

信用等级公告

联合[2012] 311 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 2012 年度第二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

2012 年度第二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

二零一二年五月十七日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

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 2012 年度第二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

二零一二年五月十七日



中国船舶工业集团公司

2012 年度第二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: 60 亿元

本期中期票据期限: 7 年

评级时间: 2012 年 5 月 17 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	1591.69	1807.18	1885.97	1880.40
所有者权益(亿元)	483.21	544.28	622.80	629.29
长期债务(亿元)	197.50	192.84	266.93	325.36
全部债务(亿元)	366.05	430.98	516.94	551.19
营业收入(亿元)	760.15	901.84	1000.62	173.06
利润总额(亿元)	55.25	66.06	78.80	6.92
EBITDA(亿元)	93.32	109.34	127.45	--
经营性净现金流(亿元)	-4.80	175.25	-77.83	-47.05
营业利润率(%)	11.93	16.13	16.03	9.90
净资产收益率(%)	9.20	10.13	10.71	--
资产负债率(%)	69.64	69.88	66.98	66.53
全部债务资本化比率(%)	43.10	44.19	45.36	46.69
流动比率(%)	112.70	113.21	128.47	139.21
全部债务/EBITDA(倍)	3.92	3.94	4.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.13	8.86	8.05	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	1.56	1.82	2.12	--

注: 2012 年一季度财务报表未经审计。

分析师

于浩洋 周旭

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,联合资信也注意到造船行业景气度下降、原材料价格波动等因素给公司生产经营带来的影响。

公司在建项目较多,有息债务呈上升趋势;但在建项目的投产,有助于公司盈利能力提升,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“十二五”发展规划》和《海洋工程装备制造业中长期发展规划》的公布,为大型船舶和海洋工程装备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安全公约要求,适航于任一海区的现代船舶,能系列建造各类海洋工程装备。
5. 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。

6. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1. 全球经济发展前景仍不明朗，造船行业景气度处于较低水平，行业面临结构调整。
2. 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，有息债务规模上升。
4. 船舶预付款比例下降，公司经营性现金流波动大。

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2012年3月底，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2011年3月底，公司拥有二级子公司55家，合营企业12家，联营企业15家。其中，中国船舶工业股份有限公司（简称“中国船舶”，股票代码：600150.SH）、广州广船国际股份有限公司（简称“广船国际”，股票代码：600685.SH，0317.HK）及中船江南重工股份有限公司（简称中船股份，股票代码：600072.SH）均为上市公司。

截至2012年3月底，公司下设办公厅、发展计划部、经济运行部、科技部、海工部、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14个职能部门；公司本部拥有员工186人。

截至2011年底，公司资产总额1885.97亿元，所有者权益（含少数股东权益159.97亿元）622.80亿元；2011年公司实现营业收入1000.62亿元，利润总额78.80亿元。

截至2012年3月底，公司资产总额1880.40亿元，所有者权益（含少数股东权益163.65亿元）629.29亿元；2012年1~3月公司实现营业收入173.06亿元，利润总额6.92亿元。

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

公司计划注册发行总额度为165亿元的中期票据，2012年度第二期中期票据（以下称“本期中期票据”）拟发行额度为60亿元，发行期限7年。

本期中期票据发行拟募集资金60亿元，所募集资金中20亿元用于补充营运资金，21亿元用于偿还公司下属子公司的银行贷款，19亿元用于公司下属子公司的项目建设。

1. 补充营运资金

本期中期票据募集资金中的20亿元将用于补充公司下属子公司的日常业务对营运资金的需求，重点满足原材料和船用物资采购的资金需求，保证业务运营的顺利进行，提升公司的核心竞争力。

2. 偿还银行贷款

本次中期票据募集资金中的21亿元将用于偿还公司下属子公司的银行贷款，调整和优化公司的债务结构。

3. 项目建设

本次发行中期票据所募资金中19亿元，分别用于广州中船龙穴造船有限公司中船龙穴造船基地一期工程及扩大生产能力项目10亿元、沪东中华造船（集团）有限公司长兴造船基地二期工程项目8亿元、安庆中船柴油机有限公司柴油机配套园一期项目1亿元。

中船龙穴造船基地民船项目一期工程及扩大生产能力项目

中船龙穴造船基地民船项目一期工程及扩大生产能力项目由国家发改委于2006年1月16日以发改工业[2006]60号文批复一期工程立项,由国家发改委于2007年8月13日以发改工业[2007]1989号文批复项目可研,总体建设规模为年造船能力212万载重吨,扩大生产能力后共计358万载重吨,总投资规模约66.03亿,拟使用募集资金10亿元,不足部分由公司通过自有资金、贷款等方式解决。

沪东中华造船(集团)有限公司长兴造船基地二期工程项目(第一阶段)

沪东中华造船(集团)有限公司长兴造船基地二期工程项目由国家发改委于2010年8月24日以发改产业[2010]1914号文核准批复,共规划建设4座大型造船坞,形成350万载重吨/年造船能力,其中第一阶段建设2座大型造船坞,形成年产15艘/200万载重吨的生产能力。第一阶段总投资规模约99.16亿元,其中固定资产投资73.40亿元,拟使用募集资金8亿元,不足部分由公司通过自有资金、贷款等方式解决。

柴油机配套园一期项目

柴油机配套园一期项目由安庆市经济和信息化委员会于2011年12月19日以安庆技改[2011]0025号文同意备案,主要建设内容包括新建汽缸盖、连杆等专业生产线及公用设施等,新增建筑面积26176平方米,新增工艺设备80台(套),其中利用原有设备约25台(套),总投资规模约2.58亿元,拟使用募集资金1亿元,不足部分由公司通过自有资金、贷款等方式解决。

三、行业分析

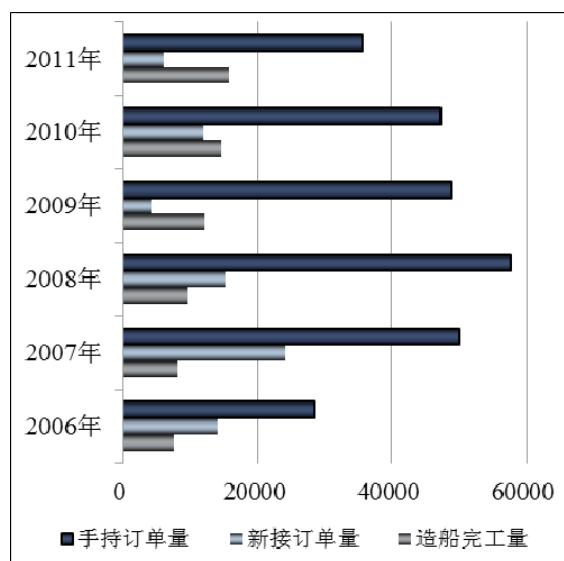
公司属于金属船舶制造行业。

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,2011年全球新船订单量累计达62.46百万

载重吨,比2010年下滑48.21%;全年造船完工量158.91百万载重吨,同比增长8.79%;2011年全球累计手持船舶订单356.10百万载重吨,同比下降24.65%。除完工量外,其余主要指标均有明显下降,主要是在现有订单不断完成的同时,受2011年美国债务危机和欧洲诸国主权债务危机影响,资金链收紧,新增订单及手持订单显著减少。

