

# 信用评级公告

联合〔2022〕2961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02”“17中船02”“20中船01”“20中船03”“21中船01”和“21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：

二〇二二年五月二十三日

# 中国船舶工业集团有限公司

## 2022 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 02	AAA	稳定	AAA	稳定
17 中船 02	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
21 中船 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中船 03	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

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	2022/6/20
12 中船 MTN3	45 亿元	45 亿元	2022/9/17
16 中船 02	55 亿元	0.07 亿元	2023/10/18
17 中船 02	9 亿元	9 亿元	2024/11/16
20 中船 01	20 亿元	20 亿元	2023/3/16
20 中船 03	30 亿元	30 亿元	2023/4/28
21 中船 01	20 亿元	20 亿元	2024/11/15
21 中船 03	20 亿元	20 亿元	2024/12/13

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

评级时间：2022 年 5 月 23 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	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均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，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。2021 年，公司营业总收入规模持续增长，船海企业综合毛利率依旧稳健，经营活动现金净流入大幅增长，收入实现质量得到提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司在控股股东安排之下，向控股股东无偿划转财务公司股权，造成所有者权益规模有所下降；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，“12 中船 MTN1”“12 中船 MTN3”“16 中船 02”“17 中船 02”“20 中船 01”“20 中船 03”“21 中船 01”“21 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。2021 年，公司下属上市公司造船完工量、新接订单量和手持订单量持续增长，市场占有率很高。
3. 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。

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	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	2	
		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 华艾嘉

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](http://www.lhratings.com)

关注

- 跟踪期内，全球航运市场和造船市场景气度有所回升，但行业发展外部环境依然较差。2021年，全球造船市场景气度有所提升，但外部发展环境依旧不乐观，受到劳动力资源不足、综合成本上升过快等因素影响，船舶工业保持平稳健康发展仍面临较大挑战。
- 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。2021年，公司确认投资收益、其他收益、资产处置收益和营业外收入金额较大，对利润总额影响很高。
- 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。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产（亿元）	899.25	937.93	1252.66	1249.00
资产总额（亿元）	3126.86	3450.91	3770.50	3825.19
所有者权益（亿元）	1128.78	1172.05	1080.24	1097.30
短期债务（亿元）	370.25	494.09	612.91	641.62
长期债务（亿元）	542.78	438.13	547.21	546.70
全部债务（亿元）	913.03	932.22	1160.13	1188.32
营业总收入（亿元）	1141.57	1114.43	1216.35	247.51
利润总额（亿元）	47.90	74.34	59.84	15.79
EBITDA（亿元）	113.94	154.40	131.68	--
经营性净现金流（亿元）	202.38	-12.19	198.69	6.42
营业利润率（%）	11.40	13.15	13.43	11.63
净资产收益率（%）	3.99	5.62	4.77	--
资产负债率（%）	63.90	66.04	71.35	71.31
全部债务资本化比率（%）	44.72	44.30	51.78	51.99
流动比率（%）	126.67	121.90	120.02	120.72
经营现金流动负债比（%）	14.69	-0.70	10.01	--
现金短期债务比(倍)	2.43	1.90	2.04	1.95
EBITDA 利息倍数(倍)	3.94	4.50	5.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.01	6.04	8.81	--
项目	公司本部（母公司）			
	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额（亿元）	999.54	1265.52	1196.16	1179.65
所有者权益（亿元）	575.42	707.94	685.38	691.57
全部债务（亿元）	413.40	538.29	449.55	453.12
营业总收入（亿元）	0.83	1.72	2.18	1.13
利润总额（亿元）	4.99	133.43	14.72	6.19
资产负债率（%）	42.43	44.06	42.70	41.38
全部债务资本化比率（%）	41.81	43.19	39.61	39.58
流动比率（%）	149.54	214.82	111.09	88.51
经营现金流动负债比（%）	-3.67	5.68	15.40	--

注：1. 公司2022年1季度度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 中船 03	AAA	AAA	稳定	2021.12.8	杨 涵 李敬云	<a href="#">一般工商企业主体信用评级方法 (2019 年)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (2019 年)</a>	<a href="#">阅读原文</a>
21 中船 01	AAA	AAA	稳定	2021.11.1	杨 涵 李敬云	<a href="#">一般工商企业主体信用评级方法 (2019 年)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (2019 年)</a>	<a href="#">阅读原文</a>
20 中船 03	AAA	AAA	稳定	2020.3.6	叶维武 唐玉丽	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (主体)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 中船 01	AAA	AAA	稳定	2020.3.6	叶维武 唐玉丽	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (主体)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 中船 03	AAA	AAA	稳定	2019.6.5	叶维武 唐玉丽	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (主体)</a>	<a href="#">阅读原文</a>
19 中船 01	AAA	AAA	稳定	2019.5.21	叶维武 唐玉丽	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (主体)</a>	<a href="#">阅读原文</a>
17 中船 02	AAA	AAA	稳定	2017.10.24	唐玉丽 孙琳琳	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (主体)</a>	<a href="#">阅读原文</a>
16 中船 02	AAA	AAA	稳定	2016.10.11	冯 磊 王安娜	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (主体)</a>	<a href="#">阅读原文</a>
16 中船 01	AAA	AAA	稳定	2016.10.11	冯 磊 王安娜	<a href="#">原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法 (主体)</a>	<a href="#">阅读原文</a>
12 中船 MTN3	AAA	AAA	稳定	2012.8.30	于浩洋 周 旭	<a href="#">《资信评级原理》企业主体评级方法 (2009 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
12 中船 MTN1	AAA	AAA	稳定	2012.5.17	于浩洋 周 旭	<a href="#">《资信评级原理》企业主体评级方法 (2009 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中国船舶工业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 中国船舶工业集团有限公司

