

信用评级公告

联合〔2021〕4044号

联合资信评估股份有限公司通过对中国船舶工业集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国船舶工业集团有限公司主体长期信用等级为AAA，“12中船MTN1”“12中船MTN3”“16中船01”“16中船02”“17中船02”“19中船03”“20中船01”和“20中船03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:



二〇二一年六月二十三日

中国船舶工业集团有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|--------------|------|------|------|------|
| 中国船舶工业集团有限公司 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 12 中船 MTN1 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 12 中船 MTN3 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 16 中船 01 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 16 中船 02 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 17 中船 02 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 19 中船 03 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 20 中船 01 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 20 中船 03 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |

跟踪评级时间：2021 年 6 月 23 日

跟踪评级债券概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|------------|-------|---------|------------|
| 12 中船 MTN1 | 60 亿元 | 60 亿元 | 2022/06/20 |
| 12 中船 MTN3 | 45 亿元 | 45 亿元 | 2022/09/17 |
| 16 中船 01 | 15 亿元 | 0.76 亿元 | 2021/10/18 |
| *16 中船 02 | 55 亿元 | 55 亿元 | 2021/10/18 |
| *17 中船 02 | 9 亿元 | 9 亿元 | 2022/11/16 |
| *19 中船 03 | 20 亿元 | 20 亿元 | 2021/07/11 |
| 20 中船 01 | 20 亿元 | 20 亿元 | 2023/03/16 |
| 20 中船 03 | 30 亿元 | 30 亿元 | 2023/04/28 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券；用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|---------------------|-------------|
| 一般工商企业信用评级方法 | V3.0.201907 |
| 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

跟踪期内，中国船舶工业集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国最大的船舶制造企业之一，在行业地位、资产规模、研发能力、产品种类、在手订单数等方面仍保持了很强的综合竞争优势。2020年，公司船舶在手订单规模很大，船海企业收入结构优化，综合毛利率有所提升，经营活动现金净流入大幅增长，整体盈利能力快速提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营情况受行业周期波动影响较大，利润总额对非经常性损益依赖程度高等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司业务结构进一步优化，其抗风险能力有望进一步强化。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AAA，维持“12中船MTN1”“12中船MTN3”“16中船01”“16中船02”“17中船02”“19中船03”“20中船01”“20中船03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1.公司是国务院国资委下属大型中央国有企业，在中国国防军事建设和民用船舶制造领域具备极强的战略意义，公司产业链条完整，船舶制造和研发能力均处于行业领军地位。公司是中国最大的船舶制造企业，旗下拥有国内最具实力的骨干造修船企业、船舶研究设计院所、船舶配套企业及船舶外贸公司等核心企业，产业链条完整，在中国国防和民用领域的战略意义突出。

2.公司在手订单充足，新接订单和手持订单量规模很大，可支持公司未来生产经营。2020年，公司新接订单按载重吨计占全球市场份额的14.6%，占中国市场份额的31.1%；截至2020年底，公司在手持船舶订单按载重吨计占全球市场份

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | aaa | 评级结果 | | AAA |
|---------|------|-------|---------|------|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险 | A | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 1 |
| | | | 企业管理 | 1 |
| | | | 经营分析 | 2 |
| 财务风险 | F1 | 现金流 | 资产质量 | 2 |
| | | | 盈利能力 | 2 |
| | | | 现金流量 | 1 |
| | | 资本结构 | | 1 |
| | | 偿债能力 | | 2 |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| -- | | | | -- |

注:经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级,各级因子评价划分为6档,1档最好,6档最差;财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级,各级因子评价划分为7档,1档最好,7档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师: 杨 涵

范 瑞

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

额的12.1%，占中国市场份额的26.5%。

3.2020年，公司推进下属船海企业整合，主业较为突出，各项业务毛利率较上年均有所提升，盈利能力稳健。跟踪期内，公司推进下属上市公司中国船舶工业股份有限公司（以下简称“中国船舶”）和中船海洋与防务装备股份有限公司（以下简称“中船防务”）业务整合，主营业务结构得到优化；2020年，公司综合毛利率水平有所提升，整体盈利能力稳健。

4.跟踪期内，公司经营活动现金流入规模大，现金类资产殷实，整体偿债能力极强。跟踪期内，公司利润总额持续增长，现金类资产充裕，对短期债务的覆盖能力良好，外部融资渠道畅通，整体偿债能力极强。

关注

1.跟踪期内，全球船舶制造行业景气度较低，行业发展环境较差。全球造船市场产能过剩情况在短期内仍将持续，行业竞争加剧，新船价格较低。

2.跟踪期内，公司利润总额依然对非经常性损益依赖程度很高。2020年，公司确认投资收益69.03亿元、其他收益19.18亿元和资产处置收益21.39亿元，对当期利润总额贡献大。

3.公司涉外销售金额较大，经营业绩受到汇率波动影响。公司船海企业和贸易公司等多项业务结算涉及美元，面临一定汇率波动风险；2020年，公司财务费用中汇兑损失为9.32亿元，对当期营业利润影响较大。

4.公司本部债务压力偏重，存在一定短期偿付压力。

主要财务数据:

| 合并口径 | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年3月 |
| 现金类资产(亿元) | 731.07 | 899.25 | 937.93 | 925.66 |
| 资产总额(亿元) | 3013.70 | 3126.86 | 3450.91 | 3552.45 |
| 所有者权益(亿元) | 990.51 | 1128.78 | 1172.05 | 1178.36 |
| 短期债务(亿元) | 417.09 | 353.65 | 494.09 | 507.85 |
| 长期债务(亿元) | 560.23 | 542.78 | 437.39 | 443.82 |
| 全部债务(亿元) | 977.32 | 896.43 | 931.49 | 951.67 |
| 营业总收入(亿元) | 1144.12 | 1141.57 | 1114.43 | 234.58 |
| 利润总额(亿元) | 34.30 | 47.90 | 74.34 | 6.56 |
| EBITDA(亿元) | 102.57 | 113.94 | 154.40 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 26.43 | 202.38 | -12.19 | -23.81 |
| 营业利润率(%) | 10.05 | 11.40 | 13.15 | 11.70 |
| 净资产收益率(%) | 2.52 | 3.99 | 5.62 | -- |
| 资产负债率(%) | 67.13 | 63.90 | 66.04 | 66.83 |
| 全部债务资本化比率(%) | 49.66 | 44.26 | 44.28 | 44.68 |
| 流动比率(%) | 125.64 | 126.67 | 121.90 | 116.86 |
| 经营现金流动负债比(%) | 1.93 | 14.69 | -0.70 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 1.75 | 2.54 | 1.90 | 1.82 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.01 | 3.94 | 4.50 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 9.53 | 7.87 | 6.03 | -- |
| 公司本部(母公司) | | | | |
| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年3月 |
| 资产总额(亿元) | 931.43 | 999.54 | 1265.52 | 1249.77 |
| 所有者权益(亿元) | 547.10 | 575.42 | 707.94 | 707.30 |
| 全部债务(亿元) | 373.29 | 413.40 | 538.29 | 522.79 |
| 营业收入(亿元) | 1.80 | 0.83 | 1.72 | 0.01 |
| 利润总额(亿元) | 3.93 | 4.99 | 133.43 | -0.65 |
| 资产负债率(%) | 41.26 | 42.43 | 44.06 | 43.41 |
| 全部债务资本化比率(%) | 40.56 | 41.81 | 43.19 | 42.50 |
| 流动比率(%) | 197.18 | 149.54 | 214.82 | 333.28 |
| 经营现金流动负债比(%) | -0.39 | -3.67 | 5.68 | -- |

