

信用等级公告

联合[2011] 105 号

联合资信评估有限公司通过对烟台打捞局信用状况进行综合分析 and 评估，确定

烟台打捞局
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年二月十八日



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）与烟台打捞局构成委托关系外，联合资信、评级人员与烟台打捞局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，未因烟台打捞局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烟台打捞局提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、烟台打捞局主体长期信用等级自 2011 年 2 月 18 日至 2012 年 2 月 17 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

二零一一年二月十八日



烟台打捞局主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：2011年2月18日

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
资产总额(亿元)	14.14	21.68	28.12	29.04
所有者权益(亿元)	8.98	10.86	13.39	13.58
长期债务(亿元)	2.57	2.69	3.50	3.50
全部债务(亿元)	2.98	6.98	11.11	11.58
主营业务收入(亿元)	6.51	8.13	7.81	4.49
利润总额(亿元)	0.93	2.07	1.88	-0.10
EBITDA(亿元)	2.40	3.79	3.62	--
主营业务利润率(%)	27.60	35.31	35.21	24.07
净资产收益率(%)	10.25	14.10	10.46	--
资产负债率(%)	34.82	48.87	51.56	52.61
全部债务资本化比率(%)	24.44	38.62	44.93	45.69
流动比率(%)	189.48	90.01	83.04	67.07
全部债务/EBITDA(倍)	1.24	1.84	3.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.30	8.90	8.45	--

注：公司2010年9月份数据未经审计；

分析师

丁继平 于浩洋

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”）对烟台打捞局（以下简称“公司”）的评级，反映了其作为中国交通部直属企业、北方海域唯一的公益性打捞抢险单位，在行业地位、股东支持、船舶装备以及配套能力等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到公司打捞业务不稳定以及未来投资规模较大等因素给公司带来的不利影响。

“十二五”期间，国家将进一步加大对海洋打捞抢险领域的投资，拉动相关产业的发展，公司作为行业内骨干企业将从中受益，进而推动公司盈利规模增长，并支撑公司信用面，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是中国交通部直属企业，且肩负有公益性职责，能够获得来自政府的大力支持。
2. 公司是中国北方海域唯一具备完整资质的打捞抢险单位，区域垄断地位突出。
3. 公司船舶装备先进，技术经验丰富，具备较高的海洋工程业务施工能力。
4. 公司拥有一定海岸线及海港土地使用权，整体配套能力强，有助于巩固公司盈利能力。

关注

1. 公司打捞业务存在一定偶然性，业务收入规模偏小且不确定。
2. 公司未来投资计划规模较大，债务水平存在上升压力。
3. 公司企业化经营历史时间较短，在机构设置与管理模式上仍保留一定政府机关色彩。

一、主体概况

烟台打捞局（以下简称“公司”）前身是成立于 1974 年 9 月的“交通部烟台海难救助打捞局”，1987 年 6 月更名为“交通部烟台海上救助打捞局”。2003 年 6 月，中华人民共和国交通运输部（以下简称“交通部”）等国家六部委联合进行救捞体制改革，将“交通部烟台海上救助打捞局”下属相关海上救助值班和人命救助的资产和人员进行剥离（剥离资产单独成立“交通部北海救助局”），其后公司正式更名为“烟台打捞局”，并开始实行企业化运作管理。截至 2010 年 9 月底，公司注册资本 34410 万元，中华人民共和国交通运输部救助打捞局（以下简称“交通部救捞局”）为公司唯一出资人。

公司以打捞救助为主业，承担着国家指派的北方海区公益性抢险打捞及财产救助责任，并且担负辖区内国内外船舶救助及沉船打捞、清除，海上船舶设施的消防及消除海上溢油污染，拖航与驳运，海上起重安装，水下探测、检验、焊接、炸礁、布缆、封堵、维修，潜水服务，平台守护，供应船服务，船舶建造，潜水员培训等业务。经过多年的发展，公司目前已经成为集打捞、海洋工程、海洋运输、船舶制造等为一体的综合性企业。

公司下设 13 个管理处室，4 个一级生产单位，海洋工程部、烟台海员职业中等专业学校等 8 个辅助、服务生产经营单位。截至 2010 年 9 月底，公司下属 7 家独资或控股公司，并全部纳入合并报表范围。

截至 2009 年底，公司资产总额 28.12 亿元，所有者权益 13.39 亿元；2009 年，公司实现主营业务收入 7.81 亿元，利润总额 1.88 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 29.04 亿元，所有者权益 13.58 亿元；2010 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 4.49 亿元，利润总额 -0.10 亿元。

公司注册地址：烟台市芝罘岛东路 100 号，法人代表：杜柠。

二、基础素质分析

1. 企业规模 and 地位

公司与上海打捞局、广州打捞局并列为中国三大打捞局，具有沿海一级打捞资质，打捞范围为中国连云港以北，松花江以南部分渤海及黄海水域。自成立以来，公司先后完成海上应急抢险作业上千次，成功救助各种遇险船舶超过 300 艘，随船获救超过 3000 人，成功打捞大型油轮、大中型货轮及海上钻井平台 65 次；公司目前拥有拖轮、三用拖轮、工程船、甲板驳、半潜驳船、起重船、滚装客船共计 33 艘，是中国北方唯一的、交通运输部直属的国家专业救捞公司，也是北方最大的海洋工程公司，已经成为中国海上安全保障系统和海洋工程领域的中坚力量。

表 1 中国三大打捞局

公司	管辖范围及船舶数量
广州打捞局	管辖范围为闽粤交界处宫口头 135 度方位线以南海域，现有船舶 50 余艘，
上海打捞局	管辖范围北起连云港，南至闽粤交界处，现有各类拖轮和特种船舶 40 余艘。
烟台打捞局	管辖范围南起连云港，北至松花江以南部分渤海及黄海海域，现有各类船舶 33 艘。

资料来源：各打捞局网站

2. 技术装备水平

作为交通部直属的专业打捞企业，公司在船舶装备以及技术经验等方面具备很强优势。

打捞和海洋工程业务方面，公司主力船舶包括 85 米打捞工程船 1 艘、14000Hp 三用拖轮 1 艘，11000Hp 三用拖轮 1 艘，7200Hp 三用拖轮 7 艘、3676kw 三用拖轮 7 艘、3200kw 三用拖轮 1 艘以及 350T、500T、700T、1700T 工程船各 1 艘，现有最大浮吊起重能力已达到 1700T，处于国内先进水平。技术方面，公司打捞和海洋工程技术水平一直处于国内领先水平，曾多次填补国家空白。2010 年，公司首创的拉力千斤顶抬浮技术以及路基非开挖攻打千斤洞等，在“畅通”轮尾段打捞中实现国内打捞技术史上的新突破，被评为山东省“讲、比”活动优秀成果三等奖。

船舶修造方面，公司船舶修造始于 1976 年，主要致力于小型集装箱船、远洋拖轮、全回转拖轮、三用拖轮，产品先后出口到新加坡、印度、挪威等国。目前公司拥有 150 米下水滑道 1 条、1500T 船台 3 座、1000T 船台 2 座、800T 船台 4 座，还有 100T 龙门吊 1 台、25T 门机 4 台、150T 履带吊 1 台等，以及门类齐全的设备等。

客货运输方面，公司现有水深 9 米的作业码头岸线 1000 米，港区内有标准硬化场地 28 万平方米，仓库 4000 平方米，大型滚装船 2 艘，代理大连航运集团滚装船 3 艘，是烟台至大连航线上仅有的港航合一公司。

总体看，依托船舶和港口岸线资源，公司各项业务发展平稳，地域行业地位突出，综合竞争力强。

3. 外部支持

公司是交通运输部全资直属企业，交通运输部是中国国务院下属 27 个部委之一，主要负责拟定中国公路、水路交通行业的发展战略、方针政策和法规并监督执行；组织陆运及水运基础设施的建设、维护，负责水上交通安全监督、船舶及海上设施检验、航海保障、救助打捞、通信导航工作；维护公路、水路交通行业的平等竞争秩序等等。