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,但仍在低位震荡;2011年受欧债危机影响,新接订单量和手持订单量均大幅下滑。在全球造船市场供给过剩的条件下,加之全球经济复苏的不确定性,全球造船业复苏还需时日。

2. 中国船舶制造行业现状

受美国债务危机和欧洲诸国主权债务危机影响,2011年造船订单量大幅回落,对船舶的需求有所下降,中国造船手持订单量和新接订单量均有一定幅度的下降。据工业和信息化部统计,2011年,全国造船完工量65.55百万载

重吨，同比增长 7.09%；新承接船舶订单 29.27 百万载重吨，同比下降 49.93%；截至 2011 年 12 月底，全国手持船舶订单累计 159.91 百万载重吨，比 2010 年底手持订单量下降 17.11%。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 41.25%、46.86% 和 44.91%，均位列全球首位。2012 年 1~2 月，中国造船完工量较上年同期下降 15.1%，新接订单量较上年同期下降 40.1%，手持订单量较上年同期下降 24.7%。

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。

中、韩、日三国作为世界造船业的三大主力，世界造船业不景气对三国有较大影响。据克拉克松公司统计，2011 年中、韩、日三国合计接单 58.72 百万载重吨，占世界订单总量的 94.01%，与 2010 年相比新接订单量大幅下滑 44.25%，其中，中国新接订单 29.27 百万载重吨，占新接订单量的 46.86%，保持世界第一的地位；韩国承接订单量 26.56 百万载重吨，占世界总量的 42.52%；日本新接订单 2.89 百万载重吨，占 4.63%。从手持订单量看，中、韩、日三国手持订单量合计为 323.76 万载重吨，占全球手持订单总量的 90.93%。

2012 年 1~2 月，世界造船完工量 27.18 百万载重吨，其中中国完工量占 46.0%、韩国占 36.3%、日本占 18.7%；同期，世界新接订单量 5.67 百万载重吨，其中中国新接订单量占 12.9%、韩国占 85.5%、日本占 0.6%；世界手持订单量为 340.13 百万载重吨，其中中国占

43.1%、韩国占 29.7%、日本占 18.2%。全球船舶市场持续低迷。

表 1 2011 年世界三大造船指标比较

指标/国家	世界	中国	韩国	日本
完工量	百万吨	158.91	65.55	52.91
	占比 (%)	100.00	41.25	33.30
新接订单量	百万吨	62.46	29.27	26.56
	占比 (%)	100.00	46.86	42.52
手持订单量	百万吨	356.10	159.91	110.70
	占比 (%)	100.00	44.91	31.09

资料来源：Clarkson Research Service

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，2011 年中国造船企业造船完工量排名看，中船集团、中船重工下属企业上榜家数较多。

表 2 2011 年中国船厂造船综合排名

排名	公司名称	所属集团
1	大连船舶重工集团有限公司	中船重工
2	上海外高桥造船有限公司	中船工业
3	沪东中华造船（集团）有限公司	中船工业
4	江苏新世纪造船股份有限公司	-
5	渤海船舶重工有限责任公司	中船重工
6	广州广船国际股份有限公司	中船工业
7	江苏扬子江船厂有限公司	-
8	江南造船（集团）有限责任公司	中船工业
9	南通中远川崎船舶工程有限公司	远洋集团
10	上海船厂船舶有限公司	中船工业

资料来源：中国船舶工业网

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

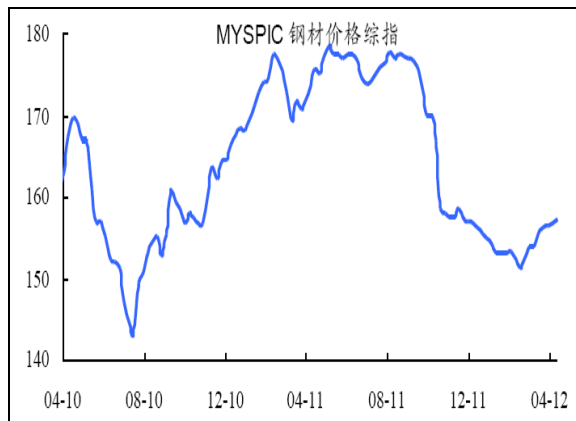
虽然造船企业通过银行远期结汇、提前结汇等措施降低了汇率风险，但是汇率变动对船

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。

钢材价格波动影响造船企业经营成本

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 年前三季度均在相对高位运行。2011 年四季度，随着中国经济的增长步伐放缓，房地产行业调控深化，欧债危机蔓延导致外部需求低迷，钢材价格指数呈波动下降态势。2012 年 3 月钢材价格综合指数已降至 151.7 点，1 季度钢材平均价格同比下跌 14.66%。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。钢材价格的下降一定程度上减轻了船舶制造业的成本。

图 2 近期钢材指数



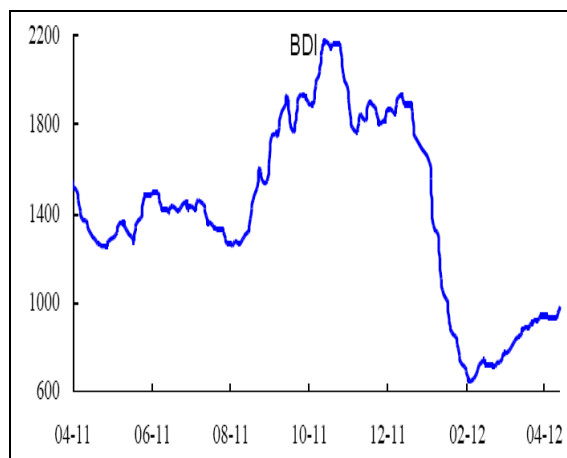
资料来源：mysteel

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。从 BDI 指数看，近期全球大宗原材料的海运需求下降，干散货市场持续下跌，截至 2011 年底，BDI 指数进一步降至 1624 点。2012 年 1 月 BDI 指数持续下滑，但 2 月 3 日 BDI 指数在降至 20 年以来的低位后反弹，并在 3 月呈触底回升态势。总体上，BDI 指数持续

低迷，但呈现触底反弹迹象。

图 3 近期 BDI 指数

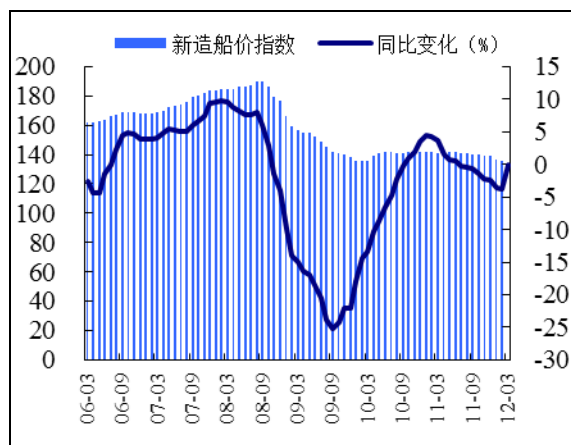


资料来源：wind 资讯

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，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；之后跌幅明显加速，继续下行至 2010 年初的 136 点，下降了 22.06%。2010 年~2011 年，克拉克松新船价格指数呈现企稳状态，在 136-142 点之间波动。2012 年 2 月，克拉克松新船价格指数为 136 点，小幅下降。总体来看，近期克拉克松新船价格指数较为平稳。

