

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】329号

中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“应急转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“应急转债”的信用等级为 AA+。



东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

程春瑞

二〇二一年六月二十五日

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月25日

中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司

主体及“应急转债”2021年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2021/6/25	AA+/稳定	熊璠	李义

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
应急转债	AA+	AA+

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司（以下简称“中船应急”或者“公司”）是中国船舶重工集团有限公司（以下简称“中船重工集团”）旗下的应急交通设备板块重要组成部分，主要从事应急交通工程装备的研发、生产和销售。截至2021年3月末，中船重工集团合计持有公司63.89%的股权，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	资产总额	25.00	9.66
	营业总收入	20.00	9.11
盈利能力和运营效率	利润总额	12.00	5.67
	毛利率	10.00	8.69
	销售债权周转次数	8.00	7.86
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	10.00
	经营现金流动负债比	5.00	4.98
	EBITDA 利息倍数	5.00	5.00
	全部债务/EBITDA	5.00	4.73

2.基础模型参考等级

AA

3.评级调整因素

+1

4.主体信用等级

AA+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

跟踪期内，公司主要产品仍保持国内市场占有率第一，市场竞争力很强；公司所有者权益大幅增长，资产负债率进一步降低且处于较低水平；未来发展有望得到控股股东的进一步支持。同时，东方金诚关注到，2020年，受疫情影响，国际业务承接订单较困难，公司应急交通工程产品产销量下滑，营业收入和利润总额下降明显；公司业务受政府（含军方）的采购计划与国家的军事及国防战略等因素影响大；2021年钢价上涨，预计公司面临一定成本控制压力。

综合分析，东方金诚维持中船应急主体信用等级为AA+，评级展望为稳定；维持“应急转债”的信用等级为AA+。

同业比较

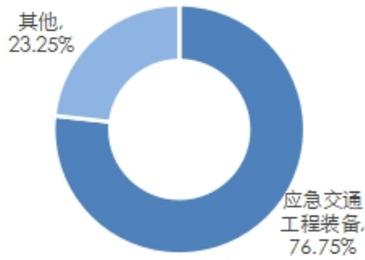
项目	中船应急	江西洪都航空工业股份有限公司	航天工业发展股份有限公司
资产总额（亿元）	42.79	96.72	124.35
营业总收入（亿元）	18.21	50.69	44.36
利润总额（亿元）	1.09	1.50	9.56
毛利率（%）	21.01	3.65	37.60
资产负债率（%）	32.79	46.96	24.85
经营现金流动负债比（%）	-6.68	-3.61	6.42

注：以上企业最新主体信用等级均为AA+/稳定。

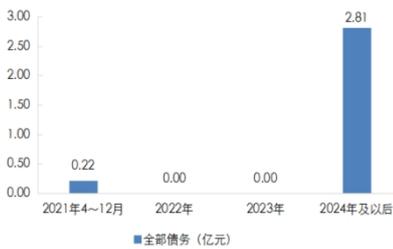
数据来源：各企业公开披露的2020年数据，东方金诚整理

主要指标及依据

2020 年收入构成



2021 年 3 月末债务期限结构



主要数据和指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	41.94	39.43	42.79	41.79
所有者权益 (亿元)	21.39	22.40	28.76	28.91
全部债务 (亿元)	8.84	3.74	3.01	3.02
营业总收入 (亿元)	26.53	24.64	18.21	2.68
利润总额 (亿元)	2.78	2.12	1.09	0.17
经营性净现金流 (亿元)	-5.03	8.44	-0.69	-3.23
营业利润率 (%)	21.34	20.51	20.62	30.62
资产负债率 (%)	49.00	43.19	32.79	30.82
流动比率 (%)	163.55	176.92	287.70	314.88
全部债务/EBITDA (倍)	2.67	1.33	1.67	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	70.29	14.10	12.59	-

注：数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告及 2021 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司军用应急交通工程装备产品线齐全、研发实力强，跟踪期内，公司主要产品仍保持国内市场占有率第一，市场竞争力很强；
- 受益于“应急转债”转股，公司所有者权益大幅增长，资产负债率进一步降低且处于较低水平；
- 公司作为中船重工集团应急装备板块产业的上市平台，通过不断整合集团内应急相关资产，行业竞争地位将稳步提升，未来发展有望得到控股股东的进一步支持。

关注

- 2020 年，受疫情影响，国际业务承接订单较困难，公司应急交通工程产品产销量下滑，营业收入和利润总额下降明显；
- 公司客户集中度高且主要为政府（军方），受政府（含军方）的采购计划与国家的军事及国防战略等因素影响大；
- 应急交通工程产品主要原材料为钢材和重型卡车，2021 年钢价上涨，预计公司面临一定成本控制压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。应急交通工程装备行业依然保持快速发展，随着公司应急产品的不断丰富，预计未来仍将保持很强竞争力。

评级方法及模型

《东方金诚重型装备制造企业信用评级方法及模型（RTFC007201907）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	应急转债/AA+	2020/6/22	何阳、刘将云	《东方金诚重型装备制造企业信用评级方法及模型（RTFC007201907）》	阅读报告
AA+/稳定	应急转债/AA+	2019/5/14	刘涛、刘将云、曹洋洋	《制造业（重型）企业信用评级方法（2015 年 5 月）》	阅读报告

注：自 2019 年 5 月 14 日（首次评级）至 2020 年 6 月 22 日（最新评级），中船应急主体信用等级未发生变化，均为 AA+/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
应急转债	2020/6/22	8.19	2020/4/10~2026/4/10	-	-

注：“应急转债”设转股权，回售权、赎回权等；转股期间为2020年10月16日至2026年4月9日，当前转股价格8.9元/股；回售起始日2024年4月10日，回售触发价6.23元/股；赎回起始日2020年10月16日，赎回触发价11.57元/股；修正起始日2020年4月10日，修正触发价7.57元/股。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及 2020 年中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司可转换公司债券（以下简称“应急转债”）的跟踪评级安排，东方金诚基于中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司（以下简称“中船应急”或“公司”）提供的 2020 年审计报告及 2021 年一季度财务报表以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司仍以应急交通工程装备制造业务为主，实际控制人仍为国务院国资委

