



中国船舶重工股份有限公司 2012 年可转换公司债券跟踪评级报告

大公报 SD【2014】163 号

跟踪评级

公司债券信用等级: **AAA**

主体信用等级: **AAA**

评级展望: **稳定**

上次评级

公司债券信用等级: **AAA**

主体信用等级: **AAA**

评级展望: **稳定**

本期发债额度: 80.5015 亿元

上次评级时间: 2013.05

债券存续期间: 2012.06.04 ~ 2018.06.04

担保方式: 连带责任保证

担保单位: 中国船舶重工集团公司

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2014.3	2013	2012	2011
总资产	1,992	1,734	1,792	1,602
所有者权益	587.00	503.98	444.46	409.54
营业收入	93.89	512.69	585.01	580.45
利润总额	8.10	34.10	44.05	56.45
经营性净现金流	-26.67	-13.28	-71.66	-98.75
资产负债率 (%)	70.54	70.94	75.19	74.43
债务资本比率 (%)	54.89	57.05	60.29	53.99
毛利率 (%)	19.50	14.60	13.33	14.59
总资产报酬率 (%)	-	2.99	3.50	4.66
净资产收益率 (%)	1.15	5.49	8.02	11.60
经营性净现金流/利息保障倍数 (倍)	-	-0.53	-2.92	-4.44
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.02	-1.03	-5.64	-14.09

注: 2014 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 赵娜

评级小组成员: 蔡玉兰 彭娴

联系电话: 010-51087768

客服电话: 4008-84-4008

传真: 010-84583355

Email: rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

中国船舶重工股份有限公司(以下简称“中国重工”或“公司”)主要从事军用舰船与民用船舶造修、舰船装备、海洋经济产业和能源交通装备制造及科技产业等业务。评级结果反映了 2013 年以来公司继续受益于相关产业政策、行业地位进一步巩固、造船能力仍居国内前列以及公司自有资本实力增强等有利因素,同时也反映了 2013 年公司民船配套业务产量下降、资产盈利能力下降和债务负担仍较重等不利因素。中国船舶重工集团公司(以下简称“中船重工”)对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析,大公报对公司 2012 年可转换公司债券信用等级维持 AAA,主体信用等级维持 AAA,评级展望维持稳定。

有利因素

- 我国支持船舶行业的各项政策逐项落实和稳定增长的国防费预算为公司发展提供了有力支撑;
- 通过购入中船重工军工重大装备总装业务,公司行业地位进一步巩固,战略地位进一步加强;
- 公司造船能力仍居国内前列,三大造船指标继续占据国内造船市场较大份额,船舶订单大幅增长,海洋工程业务发展较好;
- 2014 年 1 月,公司完成非公开发行股票,自有资本实力得到增强;
- 中船重工对本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 受船市低迷影响,2013 年以来公司民船配套业务主要产品的产量明显下降;
- 2013 年以来,受造船完工量减少影响,公司营业收入及利润总额下滑,资产盈利能力继续下降;
- 2013 年以来公司总有息债务规模仍较大,债务负担仍较重。

大公国际资信评估有限公司

二〇一四年六月九日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据公司 2012 年可转换公司债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

中国重工是由中船重工于 2008 年 3 月 18 日将重组改制后的下属 12 家二级公司 100%的股权、4 家研究所持有的 9 家公司的股权以及 6 个本部业务单元的经营性资产及业务作为出资，联合鞍山钢铁集团公司和中国航天科技集团公司共同发起设立。2009 年 12 月 16 日，公司在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“中国重工”，股票代码“601989.SH”。截至 2014 年 3 月末，公司实收资本为 1,753,118 万元，控股股东中船重工合并持有公司 60.43%的股权，中船重工是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）监管的中央骨干企业，因此公司实际控制人为国务院国资委。

2013 年 5 月，公司启动了以收购控股股东中船重工所属军工重大装备总装业务为核心的非公开发行股票事项，2014 年 1 月，公司完成本次非公开发行共募集资金 84.8 亿元。公司是我国规模最大的造修船及海洋工程制造企业之一，主要产品种类涵盖了从普通油船、散货船到滚装船、大型集装箱船、工程船、液化石油气船、超大型油船、超大型矿砂船的各型船舶及军工重大装备总装业务。截至 2013 年末，公司具备超过 1,200 万载重吨的船舶制造能力，仍居国内前列。

债转股价格调整

2013 年 5 月 30 日，公司 2012 年度股东大会审议通过 2012 年度利润分配方案。根据该利润分配方案，自 2013 年 7 月 4 日起，重工转债转股价由人民币 4.93 元/股调整为人民币 4.87 元/股；2014 年 1 月 24 日公司第二届董事会第二十四次会议审议通过了《关于根据非公开发行股票结果调整可转换公司债券转股价格的公告》，自 2014 年 1 月 28 日起，重工转债转股价由人民币 4.87 元/股调整为人民币 4.79 元/股。

宏观经济和政策环境

2014 年一季度国民经济开局平稳且总体向好，结构调整和转型升级继续取得新进展；外部环境复杂多变使国内经济仍存在下行压力

2014 年一季度我国实现国内生产总值 128,213 亿元，同比增长 7.4%，增速较 2013 年同期回落 0.3 个百分点；从环比看，2014 年一季度国内生产总值增长 1.4%。分产业看，第一产业增加值 7,776 亿元，

同比增长 3.5%；第二产业增加值 57,587 亿元，同比增长 7.3%；第三产业增加值 62,850 亿元，同比增长 7.8%。分要素看，固定资产投资（不含农户）同比增长 17.6%；社会消费品零售总额同比增长 12.0%；进出口总额同比下降 1.0%，实现贸易顺差 167.4 亿美元。2014 年 3 月份中国制造业 PMI 为 50.3%，较 2014 年 2 月微升 0.1 个百分点，自 2013 年 11 月份后首次回升，预示我国制造业总体平稳向好。从工业景气度看，2014 年一季度工业企业景气指数为 128.0，环比上升 3.7 点；工业企业家信心指数为 124.3，环比提高 3.3 点。

结合宏观数据综合分析发现，2014 年一季度第三产业增加值占 GDP 比重升至 49%，且第二产业中装备制造业和高技术产业增加值增速比规模以上工业增加值平均增速高 3 个百分点，说明在市场机制作用下，产业结构继续得到优化。此外，投资增速有所回落，第三产业与民间投资比重继续提高，居民消费增速有所加快，投资与消费的关系更趋合理，整体看国民经济结构调整与转型升级取得一定进展。

导致国民经济增速下滑的主要原因是一方面外部环境仍然复杂严峻，新兴经济体下行压力较大，IMF 分别调低 2014 年世界经济增长预期和发展中国家经济增长预期 0.1 个百分点和 0.2 个百分点，世界经济复苏低于预期进而影响我国出口增速；另一方面，我国正处于增速换挡期、结构调整期与前期刺激政策消化期“三期”叠加阶段，加上政府主动调控加大淘汰落后产能与环境污染治理力度，因此经济增速放缓属于阶段性客观反映。

总体来看，2014 年一季度国民经济运行处于合理区间，结构调整和转型升级继续取得新进展。但外部环境仍然复杂多变，国内经济仍存在一定的下行压力。

行业及区域经济环境

2013 年，国际船舶市场出现复苏迹象，船舶市场需求明显回升；我国支持船舶行业的各项政策逐项落实和稳定增长的国防费预算，为公司发展提供了有力支撑

2013 年下半年以来，国际船舶市场出现明显复苏迹象，主流船东大量订船，新船价格持续反弹，新船市场继连续两年下滑后首次上升，船舶市场需求明显回升。根据克拉克松数据，2013 年全球新承接订单量为 1.45 亿载重吨，同比增长 218.32%；截至 2013 年末，全球手持订单量为 2.84 亿载重吨，同比增长 9.10%；2013 年全球造船完工量为 1.08 亿载重吨，同比下降 29.30%。中国船舶工业行业协会统计数据显示，2013 年，我国造船三大指标市场份额保持世界领先，造船完工量、新接订单量、手持订单量分别占世界总量的 41.4%、47.9%和 45.9%，较 2012 年均有所上升且仍保持较高水平。其中我国造船完工量为 4,534 万载重吨，同比下降 24.7%；新接订单量 6,984 万载重吨，同比增长 242%；年末手持订单量 13,011 万载重吨，同比增长 22.5%。2014 年 1~

3月，受全球经济触底回暖、国家支持船舶行业的各项政策逐项落实、船东为优化船型加大拆旧造新力度等因素的影响，我国船舶工业逐步走出困境，出现复苏的迹象。2014年1~3月，我国新接船舶订单量为2,584万载重吨，同比增长170%，2014年3月末，手持船舶订单14,868万载重吨，较2013年末增加13.5%。