图 4 近年干散货船价格指数



资料来源：Clarkson

5. 行业政策

2012 年 3 月，工信部发布《船舶工业“十二五”发展规划》，《船舶工业“十二五”发展

规划》指出，①发展目标方面：中国船舶工业科技综合实力跃居世界前列。主流船型综合竞争力显著提升，形成 50 个以上满足最新国际规范要求、引领国际市场需求的知名品牌产品。具备主要高新技术船舶和深水海洋工程装备的设计能力，全面突破高技术船舶的关键技术，海洋工程装备设计制造能力进入世界前列。②产业结构优化升级方面：环渤海湾、长江三角洲和珠江三角洲造船基地成为世界级造船基地，前 10 家造船企业造船完工量占全国总量的 70% 以上，进入世界造船前十强企业达到 5 家以上。③效率效益方面：工业增加值率较“十一五”末提高 3 个百分点，全员劳动生产率年均提高 15%。船舶工业全面建立现代造船模式，数字化造船能力明显提高。骨干企业造船效率达到 15 工时/修正总吨，典型船舶建造周期达到世界先进水平，基本实现造船总装化、管理精细化、信息集成化和生产安全化。骨干企业平均钢材一次利用率达到 90% 以上；规模以上企业单位工业增加值能耗下降 20%。④配套方面：船舶配套业销售收入达到 3000 亿元，船舶动力和甲板机械领域形成 5-10 家销售收入超百亿元的综合集成供应商。主要船用设备制造技术达到世界先进水平，平均装船率达到 80% 以上，形成一批具有知识产权的国际知名品牌产品，品牌船用设备装船率达到 30% 以上。在船舶自动化和系统集成等方面取得重要突破。

2011 年 5 月，财政部、交通运输部、工业和信息化部、国家发展改革委联合出台了《老旧运输船舶和单壳油轮报废更新补助专项资金管理办法》。为了扩大船舶市场需求，稳定船舶生产，保障航运安全，保护水域环境，中央财政安排专项资金用于鼓励老旧运输船舶和单壳油轮提前报废更新。管理办法规定，补贴对象是指 2010 年 6 月 5 日至 2012 年 6 月 30 日期间将老旧运输船舶和单壳油轮拆解的报废并购建新船的船舶所有人。申请老旧运输船舶和单壳油轮的提前报废更新补贴条件包括：（一）拟报废的船舶为 2010 年 6 月 5 日前已取得国内、国

际运输经营资格 1000 总吨（含 1000 总吨）的中国籍老旧运输船舶或 600 载重号以上（含 600 载重吨）的中国籍单壳油轮；（二）该船舶持有效船舶检验、船舶登记、船舶营运等证书；（三）该船舶按交通运输部有关规定的范围，强制报废船龄提前 2-10 年拆解的老旧运输船或限期淘汰时间提前 1-10 年拆解的单壳油轮；（四）该船舶于 2010 年 6 月 5 日至 2011 年 12 月 31 日在有关部门认可的国内船舶拆解企业拆解完毕；（五）拟报废船舶的所有人在 2010 年 6 月 5 日至 2012 年 6 月 30 日期间，在符合国家政策及有关要求的二级 III 类以上船舶制造企业签订造船合同，并建取得中国船级社颁发的入级证书且不小于原报废船舶吨位（总吨）的中国籍船舶。补贴标准是根据所报废船舶的所对应的基数、吨位、系数等确定。

总体看，《船舶工业“十二五”发展规划》和《老旧运输船舶和单壳油轮报废更新补助专项资金管理办法》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。

2011 年，在全球经济影响下，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船企业、船舶研究设计院所、船舶配套企业及船舶外贸公司。从2006年起，公司年造船完工量稳居世界造船集团第二位，新接订单量及手持订单量连续稳居世界前列。

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安全公约要求，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2012年3月底，公司本部拥有员工186人。按照年龄划分，30岁以下占15.05%，30岁～

50岁占67.20%，50岁以上占17.75%；按照学历划分，大学以上占94.09%，大专占5.91%。

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2012年3月底，公司下设办公厅、发展计划部、经济运行部、科技部、海工部、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14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。2009~2011年,公司主营业务收入逐年增长,但增幅逐步放缓。2011年公司实现主营业务收入972.72亿元,其中船舶建造业务收入占83.54%、船舶修理业务收入占2.00%、船用配套业务收入占6.22%、非船业务收入占8.24%。

2012年1~3月,公司实现主营业务收入167.10亿元,其中船舶建造占78.93%,船舶修理占2.39%,船用配套占7.66%,非船业务占11.02%;与2011年相比,船舶建造业务占比下降幅度较大,船用配套和非船业务所占比重有所上升。

表3 公司主营业务收入及成本构成表(单位:亿元)

项 目	2009 年		2010 年		2011 年		2012 年 1-3 月	
	主营业务收入	占比 (%)	主营业务收入	占比 (%)	主营业务收入	占比 (%)	主营业务收入	占比 (%)
船舶建造	596.48	80.1	759.92	86.19	812.63	83.54	131.9	78.93
船舶修理	27.49	3.69	17.93	2.03	19.42	2.00	4	2.39
船用配套	56.16	7.54	48.35	5.48	60.47	6.22	12.8	7.66
非船业务	64.57	8.67	55.50	6.29	80.2	8.24	18.4	11.02
合 计	744.69	100.00	881.69	100.00	972.72	100.00	167.10	100.00
	主营业务成本	占比 (%)	主营业务成本	占比 (%)	主营业务成本	占比 (%)	主营业务成本	占比 (%)
船舶建造	536.86	81.63	653.15	87.99	703.79	86.30	124.0	81.57
船舶修理	20.02	3.04	15.10	2.03	17.30	2.12	4.0	2.64
船用配套	43.70	6.64	34.78	4.69	45.49	5.58	10.7	7.04
非船业务	57.12	8.68	39.26	5.29	48.89	6.00	13.3	8.75
合 计	657.71	100.00	742.31	100.00	815.47	100.00	152.0	100.00

资料来源:公司审计报告

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、广州广船国际股份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 350 万吨
中船长兴造船基地	造船 550 万吨
中船龙穴造船基地	造船 350 万吨
沪东中华造船(集团)有限公司	造船 200 万吨
上海船厂船舶有限公司	造船 120 万吨
广州广船国际股份有限公司	造船 50 万吨

广州文冲船厂有限责任公司	造船 50 万吨
广州中船黄埔造船有限公司	造船 100 万吨
中船澄西船舶修造有限公司	造船 80 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、海洋工程装备等高技术高附加值现代船舶，形成了多品种、多档次的产品系列。受船舶市场低迷影响，船东要求调整船型，对公司手持订单、完工量、新增订单量余额关联性有所影响。截至 2012 年 3 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。2011 年公司造船完工 1864.1 万吨，同比增长 13.13%；受全球新船市场持续低迷影响，公司承接订单 615.9 万吨，较 2010 年大幅下降 64.45%；公司手持订单 3225.0 万吨，骨干船厂生产任务可排至 2013 年。2012 年 1~3 月，公司造船完工 162.4 万吨，手持订单 3253.0 万吨；公司新接订单为 195.6 万吨，相比 2010 年，新接船舶订单大幅下降。总体来看，受船舶行业不景气的影响，公司造船行业三大指标持续低迷，但公司手持订单数量较大，基本能够满足近年的生产需求。

表5 公司造船订单和生产情况（单位：万吨）

指标	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月
造船完工	1076.9	1647.8	1864.1	162.4
新接船舶订单	315.7	1732.7	615.9	195.6
手持船舶订单	4374.5	4518.6	3225.0	3253.0

