

信用等级公告

联合[2011] 097 号

联合资信评估有限公司通过对泰州三福船舶工程有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

泰州三福船舶工程有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十月二十八日



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）与泰州三福船舶工程有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与泰州三福船舶工程有限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，未因泰州三福船舶工程有限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泰州三福船舶工程有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、泰州三福船舶工程有限公司主体长期信用等级自 2011 年 10 月 28 日至 2012 年 10 月 27 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
二零一一年十月二十八日
评级业务专用章

泰州三福船舶工程有限公司

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 10 月 28 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月底
资产总额(亿元)	48.22	43.27	50.13	58.83
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	9.45	12.84	18.76	21.30
长期债务(亿元)	1.40	1.43	0.68	1.84
全部债务(亿元)	6.16	5.99	13.39	17.24
营业收入(亿元)	24.47	38.86	54.40	28.85
利润总额(亿元)	4.00	4.27	5.39	2.42
EBITDA(亿元)	4.31	4.73	6.09	--
营业利润率(%)	16.26	9.20	8.80	9.26
净资产收益率(%)	32.41	24.33	24.43	9.64
资产负债率(%)	80.40	70.32	62.58	63.80
全部债务资本化比率(%)	39.48	31.81	41.66	44.73
流动比率(%)	106.32	106.59	118.58	141.60
全部债务/EBITDA(倍)	1.43	1.27	2.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	27.37	33.36	37.41	--

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

陈立扬 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”）对泰州三福船舶工程有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中型造船企业，收入和利润规模持续增长，管理水平较高，资产流动性较好；同时联合资信也关注到自全球金融危机以来，国际主要船型价格和新增订单量下降、原材料价格波动等因素给公司经营及发展带来的负面影响。

公司订单能满足自身生产的需要，随着公司产能利用率的不断提高，以及新船型业务的逐步拓展，未来公司的收入规模和利润规模有望提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司位于江苏省，是国内船舶制造行业主导省份之一，造船产业区域优势显著。
2. 公司数字化造船有效地提高了生产效率，降低了生产环节的成本。
3. 公司是国内较早引入 PSPC 造船标准的民营船厂之一，具有一定的技术优势。
4. 公司收入和利润保持了良好的增长态势，盈利能力较好，经营效率较高。
5. 公司船舶质量得到国内外著名船级社的认可，具有一定的综合竞争力。

关注

1. 2011 年上半年国际国内造船市场新增订单量显著减少，如未来三年内全球贸易状况没有显著改善，则未来造船业将面临订单不足的严峻挑战。
2. 公司有息债务规模加大，对外融资依赖程度增强。

3. 船舶建造具有生产周期长，船款按结点结算等特点，公司船舶销售以出口为主，人民币升值将对企业的收入产生一定的影响。
4. 公司钢板采购价格和主要供应商变动较大，而且钢板供应商的集中度较高，存在一定原料供应风险。

一、主体概况

泰州三福船舶工程有限公司(以下简称“公司”)是由泰州市三泰船业有限公司(出资 40%, 以下简称“三泰船业”)和香港福山有限公司(出资 60%, 以下简称“香港福山”)于 1999 年 2 月 9 日共同出资成立的一家中外合资公司, 初始注册资本 38 万美元。经历 5 次转让、增资等变更, 截至 2010 年底, 公司注册资本 3300 万美元, 其中泰州祥云软件开发有限公司(以下简称“祥云软件”)持股 51%, 新加坡三泰造船私人有限公司(以下简称“三泰造船”)持股 49%。由于杨屹峰先生分别持有祥云软件和三泰造船 25.5%和 100%的股权, 共实际持有公司 62.01%的股权, 杨屹峰先生为公司的实际控制人。

公司经营范围: 承包境外造船、修船、拆船相关工程和境内国际招标工程; 上述境外工程所需的设备、材料出口; 对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员; 造船、修船, 生产船舶附件。

公司是 2009 年江苏省百强民营企业 and 2010 年江苏省高新技术企业之一。

公司内设经营物资部、质量管理部、生产制造部、成本管理部、技术工艺部和总经理办公室 6 个部门。

截至 2010 年底, 公司资产总额为 50.13 亿元, 所有者权益合计 18.76 亿元; 2010 年公司实现营业收入 54.40 亿元, 利润总额 5.39 亿元。

截至 2011 年 6 月底, 公司资产总额为 58.83 亿元, 所有者权益合计 21.30 亿元; 2011 年 1~6 月公司实现营业收入 28.85 亿元, 利润总额 2.42 亿元。

公司注册地址: 江苏省泰州市口岸镇口永路 58 号; 法定代表人: 杨屹峰。

二、行业分析

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 年全球新船订单量累计达 120.60 百万载重吨, 比 2009 年增长 185.85%; 全年造船完工量 146.07 百万载重吨, 同比增长 19.70%; 2010 年全球累计手持船舶订单 472.60 百万载重吨, 同比下降 3.32%。2011 年 1~6 月, 世界造船完工量累计 76.71 百万载重吨, 较上年同期增长 6.36%; 但新接订单量和手持订单量分别累计 38.15 百万载重吨和 428.94 百万载重吨, 分别较 2010 年 1~6 月下降 25.92%和 12.26%, 主要是在现有订单不断完成的同时, 受 2011 年上半年全球贸易摩擦的加剧, 保护主义盛行, 美国债务危机和欧洲诸国主权债务危机影响, 资金链收紧, 新增订单显著减少。

中、韩、日三国作为世界造船业的三大主力, 相比 2009 年新船订单均出现不同程度回升。据克拉克松公司统计, 2010 年中、韩、日三国合计接单 105.33 百万载重吨, 占世界订单总量的 87.34%, 与 2009 年相比新接订单量大幅增长 152.17%, 其中, 中国新接订单 58.46 百万载重吨, 占新接订单量的 48.5%, 保持世界第一的地位; 韩国承接订单量 46.14 百万载重吨, 占世界总量的 38.3%; 日本新接订单 0.73 百万载重吨, 占 6.1%。从手持订单量看, 中、韩、日三国手持订单量合计为 432.52 万载重吨, 占全球手持订单总量的 91.52%。

表 1 2010 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	146.07	61.21	46.56	31.39
	占比 (%)	100	41.9	31.9	21.5
新接订单量	百万吨	120.60	58.46	46.14	0.73
	占比 (%)	100	48.5	38.3	6.1
手持订单量	百万吨	472.60	192.92	156.61	82.99
	占比 (%)	100	40.8	33.1	17.6

资料来源: Clarkson Research Service

表 2 2011 年 1~6 月，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	76.71	30.08	26.18
	占比 (%)	100%	39.2%	34.1%
新接订单量	百万吨	38.15	16.35	18.3
	占比 (%)	100%	42.9%	48.0%
手持订单量	百万吨	428.94	184.15	139.86
	占比 (%)	100%	42.9%	32.6%

资料来源：Clarkson Research Service

总体看，受全球经济复苏影响，2010 年造船订单量大幅回升，对船舶的需求逐步恢复；2011 年 1~6 月，全球新接订单量同比显著下降，如未来三年内全球贸易状况没有显著改善，则未来造船业将面临订单不足的严峻挑战。

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；1983~1987 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。

2010 年中国船舶制造行业情况

2010 年 1~12 月，全国造船完工量 61.21 百万载重吨，同比增长 44.25%；新承接船舶订单 58.46 百万载重吨，同比增长 124.84%；截至 2010 年 12 月底，全国手持船舶订单累计 192.92 百万载重吨，比 2009 年底手持订单量上升 2.52%。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 41.9%、48.5% 和 40.8%，均位列全球首位。2010 年，中国船舶克服了全球金融危机带来的接船难、交船难等困难，继续保持了快速发展的态势，造船完工量和新接订单量实现大幅增长。

2011 年 1~6 月，受全球贸易保护主义盛行，贸易摩擦加剧，美国和欧洲经济衰退和债务危机等重大不利因素影响，资金链趋紧，新船订单的下单量明显下降。中国新接订单量为 16.35 百万载重吨，同比下降 31.24%；造船完工量和手持订单量则相较去年同期变动幅度小，均在 2% 以内。

