

信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】440号

泰州三福重工集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“泰州三福重工集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二一年七月二十日



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”）与泰州三福重工集团有限公司（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。

请务必阅读权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年7月21日



泰州三福重工集团有限公司

2021年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	AA+	2021/7/21	刘涛	任志娟

主体概况

泰州三福重工集团有限公司（以下简称“三福重工”或“公司”）主要从事船舶制造业务，控股股东为泰州金福企业管理合伙企业（有限合伙），实际控制人为自然人杨屹峰。

债券概况

发行金额：不超过 2.00 亿元（含 2.00 亿元）

债券期限：5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司债券和补充流动资金

增信措施：江苏创鸿资产管理有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

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	15.36
	营业总收入	20.00	12.33
盈利能力和运营效率	毛利率	10.00	4.24
	利润总额	12.00	6.46
	销售债权周转次数	8.00	8.00
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	10.00
	全部债务/EBITDA	5.00	4.15
	经营现金流流动负债比	5.00	5.00
	EBITDA 利息倍数	5.00	4.16

2.基础模型参考等级

AA

3.评级调整因素

无

4.主体信用等级

AA

5.增信措施

江苏创鸿资产管理有限公司为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

6.本期债券信用等级

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。

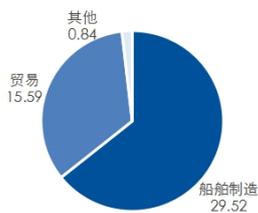
评级观点

公司船舶生产具有一定规模优势和技术优势；公司在手订单量相对较为充足，预计 2021 年公司新接订单规模将增长；创鸿资产对本期债券提供担保，具有很强的增信作用。另一方面，预计 2021 年钢价高位运行，船企成本控制压力加大；公司存货和预付款项占比较大，资产受限比例较高；创鸿资产在建及拟建项目投资规模较大，全部债务规模不断增加，债务率持续上升至较高水平。

综合分析，公司抗风险能力很强，本期债券到期不能偿付的风险很低。

主要指标及依据

2020 年收入构成 (单位: 亿元)



近年公司有息债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额 (亿元)	95.55	90.81	87.26	86.58
所有者权益 (亿元)	59.80	62.70	64.77	65.20
全部债务 (亿元)	16.92	16.49	12.76	11.70
营业总收入 (亿元)	52.82	51.35	45.95	10.23
利润总额 (亿元)	3.30	2.92	2.53	0.54
经营性净现金流 (亿元)	3.89	6.18	2.54	0.43
营业利润率 (%)	8.51	9.94	9.09	8.15
资产负债率 (%)	37.41	30.95	25.77	24.69
流动比率 (%)	284.25	330.61	341.20	374.87
全部债务/EBITDA (倍)	2.76	2.95	2.45	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.55	4.97	5.83	-

注: 表中数据来源于公司 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

- 公司船舶生产具有一定规模优势和技术优势, 产品结构较为合理, 产品获得国内外多个著名船级社的认证;
- 公司在手订单量相对较为充足, 对公司造船业务未来业绩形成一定支撑, 随着全球经济复苏, 预计 2021 年公司新接订单规模将增长;
- 江苏创鸿资产管理有限公司对本期债券按期还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 具有很强的增信作用。

关注

- 预计 2021 年钢铁行业供给收缩、需求韧性较强支撑钢价高位, 造船综合成本高位波动, 船企成本控制压力加大;
- 公司存货和预付款项占比较大, 资产受限比例较高, 资产流动性受到一定影响;
- 担保人江苏创鸿资产管理有限公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比较高, 且受限资产占比较高, 资产流动性较弱, 短期有息债务占比较高, 集中偿付压力很大。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司在手订单较为充足, 预计 2021 年造船业景气度回升、公司新接订单增长, 盈利将有所增加。

评级方法及模型

《东方金诚重型装备制造企业评级方法及模型 (RTFC007201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项名称	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	主体及相关债项 2020 年度跟踪	AA	2020/6/12	刘涛 杨昭琦	《东方金诚重型装备制造企业评级方法及模型 (RTFC007201907)》	阅读原文
AA/稳定	主体及相关债项 2019 年度跟踪	AA	2019/6/25	刘涛 杨昭琦	《东方金诚制造业 (重型) 企业信用评级方法》 (2015 年 5 月)	阅读原文
AA/稳定	15 三福 01	AA	2015/7/16	杜薇 张睿婧 李铭	《东方金诚制造业 (重型) 企业信用评级方法》 (2015 年 5 月)	阅读原文

主体概况

公司主要从事船舶制造业务，实际控制人为自然人杨屹峰

泰州三福重工集团有限公司（以下简称“三福重工”或“公司”）主要从事船舶制造、船舶配套件贸易等业务。截至2021年3月末，泰州金福企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“泰州金福”）持有公司88.49%股权，为公司控股股东，自然人杨屹峰间接持有公司88.27%的股权，为公司实际控制人。

公司主要从事船舶制造业务，拥有年产100.00万载重吨的造船生产能力，建造10.00万吨及以下的机动船和海洋工程辅助船¹，其中机动船主要船型为散货船、多用途船、集装箱船和化学品油轮。

截至2021年3月末，公司（合并）资产总额86.58亿元，所有者权益65.20亿元，资产负债率为24.69%；纳入合并范围的子公司共9家，核心子公司为泰州三福船舶工程有限公司（以下简称“三福船舶”）。2021年1~3月，公司实现营业总收入10.23亿元，利润总额为0.54亿元。

债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司拟在上海证券交易所发行“泰州三福重工集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）。本期债券发行总额不超过2.00亿元（含2.00亿元）。本期债券票面金额为100元，采用单利按年付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券期限为5年期，附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。在本期债券存续期的第3年末，如公司行使调整票面利率选择权，投资者选择将其持有的本期债券全部或部分按面值回售给发行人，则未被回售部分的票面利率为调整后的票面利率，在债券存续期限后2年固定不变。

本期债券由江苏创鸿资产管理有限公司（以下简称“江苏创鸿”或“担保人”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司债券和补充流动资金。

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

¹ 海洋工程辅助船包括驳船和工程辅助船舶。其中：驳船指本身有微弱自航能力，需要拖船或顶推船拖带的货船；工程辅助船舶为具有辅助海洋平台等设施作业能力的船舶。

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

三福重工营业收入及利润主要来自船舶制造业务，属于船舶制造行业。

船舶制造行业

受世界经济复苏推动，2021年一季度BDI指数回升，船舶订单量增长，预计2021年船舶制造企业的收入和盈利规模将增加

船舶制造业具有周期性，其发展与国际经济贸易环境和航运业景气度高度相关。2016年以来，随着世界经济逐渐复苏，航运业也有所回暖，反映国际海运景气状况的波罗的海干散货指数(BDI)持续波动上涨。2019年9月，BDI指数上升到2518点，达到2016年以来上升周期的峰值。但由于铁矿石、铜等黑色金属和有色金属价格走低，国际贸易活跃度有限，导致BDI指数又迅速下降。截至2020年末，BDI指数自2019年9月的高点已下跌45.75%。根据国际货币基金组织2021年4月发布的《世界经济展望》，2021年全球GDP增速回升至6.00%，全球经济复苏强劲。受经济复苏推动作用，航运业前景转好，2021年3月末BDI指数回升至2046点。2021年1~3月份，全球新船订单出现补偿性反弹。我国造船企业完工量和新承接订单量同比大幅增长，2021年1~3月份，全国造船完工量979万载重吨，同比增长39.80%；承接新船订单1720万载重吨，同比增长251.7%；手持订单量与上年基本持平，预计2021年船舶制造企业的收入和盈利规模将增加。

