

跟踪评级公告

联合[2017]957号

中国机械工业集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国机械工业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

中国机械工业集团有限公司公开发行的“16国机债”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月二十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层(100022)

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

中国机械工业集团有限公司

公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AAA

评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA

评级展望: 稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16国机债	20亿元	5年	AAA	AAA	2016年6月24日

跟踪评级时间: 2017 年 6 月 27 日

主要财务数据:

项目	2015年	2016年	17年3月
资产总额(亿元)	2,600.83	2,720.16	2,734.09
所有者权益(亿元)	786.44	863.65	870.93
长期债务(亿元)	141.13	183.06	178.12
全部债务(亿元)	592.68	575.90	546.92
营业收入(亿元)	2,198.30	2,137.04	511.82
净利润(亿元)	59.44	60.50	8.81
EBITDA(亿元)	141.97	150.06	--
经营性净现金流(亿元)	140.64	158.23	-54.52
营业利润率(%)	10.18	11.11	9.12
净资产收益率(%)	8.42	7.33	1.02
资产负债率(%)	69.76	68.25	68.15
全部债务资本化比率(%)	42.98	40.01	38.57
流动比率(倍)	1.19	1.20	1.23
EBITDA/全部债务比(倍)	0.24	0.26	--
EBITDA/利息倍数(倍)	4.57	6.71	--
EBITDA/待偿本金合计(倍)	7.10	7.50	--

注: 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。2、2017年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化。3、短期债务中增加了其他流动负债中短期融资券和短期融资租赁金额。4、长期负债中增加了长期应付款中融资租赁金额。5、EBITDA/待偿本金合计= EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

2016 年, 中国机械工业集团有限公司(以下简称“公司”或“国机集团”)作为国务院国资委直接管理的大型央企, 在工程承包、机械装备制造、汽车贸易和服务行业仍保持其国内领先地位; 随着经营规模继续扩大, 公司资产和净资产规模进一步增长, 债务负担有所减轻, 经营活动现金流状况良好, 整体经营情况保持稳定; 下属子公司中国第二重型机械集团公司实现了扭亏为盈。同时, 联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)也关注到公司汽车批发及贸易业务收入有所下降和海外业务面临地缘政治和汇率风险等不利因素给公司信用水平可能带来的不利因素。

未来, 随着公司内部资源整合, 国际化布局实施, 公司业绩有望进一步提高。

综上, 联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级, 评级展望“稳定”; 同时, 维持“16国机债”“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 公司继续保持在工程承包、机械装备制造、汽车贸易和服务行业国内领先地位, 具备较强的市场开拓能力和很强的竞争力。

2. 公司作为国资委直接管理的大型央企, 在对外工程承包项目的获取方面继续得到了政府及有关部门的大力支持。

3. 公司资产和净资产规模进一步增长, 债务负担有所减轻, 经营活动现金流状况良好。

关注

1. 2016 年, 汽车批发及贸易业务受宏观经济和限制性政策的影响较大, 收入规模有所下降。

2. 公司国际业务规模较大, 业务较为分散, 且有业务分布在政局不稳定国家, 面临着

一定的地缘政治风险和汇率风险。

分析师

高 鹏

电话: 010-85172818

邮箱: gaop@unitedratings.com.cn

孙林林

电话: 010-85172818

邮箱: sunll@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

[Http://www.unitedratings.com.cn](http://www.unitedratings.com.cn)

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

一、主体概况

中国机械工业集团有限公司（以下简称“公司”或“国机集团”）前身系成立于 1997 年 1 月的中国机械装备（集团）公司，是经国务院同意、原国家经贸委批准，在原机械工业部所属全资、控股 29 家子公司基础上，吸收部分机械行业重点骨干企业组建而成的大型国有独资企业。公司由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）直接管理，初始注册资本 38.00 亿元。2009 年 4 月，国资委依据国资改组[2009]273 号文《关于中国机械工业集团有限公司章程的批复》同意公司名称变更为现名。2013 年 7 月 17 日，经国务院批准，国资委正式下发通知，同意中国第二重型机械集团公司（以下简称“二重集团”）与公司实施联合重组，二重集团整体产权无偿划入国机集团，作为重组后新集团的全资子公司。在 2016 年根据财政部[2016]18 号文件的通知，十二届全国人民代表大会第四次会议审查通过的 2016 年中央国有资本经营预算，下达给公司中央国有资本经营预算 19.00 亿元，增加国家资本金。截至 2016 年底，公司注册资本 222.31 亿元，实际控制人为国务院国资委。

截至 2016 年底，公司经营范围较 2015 年底无变化。

截至 2016 年底，公司总部于 2016 年年底进行了组织机构改革，形成了 7 个职能部门和 5 个事业部的组织结构。7 个职能部门分别是办公厅、战略投资部、人力资源部、审计与法律风控部、资产财务部、党委工作部、纪律监察部；5 个事业部分别是装备制造事业部、工程承包事业部、贸易服务（含汽车、展览）事业部、科研院所事业部和金融投资事业部（见附件 1）。纳入合并范围的子公司共 874 家，较上年底增加了 73 家；目前共拥有员工 10.59 万人，其中集团本部在册员工 125 人。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 2,720.16 亿元，负债总额 1,856.52 亿元，所有者权益总额 863.65 亿元，其中归属于母公司所有者权益 620.62 亿元。2016 年公司实现营业总收入 2,141.61 亿元，净利润 60.50 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 33.35 亿元；经营活动产生的现金流量净额 158.22 亿元，现金及现金等价物净增加额 64.98 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 2,734.09 亿元，负债总额 1,863.16 亿元，所有者权益总额 870.93 亿元，其中归属于母公司所有者权益 622.88 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业总收入 513.63 亿元，净利润 8.81 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 6.21 亿元；经营活动产生的现金流量净额-54.52 亿元，现金及现金等价物净增加额-64.70 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区丹棱街 3 号；法定代表人：任洪斌。

二、债券发行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[2016]545 号”文核准批复，公司于 2016 年 3 月 30 日发行公司债券募集资金 20.00 亿元，期限为 5 年期，票面利率为 3.39%。本次公司债券已于 2016 年 4 月 20 日上市，债券简称为“16 国机债”，债券代码为“136348.SH”。

“16 国机债”募集资金 20.00 亿元，主要用于补充流动资金；扣除发行费用后，实际到账 19.90 亿元，公司募集资金已按约定使用。“16 国机债”第一个付息日为 2017 年 3 月 30 日，截至本报告出具日，公司已按时兑付利息，不存在违约情况。

