特点，

公司制定了严格的内部控制制度和业务流程，促进各项基础管理工作的科学化和规范化，使得公司经营质量不断提高，经营风险不断降低。

财务管理方面，公司通过严格依法行使股东或出资人权利等方式开展对所属单位的财务管理工作。公司下属单位的重大财务事项，如重大资产收益或损失、大额资产损失核销、从事高风险业务、产权变更登记、改制重组等过程中的资产评估等工作均视情况通过董事会决议或履行内部决策程序后等形式报公司批准或备案。此外，根据管理需要，公司依法组织对所属单位的审计和财务检查工作，在规范有关单位管理的同时不断依法加强财务管理工作。

总体看，公司作为国务院直接管理的大型国有企业，管理体系运行顺畅，内部管理严格，整体管理水平较高，管理风险低。

六、生产经营

1. 业务构成

目前公司已基本形成以船为主、多种经营，军民结合的业务格局，主要包括船舶建造、船舶修理、船用配套和非船业务四大板块。2007～2009年，公司主营业务收入逐年增长，2009年实现主营业务收入879.00亿元，其中船舶建造业务收入占67.22%、船舶修理业务收入占3.11%、船用配套业务收入占8.17%、非船业务收入占21.50%。

2010年1～9月，公司实现营业收入572.34亿元，其中船舶建造占76.62%，船舶修理占3.63%，船用配套占5.77%，非船业务占14.08%；与2009年相比，船舶建造业务占比上升幅度较大，船用配套和非船业务所占比重有所下降。

表3 公司主营业务收入及成本构成表（单位：亿元）

项 目	2007 年				2008 年				2009 年			
	主营业 务收入	占比 (%)	主营业 务成本	占比 (%)	主营业 务收入	占比 (%)	主营业 务成本	占比 (%)	主营业 务收入	占比 (%)	主营业 务成本	占比 (%)
船舶建造	463.06	62.76	391.74	62.74	557.64	65.52	492.47	67.02	590.90	67.22	553.20	69.47
船舶修理	32.17	4.36	25.48	4.08	36.85	4.33	26.01	3.54	27.30	3.11	19.90	2.50
船用配套	56.91	7.72	43.34	6.94	67.61	7.94	52.38	7.13	71.80	8.17	55.30	6.94
非船业务	185.66	25.16	163.8	26.24	189.04	22.21	164.01	22.31	189.00	21.50	167.90	21.09

项 目	2007 年				2008 年				2009 年			
	主营业 务收入	占比 (%)	主营业 务成本	占比 (%)	主营业 务收入	占比 (%)	主营业 务成本	占比 (%)	主营业 务收入	占比 (%)	主营业 务成本	占比 (%)
合 计	737.80	100.00	624.36	100.00	851.15	100.00	734.86	100.00	879.00	100.00	796.30	100.00

注：表中的主营业务收入和主营业务成本未抵消关联方交易

资料来源：公司提供

2. 生产经营

生产

船舶建造方面，目前公司拥有中船长兴造船基地、中船龙穴造船基地、沪东中华造船（集团）有限公司、上海外高桥造船有限公司等主要船厂（见表 4）。

表4 公司主要造船基地及船厂情况

主要船厂	年生产能力
上海外高桥造船有限公司	造船 360 万吨
中船长兴造船基地	造船 450 万吨（一期）
中船龙穴造船基地	造船 212 万吨（一期）
沪东中华造船（集团）有限公司	造船 150 万吨
上海船厂船舶有限公司	造船 50 万吨
广州广船国际股份有限公司	造船 64.1 万吨
广州文冲船厂有限责任公司	3000TEU 以下支线集装箱船、3 万吨以下散货船和大中型挖泥船等 14 艘
广州中船黄埔造船有限公司	建造 9 艘 3 万吨级以下船舶
中船澄西船舶修造有限公司	造船 50 万吨以上，修船 150 艘（大型船舶）

资料来源：公司提供

从表 5 可看出，近年来，公司造船产量逐年增加，产品品种从油船、散货船等常规船舶到大型集装箱船、大型液化气船、客滚船、化学品船、海洋工程装备等高新技术高附加值现代船舶，形成了多品种、多档次的产品系列。截至 2010 年 9 月底，公司生产订单饱满，订单主要以常规、成熟船舶为主，建造风险较小。公司客户群均为世界知名的大船东和大航运公司，实力雄厚，信誉优良，由美国次贷危机引发的世界金融危机对船东融资的影响相对较少。截至 2009 年末，公司造船完工 1076.9 万吨，同比增长 26.10%；受全球新船市场持续低迷影响，公司承接订单 315.7 万吨，较 2008 年大幅下降 70.96%；公司手持订单 4374.50 万吨，骨干船厂生产任务已排到 2012 年。2010 年 1~9 月，公司造船完工 1199.7 万吨，手持订单 4555.9 万吨；公司承接订单为 1336.2 万吨，相比 2009 年，新接船舶订单大幅增长，但相比

2007 年仍处于较低水平。

表5 公司造船订单和生产情况（单位：万吨）

指标	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
造船完工	655	854	1076.9	1199.7
新接船舶订单	2300	1087	315.7	1336.2
手持船舶订单	5000	5233	4374.5	4555.9