## 2022 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”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

中国船舶工业集团有限公司组建于 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。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”），由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“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 2022 年 3 月末，公司实收资本 325.00 亿元；中国船舶集团直接持有公司全部股权，为公司控股股东；公司实际控制人为国务院国资委。

2021 年，公司经营范围较上年未发生变化。

截至 2021 年末，公司合并范围内拥有二级子公司 36 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）、中船科技股份有限公司（股票简称：中船科技，股票代码：600072.SH）和中国船舶（香港）航运租赁有限公司（以下简称：中国船舶租赁，股票代码：3877.HK）为上市公司，公司持有的上述上市公司股份均未质押。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 3770.50 亿元，所有者权益 1080.24 亿元（含少数股东权益 373.52 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 1216.35 亿元，利润总额 59.84 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 3825.19 亿元，所有者权益 1097.30 亿元（含少数股东权益 375.21 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 247.51 亿元，利润总额 15.79 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、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月末，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，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 3 月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
12 中船 MTN1	60.00	60.00	2012/6/20	10 年
12 中船 MTN3	45.00	45.00	2012/9/17	10 年
16 中船 02	55.00	0.07	2016/10/18	7 年
17 中船 02	9.00	9.00	2017/11/16	7 年
20 中船 01	20.00	20.00	2020/3/16	3 年
20 中船 03	30.00	30.00	2020/4/28	3 年
21 中船 01	20.00	20.00	2021/11/15	3 年
21 中船 03	20.00	20.00	2021/12/13	3 年

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）

但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业

出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺

差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府

债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力稳市场主体、保就业；综合施策保物流

畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业分析

**2021 年度，国际航运市场回暖，全球新造船市场需求回升。2022 年，新造船订单需求量将会适度回调，但总体上仍将处于相对活跃状态，新造船价格延续强势。**

2021 年，受世界经济贸易发展形势、航运市场周期性波动和国际原油价格等因素影响，船舶行业呈现回暖态势，新造船需求大幅回弹，交付价格回升，三大主力船型成交情况出现分化，海工市场需求有所反弹。

2021 年，主要经济体经济逐步复苏，全球 GDP 出现恢复性增长，为海运贸易的复苏奠定了良好基础。同时，受全球疫情反复、港口持续拥堵、经贸供需失衡、供应链受阻等因素的影响，航运市场总体大幅走强，新造船市场需求实现超预期回升，全球累计签约新船订单 1671 艘、11984 万载重吨，按载重吨计，同比增长 77.1%。

2021 年以来，由于钢材等原材料及配套设备上涨，加之新船需求大幅反弹，新船价格自年初以来一路上扬。截至 12 月末，克拉克森新船价格指数收于 154 点，同比上涨 28 点。从主力船型看，散货船、油船、集装箱船和液化气船的克拉克森新船价格指数分别为 161 点、182 点、98 点和 158 点，同比均出现较大幅度提升。

2021 年，在全球供应链持续恶化的刺激下，集运市场持续创出历史新高，集装箱船全球签



约新船订单 548 艘、4499 万载重吨，同比增长 326.9%；散货船航运市场表现强劲，全球签约新船订单 440 艘、3856 万载重吨，同比增长 61.9%；油船方面，受全球石油需求复苏缓慢、美国出口下降、国际油价剧烈异动等因素影响，全球签约万吨以上油船新船订单 239 艘、2313 万载重吨，同比下降 10.9%。

在 2020 年市场成交低迷的背景下，2021 年全球海洋工程装备租赁市场实现温和反弹，建造市场有回暖趋势。全球共成交各类海洋工程装备 87 艘/座、100.06 亿美元，以金额计同比上涨 73.50%。

2021 年，全球复工复产得到一定程度恢复，国际航海市场形势出现明显好转。展望 2022 年，全球经贸活动增速或将有所放缓，新造船订单需求量将会适度回调，海工装备订单在油价高位运行的影响下将会持续稳步好转。

市场需求方面，国际新造船市场总体上仍将处于相对活跃状态。2022 年，世界经济将逐步重回趋势通道，国际海运贸易增速将一定程度放缓，但行业信心已经得到明显提振，船东新船订造需求不会大幅萎缩，再加上新环保法规即将生效和去碳化需求带来的市场机会，预计 2022 年全球民船新船成交量将小幅回调至 9000 万载重吨左右，总价值量达 850 亿美元。海工市场将延续向上趋势。国际原油价格持续高位，上游的油气公司盈利能力正在修复，推动海洋油气项目投资支出回升，上游运营市场转好迹象日渐清晰。预计 2022 年，在浮式生产平台和海上风电相关装备的支撑下，全球海工装备新建需求总量有望继续回升至 120 亿美元，较 2021 年上涨 20%。

价格走势方面，新造船价格延续强势。当前，全球头部船厂的手持订单已经占据了未来两到三年的生产资源，船厂选择性空间扩大，同时原材料、配套设备等成本压力仍难大幅下降，将共同支撑新造船价格；另外，采用绿色技术以满足更严格的环保新规也将是支撑新造船价格的重要因素。海工装备新建价格低位徘徊。