图表 1 2006 年~2021 年 3 月 BDI 指数变化情况



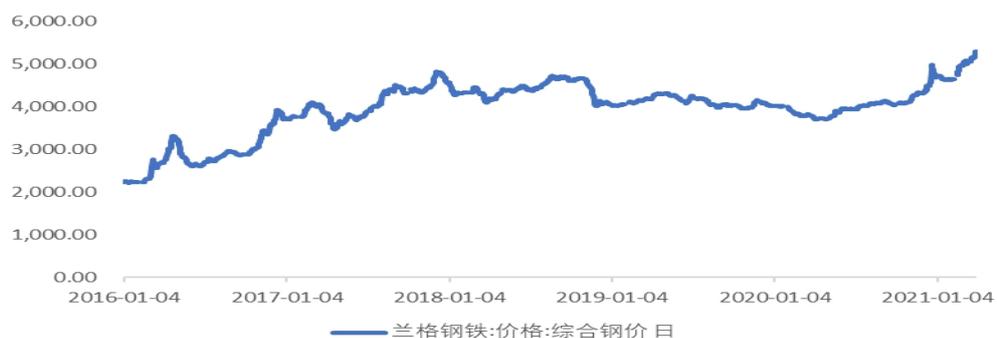
资料来源: Wind, 东方金诚整理

预计 2021 年钢铁行业供给收缩、需求韧性较强支撑钢价高位，造船综合成本高位波动，船企成本控制压力加大

原材料方面，钢材是船舶制造的主要原材料之一，约占造船成本的 20%。此外，钢材还是许多船用配套设备的主要用材。由于船舶的价格主要由市场决定，造船成本的波动难以转嫁给下游的船东，因此钢材价格的变化将对造船企业的盈利造成直接的影响。

2021 年受政策影响，钢铁行业供需格局有所改善，需求韧性较强对钢价仍有支撑，2021 年 1~3 月，钢材均价 4867.50 元/吨，同比增长 25.16%，其中受益于下游制造业高质量升级转型，板材均价 5077.50 元/吨，同比增长 29.11%，优于长材同期 22.50% 的涨幅。2021 年国内疫情基本得到有效控制，在以国内大循环为主的双循环发展新格局带动下，钢材需求增加使得钢材价格难以出现明显回落，全年仍将保持高位波动。除此之外，劳动力成本、财务费用、物流成本的刚性上涨，造船综合成本高位波动，船企成本控制压力加大。

图表 2 近年国内钢材综合价格走势情况（单位：元/吨）



资料来源: 兰格钢铁网, 东方金诚整理

业务运营

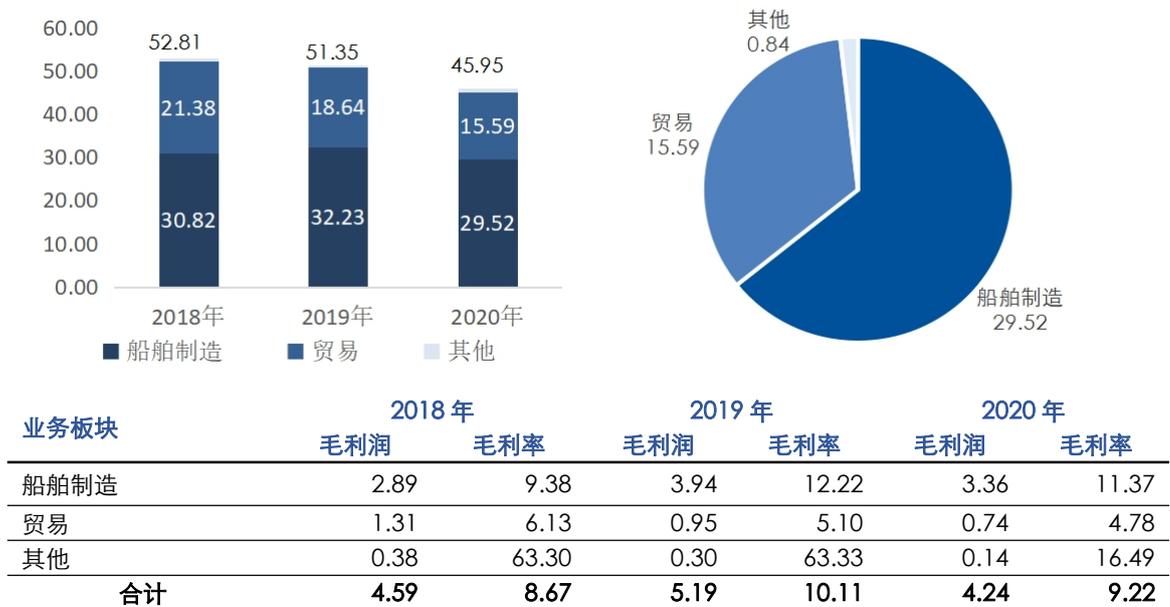
经营概况

公司收入和毛利润主要来自船舶制造业务和贸易业务，近年营业收入逐年减少，毛利润和毛利率有所波动

公司主要从事船舶制造、贸易等业务。近三年，公司营业收入逐年减少，船舶制造业务收

入有所波动，公司贸易业务收入整体下降，2018年贸易收入增幅较大主要受益于贸易量的增长。船舶制造业务是公司毛利润的主要来源，受交付船舶附加值较高影响，近三年船舶制造业务毛利率及公司综合毛利率整体波动增长。2020年受船舶、船运市场低迷，公司的营业收入、毛利润和毛利率均略有下降。2021年一季度营业收入10.23亿元，同比增加25.01%；毛利润和毛利率略有下降。

图表3 公司营业收入和盈利情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

船舶制造业务

公司船舶生产具有一定规模优势和技术优势，产品结构较为合理，产品获得国内外多个著名船级社的认证

公司船舶制造业务的运营主体为子公司三福船舶。公司拥有年产100.00万载重吨的造船生产能力，制造和销售的船型主要为10.00万吨及以下的机动船和海洋工程辅助船，其中机动船以散货船、多用途船、集装箱船和化学品油轮为主。近年来，市场对散货船等附加值较低的船型需求急速下跌，原油船、集装箱船、液化天然气船等高技术、高附加值的船型在整个市场中需求所占明显上升。自2016年以来，公司已逐渐从低附加值的散货船或适用面窄的非主流船型向集装箱船、多用途船等高附加值船型转变。目前，公司80%的机动船订单已调整为有技术含量的高新技术产品，重点研发建造多用途、集装箱、化学品邮轮等高新技术船型，产品结构较为合理。

