跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]1106 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：

二零一八年 六 月二十二日

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 2018 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	2017 年 6 月 27 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 22 日
主要财务数据：

项　目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	3,539.79	3,815.60
所有者权益（亿元）	1,122.59	1,225.95
长期债务（亿元）	361.64	367.59
全部债务（亿元）	906.25	964.57
营业收入（亿元）	2,567.99	2,881.74
净利润（亿元）	80.08	81.44
EBITDA（亿元）	193.87	195.79
经营性净现金流（亿元）	186.67	-5.77
营业利润率（%）	11.54	11.56
净资产收益率（%）	8.39	6.94
资产负债率（%）	68.29	67.87
全部债务资本化比率（%）	44.67	44.03
流动比率（倍）	1.24	1.23
EBITDA 全部债务比（倍）	0.21	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	5.42	4.72
EBITDA/待偿本金合计（倍）	9.69	9.79

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、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。3、长期负债中增加了长期应付款中融资租赁金额。4、EBITDA/待偿本金合计= EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。5、财务数据单位除特别说明外，均指人民币。

评级观点

跟踪期内，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，公司营业收入和净利润进一步增长，债务负担有所减轻，整体经营情况保持稳定；中国恒天集团有限公司（以下简称“中国恒天”）无偿划入公司，成为公司全资子公司，公司资产和净资产规模有所增长。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和工程成套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影响。

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

1．2017 年，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。

3．2017 年，公司与中国恒天重组后，其资产和净资产规模进一步增长，收入和利润有所增加，经营情况保持良好。

关注

1．2017 年，汽车批发及贸易业务和工程成套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，业务分布国家较多，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

叶维武

电话：010-85172818

邮箱：yeww@unitedratings.com.cn

宁立杰

电话：010-85172818

邮箱：ninglj@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

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。

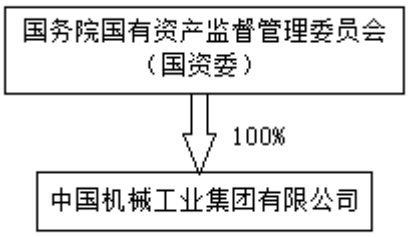
分析师：

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。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。2017 年 6 月 30 日，根据国务院国有资产监督管理委员会签发的《关于中国机械工业集团与中国恒天集团有限公司重组的通知》（国资发改革【2017】104 号），公司与中国恒天集团有限公司（以下简称“中国恒天”）实施重组，中国恒天整体无偿划入公司，成为公司全资子公司。截至 2017 年底，公司注册资本 260.00 亿元，实际控制人为国务院国资委。

图 1　截至 2017 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2017 年底，公司经营范围较 2016 年底无变化。

截至 2017 年底，公司组织架构较上年无重大变化。纳入合并范围的子公司共 1,177 家，较上年底增加了 303 家，其中二级企业 51 家，三级企业 377 家，四级企业 407 家，五级企业 241 家，六级企业 43 家，七级企业 46 家，八级企业 9 家，九级企业 2 家；其中包括 13 家上市公司，分别为国机汽车股份有限公司（以下简称“国机汽车”，股票代码：600335.SH）、洛阳轴研科技股份有限公司（以下简称“轴研科技”，股票代码：002046.SZ）、中工国际工程股份有限公司（以下简称“中工国际”，股票代码：002051.SZ）、中国机械设备工程股份有限公司（以下简称“中国机械工程”，股票代码：1829.HK）、甘肃蓝科石化高新装备股份有限公司（以下简称“蓝科高新”，股票代码：601798.SH）、苏美达股份有限公司（以下简称“苏美达”，股票代码：600710.SH）、林海股份有限公司（以下简称“林海股份”，股票代码：600099.SH）、第一拖拉机股份有限公司（以下简称“一拖股份”，股票代码：601038.SH；0038.HK）、国机通用机械科技股份有限公司（以下简称“国机通用”，股票代码：600444.SH）、经纬纺织机械股份有限公司（以下简称“经纬纺机”，股票代码：000666.SZ）、中国恒天立信国际有限公司（以下简称“恒天立信”，股票代码：0641.HK）、恒天凯马股份有限公司（以下简称“凯马 B”，股票代码：900953.SH）、恒