经历了 2010 年造船行业短暂的复苏后，2011 年上半年国际国内造船市场新增订单量显著减少，完工量和手持订单量同比小幅变动，尽管短期订单的保有量较为充足，如未来三年内全球贸易状况未有显著改善，新增订单量较少，则未来造船业将面临订单不足的严峻挑战。

3. 竞争格局

目前世界造船市场呈现中、韩、日三国鼎立的局面，2010 年中国凭借多方面综合优势，在产能和技术上接近韩、日，成为新兴的造船大国，在新接订单、手持订单和订单完工量方面全面超越了韩国，成为世界第一大造船国家；2011 年 1~6 月，韩国的新接订单量反超中国成为全球第一，占全球订单完工量的比例与中国的差距也较 2010 年底有所缩小，韩国的产品类型正逐渐转向高附加值船型。总体上，韩国造船业具有技术和产品附加值等优势，三大订单量综合水平与中国差异不大，可预期的未来仍然是中国造船业的有力竞争对手；日本造船业则显现出明显颓势，与中国和韩国的差距有所扩大。

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。

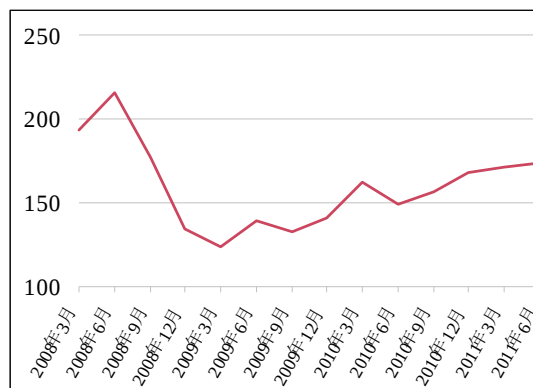
人力资源紧缺制约船舶工业的稳定发展

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，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上升态势，截至 2010 年 12 月底为 168.1 点，同比上升了 27 点。2011 年 6 月底为 173.8 点，较 2010 年底上升了 5.7 点。

图 1 2008~2011 年 6 月底钢材价格指数

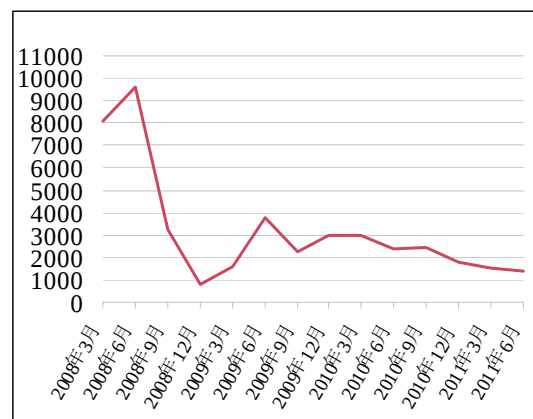


资料来源：www.mysteel.com

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干散货指数（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，2008 年 12 月，跌至 663 点，2009 年波罗的海指数呈现低位徘徊态势。截至 2010 年 12 月底，BDI 指数降至 1773 点。截至 2011 年 6 月底，BDI 指数进一步降至 1413 点。总体上，BDI 指数持续低迷。

图 2 2008~2011 年 1-6 月 BDI 指数



资料来源：wind

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。

国家工信部于2008年10月出台《关于当前形势下保持船舶工业平稳较快发展的意见》(工信部装〔2008〕283号),要求进一步限制船舶制造行业重复建设,控制产能盲目扩张。

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。

2009年9月26日,国务院发布《国务院批转发展改革委等部门关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》(国发〔2009〕38号),指出“要严格执行船舶工业调整和振兴规划及船舶工业中长期发展规划,今后三年各级土地、海洋、环保、金融等相关部门不再受理新建船坞、船台项目的申请,暂停审批现有造船企业船坞、船台的扩建项目,要优化存量,引导企业利用现有造船设施发展海洋工程装备。”

总体看,政策的指导方向是重点推进中国船舶工业产业结构的调整升级,优化存量。限制附加值低、规模小的造船企业低水平重复建设,控制产能盲目扩张;大力支持高技术新型船舶、海洋工程装备及重点配套设备研发、制造产业的发展。

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,近年来行业盈利稳步增长,国际竞争力逐年增强。

在国际贸易形势疲弱,美国和欧洲陷入经济衰退和债务危机,国际股市下行的大背景下,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。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司以金属船舶制造和船舶配套零部件生产为主营业务,是2009年江苏省百强民营企业之一,并于2010年被评为江苏省高新技术企业。

公司拥有年产 100 万载重吨的造船生产能力。现今公司主导产品为 12000 吨多用途重吊船、16900 吨、57000 吨和 92500 吨散货船、16500 吨化学品船以及 50000 吨以下的驳船。

公司拥有永安(面积约 1200 亩)和口岸(面积约 500 亩)两个厂区,共有 8 万吨船台 2 座,5 万吨船台 2 座,2 万吨级船台 3 座。船台配备 600 吨大型龙门吊一座,码头配备 200 吨及 150 吨等各类起吊设备。截至 2010 年底,公司完工量 88.25 万载重吨,占江苏省的 3.84%;新增订单 56.30 万载重吨,占江苏省完工量的 1.89%;手持订单 128.97 万载重吨,占江苏省完工量的 1.74%。2010 年公司新投产 92500 吨和 16900 吨散货船,分别实现销售收入 5.94 亿元和 0.97 亿元。分别占 2010 年销售总额的 10.91%和 1.78%。公司目前可建造符合美国 ABS、德国 GL、法国 BV、中国 CCS 和韩国 KR 等国际及国内著名船级社建造标准的船舶。

综合看,公司是中国中等造船企业之一,船舶质量能够满足国内外船级社的要求,具有一定的综合竞争力。

2. 人员素质

公司现有部门及以上管理人员 9 人,全部具有大专及以上学历。公司董事长杨屹峰先生,现年 41 岁,大专学历,高级经济师,历任口岸扬子江船厂冷作工、生产副科长、生产科长、副总经理,1997 年至今任公司董事长,共获得 11 项专利,并曾荣获包括“江苏省十大杰出青年”在内的多项荣誉称号。公司总经理罗忠先生,现年 42 岁,本科学历,历任金陵船厂修船分厂主管、生产处副处长、厂长助理、副厂长,以及长航重工总公司总经理助理,2007 年 8 月至今任公司总经理,共获得 2 项实用新型专利。

截至 2011 年 6 月底,公司正式员工 1122 人,外协工 6715 人,合计 7837 人,其中 99.18%的员工小于 50 岁。从正式工的学历构成看,大专及以上学历占 78.61%,本科及以上学历占

21.39%。

总体看,公司高级管理人员大部分都有丰富的造船业从业和管理经验,公司员工年龄构成、学历构成符合行业特征,同时联合资信也关注到公司外协工占比较高,给公司的人员管理带来一定的难度。

3. 技术水平

为加强自身技术水平,公司于 2009 年获批成立了省级企业技术中心,聘请上海远上船舶陶智祥博士任主任,刘泽民博士任副主任。中心拥有技术人员近 90 人,其中高等技术人员 19 人。共申请实用新型专利 27 项,其中已授权专利 17 项,软件著作权 3 项。此外,公司还设立了院士工作站,参与了 2010 年第六批省级科技创新与成果转化专项项目,引进以沈闻孙院士在内的院士团队成员 4 人,联合研发高效焊接技术、高效切割技术等实用技术。江苏省政府给该项目拨款 100 万元。

表 3 公司自主研发系统列表

管理系统	数量(套)	研发方式	系统类型	系统目的
办公自动化系统	1 套	自行研发	技术、生产、管理	内部信息沟通平台
物资软件管理系统	1 套	自行研发	管理	仓库物资管理
板材管理系统	1 套	自行研发	技术、管理	钢板采购、利库、合同
外协工管理系统	1 套	自行研发	生产、管理	外协工信息管理、预警
数切指令转换软件	1 套	自行研发	技术	不同数切设备间指令的互用