资料来源：公司提供

船舶修理方面，公司通过深入贯彻大型化、专业化、集团化、高技术化的发展目标，修船业务得到了进一步发展。目前公司在修船方面拥有坞容能力超过 100 万吨。截至 2009 年末，公司修船完工 646 艘、2735.2 万载重吨，其中修理外轮 469 艘、2097.9 万载重吨，出口创汇 4.9 亿美元。2010 年 1~9 月，公司修船完工 591 艘、2698.5 万载重吨，其中修理外轮 422 艘、2196.1 万载重吨，出口创汇 2.1 亿美元。

船用配套方面，公司拥有一批世界名牌许可证生产技术，许多配套产品不仅实现了进口替代，还成功进入国际市场。公司中、低速船用柴油机是全国船用柴油机的主要生产基地，其中船用低速柴油机产量约占全国总产量的 60%~70%；锚链、甲板机械等船用设备是公司重要的机电出口产品。2009 年公司柴油机完工 290.1 万千瓦，其中低速机 210.4 万千瓦，中速机 79.7 万千瓦。2010 年 1-9 月，公司柴油机完工 227 万千瓦，其中低速机 155.6 万千瓦，中速机 71.4 万千瓦。

非船业务方面，公司在大力发展船舶主业的同时，利用专业门类齐全以及技术、加工等资源优势，开展多元化经营，开发生产了大型钢结构、冶金设备、环保设备、医疗设备等非船产品。

销售

公司销售模式是以中国船舶工业贸易公司作为代理人，为各有关船厂提供代理服务。公

司主要客户分布在德国、希腊、挪威、丹麦、香港、新加坡、美国、意大利、荷兰、英国以及中国国内，产品出口约占 80%。

原材料采购

公司通过代理模式实现所属各企业的原材料集中采购。公司生产所需钢板采取钢厂直供、代理商竞价选择等方式采购，主要供应商包括宝钢、沙钢、湘钢、首钢、重钢、新余钢厂等；所需油漆和电缆均采取生产厂商直供，采用比价方式选定供应方，油漆供应商主要包括国际油漆、佐敦、海虹、中涂等，电缆供应商主要包括南洋电材公司、法国耐克森、芬兰赫科玛、苏州特雷卡等。公司船用主机采用代理商代理和直接采购等方式，付款方式为预付款和信用证的比例组合，主要供应商包括韩国斗山、韩国现代、日本三井、沪东重机、芬兰瓦锡兰、德国 MAN 等。近年来，公司所需原材料价格波动幅度较大，面临一定的经营风险。

3. 经营效率

从经营效率指标看，2007年~2009年，公司销售债权周转次数有所波动，存货周转次数呈下降趋势，2009年分别为25.28次和3.48次；

公司总资产周转次数基本稳定，三年分别为0.48次、0.53次和0.49次。总体看，公司经营效率较高。

4. 在建项目

2010年~2012年，公司投资计划见表6，可以看出，上述项目计划投资216.13亿元，资金来源主要以自有资金和贷款为主。截至2010年9月底，公司在建项目主要包括：（1）江南长兴造船基地一期、二期工程。一期工程已于2008年6月竣工，年造船生产能力450万吨，投资约160亿元，规模目前仅次于韩国现代集团的蔚山造船基地，位居世界第二，长兴造船基地已承接造船订单100余艘、1400多万载重吨，合同交船期排至2011年；二期工程生产船型以大型集装箱船、液化天然气船和海洋工程船等高附加值船型为重点，计划于2012年左右投入生产，规划产能350万载重吨。（2）龙穴造船基地。龙穴造船基地生产船型为超大型油轮（VLCC）、大型集装箱船、大型矿砂船（VLOC）、大型液化气船等为主，投资额约70亿元，设计产能212万载重吨。

表6 2010年~2012年公司投资计划

序号	项目名称	项目周期（年）	总投资（亿元）
1	中船长兴造船基地二期工程项目（第一阶段）	5	80.67
2	广州低速柴油机基地建设项目（一期工程）	3	11.4
3	沪东中华造船（集团）有限公司船舶配套设备有限公司技术改造项目	3	21.7
4	上海外高桥临港海洋工程建设项目	3	30.8
5	黄埔龙穴基地海洋工程建设项目	3	20.6
6	中船集团中山船舶工业基地一期工程	3	8
7	上海船厂中小船及海洋工程补充建设项目	3	10
8	上海江南长兴重工有限责任公司填平补齐建设项目	3	3.4
9	上海江南长兴造船有限责任公司填平补齐建设项目	3	3.5
10	安庆中速柴油机生产线扩能建设项目	2.5	2.06
11	镇江船用中速柴油机扩能改造项目	2	8.9
12	华南机械龙穴海洋平台起重机及甲板机械配套产品基地项目	2.5	3.9
13	南京绿洲船舶配套生产能力提升项目	2	3.2
14	沪东重机提升产能技术改造项目	2.5	5
15	上海沪临扩能项目	2	3
合计	--	--	216.13

