

信用等级公告

联合[2012] 1058 号

联合资信评估有限公司通过对江苏奕淳集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

江苏奕淳集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十一月二十九日



江苏奕淳集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

评级时间: 2012 年 11 月 29 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	50.94	61.64	67.36	68.61
所有者权益(亿元)	17.17	18.74	22.31	23.85
长期债务(亿元)	2.51	5.69	8.11	6.00
全部债务(亿元)	10.73	15.54	20.76	22.73
营业收入(亿元)	28.89	23.21	33.82	21.07
利润总额(亿元)	4.57	3.24	5.15	2.33
EBITDA(亿元)	5.47	4.29	6.84	--
营业利润率(%)	18.58	20.15	20.81	15.85
净资产收益率(%)	19.79	11.51	18.00	--
资产负债率(%)	66.29	69.59	66.88	65.24
全部债务资本化比率(%)	38.46	45.33	48.20	48.80
流动比率(%)	128.82	132.83	143.32	140.57
全部债务/EBITDA(倍)	1.96	3.63	3.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.96	5.77	4.53	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 赵 杰

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”)对江苏奕淳集团有限公司(以下简称“公司”或“奕淳集团”)的评级,反映了公司作为江苏省民营造船企业,具备岸线资源优越、生产能力强、订单饱满、经营模式灵活等优势。同时联合资信也注意到,受全球经济低迷的持续影响,公司主要船型价格和新增订单量大幅下降,原材料价格波动等因素给公司经营带来的负面影响。

公司积极延伸产业链至海运板块,寻求一体化发展以减弱行业周期性波动风险。随着公司订单交付以及海运业务的逐步发展,公司有望维持相对稳定的信用基本面,联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司目前手持订单饱满,生产计划已经排到 2015 年之后,未来 2~3 年的造船业务量有保障。
2. 公司拥有 1.5 公里岸线资源,并为南京地区唯一拥有 10 万吨级船坞的造船企业。
3. 公司经营模式多元化,积极延伸产业链至海运板块,并通过关联方开展租赁业务以规避船舶低售价的风险。
4. 公司船厂主要经营管理层从业经验丰富,渠道资源优势明显。

关注

1. 国际市场造船需求低迷,新船价格低位徘徊,未来造船企业仍面临新接订单不足的压力。
2. 原材料价格波动对公司生产经营造成一定影响。
3. 公司存货规模较大,原材料占比较高且未

计提减值准备。

4. 公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

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）与江苏奕淳集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏奕淳集团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，未因江苏奕淳集团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江苏奕淳集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏奕淳集团有限公司主体长期信用等级自 2012 年 11 月 29 日至 2013 年 11 月 28 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。

一、主体概况

江苏奕淳集团有限公司（以下简称“公司”或“奕淳集团”）成立于2004年5月10日，前身为杭河水和刘春香夫妇发起建立的江苏奕淳投资发展有限公司。公司原始注册资本为1亿元，后经先后四次增资，截至2012年9月底，公司注册资本3亿元，全部由杭河水和刘春香夫妇出资；其中，杭河水先生投资2.8亿元，刘春香女士投资0.2亿元；杭河水先生为公司的法定代表人和实际控制人。

公司经营范围：自有资产的经营管理，对外投资，国内贸易，经济信息咨询。

目前，公司设有财务部、审计检查部、办公室、人力资源部、设计部、成本控制部和营销策划部7个职能部门。截至2012年9月底，公司拥有控股一级子公司16家。公司在职工2489名。

截至2011年底，公司资产总额为67.36亿元，所有者权益（含少数股东权益2.49亿元）22.31亿元；2011年度公司实现营业收入33.82亿元，利润总额5.15亿元。

截至2012年9月底，公司资产总额68.61亿元，所有者权益（含少数股东权益2.79亿元）23.85亿元；2012年1~9月公司实现营业收入21.07亿元，利润总额2.33亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市南湖大道588号17-19楼，法定代表人：杭河水。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上

年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将

财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限

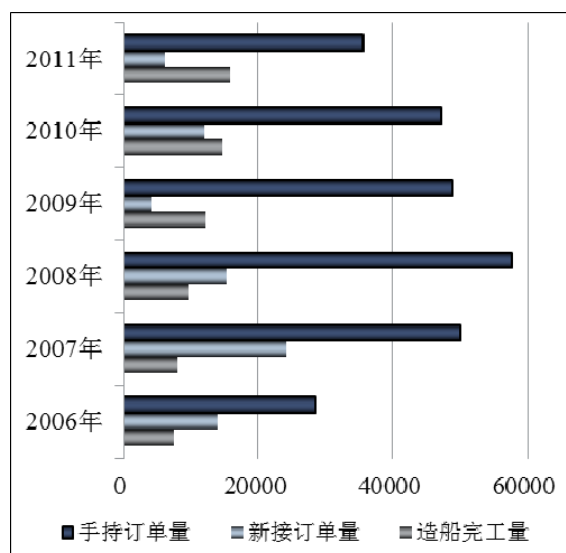
价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

1. 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

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 1~9 月,全国造船完工量 4158 万载重吨,同比下降 18.5%,其中海船为 1236 万载重吨;新承接船舶订单量 1541 万载重吨,同比下降 46.9%,其中海船为 632 万载重吨。截至 2012 年 9 月底,手持船舶订单 12090 万载重吨,比 2011 年底手持订单下降 19.4%,其中海船为 4034 万载重吨,出口船舶占总量的 83.7%。

2012 年 1~9 月,全国造船完工量 4158 万载重吨,同比下降 18.5%;同期全国规模以上船舶工业企业完成工业总产值 5845 亿元,同比增长 2.6%。其中船舶改装业、海洋装备工程业增长较快。

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. 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%。

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	31.82
	占比（%）	100.00	41.25	33.30	20.02
新接订 单量	百万吨	62.46	29.27	26.56	2.89
	占比（%）	100.00	46.86	42.52	4.63
手持订 单量	百万吨	356.10	159.91	110.70	53.15
	占比（%）	100.00	44.91	31.09	14.93

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

3. 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。

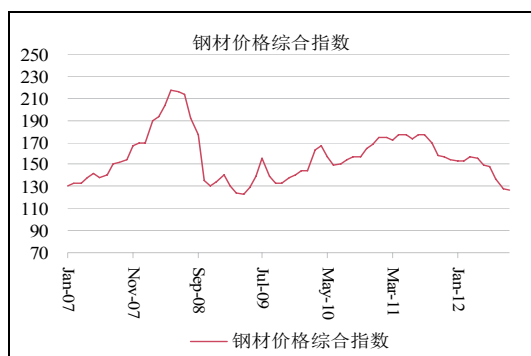
人民币升值对船舶工业产生冲击与影响

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%。钢材价格的下降一定程度上减轻了船舶制造业的成本。截至 2012 年 8 月，其价格指数跌至 129 点，呈持续下降趋势。

图 2 近期钢材指数

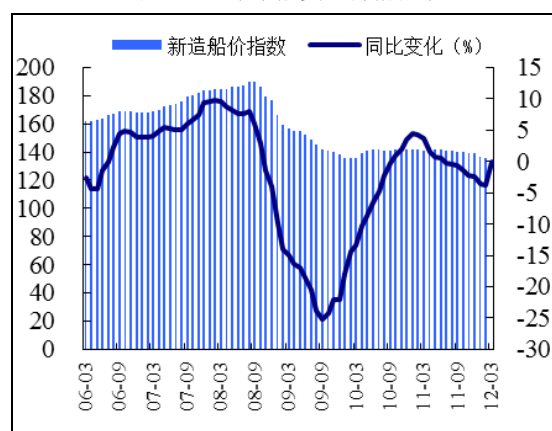


资料来源：mysteel

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 9 月，克拉克松新船价格指数为 127 点，小幅下降。总体来看，2012 年克拉克松新船价格指数较为平稳。

图 3 近年干散货船价格指数



资料来源：Clarkson

4. 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，进入世界造船前十名企业达到 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买新船的船舶所有人。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 载重吨以上（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。