竞争态势方面，中国方面，将聚焦新能源，完善供应链及配套产业链，提升船舶建造能力，推动船舶工业向绿色、智能转型，向高技术、高附加值转变。韩国方面，凭借其较强的技术优势和较高的建造效率，预计短期内仍将继续主导 LNG 船、VLCC 等高端产品市场，但超大型集装箱船、VLGC 等高端产品正面临中国和日本追赶。日本方面，将继续推进产业整合和合作，通过规模效应提升造船业整体竞争力，以便与中韩抗衡，部分造船企业或将通过成立联盟等方式进行深度合作，实现资源共享和优势互补。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2022 年 3 月末，公司实收资本 325 亿元；中国船舶集团直接持有公司全部股权，为公司控股股东；公司实际控制人为国务院国资委。

### 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，是中国最大造船集团之一。公司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。

### 3. 企业信用记录

#### 公司过往债务履约记录良好。

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2022年5月10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2022年5月5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

### 公司股权由国务院国资委划拨至中国船舶集团。

2019年11月，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，公司和船重工整体划入中国船舶集团。跟踪期内，公司完成工商变更，截至2021年10月21日，中国船舶集团直接持有公司全部股权，为公司控股股东，公司实际控制人仍为国务院国资委。目

前，公司董事及高级管理人员正处于调整中。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

公司保持以船海企业及系统设备企业为主，多种经营、军民结合的业务格局。2021年，公司营业总收入持续增长，盈利能力稳健。

2021年，公司营业总收入有所增长，主要系下属船海企业和贸易公司收入增长所致。其中，船海企业收入有所增长，依然为公司收入的核心来源；贸易公司收入有所增长，主要系中船工业成套物流有限公司本年收入增长较大所致；科研院所、系统设备企业收入有所增长；管理保障、专业公司及金融企业等其他单位收入规模出现下降。

2021年，公司营业总收入综合毛利率有所增长。其中，船海企业和科研院所毛利率有所增长；贸易公司和管理保障、专业公司及金融企业等其他单位毛利率变化不大。

2022年1-3月，公司实现营业总收入247.51亿元，毛利率为11.92%，同比均略有增长。

表3 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
船海企业	661.49	59.95	12.59	710.44	58.94	13.44
科研院所	59.06	5.35	18.79	64.77	5.37	22.21
系统设备企业	111.60	10.11	18.23	119.20	9.89	21.75
贸易公司	185.25	16.79	2.15	243.90	20.23	2.16
管理保障、专业公司及金融企业等其他单位	85.97	7.13	23.99	67.04	5.56	23.49
合计	1103.36	100.00	12.63	1205.34	100.00	13.01

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司年度报告整理

### 2. 船海企业、系统设备企业和科研院所

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。

公司船海企业经营主体主要为下属中国船舶、中船防务和沪东中华造船(集团)有限公司等。公司的系统设备企业主要涉及业务包括动力装备业务、机电设备业务和信息控制业务等。公司的主要科研院所包括：中国船舶工业系统

工程研究院、中国船舶及海洋工程设计研究院、上海船舶研究设计院、中国船舶工业集团有限公司第十一研究所、九江精密测试技术研究所、广州船舶及海洋工程设计研究院、中国船舶工业综合技术经济研究院、北京船舶工业管理干部学院、中国船舶工业机关服务中心等。

表4 2021年公司下属重要造船企业财务情况

公司名称	资产总额(亿元)	所有者权益(亿元)	营业总收入(亿元)	净利润(亿元)
中国船舶	528.26	531.04	597.40	2.32

中船防务	442.65	186.72	116.72	0.89
------	--------	--------	--------	------

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

2021年，中国船舶全年共承接民品船舶订单132艘/1211.17万载重吨；全年承接修船320艘，订单金额24.27亿元；全年完成承接柴油机732台/615万马力；累计手持订单为造船订单220艘/1993.43万载重吨，修船订单95艘/13.91亿元，柴油机订单772台/674万马力，海工装备订单金额39.84亿元，应用产业订单金额24.24亿元。中国船舶造船指标表现位居全国领先地位。

中国船舶是公司重要的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。

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。

2021年，中国船舶全年实现营业总收入597.40亿元，同比增长8.14%，毛利率为10.60%，同比变化不大。

表5 2020-2021年中国船舶产销情况

产品	单位	2020年		2021年	
		产量	销量	产量	销量
散货船	艘	29	28	27	18
	万载重吨	479.34	470.84	351.6	276
集装箱船	艘	--	--	13	13
	万载重吨	--	--	99.54	99.54
油船	艘	19	19	16	15
	万载重吨	133.1	133.1	133.7	128.7
海工平台	座	1	1	3	3
柴油机	台	492	508	577	597
	万马力	438	444	466	466

注：中国船舶产销数据引用自公开资料，并未全部保留两位有效数字  
资料来源：中国船舶年度报告

### (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船舶产品、海工产品、钢结构工程、船舶修理及改装、机电产品等。2021年，中船防务实现经营接单325.24亿元，承接新造船订单17型85艘，全年实现完工交付35艘船舶及2座海工平台，共计94.43万载重吨。2021年，中船防务实现营业总收入同比略有增长。

表6 中船防务营业总收入构成

项目	2020年		2021年	
	收入(亿元)	毛利率(%)	收入(亿元)	毛利率(%)
船舶产品	94.59	3.63	91.92	9.22
钢结构工程	16.23	9.82	16.37	10.68

船舶修理及改装	4.49	18.46	1.24	7.87
海工产品	-2.92	--	3.56	0.69
机电产品及其他	1.58	34.88	1.45	36.52
其他业务	2.11	53.90	2.18	49.23
<b>合计</b>	<b>116.08</b>	<b>6.49</b>	<b>116.72</b>	<b>10.23</b>