从下游国内外贸易方面来看，2013年我国进出口贸易额累计同比增长7.6%，增速同比上升1.42个百分点。受国内外贸易增速上升影响，2013年以来下游航运市场逐步走出低谷，波罗的海干散货指数（BDI）从2012年12月的700点左右回升至2014年1月的最高2,113点。截至2014年5月末，该指数仍在1,000点上下浮动。

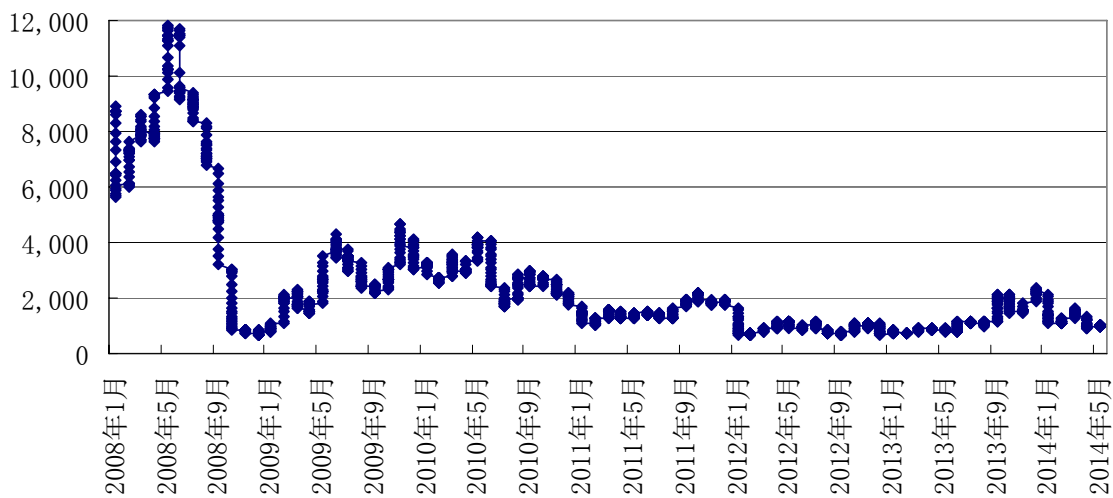


图1 2008年1月~2014年5月波罗的海干散货指数（BDI）走势

数据来源：Wind 资讯

2013年，国务院颁布了《船舶工业加快结构调整促进转型升级实施方案（2013~2015年）》（以下简称“《实施方案》”），针对船舶工业当前面临的形势和存在的矛盾，抓住调整结构、转型升级的关键和核心问题，提出主要任务和政策措施。为进一步落实《实施方案》等有关规定，国家相关部委相继出台了《老旧运输船舶和单壳油轮报废更新中央财政补助专项资金管理办法》和《关于调整重大技术装备进口税收政策的通知》。这两项政策的出台增强了国内航运公司的信心，加大了国内船东拆旧造新的力度。2013年5月，为贯彻落实《工业转型升级规划（2011~2015）》和《船舶工业“十二五”发展规划》，工信部发布《高科技船舶科研项目指南（2013年版）》，促进船舶工业科技发展，提升自主创新能力。此外，根据第十二届全国人大第二次会议审议的预算草案，2014年我国国防费预算约为8,082.3亿元，同比增长12.2%，公司军品业务将从中受益。我国支持船舶行业的各项政策逐项落实和稳定增长的国防费预算，为公司发展提供了有力支撑。

经营与竞争

2013年，公司营业收入有所下降；能源交通装备及科技产业对收入和毛利润贡献度继续上升；公司毛利率水平有所上升

受造船完工量下降影响，2013年公司营业收入有所下降。舰船制造及修理改装和舰船装备业务收入和毛利润虽有所下降，但仍然是公司收入和毛利润的主要来源。2013年，公司继续推进产业结构转型来抵御民船行业周期性波动的影响，能源交通装备及科技产业对收入和利润的贡献度继续上升。

表 1 2011~2013 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况¹（单位：亿元、%）

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	512.69	100.00	585.01	100.00	580.45	100.00
舰船制造及修理改装	238.50	46.52	292.75	50.05	370.05	63.75
舰船装备	88.59	17.28	104.07	17.79	148.69	25.62
海洋经济产业	60.54	11.81	73.23	12.52	10.37	1.79
能源交通装备及科技产业	134.96	26.32	127.07	21.72	59.91	10.32
减：内部抵消数	24.20	4.72	25.65	4.38	25.73	4.43
其他	14.30	2.79	13.54	2.31	17.17	2.96
毛利润	74.87	100.00	77.97	100.00	84.68	100.00
舰船制造及修理改装	29.61	39.55	34.88	44.73	41.89	49.47
舰船装备	18.51	24.72	18.77	24.08	25.89	30.57
海洋经济产业	3.65	4.87	2.79	3.57	2.17	2.56
能源交通装备及科技产业	19.86	26.53	17.27	22.15	10.93	12.90
减：内部抵消数	-0.19	-0.25	-0.58	-0.75	-0.95	-1.12
其他	3.05	4.08	3.68	4.71	2.86	3.38
综合毛利率		14.60		13.33		14.59
舰船制造及修理改装		12.42		11.91		11.32
舰船装备		20.89		18.04		17.41
海洋经济产业		6.03		3.80		20.89
能源交通装备及科技产业		14.72		13.59		18.24
减：内部抵消数		-		-		-
其他		21.33		27.14		16.66

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率来看，2013年公司毛利率水平有所上升，舰船制造和舰船装备板块毛利率水平同比均有所上升，主要是因为公司采取多种措施降本增效；能源交通装备及科技产业毛利率有所提升；海洋经济产

¹ 2013年军品收入比重达8.83%，公司未提供2014年1~3月收入及毛利润构成情况。

业板块毛利率有所提升，主要新承接的钻井平台价格有所提高。

2014年1~3月，公司实现营业收入93.89亿元，同比下降7.09%，主要由于公司造船完工量同比下降所致；毛利率为19.50%，同比上升6.45个百分点，毛利润18.30亿元，同比增加2.11亿元，主要是一季度结算产品毛利较高的占比较大。

预计未来1~2年，公司产业结构将持续优化，非船业务收入将继续保持较快增长，船舶相关业务毛利率将保持稳定。

2014年1月，公司完成以收购控股股东中船重工所属军工重大装备总装业务为核心的非公开发行股票事项，行业地位进一步巩固

2013年5月，公司启动了以收购控股股东中船重工所属军工重大装备总装业务为核心的非公开发行股票事项。2014年1月，公司完成本次非公开发行，募集资金84.8亿元，注入了超大型水面舰船、大中型水面舰船、常规潜艇、大型登陆舰等军工重大装备总装业务及相关资产。本次资产注入后，公司军品业务领域主要包括：超大型水面舰艇、核动力潜艇（分包）、常规动力潜艇、大中小型水面战斗舰艇、大型两栖攻击舰、军辅船、水中兵器、舰船动力、舰船机电装备、武器发射装置、军用光电、通信导航系统及军用电子产品等。本次收购有助于完善公司军品业务布局，进一步完善和提升产业链，公司资产质量和核心竞争力进一步提升，行业地位进一步巩固。

● 舰船制造及修理改装业务

公司造船能力仍居国内前列，三大造船指标继续占据国内造船市场较大份额；2013年，公司船舶新船订单量大幅增长，对营业收入的支撑力度有所增强，造船完工量继续下滑；公司海外订单占比仍较大，汇率变化对公司业绩有重要影响

公司是我国规模最大的船舶上市公司，截至2013年末，公司具备超过1,200万载重吨的船舶制造能力，仍居国内前列，业务贯穿船舶造修的整体产业价值链。

2013年，公司把握住船市需求回升的时机，加快调整市场结构、产品结构，造船能力仍居国内前列，三大造船指标继续占据国内造船市场较大份额。2013年公司造船完工量的市场份额在船市调整的情况下继续扩大，反映出公司在行业整体下滑时仍有较强的扩张能力，但造船完工量有所减少；新船订单量大幅增长，同比增加176.75%，对营业收入的支撑力度有所增强。从订单金额来看，2013年公司新承接船舶制造及修理改装业务订单263.6亿元，同比增长86.04%；年末手持船舶订单393.23亿元，同比增加39.77%。2014年一季度，公司抓住船市回暖机遇，船舶制造及修理改装新增订单61.11亿元，期末手持订单376.10亿元，新接单量及手持订单量都有较大增长，市场份额不断扩大。

表 2 2011~2013 年及 2014 年 1~3 月公司造船指标及市场份额（单位：万载重吨、%）

指标	2014 年 1~3 月		2013 年		2012 年		2011 年	
	数量	市场份额	数量	市场份额	数量	市场份额	数量	市场份额
造船完工量	174	23.4	735	16.2	956	15.9	1,043	13.6
新船订单量	567	21.9	750	10.7	271	13.3	392	10.8
期末的手持订单量	1,681	11.3	1,288	9.8	≤1,248 ²	-	1,933	12.9