天海龙股份有限公司（以下简称“恒天海龙”，股票代码：000677.SH）；目前共拥有员工 12.33 万人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 3,815.60 亿元，负债总额 2,589.65 亿元，所有者权益总额 1,225.95 亿元，其中归属于母公司所有者权益 683.32 亿元。2017 年公司实现营业总收入 2,881.74 亿元，净利润 81.44 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 31.89 亿元；经营活动产生的现金流量净额-5.77 亿元，现金及现金等价物净增加额-54.71 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”已于 2017 年 3 月 30 日、2018 年 3 月 30 日支付利息。

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。

1．工程承包行业

（1）工程承包行业概况

在国际工程承包方面，根据商务部统计，2017 年，我国对外承包工程业务完成营业额 11,382.9 亿元人民币，同比增长 7.5%（折合 1,685.9 亿美元，同比增长 5.8%），新签合同额 17,911.2 亿元人民币，同比增长 10.7%（折合 2,685.8 亿美元，同比增长 8.7%）。2017 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 7,212 份，新签合同额 1,443.2 亿美元，占同期我国对外承包工程新签合同额的 54.4%，同比增长 14.5%。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，国家提出了贯穿欧亚大陆，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的领域，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。

近年来，中国对外工程承包采用的承包模式也日趋多样化，采取 EPC（设计－采购－施工）承包模式的项目越来越多，BOT（建设－经营－转让）和 PPP 公私合营等带有投、融资性质的承包模式也开始被广泛采用，设计咨询类业务新签合同额大幅增长。中国企业已经成为国际承包工程市场上的重要力量。

总体看，工程承包模式多种多样，以工程总承包模式最为复杂。我国对外工程承包存在着独

特的对外援助型和对外优惠贷款型工程承包，近年来我国对外承包工程业务完成额和新签合同额逐年增长。

（2）行业竞争

工程承包行业存在企业资质、资金、技术人才、从业经验等多重壁垒。第一，政府对施工企业资质等级的评定，直接影响施工企业的市场进入，形成了各级建筑市场的资质壁垒。第二，作为工程总承包商，工程交付前的各个环节都需要企业较大金额的资金垫付，要求企业必须具备一定的规模、资金实力及融资能力。第三，由于工程承包管理难度大，工程造价和施工质量直接影响公司的利润水平，企业内部管理和施工队伍的综合素质重要性越发提高。第四，由于大型工程建筑项目建成后的运行必须是高度安全甚至是零缺陷的，因此工程施工企业以往的业绩经验是业主重点关注的对象，这限制了新企业的进入以及其他领域企业的进入。

目前，我国对外工程承包行业市场集中度一般，2017 年对外承包工程完成营业额前 10 家企业的完成营业额合计占比 33.91%，大型企业集团具备竞争优势，业务规模较大（见下表）。

表 1　2017 年我国对外承包工程业务完成营业额前 10 家企业（单位：亿美元）

排名	企业名称	完成营业额
1	华为技术有限公司	136.08
2	中国建筑工程总公司	121.75
3	中国水电建设集团国际工程有限公司	56.23
4	中国交通建设股份有限公司	53.42
5	中国港湾工程责任有限公司	48.99
6	中国铁建股份有限公司	36.85
7	中国路桥工程有限责任公司	35.63
8	中国葛洲坝集团股份有限公司	31.74
9	中国冶金科工集团有限公司	27.88
10	上海振华重工（集团）股份有限公司	23.12

资料来源：商务部

总体看，工程承包行业存在多重进入壁垒，市场集中度一般，大型承包商具有竞争优势。

（3）未来发展

当前，国际工程承包行业面临较为有利的发展局面。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，给我国对外工程承包商带来了巨大的机遇。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的领域，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。