资料来源:公司提供

目前公司主要船型的生产设计和详细设计全部委托外部机构,研究院主要承担修改设计工作,公司与上海船舶研究设计院建立了良好的合作关系。

公司从 2009 年开始实施数字化造船模式。这种模式以 Tribon 为平台进行二次开发形成 PDM 系统,该系统将设计过程数字化、智能化和模拟化,主要具有计划管理、船体精益管理和物资信息管理三项功能。计划管理以规格书

为蓝本，坡上生产依托国内先进技术进行分段管理，坡下生产依靠自主研发技术进行系统引导；船体精益管理将船用钢板按计划进行图形化泊位，使需要优先取用的钢板堆码在便于优先取用的位置，此项技术达到国际先进，国内领先水平；物资信息管理结合现有的网络和数据库建立电子仓储中心，对网络内物资进行实时管理调配。

由于船舶专用海水压载舱的腐蚀会严重威胁船舶的航行安全和结构安全，因此国际海事组织(IMO)规定，将 2008 年 7 月 1 日以后签约的所有 500 吨以上散货船、油船和集装箱船等船型，及 2009 年 1 月 1 日以后开始建造和 2012 年 7 月后完工的所有船舶均纳入 PSPC 标准(船舶专用海水压载舱和散货船双舷侧处所保护涂层性能标准)强制实施范围这项标准对建造船舶过程中压载舱涂层的处理方式、表面清洁度、涂装工艺等提出了更为严格的要求，为了达到新标准，2010 年初公司就编制了针对 PSPC 的培训计划，派出了生产及技术人员赴上海进行系统的理论及现场培训，培训人员培训合格后，按公司要求，对公司相关人员进行培训，同时投资了上千万元，实施了以涂装工艺为主线的技术改造，购置了钢板预处理生产线、等离子切割机、高效焊机、涂装工艺设备等国产设备，改造及淘汰原有落后的预处理、涂装工艺设备。目前，公司的建造水平已基本满足了 PSPC 标准的建造要求，公司是国内较早引入 PSPC 造船标准的民营船厂之一。

总体看，公司省级企业技术中心和院士工作站取得较好的专利和软件著作权成果，数字化造船模式有效地提高了生产效率，降低了生产环节的成本。公司是国内较早采用 PSPC 标准的民营造船企业之一。

4. 区域优势

据江苏省经济和信息化委员会的数据，全国 2010 年前 11 个月新承接订单超过百万载重吨的九家企业中江苏省占五家，超过十万载重

吨的四十三家企业中江苏省占十五家。其中江苏新世纪(新时代)造船有限公司、江苏扬子江船业集团公司和江苏熔盛重工集团有限公司位居全国第一、第二、第三位。2010 年江苏省订单完工量、手持订单量和手持订单量均同比较快增长，订单完工量、手持订单量和手持订单量在国内的占比分别为 37.58%、50.86%和 38.78%。2011 年 1~6 月，江苏省订单完工量、手持订单量和手持订单量在国内的占比分别为 35.95%、44.32%和 37.58%。江苏省是国内船舶制造行业主导省份之一，船舶制造行业区域优势显著。

表 4 2008~2011 年 1-6 月公司与江苏省主要造船指标比较

公司 状 况	指标 (万 DWT)	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
	完工量	33.41	34.35	88.25	46.00
	新接订单	76.52	21.00	56.30	38.90
	手持订单	168.27	154.92	122.97	115.87
江 苏 省 状 况	指标 (万 DWT)	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
	完工量	882	1546	2300	1081.30
	新接订单	1925	733	2973	724.70
	手持订单	7621	6808	7481	6921.10

资料来源：公司提供

四、管理分析

1. 法人治理

公司不设股东会，董事会为公司的最高权力机构。董事会由 3 名董事组成，其中祥云软件和三泰造船分别委派 2 名和 1 名董事；董事会设董事长 1 名，由祥云软件委派，董事任期三年，经委派方继续委派可连任；公司设总经理 1 名，总经理对董事会负责；总理由三泰造船提名，董事会聘请或解聘；公司不设监事会，设监事 1 名，由祥云软件和三泰造船共同委派，监事每届任期三年。

总体看，公司建立了法人治理结构，但法人治理水平有待进一步提高。

2. 管理水平

公司采用事业部式编制，对生产经营进行管理，设有经营物资部、质量管理部、生产制造部、成本管理部、技术工艺部和总经理办公室 6 个部门。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》和《财务操作规程》，实施全面预算管理，由成本管理部编制公司的年度预算并定期进行监督、监察分析，负责指导各部门的财务预算编制。同时成本管理部还负责编制和执行财务收支计划、信贷计划、融资计划，以及具有成本费用的预测、计划、控制、核算、分析和考核等多项职能。

人员管理方面，公司制定了《人事管理制度》。由于公司员工构成较为复杂，包括正式工和外协工。公司为正式工建立了施工队—车间主管—项目管理或技术攻坚的清晰职业通道。公司正式工享有 5 险 1 金的福利保障，此外公司还通过阶梯状工资、奖金、津贴、培训、考核升迁、岗位内部流动等方式提高正式工工作积极性。此外，公司还与江苏科技大学、南京理工科大学等高校建立了技术和人才培养机制。外协工人数占比高给公司的管理带来了一定的难度，为此公司于 2009 年底启动了外协工管理系统。此软件系统可应用外协工身份证号直接为其申请工伤保险和银行卡，并在外协工的劳务公司无法兑现工资的情况下垫付外协工工资。此外，公司每月对不同工种的全体工人进行考核考试，考试成绩前十位的外协工有 300~500 元的职工津贴，并享有优先转为公司正式工在公司内部流动的权益。公司正在规划于近两年内提高职工食堂伙食标准；进一步落实更多外协工的职工宿舍内的网线、电视等设施；构建娱乐中心和篮球场丰富员工休闲娱乐生活。

安全管理方面，船舶制造行业是高危行业之一，乙炔与空气混合爆燃、触电、落水溺毙和高空坠落是造船行业主要的行业事故原因。为了减少事故发生的机率，公司从制度、人员、

流程、设备及危机处理五个方面共制定了 32 项制度、具体操作流程以及细则。强化了各级行政机构负责人和员工安全生产的规则观念，明确了员工在各自岗位和业务范围内的安全生产职责。为消除安全隐患，公司专门建立了安全管理委员会，并设立了通过安全管理委员会—车间主任—安全员、车间主任—安全员—施工队长以及施工队长—施工安全员—班组长进行层层安全监督的三级三层安全监督管理模式，每月进行定期安全大检查。公司还通过岗位安全培训、员工保险和工伤互助金进一步完善员工的培训和补偿机制。

质量管理方面，公司制定了《船舶建造质量标准》。公司已通过 ISO9001 质量体系认证审核。2010 年，公司达到国内造船业一级一类的资质标准，江苏省共有 5~6 家船厂具有此资质。公司为保障产品质量，船舶生产使用的钢板全部由高资质钢厂或经销高资质钢厂钢材的经销商提供，且全部具有船级社质检钢印。船用主机均采用国外原装品或国内组装的国外专利品牌产品。此外，公司建立了项目组自检—厂检—船级社报检的三级报检体系，每一个分段均施行三级报检体系，并明确了奖惩措施。公司设立的主要质量管控目标如表 5 所示。

表 5 公司主要质量管控目标

船舶质检	试航成功率	100%
	项目报验合格率	>= 90%
	船舶焊接超声波探伤检验合格率	>= 88%
	船舶焊接 X 光一次拍片合格率	>= 85%
客户检验	合同履约率	100%
	客户反馈回复率	100%
	客户满意度	>= 90%

资料来源：公司提供

公司目前可建造符合美国 ABS、德国 GL、法国 BV、中国 CCS 和韩国 KR 等国际及国内著名船级社建造标准的船舶。

总体看，公司建立了事业部制的管理架构，对产品质量和产品质量的管理尤其重视，对人

员管理尤其是外协工的管理具有特色。管理水平较高。

五、经营分析

1. 经营概况

公司核心业务为金属船舶制造行业，2008~2010 年均对公司的收入贡献超过 90%。船舶配套零部件生产业务自 2010 年开始确认收入；非船业务收入贡献度每年均不超过 1%，受益于公司 2008 年签订了较多高价造船合同，