公司 2003 年企业化运作后，开始实行“自收自支，以经营养打捞”的战略化方针，但经营业务仍然具有较为鲜明的公益性特点，政府通过资产注入、税收减免和财政补贴等方式对公司运营给予支持：

资产注入

由于公司经营的公益性属性以及所用船舶的专业局限性，交通部在公司装备投资方面一直给予较大的支持。公司现有船舶 33 艘，其中 6 艘为交通部全额投资注入，总价值达 6.26 亿元，其中“十一五”期间，交通部对公司装备投资的总额为 1.43 亿元。近年来，以大连港漏油事故为代表的重大海洋事故的发生，也促使

国家加大了对海洋打捞救助领域的投入。在将要执行的“十二五”规划中，交通部计划在打捞方面的总投入将要达到 83 亿元，其中包括向公司投资的 5000T 起重船（中国起重吨位最大的吊船，计划投资 20 亿元）。除此之外，交通部还在融资、采购、作业客户等方面给予公司较大力度支持，促进公司业务的平稳发展。

税收政策

鉴于公司的公益性职责，历年来国家在税收减免等方面均会给予公司一定扶持。国家先后以财税[2005]31 号、财税[2009]92 号减免打捞单位 2005~2009 年企业所得税、打捞收入营业税、进口设备关税、土地使用税、房产税、车船税等。2007~2009 年，公司分别实现所得税 1027.33 万元、4994.85 万元和 4701.51 万元，此部分所得税均转增实收资本，用于打捞设备建设。该项政策有效期到 2009 年底为止，目前公司正在积极申请新一轮的免税政策。

财政补贴与行政划拨

目前，公司离退休职工享受国家财政补贴，相关离退休人员部分工资及福利仍由财政拨款支付。2007~2009 年，公司享受离退休经费补贴分别为 873.80 万元、1891.52 万元和 1286.10 万元，相关财政补贴有助于减轻公司经营负担。此外，公司还无偿获得码头 1000 米海岸线及延伸海域的使用权以及港口港区 28 万平方米场地的所有权（此部分土地使用权并未计入公司资产）。

4. 人员素质

公司现任局级领导干部 6 名，其中局长 1 名、党组书记 1 名，副局长 4 名。局长杜柠先生，1960 年出生，大学本科学历，毕业于上海海运学院航海系船舶驾驶专业，党员，高级工程师，曾任烟台救捞局工程处副处长、烟台救捞局局长助理兼救捞航运处处长、业务处处长，烟台救捞局副局长、党委委员，现任烟台打捞局局长、党组成员；党组书记白德锋先生，1951 年出生，大学专科学历，毕业于北京交通管理

干部学院政治管理专业，高级政工师，曾任烟台救捞局天津救助站党委书记、烟台救捞局副局长、交通部天津水运工程科学研究所党委书记兼副所长、烟台打捞局党委书记，现任烟台打捞局党组书记。

截至 2010 年 9 月底，公司在职职工 1507 名，其中船员 622 名，潜水员 60 名。另有 722 名社会化用工，其中船员 477 名、潜水员 15 名、陆地用工 230 名，离退休人员 933 人（其中离休人员 55 人，退休人员 878 人）。在职职工中具有大专及以上学历者 703 人（研究生 19 人，本科 370 人，专科 314 人），占职工总数的 46.6%。共有各类专业技术人员 658 名，占职工总数 43%，其中高级工程师 41 人，中级工程师 272 人，享受政府特殊津贴 1 人，交通青年科技英才 1 人。

总体看，公司高级管理人员行业经验与管理经验均十分丰富；在职工作人员整体素质较好，专业化程度高，人力资源较为充裕。

三、管理分析

1. 公司治理及管理架构

公司实行局长负责制，设局长 1 人，局长为公司法定代表人，另设副局长 3 人。公司不设董事会和监事会。公司管理机构实行直线职能制，总部设置办公室、规划建设处、财务处、人事教育处、科技处、业务处等 13 个职能处室，负责编制各项工作计划并组织实施，分别由公司高层领导直接管理；设一级生产经营单位 4 个，分别是航运处、工程处、港务处、船舶修造厂，负责完成公司制定的各项生产、作业、施工、维修工作计划；辅助服务生产经营单位 8 个，分别是海洋工程部、公安分局、财务结算中心、离退休管理中心、职工交流中心、党校、烟台海员职业中等专业学校、烟台潜水病医院，负责保障局各项工作任务地完成，提供医疗、后勤、治安、培训的保证。

总体来看，公司仍保留政府机关的机构设置

特征，权力相对集中。随着经营化改革的需要，公司内部职能部门与经营单位的关系与设置有待于进一步完善。

2. 管理制度

资金管理方面，为了加强对资金的监督与管理，加速资金周转，提高资金利润率，保证资金安全，公司特设立资金管理委员会，由局长担任主任，成员包括财务处、审计处、经营管理处等 8 个处室，负责货币资金、银行账户的审批以及财务结算中心贷款的审核。公司实行月度预算管理，各主管部门需根据交通运输部下达的年度基本建设和设备购置计划与局下达的投资计划，每月编制资金使用预算和付款计划并汇总到财务处，财务处根据各部门用款预算与支出计划表，编制计划表。公司结算中心负责监督所属开户单位的现金收支情况，并协助开户单位做好现金管理工作，对可以使用现金事项范围作了严格的规定，超越范围之外一律使用银行转账结算。固定资产投资方面，公司规定投资额在 50 万以上需公司党委签署通过；1000 万元以上大型规划项目需上报交通部救捞局审批委员会审批通过。

安全管理方面，公司坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的安全生产方针，根据救助打捞局《交通运输部救捞系统安全工作直通车报告制度》和《关于进一步贯彻落实救捞系统安全工作“直通车”报告制度的通知》制订了《烟台打捞局安全工作直通车报告奖励办法》，通过建立安全隐患险情报告卡与安全工作改进建议卡的形式，鼓励全公司职工重视安全生产，提高公司职工重视安全的主动性并对报告各类安全隐患险情和对改进安全管理工作提出好的意见和建议；此外，公司建立了安全风险分级评估制度，系统的对生产经营、服务活动中存在的危险、危害因素进行辨识、评估，对可能引发事故的风险进行标识，针对认定的风险制定防范措施和控制目标，积极加强事前控制，以达到防止人员伤亡、防止对环境污染

和保护财产不受损伤的目的。

人事管理方面，公司坚持任人唯贤、德才兼备、民主集中制等六项干部任免原则。干部晋升、提拔任免通过民主推荐、岗位竞聘、社会招聘等途径提出建议人选，提交党委会研究，确定考察对象，由组织处进行考察，征求纪检部门意见最终提交党委会讨论决定。公司坚持干部考核、评议制度，公司按党委要求对公司干部与公司基层领导班子进行考核，根据考核情况向公司党委提出任免和奖惩建议。

总体看，公司各项管理制度规范，特别是投融资和安全生产方面，管理较为严格，实际操作性强，能够支撑公司现有运营需要。

四、经营分析

1. 经营概况

公司以打捞救助为基础，依托良好的设备、技术及资源平台，大力发展海洋工程和客货运输等相关产业，实现了“自收自支，以经营养打捞”的发展方针。2007~2009年，公司主营业务收入较为稳定，三年分别为6.51亿元、8.12亿元、7.81亿元。从业务结构上看，打捞业务尽管在公司业务中占比较小，但为公司立局之本。依托打捞业务，公司近两年大力发展海洋

工程、客货运输等业务，其中海洋工程已经成为公司最主要的业务收入来源，近三年平均业务收入占比均在50%以上；此外，公司客货及拖航运输业务收入也实现了较大增长，2009年收入占比达到14.45%，三年的复合增长率达到335.13%；在船舶修造方面，由于公司近两年生产船舶自用比例越来越高，相关业务收入逐年下降，2009年仅为677.16万元，为部分船舶维修收入。2010年1~9月，公司实现主营业务收入4.49亿元，利润总额-0.10亿元。