注：中船防务财务数据未剔除广船国际实现收入和利润  
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。2021年，中船防务对前五名供应商采购额 57.80 亿元，占年度采购总额 55.75%，其中前五名供应商采购额中关联方采购额占年度采购总额 51.60%。

生产及销售方面，2021年，中船防务造船产品完工吨位略有下降，主要系完工产品中有较多的小型支线集装箱船，导致完工吨位略有下降；钢结构完工吨位同比略有增加，主要是2021年完工交付了深中通道的7个管节，较2020年增加2个所致。销售集中度方面，2021年，中船防务前五名客户销售额 75.56 亿元，占年度销售总额 65.97%；前五名客户销售额中不存在对关联方销售。

表 7 2021 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	94.43	13.70
产量同比（%）	-7.69	6.70
销量	94.43	13.70
销量同比（%）	-7.69	6.70

资料来源：联合资信根据中船防务年度报告整理

3. 贸易、管理保障、专业公司及金融企业  
**公司贸易、管理保障、专业公司及金融企业**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。跟踪期内，公司所持中船财务有限责任公司股权无偿划转至公司控股股东。

2021年，公司贸易公司收入有所增长，管理保障、专业公司及金融企业等其他单位收入

有所下降。

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。

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。

根据公司控股股东中国船舶集团关于财务公司重组的工作安排，2021年中船财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）吸收合并中船重工财务有限责任公司。同时，公司本部持有的财务公司股权无偿划转给中国船舶集团，财务公司不再纳入公司合并范围。公司所属成员单位持有的财务公司股权仍继续持有，并按吸收合并后的股比重新计算。

#### 4. 经营效率

**2021年，公司经营效率变化不大。**

从经营效率指标看，2021年，公司销售债权

周转次数为12.41次，较2020年有所增长；存货周转次数和总资产周转次数分别为0.34次为1.92次，同比变化不大。

#### 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。公司在建工程围绕主业展开，部分建设资金来源为国拨，筹资压力相对可控。**

公司未来发展战略可概括归纳为“三一四四”，即三项发展使命、一个发展愿景、四大产业方向、四步走战略步骤。公司的发展使命是

“服务国家战略，支撑国防建设，引领行业发展”，发展愿景是“全面建成世界领先的海洋科技工业集团”，产业方向是“海洋防务装备产业、船舶海工装备产业、海洋科技创新应用产业、船舶海工服务业”，战略目标是“通过‘四步走’，到2035年建成具有全球竞争力的世界一流海洋科技工业集团，到2050年全面建成世界领先的海洋科技工业集团”。

截至2021年末，公司重要在建工程项目预算数为327.29亿元，建设项目围绕主业展开，资金支出压力相对可控。

表8 2021年末公司重要在建工程情况

项目名称	预算数（亿元）	累计投入占比（%）	工程进度（%）
Intermarine 等项目	62.38	30.00	30.00
船厂项目 1	110.67	18.23	18.23
船厂项目 2	31.93	104.07	96.00
船厂项目 3	6.15	99.77	99.77
船厂项目 4	4.98	97.08	97.08
科研项目 1	9.47	29.79	29.79
科研项目 2	8.50	30.84	30.84
基本建设工程 1	8.23	30.44	30.44
基本建设工程 2	4.90	50.49	50.49
配套产业化项目	3.60	68.47	68.47
船厂项目 5	4.42	76.00	80.00
产业园项目 1	4.32	47.06	47.06
基本建设工程 3	2.77	73.21	73.21
产业园项目 2	2.65	68.45	68.45
产业园项目 3	2.36	64.14	64.14
科研项目 3	1.48	98.25	98.25
船厂项目 6	16.54	63.96	63.96
科研项目 4	7.25	89.76	89.76
产业园项目 4	6.24	77.13	77.13
基本建设工程 4	2.00	54.22	70.05
船厂项目 7	8.00	64.16	90.00
船厂项目 8	4.53	99.00	99.00
科研项目 5	1.57	95.54	95.54
船厂项目 9	2.20	73.68	73.68
基本建设工程 5	8.96	69.14	95.00
基本建设工程 6	1.19	97.36	100.00
<b>合计</b>	<b>327.29</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，立信会计师事务所(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2022年一季度财务数据未经审计。2021年，公司合并范围内拥有二级子公司36家，较上年减少2家，其中财务公司不再纳入公司合并范围，对财务数据可比性形成一定影响。

截至2021年末，公司合并资产总额3770.50亿元，所有者权益1080.24亿元（含少数股东权益373.52亿元）；2021年，公司实现营业收入1216.35亿元，利润总额59.84亿元。

截至2022年3月末，公司合并资产总额3825.19亿元，所有者权益1097.30亿元（含少数股东权益375.21亿元）；2022年1—3月，公司实现营业收入247.51亿元，利润总额15.79亿元。

### 2. 资产质量

**截至2021年末，公司资产规模有所增长，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2021年末，公司合并资产总额较上年末增长9.26%，主要系公司剥离财务公司，期末公司所属子公司存放在财务公司的存款无需抵消，造成货币资金增长所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