以及公司完工量逐年增长，2008~2010 年公司营业收入呈快速上升趋势，年均复合增长率为 49.09%。2010 年公司实现营业收入 54.40 亿元，其中主营业务收入 54.39 亿元；实现利润总额 5.39 亿元。2011 年上半年，公司实现营业收入 28.85 亿元，其中主营业务收入 28.84 亿元；实现利润总额 2.42 亿元。

从毛利率看，2008~2010 年，主营业务船舶建造的毛利率总体呈下降趋势，主因是劳务成本上升所致。2011 年 1-6 月，毛利率较 2010 年底有所上升，主要是船舶售价上升所致。

表 6 2008~2011 年 1-6 月公司收入和毛利率情况

项目	收入（万元）				毛利率（%）			
	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
船舶建造	244642.28	384696.93	501252.65	288360.76	16.25	9.26	8.80	9.23
船舶配套			42683.49				23.10	
非船收入	93.12	3939.36	72.97	137.20	100	100	100	100
合计	244735.39	388636.29	544009.10	288497.96	16.26	9.20	8.80	9.23

资料来源：公司提供

2. 生产经营

生产

目前公司拥有年产 100 万载重吨的造船生产能力。公司拥有永安（约面积 1200 亩）和口岸（约面积 500 亩）两个厂区，共有 8 万吨船台 2 座，5 万吨船台 2 座，2 万吨级船台 3 座。船台配备 600 吨大型龙门吊 1 座；公司另有总长 610 米的 5 万吨级舾装码头 1 座，码头配备 200 吨及 150 吨等各类起吊设备。

目前公司主导产品为 12000 吨多用途重吊船、16900 吨/57000 吨/92500 吨散货船、16500 吨化学品船以及 50000 吨以下的驳船。

从公司经营指标看，2008~2009 年公司完工量增长幅度很小，2009~2010 年完工量同比迅速上涨 156.91%，2010 年为 88.25 万吨，占江苏省完工总量的 3.84%；从新接订单情况看，2008~2010 年受全球造船订单下降影响，公司新接订单量呈现波动中有所下降的趋势，2009 年降至三年最低点 21 万载重吨，2010 年由于行业有所回暖，回升至 56.30 万载重吨，占江

苏省新接订单的 1.89%，同比上涨幅度达到 168.10%；从手持订单量看，2008~2010 年，虽然公司手持订单量呈现逐年下降的趋势，但订单额度均超过公司当期最大产能，公司手持订单能满足企业生产需求。2010 年公司手持订单量 128.97 万吨，占江苏省手持订单量的 1.74%，生产计划已经排到 2013 年以后，公司手持订单饱满。2011 年 1~6 月，公司完工量、新接订单量和手持订单量分别为 46.00 万载重吨、38.90 万载重吨和 115.87 万载重吨。

销售

公司销售区域近年来发生较大变化。2007 年船舶内销及出口销售额占比分别为 43.77%和 56.23%。2008 年开始，主要受公司快速扩大主要出口船型 57000T 散货船的产量和产能的因素影响，出口金额由 2008 年的 3.31 亿美元逐年增长至 2010 年的 7.31 亿美元，年复合增长率为 48.65%，公司出口金额占比迅速增加至销售总额的 92.59%。受内销的驳船的销量有所回升的影响，内销业务在 2010 年有所好转，内销金额

占比上升至 13.04%。2011 年 1~6 月，公司出口销售额占比回升至 97.12%。总体看，2008~2011 年 1-6 月，公司出口销售额占比始终保持在 85%以上，国外客户为主要客户群体。

公司生产的整装船舶出口业务享受 17%的出口退税优惠政策。

表 7 2007~2011 年 1-6 月公司主要销售额占比状况

区域		销售额占比（%）			
		2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
国内销售	江苏	0.67		9.61	0.04
	江西	3.94			
	上海	2.80	0.35		
	湖北			3.43	2.84
	合计	7.41	0.35	13.04	2.88
国外销售	亚洲	9.41	83.41	22.58	8.90
	欧洲	51.78	3.93	56.35	68.77
	非洲	31.40	12.31	8.03	19.45
	合计	92.59	99.65	86.96	97.12

资料来源：公司提供

从销售客户看，2010 年公司排名前五位的客户分别为 Helaba Landesbank Hessen-Thuring、W.Bockstiegel GmbH CO.Reed.KG MS European、WBc SHIPINVEST(MI)LIMI、UNICORN TANKERS (INTERNATIONAL) LTD 和 NORDANA LINE A/SRUNGTED STRANDVEJ。2008~2009 年，排名前五位客户的销售额占比由 55.79%上升至 71.33%，2010 年回落至 46.58%，2011 年 1~6 月，前五位客户的销售额占比上升至 95.39%，主要是订单集中完成销售所致。总体看，客户的流动性较强，前五位客户集中度较高。

表 8 2008~2011 年 1-6 月公司前五大客户销售额占比状况

客户名称	主要销售产品	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-6 月	
		销售额（亿元）	占比（%）	销售额（亿元）	占比（%）	销售额（亿元）	占比（%）	销售额（亿元）	占比（%）
Helaba Landesbank Hessen-Thuring	机动船			3.44	8.85	13.01	23.92		
W.Bockstiegel GmbH CO.Reed.KG MS European	机动船	5.96	24.36	5.60	14.41	1.51	2.78		
WBc SHIPINVEST(MI)LIMI	机动船	2.77	11.32	8.62	22.18	3.35	6.16		
UNICORN TANKERS(INTERNATIONAL) LTD	机动船	3.11	12.71	4.89	12.58	4.37	8.03	2.07	7.18
NORDANA LINE A/SRUNGTED STRANDVEJ	机动船	1.80	7.36	5.81	14.95	2.49	4.58	4.40	15.25
Conti Reederei Management	机动船							11.78	40.83
Msp1 Limitedbaldota Encl	机动船							5.61	19.45
Polsteam Shipping Co Ltd	机动船							3.66	12.69

资料来源：公司提供

从每载重吨平均价格变动的角度，2008~2010 年，驳船、12000 吨多用途重吊船、16500 吨化学品船和 57000 吨散货船的每吨平均价格均呈现 40%左右的复合缩减态势。从销售量变动的角度，2008~2010 年，57000 吨散货船的销量以 310.91%的增速复合快速增长；而 12000 吨多用途重吊船、16500 吨化学品船和驳船的销量也分别以 63.66%、23.21%、16.02%的速率年复合增长。92500 吨和 16900 吨散货船是公

司 2010 年的新生产船型，销售额分别为 5.94 亿元和 0.97 亿元。分别占 2010 年销售总额的 10.91%和 1.78%。2011 年 1~6 月，公司共售出 3 艘 57000 吨散货船，4 艘 12000 吨多用途重吊船，2 艘 16500 吨化学品船和 1 艘 92500 吨散货船。

目前公司主要采用老客户直销和中间商代理并行的销售模式。在结款方式方面，公司主要采用按照工程结点的预收款方式，将船款收

取的时点按照合同生效、开工、上船台、下水、交船的流程划分为五个结点，每个结点各收取船款全额的 20%，直至船款全部付讫再交船。公司主要采用远期结汇的方式收款。

原材料采购

公司原材料采用集中采购的方式，通过开具银行承兑汇票购买原材料，通过开立信用证预付境外进口设备款。公司主要原材料构成为钢板、船用主机、克令吊和油漆。由于公司生

产规模的逐步扩大，2008~2010 年，4 种主要原材料的采购量均较快增长。2008~2010 年，受钢材价格上涨影响，钢板的采购均价波动较大，年复合下降 17.32%，克令吊的价格逐年递减，年复合下降 10.44%，主机和油漆的价格波动相对较小，分别复合增长 3.68%和复合下降 1.04%。2011 年 1~6 月，主要原料采购价格均较 2010 年底有所增长。