毛利率方面，2009年公司打捞业务为55.32%。该板块三年毛利率增长幅度较大，由2007年13.99%增至55.32%，公司的经营性打捞业务为双方在挽救财产损失之内协商定价，这种定价方式为公司打捞业务毛利率带来了很大的不确定性；海洋工程板块公司毛利率波动中有所增长，2007~2009年三年毛利率分别为35.39%、45.07%和42.23%，该板块同时为公司利润主要来源板块；客货及拖航运输板块毛利率有所下降，2009年该板块毛利率为12.54%。总体看，2009年公司整体毛利率达到38.45%，三年波动幅度不大，其中打捞板块与海洋工程板块毛利率均保持较高水平，公司盈利能力有所保证。

表2 公司2007~2009年各板块收入成本及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2007年			2008年			2009年		
	业务收入	业务成本	毛利率	业务收入	业务成本	毛利率	业务收入	业务成本	毛利率
打捞收入	3828.97	3293.28	13.99%	5044.02	2779.15	44.90%	5271.90	2355.43	55.32%
海洋工程	31778.90	20533.11	35.39%	41359.31	22719.60	45.07%	47032.40	27170.54	42.23%
客货及托航运输	1005.17	766.58	23.74%	14679.14	12096.10	17.60%	11289.64	9874.49	12.54%
船舶修造	11875.90	8679.59	26.91%	7852.43	4878.94	37.87%	677.16	492.40	27.28%
其他收入	16634.77	12225.95	26.50%	12359.56	7609.49	38.43%	13835.00	8182.02	40.86%
合 计	65123.72	45498.52	30.14%	81294.46	50083.28	38.39%	78106.11	48074.88	38.45%

资料来源：公司提供

注：公司其他收入为港口服务收入、海员培训学校、医院、销售船舶等业务收入。

打捞业务板块

（1）行业分析

打捞是指用浮力装置和起重设备使沉没在

海底的船舶或设备浮出水面以回收的过程，对于保证航道和港口安全、挽救财产损失、保持海洋环境等具有十分重要的意义。用来打捞水

下沉船、沉物及水面漂浮物的船，具有吃水浅，航速快，耐波性良好，定位准确等特点，一般分为内河打捞船与海洋打捞船，前者排水量一般为 20~200 吨，只配备吊杆、绞车及简易潜水设备；后者一般配备大型起吊设备，以及潜水、压缩空气、水下电焊、水下切割等设备。

打捞具有多种方法，各种方法可单独采用，也可几种方法联合采用，视具体需要而定。主要方法包括以下几种：①封舱抽水打捞法：把沉船破口封堵后，将船内的水抽出，使船浮起。但因封补严密困难，风浪大时难作业，故较少采用。②浮筒打捞法：用若干浮筒在水下充气后，借浮力将沉船浮出水面。此法浮力大而可靠，施工方便、安全。③船舶抬撬打捞法：用钢缆兜于沉船船底，用打捞船上的起重设备将沉船提起，打捞时一般要用两艘或多艘打捞船共同作业。④泡沫塑料打捞法：将比重轻的闭孔泡沫塑料输入沉船舱内，排去海水，借泡沫浮力抬起船舶。此法免去在沉船底穿引钢缆的不便，且减少或免去封舱工作，也适应海上风浪下作业；⑤围堰打捞法：当船沉于水深较小的水域时，可筑堰于沉船的周围，抽出堰内的水，将沉船封补或修复，再灌水将船浮起后拆除围堰。⑥充气排水打捞法：是向沉船舱内打入压缩空气而排出水体，使沉船浮起的方法。

中国目前打捞行业主管机关为交通运输部救捞局，始建于 1951 年。主要职责包括拟订救助打捞行业有关政策、法规、标准、规范，并监督实施；负责船舶和海上设施财产救助、沉船沉物打捞、港口及航遣清障、沉船存油和难船溢油的应急清除，提供水上、水下工程作业服务；承担国家指定的特殊的政治、军事、救灾等抢险救助、打捞任务，负责救助打捞系统交通战备组织协调工作，履行有关国际公约和双边海运协定等国际义务；负责管理与海（水）上救助和打捞有关的涉外事宜；负责打捞、潜水机构资质审核，管理从事产业潜水作业的潜

水员及与救助打捞相关的其他特殊工种的考核发证工作；组织行业发展战略研究，组织编制救助打捞系统中长期发展规划和有关计划等。

2003 年救捞局组建了“中国救助”与“中国打捞”两支国家队伍。分别承担了人命救助与公益性抢险打捞与商业打捞两项职能。目前拥有相关人员 9000 人，包括 3000 名技术人员，4000 名船员和 400 名潜水员；拥有 180 艘各类船舶，其中包括 80 余艘拖轮和 14 艘浮吊船；10 架直升飞机和 2 架固定翼飞行器。截至 2008 年底，两支队伍总计救助了 3393 艘遇险船舶，其中 677 艘外籍船舶；打捞了 1683 艘沉船和大型沉没物，救援了 47806 名海上遇难人员，包括 8020 名外籍人员。

2005 年 3 月份，交通部救捞局出台《沉船沉物打捞单位资质管理规定》对打捞作业的范围、内容及标的物做出明确规定，并严格限制了沿海及内河打捞单位资质获取条件及审核检查办法，以加强对中国沉船沉物打捞作业的管理；2010 年 1 月，交通运输部救捞局出台《专业打捞船舶调度指挥管理办法》以规范交通运输部专业打捞机构船舶的调度指挥管理，明确下属中国三大打捞局责任区的划分及专业打捞力量的部署，并在调度指挥原则中强调在情况紧急或需要时，交通运输部可直接调度指挥各打捞局船舶。

（2）公司经营现状

公司作为交通运输部下属专业从事应急抢险打捞的三大公司之一，与上海打捞局、广州打捞局分别承担了中国北部海域、东部海域与南部海域的财产救助、沉船、沉物打捞和溢油清除等职责，在海上打捞工程的装备水平、技术力量等方面处于垄断地位。

公司的打捞范围涵盖了从中国海域南起连云港，北至松花江的部分。公司主要由业务处负责签订或指导相关救助合同，并根据合同内容组织、指挥和协调公司辖区水上非人命救生的船舶、设施和财产的救助打捞及海上消防工作及辖区水上沉船沉物打捞、沉船存油和难船溢

油的应急清除、公共水域和航道港口清障工作。在工作完成之后，仍由业务处负责报酬的理算、谈判及收取。

从经营性角度来看，公司打捞业务具有一定不确定性，2007~2009 年公司打捞板块营业收入分别为 3828.97 万元、5044.02 万元和 5271.90 万元，分别占公司主营业务收入的 5.88%、6.20%和 6.75%；2007~2009 年，公司总计完成打捞工程项目 7 次，其中公益性打捞业务 1 次，经营性打捞业务 6 次，打捞业务具有很强的随机性。

表 3 2007~2009 公司打捞项目明细表

年份	打捞性质	打捞项目	备注
2007 年	公益性	金玫瑰轮	打捞尸体及沉船探摸
2007 年	经营性	奋威轮	挖泥船打捞
2007 年	经营性	华勇起重 6 号	浮吊船打捞
2007 年	经营性	畅通轮	货轮打捞
2008 年	经营性	华勇起重 6 号	继续打捞
2008 年	经营性	畅通轮	船舶断裂，打捞船段
2009 年	经营性	畅通轮	艏段打捞

资料来源：公司提供

公益性打捞方面，打捞工作的委托人一般为国家，打捞工作完成后国家给予一定补贴。在接受公益性打捞委托后，作业船舶需暂停进行中项目保证公益性打捞的使用。公司每年承担的相关公益性打捞业务比例较低，近三年公司在 2007 年承担了金玫瑰轮公益性打捞业务，并获取国家相关补助。