公司根据自身建造能力和行业特点，与国内外大型船厂生产的船型形成错位竞争，重点生产10.00万吨以下机动船，接单以成熟型、畅销型船舶为主，主导产品包括64000DWT散货船、12000DWT多用途船、34500DWT化学品船和2400TEU集装箱船等。

三福船舶2010年通过钢质造船企业“一级I类”企业认证，硬件设施和软件条件符合现代化造船企业标准。2014年，三福船舶被列入工业和信息化部“造船企业白名单”，并因此可享

受国家和地方对优势造船企业的政策支持，生产的船舶先后取得美国 ABS、法国 BV、德国 GL、韩国 KR、中国 CCS 以及日本 NK 等国内外船级社认证，具有一定的竞争力。

近年公司新签订单规模有所波动，但在手订单量相对较为充足，对公司造船业务未来业绩形成一定支撑；随着全球限硫令执行和经济复苏，预计 2021 年公司新接订单规模将增长

公司船舶销售以海外为主，2020 年出口销售额占销售总额的 79.26%；其中，出口亚洲占比 32.45%、欧洲占比 46.81%。公司生产的整装船舶出口业务享受 17.00% 的出口退税优惠政策。公司船舶业务以美元结算，汇率变动对公司的收入及盈利能力有一定的影响，公司一般采用远期结汇及订单融资²等方式控制汇率风险。近年来，人民币汇率走势总体呈现先贬后升趋势，不利于公司与外国船企的竞争。由于部分主机、克令吊等主要零部件需要进口，人民币升值带来成本相对下降，同时出口会受到不利的影响，但公司通过锁汇等措施应对人民币升值，综合考虑，人民币升值对船舶制造业务收入影响不大。

公司建造的船型主要包括多用途船、散货船、集装箱船、化学品油轮，其中，多用途船近年占交船量的一半，其附加值和工作量相对较高但吨位相对较小。近三年，公司完工量有所波动，2020 年公司产能利用率为 55.59%，较 2019 年略有下降。2018 年以来，造船行业景气度无较大提升，新船价格上涨缓慢，公司主要船型近三年价格均缓慢下降，但公司“以销定产”模式使公司成本和利润控制整体控制在目标范围内。公司订单结构以多用途船为主，其吨位较小因此船舶单价与吨位较大的散货船和集装箱船相比相对较低，部分船型由于配置较低使得平均价格同比也有所下降。

受钢铁、煤炭等大宗商品贸易萎缩、航运业运力过剩等影响，造船行业新船需求量持续较低。近三年，公司新接订单量和手持订单均有所波动，但 2020 年订单规模有所上升。2020 年全球限硫令的执行和 2021 年全球经济的复苏有利于公司获得新接订单，因此预计 2021 年公司新接订单规模会继续有所改善。根据克拉克森数据，截至 2021 年 5 月 4 日，公司核心子公司泰州三福船舶手持订单为 46.11 万修正总吨（118.82 万载重吨），在全国船厂中排名第 15。

图表 4 2018 年~2020 年公司船舶生产情况（单位：万载重吨）

指标	2018 年	2019 年	2020 年
完工量	51.67	68.48	55.59
新接订单	65.60	44.13	66.49
手持订单	158.94	134.59	145.49

资料来源：Wind，东方金诚整理

从手持机动船订单生产计划来看，截至 2020 年末，公司手持机动船订单共 30 艘，合同总价约为 44.82 亿元³，预计交付机动船 2021 年 11 艘、2022 年 15 艘以及 2023 年 4 艘。公司机动船订单已生效 15 艘、开工 12 艘、上船台 3 艘、下水 0 艘。公司手持机动船订单情况详见附件四。同期末，公司共持有非机动船订单 42 艘，合同总价约为 21.11 亿元，预计交船期为 2023 年。公司在手订单量相对较为充足，能够满足未来 1~2 年生产需求，对公司造船业务未来业绩

² 公司使用信用良好的卖方产品订单向银行进行美元融资，待收到对应船款后再偿还相应款项。

³ 44.82 亿元=58459.02 万美元+66759.99 万元，其中美元按照 1 美元=6.5249 人民币汇率计算。

形成一定支撑。

图表 5 2018 年~2020 年公司船舶销售区域情况 (单位: %)

区域	2018 年	2019 年	2020 年	
国内	福建	8.69	33.29	20.74
	合计	8.69	33.29	20.74
国外	亚洲	44.48	42.93	32.45
	欧洲	46.83	23.77	46.81
	合计	91.31	66.71	79.26

资料来源: Wind, 东方金诚整理

近年公司船舶制造收入有所下降, 但受益于交付船舶附加值较高, 毛利率和毛利润波动上升, 预计 2021 年公司收入和利润受船价上升及经济复苏作用将有所增加

近三年, 公司机动船分别交船 15 艘、15 艘和 11 艘, 非机动船分别交船 20 艘、19 艘和 18 艘。船舶制造业务收入分别为 30.82 亿元、32.23 亿元和 29.52 亿元。由于近年公司生产的多用途船附加值有所增加, 并且公司不断改善成本管控, 船舶制造业务的毛利率波动增加, 分别为 9.38%、12.22%和 11.37%。根据 2021 年公司交船计划, 全年将交付 11 艘机动船和 18 艘非机动船, 且新船价格预计有所上升, 或可形成收入约 33.25 亿元。

虽然近三年公司主要船型价格均缓慢下降, 但未来考虑到国际新造船市场正在缓慢复苏以及全球限硫令的执行带来的新船需求增加可能导致新船价格上涨。2021 年钢价预期继续高位, 综合考虑公司船价及成本, 预计 2021 年公司船舶制造业务毛利率将维持 9.50%左右的水平。

受钢价维持高位影响, 公司面临较大成本控制压力

公司船舶业务生产成本主要由原材料、人工及制造费用等构成, 占生产成本比例分别约为 75.00%、14.00%和 11.00%。其中, 原材料主要包括钢材、主机、克令吊和油漆, 占总成本比例分别约为 20.00%、8.23%、10.07%和 1.90%。

图表 6 主要原材料采购量情况
(单位: 吨、船套)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

图表 7 主要原材料采购价格情况
(单位: 元/吨、万元/船套)



近三年, 公司的钢材采购量逐年下降, 主机和克令吊的采购量较为稳定。同期, 克令吊的平均采购价格较为稳定, 2018 年以来, 公司建造的部分多用途船按船东要求安装了配置较低的主机, 因此主机的平均采购价格有所下降。公司采购钢材的预付款高至 90.00%以上, 对公司资

金占用较多。公司钢材主要供应商为上海淦跃贸易有限公司、南京钢铁股份有限公司、北京南钢钢材销售有限公司和上海南钢物资销售有限公司等，主机和克令吊一般由船东提供备选供应商名单。2020年，公司船舶制造业务前五大供应商采购金额占该业务总采购金额比重为12.31%，集中度一般，公司供应商较为稳定。

2021年受政策影响，钢铁行业供需格局有所改善，需求韧性较强对钢价支撑，2021年1~3月，钢材均价4867.50元/吨，同比增长25.16%，其中板材均价5077.50元/吨，同比增长29.11%。公司造船成本仍保持较高水平，公司将继续面临较大的成本控制压力。