表 9 2008~2011 年 1-6 月公司原材料采购量和采购价状况

原材料名称	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-6 月	
	采购量	采购价	采购量	采购价	采购量	采购价	采购量	采购价
钢板	19069.34 吨	5956.27 元/吨	119905.74 吨	3562.16 元/吨	110043.11 吨	4071.51 元/吨	46000.00 吨	5155.40 元/吨
主机	9 套	2030.09 万元/套	13 套	2458.40 万元/套	13 套	2182.37 万元/套	8 套	2332.69 万元/套
克令吊	2 套	1175.74 万元/套	11 套	1136.13 万元/套	14 套	942.98 万元/套	3 套	1094.7 万元/套
油漆	107.68 万升	29.76 元/升	189.75 万升	34.71 元/升	209.82 万升	29.14 元/升	100.00 万升	30.53 元/升

资料来源：公司提供

公司生产所需钢板按生产订单提前 2~3 个月采购，采取钢厂直供或代理商竞价选择的方式，主要采用银行承兑汇票购买。2010 年公司主要钢板供应商为南京东南钢板贸易有限公司（占比 59.07%）、中国船舶工业物资华东有限公司（占比 10.43%）、泰州市富鑫物资有限公司（占比 8.39%）等，钢板供应商的集中度较高；同时，与 2009 年的钢板供应商名单相比，2010 年的钢板供应商变动较频繁，主要由于钢板价格较低，供应商间供货竞争较激烈，公司可选择空间较大；船用主机采用开立信用证预付款的方式购买，主要供应商有 STX Heavy industries Co.,Ltd（占比 45.47%）、安庆中船柴油机有限公司（占比 15.66%）和 Caterpillar Motoren GmbH&Co.KG（占比 6.94%）等，主机供应商的集中度较高，稳定性较强。

总体上，公司手持订单能满足企业生产需求；销售业务由内销和出口业务较为平衡的业务模式转变为以出口业务为主导的模式，客户集中度较高；公司钢板采购价格和主要供应商

变动较大，而且钢板供应商的集中度较高，存在一定原料供应风险。

3. 经营效率

从经营效率指标看，由于公司 2009~2010 年应收票据和应收账款金额较小，2008~2010 年公司销售债权周转率的数据可比性较弱；2008~2010 年公司存货周转次数和总资产周转次数均有所提高，2010 年以上两指标分别为 9.25 次和 1.16 次，总体看，公司经营效率较高。

4. 未来发展

公司预计未来三年将投资 14.25 亿元进行船舶海洋工程装备加工产业园、船舶生产技术升级改造和数字信息化造船适应性改造三个项目投资。

（1）船舶海洋工程装备加工产业园项目

公司共投资 2.25 亿元兴建船舶海洋工程装备加工产业园，该产业园建成后将作为公司的海洋船舶工程装备配套工厂，提高公司的装备配套能力，该项目正在上报过程中。

(2) 船舶生产技术升级改造项目

公司投资 6 亿元进行船舶生产技术升级改造项目，本项目的建设内容包括购置并研究数字信息化造船系统，添置钢材预处理设备、卷板机、动力平板车、高效焊机、起重机、涂装工艺等国产设备 64 台（套），新增建筑面积 78000 平方米，配套电力、空压等动力能源设备 2 台（套），以及对原有造船生产线进行升级改造。2009 年 12 月 7 日，本项目取得泰州市环保局《关于泰州三福船舶工程有限公司船舶生产技术升级改造项目环境影响报告书的批复》（泰环计【2009】64 号）；2010 年 9 月 10 日，取得泰州市经信委《关于泰州三福船舶工程有限公司船舶生产技术升级改造项目核准的批复》（泰经信发【2010】246 号）。本项目不涉及新增用地。本项目于 2011 年 4 月开工建设，预计将于 2012 年 10 月竣工。

(3) 数字信息化造船适应性改造项目

公司投资 6 亿元人民币进行数字信息化造船适应性改造项目，建设内容主要以造船信息化管理为主线，引进并消化吸收三维设计软件，开发逆向节拍数据系统、数切软件、物联网软件、人力资源软件、质量管理软件、PDM 等软件系统，项目建设数字化管理系统软件，配套建设等离子切割机、交换机、服务器、门座式起重机等设备优化生产线升级改造，形成数字信息化造船管理模式。2009 年 7 月 20 日，本项目取得泰州市环保局《关于泰州三福船舶工程有限公司数字信息化造船适应性改造项目环境影响报告书的批复》（泰环计【2009】21 号）；2011 年 3 月 4 日，取得泰州市经信委《关于泰州三福船舶工程有限公司数字信息化造船适应性改造项目核准的批复》（泰经信发【2011】40 号）。本项目不涉及新增用地。本项目于 2011 年 5 月开工建设，预计 2012 年 9 月竣工。总体看，公司未来三年投资规模较大，存在一定的筹资压力。

表 10 公司未来三年主要投资计划（单位：万元）

项目名称	投资形式	开工时间	资本性支出计划				资金筹措方案	
			合计	2011 年	2012 年	2013 年	自有资金	银行融资
船舶海洋工程装备加工产业园	合股投资	项目上报	22500		10000	12500	10500	12000
船舶生产技术升级改造项目	货币资金	2011.04	60000	40000	20000		30000	30000
数字信息化造船适应性改造项目	货币资金	2011.05	60000	30000	30000		20000	40000
总计			142500	80000	62500		60500	82000

资料来源：公司提供

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2008~2010 年财务报表经过江苏富华会计师事务所审计，均出具了标准无保留的审计结论。公司 2008~2010 年财务数据采用《企业会计准则（2006）》编制。

截至 2010 年底，公司资产总额为 50.13 亿元，所有者权益合计 18.76 亿元；2010 年公司实现营业收入 54.40 亿元，利润总额 5.39 亿元。

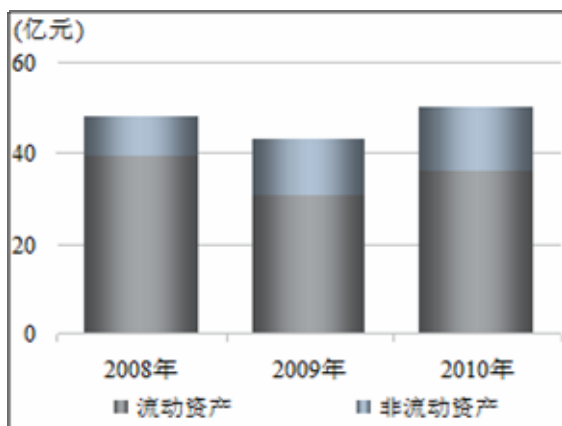
截至 2011 年 6 月底，公司资产总额为 58.83 亿元，所有者权益合计 21.30 亿元；2011 年 1~

6 月公司实现营业收入 28.85 亿元，利润总额 2.42 亿元。

2. 资产质量

2008~2010 年，公司资产规模小幅增长，年复合增长率为 1.96%。截至 2010 年底，公司资产合计为 50.13 亿元，其中流动资产占 72.59%，非流动资产占 27.41%；公司资产以流动资产为主。

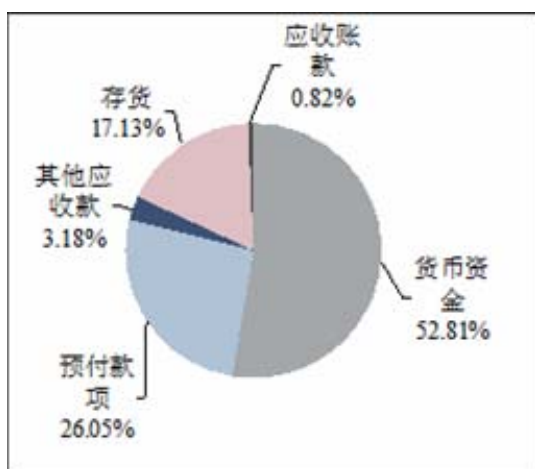
图3 2008~2010 年公司资产构成情况



资料来源：公司 2010 年审计报告

2008~2010 年公司流动资产波动中略有下滑，年复合变动率为 4.30%。截至 2010 年底，公司流动资产 36.39 亿元，其中以货币资金、预付款项和存货占比较高。