资料来源：公司提供

5. 发展规划

未来5年，公司将继续以科学发展为主题，

以加快转变经济发展方式为主线，积极适应国际、国内船舶工业发展形势的新变化，突出内

涵式发展，做强做大船舶主业；坚持技术引领与产能规模并重，做精做好海工产业、船舶动力与系统装备等配套产业；积极延伸产业链，努力开拓包括生产性服务业、非银行金融服务业在内的非船产业和多元化业务。公司力争到2015年成为世界第一造船集团，全面实现“五三一”目标，达到“五个世界领先”，即：经济规模世界领先，科技水平世界领先，管理水平世界领先，人才队伍世界领先，盈利能力世界领先。

总体看，近年来，公司造船产量持续增加，手持订单饱满，可以满足未来几年生产经营；主营业务收入稳定上升，盈利能力有所提高；随着在建项目的投产，公司生产规模有望进一步扩大。考虑到原材料价格的波动以及全球经济放缓情况下行业景气度有所下降，公司仍面临一定的经营风险。

七、财务分析

公司提供的2007年财务报表已经原天健华证中洲（北京）会计师事务所有限公司（更名为天健光华（北京）会计师事务所）审计，出具了标准无保留意见的审计结论；2008年公司财务报表已经天健光华（北京）会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论；2009年财务报表已经天健正信会计师事务所有限公司（原天健光华（北京）会计师事务所与中和正信会计师事务所有限公司（以合并后更为此名）审计。公司2010年三季度财务报表未经审计。

公司自2008年1月1日起开始执行财政部2006年颁布的企业会计准则，对2007年度的财务数据进行了追溯调整。为便于财务数据比较分析，本文引用的2007年财务数据为2008年期初追溯调整数。

截至2009年底，公司资产总额1591.69亿元，所有者权益（含少数股东权益131.79亿元）483.21亿元；2009年公司实现营业收入760.15

亿元，利润总额55.25亿元。

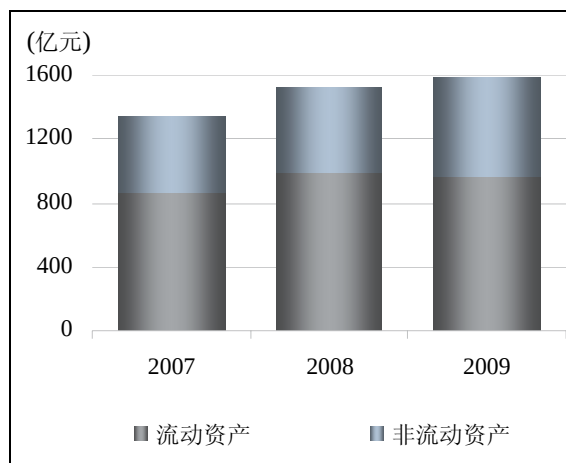
截至2010年9月底，公司资产总额1782.56亿元，所有者权益（含少数股东权益144.57亿元）522.51亿元；2010年1~9月公司实现营业收入572.34亿元，利润总额49.27亿元。

1. 资产构成

2007年~2009年，公司资产总额年均增长9.14%，其中流动资产年均增长5.24%，非流动资产年均增长16.15%。截至2009年底，公司资产总额1591.69亿元，其中流动资产占60.80%，非流动资产占39.20%，以流动资产构成为主。

截至2009年底，公司流动资产967.76亿元，其中主要以货币资金、预付账款和存货为主，上述三项分别占流动资产的64.14%、11.01%和17.82%，其他科目占比相对较小。

图6 公司2009年底资产构成



资料来源：公司财务审计报告。

截至2009年底，公司货币资金620.76亿元，较2008年增长10.81%；公司货币资金主要以银行存款和其他货币资金为主，2009年底分别占92.68%和7.31%。

2007年~2009年，公司应收账款年复合增长率为7.79%，2009年底为28.68亿元，其中1年以内应收账款占81.90%；主要是应收中国远洋运输（集团）总公司等企业的船款。公司计提坏账准备2.98亿元，计提比例为9.44%。

截至2009年底，公司预付账款106.51亿元，

较上年下降22.83%，主要是向外部供货商订购配套机械和原材料而预付的款项有所减少所致。

2007年～2009年，受金融危机影响，公司存货呈波动态势。截至2009年底，公司存货年末余额186.83亿元，其中主要是原材料（占43.20%）和自制半成品及在产品（占18.21%）和工程施工已完工未结算款（占30.48%）；2009年，公司计提存货跌价准备14.33亿元，其中对建造合同形成的资产计提的跌价准备占47.45%。

截至2009年底，公司非流动资产623.93亿元，非流动资产构成中，长期股权投资占5.00%，固定资产占61.30%，在建工程占13.24%，无形资产占8.92%。

截至2009年底，公司长期股权投资31.18亿元，主要是对广州中船远航船坞有限公司、上海华润大东船务工程有限公司、上海中船置业有限公司、上海瑞明置业有限公司等企业的投资。

2007年～2009年，公司固定资产净值年复合增长40.23%，主要是在建工程转入所致。截至2009年底，公司固定资产原值490.90亿元，其中房屋建筑物占55.45%，机器设备占35.89%；2009年公司对固定资产计提累计折旧107.89亿元，计提固定资产减值准备0.51亿元，2009年底固定资产净值为382.50亿元，固定资产成新率为77.68%。

截至2009年底，公司在建工程82.60亿元，较2008年下降24.44%。公司在建工程主要是长兴二期工程、中船南沙龙穴造船基地扩大生产能力项目、海洋工程及高技术船舶工程配套项目第一阶段等工程，上述在建项目主要以自有资金为主。