5. 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。

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、基础素质分析

1. 产权状况

公司成立于 2004 年 5 月 10 日，前身为杭河水和刘春香夫妇发起建立的江苏奕淳投资发展有限公司，原始注册资本 1 亿元。经先后四次增资，截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 3 亿元，全部由杭河水和刘春香夫妇出资；其中，杭河水先生投资 2.8 亿元，刘春香女士投资 0.2 亿元；杭河水先生为公司的法定代表人和实际控制人。

2. 企业规模

公司是近年快速崛起的以船舶制造业为主业，海上运输、房地产开发共同发展的民营企业。船舶制造是公司的支柱产业，在南京目前拥有八卦洲、乌江两大造船基地，占地面积合计约 70 万平米，拥有岸线资源 1500 米，年造

船能力达到 150 万载重吨。公司拥有 1 个能同时容纳 2 个 10 万吨船舶的船坞,是南京地区唯一拥有船坞的造船企业;拥有 1 个 10 万吨的舾装码头,1 个万吨级港池式舾装码头,3 个万吨级船台,2 个 300T 龙门吊,目前公司手持订单 44 条船,订单载重吨总计达到 174.99 万吨,合同总额达到 51.36 亿元,2011 年公司新承接订单 11 条 7.96 万吨散货船,占江苏省所有船厂新接生效订单总量 12.24%,业务遍及德国、挪威、加拿大、韩国、日本、荷兰等国。2007 年公司船厂被列入南京市四大造船基地与重点扶持单位之一。

海运板块是公司近年来重点发展板块,主要承运干散货运输,主要经营航线有黄骅至南通、青黄岛至镇江以及北仑至江阴等 9 条航线,目前拥有江海级 6500-16000 吨级散货船 8 艘,总运力达到 95000 吨。

房地产是公司的又一支柱产业,公司旗下房地产子公司先后开发了涵盖别墅、公寓、办公楼等多种物业类型在内的多个项目,开发楼盘面积近 250 万平米;公司地产为江苏省房地产企业 50 强,截至 2012 年 9 月底,公司土地储备量达 33.30 万平米。

综合看,公司是中国民营中型造船企业之一,硬件设施齐备,生产能力突出,船舶质量得到国内外船级社的认可,综合竞争力强。

3. 人员素质

公司总裁、实际控制人杭河水先生,现年 48 岁,本科学历,工程师,曾任古柏建筑施工队长、副总经理;南京柯兰建筑安装公司董事长;南京固城湖人家房地产开发有限公司董事长,常州奕淳房地产开发有限公司董事长,江苏奕淳投资发展有限公司总经理。杭河水先生在多年的项目开发建设中积累了丰富的项目及企业管理经验。

公司船厂经营管理层 90% 来自于为国有企业金陵船厂,主要高级管理人员均在船舶行业拥有超过 20 年的经营、建造、管理经验,并对

国内国际船舶市场变化与客户需求有深刻的理解和认识。

截至 2012 年 9 月底,公司在职员工总数 2489 人,其中专业技术人员 599 人,占比 24.07%;从员工教育程度来看,本科及以上学历的占 15.38%,大专占比 51.47%,高中、中专及以下的占比 33.15%;年龄构成来看,35 岁以下占 64.60%,35 至 50 岁占比 31.46%,50 岁以上占比 3.94%。公司用工主要包括合同工与劳务派遣工两种,公司在忙季时需要劳务派遣工以弥补用工不足。

总体看,公司领导拥有丰富的行业管理经验,公司员工岗位构成、学历构成符合行业特征,基本能满足公司正常生产经营需要。

4. 技术优势

为加强自身技术发展,公司成立了船舶设计院,目前拥有设计人员 70 余人,能够独立完成船舶施工二次设计能力,在全国民营造船企业二次设计能力处于领先地位。

由于船舶送审审计对技术及投入要求较高,目前公司主要船型的送审设计主要是委托外部机构,研究院主要承担修改设计工作,在施工过程中对细节处理等方面进行二次设计,极大降低了施工难度与生产成本,此外公司设计院对外承接设计任务,具有一定市场地位。

总体看,公司具有船舶施工二次设计能力,主要船舶的生产设计和详细设计仍然依靠大型船舶设备研究所。

5. 外部支持

目前江苏省政府已批给公司长江沿岸岸线资源使用权 1.5 公里,公司尚有 600 米岸线资源尚未开发,目前江苏省已经不再批准新申岸线资源。公司计划利用尚未利用岸线资源建造 15 万吨级别船坞,以提升船厂经营规模,扩大船厂产品范围。

在政府支持方面,南京市国税局自 2009 年 3 月份起,将公司子公司南京武家嘴船舶制

造有限公司作为“先退后核”的唯一试点单位。“先退后核”是指在交船前按照船舶建造进度分期办理退税，船舶实际交付后再根据实际出口金额调整。2009~2011 年公司分别取得先退后核税款 1.03 亿元、0.47 亿元与 1.62 亿元；此外，南京海关同时给予该子公司加快报关进度的优惠政策，在办理海关手续、通关、手册核销等环节享受海关最高等级优惠和便利。

总体看，公司具有一定岸线资源，为以后企业规模扩大奠定基础；同时公司获得国家及地方政府较多的政策支持，企业发展环境良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司自成立以来，按照公司法的要求不断完善法人治理结构，规范公司运作，并按照现代企业制度建立健全了股东会。公司不设董事会与监事会，设执行董事一人，对公司股东会负责。

公司设总裁 1 人，副总裁 1 人、财务主管 1 人，均由股东会聘任和解聘。公司总裁负责主持公司的经营管理工作，其他领导成员协助总裁分工负责某些方面的工作和相关部门工作，履行相应职责，对总裁负责。公司重大决策与重大问题如总体规划，年度经营计划、投融资方案及财务预决算等，须经公司总裁办公会会议讨论决定。

总体看，公司初步建立了法人治理结构，治理水平有待进一步提高。

2. 管理水平

公司实行在总裁统一领导下的制度化层级管理模式，并充分考虑员工以及主要子公司经营管理层的个人发展。在保证各层级决策执行力的前提下，为子公司经营管理层发展解决后顾之忧，为其发挥主观能动性、自主积极性留有较大空间。公司船厂经营管理层为原国有企业精英船厂全套经营班子，公司始终贯彻“事

业为大家”理念对船厂经营管理充分放权，并在船厂成立之初与船厂经营管理层签订补充协议，承诺其可在船厂经营不善情况下可到其他成熟产业任要职，为其解决后顾之忧。

公司在决策审批、生产管理、采购及合同管理、物资管理、财务管理、人事及安全管理等方面均建立了行之有效的管理制度。公司生产经营中重大事项实行集体决策和审批联签制度，以避免单独决策的风险；并在层级管理模式下，对紧急事务实行例外管理原则，制定有相应的应急预案，以使相关情况发生后能得到及时和妥善的解决。负责生产管理的副总和相关主管人员，对设备设施使用、库存管理、工序要求、现场安全管理等执行情况进行定期和不定期的检查，以保证管理制度的落实，并根据实际情况对各项制度进行逐步改善，规范化的同时充分考虑人性化。生产管理以船舶中间产品为依据，进行成本与质量的双重考核，奖优罚劣。

在财务管理方面，公司财务部按照不相容职务分离的基本要求，在业务经办、交易记录、复核审批等岗位配备有专业胜任能力的人员。除了进行传统的财务核算，同时注重与生产、采购、人事等形成基础财务数据部门的沟通，保证内部联系的紧密，促进数据来源的及时性和有效性；通过对财务数据及内外部情况的分析，为成本管理、经营管理等决策提供依据及建议，建立起事前预测、事中监督、事后核算工作化流程。

在采购及合同管理方面，公司成立了经济管理办公室，负责所有合同的审核，包括对市场行情的了解、对材料物资的询价、对供应商资质的审查、大宗物资的招标等工作，为降低生产成本起到了积极的作用；在物资管理方面，公司的综合管理部负责仓库、场内集配、余料再次利用等的管理，制定了一系列的管理制度，促进了生产物资的流通，加快了生产进度，有效的提高了物资使用效率。