注: 2021年一季度财务数据未经审计; 合并口径吸收存款及在同业存放已计入长期债务及相关指标

评级历史:

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|----------------------|------|------|------|------------|---------|--|----------------------|
| 12中船MTN1 12中船MTN3 | AAA | AAA | 稳定 | 2020.8.28 | 刘丙江 郭 蕾 | 一般工商企业主体信用评级方法(2019年) 一般工商企业主体信用评级模型(2019年) | 阅读全文 |
| 20中船03 | AAA | AAA | 稳定 | 2020.3.6 | 叶维武 唐玉丽 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法(主体) | 阅读全文 |
| 20中船01 | AAA | AAA | 稳定 | 2020.3.6 | 叶维武 唐玉丽 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法(主体) | 阅读全文 |
| 19中船03 | AAA | AAA | 稳定 | 2019.6.5 | 叶维武 唐玉丽 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法(主体) | 阅读原文 |
| 17中船02 | AAA | AAA | 稳定 | 2017.10.24 | 唐玉丽 孙琳琳 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法(主体) | 阅读原文 |
| 16中船02 | AAA | AAA | 稳定 | 2016.10.11 | 冯 磊 王安娜 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法(主体) | 阅读原文 |
| 16中船01 | AAA | AAA | 稳定 | 2016.10.11 | 冯 磊 王安娜 | 原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法(主体) | 阅读原文 |
| 12中船MTN3 | AAA | AAA | 稳定 | 2012.8.30 | 于浩洋 周 旭 | 《资信评级原理》企业主体评级方法(2009年) | 阅读全文 |
| 12中船MTN1 | AAA | AAA | 稳定 | 2012.5.17 | 于浩洋 周 旭 | 《资信评级原理》企业主体评级方法(2009年) | 阅读全文 |

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告引用的资料主要由中国船舶工业集团有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效;根据后续跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师: 杨涵

联合资信评估股份有限公司



中国船舶工业集团有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国船舶工业集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司组建于 1999 年 7 月 1 日，是在原中国船舶工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型企业集团。根据 2013 年 12 月 2 日《集团公司第三十六次党组会议纪要》，公司申请将资本公积、盈余公积及未分配利润转增股本，公司于 2014 年 7 月 24 日办理了工商变更手续，注册资本变更至 220 亿元。经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）同意，公司于 2017 年 11 月完成公司制改制，将收到的国拨资金计入资本公积后将资本公积转增股本，注册资本变更为 320 亿元。2019 年 11 月，经国务院批准，公司与中国船舶重工集团有限公司（以下简称“中船重工”）实施联合重组，新设中国船舶集团有限公司（以下简称“中国船舶集团”），由国务院国资委代表国务院履行出资人职责，公司和中船重工整体划入中国船舶集团。截至 2021 年 3 月底，公司实收资本为 325 亿元，国务院国资委持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

公司经营范围包括：（一）国务院授权管理范围内的国有资产投资及经营、实业投资，投资管理。（二）承担武器装备及配套系统的研发、设计、生产、销售、维修服务业务。（三）船舶、海洋工程以及海洋运输、海洋开发、海洋保护装备的研发、设计、制造、修理、租赁、管理

业务。（四）大型工程装备、动力装备、机电设备、信息与控制产品的研发、设计、制造、修理、租赁、管理业务。（五）从事货物及技术进出口业务，国内贸易（国家专项规定除外）。（六）成套设备仓储物流，油气及矿产资源的勘探、开发和投资管理，船舶租赁业务，邮轮产业的投资管理。（七）勘察设计、工程承包、工程建设、建筑安装、工程监理业务，军用、民用及军民两用技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务业务，技术培训业务的投资与管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2020 年底，公司合并范围内拥有二级子公司 38 家。其中，中国船舶工业股份有限公司（股票简称：中国船舶，股票代码：600150.SH）、中船海洋与防务装备股份有限公司（股票简称：中船防务，股票代码：600685.SH，0317.HK）及中船科技股份有限公司（股票简称：中船科技，股票代码：600072.SH）均为上市公司，公司持有的上述上市公司股份均未质押。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 3450.91 亿元，所有者权益合计为 1172.05 亿元（含少数股东权益 370.04 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 1114.43 亿元，利润总额 74.34 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 3552.45 亿元，所有者权益合计为 1178.36 亿元（含少数股东权益 369.58 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 234.58 亿元，利润总额 6.56 亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东大道 1 号；法定代表人：雷凡培。

三、 存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

| 债券简称 | 到期日 | 债券余额 |
|------------|------------|--------|
| 12 中船 MTN1 | 2022-06-20 | 60.00 |
| 12 中船 MTN3 | 2022-09-17 | 45.00 |
| 16 中船 01 | 2021-10-18 | 0.76 |
| *16 中船 02 | 2021-10-18 | 55.00 |
| *17 中船 02 | 2022-11-16 | 9.00 |
| *19 中船 03 | 2021-07-11 | 20.00 |
| 20 中船 01 | 2023-03-16 | 20.00 |
| 20 中船 03 | 2023-04-28 | 30.00 |
| 合计 | -- | 239.76 |

注：用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日
资料来源：Wind

四、 宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，

2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年一季度 (括号内为两年平均增速) |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|---------------------------|
| GDP (万亿元) | 83.20 | 91.93 | 98.65 | 101.60 | 24.93 |
| GDP 增速 (%) | 6.95 | 6.75 | 6.00 | 2.30 | 18.30 (5.00) |
| 规模以上工业增加值增速 (%) | 6.60 | 6.20 | 5.70 | 2.80 | 24.50 (6.80) |
| 固定资产投资增速 (%) | 7.20 | 5.90 | 5.40 | 2.90 | 25.60 (2.90) |
| 社会消费品零售总额增速 (%) | 10.20 | 8.98 | 8.00 | -3.90 | 33.90 (4.20) |
| 出口增速 (%) | 10.80 | 7.10 | 5.00 | 4.00 | 38.70 |
| 进口增速 (%) | 18.70 | 12.90 | 1.70 | -0.70 | 19.30 |
| CPI 增幅 (%) | 1.60 | 2.10 | 2.90 | 2.50 | 0.00 |
| PPI 增幅 (%) | 6.30 | 3.50 | -0.30 | -1.80 | 2.10 |
| 城镇失业率 (%) | 3.90 | 4.90 | 5.20 | 5.20 | 5.30 |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 6.50 | 5.60 | 5.00 | 1.20 | 13.70 (4.50) |
| 公共财政收入增速 (%) | 7.40 | 6.20 | 3.80 | -3.90 | 24.20 |
| 公共财政支出增速 (%) | 7.70 | 8.70 | 8.10 | 2.80 | 6.20 |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创

2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上

年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）

也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财**

政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化；房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业分析

1. 行业概况

受新冠疫情影响，2020年全球船舶制造业持续低迷，全球运力和造船产能依旧过剩，造船市场供过于求的矛盾在未来一段时期内仍将存在。

2020年，全球造船三大指标下挫，市场低迷态势蔓延。根据英国克拉克松研究公司的数

据，2020年，全球新船成交5933万载重吨、2210万修正总吨，同比分别下降9.2%和14.1%；完工交付8944万DWT、2993万CGT，同比分别下降9.5%和8.4%。截至2020年底，全球手持订单已降至1.59亿DWT、6993万CGT，同比分别下降15.3%和7.7%。自国际金融危机以来，全球新船成交市场曾出现3次极端行情，分别在2009年、2012年、2016年。2020年，由于新冠疫情引发的系列连锁反应，市场成交再次陷入低谷。2020年，全国造船完工量3853万载重吨，同比增长4.9%，但增速有所下滑，其中海船为1082万修正总吨；新承接船舶订单量2893万载重吨，同比下降0.5%，其中海船为969万修正总吨。截至12月底，手持船舶订单量7111万载重吨，同比下降12.9%，其中海船为2502万修正总吨，出口船舶占总量的91.7%。