三、行业分析

目前公司核心业务为国内外大型工程项目和设备成套的总承包、机械装备的研发与制造以及商品流通贸易与服务，其中一般贸易在公司营业收入的占比较高，工程承包与机械装备制造对公司营业利润贡献较大，三个行业均对公司有较大影响。

在国际工程承包行业方面，根据商务部统计，2016年，我国对外承包工程业务完成营业额10,589.20亿元人民币（折合1,594.20亿美元），同比增长3.5%，新签合同额16,207.90亿元人民币（折合2,440.10亿美元），同比增长16.20%，带动设备材料出口133.00亿美元。2016年，我国企业在“一带一路”沿线的61个国家新签对外承包工程项目合同8,158份，新签合同额1,260.30亿美元，占同期我国对外承包工程新签合同额的51.60%，同比增长36.00%。当前，国际工程承包行业面临较为有利的发展局面。从政策环境来看，国家提出的贯穿欧亚大陆，涉及约65个国家、44亿人口、21万亿美元年生产总值的“一带一路”倡议，“一带一路”经济发展战略给我国对外工程承包商带来了巨大的机遇。从经济因素看，为刺激经济增长，许多国家加大了对基础设施的投资力度，发达国家投入更多资源进行基础设施更新和绿色能源建设，发展中国家不断加速城市化进程，使互联互通、清洁能源和城市化建设成为重点发展领域，尤其是公路、港口、机场、铁路等交通物流网络建设需求旺盛，为国际工程承包市场提供了较大的潜力。

在机械装备制造行业方面，2016年机械工业主要经济指标增速普遍回升，但对外贸易依旧疲软，外贸总额持续负增长。根据中国机械工业联合会发布的数据，2016年机械工业增加值同比增长9.60%，高于上年增速4.10个百分点，高于同期全国工业平均增速（4.80%）4.8个百分点。此外，中国机械工业的主营业务收入增速提升。2016年中国机械工业累计实现主营业务收入24.55万亿元，同比增长7.44%，比上年同期提高4.12个百分点。进出口方面，2016年我国工程机械进出口贸易额为202.77亿美元，同比下降9.26%。其中，进口金额33.17亿美元，同比下降1.50%；出口金额169.60亿美元，同比下降10.6%，贸易顺差136.44亿美元，同比缩小19.68亿美元。由于国际市场总体需求下降，2016年我国工程机械产品出口为1998年以来，除国际金融危机外导致2009年我国工程机械产品出口额大幅度下降外的最高降幅。从出口区域来看，重点出口国家中，对巴基斯坦、印度、韩国、土耳其出口分别增长180.70%、18.30%、7.66%和0.80%；对美国、日本和俄罗斯的出口均出现下降。

汽车贸易与服务行业方面，受到供给侧改革、产品结构调整和购置税优惠政策等促进因素影响2016年，中国汽车行业产销增速较快，产销总量再创历史新高。据中国汽车工业协会统计，2016年中国汽车产销分别为2,811.9万辆和2,802.8万辆，同比增长14.50%和13.70%，增速高于上年同期的11.2个百分点和9.0个百分点。其中乘用车产销量分别为2,442.1万辆和2,437.7万辆，同比增长15.50%和14.90%；商用车产销分别为369.8万辆和365.1万辆，同比增长8.00%和5.80%。目前，我国汽车贸易与服务行业正在形成以新车销售为基础、售后业务为增长点、后市场服务为发展方向的多级业务发展模式，具有较好的市场前景，同时也面临较为激烈的竞争压力。未来，客户关系管理、资金利用效率、运营成本控制等会成为体现汽车贸易企业核心竞争力、影响盈利的重要因素；创新商业模式，拓展售后和相关增值服务业将成为汽车贸易企业新的利润增长点。进口车市场方面，作为我国汽车市场的重要组成部分，进口车市场的“去库存”和“国产化”持续推进的大背景下，2016年仍呈现供需双降的局面，但降幅大幅收窄。据中国进口汽车数据库数据显示，2016年汽车进口104.13万辆，同比下滑3.40%；经销商交付客户进口车（AAK）销量

为 89.78 万辆，同比下滑 2.30%¹。较 2015 年降幅减小 20.8 个百分点和 18.3 个百分点。

总体看，“一带一路”经济发展战略的持续推进，为我国对外工程承包业务和机械装备制造业务提供了良好的发展机遇。汽车贸易与服务行业受供给侧改革和减税政策的影响，行业效益明显好转。

四、管理分析

跟踪期内，公司监事会进行了换届，七位监事均有变更。除此之外，公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员、组织架构和相关的规章制度未发生变化，经营团队保持稳定，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括工程成套、汽车贸易与服务、装备制造、一般贸易和其他服务业五大业务板块。2016 年，公司主营业务收入为 2,116.38 亿元，较上年下降 2.63%；主营业务收入占营业总收入的比为 98.82%，较上年增长 0.23%，公司主营业务突出。

表 1 2015~2016 年公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

板块	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程成套	562.86	25.89	15.46	573.24	27.09	16.38
汽车贸易与服务	651.33	29.96	5.32	495.96	23.43	5.27
装备制造	229.27	10.55	15.09	231.50	10.94	19.54
一般贸易	630.08	28.99	7.43	707.16	33.41	6.46
其他服务业	100.11	4.61	21.21	108.53	5.13	25.03
合计	2,173.65	100.00	10.31	2,116.38	100.00	11.25

资料来源：公司审计报告

从收入的构成来看，2016 年，工程成套板块收入为 573.24 亿元，较上年增长 1.84%，占主营业务收入的比重为 27.09%，较上年增长 1.20 个百分点；汽车贸易与服务板块收入为 495.96 亿元，较上年下降 23.85%，主要系进口车市场整体市场情况较差所导致，占主营业务收入的比重为 23.43%，较上年下降 6.53 个百分点；装备制造板块收入为 231.50 亿元，较上年增长 0.97%，占主营业务收入的比重为 10.94%，较上年上升 0.39 个百分点；一般贸易板块收入为 707.16 亿元，较上年增长 12.23%，主要系由于 2016 年四季度，大宗商品价格反弹，大宗商品贸易活跃所致；其它服务业收入为 108.53 亿元，较上年增长 8.42%，主要系该板块由科研设计类子公司承担，以单件特殊产品生产为主，营业收入较不稳定所致，占主营业务收入的比重为 5.13%，较上年上升 0.52 个百分点。

毛利率方面，2016 年，工程成套板块毛利率为 16.38%，较上年上升了 0.92 个百分点；汽车服务与贸易板块和一般贸易板块毛利率分别为 5.27% 和 6.46%，分别较上年下降了 0.05 个百分点和 0.97 个百分点；装备制造板块毛利率为 19.54%，较上年上升了 4.45 个百分点；其它服务业板块毛利率为 25.03%，较上年上升了 3.82 个百分点。