数据来源：根据公司提供资料整理

公司船舶制造业务的出口比重仍然较大，汇率变化对公司业绩有重要影响，2013 年，公司已完工船舶订单中海外订单占比约 89.2%，新增订单中海外订单占比约 95.8%，占比仍较大。公司典型的销售方式是公司下属船舶企业与中国船舶重工国际贸易有限公司作为共同卖方，与境外船东签署船舶销售合同。公司主要通过远期结汇协议及美元保值借款来规避美元汇率风险。

表 3 2013 年公司舰船制造及修理改装前五大客户情况（单位：亿元、%）

序号	客户	营业收入	占营业收入比重
1	Pacific International Lines (PTE) Ltd.	27.67	11.60
2	Parakou Shipping Limited	21.00	8.81
3	Prospector Offshore Drilling Ltd.	17.17	7.20
4	中海发展（香港）航运有限公司	13.53	5.67
5	武昌造船厂集团有限公司	11.41	4.78
合计		90.78	38.06

资料来源：根据公司提供资料整理

公司船舶维修产能利用率继续提高，2013 年修理船舶 390 艘、改装船舶 18 艘，同比分别增长 14.7%和 5.88%，其中大型浮式储油船改造项目顺利完工，极地科考破冰船“雪龙”号完成主动力系统恢复性维修改造，16 艘集装箱船的批量改装项目也于 2013 年全部完成。

综合来看，尽管前期低价船舶订单对公司生产经营带来了不利影响，但是公司三大造船指标仍占据国内造船市场较大的市场份额，2013 年下半年以来，国际造船市场出现量价齐升的复苏局面，对公司改善经营比较有利。

● 舰船装备

受船市低迷影响，2013 年公司舰船装备业务产品产量下降明显；公司在产品的研制和接单上取得了一定成果，确保了在相关领域的竞争优势

2013 年，公司主要产品船用柴油机新承接 608 台/181.4 万千瓦

² 考虑到订单撤销的情况，2012 年末公司手持订单量不超过 1,248（等于 1933+271-956）万载重吨。

/34.9 亿元，功率同比增长 141.7%，金额同比增长 144.1%。分产品来看，受前期船市低迷影响，公司 2013 年大功率中速柴油机、大型螺旋桨、低速柴油机和甲板器械产量下降明显。从订单金额来看，公司舰船装备业务在市场需求驱动下逐渐好转，2013 年公司船舶装备业务新接订单 96.33 亿元，同比增加 21.58%，年末手持订单 58.73 亿元；2014 年一季度，新接订单 49.84 亿元，期末手持订单 100.50 亿元。

表 4 2011~2013 年公司船舶配套装备主要产品产量

产品	2013 年	2012 年	2011 年
	产量	产量	产量
低速柴油机（台/万千瓦）	80/88.1	145/147	197/190.5
大功率中速柴油机（台/万千瓦）	118/25.5	204/43.2	256/47.5
大型螺旋桨（吨）	5,747	6,085	7,673
甲板机械（台）	787	2,009	3,094

资料来源：根据公司提供资料整理

2013 年，公司加快开发新产品和新市场，在产品研制和接单上取得了一定成果，确保了其在相关领域的竞争优势。公司将世界首台 6S50ME-B9.2 新型船用柴油机交付用户；国内首支成品重量超百吨的船用螺旋桨顺利交付；船用电解法生活污水处理系统首获订单；武汉船用机械有限责任公司承担的国家高技术船舶科研计划项目-“动力定位系统研制”大功率全回转舵桨装置关键技术攻关项目中 3500KW 大功率全回转舵桨装置通过船检；国内首制 LNG 船甲板机械通过船级社、船东和船厂三方合检。

● 海洋工程

公司海洋工程业务的主要经营实体为大连船舶重工集团有限公司（以下简称“大船重工”），主要建造各种型式的海洋平台和浮式生产结构。

表 5 2013 年大船重工主要财务指标（单位：亿元、%）

公司名称	期末总资产	资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
大船重工	755.97	83.93	171.54	15.81	6.67

数据来源：根据公司提供数据整理

公司仍是我国海洋工程领域的领先者，2013 年，公司海洋经济产业发展较好，军工军贸与海洋经济产业订单大幅增长；公司作为我国海军装备的建设主体，战略地位进一步增强

公司仍然是我国海洋工程领域的领先者。2013 年，公司海洋经济产业发展较好，产业结构调整加快，订单大幅增长。2013 年共完工海洋工程装备 13 艘（座），同比增加 3 艘（座）；新承接海洋工程及船舶 43 座（艘），其中钻井平台 24 座。

2013 年公司一批高技术、建造难度大的产品成功交付。我国现役

海事执法船中吨位最大、装备最先进的综合执法船“海巡 01”成功交付，被誉为“中国海事第一舰”；世界最大深海浮体建成，顺利交付巴西客户；此外，还成功交付了修井船、供应船、三用工作船等新型海洋工程船舶。

公司作为我国规模最大的军工上市公司，承担着国防建设的重要使命，是海军装备的主要供应商，作为我国海军装备的建设主体，继续保有重要的战略地位。2013 年，公司承担的各项重要军工任务顺利推进，军品业务收入保持稳定增长，全年实现收入占比为 8.83%，公司军工军贸订单爆发性增长，军工重大装备订货量实现历史性突破，相关子公司军品任务饱满。2013 年，公司军工军贸与海洋经济产业新增订单 858.6 亿元，同比增长 449.35%，截至 2013 年末，军工军贸与海洋经济产业手持合同金额 819.67 亿元。军工军贸与海洋经济产业新增订单及手持订单占比均已超过其他产业，成为公司的支柱产业。

● 能源交通装备及其他

2013 年，公司能源交通装备及科技产业收入继续增加，主要产品产量保持增长；公司重点产品取得新发展

2013 年，公司港口机械、煤机装备、石油钻测采设备、螺杆压缩机组、加固计算机、精密金属材料、工业涂料等主要产品产量保持增长。2013 年公司港口机械产量为 89 台，同比增加 28.99%；煤机装备产量为 5,032 台，同比增加 18.09%；石油钻测采设备产量为 19,304 台，同比增加 28.65%；加固计算机产量为 718 台，同比增加 70.14%；精密金属材料产量为 38,501 吨，同比增长 47.32%；厚壁无缝钢管产量为 29,104 吨，同比增长 37.84%；工业涂料产量为 8,518 吨，同比增长 33.34%。

公司重点产品取得新发展。国家“十二五”智能制造装备发展专项中的智能煤机成套装备试车成功；地铁转向架、端底架获得重庆地铁批量订单，实现了从“货运”向“客运”转型；出口印度的谢菲尔转向架实现首批交货；盾构机中标武汉地铁工程；1,000KW 箱式瓦斯电站交付用户；三峡升船机等重大工程项目按期推进，已进入现场总装调试阶段；工程机械齿轮箱逐步替代进口，成功为国内一线企业配套，订单成倍增长；全球首套 AP1000 核电站柴油发电机组成功下线，标志着公司具备完成三代核电柴油发电机组自主化成套设计和制造的能力，同时，实现了从“核电设备制造商”向“核电设备成套商”的成功转变；中标港珠澳大桥调谐质量阻尼器制造项目，在拓展桥梁产品领域方面取得巨大突破。

2013 年，公司能源交通装备及科技产业保持增长，实现营业收入 134.96 亿元，同比增长 6.21%；承接合同金额 190.89 亿元；截至 2013 年底，手持合同金额 121.92 亿元。

公司治理与管理

截至 2014 年 3 月末，中船重工合并持有公司 60.43% 的股权，实际控制人为国务院国资委。2013 年，在公司治理的规范性方面，公司修订了《公司章程》、《重大信息内部报告制度》和《募集资金管理制度》等，公司治理制度更加健全，各项运作更加严谨。

公司股东大会、董事会、监事会、经理层认真履行职责，运转协调。公司建立内部控制制度，有效防范经营管理风险。

“十二五”期间，中国重工拟实施混合型发展战略发展主营业务，以一体化、集约化、多元化三种成长型的发展战略为主，兼顾实施稳定型和收缩型战略。舰船制造及修理改装业务方面，公司拟引导各船厂立足自身实际，统筹谋划，有层次、有重点地拓宽产品领域，进一步优化产品结构，深入推进“精益造船”和“绿色造船”，加快市场结构调整，增加高附加值舰船修理比重；舰船装备业务方面，公司拟提高舰船装备市场占有率，强化服务，提高系统集成能力和提供成套设备能力，继续扩大市场份额；海洋经济产业方面，公司将加快对高端海洋工程装备、特种工程船舶和海洋执法船的研发，特别是对海洋油气资源勘探开采装备、深水装备及关键配套设备和系统的研发，掌握核心技术；能源交通装备及科技产业方面，公司拟将自有技术与引进技术相融合，推进技术创新，进一步做强传统产业，做大新兴产业，推进科技产业更好、更快发展；军工业务方面，公司加强新型装备研制开发，推动装备换代升级，按照军方需求做好现役装备的改装、维修、保障任务，充分利用在军工领域积累的技术优势，积极推动军民深度融合发展，推进军转民和军民结合，服务国防建设和经济建设。