新船价格持续下降，重点船型降幅超过均值。匮乏的市场需求意味着市场竞争加剧，船企议价空间较小。截至2020年底，克拉克松美元计新船价格指数为125.6，同比下降3.2%，降幅进一步扩大，是2018年1月以来的最低水平。从重点船型来看，相比2019年，超大型油船（VLCC）成交价格下降7.6%，1.5万箱超大箱船成交价格下降6.4%，21万载重吨好望角型散货船成交价格下降5.8%。供需失衡导致船厂围绕新船订单的竞争加剧，加大了对价格下拉作用。

油船成为新船市场全年成交主力，集装箱船、气体船后程发力。散货船、豪华邮轮等船型新船订单降幅较大，油船、气体船等船型新船订单降幅低于平均水平，集装箱船凭借年末订单逆势小幅增长。油船方面，由于运费高涨，船东盈利带动油船新船订单成交火热。气体船方面，受疫情影响，气体开发等上游生产有所延迟，但随着全球经济活动逐步复苏，自2020年第四季度开始，大型天然气运输船订单成交量快速回升。集装箱船方面，因疫情影响，全球集运业经历从大规模停摆到强势复苏的剧变，下

半年以来集运业一派繁荣，刺激船东释放批量新船订单。

2. 行业关注

(1) 受全球经济低迷和贸易需求不振影响，行业进入深度调整期

船舶制造业与航运业密切相关，世界航运业受经济增长周期性波动的影响较大。受金融危机导致全球经济持续低迷的影响，近年来世界航运业景气度下降，国际航运运费价格大幅下跌，航运市场运力过剩局面逐步显现，市场对船舶行业相关产品的需求明显下降。随着航运市场的供求矛盾持续存在，新船价格在低位徘徊。

(2) 行业产能过剩的问题长期存在

由于世界经济持续低迷以及贸易需求不振，造船市场呈现出供过于求的局面，新船价格较低，船舶市场面临严峻的挑战。

(3) 企业经营活动现金流状况普遍弱化，融资压力较大

造船行业是资金密集型产业，对银行资金的依赖程度很高。欧洲主权债务危机以来，国际航运市场持续低迷，船东付款方式开始出现变化，变为一般交船前仅付30%预付款，剩余70%在交船后付款，延迟交船、延期付款、调整船价、弃船等现象日趋增多，交船周期延长，应收账款增加、回笼资金变慢，多数造船企业经营活动产生的现金流量净额转为负数。在造船行业低迷期，各家银行开始严格控制造船行业贷款风险，信贷规模有所缩减，尤其民营企业融资较为困难，同时融资成本上升导致造船企业利润水平进一步下滑。

(4) 企业面临汇率波动风险

中国造船企业手持订单大部分是以美元计价的出口合约。目前人民币汇率波动幅度较大，如果人民币在一定时期内波动幅度超出预期，或者因国内市场条件限制，造船企业控制人民币汇率风险的工具和手段无法满足业务发展的需要，则造船企业均将面临汇率波动的风险，从而影响其盈利状况。

3. 行业发展

(1) 国家政策支持行业转型升级

国家对船舶制造业的发展高度重视，国务院、国防科工委（国防科工局）、海事局、海洋局及各省市相关部门出台了一系列政策，为船舶制造业的发展建立了优良的政策环境，尤其将高科技、高附加值的船舶配套业的开发和产业化作为发展的重点。为解决船舶制造业的产能过剩问题，国家推出多项政策和方案，推动该行业的产业结构调整，鼓励附加值较高的船舶及核心船舶配套产品发展，并通过提高行业准入标准促进造船企业的兼并重组。国家政策环境利好主流中大型造船企业，为国内船企在技术升级和产品结构调整方面提供支持。

(2) 世界造船中心向东亚转移

世界造船市场已经呈现中、日、韩三国鼎立的局面。从造船业发展规律来看，技术和劳动力成本是决定世界造船业格局的两大基本因素。中国正在由“低技术含量船舶制造国”向“高技术含量船舶制造和配套设备制造国”迈进，并且已取得一定成就。同时，世界船舶配套业向中国转移的趋势明显，转移方式多样化，包括传统产业垂直转移、生产工序转移、研发与采购的转移等。世界造船业尤其是高附加值的船舶制造和配套设备制造向中国转移，使得具有研发及技术优势、综合优势、大客户优势的船舶制造企业持续受益。

(3) 船舶制造业产品结构不断优化

近年来，中国造船企业的发展水平不断提升，船舶制造业积极进行产品结构优化调整。中国船舶企业突破了大型液化天然气船（LNG）、汽车滚装船、超大型集装箱船、液化石油气船（LPG）等高端船舶的设计技术和关键制造技术；8530型集装箱船、超大型油船等主流船舶亦赢得市场大批订单；海洋工程装备制造也取得了新突破，具备了深水半潜式钻井平台等主流海洋油气钻采装备的设计生产能力，多缆物理探测船、海上大型浮吊、起重铺管船等海洋工程船舶获得市场认可并成功实现产

业化。船舶制造业中高端船型占比的不断增加，为中国船舶制造业带来市场、技术的不断变革，推动了行业的转型升级。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。国务院国资委为公司唯一出资人和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国海军装备建设的骨干力量，是中国第一、世界第二的造船集团。公司旗下技术及研发中心科研实力强，在船舶制造及海洋工程领域具有国内领先的技术水平，为公司结构转型提供有力支撑。

公司是中央直接管理的特大型企业集团，旗下聚集了一批中国最具实力的骨干造修船企业、船舶研究设计院、船舶配套企业及贸易公司。近年来，公司紧紧围绕党中央的战略部署，在业务发展上形成了以军工为核心，聚焦民船主业，统筹推进非船装备和现代服务业均衡协调发展的产业格局，建立起了从研发设计、总装建造、船舶配套到售后服务的较为完备的产业体系；能够研制包括水面主战舰艇、潜艇、两栖战舰艇等在内的各类军用舰船和海警船，以及油船、散货船、集装箱船、LNG船、LPG船、滚装船、大型半潜船、化学品船、成品油船、极地甲板运输船和远洋科考船等各类远洋运输船舶和超深水半潜式钻井平台、自升式钻井平台、大型浮式生产储卸油装置、钻井船、多缆物探船、深水工程勘察船、海底铺管船等海洋工程装备，产品出口到全球主要国家和地区。

围绕核心主业，公司大力打造各制造业板块的研发平台，目前已基本形成了业务研发平台和企业技术中心相结合的科技创新体系，以及统筹利用内外部科研资源的协同创新和开放创新机制。公司拥有海洋工程装备研发设计工程实验室、数字化造船国家工程实验室、船舶设计技术国家工程研究中心、国家能源大型

LNG海上储运装备实验室和国家认定的企业技术中心、地方研发机构和集团级研发机构。借助于强大的科研实力，公司开发了一系列各项经济技术指标领先、引领航运市场需求的绿色节能环保新船型，持续获得市场青睐。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91310000710924478P），截至2020年5月27日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2021年5月31日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司与中船重工实施联合重组，董事及高级管理人员处于调整中；相关管理制度延续，管理运作正常。