¹ AAK 数据来源于中国汽车流通协会，统计总量占进口汽车全部授权品牌经销商交付量 90% 以上

总体看，2016年受汽车贸易与服务收入下降影响，公司主营业务收入规模有所下降；受公司各业务板块毛利率上升的影响，主营业务毛利率小幅提高。

2. 业务运营

（1）工程成套业务（工程承包）

2016年，得益于国内、国际市场对基础设施建设需求旺盛，公司工程成套业务收入为573.24亿元，较上年增长1.84%；毛利率为16.38%，较上年上升0.92个百分点，毛利率处于较低水平，主要系行业竞争加剧挤压了该板块利润空间所致。

在手合同方面，截至2016年底，国机集团在手执行工程成套及设计咨询项目总计12,569个，较上年增长8.60%；合同总金额564.40亿美元，较上年增长2.52%，其中境外项目687个，较上年增长2.23%，合同总金额409.40亿美元，较上年增长1.13%，尽管境外项目数量相对较少，但海外项目规模普遍较大，公司70%以上的工程项目收入来自海外。

项目分布区域方面，公司工程承包主要分部在亚洲、非洲及拉美地区。截至2016年底，境外项目主要分布在115个国家和地区，其中合同金额较大的国家有委内瑞拉、阿根廷、尼日利亚、伊拉克等，较上年变化不大。公司对外工程承包合同执行地区主要集中在发展中国家，部分国家政局不稳定，公司面临着一定的地缘政治风险。

项目行业分布方面，公司项目分布在电力、交通、房屋建筑等多个行业，其中电力工程为公司传统优势行业，截至2016年底，公司电力工程项目合同总金额为241.96亿美元，较上年增加13.15%，占全体项目合同金额的42.87%，占比较上年下降了9.93个百分点。

结算方面，公司工程成套项目通常按照预付款、进度款、完工付款和质保金四部分收款，一般情况下，预付款比例25.00%~30.00%，进度款60.00%（分次收取），完工付款5.00%~10.00%，质保金5.00%，随着项目不同收款进度不同，具体按照鉴定合同执行，对应每笔付款金额，承包方通常需要开具同等金额预付款保函、履约保函和质保保函。工程成套板块大部分项目在国外，产生大量外汇结算，公司一般是通过远期结售汇，利率掉期等方式锁定一部分汇率风险。

总体看，公司工程成套业务板块实力雄厚，业务扩展能力较强，业务主要集中在亚洲、非洲及拉美等地区，公司业务所在地存在一定的地缘政治风险，同时公司境外业务行业集中度较高。

（2）汽车贸易与服务业务

公司汽车贸易与服务板块主要以中国汽车工业国际合作有限公司（以下简称“中国汽车”）和国机汽车股份有限公司（以下简称“国机汽车”）两家子公司作为经营主体，其中中国汽车主要从事国际展览业务，其营业收入和营业利润占板块收入比例均小于5%，该板块95%以上收入和利润贡献均来自国机汽车。

2016年，国机汽车营业收入为505.85亿元，同比下降21.16%，主要系汽车批发及贸易服务业务收入的减少所致。国机汽车营业收入以汽车批发及贸易服务（占74.66%）和汽车零售（占20.59%）为主。进口车市场在“去库存”和“国产化”持续推进的大背景下，2016年呈现供需双降的局面，公司核心业务汽车批发及贸易服务业务出现较大幅度的下滑。

表2 2016年国机汽车主营业务收入变动情况

业务板块	营业收入 (亿元)	毛利率 (%)	营业收入比上年增减 (%)	毛利率比上年增减
汽车批发及贸易服务	377.68	5.08	-27.52	减少0.15个百分点
汽车零售	104.15	5.50	3.88	增加0.32个百分点
汽车后市场	3.03	18.37	-2.06	减少7.26个百分点

其他	17.93	12.53	26.34	增加 0.50 个百分点
合计	502.79	5.51	-18.94	增加 1.82 个百分点

资料来源：公司年报

硬件体系基础建设方面。截至 2016 年底，公司港口仓储面积达 80 余万平米；室内整备车间 8 个，较上年增加 3 个；PDI 检测线 19 条，较上年增加 5 条，仓储、检测、整备全链条港口服务功能持续完备。同时，公司继续践行多港口发展战略，深入挖掘各港口区位优势，在发挥天津、上海两港有效协同基础上，成功开启克莱斯勒、进口大众等品牌在广州港的业务，通过复制已有的运动模式及管理经验，逐步在华南地区建立起完善的贸易服务综合平台，构建三港联动的业务格局。

车辆采购方面，公司通常配备一定规模的存货，根据销售情况安排仓储、物流发货，一般而言整车的采购及销售价格固定，公司采购及销售价格的自主性较弱。2016 年，公司向前五大供应商采购合计 376.87 亿元，占采购总额的比重为 89.42%，前五大供应商集中度有所下降，但仍占比较高。具体情况见下表。

表 3 2016 年国机汽车主要供应商采购情况表

时间	供应商名称	采购额（万元）	占年度采购总额比例（%）
2016 年	供应商 1	1,562,260.81	37.07
	供应商 2	1,092,028.98	25.91
	供应商 3	548,094.90	13.00
	供应商 4	519,185.89	12.32
	供应商 5	47,177.80	1.12
	合计	3,768,748.38	89.42

资料来源：公司提供

业务开拓方面，公司主要通过市场活动、举办进口汽车高峰论坛、发布行业分析报告等方式开拓客户。2016 年，公司分别与捷豹路虎（全球）、阿里汽车、滴滴出行等行业领军企业建立战略合作关系，将发挥各自优势地位，在汽车全产业链各领域开展战略合作。2016 年，公司前五大销售客户营业收入合计 81.69 亿元，占全部营业收入的比重为 16.15%，前五大销售客户集中度较上年变化不大，具体情况见下表。

表 4 2016 年国机汽车主要销售客户情况表

时间	客户名称	销售额（万元）	占年度销售总额比例（%）
2016 年	客户 1	586,762.29	11.60
	客户 2	69,628.06	1.38
	客户 3	58,912.30	1.16
	客户 4	51,663.85	1.02
	客户 5	49,902.88	0.99
	合计	816,869.39	16.15