经营性打捞方面，公司近三年完成打捞工作 6 次。与公益性打捞不同，经营性打捞的委托人一般为船东，付款方式一般分为合同签订进场前预付部分款项，按照工程进度剩余款项，工程结束后收回尾款三个部分。但由于打捞工作的性质要求公司在海难发生之后第一时间赶至现场进行工作挽救财产损失，通常在签订打捞合同时委托双方并未对价格达成一致，而是在打捞过程中或结束之后双方商议最终价格，根据国际惯例打捞价格不得超过打捞所挽救财

产价值。公司近些年经营性打捞业务尚未出现违约拿不到工程款的情况出现，但由于打捞结果的不确定性 & 委托双方定价机制的相关滞后性与弹性空间，公司存在与委托人就打捞报酬有分歧并需要调节与仲裁的情形。在 2010 年上半年，公司完成“海盛”、“AFFLATUS”两项经营性打捞，但由于价格方面原因报酬理算尚未完成，目前已收到部分款项。

在打捞技术方面，公司熟练掌握浮筒打捞、船舶抬撬等传统技术，也多次将拉力千斤顶、水平定向钻机技术（也称路域非开挖技术）等新技术在海上打捞工程中及大型打捞工程船中投入使用。

在打捞装备方面，公司目前拥有拖轮、工程船、起重船驳船等可用于打捞业务各类船舶 31 艘，其中三用拖轮最高功率达 10560KW，其主要型号拖轮 5300KW 和 3676KW 各 7 艘；拥有具备起重能力起重船及工程船 4 艘，最大其中能力 1700 吨；各类驳船 6 艘，最大载驳能力达 25000T。在上述船舶中，其中 10560KW 三用拖轮、3280KW 三用拖轮、314KW 港作拖轮、55 米驳工程船、350 吨吊与 500 吨吊工程船各一艘为交通部全额投资注入，目前公司平均船龄为 14.9 年，船龄结构合理。

未来三年内，公司拟购置或建设船舶 11 艘，总价值达到 52.02 亿元。其中交通部投入 31.1 亿元，公司自投 20.92 亿元（具体项目明细见表 4）。未来三年公司资本性计划支出数额较大，存在一定资金压力；在其他固定资产投资方面，公司拟投资 2.5 亿元用于修建干船坞，交通部拟投资约 7000 万元用于公司建设应急库与浮筒基地改造（具体项目明细见表 5）。所有船舶及其他固定资产投入使用后公司在打捞、抬浮、拖曳等方面能力会大幅度提高。设备投入使用后，公司打捞装备水平将会得到进一步的提升，巩固行业地位的领先水平。

表 4 未来三年公司拟投资构建船舶一览

船舶种类	船舶型号	船舶用途	建设期	预计价值（亿元）	交通部投入比例	自投比例
自航起重船	5000 吨吊	海洋工程、打捞	3 年	18	50%	50%
起重船	3600 吨吊	海洋工程、打捞	3 年	4.5		100%
2 艘打捞驳船	15000 吨抬浮力	打捞工程	2 年	2.4	100%	
2 艘三用拖轮	10000-15000 千瓦	救助打捞、海洋工程	2 年	11	100%	
潜水工作船	潜水工作母船	打捞、海工服务	3 年	6	100%	
甩挂运输船	专用甩挂运输船	海上运输货车	2 年	2.5		100%
三用拖轮 5 艘	3676 千瓦	海工服务	1 年	4.2		100%
全回转拖轮	4000 马力	港作服务	1 年	0.72		100%
溢油回收船	多功能回收船	打捞工程	2 年	2.7	100%	
总计				52.02		

资料来源：公司提供

表 5 未来三年公司拟购置其他固定资产一览

拟购置其他固定资产	用途	建设期	预计投入（单位：万元）	交通部投入比例	自投比例
浮筒基地改造	存放浮筒	1 年	4000	100%	
应急库	存放应急物资	1 年	3000	100%	
干船坞	修、造船	3 年	25000		100%
物流仓库	存放货物	1 年	2000		100%
预处理车间	造船用	2 年	2000	27.5%	72.5%

资料来源：公司提供

总体来看，随着中国开放度的提高，往来于中国海域的国内外船舶数量、航行密度逐年提高，海难事故时有发生，作为中国北方海域唯一海上打捞团队，尽管板块盈利水平占比较小，但公司打捞业务存在的意义十分重大。

海洋工程业务板块

（1）行业分析

海洋工程是指以开发、利用、保护海洋资源为目的，并且工程主体位于海岸线向海一侧的新建、改建、扩建工程。主要包括：围填海、海上堤坝工程，人工岛、海上和海底物资储藏设施、海底管道、海底隧道、跨海桥梁工程、海洋矿产资源勘探开发及其附属工程，海上潮汐电站、波浪电站等海洋能源开发利用工程，海上娱乐及运动、景观开发工程，以及国家海洋主管部门会同国务院环境保护主管部门规定的其他海洋工程。海洋工程按照施工地点可分为：①海岸工程：主要包括海岸防护工程、围

海工程、海港工程、河口治理工程、海上疏浚工程、沿海渔业设施工程、环境保护设施工程等。②近海工程：主要是在大陆架较浅水域的海上平台、人工岛等的建设工程，和在大陆架较深水域的建设工程，如浮船式平台、半潜式平台、自升式平台、石油和天然气勘探开采平台、浮式贮油库、浮式炼油厂、浮式飞机场等项建设工程。③深海工程：包括无人深潜的潜水器和遥控的海底采矿设施等建设工程。

自 20 世纪后半期开始，世界人口和经济迅速膨胀，对能源的需求也有所增加。由于陆地资源的日趋匮乏，海洋油气特别是深海油气，将是未来世界油气资源接替的重要区域，向海洋进军已经成为国际性能源巨头所达成的一致共识，由于海洋资源开发和空间利用规模不断扩大，与之相适应的近海工程成为近 30 年发展最迅速的工程之一。据剑桥能源咨询公司统计，2009 年海洋石油产量已占全球石油总产量的

33%，预计到 2020 年，这一比例将升至 35%；海洋天然气产量占全球天然气总产量的 31%，预计 2020 年这一比例将升至 41%；从今年的石油发现来源分析，世界新发现的油田一直向海洋倾斜，从总量来看，2005 年至 2009 年，世界最新的油田发现主要为海洋油田，占比达到 60%以上。

中国海岸线 18400 公里，综合评估中国海域共有油气资源量 350~400 亿吨石油储量，但开采程度和平均探明率相对较低。中国海洋原油的发现率仅为 12.30%，远远低于 73.00%的世界海洋原油探明率；海洋天然气发现率为 10.90%，世界平均水平为 60.50%。

“十一五”期间，中国用于海上油气资源的开发投入达到 1200 亿元，相关海洋工程获得了高速发展。截至 2009 年底，中国海上在生产油气田 77 个，平台 150 座，在建 10 座，海外油田管理 140 余座，海底输油管 4813 公里，海底电缆 380 公里，水下井口已建成 6 套。陆上终端设备已建成 11 座、2 座在建设中，目前中国海上石油已具备 5000 万吨的生产能力。预计在“十二五”期间，中国将会还在海洋油气资源的开发将达到 2500 亿~3000 亿元。预计未来中国油气产量将会以一个较高速度增长，海洋工程具备广阔的市场空间及前景。

目前，中国海洋工程行业显著的制约因素在于国内船业的自主设计能力不足。中国目前具备设计用于浅海油气田开发的装备，尚不具备 100 米以下水深自生式钻井平台、深水半潜式平台、深水 FPSO 等装备研发能力；此外中国船企及众多船厂及研究所分布地域广泛，并未形成良好的合力，产业化与规范化运作有所欠缺。

（2）公司经营现状

公司自 1995 年开始进入海洋工程领域，业务涉及海洋石油平台运输及安装、平台服务、平台定位及移位、海上打桩、潜水支持服务、甲板驳船服务等。2007~2009 年，公司承建多个海洋石油工程建设项目，作业范围涵盖中国

渤海、东海、南海各个海洋石油工程建设海域。三年公司海洋工程板块分别实现销售收入 3.18 亿元、4.14 亿元、4.70 亿元，分别占当年营业收入的 48.80%、50.99%、60.22%，是公司创收的主要业务板块。