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。截至 2012 年 3 月，公司在修船方面拥有坞容能力超过 125 万吨。2011 年，公司修船完工 776 艘、3585.8 万载重

吨，其中修理外轮 538 艘、2901.7 万载重吨，出口创汇 24 亿美元。2012 年 1~3 月，公司修船完工 188 艘、889.7 万载重吨，其中修理外轮 118 艘、685.7 万载重吨，出口创汇 8.5 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、低速船用柴油机是中国船用柴油机的主要生产基地，其中船用低速柴油机国内市场占有率在 45% 左右，中速柴油机国内市场占有率在 70% 左右；锚链、甲板机械等船用设备是公司重要的机电出口产品。2011 年，公司柴油机完工 351.4 万千瓦，其中低速机 248.7 万千瓦，中速机 102.7 万千瓦。2012 年 1~3 月，公司柴油机完工 73.0 万千瓦，其中低速机 53.5 万千瓦，中速机 19.5 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 50%。

近年来，受航运市场低迷影响，新接订单中部分船东下调首付款比例，以前船东大部分是 20% 及以上首付款，如今首付款比例降至 10% 左右，其余节点比例相应有所变动。

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用生产厂商直供，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，主要供应商包括沪东重机、中船三井、韩国现代、日本三井等。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，2009年~2011年，公司销售债权周转次数有所波动，存货周转次数呈上升趋势，2011年分别为21.43次和5.13次；公司总资产周转次数有所增加，三年分别为

0.49次、0.53次和0.54次。总体看，公司经营效率较高。

4. 在建项目

2012年~2014年，公司重点投资计划见表6，可以看出，上述项目计划投资154.1亿元，资金来源主要以自有资金和贷款为主。公司主要投资项目主要包括：（1）中船长兴基地二期工程（第一阶段）。（2）沪东中华造船（集团）船舶配套设备有限公司技术改造项目。（3）中船临港船用大功率柴油机生产基地二期工程。受行业景气度影响，公司近年投资金额规模缩减，公司筹资压力有所缓解。

表6 2012年~2014年公司重点投资计划

单位：亿元

序号	项目名称	主要建设内容	总投资	截至2012年3月已投资	2012年计划投资	2013年计划投资	2014年计划投资
1	中船长兴基地二期工程（第一阶段）	长兴二期工程规划建设四座大型造船坞，配置相应的大型龙门起重机，建设舾装码头以及其他造船生产设施和动力公用配套设施等。长兴二期工程第一阶段启动建设两座造船坞，配置相应配套设施。	73.4	10.5	10.1	15.0	15.0
2	沪东中华造船（集团）船舶配套设备有限公司技术改造项目	新建机械分厂、舾装件分厂、管子加工分厂、阀门分厂和油嘴油泵分厂，新增数控等离子切割机、龙门切割机、油压机等工艺设备。项目建成后，有效提升企业的船舶配套能力。	21.8	7.5	3.2	5.0	4.4
3	镇江中船设备有限公司柴油机生产基地建设项目	新建加工车间、集配车间、总装/试验车间等主要生产设施，新增数控加工中心等工艺设备。本项目实施后，可形成年建造各类中速机1200台的生产能力。	6.0			2.0	4.0
4	外高桥临港海工基地运出方案调整工程项目	1、改建运出码头东侧的5个系缆墩，新建运出港池。2、后突堤延伸，加长码头。3、新增1200吨框架式起重机、绞盘等设备。项目建成后，有效提升临港海工基地的吊装和出运能力。	1.4	0.5	1.2		
5	中船澄西船舶修造有限公司修船流程优化技术改造项目	1、收购并改造“金山号”浮船坞；2、改造长山号浮船坞；3、改造环形总段生产线，改造环形总段生产场地、分段堆放场地；4、新增门式起重机、门座式起重机等设备。通过项目建设，提高企业的坞修能力，是修船流程进一步优化。	2.2	0.9	0.9		
6	中船广州低速柴油机生产基地建设项目一期工程（先行实施部分）	新建港池、试验车间、大件堆场、试验综合楼等生产设施，以及公用机房、道路、围墙等设施；新增辅机系统、试车台位、水力测试器、电动双梁桥式起重机、壁行起重机、橡胶护胶以及信息化系统等设备。	7.9	6.0	0.1	0.2	

7	广州中船黄埔造船有限公司龙穴厂区补充建设码头等设施项目	1、补充建设舾装调试码头,新建水平滑道、生产辅助楼、道路、动能管网等设施;2、新增门座吊、拉曳设备、龙门吊等设备。以上共计新增建筑面积2192平方米,新增工艺设备6台/套。项目建成后,龙穴厂区具备同时进行巴拿马型船舶、海工辅助船以及海工平台总装的基本能力。	2.8	0.2	1.2	1.4	0.2
8	安庆中船柴油机有限公司柴油机配套园一期项目	新建气缸盖、连杆等专业生产线以及公用设施等,新增建筑面积26176平方米,新增工艺设备80台/套。本项目实施后,可大幅提升日本大发、德国MAN、PC系列柴油机气缸盖总成、柴油机连杆总成生产能力。	2.0		1.0	0.7	0.3
9	沪东重机柴油机配套园区一期工程(动力研发平台建设项目)	新建柴油机研发整机试验车间、中低速机试验室、专项实验室以及生产辅助设施、公用动力设施、环保设施等内容。项目完成后,使沪东重机在现有柴油机制造和技术优势基础上,满足新型柴油机研发的需要。	7.2	1.6	1.8	2.3	1.5
10	中船澄西船舶修造有限公司海上风力塔制造基地项目	1、新建切割加工车间、风塔制造车间、喷砂房、喷锌房、涂装房、风塔成品堆场、生产综合楼、备品备件库、职工宿舍等生产生活设施;2、新增数控等离子切割机、数控火焰切割机、卷板机、自行焊接操作机、行车、滚轮架、龙门吊、液压升降机等设备。项目建成后,进一步拓展澄西海上风力塔、海上钢管桩及大型陆上风塔等非船产品的生产能力。	3.9		1.0	2.0	0.7
11	上海船厂船舶有限公司崇明基地修船设施技术改造项目	新建浮船坞1座。项目实施后,使企业具备修理好望角船型、VLCC船型等30万吨级以下船舶,以及10000TEU以下集装箱船和大型海洋工程等产品的能力	2.8		1.5	1.1	0.2
12	中船临港船用大功率柴油机生产基地二期工程	新建中件加工车间、集配车间、管子车间、加工综合楼、总装/预装车间、大件加工车间等主要生产设施,新增数控龙门镗铣床等工艺设备。项目建成后,使企业低速柴油机生产能力大幅提升。	14.2	5.6		2.6	5.5
13	广州中船远航船舶坞有限公司新建产业工人居住区一期工程	1、征地81615平方米,其中一期工程使用面积31625平方米;2、新建4栋6层宿舍、1栋11层宿舍;3、新建配套餐厅等生活服务设施;以上共计新增建筑面积48565平方米,解决3680名产业工人居住问题。	2.8		1.0	1.6	0.2
14	广州中船黄埔造船有限公司新建产业工人居住区一期工程	1、征地44547平方米,其中一期工程使用面积37156平方米;2、新建7栋6层宿舍、1栋11层宿舍;3、新建配套餐厅等生活服务设施;以上共计新增建筑面积60955平方米,解决5040名产业工人居住问题。	2.9		1.0	1.7	0.2
15	广州龙穴造船有限公司新建产业工人居住区一期工程	1、征地63777平方米,其中一期工程使用面积26766平方米;2、新建4栋6层宿舍、1栋11层宿舍;3、新建配套餐厅等生活服务设施;以上共计新增建筑面积49165平方米,解决3800名产业工人居住问题。	2.8		1.6	1.0	0.2
合计	--		154.1	32.8	25.6	36.6	32.4