资料来源：公司提供

2016 年，公司“批发+零售”业务模式优势进一步发挥。依托批发业务资源优势，开展了特色车型包销项目，丰富了 4S 店产品结构，提高零售盈利能力。公司还进一步推进 4S 店 EAS 系统功能建设，实现 EAS 系统覆盖率 88%，为集团化管控格局提供支撑，积极推进 4S 店从“经销商”向“服务商”的转型。

总体看，2016 年公司积极开拓业务且上下游客户稳定；不断优化供应链体系及加强硬件体系

建设，提升服务水平。受到“去库存”和“国产化”影响，公司汽车贸易与服务业务整体营业收入下滑较大，毛利率均较上年变化不大。

(3) 装备制造业务

公司装备制造板块主要包括中国一拖集团有限公司（以下简称“一拖公司”）、二重集团等运营主体。以上二家公司营业收入占板块营业收入的70%以上。

一拖公司的产品以拖拉机和柴油机为主。拖拉机销售方面，2016年，受到农机补贴定额下调、粮食价格下跌等影响，农机行业增速持续放缓，拖拉机市场整体下滑明显。公司大中拖拉机累计销售6.87万台，同比下降11.27%，但市场占有率仍保持行业第一。2016年，公司在行业内率先推进了“国三”产品切换工作，实现“国三”拖拉机销售3.40万台；动力换挡拖拉机实现销售4,700余台，同比增长40.00%，进一步提升了公司拖拉机在业内中高端产品供给的优势地位。中轮拖拉机方面推出了适应水田、旋耕、果园、大棚等作业区域农艺特点、满足用户个性化需求的一系列新产品，提升产品竞争力；同时，公司对中小轮拖制造资源实施资源整合，提高资源配置效率，进一步优化中轮拖产品平台，为加快产品技术升级创造了有利条件。

柴油机方面，2016年受柴油机市场整体需求下滑影响，公司柴油机产品销量14.16万台，同比下降19.95%，其中，实现外部销售9.40万台，同比下降15.70%。

表5 一拖公司农机业务生产及销售情况（单位：台，%）

产品	2015年			2016年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
拖拉机	81,002	81,457	100.56	68,334	69,629	101.90
柴油机	175,933	176,920	100.56	141,555	141,635	100.06

资料来源：公司提供

二重集团前身系中国第二重型机器厂，始建于1958年，1971年全面投产。二重集团由于近几年连续亏损且资金严重不足，生产经营陷入困境，为避免二重集团破产清算，2013年7月3日，经国务院批准，国务院国资委批复同意中国二重与国机集团实施联合重组，成为国机集团全资子公司。

二重集团按订单组织生产，采取单件小批量的生产模式，受市场需求影响，2016年产能利用率32.37%，较上年增长2.83%，产能利用率仍较低。

表6 二重集团产能及销售情况（单位：万吨，%）

指标	2015产能	2015产量	产能利用率	2016产能	2016年产量	产能利用率
钢水量	32.00	9.61	30.03	32.00	9.57	29.91
锻钢件	12.80	4.30	33.59	12.80	4.45	34.78
铸钢件	6.50	1.74	26.77	6.50	2.05	31.48
铆焊件	4.70	1.27	27.02	4.70	1.05	22.39
机器产品产量	20.30	5.62	27.68	20.30	7.58	37.33
合计	76.30	22.54	29.54	76.30	24.70	32.37

资料来源：公司提供

二重集团冶金成套装备板块的主要客户是宝钢、攀钢、太钢、鞍钢、重钢等众多冶金企业；大型铸锻件板块的主要客户是国家电网、南方电网等大型电力公司以及国内外铸锻件生产厂家；

核电石化容器板块的主要客户是哈尔滨电气集团、东方电气集团等动力集团，以及中国核工业集团、中国电力投资集团等核电石化产品生产厂家。2016年，二重集团主要产品销量7.18万吨，较上年增长15.62%，产品销售营业收入54.26亿元，较上年增长8.30%，主要系公司将自身的项目资源优势与二重集团进行嫁接所致。

表7 二重集团主要产品销量情况（单位：万吨）

指标	2015年	2016年
冶金成套及备件	2.24	3.14
清洁能源发电设备	1.66	2.48
重型石油化工容器	0.87	0.46
模锻及军工产品	0.23	0.34
锻压及其他设备	1.22	0.76
合计	6.21	7.18

资料来源：公司提供

二重集团通过加强合同筛选，加强项目管理提高了毛利；通过人员精简缩减了管理费用；重组后贷款规模下降，财务费用减少；通过加强收款，应收账款余额下降，资产减值损失大幅减少；处置了镇江子公司和成都物业公司，投资收益有所增长。2016年，二重集团实现营业收入82.86亿元，同比增加营业收入32.78亿元；营业利润5.01亿元，较2015年增长38.01亿元，实现扭亏转盈，主要系下属中国机械对外经济合作有限公司签订的工程成套设备实现销售，收入大幅增长所致。

总体看，公司装备制造业务板块主要子公司实力较强，规模大，但受宏观经济环境影响较大；二重集团实现扭亏为盈。

（4）一般贸易业务

公司一般贸易板块业务的主要实施主体为子公司江苏苏美达集团有限公司（以下简称“苏美达”）。苏美达成立于1978年，经过30多年的发展，苏美达已成为专注于贸易与服务、工程承包、投资发展三大领域的国际化、多元化现代制造服务业集团。其中，贸易与服务领域包括进出口、国内贸易、自主品牌、综合解决方案和金融服务等；工程承包包括环境工程、能源工程、船舶工程等；投资发展包括战略投资、产业投资、项目投资和财务投资等。2016年，苏美达实现营业收入494.41亿元人民币，同比增长21.79%，主要系大宗商品价格反弹，大宗商品贸易活跃所致。

结算模式及贸易流程方面，苏美达贸易过程中通常有10%~30%的预付款，以现金结算；剩下部分货款在交货前后支付，结算方式以信用证、票据和现金等方式为主，通常还有5%-10%的尾款或者质保款。

总体看，公司一般贸易板块主要以苏美达为运营主体，业务量大，收入规模较大。

（5）其他服务业务

公司其他业务板块主要包含公司名下科研设计类子公司，公司科技资源涉及领域广泛，拥有多个技术创新平台，公司的科技资源涵盖了机械工业的主要方面，经过多年发展，形成了多层次的科技创新平台。板块名下公司研发、设计能力强大，以研究制造高精尖类零部件为主，例如中国农业机械化科学研究院、中国中元国际工程有限公司、中国联合工程公司、机械工业第六设计研究院有限公司、广州机械科学研究院有限公司等，对公司其他板块业务形成了有效支撑。