表9 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>2117.40</b>	<b>61.36</b>	<b>2381.85</b>	<b>63.17</b>	<b>2442.25</b>	<b>63.85</b>
货币资金	854.99	24.78	1115.27	29.58	1127.46	29.47
预付款项	196.00	5.68	213.70	5.67	190.14	4.97
存货	552.66	16.01	542.20	14.38	605.53	15.83
<b>非流动资产</b>	<b>1333.51</b>	<b>38.64</b>	<b>1388.65</b>	<b>36.83</b>	<b>1382.95</b>	<b>36.15</b>
长期应收款	129.82	3.76	201.50	5.34	194.36	5.08
长期股权投资	250.58	7.26	266.70	7.07	276.00	7.22
固定资产 (合计)	471.73	13.67	519.54	13.78	510.67	13.35
<b>资产总额</b>	<b>3450.91</b>	<b>100.00</b>	<b>3770.50</b>	<b>100.00</b>	<b>3825.19</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

#### (1) 流动资产

截至2021年末，公司流动资产2381.85亿元，较上年末增长12.49%。公司流动资产主要由货币资金、预付款项和存货构成。

截至2021年末，公司货币资金较上年末增长30.44%；货币资金主要由银行存款（993.65亿元）和其他货币资金（121.61亿元）构成；使用受限货币资金为356.03亿元，主要为定期存款和计提利息。

截至2021年末，公司预付款项较上年末增长9.03%，其中，账龄在1年以内（含1年）的占56.36%，1~2年的占17.83%，2~3年的占10.24%，3年以上的占15.57%，账龄结构较长。

截至2021年末，公司存货较上年末下降1.89%；存货账面价值主要由原材料（71.22亿

元）、自制半成品及在产品（426.25亿元）构成；累计计提跌价准备33.96亿元，计提比例为5.89%。

#### (2) 非流动资产

截至2021年末，公司非流动资产较上年末增长4.14%，公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和固定资产（合计）构成。

截至2021年末，公司长期应收款较上年末增长55.22%，主要系CSSC International Holding Company Limited应收融资租赁款、中国船舶工业贸易有限公司分期收款销售商品增加所致；长期应收款主要为融资租赁款；坏账计提比例为1.49%。

截至2021年末，公司长期股权投资较上年

末增长6.44%，主要系公司追加对中船嘉年华邮轮有限公司、前海中船（深圳）智慧海洋私募股权基金合伙企业（有限合伙）、中国船舶重工股份有限公司投资所致。

截至2021年末，公司所有权或使用权受到限制的资产占公司资产总额的10.07%，主要为使用受限的货币资金。

表10 截至2021年末公司资产受限情况

项目	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	356.03	9.44	保证金、定期存单等
应收票据	2.09	0.06	担保、质押
应收账款	3.94	0.10	质押
存货	0.01	0.00	抵押
固定资产	5.85	0.16	借款抵押
无形资产	8.51	0.23	质押借款
在建工程	3.00	0.08	抵押贷款
其他	0.26	0.01	抵押贷款等
合计	379.71	10.07	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月末，公司合并资产总额较上年末增长1.45%，资产结构较2021年末变化不大，其中流动资产较上年末增长2.54%；非流动资产较上年末下降0.41%。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

跟踪期内，公司在控股股东安排下对外划

转部分资产，所有者权益出现下降，结构稳定性一般。

截至2021年末，公司所有者权益1080.24亿元，较上年末下降7.83%，主要系公司依照中国船舶集团与国海海工资产管理有限公司签署协议向其划转无偿划转建信五号、上船二号、上船三号、上船四号、上船五号、上船六号资产减少资本公积61.41亿元，将所持财务公司股权无偿划拨至中国船舶集团减少资本公积76.56亿元所致。所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为65.42%，少数股东权益占比为34.58%。所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占30.09%、6.39%和26.77%。

截至2022年3月末，公司所有者权益1097.30亿元，较上年末增长1.58%。其中，归属于母公司所有者权益占比为65.81%，少数股东权益占比为34.19%。所有者权益结构较2021年末变化不大，结构稳定性一般。

#### (2) 负债

跟踪期内，公司不再将财务公司纳入合并范围，不再抵消子公司与中船财务公司之间的借款，导致带息负债余额增加，公司负债总额和债务规模有所增长，公司债务结构依旧良好。

截至2021年末，公司负债总额较上年末增长18.05%，主要系有息债务增长所致。公司负债以流动负债为主。

表11 截至2021年末公司负债构成

项目	2020年		2021年		2022年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>1736.97</b>	<b>76.22</b>	<b>1984.61</b>	<b>73.77</b>	<b>2023.08</b>	<b>74.16</b>
短期借款	207.32	9.10	203.18	7.55	269.41	9.88
应付账款	422.89	18.56	425.70	15.82	429.53	15.75
一年内到期的非流动负债	184.20	8.08	295.87	11.00	261.54	9.59
合同负债	706.24	30.99	773.60	28.76	807.69	29.61
<b>非流动负债</b>	<b>541.89</b>	<b>23.78</b>	<b>705.65</b>	<b>26.23</b>	<b>704.81</b>	<b>25.84</b>
长期借款	81.99	3.60	349.23	12.98	370.30	13.57
应付债券	355.40	15.60	194.92	7.25	173.69	6.37
<b>负债总额</b>	<b>2278.87</b>	<b>100.00</b>	<b>2690.26</b>	<b>100.00</b>	<b>2727.89</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年末，公司流动负债较上年末增长14.26%，主要系短期债务增长所致。公司流

动负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

截至2021年末，公司短期借款较上年末下降1.99%，短期借款主要构成为信用借款和保证借款。

截至2021年末，公司应付账款较上年末增长0.67%，账款账龄以1年以内和1~2年为主。

截至2021年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末大幅增长，主要系公司发行的中期票据将于2022年到期，重分类至一年内到期的非流动负债所致。