经国务院批准，公司与中船重工实施联合重组，新设中国船舶集团，由国务院国资委代表国务院履行出资人职责，公司和中船重工整体划入中国船舶集团。公司董事及高级管理人员正处于调整中，组织架构尚未确定。跟踪期内，公司股权结构以及主要管理制度未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2020年，公司营业收入规模略有下降，公司推进下属船海企业整合，主业较为突出；各项业务毛利率较上年均有所提升，盈利能力稳健。

跟踪期内，公司继续保持以船海企业船舶修造为主，多种经营、军民结合的业务格局。

2020年，公司实现营业收入1103.36亿元，较上年略有下降，其中船海企业实现收入461.58亿元，占营业收入的比重为41.83%；系统设备企业实现收入197.39亿元，占营业收入的

比重为17.89%；贸易公司和金融企业业务分别实现收入299.37亿元和28.95亿元，同比均有所提升。

毛利率方面，2020年，公司营业收入综合毛利率为12.63%，较2019年提升1.80个百分点，其中船海企业毛利率为14.12%，同比提升2.03个百分点，主要系下属企业整合后业绩提

升所致；贸易公司和金融企业毛利率均有所提升，当期分别为2.15%和39.01%，同比均有所提升。

2021年1-3月，公司实现营业收入230.68亿元，同比增长15.88%，主要系上年同期疫情影响，上下游企业复工延迟所致；毛利率为10.50%，同比略有下降。

表3 公司营业收入、构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019年 | | | 2020年 | | |
|--------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 船海企业 | 362.01 | 32.02 | 12.09 | 461.58 | 41.83 | 14.12 |
| 科研院所 | 94.00 | 8.32 | 15.62 | 59.06 | 5.35 | 18.79 |
| 系统设备企业 | 309.39 | 27.37 | 13.54 | 197.39 | 17.89 | 18.24 |
| 管理保障单位 | 75.76 | 6.70 | 13.81 | 57.02 | 5.17 | 16.36 |
| 贸易公司 | 263.78 | 23.33 | 1.28 | 299.37 | 27.13 | 2.15 |
| 金融企业 | 25.52 | 2.26 | 32.16 | 28.95 | 2.62 | 39.01 |
| 合计 | 1130.47 | 100.00 | 10.83 | 1103.36 | 100.00 | 12.63 |

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：根据公司年度报告整理

2. 船海企业

跟踪期内，公司推进下属企业船海企业整合，船海业务收入规模和毛利率均有所提升，市场占有率位于全球领先地位。

2020年，公司新接订单按载重吨计，占全球市场份额的14.6%，占中国市场份额的31.1%。截至2020年底，公司在手持船舶订单按载重吨计，占全球市场份额的12.1%，占中国市场份额的26.5%。

公司船舶及海洋工程业务经营主体主要为下属中国船舶、中船海洋与防务装备股份有限公司（以下简称“中船防务”）和沪东中华造船（集团）有限公司（以下简称“沪东中华”）等。

表4 公司下属重要造船企业财务情况（单位：亿元）

| 公司名称 | 资产总额 | 所有者权益 | 营业收入 | 净利润 |
|------|---------|--------|--------|-------|
| 中国船舶 | 1525.10 | 528.26 | 552.44 | 2.56 |
| 中船防务 | 389.38 | 175.51 | 116.08 | 36.27 |

注：公司船海企业内部收入存在相互抵消情况

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（1）中国船舶

中国船舶是公司核心军民品主业上市公司，

整合了中国船舶集团旗下大型造船、修船、动力及机电设备、海洋工程等业务，具有完整的船舶行业产业链。中国船舶业务布局“海洋防务装备产业、船舶海工装备产业、科技应用产业、船海服务业”四大产业。中国船舶下属江南造船（集团）有限责任公司（以下简称“江南造船”）、上海外高桥造船有限公司、中船澄西船舶修造有限公司、沪东重机有限公司和广船国际有限公司（以下简称“广船国际”）5家子公司。

经营模式方面，中国船舶为控股型上市公司，本部专注于资产经营、投资管理；所属企业作为实体企业独立开展生产经营，从事的业务包括船舶造修、动力业务、海洋工程、机电设备等，通过前期的产品研发、经营接单，实行个性化的项目订单式生产方式，向客户交付高质量的产品。

表5 2019—2020年中国船舶产销情况

| 产品 | 单位 | 2019年 | | 2020年 | |
|-----|----|--------|--------|--------|--------|
| | | 产量 | 销量 | 产量 | 销量 |
| 散货船 | 艘 | 31 | 31 | 29 | 28 |
| | 万载 | 398.38 | 398.38 | 479.34 | 470.84 |

| | | | | | |
|------|-----|------|------|-------|-------|
| 油船 | 艘 | 1 | 1 | 19 | 19 |
| | 万载 | 11.2 | 11.2 | 133.1 | 133.1 |
| 海工平台 | 座 | 3 | 3 | 1 | 1 |
| | 台 | 183 | 184 | 492 | 508 |
| 柴油机 | 万马力 | 368 | 359 | 438 | 444 |

资料来源：联合资信根据中国船舶年度报告整理

2020年，中国船舶完成了发行股份购买资产的交易事项，公司合并范围新增江南造船和广船国际等大型造船企业，相比上年度原合并范围变化较大，交易完成后，船舶造修业务板块收入比重增幅超过10个百分点。

2020年，面对新冠肺炎疫情，中国船舶积极推进复工复产，努力克服疫情带来的不利影响，全年实现主营业务收入539.55亿元，同比增长4.14%，主营业务成本483.17亿元，同比增长2.18%，主营业务毛利率10.45%，同比提升1.71个百分点。

(2) 中船防务

中船防务为控股型公司，专注于资产经营投资管理；中船防务下属实体企业独立开展生产经营，以船舶生产制造为主，通过前期的船型研发、经营接单，实行个性化的项目订单式生产方式，向客户交付高质量的产品。中船防务在船舶与海洋工程产业链中主要处于总装建造环节，在产业链前端已延伸到船海配套产品，在产业链后端已延伸到船舶全寿命保障。

中船防务的业务范围主要包括造船产品、海工产品、钢结构工程、船舶修理及改装、机电产品等。2020年，中船防务完工船舶34艘/102.3万载重吨，实现营业收入116.08亿元，同比下降46.82%；利润总额36.52亿元，同比增加26.61亿元，增长268.45%。2020年，公司下属上市公司中国船舶向中船防务及新华人寿保险股份有限公司等发行股份购买广船国际51%股权。2020年，中船防务实现营业收入116.08亿元，同比出现大幅下滑，主要系中船防务完成广船国际股权处置工作（仍纳入公司合并范围），仅合并广船国际2020年1-2月数据，以及船市持续低迷、新冠疫情、汇率波动等因素的综合

影响所致。

表6 2019-2020年中船防务营业收入构成
(单位：亿元、%)

| 项目 | 2019年 | | 2020年 | |
|---------|--------|-------|--------|-------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 造船业务 | 164.81 | 1.59 | 94.59 | 3.63 |
| 钢结构工程 | 20.12 | 10.94 | 16.23 | 9.82 |
| 船舶修理及改装 | 10.42 | 17.52 | 4.49 | 18.46 |
| 海工产品 | 13.21 | 7.94 | -2.92 | -- |
| 机电产品及其他 | 7.26 | 2.71 | 1.58 | 34.88 |
| 其他业务 | 2.47 | 32.22 | 2.11 | 53.90 |
| 合计 | 218.29 | 3.98 | 116.08 | 6.49 |