贸易业务

公司贸易业务以船舶配套件为主，近年业务收入、毛利润和毛利率水平有所下降

公司贸易业务的运营主体为子公司江苏省瑞海国际贸易有限公司（以下简称“瑞海国贸”）。公司贸易业务主要是船舶配套件贸易，主要品种是钢结构件，全部为国内贸易。截至2020年末，瑞海国贸资产总额10.83亿元，负债总额0.68亿元，所有者权益10.15亿元；2020年，瑞海国贸实现营业收入15.38亿元，净利润0.53亿元。

图表8 2018年~2020年公司贸易业务情况（单位：批、万元/批）

区域	2018年	2019年	2020年
数量	392	335	280
采购单价	496.60	512.15	514.22
销售单价	545.48	556.38	556.71

资料来源：Wind，东方金诚整理

公司一般是采用招投标的形式确定所需钢结构、油漆及半成品供应商。通过切割、打磨等工艺处理达到一定标准后，面向周边船舶配套件及造船企业进行销售。公司的采购结算模式是合同签订后预付10%-20%，收到货物后支付总货款的75%-95%，剩余5%质保金在收到货物后一年支付；销售结算模式一般是预收30%货款，交货后收到剩余款项。公司已与多家大型船厂及上下游客户达成了成熟完善的长期合作关系，重点接单并生产10万吨以下的船舶的分段以及钢结构和配套业务，所有加工订单均是对应市场成熟船型，且以加工价格波动较小的船型分段为主要生产对象。近三年公司贸易业务前五大客户销售收入占当期钢结构业务收入的比重分别为87.83%、94.73%和82.70%，客户集中度较高，若单个大客户发生订单撤销、船价调整、合同违约等事件，将会对公司正常经营产生一定影响。

2018年以来，由于新造船市场景气度下降，公司贸易量整体有所降低，采购单价受钢价上涨影响而不断提高，贸易业务收入、毛利润和毛利率逐年下降。2020年，贸易业务收入为15.59亿元，毛利润为0.74亿元，毛利率为4.78%，均有所下降，主要系受疫情影响贸易业务开展整体滞后3个月。2021年，新造船市场景气度有所回升，国内船厂开工率或有所增加，钢结构件需求将增加，贸易业务收入及毛利润或将同比有所增加。

公司治理与战略

公司未来将继续以船舶制造业务为主，船舶配件贸易仍将是公司业务的有益补充

公司设股东会，股东会由全体股东组成；设执行董事一人，不设总经理，执行董事为公司法定代表人；设监事一人，由公司股东会选举产生，对股东会负责，通过列席股东会会议、定期检查公司财务等方式，对公司财务及公司执行董事履行职责的合法合规性进行监督，维护公司及股东的利益。

公司下设经营物资部、质量管理部、生产制造部、技术工艺部、总经办及财务管理部等职能部门，制定了《泰州三福重工集团有限公司内部控制基本规范》等相关内部控制制度，从内部环境、控制程序等方面对公司进行管理控制，涵盖公司经营活动全过程，以及单位内部的各项经济业务、各个部门和各个岗位。公司对子公司的管理制度主要体现在对子公司的经营计划、人事、财务、投资、审计及重大事项上报等六个方面，同时，公司对子公司的预算目标完成以及制度执行情况进行绩效考核，主要起监督作用。

公司未来将继续以船舶制造业务为经营发展主线，实行相关多元化战略。在船舶制造业务方面，公司将以提高企业市场竞争力为主导，创新企业管理方式，提高精细化管理，同时增强研发能力，提升产品质量档次，逐步向大型散货船、集装箱船、油轮和高科技及高附加值的海洋工程船发展。在贸易方面，公司将继续以船舶配件为主要贸易品种，保持贸易业务的稳定发展。

财务分析

财务质量

公司提供了2018~2020年的合并财务报表。其中，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对近三年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2021年一季度报表未经审计。截至2021年3月末，公司纳入合并报表范围的控股子公司共9家。

资产构成与资产质量

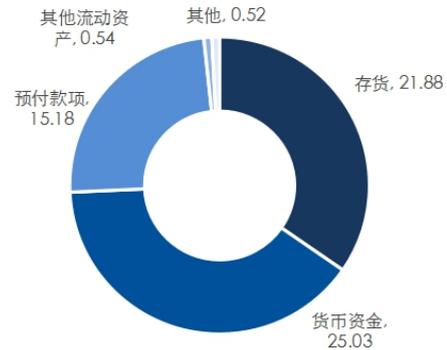
公司资产以流动资产为主，但存货和预付款项占比较大，资产受限比例较高，资产流动性受到一定影响

2018年~2020年，公司资产总额整体略有下降，以流动资产为主。2020年末，公司货币资金为25.03亿元，其中受限金额为11.06亿元，主要为银票、信用证、保函保证金。公司存货规模较大，主要是原材料、自制半成品及在产品和工程施工等，2020年末存货同比增长8.78%，主要是船舶在建成本增加所致；截至2020年末，公司未计提存货跌价准备。预付款项主要为公司支付给供应商的预付货款，2020年末账龄在1年以内的占比为23.62%，1~2年的占比53.75%，2~3年的占比8.26%，3年以上的占比14.37%；公司前5大金额较大的预付货款合计占比42.17%，集中度较高。其他流动资产为0.54亿元，同比下降90.73%，主要系理财资金的减少。

图表 9 公司资产构成 (单位: 亿元)



图表 10 2020 年末流动资产构成 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司固定资产主要为船舶制造业务中生产所需的船台及厂房等, 2020 年末, 固定资产为 20.68 亿元。同期末, 公司可供出售金融资产为 2.21 亿元, 主要是公司对金融机构的投资。

截至 2020 年末, 公司受限资产为 20.00 亿元, 占净资产的 30.88%, 受限比例较高。其中, 固定资产为 8.12 亿元, 无形资产为 0.82 亿元, 主要用于抵押借款, 抵押物主要为三福船舶的土地和房产; 货币资金为 11.06 亿元。

2021 年 3 月末, 公司的总资产为 86.58 亿元, 其中流动资产占总资产的比重为 72.60%, 非流动资产占总资产的比重为 26.40%。

资本结构

近年公司所有者权益保持增长, 未分配利润占比较高, 所有者权益稳定性较弱

公司近年所有者权益不断增加, 主要是未分配权益增加所致。所有者权益主要由实收资本、资本公积和所有者权益构成。

2018 年 12 月, 自然人杨屹峰、戚俊宏将所持股份转让给泰州金福, 公司将资本公积中 2017 年林骏物资增资的 6.93 亿元转增实收资本, 因此 2018 年末实收资本大幅增加, 资本公积大幅减少。转增股本后, 泰州金福和林骏物资分别持股 87.72% 和 12.28%。2019 年 1 月, 股东泰州金福和林骏物资增资, 公司注册资本增至 8.00 亿元。