该板块内子公司主要以单件特殊产品生产为主，不能构成规模量化生产，受需求影响较大。2016年，其他服务业收入为108.53亿元，较上年增长8.41%。尽管此类业务在整体主营业务收入中占比较低，但由于其轻资产的特质，该板块毛利润较高，2016年该板块毛利率为25.03%，较上

年上升了 3.82 个百分点，对公司整体利润做出了一定贡献。

总体看，公司设计与科研能力较强，对其它业务开展提供了一定保障。

3. 政府支持

根据财政部、国资委财资[2016]18 号文件《财政部、国资委关于下达 2016 年中央国有资本经营预算(拨款)的通知》，十二届全国人民代表大会第四次会议审查通过的 2016 年中央国有资本经营预算，下拨给公司 2016 年中央国有资本经营预算 19.00 亿元，此项拨款作增加公司国家资本金处理。

2016 年，公司接收政府补助 10.36 亿元，较上年增长 42.90%，政府补助主要为研发补助和其他补贴。

整体看，2016 年公司在资金及补助方面继续获得政府的大力支持。

4. 经营关注

(1) 宏观经济不景气影响公司主营业务发展

全球宏观经济不景气，固定资产投资放缓，工程成套业务和装备制造业务受到一定冲击，市场竞争加剧，行业利润率进一步压缩。需关注整体经济变化对公司经营情况的影响。

(2) 汇率波动影响公司收益状况

工程成套与一般贸易业务是公司重要收入来源，占公司主营业务收入比重超过 50%，工程成套业务大部分项目来源于国外，一般贸易也以国际贸易为主，经营过程中产生大量外汇收入，致使汇率波动将对公司经营情况产生一定影响，对公司汇率风险管理能力提出较高要求。

(3) 进口汽车市场供过于求影响汽车贸易业务

进口车市场的在“去库存”和“国产化”持续推进的大背景下，2016 年仍呈现供需双降的局面，公司汽车贸易服务业务经营将承受一定压力。

5. 未来发展

(1) 保增长

公司将保增长作为未来的中心任务，计划通过提升品质、开拓市场、降本增效来推进经营发展。尽早采取切实有效措施，多渠道多途径发力，切实抓好发展第一要务，尽最大努力，争取最好结果。

(2) 努力扩张海外市场

公司将着力于提升国际化经营水平和层次，推动国际业务转型，利用“一带一路”战略规划，向周边市场持续扩张。

(3) 整合资源

公司将持续推进资源整合，对内进行内部整合，对外进行海外并购，同时积极推进联合重组。未来将科研、工业制造和贸易打造成一体化，全产业链的优化。

总体看，公司计划在未来发展中通过实际支持，帮助二重集团实现扭亏脱困；加大国际市场 的扩张，推动国际业务升级。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2015~2016 年度财务报表均已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并且均出具了标准无保留审计意见的审计报告；公司 2017 年第一季度财务报表未经审计。2016 年，公司财务报表合并范围较上年净增加 73 户。由于公司下属子公司数量众多、合并范围变动较大，公司在编制财务报表时发生了会计估计变更和前期差错更正。为保证公司财务报表的可比性，本报告对公司 2015 年财务数据采用 2016 年财务报表中的“期初数”或“上年数”。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 2,720.16 亿元，负债总额 1,856.52 亿元，所有者权益总额 863.65 亿元，其中归属于母公司所有者权益 620.62 亿元。2016 年公司实现营业总收入 2,141.61 亿元，净利润 60.50 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 33.35 亿元；经营活动产生的现金流量净额 158.23 亿元，现金及现金等价物净增加额 64.98 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 2,734.09 亿元，负债总额 1,863.16 亿元，所有者权益总额 870.93 亿元，其中归属于母公司所有者权益 622.88 亿元。2017 年 1~3 月公司实现营业总收入 513.63 亿元，净利润 8.81 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 6.21 亿元；经营活动产生的现金流量净额-54.52 亿元，现金及现金等价物净增加额-64.70 亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额 2,720.16 亿元，较年初小幅增长 4.59%，其中流动资产占比 70.64%，非流动资产占比 29.36%，资产结构较年初变动较小，资产构成以流动资产为主。

截至 2016 年底，公司流动资产 1,921.60 亿元，较年初增长 1.26%。公司流动资产以货币资金（占比 38.01%）、存货（占比 19.76%）、应收账款（占比 17.94%）和预付款项（占比 11.63%）为主。

截至 2016 年底，公司货币资金 730.45 亿元，较年初增长 11.46%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。货币资金以银行存款为主（占比 94.09%），受限货币资金 141.56 亿元（占比 19.38%），受限比例一般。

截至 2016 年底，公司存货账面价值 379.70 亿元，较年初下降 12.93%，主要系工程承包类企业在业主结算后存货相应减少，以及库存商品计提减值准备所致；公司存货以库存商品（占比 41.26%）、工程施工（占比 31.31%）和自制半成品及在产品（占比 13.35%）为主，库存商品主要是国机汽车的整车存货，存货中用于质押的受限资产 0.81 亿元（占比 0.21%），受限比例较低；公司计提存货跌价准备为 38.57 亿元，计提比例为 9.22%。

截至 2016 年底，公司应收账款账面价值 344.68 亿元，较年初增长 1.89%，应收账款余额中账龄 1 年以内的占比 69.59%，账龄 1~2 年的占比 14.00%，以账龄较短的应收款为主，公司同时采用单项计提、账龄组合计提和余额百分比法计提坏账准备，截至 2016 年底累计计提坏账准备 62.55 亿元，计提比例为 15.35%；应收账款期末金额前五名单位合计占比 9.04%，应收账款集中度不高；应收账款中用于质押担保的受限资产金额 12.81 亿元，占比 3.72%，受限比例低。

截至 2016 年底，公司预付款项合计 223.47 亿元，较年初下降 6.64%，主要系预付工程款减少所致。公司预付款项主要为未完工或未到结算期的工程承包项目。其中账龄在 1 年以内的占比 73.43%，以账龄较短的预付款为主。

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 798.56 亿元，较年初增长 13.57%，主要系长期应收款和固定资产增长所致；公司非流动资产以固定资产（占比 45.49%）、无形资产（占比 17.19%）、可供出售的金融资产（占比 9.45%）、在建工程（占比 8.21%）、长期股权投资（占比 5.87%）和长