公司主要从事应急交通工程装备的研发、生产和销售。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本 9.63 亿元，中国船舶重工集团有限公司（以下简称“中船重工集团”）直接持有公司 45.20% 的股权，合计持有公司 63.89% 的股权，是公司控股股东；国务院国有资产管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司是中船重工集团旗下的应急交通设备板块重要组成部分，产品主要用于战时遂行及后勤支援保障、自然地质灾害等突发事件应急救援、工程建设等场合。公司在应急交通工程装备领域中规模领先、产品线齐全和研发实力突出，是国内少数拥有多品种应急交通工程装备研制生产能力的企业之一。截至 2020 年末，公司的应急舟桥和应急机械化桥年产能分别为 18 套和 150 套。公司产品质量优良，生产能力较强，是我国军方应急交通工程装备的重要供应商和总装单位，主要产品仍保持国内市场占有率第一，市场竞争力很强。

截至 2021 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 41.79 亿元，所有者权益为 28.91 亿元，资产负债率为 30.82%。截至 2020 年末纳入合并范围的直接控股子公司共 5 家。2020 年及 2021 年 1~3 月，公司实现营业总收入分别为 18.21 亿元和 2.68 亿元，利润总额分别为 1.09 亿元和 0.17 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2019]2937 号文”核准，公司于 2020 年 4 月发行 6 年期 8.19 亿元的可转换公司债券，债券简称“应急转债”，票面利率第一年为 0.3%、第二年为 0.5%，第三年为 1.0%，第四年为 1.5%，第五年为 1.8%，第六年为 2.0%。“应急转债”起息日为 2020 年 4 月 10 日，到期日为 2026 年 4 月 10 日；每年付息一次，到期后五个交易日内，公司将按面值的 108%（含最后一期利息）的价格赎回未转股的“应急转债”。

“应急转债”设转股权，转股期为 2020 年 10 月 16 日至 2026 年 4 月 9 日，初始转股价格为 8.9 元/股，截至本报告出具日，公司未调整转股价格。截至 2021 年 3 月末，尚未转股的“应急转债”票面总额为 3.80 亿元，占“应急转债”发行总额的 46.36%。

转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定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“应急转债”：

(1) 在转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；(2) 当“应急转债”未转股余额不足 3000 万元时。

在“应急转债”最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的70%时¹，持有人有权将其持有的“应急转债”全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。最后两个计息年度“应急转债”持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而“应急转债”持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，“应急转债”持有人不能多次行使部分回售权。

此外，若“应急转债”募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，持有人享有一次回售的权利。持有人有权将其持有的“应急转债”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。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

“应急转债”募集资金8.19亿元，截至2020年末，已按约定用途累计使用募集资金0.14亿元，其中募投项目共使用30.56万元，尚未使用的募集资金存放于募集资金专户。

截至本报告出具日，“应急转债”已按时兑付2020年4月10日至2021年4月9日期间的利息。

宏观经济与政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021年一季度GDP增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度GDP同比增速达到18.3%，两年复合增速为5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前6.0%的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比达到4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆

¹ 若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因“应急转债”转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业分析

应急交通工程装备行业

跟踪期内，应急交通工程装备市场依然保持快速发展，有效带动市场需求增长

应急交通工程装备广泛应用于军事部门和民用部门，近年，军队对交通应急保障装备需求提升和国内突发事件应急救援需求的增加，国内应急产业快速兴起。

在传统军事任务方面，现代战争呈现出快速、多样等特性，机场、铁路、公路、桥梁等战略设施极易成为敌方重点打击的目标。因此，现代战争对军队遂行交通工程保障、后勤支援保障的能力要求越来越高，导致对交通应急保障装备的需求日益提升，应急交通工程装备是军队机动的不可缺少的重要装备。在非传统军事任务方面，新时期中国的国防目标和任务之一为维护社会和谐稳定，而具备完成多样化军事任务的能力，加强应急专业力量建设，提高遂行反恐维稳、应急救援、安全警戒任务的能力是维护社会和谐稳定的重要组成部分。这在客观上增加了军队对应急交通工程装备的潜在需求。

除应用于军事领域外，应急交通工程装备还广泛应用于突发事件应急救援和工程施工交通保障等领域。地震、洪水、暴风雨（雪）、山体滑坡以及泥石流等灾害极易造成灾区原有道路和桥梁的损毁，给运送救灾物资、转移受灾民众造成了相当大的困难。在抢险救灾工作中，专业化的应急交通工程装备在抢修、搭建等方面的工作效率和救援效益具备明显的优势，是军民各单位执行救援行动依托的重要技术装备，是伴随救灾力量机动的保障。据业内相关机构预测，全球应急产业市场规模在未来一段时间内都将呈现持续上升态势，预计到2025年将突破1.5万亿美元。

受资质、技术等要求的影响，军用应急交通工程装备行业壁垒较高，现有军用应急交通工程装备生产企业仍面临良好发展前景

我国的国防科技工业存在较高的资质壁垒、技术壁垒和市场壁垒。具体表现在武器装备的科研生产需要国防科技工业主管部门的许可和通过军委装备发展部的单位资格审查，严格的许可审查条件和审查流程形成了较高的资质壁垒；应急交通工程装备研制技术综合了结构工程、机电工程、船舶工程、车辆工程、材料科学、液压和液力传动、控制技术、计算机技术等多学科，且产品性能、生产工艺、技术指标均须符合严格的国家军用标准，形成了较高的技术壁垒；军用应急交通工程装备从产品立项到设计定型并实现销售的周期较长，且军方对军品现有供应商具有一定粘性，对新进入者形成了较高的市场壁垒，现有军用应急交通工程装备生产企业仍面临良好发展前景。