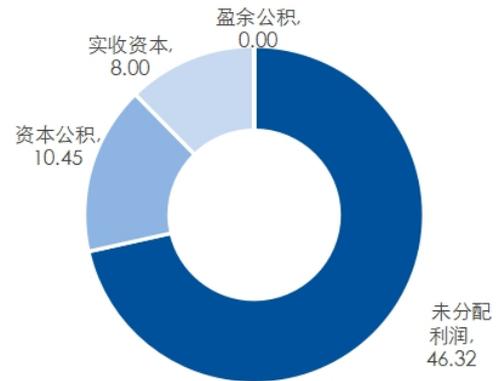
截至 2020 年末, 公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 12.35%、16.14% 和 71.51%。未分配利润占比较高, 对所有者权益的稳定性产生一定影响。

截至 2021 年 3 月末, 公司所有者权益为 65.20 亿元, 较上年末增加 0.66%, 主要系未分配利润增加所致, 所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润占比较 2020 年末整体保持不变。

图表 11 公司所有者权益情况
(单位: 亿元)



图表 12 2020 年末公司所有者权益构成⁴
(单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

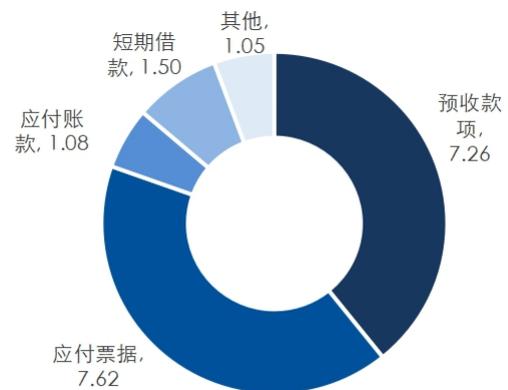
公司近年债务和资产负债率有所下降, 债务结构以短期有息债务为主

近三年末, 公司负债总额较为稳定, 以流动负债为主。公司流动负债以预收款项、应付票据、应付账款和短期借款为主。2021 年 3 月末, 公司的流动负债为 16.77 亿元, 非流动负债为 4.61 亿元, 分别占总负债的 78.43%、21.57%。

图表 13 公司负债构成情况 (单位: 亿元)



图表 14 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

公司预收款项主要为预收的船舶款。应付票据主要为银行承兑汇票。应付账款主要为三福船舶造船所需支付的货款, 2020 年末同比下降 36.60%, 主要系公司偿还并结清部分供应商货款尾款所致。2020 年末, 短期借款为 1.50 亿元, 主要为抵押借款和质押借款, 抵质押物为公司的土地使用权和房屋建筑物。

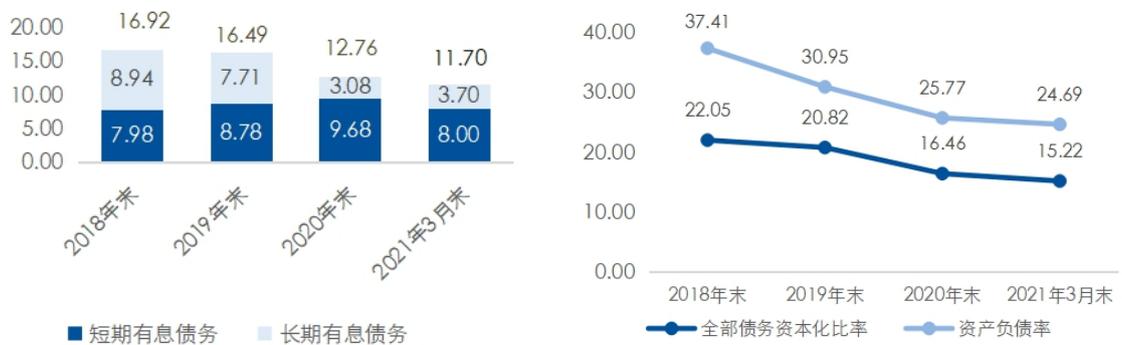
公司非流动负债由应付债券和长期应付款构成, 2020 年末应付债券和长期应付款分别为 3.08 亿元和 0.89 亿元。2020 年末, 应付债券中包括 2017 年发行的 0.08 亿元公司债“17 三福 02”以及 2018 年发行的 3 亿元公司债“18 三福 01”。长期应付款主要为融资租赁款, 2020 年末长期应付款同比增加 122.86%, 主要系公司新增对泰州广瑞融资租赁公司、苏州金融租赁

⁴ 盈余公积为 4.61 万元。

股份有限公司的长期应付款所致。

2018年~2020年末，公司全部债务不断减少，资产负债率和全部债务资本化比率持续下降且均处于较低水平。债务结构以短期有息负债为主，其中2021年到期1.98亿元。

图表 15 近年末公司有息债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2020年末，公司有息债务主要以短期有息债务为主，短期有息债务9.68亿元，主要为应付票据，长期有息债务主要为应付债券3.08亿元。

截至2020年末，公司对外担保余额为0.10亿元，担保比率较低。被担保公司泰州福海钢结构有限公司为三福重工的供应商，目前经营状况良好，代偿风险较小。

盈利能力

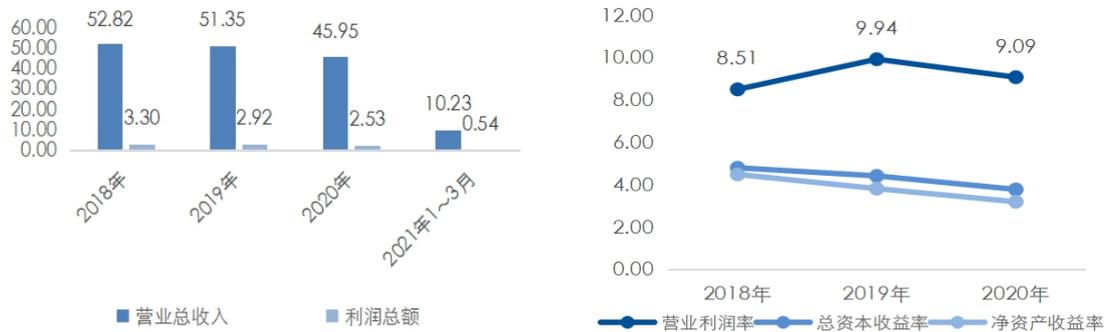
公司近年营业收入缓慢减少，营业利润率有所下降，利润总额较稳定，预计2021年公司收入和利润受新船价格提升及经济复苏影响将有所增加

2018年~2020年，受新船交付量波动和贸易量波动影响，公司营业收入缓慢减少。2018年，由于公司营业税金及附加和管理费用的核算口径发生变化⁵，营业税金及附加同比大幅减少，营业利润率同比有所下降。由于造船行业特殊经营模式，公司无销售费用，期间费用全部由管理费用、研发费用和财务费用构成。近三年，公司期间费用在营业收入中分别占比2.46%、4.47%和3.83%，占比较低，期间费用控制能力较好。公司投资收益、其他收益等营业外收益对利润贡献较少。近三年，公司利润总额分别为3.30亿元、2.92亿元和2.53亿元，较为稳定。