图4 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司 2010 年审计报告

2008~2010 年公司货币资金持续较快增长，年复合增长率为 22.03%；截至 2010 年底，公司货币资金 19.22 亿元，同比增长 58.58%。其中银行存款占 97.19%，其中包含约 8 亿元的保函保证金和质押人民币及美元存款。

2008~2010 年公司应收款项和应收票据金额较小。主因是公司将船款收取的时点按照合同生效、开工、上船台、下水、交船的流程划分为五个结点，每个结点各收取船款全额的 20%，直至船款全部付讫再交船。

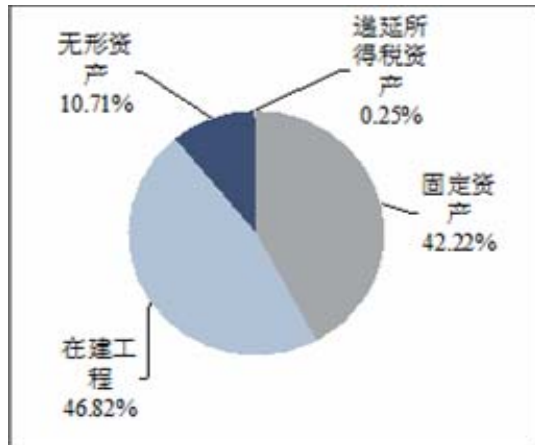
预付款项主要由公司预付的钢板、船用主机等设备的采购款构成。2008~2010 年公司预付款项已有所下降，年复合变动率为 9.18%，主要是受钢板采购均价下降幅度较大的影响。截至 2010 年底，公司预付账款 9.48 亿元，其中 1 年内占 77.49%，1~2 年占 14.52%。排名前五位供应商合计金额 5.47 亿元，占比 57.70%，集中度较高。

由于公司在 2009 年退出了原 2008 年的部分银行委托贷款业务，2008~2009 年公司其他应收款账面净额降幅明显，同比下降 60.56%；截至 2010 年底，公司其他应收款账面余额为 1.16 亿元，主要由个人借款和单位借款构成。2008~2009 年公司进行了委托贷款及企业间的资金拆借，现在借款已经逐步收回，导致其他应收款的账面净额在不断下降。从账龄看，账龄在 1 年以内占 73.62%，1~2 年占 10.94%，2 年以上占 15.44%。2008~2010 年，公司仅于 2008 年末对其他应收款提取坏账准备 222.05 万元，占当年账面余额的 0.47%。

2008~2010 年公司存货呈现 V 型波动。主因是 2009 年钢材价格有所回落，并且由于新增订单量少，较多完工的船舶交付，原材料和在产品金额分别同比下降 36.46%和 39.65%；2010 年新接订单量迅速回升，促使存货金额回升。截至 2010 年底，公司存货账面余额为 6.23 亿元，同比增长 38.78%。公司存货中原材料和在产品分别占 76.73%和 23.27%，而原材料中的钢板和主机分别约占存货的 50%和 25%。公司未对存货提取减值准备，由于钢板价格变动具有一定的不确定性，公司存货存在一定的减值风险。

2008~2010 年公司非流动资产较快增长，年复合增长率为 27.24%，主要是固定资产和在建工程的较快增长所致。截至 2010 年底，公司非流动资产为 13.74 亿元，主要为在建工程、固定资产及无形资产。

图5 2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司 2010 年审计报告

2008~2010 年公司固定资产账面净额快速增长，年复合增长率为 50.73%，主要是新增厂区土地厂房以及码头设备所致。截至 2010 年底，公司固定资产原值 7.39 亿元，其中房屋

建筑物和机器设备分别占 48.99%和 43.84%。截至 2010 年，公司累计计提折旧 1.59 亿元，固定资产净额为 5.80 亿元，公司固定资产成新率 79.98%。截至 2011 年 6 月底，公司在建工程项目绝大多数项目均完工并结转至固定资产，固定资产净额较 2010 年底增幅明显。

2008~2009 年公司在建工程增长较快，同比增长 35.92%，主因是 2009 年新开工 9 项工程，新增投资总额度 5.49 亿元；2009~2010 年变动幅度较小，同比增长 4.89%，主因是 2010 年仅新增 1 项投资 0.46 亿元建设永安的新办公楼。截至 2010 年底，公司在建工程 6.43 亿元，2009~2010 年公司主要在建工程项目情况如表 11 所示。截至 2011 年 6 月底，公司在建工程项目仅存永安新办公楼一项，其余项目均完工并结转至固定资产。

表11 2009~2010年公司主要在建工程项目情况

序号	工程名称	总投资额度	截至2010年底已投入金额的比率	资金来源	开工时间	工程周期	项目完成状况	工程规模、目的、效用等
1	永安新办公楼	4600万	60.22%	自筹资金	2010年	2年	未完	改善职工工作环境
2	三福9号楼	1200万	94.61%	自筹资金	2009年	2年	待验收	改善职工居住环境
3	三福10号楼	1200万	22.18%	自筹资金	2009年	2年	未完	改善职工居住环境
4	永安分段生产线	9800万	95.14%	自筹资金	2009年	2年	待验收	扩大再生产，提高企业生产能力和竞争能力。
5	永安下料生产线	9000万	94.11%	自筹资金	2009年	2年	待验收	
6	永安中合拢生产线	8200万	94.34%	自筹资金	2009年	2年	待验收	
7	永安涂装生产线	7500万	88.45%	自筹资金	2009年	2年	未完	
8	永安空压设备	7000万	92.70%	自筹资金	2009年	2年	待验收	
9	永安涂装工场	6000万	91.57%	自筹资金	2009年	2年	待验收	
10	永安下料生产线及配套设备	5000万	91.07%	自筹资金	2009年	2年	待验收	

资料来源：公司提供

2008~2010 年公司无形资产年复合增长 3.14%，变动幅度小。截至 2010 年底，公司无形资产 1.47 亿元，由土地使用权（占 48.47%）、厂区老厂地（占 48.50%）和软件系统（占 0.97%）构成，已累计摊销 491.99 万元。

截至 2011 年 6 月底，公司资产总额为 58.83 亿元，其中，流动资产占比 75.52%，流动资产比例较 2010 年底有所增长，资产结构仍以流动资产为主。流动资产的构成以货币资金、预付

款项和存货为主；非流动资产的构成以固定资产及无形资产为主。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金、预付款项和存货占比较大。尽管货币资金在流动资产中的占比高，但其中部分的用途受限；公司 2009~2010 年应收账款和应收票据较少，公司资产流动性较好。同时，公司未对存货和其他应收款提取减值准备，未

来公司资产存在一定的减值风险；2011 年 1~6 月公司资产结构与 2010 年底相比无重大变化。

3. 负债及所有者权益

2008~2010 年公司所有者权益持续快速增长，年复合增长率为 40.89%，主要是未分配利润和实收资本分别以 50.91%和 63.46%的年复合增长率持续快速增长所致。截至 2010 年底，公司所有者权益为 18.76 亿元，其中未分配利润、实收资本和盈余公积分别占 73.24%、12.80%和 8.43%，其中未分配利润占比较高，对所有者权益的稳定性造成了一定的负面影响。

2008~2010 年公司股东不断注资，公司实收资本持续增长，年复合增长率为 63.46%，截至 2010 年底，公司实收资本 2.40 亿元，同比增长 105.98%，主要是 2009 年 8 月 30 日，祥云软件和三泰造船达成协议，共新增注册资本 1865 万美元所致。

2008~2010 年公司负债有所下降，年复合变动率为 10.04%。截至 2010 年底，公司负债合计 31.37 亿元，其中流动负债占 97.83%，负债结构以流动负债为主。