期应收款（占比 5.49%）为主。

截至 2016 年底，公司固定资产账面价值 363.25 亿元，较年初增长 16.12%，主要系房屋建筑物和机器设备增加所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占比 51.37%）和机器设备（占比 42.42%）构成。公司通过经营租赁租出的固定资产净值为 14.74 亿元，通过融资租赁租入的固定资产的金额为 13.24 亿元，暂时闲置的固定资产规模较小。公司存在一定数量因未执行完相关法律程序而未办妥产权证书的固定资产，以房屋及建筑物为主；存在已提足折旧仍继续使用的固定资产，其原值为 44.00 亿元。累计提取折旧 184.22 亿元，固定资产成新率为 67.37%，成新率一般。受限固定资产 58.96 亿元，占比 16.23%，主要用于抵押和担保，受限比例一般。公司累计计提固定资产减值准备 17.08 亿元。

截至 2016 年底，公司无形资产账面价值 137.24 亿元，较年初增长 2.57%。公司无形资产以土地使用权（占比 65.56%）和特许权（占比 30.17%）为主。截至 2016 年底公司无形资产累计摊销 22.14 亿元，减值准备 0.16 亿元。无形资产中的受限资产 10.12 亿元，占比 7.37%，受限比例低。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产账面价值 75.43 亿元，较年初增长 18.46%，主要系可供出售权益工具增加所致。公司可供出售金融资产均为可供出售权益工具为主，其中以公允价值计量的账面价值 50.08 亿元，以成本计量的账面价值 25.35 亿元。

截至 2016 年底，公司在建工程 65.53 亿元，较年初下降 0.47%。截至 2016 年底因部分项目暂停等原因，公司累计提取在建工程减值准备 0.13 亿元。受限在建工程为 3.43 亿元，占比 5.23%，受限比例较低。

截至 2016 年底，公司长期股权投资 46.89 亿元，较年初增长 53.85%，主要系公司新增对外投资 3.0 亿元；子公司中国浦发机械工业股份有限公司新增对外投资 10.4 亿元；子公司中国机械设备工程股份有限公司投资安格鲁塔尔电力 2.1 亿元。

截至 2016 年底，公司长期应收款 43.83 亿元，较年初增长 59.21%，主要系国机汽车所属的汇益融资租赁公司 2016 年开展租赁业务所致。

截至 2016 年底，公司所有权受到限制的资产合计 236.36 亿元，占资产总额的 8.69%，公司受限资产比例较小（见下表）。

表8 2016年底公司受限资产情况汇总（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	141.56	定期存款、保证金等
应收票据	2.24	质押
应收账款	12.81	质押担保
存货	0.81	质押
固定资产	58.96	用于抵押、担保等
无形资产	10.12	土地出让金、用于抵押贷款等
在建工程	3.43	抵押
其他	6.43	投资性房地产、可供出售金融资产、借款抵押等
合计	236.36	—

资料来源：审计报告

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额为 2734.09 亿元，较年初小幅上涨 0.51%，其中流动资产占比为 71.54%，非流动资产占比为 28.46%，资产结构变化不大，仍以流动资产为主。

总体看，2016 年末，公司资产总额有所增长，仍以流动资产为主，受限资产规模较小，流动资产中货币资金占比较大，整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2016 年底，公司负债总额 1,856.52 亿元，较年初小幅增长 2.32%，其中流动负债和非流动负债分别占比 86.29% 和 13.71%，负债结构较年初变动较小，仍以流动负债为主。

截至 2016 年底，公司流动负债 1,601.93 亿元，较年初基本持平；公司流动负债主要由预收款项（32.74%）、应付账款（29.62%）、短期借款（占比 11.55%）、应付票据（占比 9.42%）、其他应付款（占比 8.45%）构成，其中，公司预收款项 524.50 亿元，较年初增长 5.99%。主要为尚未计价、尚未结算或项目暂停的工程款，账龄一年以内的预收账款占比 62.92%，账龄一年以上的预收账款占比 37.08%；公司应付账款 474.54 亿元，较年初小幅下降 2.94%，主要为应付工程款和应付货款构成，其中账龄 1 年以内的占比 64.13%，账龄较短；公司短期借款 185.10 亿元，较年初下降 30.24%，主要系公司优化债务结构、减少短期融资所致，其中，信用借款占比 54.65%，保证借款占比 35.54%，质押借款占比 7.17%，抵押借款占比 2.64%；公司应付票据 150.85 亿元，较年初下降 5.98%，主要系采购以票据结算的规模减少所致；公司其他应付款 135.40 亿元，较年初上涨 7.84%，主要系单位往来款增加所致。

截至 2016 年底，公司非流动负债 254.59 亿元，较年初增长 17.31%，主要系应付债券的增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占比 36.91%）、应付债券（占比 29.37%）、长期应付款（占比 9.27%）、递延收益（9.13%）和专项应付款（占比 5.63%）构成。

截至 2016 年底，公司长期借款 93.98 亿元，与年初基本持平；公司应付债券 74.77 亿元，较年初增长 66.22%，主要系 2016 年发行了“16 国机债”、“16 国汽 01”、“16 国汽 02”和“苏美达集团公司 2016 年度第一期中期票据”，合计 29.79 亿元；从偿还期限来看，17 亿元的债券将于 2019 年到期，40.00 亿元的债券将于 2021 年到期；公司长期应付款为 23.61 亿元，较年初增长 57.75%，主要系所属的常林股份电站项目融资租赁款所致，其中融资租赁款为 14.31 亿元（占比 60.61%），已将 14.31 亿元的融资租赁款调整至长期债务核算；公司递延收益 23.23 亿元，较年初增长 9.30%，主要系收到了政府三供一业²项目补助款，公司递延收益主要由政府补贴、土地购置补贴和购置土地及拆迁成本专项补助资金等构成；公司专项应付款 14.33 亿元，较年初增长 15.19%，主要系对科研项目的专项经费增加所致，公司专项应付款主要由国家给予的各项财政拨款和补贴构成，在该类款项使用完但尚未经国家专门机构验收或备案确认前，计入专项应付款。

截至 2016 年底，公司全部债务 575.90 亿元，较年初下降 2.83%。其中短期债务 392.84 亿元（占比 68.21%），长期债务 183.06 亿元（占比 31.79%），公司债务仍以短期债务为主，存在一定的短期偿付压力；公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为 68.25%、40.01% 和 17.49%，分别较上年下降了 1.51 个百分点、2.97 个百分点和上升了 2.27 个百分点。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 1,863.16 亿元，较年初增长 2.32%，其中流动负债占 86.29%，非流动负债占 13.71%。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益总额 863.65 亿元，较年初增长 9.82%，主要系实收资本、未分配利润和少数股东权益增长所致；归属于母公司所有者权益合计 620.62 亿元，其中实收资本 220.31 亿元（占比 35.82%）、资本公积为 192.63 亿元（占比 31.04%）、未分配利润为 177.40 亿元（占比 28.58%），公司所有者权益结构较年初变动较小，少数股东权益和未分配利润占比较高，所有者权益结构一般。