总体看，“一带一路”发展战略为我国的对外工程承包企业开拓了巨大的市场空间。

2．机械装备制造行业

在机械装备制造行业方面，2017 年机械工业主要经济指标增速普遍回升，对外贸易情况好转，外贸总额增速回正。根据中国机械工业联合会发布的数据，2017 年机械工业增加值同比增长 10.7%，高于上年增速 1.1 个百分点，高于同期全国工业平均增速（6.6%）4.1 个百分点。此外，中国机械工业的主营业务收入增速提升。2017 年中国机械工业累计实现主营业务收入 24.54 万亿元，同比增长 9.47%，比上年同期提高 2.03 个百分点。进出口方面，2017 年全年累计实现进出口

总额 7,123 亿美元，同比增长 10.01%。其中进口 3,063 亿美元，同比增长 12.31%；出口 4,060 亿美元，同比增长 8.33%；实现贸易顺差 997 亿美元，13 个主要分行业全部实现对外贸易出口同比正增长，其中农业机械、工程机械、机床工具和汽车行业出口实现两位数增长，特别是收获及场上作业机械、推土机、装载机、数控机床、汽车整车等产品，出口形势良好，出口量增幅分别为 51.5%、70.4%、48.6%、44.1%和 31.2%。

目前，我国机械工业基本走完了依靠成本优势获得市场份额的快速增长阶段，面临着竞争优势转型的历史转折点。从国内市场看，在工程机械方面，目前形成了国有、外资、民企三足鼎立的格局。农业机械方面，我国约 70%以上的高端农业加工设备和大型农业机械装备依赖进口，与欧美发达国家相比，我国农机工业产品的总体技术水平还比较低。

总体看，2017 年机械装备制造行业景气度回升。我国机械装备制造行业目前面临转型升级，未来需要增强自主研发能力，从低端向中高端发展。

3. 汽车贸易与服务行业

汽车贸易与服务行业方面，受经济下行压力持续以及 2015 年 10 月以来实施的购置税优惠政策提前透支了一部分汽车消费影响，2017 年中国汽车行业增速较 2016 年有所减慢。据中国汽车工业协会统计，2017 年中国汽车产销分别为 2,994.20 万辆和 2,887.89 万辆，同比增长 6.20%和 3.04%，增速比上年同期下降 8.3 个百分点和 10.66 个百分点。其中乘用车产销分别完成 2,480.67 万辆和 2,471.83 万辆，同比增长 1.58%和 1.40%。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务将成为汽车贸易企业新的利润增长点。进口车市场方面，受平行进口车政策及新品牌进入影响，中国进口车市场走出 2015 和 2016 年连续两年去库存带来的下滑局面，供给恢复相对高速的增长，2017 年进口汽车 121.6 万辆，同比增长 16.8%，其中，平行进口汽车达到 17.2 万辆，同比增长 29.8%；进口车销售方面，2017 年，我国进口车市场扭转了连续两年的下滑态势，但复苏程度较小，2017 年，我国进口车累计销售 90.4 万辆，同比微增 0.6%。

总体看，汽车贸易与服务行业受经济下行和政策的影响，行业增速降低。

四、管理分析

跟踪期内，公司党委常委、纪委书记王克伟离任，新任党委常委、纪委书记雷光华；党委常委、副总经理孙德润、谢彪离任，新任党委常委、副总经理白绍桐；职工董事苏维珂离任，新任职工董事刘祖晴；职工监事全华强离任，新任职工监事王锡岩、李延平。公司管理团队变动较小，高管及核心人员保持稳定，主要管理制度连续，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。2017 年，公司主营业务收入为 2,809.40 亿元，较上年增长 13.64%，主要系一般贸易及其他服务业收入增加所致；主营业务收入占营业总收入的比重为 97.49%，较上年上升 1.22 个百分点，公司主营业务突出。