公司作为我国规模最大的造修船和船舶装备制造集团，拥有一些信用较好、财务实力较强的优质客户，有较强的科技创新优势和军民结合优势，管理团队经验丰富。2013 年以来公司能源交通装备及科技产业发展较快，有效减弱了船舶行业低迷的影响；公司军品业务收入保持稳定增长，承担了各项重要的军工任务，对公司主营业务毛利率的支撑和提升作用进一步凸显。公司内部管理制度体系相对完整，未来通过加大投资和科研投入，公司主营业务有望进一步提升。综合来看，公司仍具有极强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2013 年及 2014 年 1~3 月财务报表。瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2013 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2014 年 1~3 月财务报表未经审计。

资产质量

2013 年以来公司资产规模波动上升，资产结构较为合理；受航运市场低迷等因素影响，公司应收账款及存货周转效率继续下降

2013 年以来，公司资产规模波动上升，由于公司非公开发行股票募集资金及规模扩大，截至 2014 年 3 月末，资产规模达到 1,992.34 亿元，较 2013 年末增加 14.89%，资产结构较为合理。

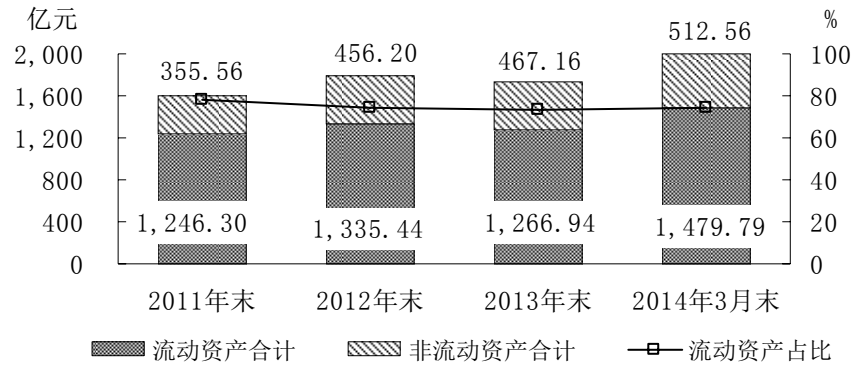


图 2 2011~2013 年末及 2014 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产仍主要由货币资金、存货、应收账款、预付款项构成。2013 年末，公司货币资金为 631.46 亿元，同比减少 6.13%，但仍保持较高水平，主要由银行存款构成，其中使用受到限制的货币资金为 166.99 亿元；存货为 274.99 亿元，同比下降 13.89%，主要是在产品和原材料，2013 年末计提跌价准备 0.85 亿元。

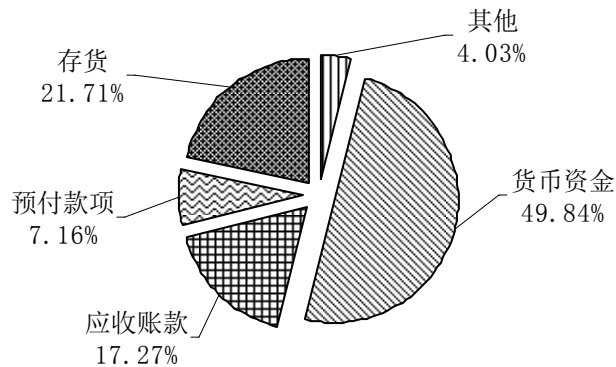


图 3 2013 年末公司流动资产构成情况

受航运市场低迷等因素影响，公司应收账款数额仍然较大，2013 年末为 218.77 亿元，同比略有下降，其中账龄在一年以内的占比为 73.15%，前五名单位占应收账款总额比重 31.14%；公司应收账款坏账准备 6.22 亿元，同比大幅增加，存在一定账款回收风险。2013 年末公司预付款项为 90.69 亿元，同比增加 69.50%，主要是公司 2013 年采购

钢材及进口件采购量增加，相应的预付款项金额增加较大所致。

2014年3月末，公司流动资产为1,479.79亿元，其中货币资金为747.78亿元，较2013年末增加18.42%，主要是非公开发行股票募集资金所致；存货为329.85亿元，较2013年末增加19.95%，主要是订单量增加带来采购原材料增加。

公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程和无形资产。2013年末，公司固定资产为285.66亿元，主要是房屋及建筑物、机器设备和运输工具，同比增加10.95%，主要是由于在建工程完工结转所致；在建工程为94.90亿元，主要是修船建设项目，同比略有下降；无形资产为53.45亿元，主要是公司土地及海域使用权，同比略有下降。2014年3月末，公司非流动资产各科目较2013年末变化不大。

从资产运行效率来看，2013年及2014年1~3月，公司存货周转天数分别为244.35天和360.10天，应收账款周转天数分别为157.19天和210.84天，公司应收账款及存货周转效率继续下降，反映出航运市场低迷对公司经营状况的负面影响。

截至2013年末，公司受限资产账面价值为167.76亿元，受限资产包括货币资金、应收票据及固定资产等。

总体来看，2013年以来，公司资产规模有所波动，资产结构较为合理；由于民船市场仍处于弱势，公司应收账款及存货周转效率继续下降。

资本结构

2013年以来公司总有息债务仍较大，债务负担仍较重；2014年1月，公司完成非公开发行股票，自有资本实力得到增强

2013年末，公司负债总额为1,230.12亿元，同比减少8.69%；负债仍以流动负债为主，流动负债占比有所上升。2014年3月末，公司负债总额为1,405.35亿元，有所上升。

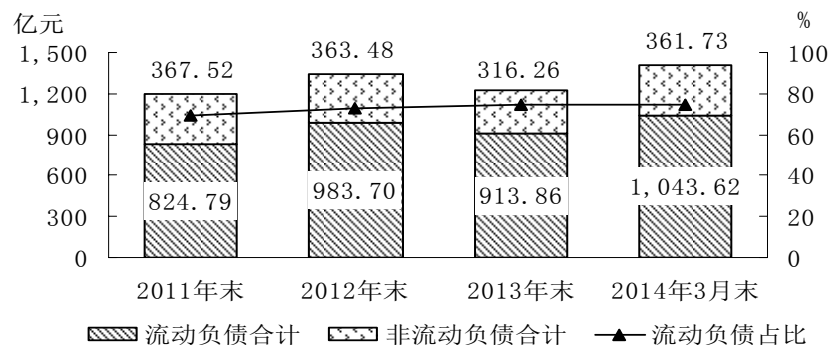


图4 2011~2013年末及2014年3月末公司负债构成情况

公司流动负债仍以应付账款、预收款项、一年内到期的非流动负债和短期借款为主。2013年末，公司应付账款为269.01亿元，主要是

应付的采购材料及设备款项，同比减少 4.06%；预收款项为 163.67 亿元，同比减少 37.62%，主要是公司新订单预收款比例低以及产品完工交付结转收入金额较大。公司一年内到期的非流动负债主要是一年内到期的长期借款，2013 年末为 132.94 亿元，同比减少 36.31%；公司短期借款以信用借款为主，2013 年末为 253.12 亿元，同比增加 73.79%，主要是公司当年新增流动资金借款金额较大。

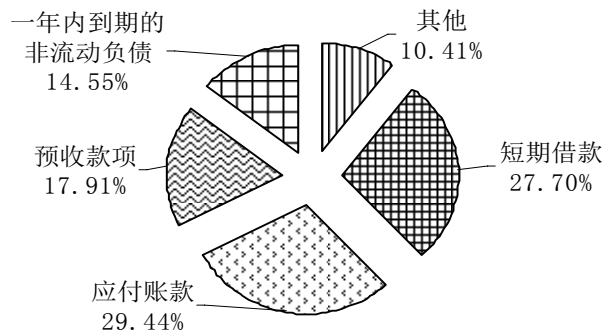


图 5 2013 年末公司流动负债构成情况

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和预计负债。2013 年末，公司长期借款为 199.67 亿元，同比减少 5.94%，主要是部分借款分类为一年内到期的非流动负债；应付债券为 38.19 亿元，主要是 2012 年 6 月发行的可转换公司债券，同比减少 46.24%，主要是可转换公司债券持有人行使转换权转股所致；预计负债为 32.64 亿元，主要是产品质量保证及待执行的亏损合同。2014 年 3 月末，公司长期借款为 230.30 亿元；应付债券为 36.43 亿元；专项应付款为 50.87 亿元，较 2013 年末增加 40.46%，主要为国家基建及科研项目拨款增加所致；预计负债为 32.79 亿元。