² “三供一业”是指国企（含企业和科研院所）将家属区水、电、暖和物业管理职能从国企剥离，转由社会专业单位实施管理的一项政策性和专业性较强、涉及面广、操作异常复杂的一项管理工作

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益总额为 870.93 亿元，较年初增长 0.84%，归属于母公司所有者权益合计 622.88 亿元，其中实收资本占 35.69%，资本公积占 30.20%，未分配利润占 28.87%。

总体看，2016 年末，公司负债规模较年初变动较小，仍以流动负债为主；债务负担有所减轻，仍以短期债务为主，存在一定的短期偿付压力。公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性一般。

2. 盈利能力

2016 年，公司营业总收入规模为 2,141.61 亿元，同比下降 2.86%；营业成本 1,890.53 亿元，同比下降 3.85%；营业利润 72.29 亿元，同比增长 85.35%，主要系财务费用和资产减值损失下降所致；净利润 60.50 亿元，同比增长 1.79%，其中归属于母公司所有者的净利润为 33.35 亿元，同比下降 28.28%。

期间费用方面，2016 年，公司期间费用总额 154.93 亿元，同比下降 5.13%，主要系财务费用下降所致。其中，销售费用占比 34.80%，管理费用占比 67.63%，财务费用占比-2.43%。公司销售费用为 53.91 亿元，同比增长 6.00%；管理费用为 104.79 亿元，同比小幅下降 1.67%；财务费用为-3.77 亿元，同比下降 140.23%，主要系利息支出减少，同时汇兑收益增长所致。公司费用收入比为 7.25%，较上年下降 0.18 个百分点，公司费用控制能力较强。

2016 年，公司资产减值损失 26.29 亿元，同比大幅下降 36.47%，主要系应收账款减值损失与存货减值损失减少所致。其中，坏账损失同比下降 44.19%，存货跌价损失同比下降 33.83%。公司资产减值损失主要由坏账损失（占比 38.79%）和存货跌价损失（占比 52.73%）构成。

2016 年，公司投资收益 12.23 亿元，同比下降 26.91%，主要系公司处置可供出售金融资产取得的投资收益大幅减少所致。2016 年公司投资收益在营业利润中占比 16.92%，公司投资收益对利润水平影响一般。2016 年，公司营业外收入 19.14 亿元，同比下降 60.44%，主要系债务重组利得减少所致。其中，政府补助占 54.13%，非流动资产处置利得占 20.32%。公司营业外收入在利润总额中占比 22.09%，公司营业外收入对利润水平有一定影响，但是持续性较差。

从盈利指标来看，2016 年，公司总资本收益率为 5.81%，较上年下降了 0.72 个百分点；总资产报酬率为 4.07%，较上年下降了 0.26 个百分点；净资产收益率为 7.33%，较上年下降了 1.09 个百分点。

2017 年 1~3 月，公司营业总收入为 513.63 亿元，较上年同期增长 16.15%；净利润为 8.81 亿元，较上年同期下降 13.82%。

总体看，2016 年，公司收入规模有所下滑，营业外收入及投资收益对公司利润有一定贡献，整体盈利能力变化不大。

3. 现金流

经营活动方面，2016 年公司经营活动现金流入为 2,574.71 亿元，同比下降 0.57%，以销售商品、提供劳务产生的现金流入为主（占比为 92.17%）；经营活动现金流出 2,416.49 亿元，同比下降 1.32%，以购买商品、接受劳务支付的现金为主（占比为 83.39%）；公司经营活动现金流量净额为 158.23 亿元，同比增长 12.51%。从收入质量来看，2016 年公司现金收入比为 111.05%，较上年上升了 3.04 个百分点，公司收入实现质量较高。

投资活动方面，2016 年公司投资活动现金流入为 507.71 亿元，较上年下降 26.36%，主要系收回投资收到的现金大幅下降所致；公司投资活动现金流出为 585.91 亿元，同比下降 23.19%，主要系投资支付的现金减少所致。2016 年公司投资活动现金净流出 78.02 亿元，较上年多流出 4.84 亿元。

筹资活动方面，2016年公司筹资活动现金流入538.20亿元，较上年下降21.57%，主要系新增借款规模下降所致；公司筹资活动现金流出为562.66亿元，较上年下降27.37%，主要系偿还债务支付的现金减少所致；2016年公司筹资活动现金净流出24.45亿元，较上年净流出净流出规模下降63.99亿元。

2017年1~3月，公司经营活动现金流量净额为-54.52亿元，投资活动现金流量净额为-18.38亿元，筹资活动现金流量净额为8.80亿元。

总体看，2016年公司经营活动现金净流入较上年增加，投资活动现金净流出增加，筹资活动现金净流出减少，经营活动产生的现金流能够满足投资活动所需的现金，公司融资需求压力较小。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，截至2016年底，公司流动比率由2015年底的1.19倍上升至1.20倍；速动比率由2015年底的0.92倍上升至0.96倍；2016年，公司现金短期债务比由2015年的1.57倍上升至2016年的2.02倍，现金类资产对短期债务的保障能力较好；经营现金流动负债比率为9.88%，较上年上升了1.07个百分点，经营活动现金流对短期债务的保障一般。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2016年，公司EBIDTA为150.06亿元，较上年增长5.70%，主要系2016年公司利润总额大幅增长所致；其中，折旧占比为23.42%，摊销占比为4.46%，计入财务费用的利息支出占比为14.35%，利润总额占比为57.75%。2016年，公司EBIDTA利息倍数由2015的4.57倍上升至6.71倍，公司EBIDTA对利息的覆盖程度较好；EBIDTA全部债务比由2015年的0.24倍上升至0.26倍，公司EBITDA对全部债务的覆盖程度较好。2016年公司经营现金债务保护倍数为0.27倍，经营现金对全部债务的保障能力尚可。整体看，公司长期偿债能力较强。

从融资能力来看，公司与多家商业银行建立了良好的长期合作关系，截至2016年底，公司获得的银行授信额度为3,014.00亿元，其中尚未使用的额度为2,094.00亿元，公司间接融资渠道通畅。公司下属企业中共有9家上市公司，直接融资渠道通畅。

截至2016年底，公司对外担保金额合计4.70亿元，对外担保比率为0.54%，或有负债风险低。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G10110108014117307），截至2017年5月3日，公司未结清的信贷中，有3笔关注类保函，合计金额为1.03亿美元，主要为公司承建的利比亚扎维亚4,000套住宅项目保函，因利比亚内战原因停滞，因此被调整为关注类；公司已结清的信贷中，无不良和关注类信贷信息。