表 2　2016~2017 年公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

板块	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车贸易与服务	495.96	20.06	5.27	466.23	16.60	3.60
工程成套	567.38	22.95	16.50	549.39	19.56	17.99
装备制造	229.59	9.29	19.19	287.11	10.22	17.82
一般贸易	706.15	28.56	6.46	922.19	32.83	5.36
其他服务业	108.68	4.40	25.76	178.14	6.34	31.40
纺织机械业务	73.77	2.98	18.80	94.01	3.35	23.99
载货汽车业务	33.57	1.36	7.80	66.35	2.36	8.06
纺织生产贸易业务	188.93	7.64	3.78	163.25	5.81	2.31
新纤维材料业务	21.21	0.86	1.65	31.60	1.12	1.46
地产业务	8.01	0.32	24.59	9.08	0.32	21.48
其他	39.05	1.58	18.00	42.05	1.50	42.21
合计	**2,472.30**	**100.00**	**10.94**	**2,809.40**	**100.00**	**11.53**

资料来源：公司审计报告

从收入的构成来看，2017 年，工程成套板块收入为 549.39 亿元，较上年减少 3.17%，占主营业务收入的比重为 22.86%，较上年下降 4.06 个百分点；汽车贸易与服务板块收入为 466.23 亿元，较上年减少 5.99%，主要系由于购置税优惠幅度减小以及 2016 年提前透支乘用车市场需求，2017 年我国汽车产销增速低于预期所致，占主营业务收入的比重为 19.40%，较上年下降 4.13 个百分点；装备制造板块收入为 287.11 亿元，较上年增长 25.05%，主要系机械装备制造行业景气度回升及 2016 年其他收入中部分收入重分类至装备制造板块所致，占主营业务收入的比重为 11.95%，较上年上升 1.06 个百分点；一般贸易板块收入为 922.19 亿元，较上年增长 30.59%，主要系大宗商品价格上升，贸易活跃所致，一般贸易板块占主营业务收入的比重为 38.38%，较上年上升 4.88 个百分点；其他服务业收入为 178.14 亿元，较上年增长 63.91%，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 7.41%，较上年上升 2.25 个百分点；纺织生产及贸易业务收入为 163.25 亿元，较上年减少 13.59%，主要系贸易行情变化所致，占主营业务收入的比重为 5.81，较上年下降 1.83 个百分点；公司其他业务收入规模不大，对收入水平影响较小。

毛利率方面，2017 年，工程成套板块毛利率为 17.99%，较上年上升了 1.49 个百分点，波动较小；汽车服务与贸易板块毛利率为 3.60%，较上年下降 1.67 个百分点；一般贸易板块毛利率为 5.36%，较上年下降 1.10 个百分点；装备制造板块毛利率为 17.82%，较上年下降 1.37 个百分点；其它服务业板块毛利率为 31.40%，较上年上升了 5.64 个百分点；纺织生产及贸易业务毛利率为 2.31，较上年下降 1.47 个百分点；其他业务对毛利率水平影响较小。2017 年，公司主营业务综合毛利率为 11.32%，较上年小幅上升 0.06 个百分点。

总体看，2017 年受装备制造业务、一般贸易业务和其他服务业收入增长影响，公司主营业务收入规模有所增长；公司主营业务毛利率保持稳定。

2．业务运营

（1）工程成套业务（工程承包）

2017 年，受基础设施建设增速放缓影响，公司工程成套业务收入为 549.39 亿元，较上年减少

3.17%；毛利率为 17.99%，较上年上升 1.49 个百分点，毛利率有所上升但处于较低水平，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 2017 年底，公司在手执行工程成套及设计咨询项目总计 13,725 个，较上年增长 9.19%，合同总金额 575.39 亿美元，较上年增长 38.09%；其中境外项目 729 个，较上年增长 6.11%，合同总金额 416.69 亿美元，较上年增长 1.78%。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 2017 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、白俄罗斯和安哥拉等，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 2017 年底，公司电力工程项目在手合同总金额为 194.20 亿美元，占境外合同金额比重为 46.60%；交通运输建设项目在手合同总金额 78.05 亿美元，占境外合同金额比重为 18.73%；工业建设项目在手合同总金额为 52.04 亿美元，占境外合同金额比重为 12.50%。