2021年，受全球经济复苏，国内新船订单量大幅增加，同时考虑到公司产能利用率尚有提高空间以及全球限硫令可能使新接订单增加并导致新船价格缓慢提升，预计2021年全年公司收入及利润将有所增加，营业利润率或将略有增加。

⁵ 2017年度公司将本部及全部子公司的税费都纳入营业税金及附加科目下核算，2018年，公司仅房地产子公司通过营业税金及附加科目核算营业税金及附加税费，其余子公司均通过管理费用核算土地使用税、土增税、各种附加税费。

图表 16 近年公司盈利情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

现金流

近年公司经营回款情况较好, 经营性现金流净额持续净流入, 投资性现金流保持净流出, 筹资性净现金流有所波动

2018年~2020年, 公司经营性净现金流持续净流入。2020年经营性净现金流同比下降58.96%至2.54亿元, 主要系受疫情影响, 项目停工, 合同周期后延, 当期确认收入减少所致。同期, 公司经营回款情况较好, 现金收入比持续为较高水平。

近三年, 公司投资性现金流均体现为净流出, 投资性现金流出主要用于对华运金租投资、码头升级改造以及购买理财产品等。2019年, 公司对外投资较少同时有0.80亿元理财资金到期释放, 因此当年投资性净流出规模同比大幅缩小。2019年末理财资金合计5亿元, 备用于投资昆仑健康保险股份有限公司。2020年公司投资活动现金流量净流出量增至1.17亿元, 主要系公司资本支出增加且投资收回的现金减少所致。

同期, 公司筹资性净现金流由净流出逐渐向净流入转变, 有所波动, 主要与当年支付其他与筹资有关的现金减少。2019年, 公司有大量债务到期, 同时无发行债券, 2020年借款收到的现金增加, 支付其他与筹资有关的现金减少, 因此筹资性净现金流转为净流入。

2021年1~3月, 公司的经营活动产生的现金流净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为0.43亿元、-2.34万元、-1.23亿元。

图表 17 近年公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2018年以来，公司流动比率和速动比率较为稳定且均处于较高水平。由于近三年公司经营净现金流整体波动下降，流动负债逐年减少但降幅降低，经营性现金流对流动负债保障程度整体降低。

2018年~2020年，公司EBITDA分别为6.12亿元、5.59亿元和5.20亿元，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA水平均较为稳定且保持一定保障能力。此外，公司可用授信额度为32.69亿元，具备一定再融资能力。

图表 18 2018年~2020年公司偿债能力主要指标（%、倍）

项 目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
流动比率	284.25	330.61	341.20	374.87
速动比率	181.45	230.05	223.01	236.02
经营现金流动负债比	15.75	30.91	13.70	-
EBITDA 利息倍数	5.55	4.97	5.83	-
全部债务/EBITDA	2.76	2.95	2.45	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2021年3月24日，公司不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司存续期内债券均付息正常。

本期债券偿债能力

本期债券拟发行规模不超过2.00亿元，是公司2020年末全部有息债务和负债总额的15.67%和8.90%，对公司债务结构有一定影响。

截至2020年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为25.77%和16.46%。本期债券发行后，若按发行规模2.00亿元计算，以公司2020年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别为27.43%和18.56%，较发债前水平有所上升。考虑到本期债券募集资金将全部用于偿还公司债券和补充流动资金，预计实际债务负担将低于上述模拟值。

图表 19 本期债券偿债能力指标（单位：倍）

项目	2018年	2019年	2020年
EBITDA/本期发债额度	3.06	2.79	2.60
经营活动现金流入量偿债倍数	36.54	32.02	26.09
经营活动现金流量净额偿债倍数	1.94	3.09	1.27
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-0.24	2.66	0.69

资料来源：公司提供，东方金诚整理

以公司 2020 年末的有息债务为基础，若本期债券 2021 年发行成功，且本期债券期限为 5 年，公司将在 2026 年需要偿还本期债券本金 2.00 亿元。公司在 2021~2026 年每年到期需偿还的有息债务如下表，其中 2023 年和 2026 年存在一定的集中偿付压力。

图表 20 本期债券存续期内公司长期有息债务期限结构情况（亿元）

债务到期时间	应付债券 到期偿还金额	长期应付款 到期偿还金额	本期债券本金 到期偿还金额	合计
2021 年	-	0.21	-	0.21
2022 年	0.09	0.50	-	0.59
2023 年	3.00	0.45	-	3.45
2024 年	-	-	-	-
2025 年	-	-	-	-
2026 年	-	-	2.00	2.00
合计	3.09	1.16	2.00	6.25

资料来源：公司提供，东方金诚整理

担保能力分析

担保条款

创鸿资产对本期债券项下应履行的还本付息义务向全体债券持有人提供不可撤销的连带责任保证担保。

根据创鸿资产出具的《担保函》，担保人提供保证的范围为本期债券项下的债券发行金额、债券存续期的利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的相关费用。

担保人承担保证责任的期间为发行本期债券的募集说明书和发行公告等文件中陈述的债券到期之日起另算两年；若本期债券分期发行的，各期债券的保证期间应分别计算，分别为自各期债券的募集说明书等文件中陈述的各期债券到期之日起另算两年。债券持有人在上述期间内未要求担保人承担保证担保责任的，担保人即免除保证责任。

在本期债券付息日或到期日，如果公司不能按期足额向债券持有人兑付本期债券项下本息的，债券持有人有权分别或联合要求担保人承担保证担保责任，或本期债券项下的主承销商和债券受托管理人代表债券持有人要求担保人履行保证责任的，担保人应积极主动承担担保责任，在本期债券付息日或到期日代公司兑付当期应付未付的利息或本金。

本期债券的持有人依法将其持有的债券转让或出质给第三人的，担保人在本担保函约定的保证范围内继续承担保证责任。

担保函自本期债券正式发行之日起生效，在担保函约定的保证期间内不得变更或撤销。

担保主体概况

创鸿资产是由泰州市港城建设投资发展中心（以下简称“港城建投”）⁶于 2010 年 8 月以

⁶ 泰州市港城建设投资发展中心系 2001 年成立的全民所有制企业。2015 年更名为泰州市港城建设投资有限公司，市场主体性质变更为有限责任公司。历经多次增资及股权变更，截至 2019 年末，泰州市港城建设投资有限公司注册资本 6.55 亿元，创鸿资产子公司江苏望涛投资建设有限公司为

货币出资设立的全民所有制企业，初始注册资本为人民币 400.00 万元。2020 年 6 月，泰州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）增加货币出资 15.00 亿元，截至 2020 年末，创鸿资产注册资本与实收资本均为 31.54 亿元；泰州市国资委持有创鸿资产 100.00% 的股权，仍为创鸿资产唯一股东，泰州市人民政府（以下简称“泰州市政府”）仍为创鸿资产实际控制人。