2007年～2009年，公司无形资产年均增长17.79%，2009年底无形资产为55.63亿元，主要以土地使用权、卢浦大桥专营权、岸线使用权为主。

截至2010年9月底，公司资产总额1782.56

亿元，较2009年底增长11.99%，主要来自流动资产中货币资金的增长；公司资产构成中，流动资产占63.67%，非流动资产占36.33%，与2009年底相比，资产构成变化不大。

综上，公司资产构成以流动资产为主，流动资产中货币资金所占比重高，资产流动性较好；非流动资产中固定资产、在建工程所占份额较大。整体看，公司资产质量较好。

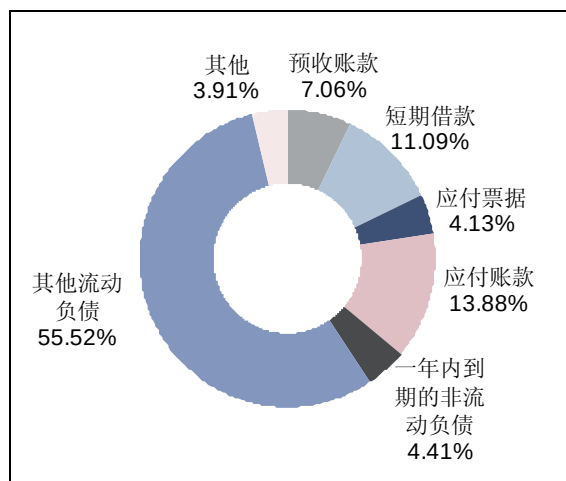
2. 负债及所有者权益

截至2009年底，公司所有者权益483.21亿元，其中少数股东权益占27.27%，归属于母公司所有者权益占72.73%；归属于母公司所有者权益351.42亿元，其中实收资本占20.45%，资本公积占29.29%，盈余公积占5.10%，未分配利润占45.43%，外币报表折算差额占-0.27%。公司所有者权益构成较为稳定。

截至2010年9月底，公司所有者权益522.51亿元，较2009年底增长8.13%，主要源于未分配利润的增加；其中少数股东权益占27.67%，归属于母公司所有者权益占72.33%。

2007年～2009年，公司负债合计年复合增长4.96%，其中流动负债年复合增长1.10%，非流动负债年复合增长22.67%。截至2009年底，公司负债合计1108.48亿元，其中流动负债占77.47%，非流动负债占22.53%，以流动负债为主。

图7 公司2009年底流动负债构成



资料来源：公司财务审计报告。

截至2009年底，公司流动负债858.70亿元，其中其他流动负债、短期借款、预收账款、应付账款占比较大。

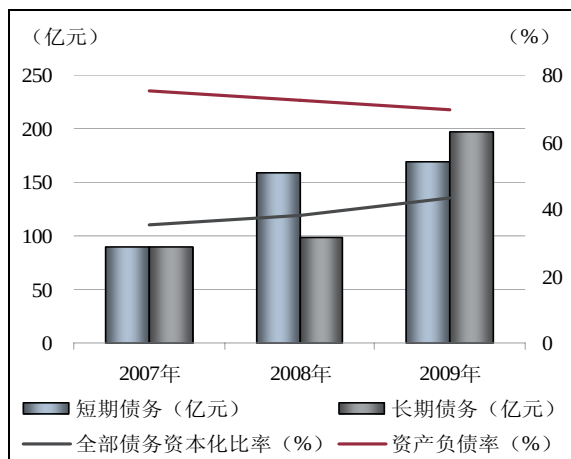
截至2009年底，公司其他流动负债为476.75亿元，主要是工程结算余额（造船）、工程项目结算款（施工）等；公司预收账款60.58亿元，主要是预收造船款项；应付账款119.18亿元，主要是与相关企业的合同尾款等；短期借款95.21亿元，主要以信用借款和质押借款为主。

截至2009年底，公司非流动负债249.78亿元，较2008年底增长74.52%，主要是公司成功发行两期中期票据（30亿元“09中船MTN1”和30亿元“09中船MTN2”）所致；其中长期借款占55.06%，应付债券占24.01%、专项应付款占11.94%。公司专项应付款29.81亿元，主要是基建拨款等款项。

截至2010年9月底，公司负债合计1260.06亿元，较2009年底增长13.67%，主要来自于短期借款和长期借款的增加；公司负债构成中，流动负债占79.13%，非流动负债占20.87%，与2009年底相比，负债构成变化不大。

2007年~2009年，由于在建项目的增加以及经营规模的扩大，公司债务总额逐年增长，2009年底公司债务总额为366.05亿元，其中短期债务占46.04%，长期债务占53.96%；与2008年底相比，长期债务占比上升了15.72个百分点。

图8 公司债务结构



资料来源：公司财务审计报告。

2007年~2009年，公司资产负债率一直维持较高水平，但呈下降趋势；由于有息债务所占比重大相对适中，全部债务资本化比率处于合理水平，三年平均值分别为71.65%和40.01%，2009年底分别为69.64%和43.10%。

截至2010年9月底，公司债务总额为409.22亿元。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至70.69%和43.92%。公司负债水平符合行业特点，主要是预收款项和工程结算余额（造船），有息债务负担合理。