资料来源：联合资信根据中船防务年度报告整理

注：中船防务财务数据未剔除广船国际实现收入和利润

表7 剔除广船国际数据后中船防务营业收入构成
(单位：亿元、%)

| 项目 | 2020年收入 | | 2020年毛利率 | |
|---------|---------|---------|----------|-------------|
| | 收入 | 同比 | 毛利率 | 同比 |
| 造船产品 | 90.61 | -6.26 | 4.56 | 减少0.82个百分点 |
| 海工产品 | -2.92 | -122.13 | 0.34 | 减少7.59个百分点 |
| 钢结构工程 | 15.50 | 64.75 | 9.96 | 减少5.59个百分点 |
| 船舶修理及改装 | 2.94 | 0.15 | 17.77 | 减少6.39个百分点 |
| 机电产品及其他 | 1.70 | -64.15 | 19.90 | 增加15.77个百分点 |
| 合计 | 107.83 | -15.07 | 6.05 | 减少0.73个百分点 |

资料来源：联合资信根据中船防务年度报告整理

采购方面，中船防务的船舶产品主要原材料分为材料和设备，主要是通过公开招标采购或者竞争性谈判采购，其中，材料主要包含钢材、管材、油漆、电缆等，设备主要包含机装设备、船装设备、电装设备、舾装设备等。涉及海外采购的主要原材料为部分机装设备、舾装设备等，一般占原材料的25%以内。2020年，中船防务对前五名供应商采购额25.11亿元，占年度采购总额23.34%，其中前五名供应商采购额中关联方采购额22.24亿元，占年度采购总额20.68%。

生产及销售方面，受广船国际股权处置因素影响，中船防务产品产销量同比变动幅度较大。剔除广船国际相关数据影响后，中船防务造船产品完工吨位同比增幅较大，2020年，交付了3艘12万吨MINICAPE型散货船；钢结

构完工吨位同比增幅较大，主要是 2020 年交付深中通道 5 个管节所致。销售集中度方面，2020 年，中船防务前五名客户销售额 65.21 亿元，占年度销售总额 57.21%；其中前五名客户销售额中不存在对关联方销售。

表 8 2020 年中船防务产销情况

| 项目 | 造船产品（万载重吨） | 钢结构（万吨） |
|---------|------------|---------|
| 产量 | 102.3 | 12.84 |
| 产量同比（%） | 109.98 | 78.58 |
| 销量 | 102.3 | 12.84 |
| 销量同比（%） | 109.98 | 78.58 |
| 库存 | -- | -- |

注：中船防务财务数据未剔除广船国际数据

资料来源：联合资信根据中船防务年度报告整理

3. 贸易及金融企业

公司贸易及金融企业主业涉及物流、金融等多个领域，业务规模较大，产业类型丰富。

2020 年，公司贸易企业和金融企业分别实现收入 299.37 亿元和 28.95 亿元，毛利率分别为 2.15% 和 39.01%，均较上年有所提升。

公司主要通过子公司中船工业成套物流有限公司从事成套物流业务。公司成套物流业务是指利用公司在船舶制造产业链上的优势，通过搭建服务平台，为船舶制造产业链上下游企业提供物流或大宗商品贸易等服务的经营活动。成套物流业务主要包括：钢材物流贸易、能源物流贸易、铁矿石物流贸易、成套设备物流贸易、再生资源利用和物流金融服务等。

国际贸易业务方面，主要运营企业为中国船舶工业贸易有限公司。该业务主要包括：民品国际贸易服务、军贸服务和海外资源开发服务等。贸易公司的贸易伙伴已遍及德国、挪威、阿尔及利亚、巴基斯坦等多个国家和地区，开拓了国外政府和军方、船东、集团和国外船厂、非船制造企业等多方业务渠道，在民用船舶、船用设备及材料、海洋工程和武器装备等产品出口方面具有很强能力。贸易公司的主要业务为船用及机电产品的进出口，成立以来出口各类舰船，包括各型散货船、集装箱船、油轮、其他特种船舶及船用机电产品等。金融服务业务

方面，主要经营企业为中船财务有限责任公司、中船投资发展有限公司和中国船舶（香港）航运租赁有限公司。其中，中船财务有限责任公司主要为公司资金运营管理的平台，负责中船集团内部的资金结算、信贷业务、外汇业务等。中船投资发展有限公司作为公司的资本运作平台，主要负责中船集团的部分财务性投资和股权类投资，参与了一系列重大兼并收购。

4. 经营效率

2020 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 10.55 次、2.11 次和 0.34 次，其中销售债权周转次数有所增长，存货周转次数和总资产周转次数略有下降。总体来看，公司资产经营效率处于正常水平。

5. 未来发展

公司发展战略符合自身发展状况和船舶行业的发展趋势。

公司以“引领行业发展，支持国防建设，服务国家战略”作为企业使命，以“海洋防务装备产业、船舶海工装备产业、科技应用产业、船海服务业”作为四大产业方向，以“构建产业结构合理、质量效益领先、军工核心突出、国际竞争力强的世界一流船舶集团”作为战略目标。

九、财务分析

公司提供了 2020 年度财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。2020 年，公司合并范围内拥有二级子公司 38 家，较上年减少 4 家，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 3450.91 亿元，所有者权益合计为 1172.05 亿元（含少数股东权益 370.04 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 1114.43 亿元，利润总额 74.34 亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为3552.45亿元，所有者权益合计为1178.36亿元（含少数股东权益369.58亿元）。2021年1—3月，公司实现营业总收入234.58亿元，利润总额6.56亿元。

1. 资产质量

2020年，公司下属中国船舶完成非公开发行股份，资产规模出现增长，流动资产中货币资金占比较高，现金类资产充足，整体受限资产占比很低，资产质量良好。

截至2020年底，公司资产总额为3450.91亿元，较上年底增长10.36%，主要系公司下属中国船舶完成非公开发行股份所致。截至2020年底，公司资产总额中流动资产占61.36%，非流动资产占38.64%。公司资产主要为流动资产。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产为2117.4亿元，较上年底增长21.30%。截至2020年底，公司流动资产主要由货币资金（占40.38%）、预付款项（占9.26%）和存货（占26.10%）构成。

截至2020年底，公司货币资金为854.99亿元，较上年底增长0.75%；货币资金以银行存款（745.08亿元）和其他货币资金（109.90）为主，受限货币资金为142.98亿元，主要为定期存款和计提利息（96.36亿元）、存放中央银行准备金、银行承兑汇票保证金等。

公司预付款项主要为船舶制造业务产生的预付合同款、工程款。截至2020年底，公司预付款项为196.00亿元，较上年底下降4.98%；公司预付账款账龄在一年以内的占52.24%，1~2年的占14.05%，2~3年的占10.46%，3年以上的占23.25%，公司预付款账龄偏长，主要系船舶制造项目周期较长，尚未结算所致；公司前五名预付款项账面价值合计39.14亿元，占预付款项期末余额的19.87%，集中度较低。

截至2020年底，公司存货为552.66亿元，较上年底增长53.85%，主要是实施新收入准则，对财务报表列报进行调整所致；公司存货以原

材料（占75.94亿元）和自制半成品及在产品（占440.49亿元）为主；公司计提存货跌价准备为51.63亿元，计提比例为8.54%。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占11.64%）、长期应收款（占9.73%）、长期股权投资（占18.79%）、固定资产（合计）（占35.38%）、在建工程（合计）（占8.74%）和无形资产（占7.52%）构成。

截至2020年底，公司可供出售金融资产为155.22亿元，较上年底略有增长；可供出售金融资产主要为可供出售债务工具（34.37亿元）、可供出售权益工具（50.90亿元）和其他（69.99亿元）；累计计提减值准备8.31亿元。