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、国内船舶工业发展新形势的新变化,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 2009~2010 年财务报表已经天健正信会计师事务所有限公司审计，2011 年财务报表已经信永中和会计师事务所有限责任公司审计。公司 2012 年一季度财务报表未经审计。

截至 2011 年底，公司资产总额 1885.97 亿元，所有者权益（含少数股东权益 159.97 亿元）622.80 亿元；2011 年公司实现营业收入 1000.62 亿元，利润总额 78.80 亿元。

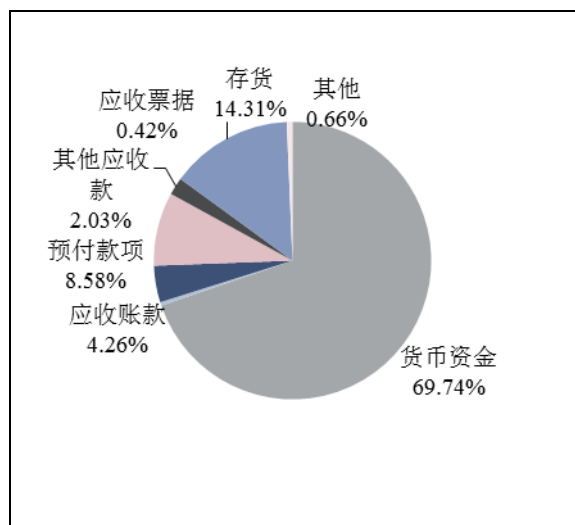
截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 1880.40 亿元，所有者权益（含少数股东权益 163.65 亿元）629.29 亿元；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 173.06 亿元，利润总额 6.92 亿元。

1. 资产构成

2009 年~2011 年，公司资产总额年均增长 8.85%，其中流动资产年均增长 11.09%，非流动资产年均增长 5.30%。截至 2011 年底，公司资产总额 1885.97 亿元，其中流动资产占 63.32%，非流动资产占 36.68%，以流动资产构成为主。

截至 2011 年底，公司流动资产 1194.21 亿元，其中主要以货币资金、预付款项和存货为主，上述三项分别占流动资产的 69.74%、8.58% 和 14.31%，其他科目占比相对较小。

图5 公司2011年底资产构成



资料来源：公司财务审计报告。

2009 年~2011 年，公司货币资金年均增长率为 15.83%。截至 2011 年底，公司货币资金 832.78 亿元，较上年增长 4.35%；公司货币资金主要以银行存款和其他货币资金为主，2011 年底分别占 81.23% 和 18.77%。

由于公司大量处置原来持有的基金，因此交易性金融资产变化较大，2009 年~2011 年，公司交易性金融资产年均变化率为 -76.70%。截至 2011 年底，公司交易性金融资产 0.35 亿元，较上年下降 97.92%。

2009 年~2011 年，公司应收账款年均增长率为 33.22%，截至 2011 年底为 50.89 亿元，较上年增长 51.04%，主要由于各大节点收款比例下降所致。其中 1 年以内应收账款占 71.69%，公司计提坏账准备 3.36 亿元，计提比例为 6.19%，计提较为充分。

2009 年~2011 年，公司预付款项年均变动率为 -1.94%。截至 2011 年底，公司预付账款 102.42 亿元，较上年下降 1.34%，主要为向外部供货商订购配套机械和原材料而预付的款项。其中，1 年以内预付款项占 61.14%，1~2 年的占 25.46%，2~3 年的占 7.80%，3 年以上的占 5.60%。

2009 年~2011 年，公司其他应收款年均变动率为 -2.24%。截至 2011 年底，公司其他应收款 24.20 亿元，较上年增长 5.63%，主要为国家

补贴款。其中，1年以内预付款项占87.22%，公司计提其他应收款坏账准备1.02亿元，计提比例为4.21%。

2009年～2011年，公司存货年均变化率-0.46%。截至2011年底，公司存货账面余额230.67亿元，其中主要是原材料（占42.30%）、自制半成品及在产品（占22.18%）和工程施工已完工未结算款（占29.17%）；2011年，公司计提存货跌价准备59.77亿元，其中对工程施工已完工未结算款计提的跌价准备占94.90%。

截至2011年底，公司非流动资产691.76亿元，非流动资产构成中，主要为长期股权投资（占6.79%）、固定资产（占59.91%）、在建工程（占9.43%）和无形资产（占9.62%）。

2009年～2011年，公司长期股权投资年均增长22.70%。截至2011年底，公司长期股权投资46.94亿元，较上年增长47.61%，主要由于占股50%的合营公司上海瑞明置业有限公司2011年净利润21.05亿元，公司按权益法核算的长期股权投资收益增长所致。公司长期股权投资主要为对广州中船远航船坞有限公司、上海华东船务工程有限公司、上海中船三井造船柴油机有限公司、上海瑞明置业有限公司等企业的投资。

2009年～2011年，公司固定资产净值年均增长4.09%。截至2011年底，公司固定资产原值575.72亿元，其中房屋建筑物占54.99%，机器设备占35.64%；2011年公司对固定资产累计计提折旧160.68亿元，计提固定资产减值准备0.63亿元，2011年底固定资产净值为414.41亿元，固定资产成新率为71.98%。

截至2011年底，公司在建工程65.24亿元，较上年增长44.18%，主要由于沪东长兴造船基地二期工程一阶段、广柴柴油机项目一期一阶段实施部分、沪东长兴配套（一期）项目投入所致，上述在建项目主要以自有资金为主。

2009年～2011年，公司无形资产年均增长9.34%，2011年底无形资产为66.52亿元，主要以土地使用权、卢浦大桥专营权、岸线使用权

为主。

截至2012年3月底，公司资产总额1880.40亿元，较2011年底下滑0.29%；公司资产构成中，流动资产占63.46%，非流动资产占36.54%，与2011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。

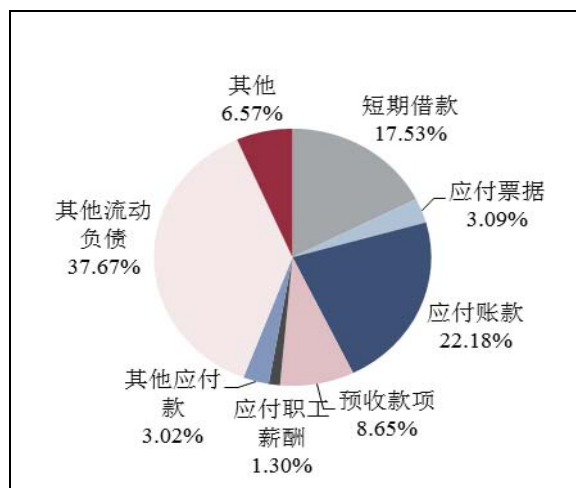
2. 负债及所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益622.80亿元，其中少数股东权益占25.69%，归属于母公司所有者权益占74.31%；归属于母公司所有者权益462.83亿元，其中实收资本占15.52%，资本公积占26.18%，盈余公积占4.93%，未分配利润占53.67%，外币报表折算差额占-0.30%。公司所有者权益构成较为稳定。