安全管理方面，公司始终贯彻“安全第一、

预防为主、综合治理”的方针，坚持以科技进步和严格管理保证安全生产，从硬件、软件管理制度以及人员素质等各方面加强安全生产工作。公司制定了安全生产规章制度，落实安全生产责任制，坚持预防为主方针，并建立安全生产应急预案体系，多种手段保证安全生产运行。

总体看，公司管理架构分工明确，内部管理严格，有利于规范日常运营行为，降低整体管理风险，整体管理水平较好。

六、经营分析

1. 经营现状

目前公司主营业务主要集中于船舶制造业，并积极延伸至产业链下游海运板块，辅以房地产开发共同发展。近年公司逐步拓展商贸流通，酒店等业务，其他业务也得到较快发展。

近三年公司船舶制造业占公司营业收入

比始终保持主导地位，受船舶制造行业周期波动影响，公司船舶制造新接订单价格 2009 年下半年开始快速下降，2009~2011 年公司营业收入呈波动趋势，三年分别为 28.89 亿元、23.21 亿元与 33.82 亿元，毛利率水平波动中下降。房地产板块近三年收入增长较快，年均复合增长 71.92%，2011 年为 8.72 亿元，占比上升至 25.79%，主要是公司 2011 年集中实现交房导致收入集中体现，毛利率一直保持在较高水平。

2012 年前三季度，公司海运板块营业收入依然保持高速增长，整体实现营业收入 3.35 亿元，已超 2011 年全年水平，但受市场波动导致的产品价格下降影响，海运毛利率水平大幅下滑。毛利率方面，公司整体毛利率随着公司船舶板块毛利波动同向小幅波动，2012 年前三季度，公司新接船舶制造订单价格下降对毛利率的挤压效应不断显现，公司整体毛利率下降至 17.59%。

表 3 2009~2012 年 9 月公司主营业务构成情况（单位：万元，%）

业务板块	营业收入				营收占比				毛利率			
	2009	2010	2011	12 年 9 月	2009	2010	2011	12 年 9 月	2009	2010	2011	12 年 9 月
船舶制造	226885	184979	185108	146976	78.53	79.70	54.74	69.76	19.04	21.18	16.25	12.31
房地产	29508	3181	87216	12269	10.21	1.37	25.79	15.89	35.83	45.46	33.94	32.99
海运	12806	18086	23808	33469	4.43	7.79	7.04	5.82	59.39	59.48	46.99	29.36
其他	19705	25854	42054	17958	6.82	11.14	12.43	8.53	6.65	6.86	12.71	24.02
合计	288905	232102	338188	210674	100.00	100.00	100.00	100.00	21.70	22.90	22.53	17.59

资料来源：公司提供

船舶制造板块

目前公司造船业主要由南京武家嘴船舶制造有限公司和江苏奕淳武家嘴船舶重工有限公司以及相关配套企业组成。公司两船厂分别于 2004 年与 2007 年正式投入运营，总占地面积约 70 万平米，岸线约 1500 米，建有 1 个能同时建 2 个 10 万吨船舶的船坞（2007 年正式投入使用），1 个 10 万吨的舾装码头，2 个 300T 龙门吊，同时配备了流程合理的钢板预处理、切割加工、部件工厂、平面分段流水线、曲面分段装焊工场、涂装工场等相应的现代化的设施和设备。

原材料采购

公司造船的成本主要包括钢材、机械动力设备、零配件及其他、劳动力成本，分别占总成本的比例分别约为 30%、30%、25%和 15%。公司钢材采购条件与国内大型钢铁生产厂家直接议定，实际操作通过钢材贸易商进行。船用设备采购在船舶下单初期预订，与实际建造船舶直接配套。

船舶订单接洽之初，公司即根据现时材料价格水平测算船舶建造成本（并预留相应的汇率、材料价格波动风险金），以实时预算成本为依据确定对外报价；船舶订单签订之后，即预定钢材、船用主机及其他设备等主要原材料，

锁定建造成本。对于钢材、船用主机等主要原材料，公司主要采用部分预付款，剩余部分货到结算方式；其他原材料采购主要采用现款现付方式结算。

从公司近年钢材采购情况看，近年来公司新接与手持订单数量较多，钢材采购量快速提

升，同时钢材价格 2009 年之后呈现上升趋势，公司钢材采购均价亦随之攀升，但 2011 年以来，钢材价格开始大幅下跌，2012 年三季度公司采购价格下降较快。此外，由于公司原材料钢材的采购量较大，钢材价格的波动可能会对公司带来一定减值风险。

表4 近年来公司原材料采购情况

主要原材料		采购量				采购价格			
名称	占成本比重 (%)	2009	2010	2011	12 年 9 月	2009	2010	2011	12 年 9 月
钢材 (吨, 吨/元)	30	43801	128637	96683	57665	15270	54052	48819	28256
零配件及其他 (件, 套)	25	6206193	9273639	7002448	6206261	13713	24406	21108	16718
船用设备 (件, 套)	30	554112	891814	1802900	1663301	18690	22985	58360	57704
劳动力 (人约)	15	2000	2000	2000	2000	4.4	4.4	4.2	4

资料来源：公司提供

从公司原材料供应商来看，公司钢材采购主要通过马鞍山市润元金属材料有限公司、江苏亚冶物资贸易有限公司、无锡润泽金属材料有限公司等贸易公司，2011 年前三家公司合计采购占钢材总采购量的 93.83%；公司船用主机的供应商主要有宜昌船舶柴油机有限公司、STX（大连）发动机有限公司、知名进口船用设备厂商等等；零配件及其他辅料的供应商主要有江苏奕淳船舶配件制造有限公司、南京名铁船舶物资配套有限公司、江苏海兰船舶电气系统科技有限公司等，2011 年三家公司合计采购占辅料总采购量的 88.04%。总体看，公司原材料供应商的集中度较高。

2009~2011 年，公司船舶制造板块营业收入呈波动状态。2011 年公司新接订单减少，加之公司部分船舶建造供海运板块自营使用，该板块营业收入下降至 18.51 亿元，近三年公司船舶制造毛利率波动中有所下滑，2011 年毛利率 16.25%。2012 年 1~9 月，公司船舶制造板块实现收入 14.70 亿元，占 2011 年全年的 79.40%，但受国际市场船价下降影响，毛利率下降至 12.31%。

生产经营

从完工量看，公司2011年完工量较2010年

全年大幅增长3倍多，达到64.31万载重吨，主要因为公司09年船舶开工建设数量较多，大部分集中在2011年交付使用，导致公司2011年全年造船完工量大幅增长；2012年三季度，由于新接订单量的减少，公司完工量为8.60万载重吨。从新接订单情况看，2009全年新增订单量处于峰值，为89.50万吨，但随着航运市场的不景气，船舶市场价格持续下降，公司本着稳健经营的原则，2010年开始主动控制新接订单，仅选择优质订单以保证利润空间，2010全年新接订单下降至22.16万吨，2011年新接订单0.90万吨；2012年三季度，船舶市场价格略显回暖，公司新接出口订单开始大幅增长，共计96万吨。从手持订单情况看，随着近三年的消化与新增，公司2012年9月底手持订单为181.98万载重吨，手持订单饱满，绝大多数是出口订单，生产计划已经排到2015年以后。在订单价格方面，公司2012年以来新接订单价格较2011年略有回升。

表5 公司主要经营指标 (单位: 万载重吨)

指标	2009年	2010年	2011年	12年1-9月
完工量	5.51	15.20	64.31	8.6
新接订单	89.50	22.16	0.9	96
手持订单	162.43	157.99	94.58	181.98