公司依托自身设备优势，为进行海洋工程作业提供船舶设备支持，板块相关收入均为船舶作业租赁收入。公司进入海洋工程市场 15 年来，公司服务海域曾到达东南亚、波斯湾、孟加拉湾、非洲海域、欧洲等世界上大部分航海领域。并在 2002 年成功承建了“赵东工程”两座大型平台 ODA、OPA 的装船、运输、海上安装及打桩工程，是中国首家在海洋工程领域实现超特大件运输、安装的公司。

在相关资质与装备水平方面，公司持有 CCS《水下工程服务机构认可证书》、中海油《海上设备维修资格证书》、DNV 船级社《APPROVAL OF SERVICE SUPPLIERS》、ABS《CERTIFICATE OF SERVICE APPROVAL》证书、《海洋工程总承包二级资格》证书，公司海洋工程资质较为齐全；借助公司打捞业务得天独厚的优势，公司打捞作业船舶可用于海洋工程作业，公司装备实力较强；但由于公司公益性打捞行业性质存在，公司在承包海洋工程项目会在合同中注明，所有用于海洋工程船舶会因公益性打捞业务而被临时抽调。

在主要客户方面，目前公司主要客户中海油天津分公司、深圳分公司、湛江分公司，海洋工程服务股份有限公司，中海能源发展股份有限公司、中石化胜利油田建设股份有限公司，上述五个主要客户占到公司海洋工程服务总收入的 95%以上。目前公司最大客户为中国海洋石油总公司（以下简称“中海油”），在交通运输部支持下，公司与中海油签订了战略合作协议，是中海油系统外国内北方地区最大的海洋工程分包商。与中海油的合同收款条件是，作业完成后 45 天内付清作业款项，目前作业回款都比较及时，没有拖欠情况的发生。公司海

洋工程板块回款质量较高。

综合来看，公司打捞主业的相关资源与装备为公司从事海洋工程提供了一定支持，股东对公司开展经营性业务支持力度很强；中国海洋工程板块向好，公司该板块具有良好的市场前景。

其他业务板块

(1) 客货与拖航运输

公司从事海上滚装运输已经 16 年，滚装运输管理经验较为丰富。货运方面公司港口拥有标准化停车场、货物堆积场 28 万平方米，仓库群 4 千平方米，并有门机、装卸机、大型叉车和货车等装卸设备，可进行液碱、液酸等危险品及散杂货装卸，公司与烟台鲁宝钢管厂、烟台建华管桩有限公司、烟台东方冶金有限公司、昆山佳通物流有限公司、威海荣源公司和上海铜灿联运有限公司等公司建立了稳定的客户关系。目前港口年吞吐货物量 20 余万吨；在客运方面目前公司拥有售票厅、候船厅各两座，并有 142 米与 130 米滚装客船各一艘、此外代理大连航运集团“万荣海”等 4 艘豪华客滚轮，往返于大连至烟台航线，年吞吐旅客达 120 万人次。

2007~2009 年，公司客货与拖航运输方面分别实现营业收入 0.10 亿元、1.47 亿元、1.13 亿元，年均复合增长率达到 335.15%，增长速度很快。

2008 年 2 月，公司经山东省交通厅批准成为山东省甩挂运输试点单位。公司目前已投资 3500 万元用于项目开展，包括建设甩挂运输场、仓储园一期工程，并购置和装修了 2000 平米的信息交易发布大厅，其他相关配套工程专用设备也已投入使用。2010 年公司计划投资 400 万元用于新建 2 万平米甩挂运输场，该项目已经被山东省交通厅列为重点物流建设项目。

2009 年 6 月，公司投资 300 万元成立烟台鲁辽甩挂物流有限公司，并于 2010 年 10 月取得“国际道路运输经营许可”，获准参与经营中韩陆海联运汽车货物运输及汽车甩挂运输。目

前加入甩挂联盟的物流公司已达 14 家，目前鲁花集团、烟台啤酒等 20 多家大型生产厂家和货运站加入甩挂联盟，公司甩挂规模不断扩大。

(2) 船舶修造

由于近年来公司生产船舶自用占比的提升，至 2009 年生产船舶均为自用，该板块三年实现营业收入逐年降低，三年分别为 1.19 亿元、0.79 亿元、0.07 亿元。公司产品范围涵盖小型集装箱船、远洋拖轮、全回转拖轮、三用拖轮，主要致力于生产精品拖轮。产品曾出口至新加坡、印度、挪威等国，目前公司主要生产 3676KW 三用拖轮，并多供给公司自身使用以提高公司自身装备水平。

公司船厂目前每年可生产船舶 8 艘，交付 6 艘。造船主要生产工艺流程主要为：数控下料—分段制作—船体合拢—主机、设备安装—船舶下水—设备调试—系泊、航行试验—船舶交付，公司目前已经熟练掌握气囊滚装下水技术，正在逐步开发预舾装技术、无余量合拢技术、船体变形控制技术。

公司目前在建 7 艘货船，所有产品均为公司自用，以增强装备实力。其中 3676KW 三用拖轮 5 艘、4000HP 多功能拖轮 2 艘，其工程进展情况见下表。

表6 公司船厂订单执行进展情况

序号	工作项目	订单进展
1	3676KW 三用拖轮	航行试验
2	33676KW 三用拖轮	船体舾装、电气、设备安装
3	3676KW 三用拖轮	船体合拢
4	3676KW 三用拖轮	分段制作、分段合拢
5	3676KW 三用拖轮	数控下料
6	4000HP 多功能拖轮	数控下料、分段制作
7	4000HP 多功能拖轮	数控下料、分段制作

资料来源：公司提供

公司拟于 2010 年底投资 2.5 亿元用于建设 2 万吨级船坞，投资建设期为 2 年。工程交付使用后，将大大提高公司船厂修造船能力，并使船厂达到修造并举。由于目前环渤海一带大型造船厂商莱佛士船业有限公司、韩国大宇造船海洋、韩国三星重工、韩国伽耶重工等大型船舶企业均不从事修船行业，预计船坞建成后

公司修船方面会有较大的业务提升空间。

总体来看，公司船厂目前主要服务于公司自身并导致板块盈利能力并不突出。预计 2 万吨级船坞建成后公司技术水平、竞争能力将会得到一个显著提高。

五、财务分析

1. 财务概况

公司 2007~2009 年度财务报表已经新联谊会计师事务所有限责任公司审计，2007 年出具了并出具了带有强调事项的非标准无保留意见，强调事项为 2007 年公司部分固定资产年限的变更影响当年净利润-40,454,722.27 元，计提坏账准备影响 2007 年度净利润-2,180,106.57 元，以上两项共计影响公司当年净利润-42,634,828.84 元。2008 与 2009 年出具了标准无保留意见的审计意见。公司 2010 年 1~9 月财务数据未经审计。

近三年，公司本部及下属子公司连续执行财政部 2000 年颁布的《企业会计准则》和《企业会计制度》及其补充规定，且财务报表合并范围变化较小，2009 年度新增烟台鲁辽甩挂物流有限公司一家。本报告财务分析以 2007~2009 年财务数据为主。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 28.12 亿元，所有者权益合计 13.39 亿元，少数股东权益 0.23 亿元；2009 年，公司实现营业收入 7.81 亿元，利润总额 1.88 亿元。

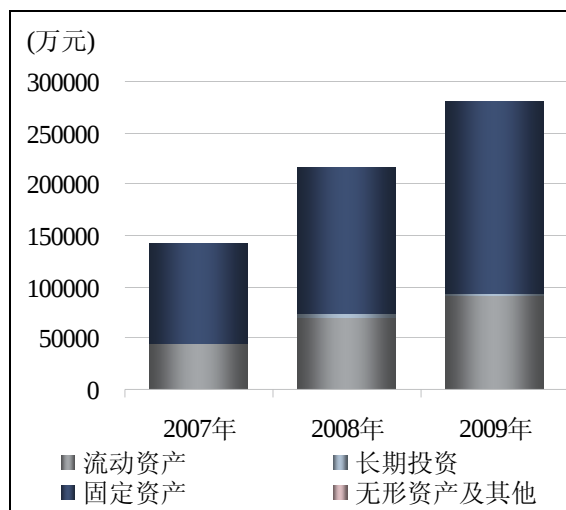
截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 29.10 亿元，所有者权益合计 13.58 亿元，少数股东权益 0.18 亿元。2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 4.49 亿元，利润总额-0.10 亿元。