截至2012年3月底，公司所有者权益629.29亿元，较2011年底增长1.04%，主要源于未分配利润的增加；其中少数股东权益占26.01%，归属于母公司所有者权益占73.99%。

2009年～2011年，公司负债合计年均增长6.75%，其中流动负债年均增长4.04%，非流动负债年均增长15.57%。截至2011年底，公司负债合计1263.16亿元，其中流动负债占73.59%，非流动负债占26.41%，以流动负债为主。

图6 公司2011年底流动负债构成



资料来源：公司财务审计报告。

截至2011年底，公司流动负债929.54亿元，其中其他流动负债（占37.67%）、应付账款（占22.18%）、短期借款（占17.53%）、预收账款（占8.65%）占比较大。

2009年~2011年，公司其他流动负债年均变化率为-14.30%。截至2011年底，公司其他流动负债为350.11亿元，较上年下降28.56%，主要是工程结算余额（造船）减少所致。

2009年~2011年，公司应付账款年均变化率为31.53%。截至2011年底，公司应付账款206.19亿元，主要是与相关企业的合同尾款等。

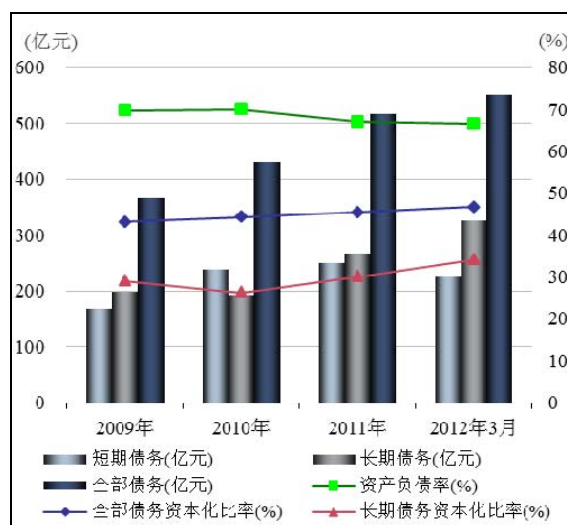
截至2011年底，公司预收账款80.37亿元，主要是预收造船款项；同期，公司短期借款162.97亿元，主要以信用借款和质押借款为主。

截至2011年底，公司非流动负债333.63亿元，较上年增长29.44%，主要是长期借款增长所致；其中以长期借款（占57.54%）、应付债券（占22.47%）、专项应付款（占8.74%）和预计负债（占8.45%）为主。截至2011年底，公司专项应付款29.16亿元，主要是基建拨款及研发拨款等款项；公司预计负债28.18亿元，主要为产品质量保证金。

截至2012年3月底，公司负债合计1251.11亿元，较2011年底下降0.95%；公司负债构成中，流动负债占68.51%，非流动负债占31.49%，与2011年底相比，非流动负债占比增长较快。

2009年~2011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，2011年底公司债务总额为516.94亿元，其中短期债务占48.36%，长期债务占51.64%；与2010年底相比，长期债务占比上升了6.89个百分点。

图7 公司债务结构



资料来源：公司财务审计报告。

2009年~2011年，公司资产负债率一直维持较高水平，但呈波动下降趋势；由于有息债务所占比重相对适中，全部债务资本化比率处于合理水平，三年平均值分别为68.38%和44.56%，2011年底分别为66.98%和45.36%。

截至2012年3月底，公司债务总额为551.19亿元。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.53%和46.69%。公司负债水平符合行业特点，有息债务负担合理。

3. 盈利能力

2009年~2011年，得益于公司前期累积的大量手持订单以及造船总量的不断扩大，公司营业收入快速增长。2009年~2011年，公司营业收入年均增长14.73%，2011年为1000.62亿元，较上年增长10.95%；营业成本三年年均增长12.05%，2011年为836.03亿元，较上年增长11.07%，略高于营业收入增长幅度。2009年~2011年，公司营业利润率三年平均值为15.24%，2011年为16.03%，由于2009年高价船订单减少、合同减价及汇兑收益减少影响，2009年公司主营业务利润率有所下降，2010年以来，随着高价船订单增加，主营业务利润率有所回升。

从期间费用看，2009年~2011年，公司期间费用占营业收入的比重分别为7.69%、7.42%

和6.85%，呈下降趋势。

2009年~2011年，公司资产减值损失增长较快，年均增长195.98%。2011年为45.32亿元，主要由于存货跌价损失增长所致。

2009年~2011年，公司投资收益增长较快，年均增长98.95%。2011年为11.96亿元，主要系权益法核算的长期股权投资收益增长10.08亿元及处置交易性金融资产取得的投资收益0.55亿元所致。2011年，公司投资收益对利润总额贡献较大，为20.53%。

2009年~2011年，公司营业外收入（主要为政府补贴）呈现波动下降趋势，三年分别为27.49亿元、19.57亿元和19.62亿元，占利润总额的比重分别为49.75%、29.62%和24.89%。

2011年，公司利润总额和净利润分别为78.80亿元和66.72亿元，均较2010年有所增长。

从盈利指标看，2009年~2011年，公司总资产收益率和净资产收益率三年平均值分别为6.91%和10.23%，2011年分别为7.16%和10.71%。

2012年1~3月，公司实现营业收入173.06亿元，同比增长16.04%；实现营业利润3.80亿元，营业利润率下降至9.90%；实现利润总额6.92亿元，净利润5.83亿元。

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弱化，但仍处于行业较好水平。

4. 现金流

从经营活动看，2009年~2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，三年分别为716.84亿元、964.78亿元和890.03亿元；从现金收入比看，三年分别为94.30%、106.98%和88.95%，2011年现金收入比较低原因是各节点船款比例下降，应收船款增长所致；公司收到其他与经营活动有关的现金主要为各类政府补贴及往来款；受公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长影响，公司经营活动产生现金流入额有所波动，2009年~2011年分别为

835.31亿元、1077.28亿元和1007.55亿元。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，公司支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款。2009年~2011年受销售商品、提供劳务支付的现金波动较大，而购买商品、接受劳务支付的现金稳步增长的影响，经营活动产生的现金流量净额波动较大，三年分别为-4.80亿元、175.25亿元和-77.83亿元。

从投资活动看，2009年~2011年，公司投资活动现金流入分别为67.47亿元、51.95亿元和27.62亿元，主要是收到其他与投资活动有关的现金。2011年公司收到其他与投资活动有关的现金主要为公司收回银行定期存款。2009年~2011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；公司支付其他与投资活动有关的现金主要为公司存入的银行定期存款；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-0.70亿元、-79.34亿元和-33.19亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2009年~2011年分别为-5.51亿元、95.90亿元和-111.03亿元，2009年、2011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，2009年~2011年，公司筹资活动现金流入主要是银行借款取得现金和收到其他与筹资活动有关的现金，收到其他与筹资活动有关的现金主要为公司美元贷款到期后收回的质押存款；筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金，支付其他与筹资活动有关的现金主要为公司为规避汇率风险办理的美元贷款对应的质押存款；筹资活动产生的现金流量净额有所波动，2009年~2011年表现为净流入，分别为89.87亿元、51.50亿元和76.37亿元。2011年公司支付其他与筹资活动有关的现金84.39亿元，主要为美元贷款对应的质押存款。