资料来源：公司提供

公司主要承建10万载重吨以下散货船、多用途船、1700箱以下集装箱船、半潜式海洋工程运输船及3万载重吨以下成品油轮和化学品船，年造船能力可达到100万载重吨。主要生产船型包括79600DWT散货船、57000DWT散货船、15000DWT散货船、12500DWT散货船、1080TEU集装箱船、900TEU集装箱船、136M重货船、124M半潜驳船、65M甲板驳等等。随着技术进步和管理能力提高，公司的造船周期逐步缩短，最大吨位79600吨散货船工期可由原18个月左右压缩至12个月完工。其中船坞内建造周期已缩短至60天，码头调试水下周期已缩短至90天。

表6 公司主要质量指标

指标名称	指标
船体焊接X光拍片一次合格率	≥84%
管子焊接X光拍片一次合格率	≥84%
船体焊接超声波一次合格率	≥87%
管子焊接超声波一次合格率	≥87%
交验项目外检一次合格率	≥90%
交验项目内检一次合格率	≥85%
产品自检互检率	≥98%
计量器具受检率	100%
分段无余量制造率	≥85%
分段无余量下坞率	≥85%
分段精度尺寸交验合格率	≥98%

资料来源：公司提供

质量保证方面，公司两大造船基地已经获得了DNV、LR、GL、BV、ABS、KR、NK、CCS等船级社的认可，并通过了CCS的ISO9001:2008质量体系认证，此外通过了国防科工委“船企生产条件”的评审。公司主要质量指标如上表所示，居国内前列。

产品销售

目前公司主要采用自营为主，辅助代理的销售模式。公司船厂自身经营发展历史不长，来自原国有企业金陵船厂经营管理层在公司拓展客户资源与销售渠道方面起到了十分积极的作用。公司造船业务下游客户分布区域主要为香港、挪威、土耳其、德国等，主要包括广东蓝海海运有限公司、土耳其Kiran Holding、德

国Komrowski Befrachtung、挪威BOA等国内外大型船东。近年来公司船舶产品外销比例不断扩大，公司通过参加国际上的大型展会与船东、船舶经纪保持直接的接触和交流，与船东方保持良好关系。

表7 公司最近三年及三季度产品销售区域数据

区域		销售额占比（%）			
		2009	2010	2011	12年9月
国内	广东	--	--	30.02%	56.23%
	江苏	22.12%	6.73%	--	0.68%
国外出口	香港	43.92%	--	--	--
	挪威	33.28%	9.75%	9.4%	--
	日本	0.68%	--	--	--
	土耳其	--	65.54%	5.09%	--
	德国	--	17.98%	26.46%	20.16%
	加拿大	--	--	25.46%	22.93%

资料来源：公司提供，按照交付口径统计。

表8 发行人近三年主要客户及销售占比情况

客户名称	主要销售产品	销售额占比
广东蓝海海运有限公司	79600吨散货船	37.86%
土耳其Kiran Holding	57000吨&79600吨散货船	12.52%
德国Komrowski Befrachtung Skontor KG	1085TEU集装箱船	18.33%
挪威BOA	半潜海洋工程船	4.10%

资料来源：公司提供；按照手持订单（含已交付及未交付船舶）统计。

在收款方面，公司主要采用按照工程结点的预收款方式，分为下订单、开工、进船坞、下水、交船5个结点，每个结点按20%比例收取船价，在该节点完成之后确认收入。对信誉度一般、违约风险较高的客户，公司采取提高订单预收款比例、要求船舶订单需提供银行担保等举措，以有效控制造船业务的销售回款风险，但近年由于目前船舶市场整体景气度下降，公司交船前收款比例下降至50%左右，但仍远远优于行业平均水平。

在规避汇率风险方面，公司通常在出口合同中留有5%报价增值，并引入欧元结算机制以避免人民币对美元升值过快的风险；对部分客户采取敞口合同的方式限定汇率波动承担范

围，超出部分由对方承担。

由于目前国际市场船舶价格处于低谷，公司采取了多元化船舶制造经营模式。公司关联方香港奕淳投资有限公司（以下简称“奕淳香港”）已经与厦门国贸船舶公司签订4条船舶租赁合同，租期5年，日租金达到1万-1.5万美金，并通过奕淳香港向香港各家银行进行以船舶为标的的固定资产抵押融资以回流现金，享受香港融资的低利率的同时以租金养本金利息，待租期结束后，船舶市场价格回暖将船卖出实现利润，目前2条船已交付，另外两条已开始开工建设；同时，公司现部分船舶生产为公司海运板块使用，一定程度上通过产业链的延伸规避行业波动风险。

其他板块

公司其他业务主要包括海运业务与房地产业务。

海运板块

在海运板块方面，公司主要经营主体为下属子公司江苏奕淳海运有限责任公司，主要从事国内沿海、长江及江海联运、江海直达散货运输经营。公司目前经营黄骅至南通、青黄岛至镇江以及北仑至江阴等9条航线，主要承运铁矿石、煤炭、辅料、水泥熟料以及其他杂货等。

公司目前拥有江海级 6500-16000 吨级散货船8艘，总运力达到95000吨。此外，公司自营在建2艘51000吨与2艘57000吨散货船，其中2艘57000吨散货船于2010年下半年开工，目前一条船已于2012年4月份交船并投入运营，另外一条船预计将分别于2013年初交付使用，预计明年公司海运总运力将达到20万吨。另外2艘51000吨散货船出于运营效率考虑决定不再建造，意向改为建造技术更先进、燃油效率更高的6.4万吨散货轮，目前已与厦门国贸签订框架协议建造10条，预计2013年开始建造2-3条。

公司目前已与江阴兴澄特种钢铁有限公司、五矿国际货运浙江有限公司、江阴泰富兴

澄特种材料有限公司、江苏长强钢铁有限公司等企业建立了长期稳定的业务关系，以保证自营船舶的运营率。目前公司运力处于提升过程中，运输计划较满。

2009~2011年，公司海运板块收入表现出稳健的增长态势，2011年实现收入2.38亿元，占营业收入7.04%，近三年毛利率保持在较高水平40%以上；2012年三季度实现收入3.35亿元，但由于行业整体不景气，且燃油与人员劳动成本上升，导致毛利率下降至29.36%。

房地产板块

公司自2002年开始涉足房地产市场，房地产板块是公司最早经营业务板块。目前公司主要通过控股子公司无锡奕淳房地产开发公司、常州奕淳房地产开发有限公司等下属企业从事房地产开发业务。公司项目集中于无锡、常州与镇江一带，主要均为别墅、高层等高端住宅项目。2009~2011年公司房地产板块实现收入分别为2.95亿元、0.32亿元与8.72亿元，由于大部分销售收入确认在2011年，2012年1~9月，公司实现营业收入减少，为1.23亿元。

截至2012年9月底，公司已完成开发项目6个，规划建筑面积114.40万平方米；在建项目3个，规划建筑面积33.74万平方米。已完成项目与在建项目均主要集中于无锡与常州。其中山水国际与水通公馆项目已于2011年开始预售，绿园山庄项目将于2013年开始预售。

表9 2012年9月底公司已完成开发项目情况

（单位：万平方米）

项目主体	项目名称	项目类别	规划建筑面积
无锡奕淳房地产开发有限公司	古韵坊	别墅	3.50
无锡奕淳房地产开发有限公司	奕翔国际公寓	超高层住宅	13.60
无锡奕淳新华置业有限公司	蓉湖山水	高层、洋房	32.00
无锡市万高置业有限公司	永通公馆	高层	3.50
无锡太湖山庄度假村有限公司	太湖畔山庄园	别墅	1.80
常州奕淳房地产开发	滨江明珠城	高层、别	60.00

有限公司		墅	
合计			114.40

资料来源：公司提供

表 10 截至 2012 年 9 月底公司在建房地产项目情况

开发主体	项目名称	建筑面积 (㎡)	总投资 (亿元)	截至 2012 年 9 月底已完成投资 (亿元)	预售时间	截至 2012 年 9 月底预售比例	2012 年预计可售面积 (平米)	完工时间
无锡奕淳房地产开发有限公司	山水国际(奕翔公寓)	136105	5.00	3.50	2011.10	45.59%	15000	2014
镇江万高置业有限公司	绿园山庄	166000	6.90	2.30	2013.04	--	--	2015
无锡市万高置业有限公司	永通公馆	35263	2.70	2.00	2011.05	19.73%	578	2013