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机械国际合作股份有限公司（以下简称“中机国际”）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，其中中机国际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[1]。

2017 年，国机汽车营业收入为 502.40 亿元，同比下降 0.68%，基本与上年持平。国机汽车营业收入以汽车批发及贸易服务（占 73.36%）和汽车零售（占 21%）为主。进口车市场在“去库存”逐步退出和“国产化”持续推进的大背景下，2017 年呈现止跌回升格局，公司汽车批发及贸易业务逐步趋稳。

表 3　2017 年国机汽车主营业务收入变动情况（单位：亿元、%）

业务板块	营业收入	毛利率	营业收入比上年增减	毛利率比上年变化
汽车批发及贸易服务	368.55	4.53	-2.42	减少 0.55 个百分点
汽车零售	104.79	5.67	-1.39	增加 0.08 个百分点
汽车后市场	4.21	21.67	38.86	增加 3.30 个百分点
其他	21.44	16.12	19.59	增加 3.59 个百分点
合计	498.99	6.93	--	增加 1.42 个百分点

资料来源：公司年报

硬件体系基础建设方面。截至 2017 年底，国机汽车港口仓储面积达 80 余万平米；集汽车仓储、整备、PDI 全链条的港口服务功能持续完备。同时，国机汽车继续践行多港口发展战略，深

[1] 国机集团汽车贸易与服务板块，主要是国机汽车的汽车批发及贸易服务和汽车零售业务，毛利率有所下降。

入挖掘各港口区位优势，充分发挥天津、上海、广州三地港口有效协同作用，通过复制已有的运作模式及管理经验，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，国机汽车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，国机汽车采购及销售价格的自主性较弱。2017 年，国机汽车向前五大供应商采购合计 402.06 亿元，占采购总额的比重为 81.69%，前五大供应商集中度较上年下降 7.73 个百分点，但仍占比较高。具体情况见下表。

表 4　2017 年国机汽车主要供应商采购情况表（单位：亿元、%）

供应商名称	采购金额	占总采购额比重
供应商 1	170.34	34.61
供应商 2	85.42	17.36
供应商 3	76.08	15.46
供应商 4	62.63	12.72
供应商 5	7.59	1.54
合计	**402.06**	**81.69**

资料来源：公司提供

业务开拓方面，国机汽车主要通过市场活动、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。2017 年国机汽车开展了平行进口车业务，采用国际信用证和 T/T 付汇方式结算；同时不断培育国机汽车平行进口车的质保品牌，逐步提升国机汽车平行进口车品牌形象。2017 年，国机汽车前五大销售客户营业收入合计 98.24 亿元，占全部营业收入的比重为 19.55%，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 5　2017 年国机汽车主要销售客户情况表（单位：亿元、%）

年份	销售客户	销售金额	销售占比
2017 年	客户 1	76.78	15.28
	客户 2	6.15	1.22
	客户 3	5.56	1.11
	客户 4	5.42	1.08
	客户 5	4.33	0.86
	合计	**98.24**	**19.55**

资料来源：公司提供

2017 年，国机汽车“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，国机汽车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。国机汽车还进一步推进 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，2017 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。“去库存”政策逐步退出，公司汽车贸易与服务业务整体营业收入企稳，毛利率有所下降。

（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，2017 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 4.87 万台，同比下降 30.03%，但市场占有率仍保持行业第一。

柴油机方面，2017 年受柴油机市场整体需求下滑影响，一拖公司柴油机产品销量 10.36 万台，同比下降 26.84%。

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，2017 年产能利用率 40.39%，较上年上升 8.81 个百分点，产能利用率仍较低。