2008~2010 年公司流动负债规模波动下降，年复合变动率为 9.38%，截至 2010 年底，公司流动负债为 30.69 亿元，其中占比较高的主要为预收款项（占 59.73%）、短期借款（占 19.67%）和应付票据（占 17.16%）。2009~2010 年，公司短期借款快速增长（同比增长 744.62%），主因是公司于 2010 年采用人民币定期存款办理全额保证金抵押，贷出较多美元或欧元借款用于规避汇率风险所致。截至 2010 年底公司短期借款为 6.04 亿元；2008~2010 年公司应付票据较快增长，截至 2010 年底，公司应付票据为 5.27 亿元，年复合增长率为 29.03%，主因是随着生产规模的扩大，公司采用更多银行承兑汇票购买原材料或通过开立信用证预付境外进口设备款项；由于公司 2009 年新增订单量同比大幅下降，同时为吸引更多

新增订单，公司将预收比率由 80%下调至 40%，2008~2010 年公司预收款项逐年减少，截至 2010 年底公司预收款项为 18.33 亿元，主要是公司预收的造船进度款。2008~2010 年公司其他应付款有所波动，年复合变动率为 4.64%，截至 2010 年底，公司其他应付款为 4834.95 万元。

2008~2010 年公司非流动负债波动中有所下降，截至 2010 年底，公司非流动负债为 6848.75 万元，全部为长期借款。

2008~2010 年公司有息债务总额持续增长，截至 2010 年底公司全部债务为 13.39 亿元，年均复合增长 47.43%，其中短期债务 12.71 亿元，长期债务 0.68 亿元，短期债务年均复合增长 63.41%，长期债务年均复合下降 30.31%。

图 6 2008~2010 年公司债务负担



资料来源：公司年报

2008~2010 年，公司负债水平有所下降，资产负债率和长期债务资本化比率持续下降，而全部债务资本化比率波动中有所上升。截至 2010 年底，上述三个指标分别为 62.58%、3.52% 和 41.66%。

截至 2011 年 6 月底，公司所有者权益为 21.30 亿元，较 2010 年底有所增长，主要是未分配利润积累所致；与 2010 年底相比，实收资本、资本公积和盈余公积均未发生变化；少数股东权益略有增长。同期，公司负债总额为 37.53 亿元，其中，流动负债占比为 83.64%，

比率较 2010 年底有所下降。流动负债的构成仍以预收款项(占 49.43%)、短期借款(占 31.97%)和应付票据(占 14.78%)为主,短期借款的较快增长主要系公司从中国银行、中国农业银行、中国建设银行和南京银行获取的全额保证金外币借款增至 9.03 亿元,主要用于持有外币借款规避汇率风险;非流动资产的构成以长期借款及长期应付款为主,长期借款为购买原材料的流动资金借款,其中美元借款占 70.75%;长期应付款全部为融资租赁的款项。

总体看,公司短期债务占比较高,债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2008~2010 年公司收入规模持续快速增长,年复合增长率 49.09%。2010 年公司实现营业收入 54.40 亿元;与此同时,公司营业成本本年复合增长 55.59%,增幅超过收入增幅,2010 年为 49.61 亿元;受此因素影响,近三年公司营业利润率有所下降,分别为 16.26%、9.20%和 8.80%。

从 2008~2010 年销售费用看,由于公司与原有客户保持较为稳定的长期合作关系,以及船舶制造行业由船东寻找船厂提前下订单的行业特点,公司销售费用极少,仅 2009 年产生 1280.00 元的销售费用。

从管理费用看,2008~2009 年公司管理费用变动不大,2010 年为 5965.60 万元,同比增长 35.55%。主要是由于公司新划拨了 732.87 万元(占 2010 年新增管理费用总额的 52.23%)研发费用,并且公司将更多外协工纳入保险范围而提高了保险费用 548.54 万元(占 2010 年新增管理费用总额的 39.09%),以及公司固定资产折旧等因素所致。

从财务费用看,2008~2010 年,公司财务费用均为负,主要是三年间均较大额的汇兑收益所致。2010 年财务费用为-1.00 亿元。

2008~2010 年,公司营业利润持续平稳增长,分别为 4.01 亿元、4.10 亿元和 5.18 亿元。

公司利润总额和净利润规模持续较快增长。2008~2010 年公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降,但仍处于较好水平。截至 2010 年底,公司总资本收益率和净资产收益率分别为 14.76%和 24.43%,盈利能力较好。

2011 年 1~6 月,公司实现营业收入 28.85 亿元,费用化比率为 1.09%,费用控制较好。公司营业利润率为 9.26%,超过 2010 年底的水平。

总体看,在造船业不景气的大背景下,公司收入规模和利润规模仍然保持了良好的增长态势,盈利能力较好,销售费用少,管理费用支出合理,未来发展有保障。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看,2008~2010 年,公司流动比率和速动比率持续上升,2010 年分别为 118.58%和 98.26%,同比分别增长了 11.99 和 7.16 个百分点;同时,公司货币资金和经营活动现金流入规模较大。截至 2011 年 6 月底,公司流动比率和速动比率分别为 141.60%和 106.92%,较 2010 年底相比,流动比率的增幅远超过速动比率的增幅,主要系新增订单量增大促使存货规模增大以及货币资金增长所致;存货全部由原材料和在产品构成,由于船舶制造企业以单定产和按结点分期回笼款项的行业性质决定船舶一旦建成,80%的资金已回笼,在客户正常履约的前提下,存货易于变现。总体看,公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力看,2008~2010 年,受公司利润规模、利息支出、折旧和摊销均上升的影响,EBITDA 快速增长,2010 年为 6.09 亿元,同比增长 28.75%;公司 2008~2010 年全部债务/EBITDA 波动中有所增长,2010 年为 2.20 倍,倍数数值尚可;EBITDA 利息倍数逐年增长,2010 年为 37.41 倍。考虑到公司具有一定的综合竞争力,盈利能力较好,并且订单能满足公司未来的需求,未来发展有保证。总体看,公司偿债能力较好。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保 23875.43 万元，担保比率为 11.21%。中国电子进出口山东公司为公司代理开具的预付款保函提供担保，公司对此担保提供反担保。中国电子进出口山东公司是中国电子进出口总公司的下属子公司，为中央直属外贸企业；由于金融危机以来国际贸易业务景气度差，以及中国电子进出口山东公司资产和收入规模小，资产负债率高，净利润率低等因素，该公司具有盈利能力较弱，债务负担重的特点。综合评估，公司存在一定或有负债风险。

长以及以钢板为主的原材料价格变动对公司经营产生一定的负面影响。未来，随着零部件配套园和诸项投资项目的建成投产，公司整体的盈利水平和竞争实力都有望进一步增强。

综合看，公司发展前景良好，整体信用风险较低。

表 12 2010~2011 年 6 月底中国电子进出口山东公司
财务状况

时间	2010 年	2011 年 6 月
资产总额（亿元）	6.5	6.4
所有者权益（亿元）	0.8	0.8
营业收入（亿元）	11	4.3
净利润（亿元）	0.1	0.045
资产负债率（%）	87.69	87.50
净利润率（%）	0.91	1.05

资料来源：公司提供

公司与中国农业银行、中国建设银行、中国银行、中国交通银行、招商银行等多家国有或股份制商业银行的分支结构建立了良好的长期合作关系。截至 2011 年 6 月底，公司已获得授信总额 80.81 亿元，已使用信用额度 31.53 亿元，其中：保函使用额度为 25.98 亿元，借款使用额度为 2.17 亿元，信用证使用额度为 0.93 亿元，银票使用额度 2.45 亿元。公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

船舶制造工业是重要的产业，发展前景良好。公司掌握数字化造船的行业领先技术，并为较早引入 PSPC 造船标准的民营船厂之一。近年来，公司较大规模的投资及产销量规模的提升，进一步提高公司的收入水平和整体的盈利能力。同时，联合资信也关注到国内外新增订单量下降，人民币升值，有息债务水平的增