在军用应急浮桥和应急机械化桥领域，除公司外，国内还有少量其他企业有能力生产部分型号的军品，其中规模较大的为：1) 无锡红旗船厂有限公司（原无锡市红旗造船厂，以下简称“红旗船厂”）始建于1958年，是军方工程兵渡河桥梁装备的专业生产厂家和大型钢结构的生产基地。无锡红旗船厂有限公司主营工程兵渡河桥梁装备、高性能中小型船舶、公路与建筑钢

结构工程的发展和开拓主要军品包括重型舟桥、特种舟桥、舟车改装及军用油船等，生产的舟桥产品曾出口巴基斯坦、孟加拉等国；2) 芜湖新联造船有限公司（原芜湖造船厂，以下简称“新联造船”）是国家军用辅助舰艇的生产基地之一，拥有武器装备科研生产许可，主要产品包括各型工程船、货船。近年来，新联造船与军方某科研单位就两栖舟桥研制进行了技术合作。

国内民用市场方面，高端应急交通工程装备，如自动控制或大跨度的装备等，其市场处于起步阶段，参与厂商较少。中低端民用应急交通工程装备生产企业较多，行业市场化程度较高，竞争较为激烈。

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润仍主要来源于应急交通工程装备业务，跟踪期内，公司营业收入和毛利润有所下滑，毛利率总体稳定

2020年，公司收入和毛利润仍主要来源于应急交通工程装备业务。跟踪期内，受年初疫情影响，公司收入同比下滑26.10%，毛利润同比降低26.00%，毛利率总体稳定。2021年1~3月，公司实现营业收入2.68亿元，毛利润0.82亿元，毛利率30.81%，同比均大幅增长，主要系2020年一季度，新冠疫情爆发，公司地处疫情重灾区武汉，一季度生产经营活动处于停滞状态，基数较低所致。

图表1 公司收入和盈利情况及2020年收入构成（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

应急交通工程装备业务

跟踪期内，公司应急交通工程装备业务仍主要由母公司负责运营，赤壁分公司负责主要产品的生产，武汉华舟应急装备研究设计院有限公司负责研发。

公司军用应急交通工程装备产品线齐全、研发实力强，跟踪期内，公司主要产品仍保持国内市场占有率第一，市场竞争力很强

公司建立了较为齐全的应急交通工程装备生产线，应急交通工程装备主要包括应急舟桥、

应急机械化桥和民用桥梁等，可用于公路、水路、铁路和航空应急交通领域，其中，公路和水路应急交通工程装备为公司主要产品。此外，公司还生产其他应急交通工程装备，主要包括应急机动码头、应急铁路站台、应急路面、索道桥和应急铁路抢修钢梁等。公司产品种类和型号丰富，是国内少数拥有多品种应急交通工程装备研制生产能力的企业之一，成为我国军方应急交通工程装备的重要供应商和总装单位，主要产品仍保持国内市场占有率第一。

公司拥有一支包括国务院特殊津贴专家、多名研究员级高级工程师在内的技术研发团队，在舟桥总体设计及制造技术、机械化桥梁总体设计及制造技术等领域取得了突破，掌握了可变结构体系舟桥总体设计技术、舟体浮游自展直技术、大跨度桥梁模块化设计技术、大跨度快速桥内嵌式导梁自平衡架设技术等关键技术。跟踪期内，公司仍加大产品的研发投入，2020年公司研发费用1.08亿元，同比有所增长，占营业收入的比重5.92%，继续提升；共申请专利77件、新增专利22件，消防机器人、直升机停机坪、货物航空运输装卸保障器材、液压支护装置、训练模拟器等项目已完成研制、交付顾客或推向市场；与中国核电工程有限公司及哈尔滨工程大学联合开发核级柴油机调速器，完成核级鉴定工作，包括硬件鉴定和软件鉴定，预计于2021年完成与柴油发电机组配机试验。

2020年，受疫情影响，国际业务承接订单较困难，公司应急交通工程产品产销量下滑，销售收入减少；产品仍主要供应军方和政府，集中度高，受政府（含军方）的采购计划与国家的军事及国防战略等因素影响大

公司产品核心部件的生产和整车组装由公司完成。由于部分生产技术和生产设备在不同种类的产品研制中具有通用性，公司呈现典型的“柔性生产”特点，即主要依靠有高度柔性的、以计算机数控机床为主的制造设备来实现多品种、小批量的生产方式，能较好地适应公司产品总体上型号多、品种全、个性强，但单一品种、型号产品的订单量较少的特点。跟踪期内，公司产品继续按照用户需求批量生产，生产过程中按照国家军用标准和质量管理体系要求进行质量监控，国内军品的生产接受驻厂军代表的日常监督检查，或由军方随机检查。

受新冠疫情影响，公司2020年一季度生产经营活动处于停滞状态，后续分批复工复产，同时公司供应商及客户也不同程度受疫情影响，虽然全年公司项目的实施和交付不及预期，但完成了年度军品科研生产任务。2020年，公司应急交通工程装备产品产量372套，同比下降6.06%；其中应急舟桥和应急机械化桥年产能同比无变化，但产量增长，产能利用率有所提升。

图表 2 近年公司应急交通工程装备主要产品产能产量情况（单位：套）



资料来源：wind，公司提供，东方金诚整理

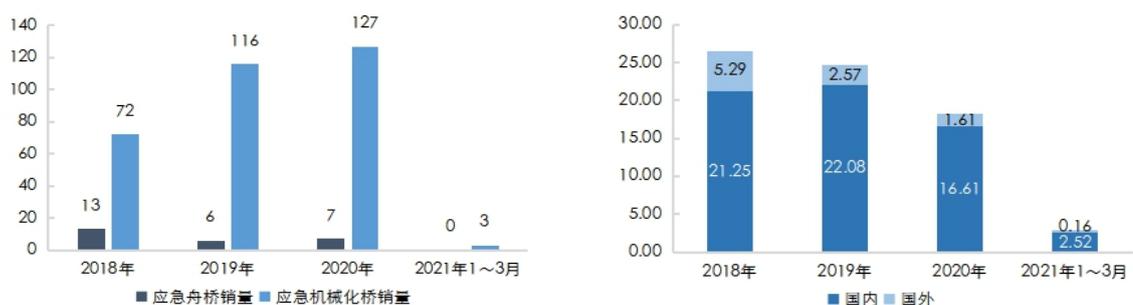
公司的应急舟桥、应急机械化桥等应急交通工程装备产品的主要消费群体为国内外军方，此外还有部分国内地方政府部门、国内外大型工程建设企业和大型机械制造企业。2020年，公司应急交通工程装备产品销量372套，同比下降4.12%；其中应急舟桥和应急机械化桥分别销售7套和127套，销量均有所提升，但全部来自于国内。销售价格方面，公司军品的国内销售价格是根据《军品价格管理办法》由军方审价确定的。民品的销售价格通常由公司与客户在参考市场价格的基础上，通过沟通、协商的形式确定；该价格随行就市，通常较易受原材料成本及人力成本影响。

