

中国机械工业集团有限公司

主动评级报告

信用等级:	AAA- _{pi}	信用展望:	稳定	
评级时间:	2021年10月22日			
主要经营指标	2018	2019	2020	2021Q1
工程承包收入(亿元)	73.90	78.64	63.80	144.48
贸易服务收入(亿元)	668.38	1422.75	1456.90	154.25
装备制造收入(亿元)	1400.04	638.11	633.20	174.25
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	1148.75	1008.76	949.32	776.80
资产总额(亿元)	3944.39	3836.11	3548.98	3642.02
所有者权益(亿元)	1285.65	1334.76	1242.80	1266.54
短期债务(亿元)	672.85	640.24	655.61	617.85
全部债务(亿元)	1061.71	982.90	840.33	808.76
营业总收入(亿元)	3004.65	2979.07	2878.13	1772.90
利润总额(亿元)	101.86	102.63	109.28	48.58
EBITDA(亿元)	187.49	190.44	194.36	—
经营净现金流(亿元)	126.96	84.31	51.85	39.07
营业毛利率(%)	12.37	12.66	13.02	9.65
EBIT利润率(%)	4.90	4.75	4.97	—
总资产报酬率(%)	3.79	3.64	3.87	—
资产负债率(%)	67.41	65.21	64.98	65.22
全部债务资本化比率(%)	45.23	42.41	40.34	38.97
流动比率(倍)	1.25	1.27	1.22	1.22
现金类资产/短期债务(倍)	1.71	1.58	1.45	1.26
全部债务/EBITDA(倍)	5.66	5.16	4.32	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	4.00	4.57	5.49	—

资料来源: 公开资料, 公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年上半年财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

中国机械工业集团有限公司(以下简称“中国机械”或“公司”)前身系成立于1997年的中国机械装备(集团)公司, 2013年经国务院批准, 将中国第二重型机械集团公司整体产权无偿划入公司, 2017年再次将中国恒天集团有限公司整体无偿划入公司, 截至2020年末, 公司注册资本为260亿元。唯一控股股东和实际控制人均为中国国务院国资委。公司下属有国机精工(代码: 002046.SZ)、国机汽车(代码: 600335.SH)、中工国际(代码: 002051.SZ)等14家上市公司。中债资信认为, 公司国际工程承包、装备制造及贸易服务领域均具备很强的竞争实力, 工程承包方面公司积累了丰富的施工经验, 具备很强的施工能力且项目储备很充足, 整体经营风险极低。财务方面, 公司盈利能力较强, 经营获现能力较强, 债务负担较轻且备用流动性很充足, 偿债指标表现很好, 财务风险很低。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为AAA-_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 建筑施工行业易受房地产投资和基建投资影响, 房地产行业调控承载的流动性压力及其释放的风险或将传导至房建企业, 基建投资方面专项债发行趋严也间接增大基建施工企业的资金压力。同时, 施工综合成本继续保持高位, 行业盈利能力将小幅弱化, 上游资金面的紧张将驱使建筑行业承受债务扩张压力, 偿债表现进一步弱化, 行业内主体整体信用风险处于较高水平。

● **规模和市场地位:** 公司国际工程承包业务在国内企业中位居前列, 在“全球最大250家国际工程承包商”位列第25位, 公司还作为国内最大的农业机械、林业机械、重型机械制造企业, 棉纺机械设备占国内市场份额50%以上, 连续12年蝉联“中国机械工业百强”首位。公司具备很强的竞争实力和很高的市场地位。

● **工程承包业务:** 公司工程承包领域多元。涉及电力工程、农业工程、交通运输、冶金矿山等多个领域, 整体施工领域分散度很好。公司拥有资质品种很多, 施工资质很完备。公司工程承包业务广泛分布在亚洲、非洲和拉美地区, 区域分散度很好, 但需关注境外业务所面临的地缘政治、汇率波动风险。从项目储备看, 截至2020年末, 公司工程承包业务新签合同额565.48亿美元(约3,675.62亿元), 若以当年工程承包收入静态测算, 可满足约5.75年的业务需求, 项目储备很充足。