3. 盈利能力

2007年~2008年，得益于造船行业的迅猛发展以及公司造船总量的不断扩大，公司营业收入快速增长。2009年，受造船行业需求下降的影响，公司营业收入基本与上年持平，为760.15亿元；营业成本较上年增长4.42%，略高于营业收入增长幅度。2007年~2009年，公司营业利润率三年平均值为14.44%，2009年为11.93%，公司主营业务盈利能力受行业周期下行的影响有所下降。

从期间费用看，2007年~2009年，公司期间费用占营业收入的比重分别为6.60%、5.73%和7.69%。公司管理费用增长较快，三年复合增长率为12.88%。

2007年~2009年，公司营业外收入呈现下降趋势，三年分别为35.16亿元、34.19亿元和27.49亿元，占利润总额的比重分别为28.79%、33.75%和49.76%，呈现上升趋势。

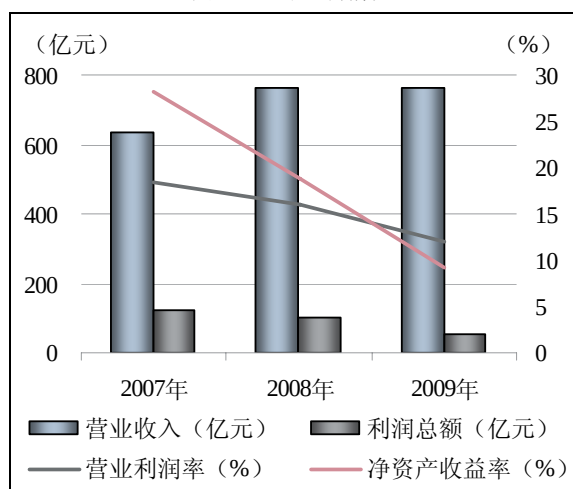
2009年，公司利润总额和净利润分别为55.25亿元和44.43亿元，均较2008年有所下降。

从盈利指标看，2007年~2009年，公司总资产收益率和净资产收益率三年平均值分别为11.03%和15.91%，2009年分别为6.51%和9.20%。

2010年1~9月，公司实现营业收入572.34亿元，同比增长16.04%；实现营业利润38.62亿元，营业利润率上升至14.93%，较2009年全年有所提升；实现利润总额49.27亿元，净利润

41.33亿元。

图9 公司盈利情况



资料来源：公司财务审计报告。

总体分析，受造船行业景气度下降影响，公司整体盈利能力有所下降，但仍处于行业较好水平；2010年，随着世界经济的复苏以及行业的逐步回暖，公司盈利情况有望继续提升。

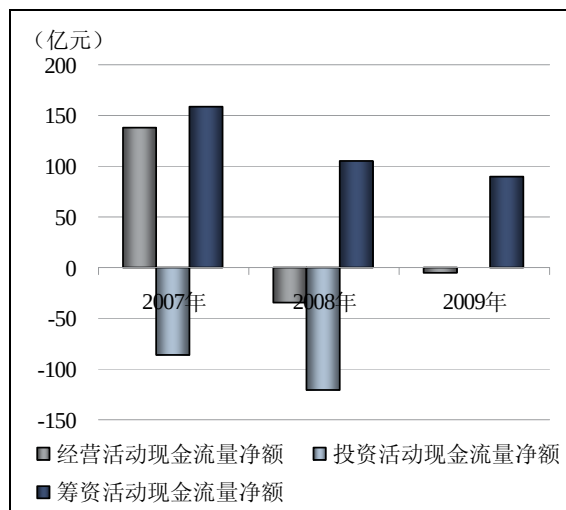
4. 现金流

从经营活动看，2007年~2009年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动较大，三年分别为882.36亿元、413.59亿元和716.84亿元；从现金收入比看，三年分别为138.52%、54.21%和94.30%，2008年现金收入比较低原因是新签订单减少，预收款大幅下降所致；由于销售商品、提供劳务收到的现金大幅波动，经营活动产生现金流入额有所波动，2009年为835.31亿元；公司经营活动现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金以及支付其他与经营活动有关的现金，2008年受经营活动产生的现金流量大量下降所致，经营活动产生的现金流量净额表现为净流出，三年分别为137.35亿元、-33.65亿元和-4.80亿元。

从投资活动看，2007年~2009年，公司投资活动现金流入分别为62.63亿元、42.89亿元和67.47亿元，主要是收回投资所收到的现金。2007年~2008年，公司投资活动现金流出保持较高水平，主要是长兴造船基地和龙穴造船基

地的工程基础建设等固定资产投资支出，2009年有所减少；公司投资活动产生的现金流量净额均为净流出，三年分别为-85.99亿元、-121.52亿元和-0.70亿元。

图10 公司现金流



资料来源：公司财务审计报告。

从筹资活动前现金流量净额看，2007年~2009年分别为52.15亿元、-155.16亿元和-5.51亿元，2008年、2009年经营活动产生的现金流净额不能满足公司投资需求。

从筹资活动看，2007年~2009年，公司筹资活动现金流入主要是银行借款取得现金和吸收投资收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金，筹资活动产生的现金流量净额有所波动，2007年~2009年表现为净流入，分别为159.30亿元、104.68亿元和89.87亿元。