创鸿资产成立初期主要负责泰州市高港区的土地开发整理，多年来历经多次转型，创鸿资产业务范围逐步调整为以工程施工、景区和管网资产经营为主。2019 年 9 月，泰州市政府对高港区国有资产进行整合，将江苏望涛投资建设有限公司（以下简称“望涛投资”）⁷和泰州市高港高新区开发建设有限责任公司（以下简称“高港新发”）⁸无偿划入创鸿资产，至此创鸿资产的职能定位及业务范围发生转变。目前，创鸿资产是泰州市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，主要从事泰州市高港区及泰州港经济开发区（以下简称“泰州港经开区”）基础设施建设业务，同时经营工程施工、保障房销售、热力销售、景区和管网资产经营、商贸及驾校培训等业务。

截至 2020 年末，创鸿资产纳入合并范围的全资及控股二级子公司共 8 家。

图表 21 截至 2020 年末创鸿资产纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
江苏大江建设工程有限公司	大江建设	25037.00	100.00	无偿划拨
泰州金港建设投资发展有限公司	金港建投	20800.00	100.00	无偿划拨
泰州市华融城镇建设有限公司	华融城建	20900.00	100.00	无偿划拨
江苏登盛商贸有限公司	登盛商贸	980.00	100.00	有偿转让
江苏揽胜商贸有限公司	揽胜商贸	980.00	100.00	有偿转让
泰州江东热力有限公司	江东热力	4000.00	51.00	无偿划拨
江苏望涛投资建设有限公司	望涛投资	25000.00	60.00	无偿划拨
泰州市高港高新区开发建设有限责任公司	高港新发	272108.92	60.70	无偿划拨

资料来源：公司提供，东方金诚整理

担保能力

东方金诚认为，泰州市地区经济保持增长，经济实力仍很强；创鸿资产主要承担泰州市高港区及泰州港经开区的基础设施建设，业务具有很强的区域专营性；作为泰州市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，创鸿资产在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，创鸿资产流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比较高，且受限资产占比较高，资产流动性较弱；创鸿资产全部债务规模持续增长，短期有息债务占比较高，集中偿付压力很大；创鸿资产对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

其控股股东。

⁷ 望涛投资是经高港区人民政府批准于 2003 年 3 月成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 1.20 亿元，经历多次变更及增资，截至 2019 年 6 月末，望涛投资注册资本和实收资本均为人民币 2.50 亿元，泰州市高港区住房和城乡建设局为望涛投资唯一股东和实际控制人。2019 年 9 月，泰州市高港区住房和城乡建设局将望涛投资 60% 的股权无偿划拨给创鸿资产，创鸿资产成为望涛投资的控股股东。

⁸ 高港新发是经高港区人民政府批准于 2002 年 1 月成立的国有控股公司，初始注册资本 0.10 亿元，经历多次变更及增资，截至 2019 年 6 月末，高港新发注册资本和实收资本均为 27.21 亿元，高港区人民政府持有高港新发 60.7% 的股权、江苏泰州高港高新技术产业园区管委会持有高港新发 39.3% 的股权。2019 年 9 月，高港区人民政府将其持有高港新发 60.7% 的股权无偿划拨给创鸿资产，创鸿资产成为高港新发的控股股东。

综合考虑，东方金诚评定创鸿资产主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

总体来看，创鸿资产对本期债券的本息到期偿付提供不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

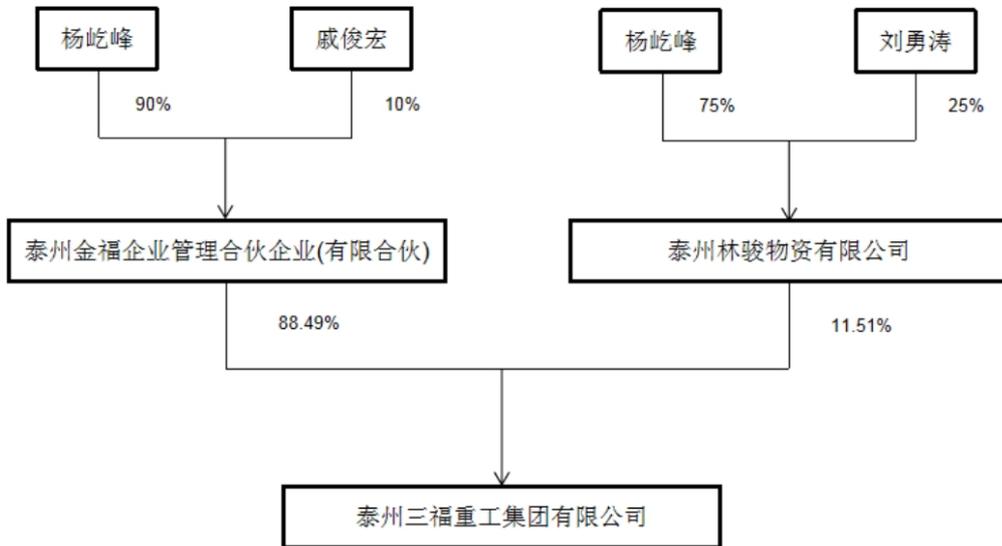
抗风险能力及结论

公司船舶生产具有一定规模优势和技术优势，产品结构较为合理，产品获得国内外多个著名船级社的认证；公司在手订单量相对较为充足，对公司造船业务未来业绩形成一定支撑，随着全球经济复苏，预计 2021 年公司新接订单规模将增长；江苏创鸿资产管理有限公司对本期债券按期还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

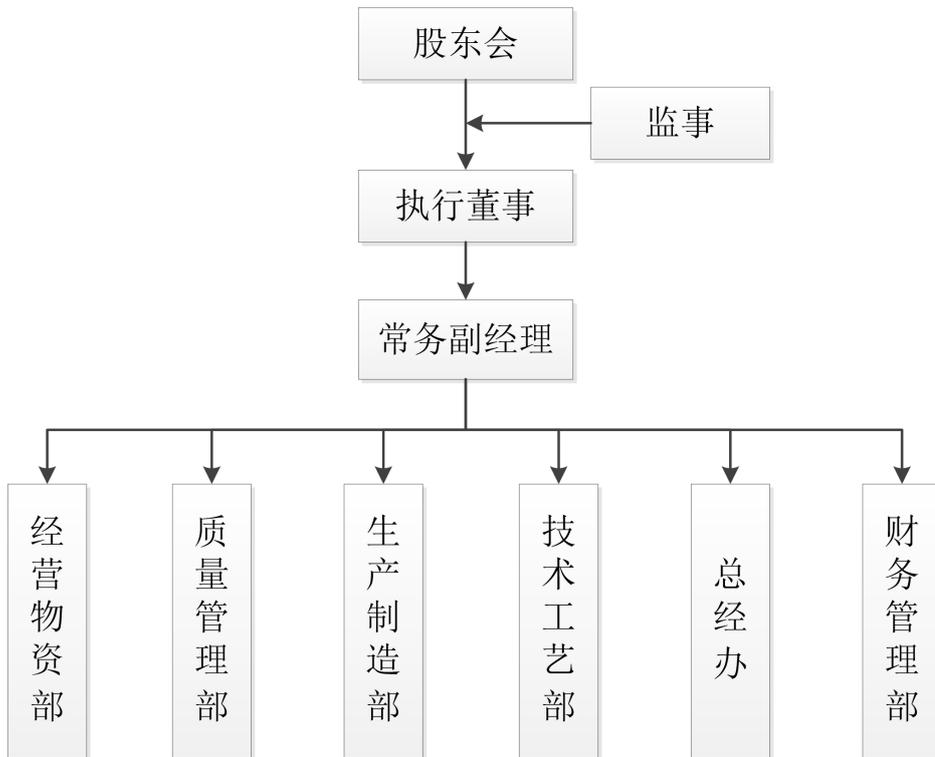
同时，东方金诚也关注到，预计 2021 年钢铁行业供给收缩、需求韧性较强支撑钢价高位，造船综合成本高位波动，船企成本控制压力加大；公司存货和预付款项占比较大，资产受限比例较高，资产流动性受到一定影响；担保人江苏创鸿资产管理有限公司流动资产中变现能力较弱的存货、应收类款项占比较高，且受限资产占比较高，资产流动性较弱，短期有息债务占比较高，集中偿付压力很大。