● **装备制造业务:** 公司装备制造业务包括纺织机械、重型机械及农用机械等装备产品, 主要运营子公司包括中国恒天、国机集团重型装备股份有限公司(以下简称“国机重装”)和中国一拖集团有限公司(以下简称“一拖集团”),

中国恒天主要以纺织机械为主业，贡献装备制造板块收入的 66.50%，拥有涤纶短纤、粘胶短纤、腈纶等成套生产设备的生产能力，具备很高的市场份额。国机重装产品包括大型铸锻件、重型压力容器、核电和风电设备等，是国内大型冶金、锻压装备研制基地之一，供应国内 60%的大型铸锻件，具备一定的垄断地位。一拖集团产品系列主要为“东方红”系列轮式和履带拖拉机、“中国收获”系列收获机械以及农机具产品。2018~2020 年公司装备制造业务收入分别为 1400.04 亿元、648.11 亿元和 633.20 亿元，逐年下滑，主要系机械产品下游需求疲软所致。整体看，装备制造板块具备很强的竞争实力，虽然收入有所下滑，但仍是公司利润的重要组成部分。

●贸易服务业务：贸易服务业务板块分汽车贸易、机电产品贸易和大宗商品贸易等多元化业务。汽车贸易板块分汽车批发贸易和零售，汽车批发主要系公司从跨国汽车公司采购汽车，销售给授权品牌 4S 店或总经销商，是国机汽车的核心业务，但受进口车市场持续低迷影响，汽车批发业务收入持续下滑；汽车零售主要系通过开设 4S 店的形式在全国重点区域开展零售业务，规模较小。机电产品贸易业务产品主要为纺织、机床、汽车配套等产品，公司主要提供代理服务。大宗商品主要涉及钢铁贸易，主要采取以销定采的模式，通过锁定销售价格避免钢材价格波动风险。

●发展战略：截至 2020 年末，公司主要在建项目包括生物质高性能纤维研发平台、出海口基地建设等项目，预算投资 283.98 亿元，已投入 186.44 亿元，未来仍有一定的投资规模，但公司可用货币资金规模较充裕，资本支出压力可控。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至 2021 年 6 月末，公司资产规模达 3,642.02 亿元，以非流动资产为主（占比 67.29%）。公司资产主要由应收账款、预付款项、存货、货币资金及固定资产等构成，应收账款主要由销售商品形成的货款和工程承包业务形成的应收工程款，账龄在 1 年以内的占比 63.56%，账期有拉长趋势；预付款项主要为未完工或未到结算期的工程承包项目，账龄多集中于 1 年内；存货主要系库存商品（主要为国机汽车的整车存货）和自制半成品及在产品。固定资产主要为房屋建筑物和机器设备，账面价值 471.64 亿元，累计计提折旧 313.92 亿元，成新率一般。截至 2020 年末，公司受限资产 245.55 亿元，占总资产的 6.92%，主要为受限货币资金和部分抵押固定资产，受限比例较低。

●盈利能力和现金流：公司收入规模和营业毛利率基本保持稳定，近三年经营性业务利润平均约 85 亿元，政府补助和投资收益对利润总额形成较好补充，需关注公司坏账损失和资产减值对利润的影响。整体盈利能力较强。现金流方面，公司经营现金流表现持续净流入，但净流入规模有所下滑，现金收入比持续维持在 100%以上，经营获现能力较强，投资活动方面 2019 和 2020

年经营净现金流均可覆盖投资净支出，筹资压力不大。截至 2020 年末，公司获得银行授信 4357.19 亿元，可用授信 3275.01 亿元，备用流动性很充足。

●资本结构和偿债指标：截至 2021 年 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.22% 和 38.97%，债务负担处于较轻水平。偿债表现方面，截至 2021 年 6 月末，现金类资产/短期债务为 1.26 倍，短期偿债指标表现很好，2020 年末全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 4.32 和 5.49 倍，长期偿债指标亦表现很好。

■ 外部支持

公司控股股东和实际控制人均为中国国务院国资委，可获得项目承揽、政府补助等多方面的大力支持，整体来看外部支持对公司信用品质具有很强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

(一) 本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

(二) 中债资信对中国机械工业集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

(三) 中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

(四) 中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

(五) 本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

(六) 中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

(七) 本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

(八) 本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

(九) 本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。