2013 年末及 2014 年 3 月末，公司总有息债务规模仍然很大，债务负担仍较重，由于短期借款增加及部分长期借款划为一年内到期的非流动负债导致短期有息债务增长较快。

表 6 2011~2013 年末及 2014 年 3 月末公司有息债务³情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年 3 月末	2013 年末	2012 年末	2011 年末
短期有息债务	447.65	431.53	391.36	176.01
长期有息债务	266.74	237.87	283.32	304.63
总有息债务	714.39	669.40	674.67	480.64
总有息债务占总负债比重	50.83	54.42	50.08	40.31

2013 年末及 2014 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.39 倍和 1.42 倍，速动比率分别为 1.09 倍和 1.10 倍，流动资产对流动负债的保障能力较 2012 年末有所增强；资产负债率分别为 70.94%和 70.54%。

³ 公司未提供有息债务的到期期限情况。

2013 年末及 2014 年 3 月末，公司所有者权益分别为 503.98 亿元和 587.00 亿元，其中归属于母公司所有者权益分别为 478.38 亿元和 562.05 亿元，公司所有者权益保持稳定增长，2014 年 1 月公司完成以收购控股股东中船重工所属军工重大装备总装业务为核心的非公开发行股票事项，自有资本实力得到增强；未分配利润分别为 146.61 亿元和 157.01 亿元，保持增长；实收资本分别为 154.65 亿元和 175.31 亿元，由于重工转债转股及非公开发行股票所致，实收资本保持增长。

截至 2014 年 3 月末，公司无对外担保事项。

盈利能力

2013 年，受造船完工量下降影响，营业收入及利润总额下滑，资产盈利能力继续下降，但毛利率有所上升

2013 年，公司营业收入同比下降 12.36%，主要是受造船完工量下降影响所致；毛利率为 14.60%，较 2012 年上升 1.27 个百分点，主要是因为公司采取多种措施降本增效。

2013 年，公司期间费用为 43.51 亿元，占营业收入的比重为 8.49%，同比上升 1.16 个百分点；公司期间费用主要是管理费用，管理费用为 40.99 亿元。

2013 年，公司利润总额同比下降 22.58%；总资产报酬率为 2.99%，资产盈利能力继续下降；净资产收益率为 5.49%，自有资本使用效率继续降低。

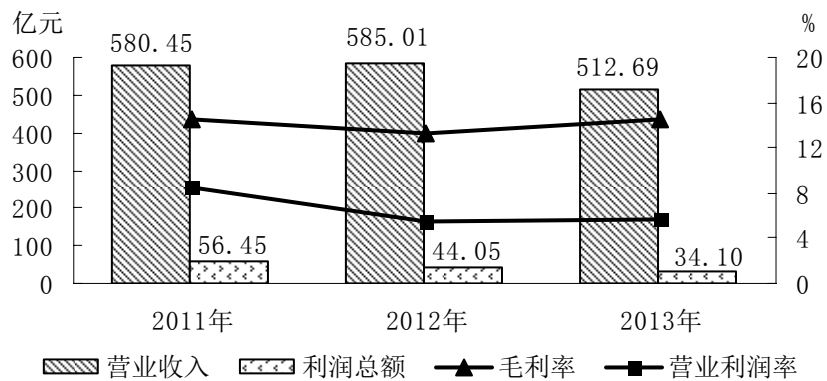


图 6 2011~2013 年公司收入和盈利情况

2014 年 1~3 月，公司营业收入为 93.89 亿元，同比下降 7.09%，毛利率为 19.50%，同比上升 6.45 个百分点；公司期间费用为 12.28 亿元，占营业收入的比重为 13.08%，同比上升 6.31 个百分点，主要是利息支出增加及美元汇率波动导致汇兑损失引起；利润总额为 8.10 亿元，同比下降 11.09%。

综合来看，2013 年以来，虽然能源交通装备及科技产业规模扩大较快，但由于受造船完工量下降的影响，公司营业收入和利润总额降幅较大，资产盈利能力继续下降。预计未来 1~2 年，随着公司新船订

单的增长，采购钢材及进口件采购量的增加，公司收入将有所增长，盈利能力有望改善。

现金流

2013年以来公司经营性现金流仍为净流出水平，但净流出量有所减少；公司继续保有畅通融资渠道和较强融资能力

2013年，公司经营性现金流继续保持净流出水平，但较2012年经营活动现金净流出量有所减少，主要是公司一方面加大应收账款催收力度，防范流动性风险，经营现金回款率有较大提高；另一方面优化管控流程，严格控制各项成本费用开支，致使经营活动流出金额相对于流入金额同比有所下降，其中大连船舶重工集团海洋工程有限公司2013年钻井平台交付收到的款项金额较2012年大幅增加所致。

2013年，公司筹资性净现金流同比大幅下降，主要是公司2012年度发行可转换公司债券收到现金79.35亿元；投资性现金流持续净流出。作为国内上市的船舶制造龙头企业，公司继续保有畅通的股权融资和债券融资渠道，融资能力仍然较强。

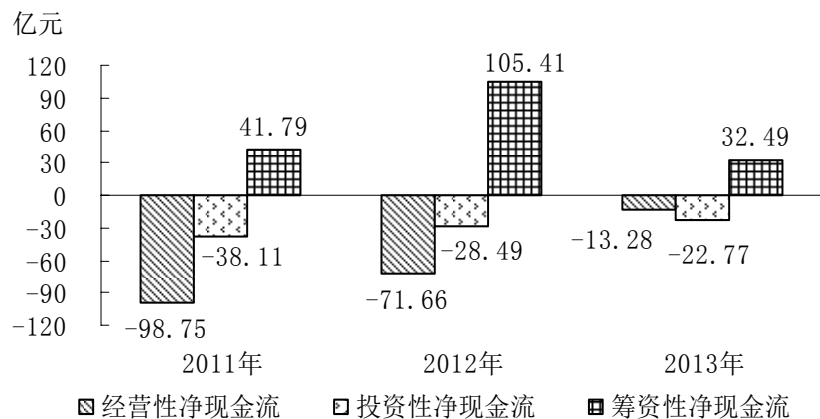


图7 2011~2013年公司现金流情况

2014年1~3月，公司经营性现金流净流出26.67亿元，投资性现金流净流出4.45亿元，筹资性净现金流为57.21亿元，同比增加45.86亿元，主要是非公开发行股票募集资金所致。

预计未来1~2年，船舶制造行业调整仍将继续，公司正在加快产业结构转型，因此公司仍有一定的外部融资需求。

偿债能力

从偿债指标来看，2013年末，公司流动比率及速动比率有所上升，流动资产对流动负债的保障程度提高；2014年1月，公司完成非公开发行股票事项，资产负债率和债务资本比率均有所下降。

表 7 2011~2013 年及 2014 年 1~3 月公司部分偿债指标

偿债指标	2014 年 3 月末	2013 年末	2012 年末	2011 年末
流动比率 (倍)	1.42	1.39	1.36	1.51
速动比率 (倍)	1.10	1.09	1.03	1.22
资产负债率 (%)	70.54	70.94	75.19	74.43
债务资本比率 (%)	54.89	57.05	60.29	53.99
偿债指标	2014 年 1~3 月	2013 年	2012 年	2011 年
经营性净现金流/流动负债 (%)	-2.72	-1.40	-7.93	-20.12
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.02	-1.03	-5.64	-14.09
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-0.53	-2.92	-4.44
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	2.07	2.56	3.36
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.81	3.30	4.01

2013 年, 公司预收款项大幅降低, 存货周转较慢, 对现金回笼率及经营性净现金流影响较大, 净流出量有所减少, 但公司经营性净现金流对负债和利息的保障程度仍很弱。公司 EBIT 对利息的覆盖能力有所下降, 反映出船舶工业周期性波动对公司经营造成的不利影响。作为国内上市的船舶制造龙头企业和海军装备的建设主体, 公司依靠稳定的经营建立了畅通的融资渠道, 我国支持船舶行业的各项政策逐项落实和稳定增长的国防费预算, 为公司提供了一定的外部流动性, 提高了公司的债务上限。综合来看, 公司综合偿债能力极强。

债务履约情况

根据公司本部提供的中国人民银行企业信用报告, 截至 2014 年 5 月 4 日, 公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日, 公司于 2012 年 6 月发行的 805,015 万元可转换公司债券正常付息, 尚未到还本日, 已转股债券面值 410,900.7 万元, 债券余额 394,114.3 万元。