综合考虑，东方金诚评定三福重工主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用以及对担保人和本期债券偿还能力的综合评估，东方金诚评定本期债券信用等级为 AA+。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2021 年 3 月末公司组织机构图



附件三：截至 2021 年 3 月末公司下属子公司情况

层级	子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
二级	泰州祥云软件开发有限公司	1000 万元	100.00%	软件开发及服务
二级	泰州市鑫福房地产开发有限公司	800 万元	100.00%	房地产开发
二级	泰州市蒙鑫荣煤炭有限公司	1000 万元	100.00%	煤炭批发经营
二级	Victory Ovation Pte Ltd	7.02 元	100.00%	投资、管理
二级	泰州泓林海洋工程设计有限公司	200 万元	100.00%	海洋工程设计
三级	泰州三福船舶工程有限公司	3300 万美元	100.00%	造船制造、修船及生产船舶附件，黄金制品、饰品销售
三级	新加坡三泰私人造船有限公司	4771 元	100.00%	投资、管理
四级	江苏省瑞海国际贸易有限公司	40000 万元	100.00%	自营和代理各类商品和技术的进出口等
四级	江苏福海港务有限公司	40000 万元	100.00%	港口经营

附件四：截至 2020 年末公司手持机动船订单情况（单位：万美元、万元、艘）

船型	船舶单价	船东国籍	订单量	合同交船期			现行状态			
				2021 年	2022 年	2023 年	生效	开工	上台	下水
12000DWT 多用途船	\$1900.00	丹麦	1	1	0	0	0	1	0	0
2400TEU 集装箱船	¥12150.00	中国	2	0	2	0	2	0	0	0
12500DWT 多用途船	\$2254.54	德国	13	5	6	2	7	5	1	1
34500DWT 化学品船	\$2975.00	新加坡	2	0	2	0	0	2	0	0
1100TEU 集装箱船	\$2000.00	德国	3	3	0	0	1	1	1	0
82000DWT 散货船	\$2550.00	希腊	6	2	4	0	2	3	1	0
2800TEU 集 装箱船	¥14153.33	中国	3	0	1	2	3	0	0	0
合计	-	-	30	11	15	4	15	12	3	0

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	95.55	90.81	87.26	86.58
所有者权益（亿元）	59.80	62.70	64.77	65.20
负债总额（亿元）	35.74	28.11	22.48	21.38
短期债务（亿元）	7.98	8.78	9.68	8.00
长期债务（亿元）	8.94	7.71	3.08	3.70
全部债务（亿元）	16.92	16.49	12.76	11.70
营业收入（亿元）	52.82	51.35	45.95	10.23
利润总额（亿元）	3.30	2.92	2.53	0.54
净利润（亿元）	2.69	2.40	2.07	0.43
EBITDA（亿元）	6.12	5.59	5.20	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.89	6.18	2.54	0.43
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.37	-0.86	-1.17	-
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.75	-8.14	1.00	-1.23
毛利率（%）	8.70	10.11	9.25	8.34
营业利润率（%）	8.51	9.94	9.09	8.15
销售净利率（%）	5.09	4.67	4.51	4.20
总资本收益率（%）	4.94	4.45	3.83	-
净资产收益率（%）	4.49	3.82	3.20	-
总资产收益率（%）	2.81	2.64	2.38	-
资产负债率（%）	37.41	30.95	25.77	24.69
长期债务资本化比率（%）	13.00	10.95	4.54	5.37
全部债务资本化比率（%）	22.05	20.82	16.46	15.22
货币资金/短期债务（倍）	2.92	2.61	2.59	2.89
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-2.83	32.28	10.74	-
流动比率（%）	284.25	330.61	341.20	374.87
速动比率（%）	181.45	230.05	223.01	236.02
经营现金流动负债比（%）	15.75	30.91	13.70	-
EBITDA 利息倍数（倍）	5.55	4.97	5.83	-
全部债务/EBITDA（倍）	2.76	2.95	2.45	-
应收账款周转率（次）	761.11	6076.16	-	-
销售债权周转率（次）	30.58	106.81	1886.85	-
存货周转率（次）	2.14	2.03	1.99	-
总资产周转率（次）	0.56	0.55	0.52	-
现金收入比（%）	123.77	111.51	100.81	110.16

附件六：创鸿资产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（单位：亿元）				
资产总额	87.04	472.87	565.70	579.64
其中：存货	27.43	162.69	192.73	201.23
固定资产	21.50	50.48	54.97	54.97
货币资金	13.97	50.17	30.24	29.49
其他应收款	13.17	58.83	89.93	86.53
负债总额	51.63	285.65	337.17	350.49
全部债务	49.08	242.79	265.86	254.90
其中：短期债务	23.95	90.40	78.06	54.05
所有者权益	35.41	187.22	228.53	229.15
营业收入	10.29	18.83	49.65	12.35
利润总额	1.39	5.82	6.56	0.83
经营活动产生的现金流量净额	0.28	-16.45	-42.06	-2.28
投资活动产生的现金流量净额	-0.10	4.53	-23.86	-0.85
筹资活动产生的现金流量净额	-0.99	21.49	69.06	7.91
主要财务指标				
营业利润率（%）	16.35	14.75	14.57	12.82
总资本收益率（%）	1.26	1.13	0.16	1.64
净资产收益率（%）	2.94	2.48	0.37	2.83
现金收入比率（%）	106.38	71.01	241.47	24.30
资产负债率（%）	59.32	60.41	59.60	60.47
长期债务资本化比率（%）	41.51	44.87	45.11	46.71
全部债务资本化比率（%）	58.09	56.46	53.78	52.66
流动比率（%）	214.93	333.64	378.29	448.53
速动比率（%）	109.09	180.21	198.89	233.64
经营现金流流动负债比率（%）	1.07	-15.51	-39.67	-2.14
EBITDA 利息倍数（倍）	1.26	-	-	-
全部债务/EBITDA（倍）	21.74	-	-	-

附件七：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+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
 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评级方法及模型 (RTFC009201907)》

附件八：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“泰州三福重工集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的存续期内密切关注泰州三福重工集团有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在泰州三福重工集团有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向泰州三福重工集团有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，泰州三福重工集团有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如泰州三福重工集团有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司
2021年7月21日



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。