境内销售方面，公司产品直接面向用户，获取用户对相关产品和技术的实际需求。公司军品和民品装备销售模式有所不同。跟踪期内，公司多项比测项目预测可实现既定目标，某型装备在火箭军市场实现小批量订购，落实了专项任务合同；全年承接国内军品合同总额11.35亿元。公司深入开发国储中心市场，沙袋装填机、虹吸装备、水陆两用桥等列入采购计划，动力舟桥实现了首次订购；加大对交通及战备系统品牌营销力度，81米大跨度桥、30米模块化桥、净水车等新装备首次推向市场；工程市场实现营销转型，承接了一批贝雷桥、浮桥、储液池等项目合同，为疫情下低迷的工程市场注入了活力。公司全年承接国内民品合同总额4.11亿元。

公司境外应急交通工程设备的销售业务的承揽一般情况下由国内的军贸公司完成。军贸公司将境外军方应急交通工程装备的需求告知公司，并由公司提交产品供应方案。待军贸公司以该等产品供应方案为基础与境外军方进行商业谈判并签署军贸合同后，军贸公司再与公司签订正式采购合同。根据海外工程项目所在国家、地域的不同以及项目规模、类型的不同，公司设立海外分公司和项目经理部，直接负责工程项目现场的管理、实施。跟踪期内，国际疫情持续蔓延，公司国际经营工作受挫，一方面人员无法赴海外开展市场开发工作，另一方面各国不断加大疫情防控资金投入，消减装备采购投入预算，部分应急交通工程装备采购项目难以推进。全年公司承接外贸合同总额2.87亿元，同比下降54.30%。面临国际业务开展受海外疫情蔓延影响的严峻形势，跟踪期内，公司创新营销方式，精准对接海外优质客户，大力实施网络营销，后续仍将保持推进。

2020年，受疫情影响，国际业务承接订单较困难，产品销量下滑，叠加2018年订单结算延迟至2019年致2019年基数较高影响，公司应急交通工程装备实现收入13.98亿元，同比减少24.38%；其中国内外销售收入占比分别为91.17%和8.83%，同比分别减少24.79%和37.36%。公司前五大客户销售收入占比76.04%，集中度高且继续提升，仍多为政府（军方），受政府（含军方）的采购计划与国家的军事及国防战略等因素影响大。

图表3 近年公司应急交通工程装备主要产品销量及总体销售收入情况（单位：套、亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

应急交通工程产品主要原材料为钢材和重型卡车，2021年钢价上涨，预计公司面临一定成本控制压力

根据国家军用标准有关外购器材质量监督要求，军用应急交通工程装备产品所需的关键设备及特殊原材料供应商由军方直接指定，部队选型订货原材料价格及供应由部队和供应商确定。对于军品关键设备及特殊原材料以外的部分原材料和配件，公司采用直接与供应商签订采购合同的方式采购。用于舟桥、机械化桥液电控制系统的部分油缸、绞盘等，公司根据生产计划直接跟生产厂家签订供货合同，以保证原材料和配件质量，减少中间环节，降低材料采购成本。除部队选型订货外，其他原材料采购仍主要通过母公司中船重工集团统一采购平台进行采购，价格按照市场采购价格独立核算。

公司应急交通工程装备生产成本主要为原材料和专项费用²，2020年原材料占比超50%，主要为钢材和重型卡车，全部依赖外部采购。公司主要采购方式为部队选型订货、直接向厂家订货和市场采购，2020年公司前五大供应商采购额占年度采购总额比率超40%，仍较高。2021年钢铁行业供给收缩、需求韧性较强、原材料价格维持高位，支撑钢价上涨，预计公司面临一定成本控制压力。

2021年一季度，公司营业收入和毛利润分别为2.68亿元和0.82亿元，仍主要来自应急交通工程装备业务。截至2021年3月末，公司应急交通工程装备产品中应急舟桥和应急机械化桥在手订单较为充足，预计全年公司主营业务收入增长，但受钢材价格上涨，同时考虑国际疫情形势仍较严峻，公司玻利维亚项目受疫情影响停工，工程进度难以保证的影响，盈利或有下滑。

外部支持

公司作为中船重工集团应急装备板块产业的上市平台，通过不断整合集团内应急相关资产，行业竞争地位将稳步提升，未来发展有望得到控股股东的进一步支持

为了集中资产业务优势，利用资本市场融资便利，做强做大应急产业，中船重工集团决定将公司作为中船重工集团应急装备板块产业的上市平台，并将集团内与应急有关的资源、业务逐步装进上市平台公司。2018年6月，公司名称由“湖北华舟重工应急装备股份有限公司”更名为“中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司”，公司由中船重工集团下属的二级企业运作提升到中船重工层面来运作，运作模式、体量等发生了实质性变化。2020年末，公司控股股东中船重工集团资产总额为5344.68亿元，所有者权益2390.69亿元，2020年营业总收入为2233.27亿元，归属于母公司的所有者净利润为80.04亿元。