截至2021年末，公司合同负债较上年末增长9.54%，主要构成为船海企业、科研院所和专业公司和其他单位的合同负债。

截至2021年末，公司非流动负债较上年末增长30.22%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2021年末，公司长期借款较上年末大幅增长，主要系财务公司不再纳入合并范围所致；长期借款主要由信用借款和保证借款构成。

截至2021年末，公司应付债券较上年末大幅下降，主要系公司发行的中期票据将于2022年到期，调整至一年内到期的应付债券所致。

截至2022年3月末，公司负债总额较上年末增长1.40%。其中，公司流动负债较上年末增长1.94%；非流动负债较上年末变化不大。负债以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

截至2021年末，公司全部债务1160.13亿元，较上年末增长24.45%，主要系财务公司不再纳入合并范围所致。债务结构方面，短期债务占52.83%，长期债务占47.17%，结构相对均衡，其中，短期债务较上年末增长24.05%；长期债务较上年末增长24.90%。从债务指标来看，截至2021年末，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71.35%、51.78%和33.62%，较上年末均有所提升。

截至2022年3月末，公司全部债务1188.32亿元，较上年末变化不大。债务结构方面，短期债务占53.99%，长期债务占46.01%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2022年3月末，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71.31%、51.99%和33.25%，

较上年末变化不大。

#### 4. 盈利能力

**2021年，公司营业总收入规模增长，期间费用控制能力有所提升；其他收益对公司经营业绩形成良好补充，投资收益、公允价值变动收益和营业外收入等损益对利润总额影响很大。**

2021年，公司实现营业总收入同比增长9.15%；营业成本同比增长8.76%；营业利润率为13.43%，同比变化不大。

从期间费用看，2021年，公司期间费用同比变化不大。从构成看，期间费用以销售费用、管理费用、研发费用为主。其中，销售费用同比增长24.15%，主要系销售服务费增长所致；管理费用同比变化不大；研发费用同比增长3.82%；财务费用同比下降24.41%。2021年，公司期间费用率为12.50%，同比下降1.03个百分点。

2021年，公司实现投资收益同比下降61.40%，主要系权益法核算的长期股权投资收益下降所致；其他收益同比下降21.79%，其中项目经费补贴和财政补贴及政府扶持资金分别为10.12亿元和4.43亿元，较上年变化不大；资产处置收益14.22亿元，同比下降33.51%；营业外收入同比增长121.48%。

2022年1-3月，公司实现营业总收入同比增长5.51%；营业成本同比增长5.59%；公司实现利润总额15.79亿元。营业利润率为11.63%，同比变化不大。

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降1.39个百分点和0.85个百分点。

表 12 公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年 1-3月
营业总收入	1114.43	1216.35	247.51
营业成本	964.04	1048.53	218.00
期间费用	150.85	152.10	26.23
其中：销售费用	12.96	16.09	2.61
管理费用	67.76	68.00	14.40
研发费用	53.15	55.19	7.73
财务费用	16.98	12.83	1.49
公允价值变动收益	4.14	11.06	0.74



投资收益	69.03	26.65	10.11
其他收益	19.18	15.00	1.39
营业外收入	4.46	9.89	0.39
利润总额	74.34	59.84	15.79
营业利润率	13.15	13.43	11.63
总资本收益率	4.72	3.33	--
净资产收益率	5.62	4.77	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 5. 现金流

2021年，公司经营活动现金流入和净额增长，投资活动现金流表现为净流入，收入实现质量良好。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入同比增长24.79%；经营活动现金流出同比增长8.33%。2021年，公司经营活动现金净流入198.69亿元，同比由净流出转为净流入。2021年，公司现金收入比为同比提高11.28个百分点，收入实现质量很高。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入同比增长12.99%；投资活动现金流出同比增长7.18%。2021年，公司投资活动现金净流入25.67亿元。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为224.36亿元。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入同比下降29.46%；筹资活动现金流出同比下降18.61%。2021年，公司筹资活动现金净流出54.05亿元。

从经营活动来看，2022年1—3月，公司经营活动现金流入同比增长7.69%；公司实现经营活动现金净流入6.42亿元；现金收入比为118.28%。公司投资活动现金净流出116.48亿元。筹资活动现金净流入19.82亿元。

表 13 公司现金流量表情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流入小计	1287.74	1606.92	358.33
经营活动现金流出小计	1299.93	1408.23	351.90
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-12.19</b>	<b>198.69</b>	<b>6.42</b>
投资活动现金流入小计	835.03	943.51	78.66
投资活动现金流出小计	856.34	917.84	195.14
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-21.31</b>	<b>25.67</b>	<b>-116.48</b>

<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-33.50</b>	<b>224.36</b>	<b>-110.06</b>
筹资活动现金流入小计	752.23	530.60	125.95
筹资活动现金流出小计	718.35	584.65	106.13
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>33.88</b>	<b>-54.05</b>	<b>19.82</b>
现金收入比（%）	96.90	108.18	118.28