2012年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到现金为159.98亿元，经营活动产生的现金

流量净额为-47.05亿元；投资活动产生的现金流量净额1.19亿元，筹资活动产生的现金流量净额20.43亿元，现金及现金等价物净增加额-24.64亿元。

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；资本性支出有所波动，筹资活动主要是现金净流入。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009年~2011年，公司流动比率和速动比率持续增长，三年平均值分别为120.74%和102.90%，2011年分别为128.47%和110.09%，2012年3月底分别上升至139.21%和119.61%。2009年~2011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-0.56%、17.43%和-8.37%。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，2009年~2011年，受利润总额下降影响，公司EBITDA三年分别为93.32亿元、109.34亿元和127.45亿元，呈现上升趋势。2011年EBITDA利息倍数、全部债务/EBITDA分别为8.05倍和4.06倍。总体看，公司对全部债务保护能力强。

截至2012年3月底，公司无对外担保。

截至2012年3月底，公司合并银行人民币授信总额约为3794亿元，其中未使用额度为3434亿元。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60亿元，占2012年3月底全部债务的10.89%，对公司现有债务存在一定影响。考虑到公司还规划发行2012年第一期中期票据60亿元，两期中期票据发行额度共120亿元，占2012年3月底全部债务的21.77%，对公司现有债务的影响程度大。

截至2012年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.53%和46.69%，以公司2012年3月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计两期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至68.54%和51.61%，债务负担加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2009~2011年，公司现金类资产分别为本期中期票据10.49倍、13.65倍和13.97倍，为两期中期票据5.24倍、6.82倍和6.98倍，现金类资产对两期中期票据保护程度较高。2009~2011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13.92倍、17.95倍和16.79倍，为本期中期票据的6.96倍、8.98倍和8.40倍，经营活动产生的现金流入对两期中期票据保护程度较高。2009~2011年，公司EBITDA分别为本期中期票据的1.56倍、1.82倍和2.12倍，为两期中期票据的0.78倍、0.91倍和1.06倍，公司EBITDA对两期中期票据保障程度尚可。

九、综合评价

公司作为中国船舶工业的主要力量，规模和竞争优势明显，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。

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，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大，但公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量大，对本期中期票据覆盖程度好。总体看，本期中期票据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）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	6207634.92	7980805.14	8327828.28	15.83	8213903.14
交易性金融资产	64456.59	168490.16	3500.48	-76.70	2849.60
应收票据	19885.06	37839.55	49990.24	58.55	46025.52
应收账款	286778.78	336960.67	508941.61	33.22	527795.81
预付款项	1065053.65	1038018.01	1024158.70	-1.94	1254895.12
应收利息	48504.20	35494.99	67532.24	18.00	74938.82
应收股利			3054.00		
其他应收款	253262.39	229135.19	242028.15	-2.24	126351.54
存货	1725030.29	1552990.22	1709034.86	-0.46	1679779.07
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	7000.38	2.92	6023.15	-7.24	6262.77
流动资产合计	9677606.25	11379736.84	11942091.71	11.09	11932801.41
非流动资产：					
△发放贷款及垫款	19800.00	56544.58	51553.72	61.36	23924.16
可供出售金融资产	161333.21	260563.87	239730.36	21.90	238487.89
持有至到期投资	101024.83	99779.53	101451.50	0.21	112907.50
长期应收款	159326.06	197848.64	136426.40	-7.47	121752.79
长期股权投资	311786.03	317957.98	469380.11	22.70	454253.26
投资性房地产	130282.45	142901.91	142488.22	4.58	144863.64
固定资产	3824963.83	4264268.84	4144073.86	4.09	4109012.22
在建工程	826010.36	452482.02	652386.40	-11.13	684662.30
工程物资	155.05	66.75	64.33	-35.59	64.67
固定资产清理	3.97	52.77	515.62	1039.48	522.00
油气资产					
无形资产	556343.35	679406.75	665166.85	9.34	658780.14
开发支出	19.87	173.39	198.65	216.22	704.63
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	20144.55	9566.81	10191.83	-28.87	9821.81
递延所得税资产	112287.11	194226.86	241527.91	46.66	249226.08
其他非流动资产	15836.62	16234.53	62414.48	98.52	62247.48
非流动资产合计	6239317.30	6692075.22	6917570.24	5.30	6871230.57
资产总计	15916923.55	18071812.06	18859661.94	8.85	18804031.98

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	952092.05	1329766.52	1629674.95	30.83	1565548.04
△吸收存款及同业存放	7426.56	6486.17	7151.45	-1.87	2199.31
交易性金融负债		154.75	485.26		369.24
应付票据	354599.95	415566.72	287664.19	-9.93	234815.90
应付账款	1191789.25	1588026.19	2061857.16	31.53	1991466.57
预收款项	605841.00	692136.59	803734.40	15.18	555872.15
应付职工薪酬	91994.46	106474.43	120393.58	14.40	109418.41
应交税费	-99482.77	4932.36	-31307.13	-43.90	-25237.10
应付利息	22731.25	26075.56	39475.17	31.78	15831.92
应付股利			12505.46		
其他应付款	313726.17	345283.91	280340.43	-5.47	246760.72
一年内到期的非流动负债	378790.30	635923.21	582282.98	23.98	457580.36
其他流动负债	4767455.17	4900733.67	3501117.96	-14.30	3417127.60
流动负债合计	8586963.40	10051560.07	9295375.84	4.04	8571753.12
非流动负债：					
长期借款	1375411.35	1328748.25	1919712.85	18.14	2505670.09
应付债券	599625.00	599625.00	749550.00	11.80	747931.25
长期应付款	56956.37	19786.46	30827.91	-26.43	30824.01
专项应付款	298144.68	277121.59	291587.72	-1.11	297942.95
预计负债	118694.33	301299.83	281809.87	54.09	288470.87
递延收益	27366.75	0.00	0.00	-100.00	0.00
递延所得税负债	21612.94	26498.39	20892.59	-1.68	21335.09
其他非流动负债	21612.94	24345.74	41880.48	39.20	47197.40
非流动负债合计	2519424.37	2577425.26	3336261.41	15.07	3939371.65
负债合计	11106387.77	12628985.33	12631637.25	6.65	12511124.78
所有者权益：					
实收资本(或股本)	718512.36	718512.36	718512.36	0.00	718512.36
资本公积	1029220.39	1115590.54	1211717.00	8.50	1203699.12
减：库存股					
盈余公积	179296.20	195249.02	228173.92	12.81	228173.92
未分配利润	1596415.27	1950291.44	2484240.89	24.75	2519838.31
外币报表折算差额	-9223.99	-11745.03	-14300.66	24.51	-13805.08
归属于母公司权益合计	3514220.23	3967898.33	4628343.52	14.76	4656418.63
少数股东权益	1317928.50	1474928.40	1599681.17	10.17	1636488.57
所有者权益合计	4832148.73	5442826.73	6228024.69	13.53	6292907.20
负债和所有者权益总计	15938536.49	18071812.06	18859661.94	8.78	18804031.98