2018年10月，公司斥资2.16亿元收购陕西柴油机重工有限公司（以下简称“陕柴重工”）持有的西安陕柴重工核应急装备有限公司（以下简称“陕柴核应急”）51%股权。陕柴重工系公司控股股东中船重工集团全资子公司，本次交易构成关联交易。陕柴核应急专门从事民用核安全设备业务，相关产品填补我国民用核安全设备产业多项空白，打破国外应急机组技术供货垄断，基本实现进口替代。通过本次交易，公司业务从应急交通工程装备领域拓展至核应急安全领域，丰富公司产品种类，形成新的营业收入和利润点。2020年陕柴核应急实现营业收入

² 专项费用主要为外埠加工费、试验费、内部专用费。

2.60 亿元，净利润 0.38 亿元，同比分别增长 30.14%和 14.21%。

公司作为中船重工集团应急装备板块产业的上市平台，通过不断整合集团内应急相关资产，行业竞争地位将稳步提升，未来发展有望得到控股股东的进一步支持。

公司治理与战略

跟踪期内，原董事长及法定代表人因工作调动离任，公司更换了董事长及法定代表人；治理结构和发展战略方面无重大变化。

财务分析³

财务概况

公司提供了 2020 年审计报告及 2021 年 1~3 月未经审计的合并财务报表，立信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年合并财务报表进行审计，并出具标准无保留意见审计报告。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并报表的直接控股子公司 5 家。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，货币资金占比较高，受限比率低，流动性较好

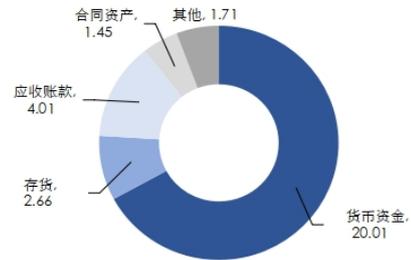
2020 年末公司资产总额较期初增长 8.54%，流动资产占比 69.74%，资产结构仍以流动资产为主。

2020 年末，公司流动资产同比增长 2.42%，主要由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成；其中公司货币资金期末余额同比增长 18.07%，仍以银行存款为主，非受限货币资金为 18.66 亿元。公司应收账款账面价值同比下降 11.93%，计提坏账准备 0.44 亿元，账龄以 1 年内为主。公司存货期末账面价值同比减少 52.13%，以原材料和库存商品为主，计提跌价准备 0.07 亿元。2020 年公司执行新收入准则，将与销售商品及提供服务相关、不满足无条件收款权的收取对价的权利从应收账款中重分类至合同资产，公司合同资产期末账面价值较期初增长 69.01%，计提减值准备 0.03 亿元。

同期末，公司非流动资产同比增长 25.86%，主要由固定资产、其他非流动资产、无形资产和在建工程构成，2020 年末合计占非流动资产的比例为 91.65%。公司固定资产账面价值同比下降 6.98%，仍主要由房屋及建筑物和机器设备构成，占比超 60%，2020 年计提折旧 0.50 亿元，期末累计计提折旧 3.26 亿元；公司固定资产中产权证书尚在办理的账面价值为 2.08 亿元。公司其他非流动资产账面价值同比大幅增长，主要为新增合同履行成本所致；2020 年末公司无形资产账面价值同比下降 2.89%，仍以土地使用权为主，其中产权证书尚在办理的账面价值 0.70 亿元。公司在建工程 2020 年末账面价值 1.33 亿元，同比增长 110.66%，主要为武汉厂区设计能力建设项目和赤壁产业园搬迁项目投入所致。

³ 公司编制 2019 年和 2020 年合并财务报表时因会计政策变更，对数据进行了调整，本报告 2018 年和 2019 年数据分别采用 2019 年和 2020 年合并财务报表期初数。

图表4 公司资产构成情况(单位:亿元) 图表5 2020年末流动资产构成(单位:亿元)



项目	2018年	2019年	2020年
存货周转率(次)	3.86	3.86	3.50
总资产周转率(次)	0.68	0.61	0.44

资料来源:公司提供,东方金诚整理

2021年3月末,公司资产总额较2020年末减少2.35%,流动资产占比为69.49%。其中货币资金较2020年末减少,交易性金融资产较2020年末增加,主要为公司用闲置资金投资所致;应收票据增长主要为收到客户用银行承兑汇票付的货款;预付款项增加为产品预付的材料款,存货增加为收到供应商的材料。公司非流动资产较2020年末减少1.56%,变化不大。

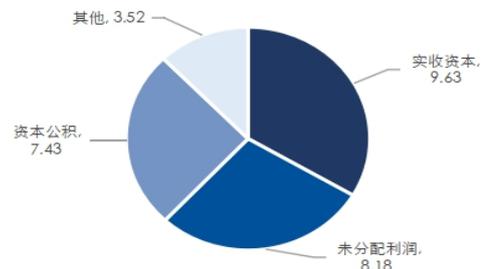
截至2020年末,公司受限资产1.34亿元,全部为作为履约保证金受限的货币资金,占资产总额的3.14%,占净资产的4.67%。

资本结构

跟踪期内,受益于“应急转债”转股,公司所有者权益大幅增长,资本实力进一步增强

受益于“应急转债”转股,公司所有者权益大幅增长。2020年末,公司所有者权益同比增长28.42%,仍主要由实收资本、未分配利润和资本公积构成,其中实收资本同比增长5.40%,为“应急转债”转股增加股本所致;经营积累,未分配利润同比增长9.04%;资本公积同比增长106.02%,为“应急转债”转股所致;公司新增1.06亿元其他权益工具,为当年发行“应急转债”对负债成分和权益成分进行拆分,部分计入权益部分公允价值所致。2021年3月末,公司所有者权益较2020年末增长0.52%,结构基本保持稳定。

图表6 公司所有者权益情况及2020年末构成(单位:亿元)



资料来源:公司提供,东方金诚整理

跟踪期内,公司债务总额继续下降,且以长期债务为主,偿债压力小

2020年末,公司负债总额较2019年末同比下滑17.61%,仍以流动负债为主;其中非流动负债占比为26.07%。2020年,公司偿还3.40亿元信用借款,期末流动负债同比减少37.02%,