2. 资产质量

2007~2009 年，公司资产总额持续增长，年复合增长率为 41.02%，增长主要是流动资产与固定资产增长所致。截至 2009 年底为 28.12

亿元，其中流动资产占 32.46%，固定资产占 66.47%，长期投资、无形资产及其他占比 1.07%，公司资产以固定资产为主。

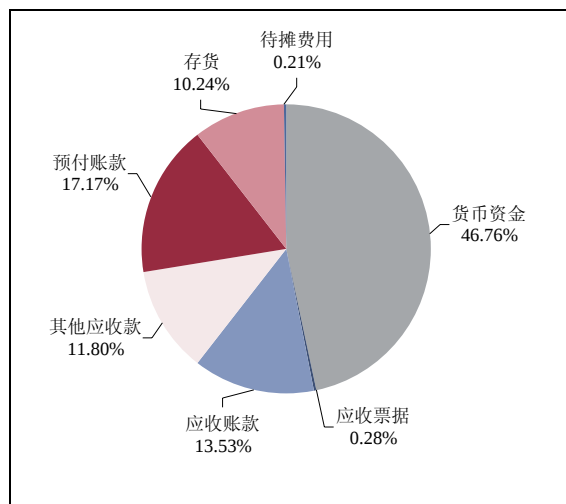
图1 2007~2009公司资产增长情况



资料来源：公司审计报告

2007~2009 年，公司流动资产大幅增长，年复合增长率为 43.20%，增长主要是公司货币资金与预付账款的增加。截至 2009 年底公司货币资金占流动资产的绝大部分。

图2 截至 2009 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

2007~2009 年，公司货币资金年均增长 125.92%，增长主要是为满足投资资金需求，公司加大了外部筹资力度，导致货币资金时点数大幅增加所致。截至 2009 年底为 4.27 亿元，

公司仅留存少量现金以供日常使用，其余均为人民币银行存款。

2007~2009 年，公司应收账款净额有所波动，截至 2009 年底为 1.24 亿元。应收账款主要是公司打捞业务与海洋工程业务收入应收款项。其中一年期以内的应收账款占 98.07%，三年期及以上应收账款占比 0.80%，公司应收账款账龄分布良好，对于三年期及以上应收账款公司已经提取相关坏账准备。其排名前 5 位合计占应收账款总额的 48.11%；其中中海油系统下属公司有三家，剩余两家为康菲石油中国有限公司与大连海运，主要欠款单位均为国家大型企业事业单位与国际知名石油公司，回款保证较强。

2007~2009 年，公司预付账款快速增长，年复合增长率为 316.81%，主要是由于公司近三年固定资产投资规模有所增大。截至 2009 年底达 1.57 亿元，全部为 1 年期以内预付款。其中单项最大预付款占比 79.45%，为公司资产购置中预付的进口设备款。

2007~2009 年，公司其他应收款有所波动，截至 2009 年底为 1.08 亿元。其中一年期以内占 73.48%，1~2 年与 2~3 年期分别占 1.99% 与 1.83%，3 年期以上占 22.70%，公司主要欠款客户为烟台千林贸易公司、中国海洋工程公司、烟台工程勘察置业公司，款项主要是公司支付进口设备与工程款项，不可收回风险较小。公司对 3 年期以上其他应收款中支付的进口设备与工程款项以外部分按照 100%的比例提取了坏账准备。

2007~2009 年，公司存货在有所波动，截至 2009 年底存货余额为 0.93 亿元，存货比例合理。其中原材料、燃料、库存商品分别占 34.39%、15.01%、50.57%。公司存货集中于船厂与房地产公司，随着公司房地产开发的房产出售与造船储存的存货减少，公司 2009 年底较 2008 年底存货下降了 27.85%。

2007~2009 年，公司长期投资有所增长，2009 年底为 0.25 亿元，年均复合增长率达到

179.38%，主要原始公司近三年加大了对对外投资的力度。公司长期投资全部为长期股权投资，其中对子公司深圳海靖公司与大连万通荣海船务公司的投资占据了 92.28%，公司采用权益法核算此部分投资。

2007~2009 年，公司固定资产净额快速增长，年复合增长率达到 39.12%，截至 2009 年底固定资产净额为 16.30 亿元，其中公司船舶占 86.35%，较 2008 年底增加 4.76 亿元主要是由于公司 2009 年新增大型客滚船 1 艘、3676KW 三用拖轮 4 艘、全回转拖轮 3 艘等装备。公司固定资产采用平均年限法，对船舶按照 10 年期计提折旧，远低于主要船舶可使用年限（约为 34 年）和标准会计折旧年限（一般为 20~25 年），公司。联合资信注意到公司主要船舶价值较高，集中折旧对公司当期利润形成了一定摊薄。

2007~2009 年，公司在建工程波动中增长，2009 年底为 2.39 亿元。主要原因是公司为增强打捞及海洋工程装备实力，大举进行修造船，目前公司在建船舶 7 艘，其中包括 3676KW 三用拖轮 5 艘，4000HP 多功能拖轮 2 艘。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额为 29.04 亿元，较 2009 年底增长 3.27%，增速有所放缓。其中流动资产占比 27.14%，固定资产占比 70.88%，其中公司在建工程 4.73 亿元，较 2009 年年底增长 97.91%，主要是公司在建船舶价值的增加；应收账款增长到 1.98 亿元，主要是公司 2010 年完成“海盛”、“AFFLATUS”两项经营性打捞业务尚未收到款项；无形资产为 0.11 亿元，较 2009 年底的 7.61 万元大幅增加，增加原因是公司已确认的土地使用权的增加。公司其余各类资产保持稳定。

总体看，公司资产以专用船舶等固定资产为主，现有船舶船龄适中，资产质量较好，但整体流动性一般。

3. 负债及所有者权益

2007~2009 年，公司所有者权益持续增长，年复合增长率为 22.12%。增长主要是由于公司

实收资本增长所致,截至 2009 年底公司实收资本 5.82 亿元,占所有者权益 43.50%,较 2008 年底增加了 1.88 亿元。增加的主要原因是:①2009 年交通部拨入固定资产 892 万元;②2008、2009 年度国家减免企业所得税 9352 万元转增实收资本;③公司 2008 年度净利润 60%转增实收资本。截至 2009 年底公司资本公积、盈余公积、未分配利润分别为 3.80 亿元、2.36 亿元、1.40 亿元,分别占所有者权益 28.40%、17.65%、10.46%。截至 2010 年 9 月底,公司所有者权益 13.58 亿元,较 2009 年底保持稳定。总体看,公司所有者权益稳定性较好。

2007~2009 年,公司负债总额持续增长,年复合增长率达到 71.59%,截至 2009 年底为 14.50 亿元,其中流动负债占比 75.79%,非流动负债占比 24.21%,公司负债以流动负债为主。

2007~2009 年,公司流动负债快速增长,年复合增长率为 116.31%,截至 2009 年底为 10.99 亿元,其中占比较高的依次为短期借款、预收账款和其他应付款,分别占流动负债的 62.93%、13.63%、12.92%。

2007~2009 年,公司短期借款大幅增长,年复合增长率达到 310.65%,截至 2009 年底为 6.92 亿元。公司短期借款的增长是由于公司近期所需投资项目运作所需大量资金投入引起;2009 年末公司预收账款为 1.50 亿元,主要是公司预收“德浮 1 号”与“德浮 2 号”半潜驳船租金所至;2009 年末公司其他应付款为 1.42 亿元,主要构成是公司应付职工效益工资与住房基金所至。