截至2020年底，公司长期应收款为129.82亿元，较上年底下降28.39%，主要是分期销售商品和劳务形成长期应收下降所致；长期应收款主要构成为融资租赁款（58.23亿元）、分期收款销售商品（22.68亿元）和其他（47.87亿元）。

截至2020年底，公司长期股权投资为250.58亿元，较上年底增长25.82%，主要是公司追加对联营企业、合营企业投资，以及权益法下实现投资收益所致；公司长期股权投资主要由对上海银行股份有限公司（93.29亿元）、中船嘉年华邮轮有限公司（13.98亿元）、上海瑞明置业有限公司（7.51亿元）、上海瑞博置业有限公司（27.45亿元）、中船置业有限公司（33.23亿元）、广州中船文冲实业有限公司（11.69亿元）、天津银行股份有限公司（27.63亿元）和中船-芬坎蒂尼邮轮产业发展有限公司（5.36亿元）投资构成。

截至2020年底，公司固定资产（合计）为471.73亿元，较上年底变化不大；公司固定资产账面价值主要由房屋及建筑物（273.24亿元）、机器设备（100.44亿元）和运输设备（82.78亿元）构成；固定资产成新率为54.35%。

截至2020年底，公司在建工程（合计）为116.50亿元，较上年底下降6.13%，在建工程主要为带租约项下造船（20.27亿元）、长兴造船

基地二期（一阶段）（9.86 亿元）和其他小额汇总（35.11 亿元）。

截至 2020 年底，公司无形资产为 100.25 亿元，较上年底略有增长；公司无形资产主要构成为土地使用权（82.09 亿元）、软件（4.88 亿元）和专利权（3.62 亿元）。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 3552.45 亿元，较 2020 年底增长 2.94%。截至 2021 年 3 月底，公司资产总额中流动资产占 60.05%，非流动资产占 39.95%，资产结构较 2020 年底变化不大。

截至 2020 年底，公司所有权受到限制的资产账面价值合计 165.44 亿元，占资产总额的 4.79%，占比很低，以受限货币资金（142.98 亿元）为主。

2. 所有者权益及负债

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，少数股东权益和未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

截至 2020 年底，公司所有者权益为 1172.05 亿元，较上年底增长 3.83%。截至 2020 年底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占 40.52%、资本公积占 25.40%、盈余公积占 4.86%、未分配利润占 30.84%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占 68.43%，少数股东权益占 31.57%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 1178.36 亿元，较 2020 年底增长 0.54%。公司所有者权益基本保持稳定。截至 2021 年 3 月底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占 40.18%、资本公积占 25.32%、未分配利润占 31.21%。所有者权益中归属于母公司所有者权益占 68.64%，少数股东权益占 31.36%。

（2）负债

跟踪期内，公司负债规模呈增长态势，以流动负债为主；债务结构较合理，债务负担尚可。

截至 2020 年底，公司负债总额为 2278.87 亿元，较上年底增长 14.05%。截至 2020 年底，公司负债总额中流动负债占 76.22%，非流动负债占 23.78%。公司负债以流动负债为主。

流动负债

截至 2020 年底，公司流动负债为 1736.97 亿元，较上年底增长 26.04%。截至 2020 年，公司流动负债主要由短期借款（占 11.94%）、应付票据（占 5.29%）、应付账款（占 24.35%）、合同负债（占 40.66%）和一年内到期的非流动负债（占 10.60%）构成。

截至 2020 年底，公司短期借款为 207.32 亿元，较上年底增长 41.70%；短期借款主要由保证借款（17.51 亿元）和信用借款（189.37 亿元）构成。

截至 2020 年底，公司应付票据为 91.96 亿元，较上年底增长 13.96%，构成为银行承兑汇票（78.56 亿元）和商业承兑汇票（13.40 亿元）。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债为 184.20 亿元，较上年底增长 50.91%，主要是一年内到期的长期借款和债券增加所致；主要构成为一年内到期的长期借款（151.37 亿元）和一年内到期的应付债券（32.50 亿元）。

非流动负债

截至 2020 年底，公司非流动负债为 541.89 亿元，较上年底下降 12.59%。截至 2020 年底，公司非流动负债主要由长期借款（占 15.13%）、应付债券（占 65.59%）、长期应付款（合计）（占 5.64%）和其他非流动负债（占 4.41%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款为 81.99 亿元，较上年底下降 67.91%，主要系结转至一年内到期的长期借款所致；主要构成为信用借款和保证借款。

截至 2020 年底，公司应付债券为 355.40 亿元，较上年底增长 23.90%，主要系中国船舶（香港）航运租赁有限公司发行 8 亿美元债券，公司本部发行公司债券“20 中船 01”和“20 中船 03”所致。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额为

2374.09 亿元，较 2020 年底增长 4.18%。截至 2021 年 3 月底，公司负债总额中流动负债占 76.89%，非流动负债占 23.11%。公司负债以流动负债为主，负债结构较 2020 年底变化不大。

截至 2020 年底，公司短期债务为 494.09 亿元，较上年底增长 39.71%；公司长期债务为 437.39 亿元，较上年底下降 19.35%。截至 2020 年底，公司全部债务为 931.49 亿元，较上年底略有增长。截至 2020 年底，公司全部债务中短期债务占 53.04%，长期债务占 46.96%；公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 27.18%、44.28% 和 66.04%。

截至 2021 年 3 月底，公司短期债务为 507.85 亿元，较 2020 年底增长 2.79%。截至 2021 年 3 月底，公司长期债务为 443.82 亿元，较 2020 年底增长 1.47%。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务为 951.67 亿元，较 2020 年底增长 2.17%。截至 2021 年 3 月底，公司短期债务占 53.36%，长期债务占 46.64%；公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 27.36%、44.68% 和 66.83%。

3. 盈利能力

2020 年，公司收入规模略有下降，整体盈利能力有所提升；期间费用和资产减值损失对利润存在侵蚀，非经常性损益对利润贡献大。2021 年一季度，新冠肺炎疫情影响减弱，公司收入和利润规模均有不同程度增长。

2020 年，公司实现营业总收入 1114.43 亿元，同比下降 2.38%；公司实现营业成本 964.04 亿元，同比下降 4.37%；公司利润总额为 74.34 亿元，同比增长 55.21%。

2020 年，公司期间费用为 150.85 亿元，同比增长 6.36%。同期，销售费用为 12.96 亿元，同比下降 7.45%；管理费用为 67.76 亿元，同比下降 0.57%；研发支出为 53.15 亿元，同比增长 25.35%；财务费用为 16.98 亿元，同比下降 1.75%。

2020 年，公司其他收益为 19.18 亿元，同比增长 42.04%，主要构成为科研经费补贴

(10.71 亿元) 和财政补贴 (4.13 亿元) 等。

2020 年，公司投资收益为 69.03 亿元，同比增长 134.97%；投资收益主要构成为权益法核算长期股权投资收益 (31.40 亿元) 和处置金融资产获得的投资收益。

2020 年，公司公允价值变动收益为 4.14 亿元，主要为交易性金融资产及负债的价值变动。

2020 年，公司资产减值损失为 -38.75 亿元，主要构成为存货跌价损失 (-31.13 亿元) 和长期股权投资减值损失 (-4.56 亿元)；公司信用减值损失为 2.06 亿元，为坏账损失。

2020 年，公司利润总额为 74.34 亿元，同比增长 55.21%，主要系投资收益增长所致；营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 13.15%、4.72% 和 5.62%，较上年同期均有所增长。

2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 234.58 亿元，同比增长 15.77%；营业成本为 206.46 亿元，同比增长 18.11%，利润总额为 6.56 亿元，同比增加 4.23 亿元。