2017 年，二重集团主要客户较上年无重大变化。受装备制造行业景气度回升影响，2017 年，二重集团主要产品销量 8.00 万吨，较上年增长 5.26%。

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。

（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，经过近 40 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；工程承包领域包括环境工程、能源工程、船舶工程等；投资发展领域包括战略投资、产业投资、项目投资和财务投资等。2017 年，苏美达实现营业收入 740.86 亿元人民币，同比增长 47.66%，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。板块名下子公司研发、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。2017 年，其他服务业收入为 178.14 亿元，较上年增长 63.91%。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，2017 年该板块毛利率为 31.40%，较上年上升了 5.64 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。

（6）纺织生产贸易业务

纺织贸易是公司子公司中国恒天的传统业务，主要以纺织机械出口，对外纺 织工程承包，纺织原材料、纺织品、丝绸、服装等纺织品贸易，以及 服装文化产业为主，具有稳固的业务渠道和成熟的风险控制系统。其 中，进口产品主要是化纤原料、棉花、羊毛、高黏度浆粕，年均进口 额约 13 亿美元；出口业务主要是纺织机械和纱、布、面料、丝绸、 服装等产品，2017 年该板块实现营业收入 163.25 亿元，较上年减少 13.59%，主要系纺织市场价格回落、劳动力成本上升所致。

总体看，公司纺织生产贸易业务具有较高知名度，业务规模较大，但盈利能力一般

3．重大事项

根据《关于中国机械工业集团有限公司与中国恒天集团有限公司重组的通知》（国资发改革【2017】104 号），公司与中国恒天实施重组。中国恒天无偿划入公司，本年度比较报表合并范围新增中国恒天。中国恒天主要业务为纺织生产、商用汽车及贸易、纺织机械，截至 2017 年底，中国恒天资产总额 926.07 亿元，负债总额 641.70 亿元，所有者权益总额 284.37 亿元，其中归属于母公司所有者权益 81.97 亿元。2017 年中国恒天实现营业总收入 460.27 亿元，净利润 17.10 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-5.27 亿元。

总体看，中国恒天纳入公司合并范围，进一步增强了公司的综合竞争实力。

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）面临政策风险

公司主营业务中的海外工程承包和贸易进出口行业受国家外贸政策影响较大，国家宏观经济政策、行业政策、财政和税收政策、国家产业政策等方面的调整可能对业务发展产生影响。

5．未来发展

（1）优化调整布局结构，提高资本配置效率

公司将围绕战略定位，加大供给侧结构性改革力度，不断优化产业结构、产品结构，为国内外市场提供优质的产品与服务供给，实现结构优化升级。加快培育新的发展动能，改造提升传统比较优势。同时公司将加大资源整合力度、推动产业结构优化调整、培育战略新兴产业、推动落后产能及业务的清理退出。

（2）实施创新驱动，构建集团发展新动能

公司积极承担国家重大专项和“科技创新 2030-重大项目”科研任务，努力牵头承担更多重要关键共性技术攻关任务，充分发挥中央企业在技术创新中的组织引领带动作用，构建科技发展新格局。

总体看，公司发展计划切实可行。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2017 年财务报表经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并且出具了标准无保留审计意见的审计报告。财政部于 2017 年颁布了《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》、修订后的《企业会计准则第 16 号——政府补助》和《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2017〕30 号），公司已采用上述准则和通知编制 2017

年度财务报表，该变更对公司 2017 年度财务状况、经营成果和现金流量无重大影响。

2017 年，公司财务报表合并范围较上年净增加 303 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，并对 2016 年财务报表进行追溯调整，本报告对公司 2016 年财务数据采用 2017 年财务报表中的“期初数”或“上年数”，财务数据可比性较强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 3,815.60 亿元，负债总额 2,589.65 亿元，所有者权益总额 1,225.95 亿元，其中归属于母公司所有者权益 683.32 亿元。2017 年公司实现营业总收入 2,881.74 亿元，净利润 81.44 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 31.89 亿元；经营活动产生的现金流量净额-5.77 亿元，现金及现金等价物净增加额-54.71 亿元。