资料来源：公司提供

在土地储备方面，截至 2012 年 9 月底，公司在无锡与常州拥有未开发土地面积 33.30 万平方米，公司预计在未来 5 年内将建设并自营 4-5 个 5 星级宾馆及商务酒店用于自营。具体土地储备情况见表 11。

表 11 公司土地储备情况 (单位：万平方米)

项目	未开发面积	房产类型	取得时间
无锡藕塘土地	17.30	商业、住宅	2011.6
常州滨江明珠城(水韵江南)后期	16.00	商业、住宅	2004.6
合计	33.30	--	--

资料来源：公司提供

公司其他业务还包括酒店管理、贸易流通等业务。公司于 2011 年成立了江苏奕淳酒店投资管理有限公司，在无锡与常州自主经营两家商务酒店项目，并已开始规划新的酒店项目建设。2011 年公司酒店项目的商业租赁以及停车场收费项目规模增长且毛利较高；同时公司已成立贸易公司从事钢材、煤炭等大宗商品贸易，辅助船舶制造业发展。

总体看，公司整体经营思路较为稳健，在船舶制造主业采取多元化的经营模式规避行业周期波动风险，并促进海运板块发展，并以取得一定成果。

3. 经营效率

从经营效率指标看，2009~2011 年公司销售债权周转率持续下降但保持较高水平，三年分别为 28.09 次、19.86 次与 19.74 次；存货周转次数波动下降，2011 年为 0.91 次，存货周转水平有待提高；总资产周转率亦呈波动下降趋势，2011 年为 0.52 次。总体看，公司经营效率一般。

4. 在建工程

目前，公司主要在建工程有 57000T 散货轮建造与奕翔国际酒店工程项目，其中第一条 57000T 散货轮已于 2012 年 4 月交付使用，实际投资 1.59 亿元。截至 2012 年 9 月底，公司共计拥有 2 在建项目，投资规模 5.59 亿元，已投资 2.54 亿元。

表 12 截至 2012 年 9 月底公司在建项目情况 (单位：万元)

序号	项目名称	项目主体	资金来源	目前进度	项目建设期	投资总额	投资进度安排			
							12 年 9 月底已投资	2012 年	2013 年	2014 年
1	散货货船 57000	江苏奕淳海运有限责任公司	自筹 50%，银行融资 50%	预计 2013 年初交船	2010-2013	15945	15945	15945	--	--
2	奕翔国际酒店	江苏奕淳酒店投资管理有限公司	自筹 60%，银行融资 40%	已封顶，2013 年全面装修	2011.2-2014.6	40000	9500	10000	15000	15000
	合计	--	--	--	--	55945	25445	25945	15000	15000

资料来源：公司提供

5. 未来发展

公司将立足无锡、依托江苏、面向全国，计划在未来5年内，成为具有高知名度、高市场竞争力、高盈利能力、战略业务突出的大型现代化集团公司。在巩固、完善船舶制造、海上运输等支柱产业的基础上，积极开拓连锁酒店业务。力争成为江苏省著名的涉足船舶制造、海上运输及特色连锁品牌酒店、高端商务服务

等多领域的产业集团。

公司的总体战略目标是：凭借多领域的专业管理能力、优质的服务水平以及雄厚的资金实力，在客户价值创新和利益最大化方面成为行业影响者，持续获得显著高于平均水平的经营业绩。公司计划到2016年，实现营业收入达85亿元，利润总额8亿元，总资产规模120亿元。

表 13 未来三年公司投资项目（单位：万元）

序号	项目名称	项目主体	资金来源	目前进度	项目建设期	投资总额	投资进度安排			
							2012年	2013年	2014年	2015年
1	海工产品建设	江苏奕淳武家嘴船舶重工有限公司	自行筹措	项目可研阶段	2014-2018	141200	-	25000	25000	91200
2	厦门国贸64000T(10条)	南京武家嘴船舶制造有限公司	自行筹措	已签订框架协议	2013-2018	155780	980	22400	29330	59210
	合计	--	--	--	--	296980	980	47400	34330	150410

资料来源：公司提供

总体看，随着公司业务的不拓展，经营方式的不断多元化，公司未来发展前景良好。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2009~2011年财务报表已经无锡安信会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论，三年财务报表均执行新会计准则。公司2012年三季度财务报表未经审计。

2009~2011年，公司合并报表范围变化不大，三年财务报表具有可比性。

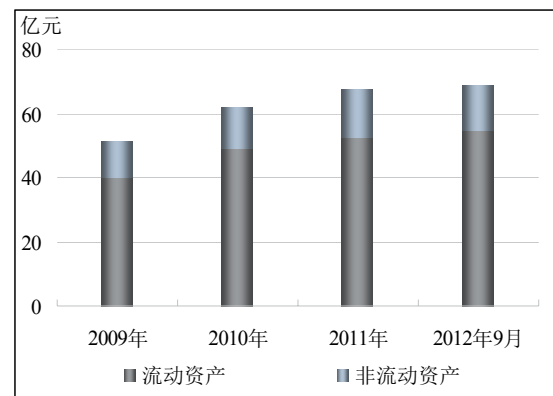
截至2011年底，公司资产总额为67.36亿元，所有者权益（含少数股东权益2.49亿元）22.31亿元；2011年度公司实现营业收入33.82亿元，利润总额5.15亿元。

截至2012年9月底，公司资产总额68.61亿元，所有者权益（含少数股东权益2.79亿元）23.85亿元；2012年1~9月公司实现营业收入21.07亿元，利润总额2.33亿元。

2. 资产质量

2009~2011年，公司产品销售额以及借款金额的增长促进了资产规模较快增长。截至2011年底，公司资产总额为67.36亿元，三年复合增长率为15.00%，其中，流动资产占78.42%，非流动资产占21.58%。

图 4 2009~2012年9月底公司资产结构



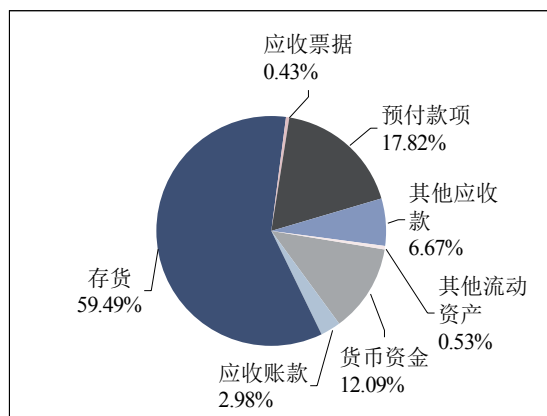
资料来源：公司财务报表

2009~2011年，公司流动资产增长较快，年均复合增长15.08%，主要来自货币资金和存货的大幅增加。截至2011年底，公司流动资产

52.82 亿元，主要以货币资金、存货、预付款项和其他应收款为主。

2009~2011 年，受 2010 年银行借款以及销售收入增长的推动，公司货币资金大幅增长，年复合增长率为 35.52%。截至 2011 年底，公司货币资金 6.38 亿元，其中公司其他货币资金占比较高，达到 59.10%，主要为公司开立预付款保函的保证金；银行存款占比 37.23%。

图 5 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2009~2011 年，公司应收账款和应收票据的占比较小，主要是船舶制造采用按结点结算的模式，收入得以逐步确认。截至 2011 年底，应收账款为 1.57 亿元，主要为一年期的款项，且一年期以内的占比为 95.07%，主要的欠款客户为江阴兴澄特种钢有限公司、钢陵新亚星焦化有限公司、固城镇人民政府付环境整治项目、江苏玉泉科技实业有限公司等，前 5 名合计占比 37.32%，集中度较为分散，且由于应收账款金额较小，且欠款周期较短，公司未计提坏账准备。