2010年1~9月，公司销售商品、提供劳务收到现金为725.44亿元，经营活动产生的现金流量净额为135.70亿元；投资活动产生的现金流量净额-74.34亿元，筹资活动产生的现金流量净额28.92亿元，现金及现金等价物净增加额95.42亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，但受行业波动影响，经营活动产生的现金流量净额存在波动性；资本性支出保持较大规模，筹资活动主要是现金净流入，整体现金流状况

良好。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2007年~2009年, 公司流动比率和速动比率基本保持稳定, 三年平均值分别为107.89%和88.19%, 2009年分别为112.70%和92.61%, 2010年9月底分别上升至113.82%和94.60%。2007年~2009年, 受经营性净现金流大幅波动影响, 公司经营现金流动负债比分别为16.44%、-3.48%和-0.56%。考虑到公司货币资金和经营活动现金流入规模大, 公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看, 2007年~2009年, 受利润总额下降影响, 公司EBITDA三年分别为141.69亿元、133.08亿元和93.32亿元, 呈现下降趋势。2009年EBITDA利息倍数、全部债务/EBITDA分别为8.62倍和3.92倍。总体看, 公司对全部债务保护能力强。

截至2010年9月底, 公司对集团外企业担保金额70万元, 为江西中船航海仪器有限公司对江西浔阳电子仪器厂进行的担保(无反担保)。公司对外担保对公司经营影响很小。

截至2010年9月底, 公司合并银行人民币授信总额约为455.45亿元, 其中未使用额度为297.85亿元; 合并美元授信总额为5.78亿美元, 未使用额度为3.79亿美元; 公司间接融资渠道畅通。

八、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为15亿元, 占2010年9月底全部债务的3.67%, 对公司现有债务的影响程度较小。

截至2010年9月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为70.69%和43.92%, 以公司2010年9月底报表财务数据为基础, 预计本期中期票据发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至70.93%和

44.81%。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2007~2009年, 公司现金类资产分别为本期中期票据40.18倍、37.96倍和41.95倍, 现金类资产对本期中期票据保护程度很高; 2007~2009年, 公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据的62.41倍、32.28倍和55.69倍。公司经营活动现金流入对本期中期票据本金覆盖程度高; 2007~2009年, 公司EBITDA分别为本期中期票据的9.45倍、8.87倍和6.22倍, 公司EBITDA对本期中期票据保障程度高。

九、综合评价

公司作为中国船舶工业的主要力量, 规模优势明显, 产品种类齐全, 研发实力较强。近年来, 公司造船产量持续增加, 手持订单饱满, 可以满足未来几年生产经营需要; 公司盈利能力保持在较高水平; 随着在建项目的投产, 公司生产规模有望进一步扩大。考虑到原材料价格的波动以及行业景气度处于较低水平, 公司经营及发展前景存在一定不确定性。

目前, 公司资产质量较好, 公司资产流动性较强, 有息债务负担合理, 现金流状况良好, 对全部债务保护能力很强。公司主体信用风险极低。

本期中票对公司现有债务的影响程度较小, 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流流入量大, 对本期中期票据覆盖程度好。总体看, 本期中票到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	5750269.25	5602265.27	6207634.92	3.90	7457418.50
交易性金融资产	29771.00	73106.10	64456.59	47.14	130694.86
短期投资					
应收票据	3227.20	19067.07	19885.06	148.23	24077.32
应收账款	246812.26	275635.81	286778.78	7.79	336574.44
预付款项	1084117.99	1380191.65	1065053.65	-0.88	1186109.93
应收利息	18898.97	64893.34	48504.20	60.20	43505.03
应收股利	1155.85	7613.28		--	
其他应收款	214812.59	322994.08	253262.39	8.58	246725.30
存货	1325790.07	2096740.69	1725030.29	14.07	1916185.96
一年内到期的非流动资产	52407.14	55319.74		--	
其他流动资产	10579.98	14010.70	7000.38	-18.66	7550.60
流动资产合计	8737842.31	9911837.72	9677606.25	5.24	11348841.94
非流动资产：					
发放贷款及垫款			19800.00	--	12605.00
可供出售金融资产	253519.74	68092.38	161333.21	-20.23	264836.82
持有至到期投资	131967.27	41751.42	101024.83	-12.51	101750.58
长期应收款			159326.06	--	132558.74
长期股权投资					
长期股权投资	449901.98	350362.95	311786.03	-16.75	293304.71
股权分置流通权					
投资性房地产	118789.60	135702.01	130282.45	4.73	214217.18
固定资产	1945198.58	3021365.10	3824963.83	40.23	4101571.09
在建工程	1236310.56	1093246.29	826010.36	-18.26	566309.61
工程物资	710.82	1177.72	155.05	-53.30	143.80
固定资产清理	857.62	49.50	3.97	-93.20	-574.29
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	400997.76	544075.35	556343.35	17.79	603073.90
开发支出	9794.66	1128.67	19.87	-95.50	5536.47
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	29182.56	22368.56	20144.55	-16.92	23642.43
递延所得税资产	45247.05	88712.17	112287.11	57.53	142078.71
其他非流动资产	2124.62	25734.18	15836.62	173.02	15750.62
非流动资产合计	4624602.83	5393766.29	6239317.30	16.15	6476805.36
资产总计	13362445.14	15305604.01	15916923.55	9.14	17825647.31