2007~2009 年,公司非流动负债增长幅度相对较缓,年复合增长率达到 16.72%,截至 2009 年底为 3.51 亿元,其中长期借款占比达 99.72%。公司长期借款主要是由于公司海外购船项目资金需求而增加的贷款。

2007~2009 年,公司有息债务总额 11.11 亿元,3 年复合增长率为 93.10%。其中短期债

务占比 68.50%,长期债务占比 31.50%,公司债务以短期债务为主,债务结构有待改善。

2007~2009 年,公司资产负债率有所增加,三年分别为 34.82%、48.87%、51.56%;由于公司有息债务规模增长快于所有者权益规模增长,且主要来自短期债务增长,因此公司长期债务资本化比率保持稳定,三年分别为 21.81%、19.53%、20.44%;公司全部债务资本化比率则有所增长,三年分别为 24.44%、38.62%、44.93%。截至 2010 年 9 月底,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 52.61%、45.69%、20.27%。总体看,公司由于投资规模的增大债务负担有所加重。

4. 盈利能力

2007~2009 年,受海洋工程及公司船舶制造板块影响,公司主营业务收入波动增长,年均复合增长率为 9.51%,2009 年公司实现主营业务收入 7.81 亿元;近三年公司主营业务利润率基本稳定,分别为 27.60%、35.31%、35.21%。

从期间费用来看,公司三项费用控制能力较强。由于具有公益性业务性质,在中国北方海域相关工作具有一定垄断性以及股东的大力支持,公司营业费用占比极小;在管理费用方面尽管公司主营业务规模在不断扩大,公司管理费用的复合增长率仅为 2.4%,2009 年为 0.90 亿元;财务费用方面,公司有息债务近三年不断增加,三年复合增长率为 2.88%,2009 年公司财务费用为 0.20 亿元,2007~2009 年公司三年资本化利息分别为 0.04 亿元、0.13 亿元和 0.21 亿元。公司对期间费用控制能力较强。

2007~2009 年公司分别获得政府补贴收入 0.15 亿元、0.19 亿元、0.15 亿元。补贴收入主要为离退休人员经费的财政补贴以及小部分公司技校的部分补贴收入;此外公司 2009 年取得营业外收入 1490.75 万元,主要为处置固定资产所得。

2007~2009 年,公司利润总额与净利润波

动增长，年复合增长率分别达到 41.80%与 23.33%。2009 年公司利润总额与净利润分别为 1.88 亿元与 1.40 亿元。近三年公司总资本收益率与净资产收益率有所波动，2009 年分别为 6.66%与 10.46%，公司盈利能力一般，但考虑到折旧计提较高，公司实际盈利能力好于其账面价值。

2010 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 4.49 亿元，营业利润为-0.45 亿元，公司经营亏损。亏损的主要原因是由于 2010 年公司免税政策尚未申请成功，为在政策确定前免交企业所得税，公司在成本中预先计提了 0.72 亿元职工效益工资，此外公司上半年完成的两个打捞工程“海盛”、“AFFLATUS”成本已经在发生时入账，但收入由于报酬理算原因尚未确认，预计 2010 年底公司仍会有相关款项收到。

综合分析，随着海洋工程及造船行业的回暖，加上公司固定资产投资额度的大幅增加，公司收入规模仍会大幅增长，预计公司盈利能力在未来会有所提升。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007~2009 年，受银行短期借款快速上升影响，公司流动比率和速动比率有所下降，2009 年两项指标分别为 83.04%与 74.54%，截至 2010 年 9 月底，两项指标分别为 67.07%与 61.25%；2007~2009 年公司经营现金流动负债比有所波动，2009 年为 28.98%，较 2008 年下降了 41.51 个百分点公司短期债务规模较大，具有一定的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，受公司利润总额影响，2007~2009 年公司 EBITDA 波动中增长，三年分别为 2.40 亿元、3.79 亿元、3.62 亿元；2009 年底公司 EBITDA 利息倍数与全部债务/EBITDA 分别为 8.45 倍与 3.07 倍，公司 EBITDA 对全部债务保护能力尚可。总体看，公司长期偿债能力适宜。

截至 2010 年 9 月底，公司对外担保 19700 万元，为与广州打捞局的互保。

截至 2010 年 9 月底，公司未决诉讼两项。2008 年 12 月 9 日山东省潍坊市中级人民法院出具的（2008）潍执指字第 10 号作出裁定，就 1994 年 1 月 4 日烟台打捞局北海 102 轮在拖航过程中，因拖缆断了造成被拖船“波兰 1 号”丢失，给烟台市供销工业总公司造成重大经济损失一案，冻结公司 1400 万 6 个月；2007 年 9 月 15 日，“CHANG TONG”轮与“HANJIN GOTHENBURG”轮发生碰撞事故，烟台局对“CHANG TONG”轮实施了专业救助，将“CHANG TONG”轮拖至海事主管部门指定的安全锚泊位置，避免了“CHANG TONG”轮沉没于老铁山主航道上。烟台局向青岛海事法院提起诉讼，请求判令被告（顺通船务有限公司和大通船务有限公司）支付救助款项 700 万元人民币及利息。目前两个案仍在诉讼中。

截至 2010 年 9 月底，公司共计从 12 家商业银行取得了 24.8 亿的授信额度，目前已使用额度 11.4 亿元，剩余额度 13.4 亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

公司作为中国北方海域唯一的政府打捞救助单位，代表国家履行海上打捞职能维护中国北方海域的海上安全。公司在股东资金，政策大力支持下经营性业务发展十分迅速，近几年工程、船舶修造与客货运输方面取得了良好发展。

近年来公司收入规模不断扩大，盈利能力较为稳定，公司资产以固定资产为主，整体流动性一般；短期债务规模较大，具有一定短期偿债压力。公司固定资产投入规模不断增加，经营业务与资产规模仍有提升的空间；股东的全方面支持保证了公司主要业务的稳定，同时增强了公司的抗风险能力。

综合考虑，公司主体长期信用风险低。

附件 1-1 2007~2010 年 9 月底合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	8361.26	34099.44	42674.70	125.92	18949.42
短期投资					
应收票据	358.00	400.00	259.00	-14.94	300.00
应收股利					
应收利息					
应收账款	22306.04	7526.40	12351.50	-25.59	19777.31
其他应收款	7028.51	12577.73	10766.61	23.77	13761.70
预付账款	902.13	3495.91	15672.42	316.81	19060.48
存货	5401.00	12859.37	9340.83	31.51	6849.22
待摊费用	146.19	126.46	194.13	15.23	259.41
其他流动资产					
流动资产合计	44503.14	71085.31	91259.19	43.20	78957.54
长期投资					
长期股权投资	325.86	2038.69	2543.47	179.38	4238.42
长期债权投资					
长期投资合计	325.86	2038.69	2543.47	179.38	4238.42
减：长期投资减值准备					
加：合并价差	-2.31	-2.31	-2.31	0.00	0.00
长期投资净额	323.55	2036.38	2541.16	180.25	4238.42
固定资产					
固定资产原值	140306.78	178414.67	235813.15	29.64	244764.46
减：累计折旧	48954.59	63034.38	72848.13	21.99	86348.53
固定资产净值	91352.19	115380.28	162965.02	33.56	158415.93
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	91352.19	115380.28	162965.02	33.56	158415.93
固定资产清理		51.07	4.37		21.51
在建工程	5209.94	28240.01	23927.27	114.30	47271.29
固定资产合计	96562.13	143671.36	186896.65	39.12	205708.73
无形资产及其他资产					
无形资产	0.00	8.58	7.61		1054.31
长期待摊费用	1.56	0.00	466.40	1628.84	474.16
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	1.56	8.58	474.01	1642.89	1528.47
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	141390.38	216801.63	281171.02	41.02	290433.17