4. 现金流分析

2020 年，公司经营活动现金流入规模出现下降，经营活动现金流净额由正转负，收入实现质量尚可；投资活动现金净流出规模出现下降；筹资活动现金流仍保持净流入状态。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流入为 1287.74 亿元，同比下降 11.93%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 1079.87 亿元，同比下降 11.35%；收到其他与经营活动有关现金为 161.14 亿元。2020 年，公司经营活动现金流出为 1299.93 亿元，同比增长 3.18%；其中购买商品、接受劳务收到的现金为 986.43 亿元，同比增长 1.05%；支付给职工以及为职工支付的薪酬为 122.69 亿元，同比增长 6.54%；支付其他与经营活动有关的现金为 108.00 亿元，同比下降 24.60%。2020 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 -12.19 亿元。从收入实现质量来看，2020 年公司现金收入比为 96.90%，同

比下降 9.80 个百分点。公司现金收入质量尚可。

投资活动方面, 2020 年, 公司投资活动现金流入为 835.03 亿元, 同比增长 48.86%。其中收回投资收到的现金为 443.69 亿元; 取得投资收到的现金为 42.44 亿元; 收到其他与投资活动有关的现金为 322.70 亿元。2020 年, 公司投资活动现金流出为 856.34 亿元, 同比增长 23.13%, 其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 49.52 亿元; 投资支付的现金为 480.16 亿元; 取得子公司等支付的现金净额为 0.78 亿元; 支付其他与投资活动有关的现金为 325.87 亿元。2020 年, 公司投资活动产生的现金净额为 21.31 亿元, 同比下降 84.16%。

筹资活动方面, 2020 年, 公司筹资活动现金流入为 752.23 亿元, 其中吸收投资收到的现金为 8.93 亿元; 取得借款收到的现金为 714.54 亿元; 收到其他与筹资活动有关的现金为 28.76 亿元。2020 年, 公司筹资活动现金流出为 718.35 亿元, 同比增长 7.95%, 其中偿还债务支付的现金为 651.97 亿元; 分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 48.77 亿元; 支付其他与筹资活动有关的现金为 17.61 亿元。2020 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额为 33.88 亿元, 同比下降 60.98%。

2021 年 1—3 月, 公司经营活动现金流入为 332.75 亿元, 经营活动现金净流量为-23.81 亿元; 投资活动现金净流量为-56.83 亿元; 筹资活动现金净流量为 25.00 亿元。

5. 偿债能力

跟踪期内, 公司长、短期偿债能力指标整体表现较好, 同时考虑到公司在政府支持、经营规模、股东背景、持续经营能力等方面的竞争优势, 公司整体偿债能力极强。

从短期偿债指标看, 截至2020年底, 公司流动比率和速动比率分别为121.9%和90.08%, 较上年同期均有所下降。2020年, 公司经营性现金流动负债比率为-0.70%。截至2020年底, 公司现金类资产为937.93亿元, 为短期债务的1.90

倍。2021年3月底, 公司流动比率和速动比率分别为116.86%和84.70%, 较2020年底分别下降5.04个百分点和5.38个百分点; 截至2021年3月底, 公司现金类资产(剔除使用受限货币资金)为925.66亿元, 较2020年底下降1.31%, 为短期债务的1.82倍。公司短期偿债能力极强。

从长期偿债指标看, 2020年, 公司 EBITDA 为154.40亿元; 公司 EBITDA 利息倍数分别为4.50倍; 公司全部债务/EBITDA 倍数为6.03倍。公司长期偿债能力很强。

截至2020年底, 公司对外担保余额为21.28亿元, 担保比率为1.82%。

截至2020年底, 公司获得授信总额为5334.35亿元, 未使用额度为4498.59亿元, 公司间接融资渠道畅通。公司子公司中国船舶、中船防务和中船科技为上市公司, 具备直接融资渠道。

6. 母公司财务分析

母公司主要职能为控股平台, 经营性活动较少, 收入规模小, 利润主要来自投资收益, 其资产主要为长期股权投资和货币资金等。母公司负债以应付债券和长期借款为主, 整体债务负担处于合理水平; 所有者权益规模大, 权益结构稳定性较高。母公司偿债能力极强。

截至2020年底, 母公司资产总额为1265.52亿元, 其中流动资产为359.64亿元; 非流动资产为905.89亿元。流动资产主要构成为现金类资产86.21亿元、其他应收款108.30亿元; 非流动资产主要构成为长期股权投资646.29亿元和固定资产4.10亿元。截至2020年底, 母公司负债合计为557.58亿元, 其中全部债务为538.29亿元, 经营负债为19.29亿元; 全部债务包括长期债务384.93亿元, 短期债务153.36亿元。截至2020年底, 母公司资产负债率为44.06%, 全部债务资本化比率为43.19%, 长期债务资本化比率为35.22%。2020年, 母公司营业收入为1.72亿元, 营业成本为0.08亿元, 期间费用为1.99亿元; 投资收益为133.89

亿元；利润总额为 133.43 亿元。2020 年，母公司经营活动现金流入为 28.05 亿元，经营活动现金流出为 18.54 亿元，经营活动现金流净额为 9.51 亿元。投资活动现金流入为 28.23 亿元，投资活动现金流出为 39.60 亿元，投资活动现金流净额为 -11.38 亿元。筹资活动现金流入为 201.51 亿元，筹资活动现金流出为 128.08 亿元，筹资活动现金流净额为 73.43 亿元。

十、 存续期内债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司本部存续债券余额 239.76 亿元，其中，本年度剩余应到期债券金额为 75.76 亿元，包括“16 中船 01”（0.76 亿元）、“16 中船 02”（55.00 亿元）、“19 中船 03”（20.00 亿元）。

公司现金类资产、经营活动现金流入量对本年度剩余应到期债券保障能力极强，但仍面临一定集中兑付压力。

表 9 公司存续债券保障情况

| 主要指标 | 指标值 |
|-------------------------|--------|
| 本年度剩余应到期债券金额（亿元） | 75.76 |
| 未来待偿债券本金峰值（亿元）（2022 年） | 114.00 |
| 现金类资产/本年度剩余应到期债券金额（倍） | 12.22 |
| 经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍） | 11.30 |
| 经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍） | - |
| EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍） | 1.35 |

注：1. 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021 年 3 月底）；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据 4. 未来待偿债券本金峰值预计出现在 2022 年，假设“17 中船 02”于首次行权日行权

资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“12 中船 MTN1”“12 中船 MTN3”“16 中船 01”“16 中船 02”“17 中船 02”“19 中船 03”“20 中船 01”“20 中船 03”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 731.07 | 899.25 | 937.93 | 925.66 |
| 资产总额(亿元) | 3013.70 | 3126.86 | 3450.91 | 3552.45 |
| 所有者权益(亿元) | 990.51 | 1128.78 | 1172.05 | 1178.36 |
| 短期债务(亿元) | 417.09 | 353.65 | 494.09 | 507.85 |
| 长期债务(亿元) | 560.23 | 542.78 | 437.39 | 443.82 |
| 全部债务(亿元) | 977.32 | 896.43 | 931.49 | 951.67 |
| 营业总收入(亿元) | 1144.12 | 1141.57 | 1114.43 | 234.58 |
| 利润总额(亿元) | 34.30 | 47.90 | 74.34 | 6.56 |
| EBITDA(亿元) | 102.57 | 113.94 | 154.40 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 26.43 | 202.38 | -12.19 | -23.81 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 8.92 | 10.01 | 10.55 | -- |
| 存货周转次数(次) | 2.67 | 2.77 | 2.11 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.39 | 0.37 | 0.34 | -- |
| 现金收入比(%) | 125.32 | 106.70 | 96.90 | 117.54 |
| 营业利润率(%) | 10.05 | 11.40 | 13.15 | 11.70 |
| 总资本收益率(%) | 2.70 | 3.60 | 4.72 | -- |
| 净资产收益率(%) | 2.52 | 3.99 | 5.62 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 36.13 | 32.47 | 27.18 | 27.36 |
| 全部债务资本化比率(%) | 49.66 | 44.26 | 44.28 | 44.68 |
| 资产负债率(%) | 67.13 | 63.90 | 66.04 | 66.83 |
| 流动比率(%) | 125.64 | 126.67 | 121.90 | 116.86 |
| 速动比率(%) | 98.81 | 100.60 | 90.08 | 84.70 |
| 经营现金流流动负债比(%) | 1.93 | 14.69 | -0.70 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 1.75 | 2.54 | 1.90 | 1.82 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.01 | 3.94 | 4.50 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 9.53 | 7.87 | 6.03 | -- |