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率（%）	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	408041.82	928597.15	952092.05	52.75	1152550.18
△吸收存款及同业存放			7426.56		1861.59
交易性金融负债	1162.82	519.98		-100.00	
应付票据	10727.58	59973.36	354599.95	474.93	412743.08
应付账款	747717.68	1212964.18	1191789.25	26.25	1371924.31
预收款项	807260.12	827469.87	605841.00	-13.37	739093.40
应付职工薪酬	120751.60	98008.74	91994.46	-12.72	107333.65
应交税费	214857.87	-7324.19	-99482.77		-38446.54
应付利息	952.69	8808.60	22731.25	388.47	20892.29
应付股利	14934.62	19139.76		-100.00	
其他应付款	449411.42	296892.78	313726.17	-16.45	528173.93
一年内到期的非流动负债	479845.57	606635.92	378790.30	-11.15	488983.52
其他流动负债	5146073.55	5622362.91	4767455.17	-3.75	5186020.20
流动负债合计	8401737.34	9674049.06	8586963.40	1.10	9971129.61
非流动负债：					
长期借款	893412.68	987412.34	1375411.35	24.08	1438782.51
应付债券			599625.00		599113.95
长期应付款	55401.82	33635.63	56956.37	1.39	32794.09
专项应付款	561789.13	265596.44	298144.68	-27.15	332408.01
预计负债	80541.25	100499.99	118694.33	21.40	168620.29
递延所得税负债	58692.51	22916.55	27366.75	-31.72	22347.63
递延税款贷项					
其他非流动负债	9999.30	21219.31	21612.94	47.02	35374.68
非流动负债合计	1659836.69	1431280.26	2497811.43	22.67	2629441.15
负债合计	10061574.03	11105329.33	11084774.82	4.96	12600570.76
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	718512.36	718512.36	718512.36	0.00	718512.36
资本公积	690468.47	960794.66	1029220.39	22.09	1038192.34
盈余公积	120301.53	157084.45	179296.20	22.08	179296.20
一般风险准备					
未分配利润	781877.23	1292330.29	1596415.27	42.89	1854304.98
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额	-5275.95	-9143.01	-9223.99	32.22	-10944.43
归属于母公司所有者权益合计	2305883.65	3119578.76	3514220.23	23.45	3779361.45
少数股东权益	994987.46	1080695.92	1317928.50	15.09	1445715.10
所有者权益（或股东权益）合计	3300871.11	4200274.69	4832148.73	20.99	5225076.55
负债和所有者权益（或股东权益）总计	13362445.14	15305604.01	15916923.55	9.14	17825647.31

附件 2 利润表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 9 月
一、营业收入	6373039.24	7628792.68	7601518.80	9.21	5723441.38
减: 营业成本	5159286.82	6376979.67	6658538.72	13.60	4844695.74
△利息支出			79.30		12.49
△手续费及佣金支出			29.98		20.44
营业税金及附加	36862.01	36336.23	36313.95	-0.75	24517.61
销售费用	67297.16	84187.89	85149.37	12.48	78699.24
管理费用	463350.47	575490.43	590355.60	12.88	406611.00
财务费用	-110062.43	-222921.09	-90729.15	-9.21	-80187.66
资产减值损失	44580.03	151703.77	51726.75	7.72	43527.34
其他					
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	28263.76	-12791.79	-8877.57		-3881.93
投资收益(损失以“—”号填列)	145984.89	70969.69	30251.17	-54.48	-15622.76
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		25833.37			-21943.78
汇兑收益(损益以“—”号添列)			-6.66		134.35
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	885973.83	685193.68	291421.22	-42.65	386174.84
加: 营业外收入	351641.80	341899.27	274905.82	-11.58	117989.70
减: 营业外支出	17200.82	14043.53	13798.72	-10.43	11499.97
其中: 非流动资产处置损失	5945.70	6840.44		-100.00	
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	1220414.81	1013049.42	552528.32	-32.71	492664.58
减: 所得税费用	288779.68	219659.07	108200.60	-38.79	79324.95
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	931635.13	793390.35	444327.72	-30.94	413339.62
其中: 归属于母公司所有者的净利润	661412.94	548178.51	314059.83	-31.09	272481.71
少数股东损益	270222.18	245211.84	130267.90	-30.57	140857.91