主要由应付账款和合同负债构成。2020年末公司应付账款同比减少13.73%，主要系应付材料款减少所致。公司合同负债主要为预收货款和预收工程款，2020年末同比减少38.13%，为预收货款减少所致。

图表7 公司负债情况及2020年末公司流动负债构成（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司非流动负债同比大幅增加，主要为“应急转债”发行所致，主要由应付债券、递延收益和预计负债构成，合计占比99.30%。公司新增2.81亿元应付债券，为公司发行“应急转债”，当期部分转股、计提利息和溢折价摊销；递延收益为项目配套设施的补贴款，同比变动不大；新增0.28亿元预计负债，为执行合同的预计损失。

2021年3月末，公司负债总额较2020年末下滑8.22%，仍以流动负债为主。其中流动负债较2020年末下滑11.09%，主要系应付账款减少所致；非流动负债较2020年末变动不大。

2020年末，公司全部有息债务规模有所下降，以长期有息债务为主；资产负债率及全部债务资本化比率较2019年末继续下降。2021年3月末，有息债务规模较2020年末基本不变。

从债务期限结构来看，公司2020年偿还全部短期借款，截至2021年3月末无银行借款，短期有息债务0.22亿元，为应付票据，长期有息债券2.81亿元，为计提利息和溢折价摊销后未转股的“应急转债”，偿债压力小。

图表8 公司有息债务及负债率情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2020年3月末，公司无对外担保。

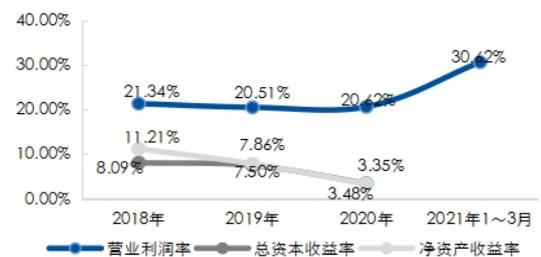
盈利能力

2020年受新冠疫情影响，国际业务承接订单较困难，公司营业收入和利润总额下降明显，随着国内疫情趋缓，预计2021年公司国内业务回暖，但国际业务开展仍受影响

2020年，受年初新冠肺炎疫情影响，公司国内科研、生产、经营基本处于停滞状态近3个月，玻利维亚的项目工程处于停工状态，国际化经营业务承接订单较困难，营业收入同比下滑26.10%，利润总额同比下滑48.73%，营业利润率同比变动不大。公司期间费用仍以管理费用和研发费用为主，合计占比86.92%，期间费用率15.67%，同比有所上升。跟踪期内，公司非经营性损益占当期利润比例提升，其中其他收益大幅增长主要系收到的政府补助增加，新增投资收益为处置交易性金融资产。

整体来看，2020年，受年初新冠肺炎疫情影响，公司营业收入和利润同比大幅下滑。随着国内疫情影响减弱，2021年一季度公司收入同比提升，但不及2019年同期水平，盈利有所改善，公司国内业务随着疫情影响减弱回暖，但国际业务开展仍受影响，玻利维亚的项目工程仍处于停工状态，进度难以保证，预计2021年公司主营收入增长，但盈利或有下滑。

图表9 公司收入和利润情况（单位：亿元） 图表10 公司主要盈利指标情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

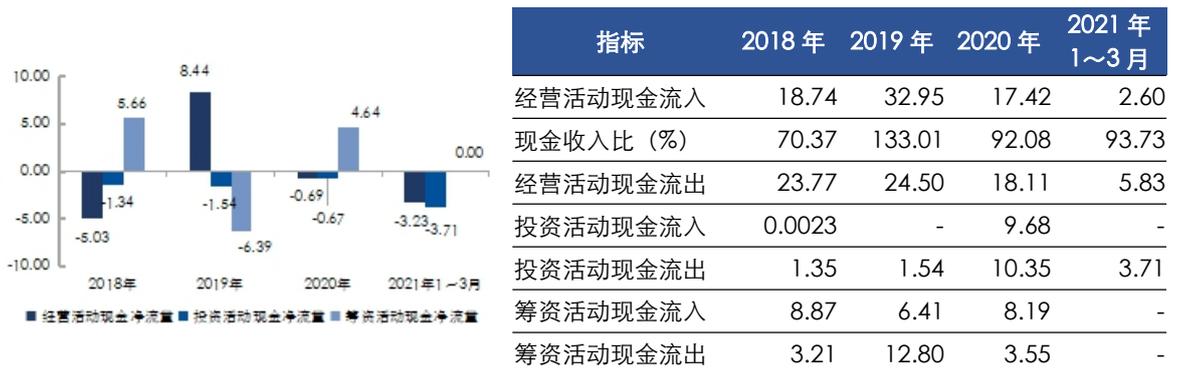
现金流

跟踪期内，公司经营现金流小幅净流出，投资现金流延续净流出，筹资活动现金流大幅净流入

2020年，受净利润减少、经营性应收票据增加及经营性应付票据减少等影响，公司经营净现金流为-0.69亿元，转变为净流出；投资活动现金流延续净流出，净流出规模收窄，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金大幅减少所致；筹资活动现金流大幅净流入，为发行“应急转债”所致。

2021年1~3月，公司购买材料开展生产支付的现金较多，经营性净现金流大幅流出；受用闲置资金投资影响，公司投资性净现金流净流出规模大幅增长；公司无筹资性净现金流。公司订单陆续排产叠加钢材价格上涨，预计2021年经营性现金流净流出，随着在建工程推进，投资性净现金流延续净流出；公司2021年债务偿还压力小，流动资金较充足，对外融资需求较弱。

图表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

2020年末, 公司流动比率及速动比率较2019年末均大幅提升。2020年, 受疫情影响, 公司部分订单交付结算延迟, 经营性现金流净流出, 公司经营现金流动负债比下降; 利润总额减少, EBITDA利息倍数降低, 全部债务/EBITDA的倍数有所增长。2021年3月末, 公司流动比率及速动比率均较2020年末有所提升。