2009~2011 年，公司其他应收款的复合减少 40.24%，主要构成为与新生圩海关、南京市国土资源局浦口分局、南京宏进船舶工程有限公司、无锡润泽金属材料有限公司以及其他欠款人的往来款项，前四名合计占比 10.07%，公司单个客户的欠款金额较小，集中度较为分散。截至 2011 年底，其他应收款为 3.52 亿元，2 年期以内的应收款占比为 78.64%。

2009~2011 年，公司预付款项的复合增长率为 8.70%，主要是国内外采购设备和原材料的预付款。预付单位主要为马鞍山市润元金属材料有限公司、宜昌船舶柴油机有限公司、陕西柴油机重工有限公司等，预付款项的集中度较低。截至 2011 年底，预付款项为 9.41 亿元。

2009~2011 年，公司存货年均增长 34.51%，以原材料、开发产品和土地开发成本为主；公司存货额度大、占比高，对资金的需求量大。截至 2011 年底，公司存货总额 31.42 亿元，其中原材料占 35.19%（主要为钢材原材料），在产品占 28.43%，开发成本占 18.12%，开发产品占 14.44%。2011 年存货总额同比快速增长，主要是开发产品和在产品同比增加所致。公司未对存货计提减值准备。

2009~2011 年，公司非流动资产稳步增长，年均增长 14.71%，主要来自固定资产与在建工程的增长。截至 2011 年底，公司非流动资产 14.54 亿元，主要以固定资产（占 67.18%）和在建工程（占 17.77%）为主。

2009~2011 年，公司长期股权投资年均复合增长 81.56%。截至 2011 年底，公司长期股权投资 1.43 亿元，同比大幅增长，主要为公司增加了对江苏高淳武家嘴建信村镇银行的股权投资所致。

2009~2011 年，公司固定资产年均复合增长 7.74%。截至 2011 年底，公司固定资产原值 12.23 亿元，其中，房屋及建筑物占 47.09%，机器设备占 43.07%。公司固定资产净额 9.77 亿元，同比增长 15.28%，累计折旧 2.46 亿元，固定资产成新率 79.86%。

近三年公司在建工程年均复合增长 29.41%，截至 2011 年底，在建工程 2.58 亿元，主要是船坞及厂房建设工程。截至 2011 年底，公司无形资产净额 0.63 亿元，主要是土地使用权（占比 99.74%）。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额为 68.61 亿元，较 2011 年底增长 1.85%，变动不大。其中，流动资产占比 79.40%，非流动资产占比

20.60%。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产以流动资产为主，但存货占比较高，整体流动性一般。

3. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司未分配利润不断增加，所有者权益年均复合增长 13.99%，来自于未分配利润和盈余公积的增长。截至 2011 年底，公司所有者权益 22.31 亿元，归属于母公司所有者权益合计 19.82 亿元，其中未分配利润占 59.56%，资本公积占 20.66%，实收资本占 15.14%，盈余公积占 4.65%。截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益为 23.85 亿元，归属于母公司所有者权益为 21.06 亿元，较 2011 年底增长 6.26%，由未分配利润的增长所致。总体看，公司所有者权益以未分配利润为主，整体稳定性一般。

2009~2011 年，公司负债总额年均增长 15.51%，负债增长主要其他应付款、应付票据和长期借款的增加。截至 2011 年底，公司负债总额 45.06 亿元，其中流动负债占 81.80%，非流动负债占 18.20%。

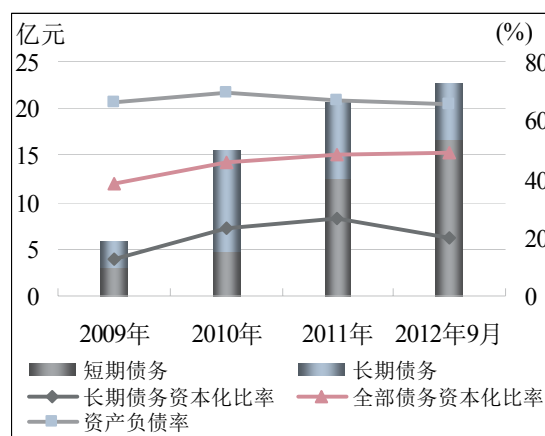
2009~2011 年，公司流动负债年均复合增长 9.10%，主要是船舶预收款及房产预售款项增长所致。截至 2011 年底，公司流动负债 36.86 亿元，主要由预收款项（占 37.73%）、短期借款（占 22.04%）、其他应付款（占 16.94%）、应付票据（占 12.29%）和应付账款（占 11.54%）构成。公司流动负债中预收款项占比高，主要是船舶制造行业按完工进度划分结点结算，以及房产预售的销售模式所决定；其他应付款主要为应付无锡市市政建设工程有限公司工程款以及应付江浦县乌江镇人民政府财政所土地款；应付账款主要为应付上海港祺船舶燃料供应公司燃油采购款，及南京碧拓工贸有限公司货款。截至 2011 年底，公司非流动负债 8.20 亿元，其中长期借款 8.11 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额 44.76

亿元，其中流动负债占比 86.48%，非流动负债占比 13.42%。2012 年 9 月底，公司流动负债有所上升，主要为公司“12 奔淳 CP001”的发行所致。

截至 2011 年底，公司债务总额为 20.76 亿元，其中短期债务 12.65 亿元（占 60.94%），短期债务构成为短期借款 8.12 亿元（占 64.20%）和应付票据 4.53 亿元（占比 35.80%）。2012 年 9 月底，公司债务总额 22.73 亿元，其中短期债务占 73.62%，长期债务占 26.38%。

图 6 2009~2012 年 9 月底公司债务结构

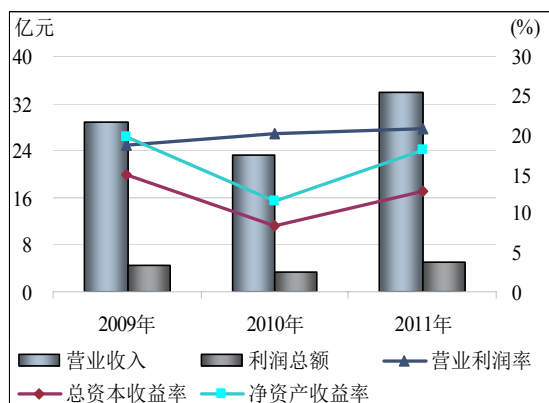


资料来源：公司财务报表

从债务指标看，公司 2011 年债务规模的快速增长推高长期债务资本化比率和全部债务资本化比率，使之分别同比提升 14.47 个百分点和 6.34 个百分点。截至 2011 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.88%、48.20%和 26.66%。截至 2012 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 65.24%、48.80%和 20.09%。

4. 盈利能力

图 7 2009~2011 年公司盈利情况



资料来源：公司财务报表

由于 2010 年新接订单量大幅减少,公司实现营业收入 23.21 亿元,同比下降 19.66%。受益于 2010 年之前公司高价接收了大量的造船订单,收入按结点结算,随着部分项目的推进与完工,公司 2011 年收入有所增长,截至 2011 年底,公司实现营业收入 33.82 亿元,同比上升 45.71%。2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 21.07 亿元,为 2011 年全年的 62.30%。2009~2012 年 9 月公司营业利润率分别为 18.58%、20.15%、20.81%和 15.85%,主要随着船舶市场的逐渐低迷总体有所下滑。

2009~2011 年,公司期间费用占营业收入比重三年分别为 3.69%、6.02%和 5.56%,总体保持在适宜水平。2010 年期间费用占收入比率快速上升主要是借款金额增加,财务费用增长所致;受营业收入增长影响,2011 年比率同比下降。总体看公司期间费用控制能力较强。

2009~2011 年,公司分别实现利润总额 4.57 亿元、3.24 亿元和 5.15 亿元。从盈利指标看,公司净资产收益率和总资本收益率均波动中有所下滑。2012 年 1~9 月,公司实现利润总额 2.33 亿元,为 2011 年全年的 45.14%。总体看,近三年公司期间费用控制得当,整体保持较强盈利能力;2012 年三季度,在船舶市场低迷以及房地产宏观调控的大环境下,公司盈利水平有所下滑。