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 6. 偿债指标

跟踪期内，公司不再将财务公司纳入合并范围，偿债能力指标表现出现下降，考虑到公司作为中国国防军工行业骨干力量，战略地位极其重要，未使用授信额度充裕等情况，公司整体偿债能力指标非常强。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年 3月
短期 偿债 能力	流动比率（%）	121.90	120.02	120.72
	速动比率（%）	90.08	92.70	90.79
	经营现金/流动负债（%）	-0.70	10.01	0.32
	经营现金/短期债务（倍）	-0.02	0.32	0.01
	现金类资产/短期债务（倍）	1.90	2.04	1.95
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	154.40	131.68	--
	全部债务/EBITDA（倍）	6.04	8.81	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	0.17	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.50	5.59	--
	经营现金/利息（倍）	-0.36	8.43	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年末，公司流动比率与速动比率变化不大。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率与速动比率分别为 120.72%和 90.79%，较上年末变化不大。截至 2021 年末，公司经营现金流动负债比率同比提高 10.71 个百分点。截至 2021 年末，公司经营现金/短期债务同比提高 0.35 倍。截至 2021 年末，公司现金短期债务比有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度很强。截至 2022 年 3 月末，公司现金短期债务比为 1.95 倍，变化不大。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司 EBITDA 同比下降 14.72%；公司 EBITDA 利息倍数有所增长；公司全部债务/EBITDA 出现增长。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额 25.91 亿元，为公司参股企业提供担保，

公司对外担保占所有者权益比重极低。

未决诉讼方面，截至2021年末，公司重要诉讼金额为31.18亿元，主要为公司下属上海船厂船舶有限公司作为原告判决对方接船并支付剩余应付款12.71亿元；公司下属中船工业成套物流有限公司作为原告与被告的买卖合同纠纷（涉诉金额3.88亿元）；公司下属中国船舶工业贸易上海有限公司作为原告与被告产生纠纷，诉讼标的为73米工作船3艘（涉诉金额3.13亿元）。

银行授信方面，截至2021年末，公司合并口径获得授信6509.73亿元，已使用授信964.27亿元，尚未使用授信5545.46亿元。公司子公司中国船舶、中船防务、中船科技和中国船舶租赁为上市公司，具备直接融资渠道。

#### 7. 公司本部（母公司）财务分析

**公司本部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。本部负债以应付债券和长期借款为主；所有者权益规模大，权益结构稳定性较高。**

截至2021年末，母公司资产总额1196.16亿元，较上年末下降5.48%。其中，流动资产占24.98%，非流动资产占75.02%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款（合计）、一年内到期的非流动资产和其他流动资产构成；非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。

截至2021年末，母公司负债总额510.78亿元，较上年末下降8.39%。其中，流动负债占52.65%，非流动负债占47.35%。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司2021年资产负债率为42.70%，较2020年末下降1.36个百分点。截至2021年末，母公司全部债务449.55亿元。其中，短期债务占47.37%，长期债务占52.63%。截至2021年末，母公司全部债务资本化比率39.61%。

截至2021年末，母公司所有者权益为685.38亿元，较上年末下降3.19%。在所有者权益中，

实收资本占47.42%，资本公积占6.48%，未分配利润占40.18%，盈余公积占5.92%。

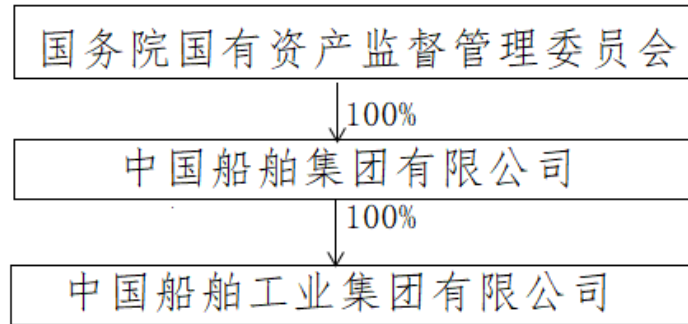
2021年，母公司营业总收入为2.18亿元，利润总额为14.72亿元。同期，母公司投资收益为15.63亿元。

现金流方面，2021年，公司母公司经营活动现金流净额为41.42亿元，投资活动现金流净额153.49亿元，筹资活动现金流净额-200.44亿元。

#### 十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AAA，“12中船MTN1”“12中船MTN3”“16中船02”“17中船02”“20中船01”“20中船03”“21中船01”“21中船03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末中国船舶工业集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 截至 2021 年末中国船舶工业集团有限公司主要子公司情况