图表 12 公司偿债能力主要指标 (单位: %、倍)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
流动比率	163.55	176.92	287.70	314.88
速动比率	140.88	143.19	262.06	276.80
经营现金流动负债比	-25.16	51.27	-6.68	-
EBITDA利息倍数	70.29	14.10	12.59	-
全部债务/EBITDA	2.67	1.33	1.67	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至2021年3月末, 公司无银行借款, 有息债务规模小, 货币资金能覆盖有息债务。

同业比较

同业对比来看，公司资产总额、营业总收入和利润总额均处于对比组均值之下，毛利率和资产负债率处于对比组中游水平，经营现金流流动负债比为负值，低于对比组中其他两家企业。

图表 13 同业比较情况

项目	中船应急	江西洪都航空工业股份有限公司	航天工业发展股份有限公司
资产总额 (亿元)	42.79	96.72	124.35
营业总收入 (亿元)	18.21	50.69	44.36
利润总额 (亿元)	1.09	1.50	9.56
毛利率 (%)	21.01	3.65	37.60
资产负债率 (%)	32.79	46.96	24.85
经营现金流流动负债比 (%)	-6.68	-3.61	6.42

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定。
数据来源：各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2021 年 5 月 12 日，公司已结清和未结清信贷中无不良及关注类信息。

公司资本市场发行债券已按期付息，未发生违约情况。

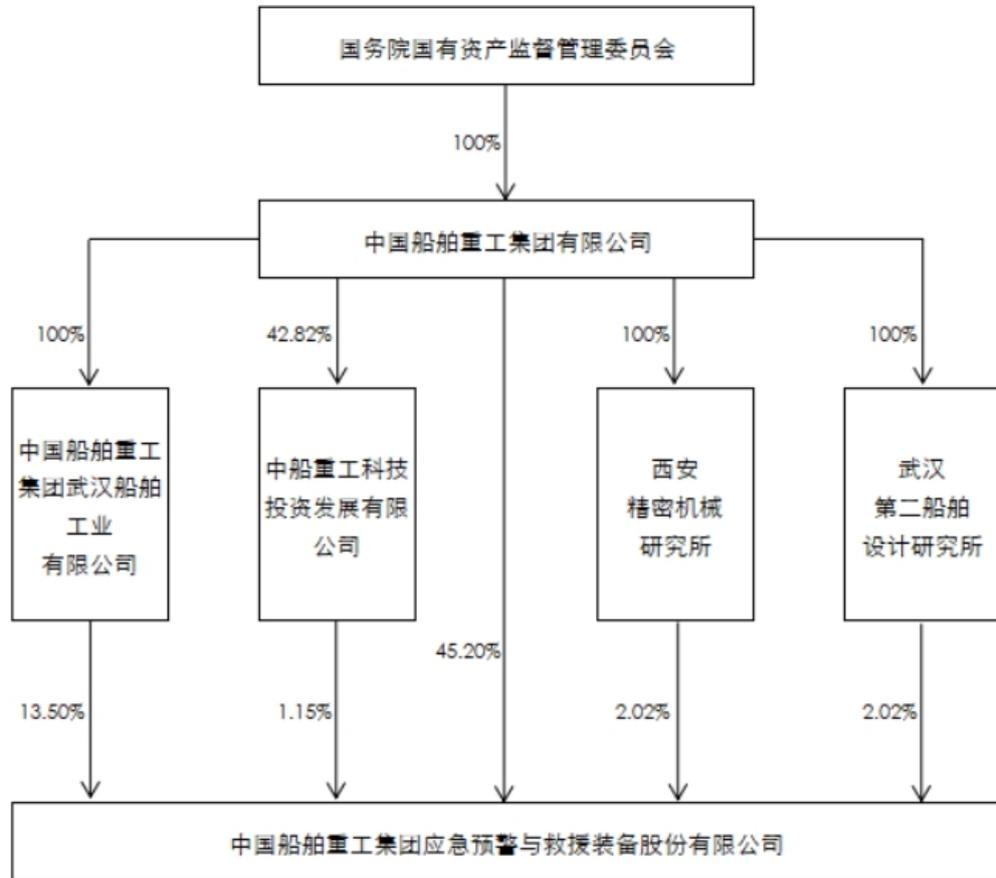
抗风险能力及结论

公司军用应急交通工程装备产品线齐全、研发实力强，跟踪期内，公司主要产品仍保持国内市场占有率第一，市场竞争力很强；受益于“应急转债”转股，公司所有者权益大幅增长，资产负债率进一步降低且处于较低水平；公司作为中船重工集团应急装备板块产业的上市平台，通过不断整合集团内应急相关资产，行业竞争地位将稳步提升，未来发展有望得到控股股东的进一步支持。