附件 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	8828219.57	4135874.72	7168375.17	-9.89	7254429.48
△客户存款和同业存放款项净增加额			1113.56		-5564.97
△收取利息、手续费及佣金的现金			14339.12		12932.41
收到的税费返还	222469.58	420167.45	572903.06	60.47	440981.56
收到其他与经营活动有关的现金	311100.93	286458.14	596407.86	38.46	692070.08
经营活动现金流入小计	9361790.08	4842500.31	8353138.77	-5.54	8394848.55
购买商品、接受劳务支付的现金	6374238.89	3250775.05	6789357.69	3.20	5626161.88
△客户贷款及垫款净增加额			-6216.67		-7267.67
△支付利息、手续费及佣金的现金			564.20		44.20
支付给职工以及为职工支付的现金	549352.78	719465.05	747774.48	16.67	507046.36
支付的各项税费	274530.00	507740.07	393933.23	19.79	288267.90
支付其他与经营活动有关的现金	782237.35	700997.36	475745.23	-22.01	623548.18
经营活动现金流出小计	7980359.02	5178977.53	8401158.16	2.60	7037800.85
经营活动产生的现金流量净额	1381431.06	-336477.22	-48019.40		1357047.71
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	388235.90	308588.25	175965.84	-32.68	138772.98
取得投资收益收到的现金	134429.61	39192.31	60844.72	-32.72	29611.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7234.67	9767.13	13652.88	37.37	6366.06
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	25983.31	46.83	548.16	-85.48	35.69
收到其他与投资活动有关的现金	70418.55	71262.42	423651.19	145.28	163177.07
投资活动现金流入小计	626302.03	428856.94	674662.78	3.79	337963.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	852606.58	903186.10	438313.94	-28.30	351301.30
投资支付的现金	515866.07	444358.36	218843.36	-34.87	296549.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	463.88	5564.46	-159.38		
支付其他与投资活动有关的现金	117248.96	290914.32	24702.29	-54.10	433525.80
投资活动现金流出小计	1486185.49	1644023.25	681700.22	-32.27	1081376.88
投资活动产生的现金流量净额	-859883.46	-1215166.31	-7037.43	-90.95	-743413.57
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	432982.00	25804.65	155691.92	-40.03	16020.70
取得借款收到的现金	1303775.28	2869999.51	3122201.81	54.75	2561092.40
收到其他与筹资活动有关的现金	303119.04	447750.51	33786.18	-66.61	19512.26
筹资活动现金流入小计	2039876.33	3343554.66	3311679.91	27.42	2596625.36
偿还债务支付的现金	322159.74	2004396.49	2262056.75	164.98	2152131.56
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	114200.70	151358.91	127992.93	5.87	143860.70
支付其他与筹资活动有关的现金	10513.78	140987.67	22939.05	47.71	11385.88
筹资活动现金流出小计	446874.23	2296743.07	2412988.73	132.37	2307378.14
筹资活动产生的现金流量净额	1593002.09	1046811.59	898691.18	-24.89	289247.22
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1927.93	41249.86	107281.76		51310.37
五、现金及现金等价物净增加额	2112621.76	-463582.08	950916.12	-32.91	954191.72
加: 期初现金及现金等价物余额	3222665.68	5335287.44	4871605.74	22.95	5821946.68
六、期末现金及现金等价物余额	5335287.44	4871705.36	5822521.85	4.47	6776138.40

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	931635.13	793390.35	444327.72	-30.94
减: 未确认投资损失				
加: 资产减值准备	31727.71	128612.41	25561.15	-10.24
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	126059.27	188594.77	245630.53	39.59
无形资产摊销	22176.53	21275.88	23080.99	2.02
长期待摊费用摊销	2695.28	10958.49	3748.87	17.94
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1743.69	-4232.47	7397.81	105.98
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	-1992.44	3565.23	1437.13	--
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-28263.76	12791.79	8877.57	-
财务费用(收益以“一”号填列)	-58973.45	-115332.55	-14058.17	-51.18
投资损失(收益以“一”号填列)	-148510.62	-70969.69	-30251.17	-54.87
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-13733.20	-40670.62	-27507.59	41.53
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	9273.54	-1414.06	-7910.98	--
存货的减少(增加以“一”号填列)	246028.00	-871744.85	149177.45	-22.13
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-425974.22	-727732.20	84857.47	--
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	687539.61	336430.30	-965434.72	--
其他			3046.52	--
经营活动产生的现金流量净额	1381431.06	-336477.22	-48019.40	--
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	5335287.44	4871705.36	5822521.85	4.47
减: 现金的期初余额	3222083.56	5335287.44	4871605.74	22.96
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额	582.12			--
现金及现金等价物净增加额	2112621.76	-463582.08	950916.12	-32.91

附件 4 主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	25.49	28.01	25.28	--
存货周转次数(次)	3.89	3.73	3.48	--
总资产周转次数(次)	0.48	0.53	0.49	--
现金收入比(%)	138.52	54.21	94.30	126.75
盈利能力				
营业利润率 (%)	18.47	15.93	11.93	14.93
总资本收益率(%)	19.19	13.13	6.51	--
净资产收益率(%)	28.22	18.89	9.20	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	21.30	19.03	29.01	28.06
全部债务资本化比率(%)	35.19	38.08	43.10	43.92
资产负债率(%)	75.30	72.56	69.64	70.69
偿债能力				
流动比率(%)	104.00	102.46	112.70	113.82
速动比率(%)	88.22	80.78	92.61	94.60
经营现金流动负债比(%)	16.44	-3.48	-0.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	31.08	13.73	8.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.26	1.94	3.92	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.29	-0.60	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	11.44	-16.01	-0.51	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	9.45	8.87	6.22	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	62.41	32.28	55.69	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	9.21	-2.24	-0.32	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	3.48	-10.34	-0.37	--

附件 5 有关指标的计算公式

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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件6 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	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	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

注：主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级

联合资信评估有限公司关于 中国船舶工业集团公司 2011 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国船舶工业集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国船舶工业集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中国船舶工业集团公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国船舶工业集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国船舶工业集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中国船舶工业集团公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国船舶工业集团公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国船舶工业集团公司、主管部门、交易机构等。