截至2016年底，公司已发生未决诉讼共222起，涉诉债务金额约为人民币22.37亿元，涉诉债权金额约为人民币11.30亿元。公司涉及已结案但尚未执行完毕的诉讼共140起，已结案未执行完毕的债务金额约为人民币1.06亿元，已结案未执行完毕的债权金额约为人民币7.94亿元。

总体看，公司整体偿债能力极强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年底，公司现金类资产达797.36亿元，为“16国机债”本金（20.00亿元）的39.87倍，公司现金类资产对“16国机债”的覆盖程度很高；公司净资产达863.65亿元，约为“16国机债”本金（20.00亿元）的43.18倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16国机债”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2016年公司EBIDTA为150.06亿元，为“16国机债”本金（20.00亿元）

的 7.50 倍，公司 EBITDA 对“16 国机债”的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 2,574.71 亿元，为“16 国机债”本金（20.00 亿元）的 128.74 倍，公司经营活动现金流入量对“16 国机债”的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国资委直接管理的大型央企，是具有国际竞争力的工程承包商和国内最大的机械工业企业和汽车经销商，其在企业规模、行业地位、经营实力、技术水平、政府资源和融资能力等方面具有突出优势，公司对“16 国机债”的偿还能力极强。

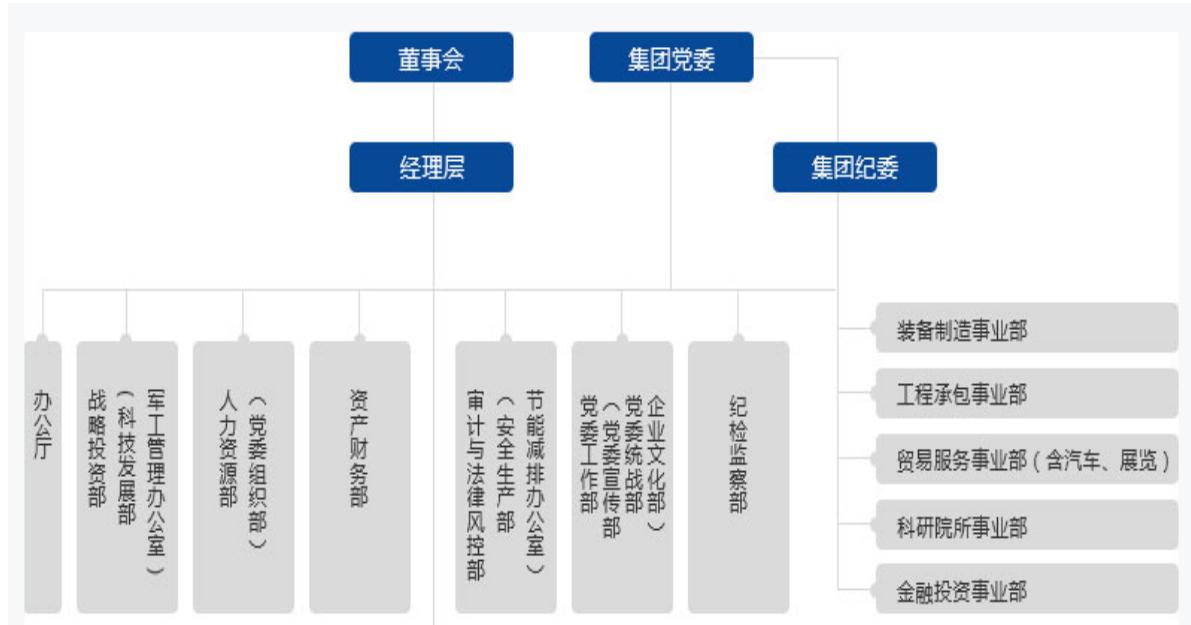
八、综合评价

2016，公司作为国务院国资委直接管理的大型央企，在工程承包、机械装备制造、汽车贸易和服务行业仍保持其国内领先地位；随着经营规模继续扩大，公司资产和净资产规模进一步增长，债务负担有所减轻，经营活动现金流状况良好，整体经营情况保持稳定；下属子公司中国第二重型机械集团公司实现了大额扭亏。同时，联合评级也关注到公司汽车批发及贸易业务收入大幅下降和海外业务面临地缘政治和汇率风险等不利因素给公司信用水平可能带来的不利因素。

未来，随着公司内部资源整合，国际化布局实施，公司业绩有望进一步提高。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时，维持“16 国机债”“AAA”的债项信用等

附件 1 中国工业机械集团有限公司 组织机构图



附件 2 中国机械工业集团有限公司 主要财务指标

项目	2015年	2016年	2017年3月
资产总额(亿元)	2,600.83	2,720.16	2,734.09
所有者权益(亿元)	786.44	863.65	870.93
短期债务(亿元)	451.55	392.84	369.94
长期债务(亿元)	141.13	183.06	178.12
全部债务(亿元)	592.68	575.90	548.06
营业收入(亿元)	2,198.30	2,137.04	513.63
净利润(亿元)	59.44	60.50	8.81
EBITDA(亿元)	141.97	150.06	--
经营性净现金流(亿元)	140.64	158.23	-0.01
应收账款周转次数(次)	5.74	5.29	--
存货周转次数(次)	3.77	4.20	--
总资产周转次数(次)	0.85	0.80	0.19
现金收入比率(%)	108.01	111.05	102.39
总资本收益率(%)	6.52	5.81	--
总资产报酬率(%)	4.33	4.07	--
净资产收益率(%)	8.42	7.33	1.06
营业利润率(%)	10.18	11.11	8.97
费用收入比(%)	7.43	7.25	7.60
资产负债率(%)	69.76	68.25	68.15
全部债务资本化比率(%)	42.98	40.01	38.62
长期债务资本化比率(%)	15.22	17.49	16.98
EBITDA利息倍数(倍)	4.57	6.71	--
EBITDA全部债务比(倍)	0.24	0.26	--
流动比率(倍)	1.19	1.20	1.23
速动比率(倍)	0.92	0.96	0.98
现金短期债务比(倍)	1.57	2.02	2.06
经营现金流动负债比率(%)	8.80	9.88	-3.42
EBITDA/待偿本金合计(倍)	7.10	7.50	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。2、2017年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化。3、短期债务中增加了其他流动负债中短期融资券和短期融资租赁金额。4、长期负债中增加了长期应付款中融资租赁金额。5、EBITDA/待偿本金合计= EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件3 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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)^(1/(n-1))-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。