附件 2 利润表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	7601518.80	9018401.66	10006191.80	14.73	1730649.61
减: 营业成本	6658538.72	7527049.04	8360311.39	12.05	1552461.28
△利息支出	79.30	331.32	86.84	4.65	11.37
△手续费及佣金支出	29.98	26.04	37.29	11.53	13.16
营业税金及附加	36313.95	37041.70	41794.82	7.28	6808.30
销售费用	85149.37	97726.77	91062.63	3.41	21656.97
管理费用	590355.60	665624.02	696768.08	8.64	123709.23
财务费用	-90729.15	-94478.76	-102372.00	6.22	-11609.27
资产减值损失	51726.75	302539.11	453158.61	195.98	-26.08
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-8877.57	-3712.97	-2202.02	-50.20	-534.89
投资收益	30251.17	25278.34	119622.99	98.85	878.28
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益	-6.66	-216.92	-240.77	501.23	0.00
二、营业利润	291421.22	503890.87	582524.33	41.38	37968.04
加: 营业外收入	274905.82	195651.13	196153.26	-15.53	31287.56
减: 营业外支出	13798.72	38900.44	-9313.99		97.10
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	552528.32	660641.56	787991.59	19.42	69158.51
减: 所得税费用	108200.60	109370.68	120769.48	5.65	10848.96
四、净利润	444327.72	551270.88	667222.11	22.54	58309.55

附件 3-1 现金流量表
 (单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 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	7168375.17	9647770.71	8900338.85	11.43	1599799.96
△客户存款和同业存放款项净增加额	1113.56	-940.39	665.27	-22.71	-4952.14
△收取利息、手续费及佣金的现金	14339.12	18804.04	33866.66	53.68	13816.78
收到的税费返还	572903.06	576798.44	579957.74	0.61	172978.31
收到其他与经营活动有关的现金	596407.86	530346.45	560701.79	-3.04	104190.72
经营活动现金流入小计	8353138.77	10772779.24	10075530.31	9.83	1885833.64
购买商品、接受劳务支付的现金	6789357.69	7402915.51	8728186.83	13.38	1878404.95
△客户贷款及垫款净增加额	-6216.67	35065.74	-5041.27	-9.95	-28958.34
△存放中央银行和同业款项净增加额			268352.59		14168.86
△支付利息、手续费及佣金的现金	564.20	238.60	241.99	-34.51	33.57
支付给职工以及为职工支付的现金	747774.48	827520.91	953728.21	12.93	246398.62
支付的各项税费	393933.23	308150.88	387405.18	-0.83	85147.98
支付其他与经营活动有关的现金	475745.23	446417.25	520971.91	4.65	161146.87
经营活动现金流出小计	8401158.16	9020308.89	10853845.44	13.66	2356342.52
经营活动产生的现金流量净额	-48019.40	1752470.36	-778315.13	302.60	-470508.88
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	175965.84	242464.30	172827.08	-0.90	47850.45
取得投资收益收到的现金	60844.72	20826.52	21141.49	-41.05	8398.12
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	13652.88	13429.35	3037.13	-52.83	401.08
处置子公司及其他单位收到的现金净额	548.16	350.00	267.15	-30.19	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	423651.19	242403.36	79056.24	-56.80	146342.41
投资活动现金流入小计	674662.78	519473.53	276329.10	-36.00	202992.06
购建固定资产、无形资产等支付的现金	438313.94	439429.88	427382.48	-1.25	96438.96
投资支付的现金	218843.36	412184.74	32307.64	-61.58	43373.75
取得子公司等支付的现金净额	-159.38	1700.00	612.23	-	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	24702.29	459592.84	147963.59	144.74	51272.03
投资活动现金流出小计	681700.22	1312907.46	608265.94	-5.54	191084.74
投资活动产生的现金流量净额	-7037.43	-793433.93	-331936.84	586.78	11907.32
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	155691.92	5316.63	110495.67	-15.76	0.00
取得借款收到的现金	3122201.81	2933503.70	4504286.09	20.11	1309559.99
收到其他与筹资活动有关的现金	33786.18	65923.18	283674.49	189.76	96622.78
筹资活动现金流入小计	3311679.91	3004743.52	4898456.25	21.62	1406182.77
偿还债务支付的现金	2262056.75	2335866.52	3118033.67	17.41	867473.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	127992.93	138944.33	172811.15	16.20	49873.66
支付其他与筹资活动有关的现金	22939.05	14917.76	843904.44	506.54	284495.53
筹资活动现金流出小计	2412988.73	2489728.61	4134749.26	30.90	1201842.54
筹资活动产生的现金流量净额	898691.18	515014.90	763707.00	-7.82	204340.23
四、汇率变动对现金的影响	107281.76	40174.44	23040.96	-53.66	7844.12
五、现金及现金等价物净增加额	950916.12	1514225.77	-323504.00	-	-246417.21
加: 期初现金及现金等价物余额	4871605.74	5822521.85	7336747.62	22.72	7013243.62
六、期末现金及现金等价物余额	5822521.85	7336747.62	7013243.62	9.75	6766826.40

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	444327.72	551270.88	667222.11	22.54
加: 资产减值准备	25561.15	288304.60	453158.61	321.05
固定资产折旧及其他	245630.53	293359.21	307336.29	11.86
无形资产摊销	23080.99	27466.66	28230.68	10.59
长期待摊费用摊销	3748.87	3708.18	2674.34	-15.54
处置固定资产、无形资产等损失	7397.81	-1749.84	1261.27	-58.71
固定资产报废损失	1437.13	96.67	0.00	-100.00
公允价值变动损失	8877.57	3712.97	2202.02	-50.20
财务费用	-14058.17	21065.31	48339.94	-
投资损失	-30251.17	-25292.67	-119622.99	98.85
递延所得税资产减少	-27507.59	-80865.89	-42746.52	24.66
递延所得税负债增加	-7910.98	-679.28	-785.84	-68.48
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	149177.45	-67176.00	-407093.86	-
经营性应收项目的减少	84857.47	-145810.67	-648492.45	-
经营性应付项目的增加	-965434.72	884915.34	-1069998.74	5.28
其他	3046.52	144.87	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-48019.40	1752470.36	-778315.13	302.60

附件 4 主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	25.42	26.47	21.43	23.92	--
存货周转次数(次)	3.49	4.59	5.13	4.64	--
总资产周转次数(次)	0.49	0.53	0.54	0.53	--
现金收入比(%)	94.30	106.98	88.95	95.43	92.44
盈利能力					
营业利润率(%)	11.93	16.13	16.03	15.24	9.90
总资本收益率(%)	6.51	6.76	7.16	6.91	--
净资产收益率(%)	9.20	10.13	10.71	10.23	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	29.01	26.16	30.00	28.65	34.08
全部债务资本化比率(%)	43.10	44.19	45.36	44.56	46.69
资产负债率(%)	69.64	69.88	66.98	68.38	66.53
偿债能力					
流动比率(%)	112.70	113.21	128.47	120.74	139.21
速动比率(%)	92.61	97.76	110.09	102.90	119.61
经营现金流动负债比(%)	-0.56	17.43	-8.37	0.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.13	8.86	8.05	8.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.92	3.94	4.06	3.99	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.22	-0.21	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.51	8.86	-7.49	-1.19	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	1.56	1.82	2.12	1.92	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.92	17.95	16.79	16.57	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.08	2.92	-1.30	0.21	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.09	1.60	-1.85	-0.46	--

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 2012 年度第二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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

联合资信评估有限公司

二零一二年五月十七日

评级业务专用章