5. 偿债能力

2011 年公司货币资金为 6.38 亿元,剔除受限货币资金后为 2.84 亿元,为同期短期债务的 16.98%。从短期偿债能力指标看,2009~2011 年,公司流动比率维持在 120%以上;2009~2011 年,公司船舶制造订单较为充足,原材料储备规模与开发产品增大,存货规模同比显著上升,同期速动比率表现出下降;2011 年上述两项指标三年平均值分别为 134.99%和 64.35%,2011 年底分别为 143.32%和 58.06%,2012 年 9 月底为 140.57%和 59.61%。2009~2011 年,经营现金流动负债比分别为 8.45%、11.49%和 11.94%,呈逐年上升态势。总体看,短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看,2009~2011 年,公司盈利状况有所弱化,近三年 EBITDA 分别为 5.47 亿元、4.29 亿元和 6.84 亿元。随着业务规模扩大,公司债务规模呈增长趋势,全部债务/EBITDA 总体呈现上升的状态,近三年指标分别为 1.96 倍、3.63 倍和 3.04 倍。2009~2011 年,EBITDA 利息倍数分别为 6.96 倍、5.77 倍和 4.53 倍。总体看,公司长期偿债能力较强。

截至 2012 年 9 月底,公司无对外担保。

截至 2012 年 9 月底,公司获得多家金融机构的授信额度共计 29.50 亿元,已使用的授信额度为 21.82 亿元,尚未使用的额度为 7.67 亿元。公司间接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号为: B-201211197357),截至 2012 年 11 月 20 日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况较好。

7. 抗风险能力

尽管造船行业周期波动性明显,但基于公司充裕的在手订单,稳健的经营思路,多元化的经营方式以及良好的财务状况,以及公司所处区域情况综合判断,公司整体抗风险能力正

常。

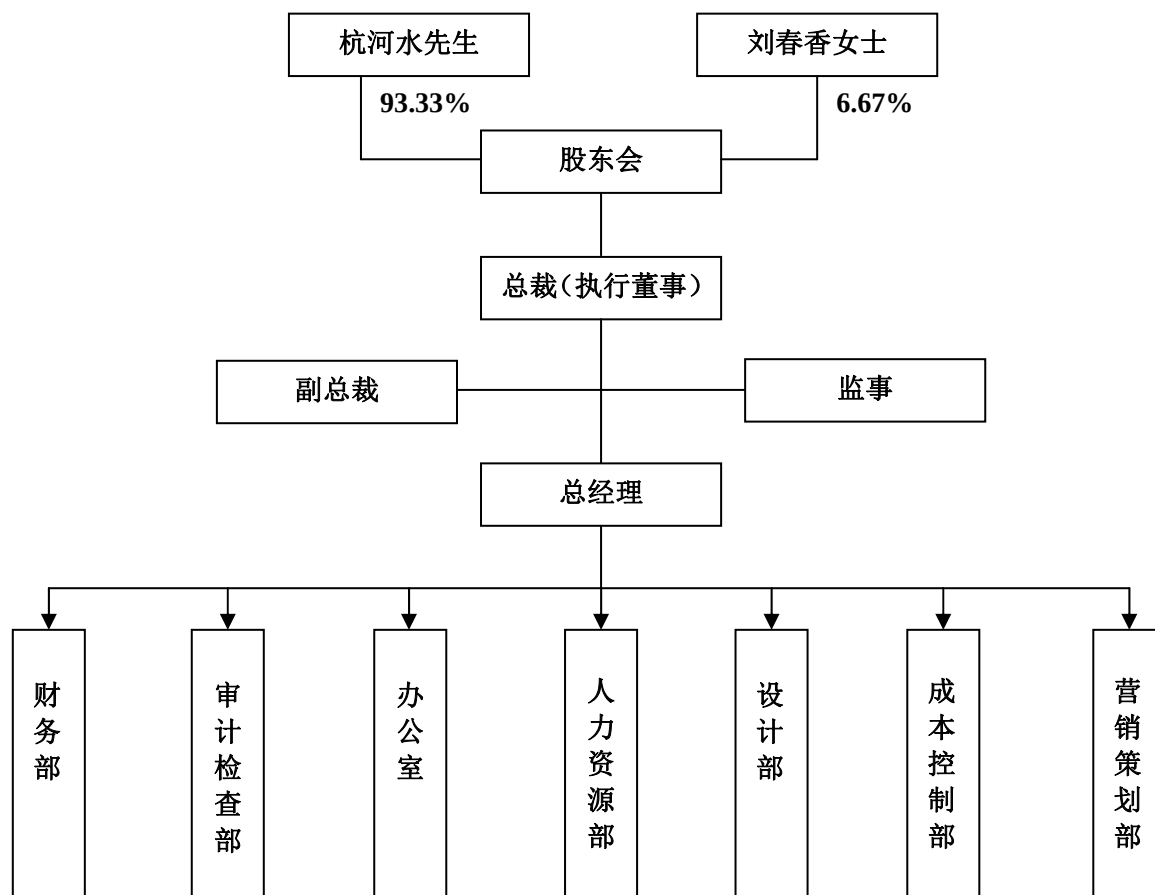
八、结论

公司是江苏省南京地区民营造船企业之一，在行业内具有一定资源与规模优势；公司重视研发工作，生产技术指标较为领先；同时，公司船厂经营管理层经验丰富，在各方面对公司发展提供了有力支持。

尽管近年来受金融危机影响，全球造船行业出现了较大波动，主要船型价格低位徘徊。但公司经营思路稳健，经营方式多元化，积极延伸产业链至海运业务并开展租赁业务以规避行业周期波动风险。公司目前资产质量较好，结构合理，流动性一般；期间费用控制合理，盈利能力有所下降；近三年公司债务压力逐年增大，长期偿债能力较强。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 公司一级全资或控股子公司一览表

单位：人民币万元

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	投资额 (万元)	持股比例 (%)	业务性质
1	南京武家嘴船舶制造有限公司	5000	3750	公司持股75%；南京武家嘴集装箱运输有限公司持股25%。	船舶制造、维修
2	江苏奕淳武家嘴船舶重工有限公司	10000	7500	公司持股75%；高淳县古柏镇武家嘴村民委员会持股25%。	船舶制造、维修
3	江苏奕淳海运有限责任公司	10000	10000	公司持股100%	国内沿海以及长江中下游货船运输
4	江苏奕淳船舶配件制造有限公司	2000	2000	公司持股 100%	船用设备、配件加工制造
5	江苏奕淳铸件有限公司	3000	3000	公司持股 100%	机械铸件生产
6	江苏奕淳门窗制造有限公司	1000	1000	公司持股 100%	金属门窗、塑钢门窗制作，安装
7	南京柯兰建筑安装有限公司	3000.98	2000.98	公司持股 100%	房屋建筑工程施工
8	无锡奕淳房地产开发有限公司	10000	10000	公司持股 100%	房地产
9	无锡奕淳新华置业有限公司	24800	8100	公司持股100%	房地产
10	常州奕淳房地产开发有限公司	10000	10000	公司持股 100%	房地产
11	无锡市万高置业有限公司	6200.00	6200.00	公司持股 100%	房地产
12	无锡太湖山庄度假村有限公司	8000	8000	公司持股 100%	房地产
13	镇江万高置业有限公司	10000	10000	公司持股 100%	房地产
14	无锡奕淳物业服务服务有限公司	500	500	公司持股 100%	物业管理
15	高淳县奕淳房地产开发有限公司	2000	2000	公司持股 100%	房地产
16	江苏奕淳酒店投资管理有限公司	3000	3000	公司持股100%	酒店投资管理