可转债信用分析

根据 2013 年以来的公司股价及相关数据, 大公对本期可转债股本扩张能力、债券综合转股能力和回售保障能力进行跟踪评估。

2013 年以来公司净利润扩张倍数有所上升, 股本扩张能力较 2012 年有所上升

2011~2013 年及 2014 年 1~3 月, 公司净利润扩张倍数分别为 2.94 倍、0.75 倍、0.78 倍和 0.89 倍, 2013 年以来有所上升; 公司市盈率扩张倍数分别为 0.33 倍、1.11 倍、1.88 倍和 0.96 倍; 潜在股本扩张倍数分别为 0.98 倍、0.83 倍、1.46 倍和 0.85 倍, 2013 年有所上升。

2012~2013 年末及 2014 年 3 月末, 公司实际需要的股本扩张倍数分别为 1.11 倍、1.06 倍和 1.05 倍, 股本扩张能力分别为 0.75 倍、1.38

倍和0.81倍,潜在股本扩张倍数不足以覆盖实际需要的股本扩张倍数。

公司向下修正转股价格有助于增强公司的转股能力; 公司基本条款设置使本期可转债仍具备一定的综合转股能力

根据公司《发行可转换公司债券募集说明书》发行条款及中国证监会关于可转债发行的有关规定,2012年8月28日,中国重工2012年第二次临时股东大会,审议通过了《关于修正公司可转债转股价格的议案》。自2012年8月30日起,重工转债转股价由人民币6.05元/股调整为人民币4.93元/股;2013年5月30日,公司2012年度股东大会审议通过2012年度利润分配方案。根据该利润分配方案,自2013年7月4日起,重工转债转股价由人民币4.93元/股调整为人民币4.87元/股;2014年1月24日公司第二届董事会第二十四次会议,审议通过了《关于根据非公开发行股票结果调整可转换公司债券转股价格的公告》,自2014年1月28日起,重工转债转股价由人民币4.87元/股调整为人民币4.79元/股。

本期可转债设置了转股价向下修正条款,本可转债存续期间,当公司股票在任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时,公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交股东大会表决,因此在公司股价下降的情况下有助于增强本期可转债的转股能力。

本期可转债设置了有条件赎回条款,在本可转债转股期内,如果公司股票任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价不低于当期转股价格的130%(含130%),公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。在该赎回条款下,该可转债具有一定的转股能力。

本期可转债设置了有条件回售条款,在本可转债存续期最后两个计息年度,如果公司股票收盘价连续30个交易日低于当期转股价格的80%时,或可转债募集资金用途发生变更,可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。2013年,公司回售保障系数为-0.32倍,未来可转债存在一定的回售风险。

由于公司偿债能力很强,且有相当的促进可转债转股意愿,因此没有专门为本期可转债设置回售准备措施。

综合分析,本期可转债基本条款仍具有一定的综合转股能力。

担保分析

中船重工为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用

中船重工是经国务院批准,在原中国船舶工业总公司所属部分企事业单位基础上,于1999年7月组建的特大型国有独资企业。中船重

工主要从事船舶制造、船舶修理及改装、舰船装备制造、海洋工程、科研设计与技术服务等业务。中船重工拥有我国目前最大的造修船基地，已形成 1,190 万载重吨的年造船能力。中船重工集中了我国舰船研究、设计的主要力量，拥有 3 万多名科研设计人员、9 个国防科技重点实验室、7 个国家级企业技术中心和 150 多个大型实验室，具有较强的自主创新和产品开发能力，能够按照世界知名船级社的规范和各种国际公约，设计、建造和维修各种油船、化学品船、散货船、集装箱船、滚装船、LPG（液化石油气）船、LNG（液化天然气）船及工程船舶等。同时，中船重工拥有较强的大型成套设备开发制造能力，自主开发生产了上百种非船舶产品，服务于航天、水电、冶金、石化、烟草、铁路、汽车以及市政建设等 20 多个行业和领域，产品出口到世界各地。

2013 年以来，中船重工持续调整产品结构，非船业务收入和毛利润的贡献度不断上升；不断加大科研投入，重视技术引进和技术支持服务，在产品研发和接单上取得了一定成果。

2013 年末，中船重工总资产 3,710.27 亿元，总负债 2,517.97 亿元，所有者权益 1,192.313 亿元，其中少数股东权益 265.39 亿元，资产负债率为 67.86%。2013 年，中船重工实现营业收入 1,873.97 亿元，利润总额 102.92 亿元，同比分别增长 7.02% 和 3.92%；经营性净现金流 82.89 亿元，同比增加 67.70 亿元。

根据中船重工提供的未经审计的 2014 年一季度财务报表，截至 2014 年 3 月末，中船重工资产总额 3,766.56 亿元，总负债 2,487.16 亿元，所有者权益 1,279.40 亿元，其中少数股东权益 284.74 亿元，资产负债率为 66.03%。2014 年 1~3 月，中船重工实现营业收入 410.42 亿元，利润总额 26.20 亿元，经营性净现金流-114.21 亿元。

总体来看，中船重工实力雄厚，能为中国重工 2012 年可转换公司债券按期还本付息提供很大的支持，由其为本期可转换公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

结论

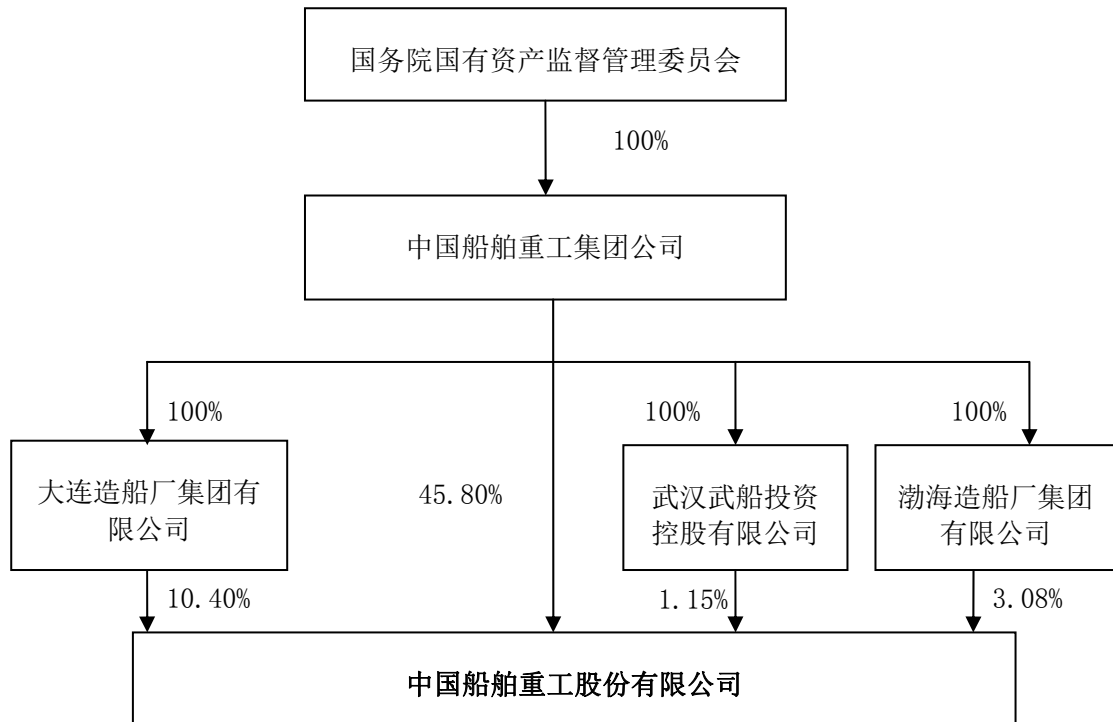
我国船舶工业的国际竞争力日益提高，逐步超越日、韩成为世界上最大的船舶制造国家。2013 年下半年以来，国际船舶市场出现明显复苏迹象，主流船东大量订船，新船价格持续反弹，新船市场继连续两年下滑后首次上升，船舶市场需求有所回升。公司作为我国行业内生产、研发与资金实力超群的船舶龙头企业，在国家产业政策支持及产业结构调整中，面临新的发展机遇。公司不但在民用船舶造修、装备制造、海洋工程等方面具有重要的地位，还承担了国防舰船的制造任务，是关系国家安全的重点企业之一。公司造船能力仍居国内前列，三大造船指标继续占据国内造船市场较大的市场份额，2013 年新船订单量大幅增长，同比增加 176.75%，对未来营业收入的支撑力度有所增