附件 1-1 2008~2011 年 6 月底合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：					
货币资金	129061.14	121206.19	192178.84	22.03	222380.04
交易性金融资产					
应收票据	731.00				
应收账款	35277.09		3000.00	-70.84	
预付款项	114898.31	125452.99	94780.70	-9.18	89620.15
应收利息					
应收股利					
其他应收款	44389.27	17508.03	11588.83	-48.90	20866.96
存货	72946.36	44911.70	62328.20	-7.56	108828.03
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					2642.82
流动资产合计	397303.16	309078.92	363876.57	-4.30	444338.00
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资					1000.00
投资性房地产					
固定资产	25537.41	48319.74	58020.67	50.73	117492.13
在建工程	45117.88	61345.12	64345.72	19.42	2786.64
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	13835.73	13650.81	14717.12	3.14	14869.42
开发支出					
商誉					
长期待摊费用					
递延所得税资产	397.55	291.53	342.28	-7.21	342.28
其他非流动资产					
非流动资产合计	84888.56	123607.20	137425.80	27.24	143957.39
资产总计	482191.72	432686.12	501302.37	1.96	588295.39

附件 1-2 2008~2011 年 6 月底合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：					
短期借款	129061.14	7145.41	60351.75	22.03	100332.64
交易性金融负债					
应付票据	31634.16	31255.10	52664.32	29.03	46373.98
应付账款	23443.79	44583.36	1737.33	-72.78	17180.66
预收款项	302658.60	197199.95	183309.22	-22.18	155104.73
应付职工薪酬	438.09	416.39	436.92	-0.13	
应交税费	-4898.49	-9967.82	-10545.02	46.72	-14871.00
应付利息					
应付股利					
其他应付款	4415.36	12136.11	4834.95	4.64	2383.18
一年内到期的非流动负债	16000.00	7200.00	14084.97	-6.18	7284.97
其他流动负债					
流动负债合计	373691.51	289968.52	306874.44	-9.38	313789.16
非流动负债：					
长期借款	14000.00	14311.02	6848.75	-30.06	18394.19
应付债券					
长期应付款					41836.92
专项应付款					1284.00
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	14000.00	14311.02	6848.75	-30.06	61515.11
负债合计	387691.51	304279.54	313723.19	-10.04	375304.27
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	8985.67	11655.57	24007.67	63.46	24007.67
资本公积	9374.60	9374.60	9374.60	0.00	9374.60
减：库存股					
盈余公积	15812.35	15812.35	15812.35	-7.21	15812.35
未分配利润	60327.60	91564.07	137385.06	50.91	162796.57
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	94500.22	128406.58	186579.68	40.51	211991.19
少数股东权益			999.50		999.93
所有者权益（或股东权益）合计	94500.22	128406.58	187579.18	40.89	212991.12
负债和所有者权益（或股东权益）总计	482191.72	432686.12	501302.37	1.96	588295.39

附件 2 2008~2011 年 1-6 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
一、营业收入	244735.39	388636.29	544009.10	49.09	288497.96
减: 营业成本	204944.32	352877.05	496109.19	55.59	261777.72
营业税金及附加					
销售费用					
管理费用	4292.18	4401.15	5965.60	17.89	3101.74
财务费用	-6337.94	-9060.40	-9971.45	25.43	46.73
资产减值损失	1752.12	-630.23	149.79	-70.76	
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)					
投资收益 (损失以“一”号填列)					
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“一”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	40084.71	41048.60	51755.97	13.63	23571.78
加: 营业外收入	46.00	1854.40	2252.29	599.77	608.99
减: 营业外支出	147.75	160.54	107.59	-14.66	26.60
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	39982.96	42742.47	53900.67	16.11	24154.17
减: 所得税费用	9352.64	11506.00	8080.17	-7.05	3623.12
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	30630.31	31236.47	45820.49	22.31	20531.05
其中: 归属于母公司所有者的净利润					
少数股东损益					
被合并方合并前实现的净利润					

附件 3-1 2008~2011 年 1-6 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-6 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	117758.85	391460.35	537163.34	113.58	312338.13
收到的税费返还	17495.03	21563.36	26504.54	23.08	10209.12
收到其他与经营活动有关的现金	52244.67	8913.54	32624.36	-20.98	7551.66
经营活动现金流入小计	187498.55	421937.25	596292.24	78.33	330098.91
购买商品、接受劳务支付的现金	90429.35	374413.91	552428.48	147.16	364223.13
支付给职工以及为职工支付的现金	2677.09	3002.28	3287.35	10.81	1075.31
支付的各项税费	4043.17	7142.09	11865.70	71.31	5002.29
支付其他与经营活动有关的现金	40518.52	11152.20	15230.94	-38.69	7895.48
经营活动现金流出小计	137668.14	395710.48	582812.47	105.75	378196.21
经营活动产生的现金流量净额	49830.41	26226.77	13479.76	-47.99	-53097.30
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	16794.37				
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	11.68	318.37	9.58	-9.41	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	16806.05	318.37	9.58	-97.61	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	31055.74	42944.88	17945.36	-23.98	9996.36
投资支付的现金	26194.37				1000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	57250.11	42944.88	17945.36	-44.01	10996.36
投资活动产生的现金流量净额	-40444.07	-42626.51	-17935.78	-33.41	-10996.36
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	685.67	2669.90	13352.11	341.28	1000.00
取得借款收到的现金	59965.46	37713.41	75548.60	12.24	132646.89
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	60651.13	40383.31	88900.71	21.07	133646.89
偿还债务支付的现金	54230.46	38942.99	23033.56	-34.83	37999.64
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	477.02	870.23	1627.15	84.69	1352.40
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	54707.49	39813.21	24660.71	-32.86	39352.04
筹资活动产生的现金流量净额	5943.65	570.10	64240.01	228.76	94294.86
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	5140.37	7974.70	11188.66	47.53	
五、现金及现金等价物净增加额	20470.37	-7854.94	70972.65	86.20	30201.19
加: 期初现金及现金等价物余额	108590.77	129061.14	121206.19	5.65	192178.85
六、期末现金及现金等价物余额	129061.14	121206.19	192178.84	22.03	222380.04

附件 3-2 2008~2010 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	30630.31	31236.47	45820.49	22.31
加: 资产减值准备	1752.12	-630.23	149.79	-70.76
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2542.73	3391.42	5131.87	42.07
无形资产摊销	105.09	296.40	217.57	43.89
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“-”号填列)	-11.68			
固定资产报废损失 (收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失 (收益以“-”号填列)				
财务费用 (收益以“-”号填列)	-6337.94	-9060.40	-9971.45	25.43
投资损失 (收益以“-”号填列)				
递延所得税资产减少 (增加以“-”号填列)	262.82	50.74	106.01	-36.49
递延所得税负债增加 (减少以“-”号填列)				
待摊费用减少 (增加以“-”号填列)				
预提费用增加 (减少以“-”号填列)				
存货的减少 (增加以“-”号填列)	9976.00	172036.67	-17416.49	
经营性应收项目的减少 (增加以“-”号填列)	-168054.26	51603.64	33591.49	
经营性应付项目的增加 (减少以“-”号填列)	178965.23	-222697.94	-44149.02	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	49830.41	26226.77	13480.26	-47.99
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	129061.14	121206.19	192178.84	22.03
减: 现金的期初余额	108590.77	129061.14	121206.19	5.65
加: 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	20470.37	-7854.94	70972.65	86.20

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	13.59	21.59	362.67	--
存货周转次数(次)	5.62	5.99	9.25	--
总资产周转次数(次)	1.02	0.85	1.16	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	16.26	9.20	8.80	9.26
总资本收益率(%)	20.63	17.34	14.76	--
净资产收益率(%)	32.41	24.33	24.43	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	12.90	10.03	3.52	7.95
全部债务资本化比率(%)	39.48	31.81	41.66	44.73
资产负债率(%)	80.40	70.32	62.58	63.80
偿债能力				
流动比率(%)	106.32	106.59	118.58	141.60
速动比率(%)	86.80	91.10	98.26	106.92
经营现金流动负债比(%)	13.33	9.04	4.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	27.37	33.36	37.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.43	1.27	2.20	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.15	-0.27	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.96	-11.57	-3.36	--

附件 5 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
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 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 泰州三福船舶工程有限公司 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）将在泰州三福船舶工程有限公司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。

泰州三福船舶工程有限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。泰州三福船舶工程有限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，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泰州三福船舶工程有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现泰州三福船舶工程有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如泰州三福船舶工程有限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，直至泰州三福船舶工程有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如泰州三福船舶工程有限公司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泰州三福船舶工程有限公司、主管部门、交易机构等。