企业名称	级次	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有表决权 (%)
中国船舶及海洋工程设计研究院	2 级	工程和技术研究与试验发展	53349.78	100.00	100.00
沪东中华造船(集团)有限公司	2 级	金属船舶制造	341725.11	100.00	100.00
中国船舶工业机关服务中心	2 级	单位后勤管理服务	4601.84	50.00	100.00
上海江南原址资产管理有限公司	2 级	物业管理	1000.00	100.00	100.00
中船九江海洋装备(集团)有限公司	2 级	船用配套设备制造	30115.98	100.00	100.00
中国船舶工业离退休干部局	2 级	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	2 级	金属船舶制造	88774.29	81.84	81.84
中船华南船舶机械有限公司	2 级	船用配套设备制造	34580.51	100.00	100.00
CSSC International Holding Company Limited	2 级	金融资产管理公司	88.10	100.00	100.00
广州船舶及海洋工程设计研究院	2 级	工程和技术研究与试验发展	4105.53	100.00	100.00
华联船舶有限公司	2 级	贸易代理	9215.48	50.00	100.00
广州中船南沙龙穴建设发展有限公司	2 级	金属船舶制造	2000.00	100.00	100.00
中船海洋与防务装备股份有限公司	2 级	上市公司	141350.64	58.52	58.52
广州船舶工业有限公司	2 级	其他未列明批发业	7370.94	100.00	100.00
中船邮轮科技发展有限公司	2 级	专业设计服务	215000.00	100.00	100.00
南京中船绿洲机器有限公司	2 级	船用配套设备制造	56722.00	100.00	100.00
中国船舶报社	2 级	报纸出版	100.00	50.00	100.00
中国船舶工业贸易有限公司	2 级	其他贸易经纪与代理	100000.00	50.00	100.00
中船工业成套物流有限公司	2 级	其他未列明批发业	101503.82	100.00	100.00
中国船舶工业股份有限公司	2 级	上市公司	447242.88	50.42	50.42
上海船舶研究设计院	2 级	工程和技术研究与试验发展	3893.90	100.00	100.00
中国船舶工业集团公司第十一研究所	2 级	工程和技术研究与试验发展	8605.00	100.00	100.00
中国船舶工业综合技术经济研究院	2 级	工程和技术研究与试验发展	19283.93	100.00	100.00
北京船舶工业管理干部学院	2 级	其他未列明教育	336.78	100.00	100.00
中国船舶工业系统工程研究院	2 级	工程和技术研究与试验发展	145020.53	100.00	100.00
上海卢浦大桥投资发展有限公司	2 级	市政设施管理	10000.00	60.00	60.00
上海瑞舟房地产发展有限公司	2 级	房地产开发经营	10000.00	82.00	82.00
上海瑞苑房地产开发有限公司	2 级	房地产开发经营	9000.00	100.00	100.00
上海江南造船厂有限公司	2 级	金属船舶制造	35358.02	100.00	100.00
中船上海船舶工业有限公司	2 级	金属船舶制造	1460.00	100.00	100.00
中船电子科技有限公司	2 级	信息系统集成服务	100360.00	100.00	100.00
中船投资发展有限公司	2 级	投资与资产管理	660000.00	100.00	100.00
中船科技股份有限公司	2 级	金属船舶制造	73624.99	41.28	41.28
中船九江精密测试技术研究所	2 级	工程和技术研究与试验发展	30043.26	100.00	100.00
中船海神医疗科技有限公司	2 级	其他医疗设备器械制造	4050.00	53.08	53.08
中国船舶(香港)航运租赁有限公司	3 级	上市公司	556510.68	75.00	75.00

资料来源: 公司年报

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	899.25	937.93	1252.66	1249.00
资产总额 (亿元)	3126.86	3450.91	3770.50	3825.19
所有者权益 (亿元)	1128.78	1172.05	1080.24	1097.30
短期债务 (亿元)	370.25	494.09	612.91	641.62
长期债务 (亿元)	542.78	438.13	547.21	546.70
全部债务 (亿元)	913.03	932.22	1160.13	1188.32
营业收入 (亿元)	1141.57	1114.43	1216.35	247.51
利润总额 (亿元)	47.90	74.34	59.84	15.79
EBITDA (亿元)	113.94	154.40	131.68	--
经营性净现金流 (亿元)	202.38	-12.19	198.69	6.42
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	9.42	10.55	12.41	--
存货周转次数 (次)	2.77	2.11	1.92	--
总资产周转次数 (次)	0.37	0.34	0.34	--
现金收入比 (%)	106.70	96.90	108.18	118.28
营业利润率 (%)	11.40	13.15	13.43	11.63
总资本收益率 (%)	3.57	4.72	3.33	--
净资产收益率 (%)	3.99	5.62	4.77	--
长期债务资本化比率 (%)	32.47	27.21	33.62	33.25
全部债务资本化比率 (%)	44.72	44.30	51.78	51.99
资产负债率 (%)	63.90	66.04	71.35	71.31
流动比率 (%)	126.67	121.90	120.02	120.72
速动比率 (%)	100.60	90.08	92.70	90.79
经营现金流动负债比 (%)	14.69	-0.70	10.01	--
现金短期债务比 (倍)	2.43	1.90	2.04	1.95
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.94	4.50	5.59	--
全部债务/EBITDA (倍)	8.01	6.04	8.81	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 2022 年 1 季度财务数据未经审计; 3. 合并口径长期应付款中有息部分和吸收存款及在同业存放已计入全部债务及相关指标

资料来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	14.65	86.21	93.56	58.43
资产总额 (亿元)	999.54	1265.52	1196.16	1179.65
所有者权益 (亿元)	575.42	707.94	685.38	691.57
短期债务 (亿元)	84.43	153.36	212.93	227.22
长期债务 (亿元)	328.97	384.93	236.62	225.90
全部债务 (亿元)	413.40	538.29	449.55	453.12
营业收入 (亿元)	0.83	1.72	2.18	1.13
利润总额 (亿元)	4.99	133.43	14.72	6.19
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-3.28	9.51	41.42	-25.37
<b>财务指标</b>				
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 (%)	103.10	106.01	10.74	4.22
营业利润率 (%)	96.32	87.32	86.74	97.87
总资本收益率 (%)	1.70	10.05	2.51	--
净资产收益率 (%)	0.87	15.63	2.15	--
长期债务资本化比率 (%)	36.37	35.22	25.66	24.62
全部债务资本化比率 (%)	41.81	43.19	39.61	39.58
资产负债率 (%)	42.43	44.06	42.70	41.38
流动比率 (%)	149.54	214.82	111.09	88.51
速动比率 (%)	149.54	214.82	111.09	88.51
经营现金流动负债比 (%)	-3.67	5.68	15.40	--
现金短期债务比 (倍)	0.17	0.56	0.44	0.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注: 2022 年 1-3 月财务数据未经审计

资料来源: 公司本部财务报表, 联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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+平均应收款项融资)
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持