附件 1-2 2007~2010 年 9 月底合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债					
短期借款	4100.61	42850.00	69150.00	310.65	79000.00
应付票据	0.00	0.00	6973.60		1798.00
应付账款	1970.68	1509.88	2323.09	8.57	2007.42
预收账款	3701.06	17371.49	14975.20	101.15	15766.23
应付工资	21.42	21.72	0.00	-100.00	0.00
应付福利费	-1410.00	-222.81	703.60		1121.82
应交税金	-281.34	5196.59	790.94		75.42
其他未交款	24.92	16.56	419.67	310.39	26.32
其他应付款	15192.41	12063.31	14196.75	-3.33	17440.34
预提费用	166.80	167.47	359.80	46.87	494.77
预计负债					
一年内到期的长期负债					
其他流动负债					
流动负债合计	23486.56	78974.21	109892.65	116.31	117730.31
长期负债					
长期借款	25700.00	26900.00	35000.00	16.70	35000.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款	48.47	67.88	77.89	26.76	73.39
其他长期负债					
长期负债合计	25748.47	26967.88	35077.89	16.72	35073.39
递延税项					
递延税项贷款			0.95		
负债合计	49235.04	105942.10	144971.49	71.59	152803.70
少数股东权益	2381.47	2241.16	2314.87	-1.41	1832.46
所有者权益					
实收资本	34410.00	39447.51	58236.21	30.09	60806.21
资本公积	36326.99	36248.05	38017.19	2.30	38017.19
盈余公积	0.00	17611.05	23629.01		23626.73
其中：法定公益金	0.00	0.00	8270.03		8267.75
未分配利润	19036.88	15311.76	14002.25	-14.24	13346.88
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	89773.88	108618.37	133884.66	22.12	135797.01
负债及所有者权益合计	141390.38	216801.63	281171.02	41.02	290433.17

附件 3 2007~2010 年 1~9 月合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、主营业务收入	65123.72	81294.46	78106.11	9.51	44930.28
减: 主营业务成本	45498.52	50083.28	48074.88	2.79	32497.01
主营业务税金及附加	1652.02	2507.36	2527.33	23.69	1619.39
加: 代购代销收入					
二、主营业务利润	17973.18	28703.81	27503.90	23.70	10813.88
加: 其他业务利润	101.18	54.13	60.28	-22.81	14.41
减: 营业费用	0.60	2.38	0.83	17.97	2.16
管理费用	8590.26	7493.08	9007.58	2.40	12904.39
财务费用	1847.16	2572.19	1955.22	2.88	2413.81
其他					
三、营业利润	7636.35	18690.29	16600.54	47.44	-4492.07
加: 投资收益	42.89	0.00	125.98	71.38	0.00
补贴收入	1544.83	1895.72	1499.25	-1.49	1010.00
营业外收入	179.78	109.06	1490.75	187.96	2471.76
其他					
减: 营业外支出	66.63	37.06	942.34	276.07	27.15
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	9337.22	20658.02	18774.18	41.80	-1037.46
减: 所得税	102.73	5351.90	4701.51	576.49	2.42
减: 少数股东损益	29.43	-5.65	70.42	54.69	0.00
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	9205.06	15311.76	14002.25	23.33	-1039.88

附件4-1 2007~2010年1~9月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 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	45309.67	100679.93	84315.35	36.41	46255.36
收到的税费返还	1563.25	1768.65	4979.82	78.48	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	23633.64	19753.32	21689.43	-4.20	21040.10
经营活动产生的现金流入小计	70506.56	122201.90	110984.60	25.46	67295.47
购买商品、接受劳务支付的现金	16957.30	31421.63	28073.30	28.67	20252.56
支付给职工以及为职工支付的现金	11214.08	12316.68	12211.14	4.35	12596.43
支付的各项税费	2095.98	2505.21	8399.24	100.18	4101.26
支付的其他与经营活动有关的现金	28433.99	20287.95	30448.83	3.48	24195.63
经营活动产生的现金流出小计	58701.36	66531.48	79132.52	16.11	61145.88
经营活动产生的现金流量净额	11805.20	55670.42	31852.08	64.26	6149.59
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	0.39	9.41	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	103.54	0.12	9.73	-69.35	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	19.75	228.12	3035.77	1139.89	5348.23
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	512.39	0.00		0.00
投资活动产生的现金流入小计	123.67	750.04	3045.49	396.24	5348.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	9032.82	64014.40	55290.05	147.41	38617.14
投资所支付的现金	0.00	1711.63	840.63		1664.20
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	108.22		100.00
投资活动产生的现金流出小计	9032.82	65726.03	56238.91	149.52	40381.34
投资活动产生的现金流量净额	-8909.14	-64975.99	-53193.42	144.35	-35033.11
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金					
借款所收到的现金	19500.00	74558.00	101120.00	127.72	64000.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	-10.36	4.17	2.97		101.58
筹资活动产生的现金流入小计	19489.64	74562.17	101122.97	127.78	64101.58
偿还债务所支付的现金	22500.00	34800.00	66700.00	112.00	54600.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2163.06	4697.26	4501.75	44.26	4300.20
支付的其他与筹资活动有关的现金	11.22	21.05	0.34	-82.57	43.14
筹资活动产生的现金流出小计	24674.28	39518.30	71202.09	69.87	58943.33
筹资活动产生的现金流量净额	-5184.64	35043.87	29920.88		5158.25
四、汇率变动对现金的影响	0.00	-0.13	-4.28		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-2288.58	25738.17	8575.27		-23725.28

附件 4-2 2007~2009 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1~9 月
净利润	9205.06	15311.76	14002.25	-522.06
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益				
计提的资产减值准备				
固定资产折旧	12118.45	14160.88	15535.71	14940.87
无形资产摊销	0.00	0.00	0.96	14.90
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	-466.40	194.50
待摊费用减少(减:增加)	-90.24	19.74	-67.67	73.04
预提费用增加(减:减少)	-9.42	0.67	192.33	134.97
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-179.78	0.00	-843.62	-2464.98
固定资产报废损失	124.18	72.00	0.00	4.37
财务费用	1847.16	2572.19	1955.22	2413.81
投资损失(减:收益)	-42.89	0.00	-125.98	0.00
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-3463.52	-7458.37	3518.54	2491.62
经营性应收项目的减少(减:增加)	-18005.60	6594.63	-15045.00	-13849.96
经营性应付项目的增加(减:减少)	1848.01	16737.59	9335.32	2534.66
其他	8453.81	7659.31	3860.43	183.87
经营活动产生的现金流量净额	11805.20	55670.42	31852.08	6149.59
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	8361.26	34099.44	42674.70	18949.42
减: 现金的期初余额	10649.84	8361.26	34099.44	42674.70
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-2288.58	25738.17	8575.27	-23725.28

附件 5 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)	4.54	5.32	7.61	--
存货周转次数(次)	12.40	6.29	6.41	--
总资产周转次数(次)	0.47	0.49	0.41	--
现金收入比(%)	69.57	123.85	107.95	102.95
盈利能力				
主营业务利润率(%)	27.60	35.31	35.21	24.07
总资本收益率(%)	9.62	10.21	6.66	--
净资产收益率(%)	10.25	14.10	10.46	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	21.81	19.53	20.44	20.27
全部债务资本化比率(%)	24.44	38.62	44.93	45.69
资产负债率(%)	34.82	48.87	51.56	52.61
偿债能力				
流动比率(%)	189.48	90.01	83.04	67.07
速动比率(%)	166.49	73.73	74.54	61.25
经营现金流动负债比(%)	50.26	70.49	28.98	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.30	8.90	8.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.24	1.84	3.07	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.10	-0.13	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.16	-2.97	-8.89	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及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》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

联合资信评估有限公司关于 烟台打捞局 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在烟台打捞局主体长期信用等级有效期内每半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。

烟台打捞局应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。烟台打捞局如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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烟台打捞局的经营管理状况及相关信息，如发现烟台打捞局出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如烟台打捞局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，直至烟台打捞局提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如烟台打捞局主体长期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烟台打捞局、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一一年二月十八日