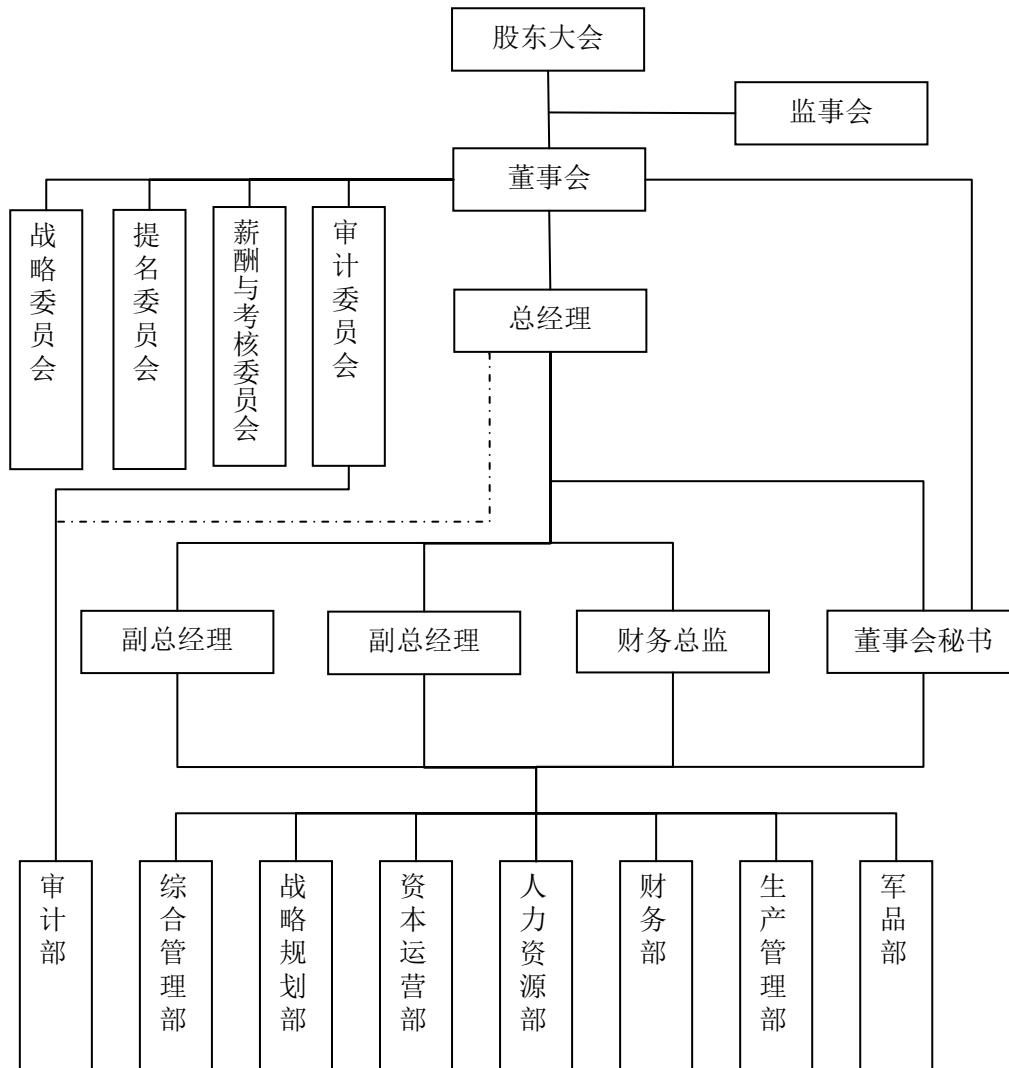
强；公司经营性净现金流有所改善但仍为净流出，短期内仍存在一定的外部融资需求。中船重工为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

预计未来1~2年，公司总体经营实力将保持平稳发展。大公对中国重工的评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2014 年 3 月末中国船舶重工股份有限公司股权结构图



附件2 截至2014年3月末中国船舶重工股份有限公司组织结构图





附件 3 中国船舶重工股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
资产类				
货币资金	7,477,826	6,314,585	6,726,815	6,647,178
应收票据	139,922	155,482	163,005	203,396
应收账款	2,211,364	2,187,714	2,289,493	2,243,742
其他应收款	103,255	35,782	45,824	58,599
预付款项	1,198,529	906,906	535,041	859,088
存货	3,298,495	2,749,939	3,193,419	2,381,551
其他流动资产	197,659	178,313	223,137	2,501
流动资产合计	14,797,856	12,669,384	13,354,425	12,463,005
固定资产	3,030,107	2,856,640	2,574,628	2,135,586
在建工程	1,165,900	949,022	1,063,362	813,922
无形资产	603,516	534,519	542,261	421,880
非流动资产合计	5,125,577	4,671,644	4,561,974	3,555,562
总资产	19,923,433	17,341,028	17,916,399	16,018,567
占资产总额比 (%)				
货币资金	37.53	36.41	37.55	41.50
应收账款	11.10	12.62	12.78	14.01
预付款项	6.02	5.23	2.99	5.36
存货	16.56	15.86	17.82	14.87
流动资产合计	74.27	73.06	74.54	77.80
固定资产	15.21	16.47	14.37	13.33
在建工程	5.85	5.47	5.94	5.08
无形资产	3.03	3.08	3.03	2.63
非流动资产合计	25.73	26.94	25.46	22.20

附件 3 中国船舶重工股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
负债类				
短期借款	2,628,605	2,531,169	1,456,472	1,027,299
应付票据	550,574	454,810	369,789	215,701
应付账款	2,716,236	2,690,073	2,803,979	2,303,063
预收款项	2,784,733	1,636,722	2,623,948	3,967,794
其他应付款	372,471	376,927	403,561	317,853
一年内到期的非流动负债	1,297,360	1,329,354	2,087,313	517,092
流动负债合计	10,436,177	9,138,588	9,836,998	8,247,949
长期借款	2,302,973	1,996,725	2,122,760	3,046,009
应付债券	364,320	381,873	710,355	0
专项应付款	508,664	362,143	325,167	248,937
非流动负债合计	3,617,281	3,162,606	3,634,798	3,675,224
负债合计	14,053,458	12,301,194	13,471,796	11,923,172
占负债总额比 (%)				
短期借款	18.70	20.58	10.81	8.62
应付票据	3.92	3.70	2.74	1.81
应付账款	19.33	21.87	20.81	19.32
预收款项	19.82	13.31	19.48	33.28
其他应付款	2.65	3.06	3.00	2.67
一年内到期的非流动负债	9.23	10.81	15.49	4.34
流动负债合计	74.26	74.29	73.02	69.18
长期借款	16.39	16.23	15.76	25.55
应付债券	2.59	3.10	5.27	0.00
专项应付款	3.62	2.94	2.41	2.09
非流动负债合计	25.74	25.71	26.98	30.82
权益类				
实收资本（股本）	1,753,118	1,546,457	1,466,771	1,466,771
资本公积	2,161,205	1,645,133	1,323,620	1,347,825
盈余公积	129,436	120,592	111,364	84,034
未分配利润	1,570,069	1,466,113	1,276,409	1,033,103
归属于母公司所有者权益	5,620,471	4,783,808	4,180,996	3,931,733
少数股东权益	249,505	256,026	263,607	163,662
所有者权益合计	5,869,976	5,039,834	4,444,603	4,095,395

附件 3 中国船舶重工股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
损益类				
营业收入	938,895	5,126,918	5,850,138	5,804,534
营业成本	755,849	4,378,188	5,070,453	4,957,687
销售费用	19,074	78,376	75,648	72,257
管理费用	92,870	409,884	408,818	345,031
财务费用	10,873	-53,137	-55,667	-85,029
营业利润	59,040	289,366	318,663	488,921
营业外收支净额	21,982	51,675	121,849	75,546
利润总额	81,021	341,041	440,512	564,467
所得税费用	13,469	64,471	84,048	89,423
净利润	67,552	276,570	356,465	475,043
归属于母公司所有者的净利润	73,255	293,538	357,708	470,564
占营业收入比 (%)				
营业成本	80.50	85.40	86.67	85.41
销售费用	2.03	1.53	1.29	1.24
管理费用	9.89	7.99	6.99	5.94
财务费用	1.16	-1.04	-0.95	-1.46
营业利润	6.29	5.64	5.45	8.42
营业外收支净额	2.34	1.01	2.08	1.30
利润总额	8.63	6.65	7.53	9.72
所得税费用	1.43	1.26	1.44	1.54
净利润	7.19	5.39	6.09	8.18
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-266,674	-132,795	-716,627	-987,517
投资活动产生的现金流量净额	-44,465	-227,694	-284,909	-381,072
筹资活动产生的现金流量净额	572,083	324,938	1,054,098	417,875
财务指标				
EBIT	-	518,893	627,917	746,868
EBITDA	-	704,346	809,109	891,342
总有息债务	7,143,895	6,693,988	6,746,736	4,806,401