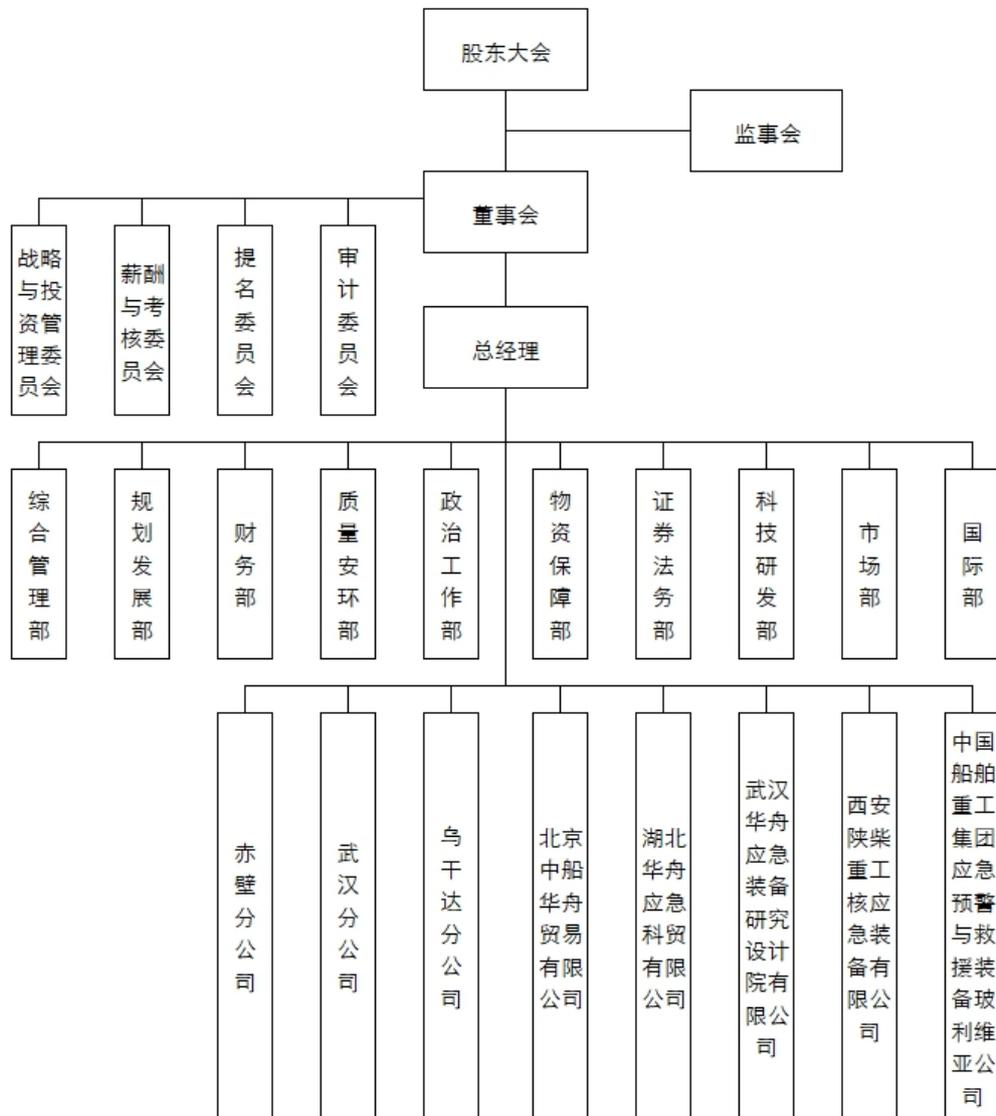
同时，东方金诚关注到，2020 年，受疫情影响，国际业务承接订单较困难，公司应急交通工程产品产销量下滑，营业收入和利润总额下降明显；公司客户集中度高且主要为政府（军方），受政府（含军方）的采购计划与国家的军事及国防战略等因素影响大；应急交通工程产品主要原材料为钢材和重型卡车，2021 年钢价上涨，预计公司面临一定成本控制压力。

综上所述，东方金诚维持中船应急主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“应急转债”的信用等级为 AA+。

附件一：截至2021年3月末中船应急股权结构图



附件二：截至 2021 年 3 月末中船应急组织结构图



附件三：截至 2021 年 3 月末中船应急纳入合并范围的直接控股子公司

序号	企业名称	主要经营地	持股比例 (%)		注册资本 (万元)	业务性质
			直接	间接		
1	北京中船华舟贸易有限公司	北京市	100.00	-	300.00	贸易
2	湖北华舟应急科贸有限公司	赤壁市	100.00	-	2000.00	设计开发及技术服务
3	武汉华舟应急装备研究设计院有限公司	武汉市	100.00	-	10000.00	贸易
4	西安陕柴重工核应急装备有限公司	西安市	51.00	-	100.00	生产销售
5	中国船舶重工集团应急预警与救援装备玻利维亚公司	玻利维亚	100.00	-	100.00	工程制造

附件四：中船应急主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年3月
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	41.94	39.43	42.79	41.79
所有者权益 (亿元)	21.39	22.40	28.76	28.91
负债总额 (亿元)	20.55	17.03	14.03	12.88
短期债务 (亿元)	8.84	3.74	0.21	0.22
长期债务 (亿元)	-	-	2.81	2.81
全部债务 (亿元)	8.84	3.74	3.01	3.02
营业收入 (亿元)	26.53	24.64	18.21	2.68
利润总额 (亿元)	2.78	2.12	1.09	0.17
净利润 (亿元)	2.40	1.76	0.96	0.15
EBITDA (亿元)	3.31	2.82	1.81	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-5.03	8.44	-0.69	-3.23
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-1.34	-1.54	-0.67	-3.71
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	5.66	-6.39	4.64	0.00
毛利率 (%)	21.72	20.98	21.01	30.81
营业利润率 (%)	21.34	20.51	20.62	30.62
销售净利率 (%)	9.03	7.14	5.29	5.53
总资本收益率 (%)	8.09	7.50	3.48	-
净资产收益率 (%)	11.21	7.86	3.35	-
总资产收益率 (%)	5.72	4.46	2.25	-
资产负债率 (%)	49.00	43.19	32.79	30.82
长期债务资本化比率 (%)	-	-	8.89	8.85
全部债务资本化比率 (%)	29.24	14.31	9.49	9.47
货币资金/短期债务 (倍)	1.81	4.53	96.47	60.02
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-72.09	184.56	-45.20	-
流动比率 (%)	163.55	176.92	287.70	314.88
速动比率 (%)	140.88	143.19	262.06	276.80
经营现金流动负债比 (%)	-25.16	51.27	-6.68	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	70.29	14.10	12.59	-
全部债务/EBITDA (倍)	2.67	1.33	1.67	-
应收账款周转次数 (次)	3.51	3.24	4.25	-
销售债权周转率 (次)	3.46	3.18	4.13	-
存货周转次数 (次)	3.86	3.86	3.50	-
总资产周转次数 (次)	0.68	0.61	0.44	-
现金收入比 (%)	70.37	133.01	92.08	93.73

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+应付票据+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

评级方法为《东方金诚重型装备制造企业信用评级方法及模型 (RTFC007201907)》

附件六：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：除 AAA 级和 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。

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。