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	34761.52	70339.80	63842.58	35.52	74802.42
交易性金融资产					
应收票据	1140.00	228.00	2268.04	41.05	776.91
应收账款	5983.14	16019.08	15749.70	62.25	14267.50
预付款项	79647.26	60056.00	94110.79	8.70	91896.35
应收利息					
应收股利					
其他应收款	98584.28	80301.56	35208.96	-40.24	44505.97
存货	173682.94	260849.44	314246.82	34.51	313745.69
一年内到期的非流动资产					14.85
其他流动资产	5073.24	3219.56	2818.06	-25.47	4754.39
流动资产合计	398872.39	491013.45	528244.95	15.08	544764.08
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	4345.00	4980.99	14322.78	81.56	14322.78
投资性房地产					
固定资产	84152.88	84734.29	97678.35	7.74	91680.73
在建工程	15429.40	28343.33	25841.18	29.41	27631.28
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	6017.74	5946.14	6336.75	2.62	6529.11
开发支出					
商誉	0.00	361.70	361.70		361.70
长期待摊费用	557.96	990.81	860.30	24.17	806.62
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	110502.98	125357.26	145401.06	14.71	141332.22
资产总计	509375.37	616370.71	673646.01	15.00	686096.30

附件 2-2 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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	68750.00	67848.00	81235.00	8.70	91316.93
交易性金融负债					40547.73
应付票据	13470.00	30651.14	45291.17	83.37	35479.74
应付账款	34182.37	28469.92	42545.16	11.56	26831.32
预收款项	153638.77	213803.23	139078.54	-4.86	163011.31
应付职工薪酬	140.95	185.79	193.72	17.23	188.09
应交税费	-7732.23	-4412.68	-2295.75	-45.51	1279.71
应付利息	46.85	56.54	67.44	19.98	133.42
应付股利					
其他应付款	47128.38	33045.63	62453.06	15.12	28756.37
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	0.00	0.00			
流动负债合计	309625.08	369647.57	368568.34	9.10	387544.62
非流动负债：					
长期借款	25100.00	56899.00	81081.12	79.73	59968.27
应付债券					
长期应付款	2955.78	2387.92	900.65	-44.80	94.99
专项应付款	3.96	3.96	3.96	0.00	
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	28059.74	59290.88	81,985.74	70.93	60063.26
负债合计	337684.82	428938.46	450554.08	15.51	447607.88
所有者权益					
实收资本	30000.00	30000.00	30000.00	0.00	30000.00
资本公积	44450.00	44450.00	40950.00	-4.02	40950.00
减：库存股					
盈余公积	5919.37	7657.23	9209.20	24.73	9209.20
未分配利润	80373.70	101167.19	118048.01	21.19	130454.99
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	160743.07	183274.42	198207.21	11.04	210614.20
少数股东权益	10947.48	4157.83	24884.72	50.77	27874.23
所有者权益合计	171690.55	187432.25	223091.93	13.99	238488.42
负债和所有者权益总计	509375.37	616370.71	673646.01	15.00	686096.30

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-9 月
一、营业收入	288905.98	232102.22	338188.58	8.19	210674.63
减: 营业成本	226207.11	178952.12	261971.89	7.62	173616.85
营业税金及附加	9020.87	6377.95	5826.13	-19.64	3668.26
销售费用	5491.89	5312.38	4478.54	-9.70	1548.56
管理费用	4830.72	6070.82	7298.29	22.91	5311.21
财务费用	343.75	2581.91	7016.39	351.79	3080.37
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)					
投资收益 (损失以“-”号填列)	2548.96	9.82	63.25	-84.25	
其中: 对联营企业 和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“-”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	45560.59	32816.86	51660.59	6.48	23449.39
加: 营业外收入	368.36	179.95	220.12	-22.70	48.67
减: 营业外支出	277.78	583.68	334.96	9.81	228.42
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	45651.17	32413.13	51545.75	6.26	23269.64
减: 所得税费用	11669.62	10842.95	11381.47	-1.24	7873.15
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	33981.55	21570.18	40164.28	8.72	15396.49

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	297409.24	312305.46	228058.43	-12.43	238357.64
收到的税费返还	14946.59	4686.27	16343.09	4.57	
收到其他与经营活动有关的现金	-14755.65	19171.58	74385.52		6652.66
经营活动现金流入小计	297600.17	336163.32	318787.04	3.50	245010.30
购买商品、接受劳务支付的现金	246492.43	272169.77	243472.74	-0.61	183903.58
支付给职工以及为职工支付的现金	2560.94	3413.43	4545.45	33.23	879.57
支付的各项税费	14398.08	12349.30	13877.36	-1.82	7965.96
支付其他与经营活动有关的现金	7970.04	5772.46	12899.57	27.22	28854.54
经营活动现金流出小计	271421.49	293704.97	274795.12	0.62	221603.65
经营活动产生的现金流量净额	26178.68	42458.35	43991.92	29.63	23406.66
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	8361.70	3000.00	18735.99	49.69	150.00
取得投资收益收到的现金	2548.96	1.82	63.25	-84.25	400.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额					
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		6.75			
投资活动现金流入小计	10910.66	3008.57	18799.24	31.26	550.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	25962.97	22684.85	20852.31	-10.38	23639.89
投资支付的现金	1871.04	15135.99	33277.78	321.73	150.00
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	39.80	32.50		-100.00	
投资活动现金流出小计	27873.81	37853.34	54130.09	39.35	23789.89
投资活动产生的现金流量净额	-16963.15	-34844.77	-35330.85	44.32	-23239.89
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	52120.00	104388.40	125135.02	54.95	55350.00
发行债券收到的现金		3.59			
收到其他与筹资活动有关的现金	1342.73	3743.14		-100.00	
筹资活动现金流入小计	53462.73	108135.13	125135.02	52.99	55350.00
偿还债务支付的现金	57938.79	77491.40	128915.90	49.17	36380.92
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4131.50	3213.60	9705.96	53.27	8176.00
支付其他与筹资活动有关的现金	1722.69	567.72		-100.00	
筹资活动现金流出小计	63792.98	81272.72	138621.86	47.41	44556.92
筹资活动产生的现金流量净额	-10330.25	26862.41	-13486.83	14.26	10793.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2786.18	1102.28		-100.00	
五、现金及现金等价物净增加额	1671.46	35578.27	-4825.77		10959.84
加: 期初现金及现金等价物余额	33090.06	34761.52	68668.35	44.06	63842.58
六、期末现金及现金等价物余额	34761.52	70339.80	63842.58	35.52	74802.42

附件 4-2 合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	33981.55	21570.18	40164.28	8.72
加: 资产减值准备				
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5340.24	6434.54	7564.13	19.01
无形资产摊销	113.40	87.29	104.86	-3.84
长期待摊费用摊销	197.21	191.46	274.44	17.97
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)				
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)	343.75	2581.91	7016.39	351.79
投资损失(收益以“-”号填列)	-2548.96	-1.82	-1000.00	-37.36
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)				
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)	32656.37	-87166.50	-53397.37	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-6322.17	9123.94	37731.42	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-15540.86	14833.08	5533.77	
其他	-22041.85	74804.27		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	26178.68	42458.35	43991.92	29.63
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	34761.52	70339.80	63842.58	35.52
减: 现金的期初余额	33090.06	34761.52	70339.80	45.80
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	1671.46	35578.27	-6497.22	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	28.09	19.86	19.74	--
存货周转次数(次)	1.19	0.82	0.91	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.41	0.52	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	18.58	20.15	20.81	15.85
总资本收益率(%)	15.00	8.46	12.83	--
净资产收益率(%)	19.79	11.51	18.00	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	12.75	23.29	26.66	20.09
全部债务资本化比率(%)	38.46	45.33	48.20	48.80
资产负债率(%)	66.29	69.59	66.88	65.24
偿债能力				
流动比率(%)	128.82	132.83	143.32	140.57
速动比率(%)	72.73	62.27	58.06	59.61
经营现金流动负债比(%)	8.45	11.49	11.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.96	5.77	4.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.96	3.63	3.04	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.09	0.05	0.04	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.17	1.03	0.57	--

注：公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

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
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 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 江苏奕淳集团有限公司 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）将在江苏奕淳集团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。

江苏奕淳集团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。江苏奕淳集团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江苏奕淳集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏奕淳集团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。

如江苏奕淳集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如江苏奕淳集团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江苏奕淳集团有限公司、主管部门、交易机构等。