附件 3 中国船舶重工股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
财务指标				
毛利率 (%)	19.50	14.60	13.33	14.59
营业利润率 (%)	6.29	5.64	5.45	8.42
总资产报酬率 (%)	-	2.99	3.50	4.66
净资产收益率 (%)	1.15	5.49	8.02	11.60
资产负债率 (%)	70.54	70.94	75.19	74.43
债务资本比率 (%)	54.89	57.05	60.29	53.99
长期资产适合率 (%)	185.10	175.58	177.10	218.55
流动比率 (倍)	1.42	1.39	1.36	1.51
速动比率 (倍)	1.10	1.09	1.03	1.22
保守速动比率 (倍)	0.73	0.71	0.70	0.83
存货周转天数 (天)	360.10	244.35	197.91	107.16
应收账款周转天数 (天)	210.84	157.19	139.48	88.44
经营性净现金流/流动负债 (%)	-2.72	-1.40	-7.93	-20.12
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.02	-1.03	-5.64	-14.09
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-0.53	-2.92	-4.44
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	2.07	2.56	3.36
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.81	3.30	4.01
现金比率 (%)	71.65	69.10	68.38	80.59
现金回笼率 (%)	90.83	79.19	60.30	67.40
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润扩张倍数 (倍)	0.89	0.78	0.75	2.94
市盈率扩张倍数 (倍)	0.96	1.88	1.11	0.33
股本扩张能力 (倍)	0.81	1.38	0.75	-
回售保障系数 (倍)	-	-0.32	-0.89	-

附件 4 中国船舶重工集团公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
资产类				
货币资金	11,596,811	11,398,824	11,715,197	12,298,458
应收票据	443,030	446,106	389,262	497,068
应收账款	3,482,311	3,573,036	3,061,082	2,409,100
预付款项	2,200,898	2,359,315	1,911,068	2,094,025
其他应收款	426,808	488,539	434,559	1,079,744
存货	6,851,131	6,548,781	6,907,814	6,568,105
流动资产合计	25,379,048	25,056,098	24,755,791	25,016,099
可供出售的金融资产	604,033	667,392	822,545	553,063
固定资产	5,911,948	5,861,409	5,188,451	4,729,970
在建工程	3,451,830	3,303,692	3,043,248	2,593,545
无形资产	1,375,099	1,347,644	1,299,612	1,221,801
非流动资产合计	12,286,571	12,046,627	11,178,877	10,037,273
资产总计	37,665,619	37,102,724	35,934,668	35,053,371
占资产总额比 (%)				
货币资金	30.79	30.72	32.60	35.08
应收票据	1.18	1.20	1.08	1.42
应收账款	9.25	9.63	8.52	6.87
预付账款	5.84	6.36	5.32	5.97
其他应收款	1.13	1.32	1.21	3.08
存货	18.19	17.65	19.22	18.74
流动资产合计	67.38	67.53	68.89	71.37
可供出售的金融资产	1.60	1.80	2.29	1.58
固定资产	15.70	15.80	14.44	13.49
在建工程	9.16	8.90	8.47	7.40
无形资产	3.65	3.63	3.62	3.49
非流动资产合计	32.62	32.47	31.11	28.63
负债类				
短期借款	2,112,777	1,938,455	966,492	901,392
应付票据	809,581	1,150,476	922,474	760,687
应付账款	4,157,326	4,974,585	4,956,852	3,571,483
预收账款	5,987,989	6,139,560	6,407,530	8,968,160
其他应付款	714,089	839,758	750,444	1,247,536
一年内到期的非流动负债	1,392,109	1,507,601	2,221,068	627,357
流动负债合计	16,075,511	17,069,001	16,807,616	16,453,090

附件 4 中国船舶重工集团公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
负债类				
长期借款	5,088,838	4,169,850	4,395,846	6,160,432
应付债券	1,814,320	1,831,873	2,460,355	1,550,000
专项应付款	1,327,025	1,593,801	1,512,751	1,349,806
非流动负债合计	8,796,090	8,110,659	8,925,782	9,564,303
负债合计	24,871,601	25,179,660	25,733,398	26,017,393
占负债总额比 (%)				
短期借款	8.49	7.70	3.76	3.46
应付票据	3.26	4.57	3.58	2.92
应付账款	16.72	19.76	19.26	13.73
预收账款	24.08	24.38	24.90	34.47
其他应付款	2.87	3.34	2.92	4.80
一年内到期的非流动负债	5.60	5.99	8.63	2.41
流动负债合计	64.63	67.79	65.31	63.24
长期借款	20.46	16.56	17.08	23.68
应付债券	7.29	7.28	9.56	5.96
专项应付款	5.34	6.33	5.88	5.19
非流动负债合计	35.37	32.21	34.69	36.76
权益类				
实收资本（股本）	2,051,419	2,050,069	1,539,853	1,488,608
资本公积	4,029,725	3,624,083	3,571,870	3,400,735
盈余公积	1,507,225	1,428,029	1,125,382	882,573
未分配利润	2,357,975	2,157,885	1,721,678	1,367,826
归属于母公司所有者权益	9,946,590	9,269,192	7,960,850	7,139,965
少数股东权益	2,847,428	2,653,873	2,240,420	1,896,012
所有者权益合计	12,794,018	11,923,065	10,201,270	9,035,978

附件 4 中国船舶重工集团公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
损益类				
营业收入	4,104,220	18,739,660	17,510,187	16,255,968
营业成本	3,590,219	16,350,679	15,263,200	14,139,986
销售费用	57,950	259,861	245,533	223,627
管理费用	257,502	1,213,705	1,189,636	1,093,649
财务费用	33,067	-51,258	-13,042	-39,849
投资收益	59,335	33,073	47,965	70,391
营业利润	216,707	902,465	803,797	775,728
营业外收支净额	45,312	126,715	186,543	149,499
利润总额	262,019	1,029,180	990,340	925,227
所得税费用	34,982	154,941	172,905	171,857
净利润	227,037	874,239	817,435	753,370
归属于母公司所有者的净利润	219,456	712,196	647,464	540,953
占营业收入比 (%)				
营业成本	87.48	87.25	87.17	86.98
销售费用	1.41	1.39	1.40	1.38
管理费用	6.27	6.48	6.79	6.73
财务费用	0.81	-0.27	-0.07	-0.25
投资收益	1.45	0.18	0.27	0.43
营业利润	5.28	4.82	4.59	4.77
营业外收支净额	1.10	0.68	1.07	0.92
利润总额	6.38	5.49	5.66	5.69
所得税费用	0.85	0.83	0.99	1.06
净利润	5.53	4.67	4.67	4.63
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-1,142,108	828,912	151,916	-1,059,906
投资活动产生的现金流量净额	12,790	-595,825	-925,070	-928,080
筹资活动产生的现金流量净额	935,783	-114,495	550,416	1,767,052
财务指标				
EBIT	342,308	1,265,672	1,269,442	1,207,391
EBITDA	-	1,640,806	1,705,018	1,642,329
总有息债务	11,217,625	10,598,255	10,966,303	10,000,168

附件 4 中国船舶重工集团公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2014 年 3 月 (未经审计)	2013 年	2012 年	2011 年
财务指标				
毛利率 (%)	12.52	12.75	12.83	13.02
营业利润率 (%)	5.28	4.82	4.59	4.77
总资产报酬率 (%)	0.91	3.41	3.53	3.44
净资产收益率 (%)	1.77	7.33	8.01	8.34
资产负债率 (%)	66.03	67.86	71.61	74.22
债务资本比率 (%)	46.72	47.06	51.81	52.53
长期资产适合率 (%)	175.72	166.30	171.10	185.31
流动比率 (倍)	1.58	1.47	1.47	1.52
速动比率 (倍)	1.15	1.08	1.06	1.12
保守速动比率 (倍)	0.75	0.69	0.72	0.78
存货周转天数 (天)	167.96	148.14	158.92	139.94
应收账款周转天数 (天)	77.36	63.72	56.23	49.74
经营性净现金流/流动负债 (%)	-6.89	4.89	0.91	-6.37
经营性净现金流/总负债 (%)	-4.56	3.26	0.59	-4.26
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	2.95	0.24	-3.32
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	4.51	2.05	3.78
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	5.84	2.75	5.15
现金比率 (%)	72.15	66.78	69.70	74.76
现金回笼率 (%)	104.24	90.01	84.26	88.48
担保比率 (%)	-	4.88	0.00	0.00

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁴ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁵ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁴ 一季度取 90 天。

⁵ 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%
27. 净利润扩张倍数⁶=期末净利润数/期初净利润数
28. 市盈率扩张倍数⁷=期末市盈率/期初市盈率
29. 潜在股本扩张倍数=市盈率扩张倍数*净利润扩张倍数
30. 实际需要的股本扩张倍数=（期末股本+发行债券期末余额/期末转股价格）/期末股本
31. 股本扩张能力=潜在股本扩张倍数/实际需要的股本扩张倍数
32. 回售保障系数=年经营性现金净流量 / 可转换债券余额

⁶ 一季度取同比数值。

⁷ 一季度数据做年化处理。

附件 6 可转换公司债券及主体信用等级符号和定义

大公网转换公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。