注：2020 年一季度财务数据未经审计；吸收存款及同业存放已计入债务及相关指标

附件 1-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|---------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 39.67 | 14.65 | 86.21 | 98.57 |
| 资产总额(亿元) | 931.43 | 999.54 | 1265.52 | 1249.77 |
| 所有者权益(亿元) | 547.10 | 575.42 | 707.94 | 707.30 |
| 短期债务(亿元) | 130.28 | 84.43 | 153.36 | 84.86 |
| 长期债务(亿元) | 243.01 | 328.97 | 384.93 | 437.93 |
| 全部债务(亿元) | 373.29 | 413.40 | 538.29 | 522.79 |
| 营业收入(亿元) | 1.80 | 0.83 | 1.72 | 0.01 |
| 利润总额(亿元) | 3.93 | 4.99 | 133.43 | -0.65 |
| EBITDA(亿元) | -- | -- | -- | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -0.53 | -3.28 | 9.51 | -1.88 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | -- | -- | -- | -- |
| 存货周转次数(次) | -- | -- | -- | -- |
| 总资产周转次数(次) | -- | -- | -- | -- |
| 现金收入比(%) | 105.04 | 103.10 | 106.01 | 8.49 |
| 营业利润率(%) | 95.00 | 96.32 | 87.32 | 99.55 |
| 总资本收益率(%) | 1.88 | 1.65 | - | - |
| 净资产收益率(%) | 0.72 | 0.87 | 15.63 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 30.76 | 36.37 | 35.22 | 38.24 |
| 全部债务资本化比率(%) | 40.56 | 41.81 | 43.19 | 42.50 |
| 资产负债率(%) | 41.26 | 42.43 | 44.06 | 43.41 |
| 流动比率(%) | 197.18 | 149.54 | 214.82 | 333.28 |
| 速动比率(%) | 197.18 | 149.54 | 214.82 | 333.28 |
| 经营现金流动负债比(%) | -0.39 | -3.67 | 5.68 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 0.30 | 0.17 | 0.56 | 1.16 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | -- | -- | -- | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | -- | -- | -- | -- |

注：2021 年一季度财务数据未经审计

附件 1-3 截至 2020 年底公司二级子公司构成

| 企业名称 | 业务性质 | 持股比例 (%) | 享有的表决权 (%) |
|--|--------------|----------|------------|
| 中国船舶及海洋工程设计研究院 | 工程和技术研究与试验发展 | 100.00 | 100.00 |
| 沪东中华造船(集团)有限公司 | 金属船舶制造 | 100.00 | 100.00 |
| 中国船舶工业机关服务中心 | 单位后勤管理服务 | 50.00 | 100.00 |
| 上海江南原址资产管理有限公司 | 物业管理 | 100.00 | 100.00 |
| 中船九江海洋装备(集团)有限公司 | 船用配套设备制造 | 100.00 | 100.00 |
| 中国船舶工业离退休干部局 | 金属船舶制造 | 50.00 | 100.00 |
| 中船广西船舶及海洋工程有限公司 | 金属船舶制造 | 81.84 | 81.84 |
| 中船华南船舶机械有限公司 | 船用配套设备制造 | 100.00 | 100.00 |
| CSSC International Holding Company Limited | 金融资产管理公司 | 100.00 | 100.00 |
| 广州船舶及海洋工程设计研究院 | 工程和技术研究与试验发展 | 100.00 | 100.00 |
| 华联船舶有限公司 | 贸易代理 | 50.00 | 100.00 |
| 广州中船南沙龙穴建设发展有限公司 | 金属船舶制造 | 100.00 | 100.00 |
| 中船海洋与防务装备股份有限公司 | 金属船舶制造 | 59.97 | 59.97 |
| 广州船舶工业有限公司 | 其他未列明批发业 | 100.00 | 100.00 |
| 中船重型装备有限公司 | 城市轨道交通设备制造 | 100.00 | 100.00 |
| 中船邮轮科技发展有限公司 | 专业设计服务 | 100.00 | 100.00 |
| 南京中船绿洲机器有限公司 | 船用配套设备制造 | 100.00 | 100.00 |
| 中国船舶报社 | 报纸出版 | 50.00 | 100.00 |
| 中国船舶工业贸易有限公司 | 其他贸易经纪与代理 | 50.00 | 100.00 |
| 中船工业成套物流有限公司 | 其他未列明批发业 | 100.00 | 100.00 |
| 中船海洋装备创新园区投资有限公司 | 投资与资产管理 | 100.00 | 100.00 |
| 中国船舶工业股份有限公司 | 金属船舶制造 | 49.33 | 49.33 |
| 上海船舶研究设计院 | 工程和技术研究与试验发展 | 100.00 | 100.00 |
| 中国船舶工业集团公司第十一研究所 | 工程和技术研究与试验发展 | 100.00 | 100.00 |
| 中国船舶工业综合技术经济研究院 | 工程和技术研究与试验发展 | 100.00 | 100.00 |
| 北京船舶工业管理干部学院 | 其他未列明教育 | 100.00 | 100.00 |
| 中国船舶工业系统工程研究院 | 工程和技术研究与试验发展 | 100.00 | 100.00 |
| 上海卢浦大桥投资发展有限公司 | 市政设施管理 | 60.00 | 60.00 |
| 上海瑞舟房地产发展有限公司 | 房地产开发经营 | 82.00 | 82.00 |
| 上海瑞苑房地产开发有限公司 | 房地产开发经营 | 100.00 | 100.00 |
| 中船财务有限责任公司 | 财务公司服务 | 100.00 | 100.00 |
| 上海江南造船厂有限公司 | 金属船舶制造 | 100.00 | 100.00 |
| 中船上海船舶工业有限公司 | 金属船舶制造 | 100.00 | 100.00 |
| 中船电子科技有限公司 | 信息系统集成服务 | 100.00 | 100.00 |
| 中船投资发展有限公司 | 投资与资产管理 | 100.00 | 100.00 |
| 中船科技股份有限公司 | 金属船舶制造 | 41.28 | 41.28 |
| 九江精密测试技术研究所 | 工程和技术研究与试验发展 | 100.00 | 100.00 |
| 中船海神医疗科技有限公司 | 其他医疗设备器械制造 | 65.15 | 65.15 |

附件 2 主要财务指标的计算公式（新准则）

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|--|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | |
| 净资产年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% |
| 营业总收入年复合增长率 | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业总收入/(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 | 营业总收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+费用化利息支出)/(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 | (营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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 |
| 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% |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

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 3-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

| 信用等级设置 | 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 |

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义 |
|--------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。