2．资产质量

截至2017年底，公司资产总额3,815.60亿元，较年初增长7.79%，其中流动资产占比67.93%，非流动资产占比32.07%，资产结构较年初变动较小，资产构成以流动资产为主。

（1）流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产 2,592.02 亿元，较年初增长 7.56%。公司流动资产以货币资金（占比 33.84%）、应收账款（占比 17.34%）、存货（占比 21.90%）、其他应收款（占比 7.19%）和预付款项（占比 9.97%）为主。

截至 2017 年底，公司货币资金 877.03 亿元，较年初减少 5.92%，主要系投资支付的现金额增加所致。货币资金以银行存款为主（占比 90.96%），受限货币资金 156.19 亿元（占比 17.81%），主要为定期存款及银行承兑汇票保证金，受限比例一般。

截至 2017 年底，公司存货账面价值 567.61 亿元，较年初增长 21.86%，主要系国机汽车年末集中备货所致；公司存货以库存商品（占比 41.41%）、工程施工（占比 16.22%）和自制半成品及在产品（占比 19.75%）为主，库存商品主要是国机汽车的整车存货，存货中用于抵押、质押的受限资产 11.56 亿元（占比 1.90%），受限比例较低；公司计提存货跌价准备为 40.24 亿元，计提比例为 6.62%。

截至 2017 年底，公司应收账款账面价值 449.47 亿元，较年初增长 15.58%，主要系收入增加所致，采用账龄分析法计提坏账的应收账款余额中账龄 1 年以内的占比 70.72%，账龄 1~2 年的占比 15.11%，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 2017 年底累计提坏账准备 75.80 亿元，计提比例为 14.43%；应收账款期末金额前五名单位合计占比 6.47%，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 2.59 亿元，占比 0.49%，受限比例低。

截至 2017 年底，公司预付款项合计 258.55 亿元，较年初增长 3.60%，主要系预付工程款增加所致。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 77.39%，以账龄较短的预付款为主。

截至 2017 年底，公司其他应收款合计 186.35 亿元，较年初增长 23.87%，主要系经营性往来款增加所致。

（2）非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 1,223.58 亿元，较年初增长 8.29%；公司非流动资产以固定资产（占比 37.10%）、无形资产（占比 13.42%）、可供出售的金融资产（占比 16.31%）、在建工程（占比 6.22%）和长期股权投资（占比 8.52%）为主。

截至 2017 年底，公司固定资产账面价值 453.99 亿元，较年初增长 1.59%。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占比 52.13%）和机器设备（占比 41.39%）构成，累计提取折旧 253.83 亿元，固定资产成新率为 65.02%，成新率一般。受限固定资产 67.84 亿元，占比 14.94%，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 17.76 亿元。

截至 2017 年底，公司无形资产账面价值 164.26 亿元，较年初减少 1.58%。公司无形资产以土地使用权（占比 69.45%）和特许权（占比 35.73%）为主。截至 2017 年底公司无形资产累计摊销 35.70 亿元，减值准备 0.17 亿元。无形资产中的受限资产 13.99 亿元，占比 8.52%，受限比例低。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产账面价值 199.59 亿元，较年初增长 13.02%，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以可供出售权益工具为主（占比 97.48%），其中以公允价值计量的账面价值 91.31 亿元，以成本计量的账面价值 103.26 亿元。

截至 2017 年底，公司在建工程 76.12 亿元，较年初减少 2.36%。截至 2017 年，公司累计提取在建工程减值准备 3.10 亿元。受限在建工程为 5.02 亿元，占比 6.59%，受限比例较低。

截至 2017 年底，公司长期股权投资 104.30 亿元，较年初增长 21.07%，主要系公司对联营企业投资增加所致。

截至2017年底，公司所有权受到限制的资产合计204.38亿元，占资产总额的5.36%，公司受限资产比例较小（见下表）。

表6　2017年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	85.02	抵押冻结款、保证金等
应收票据	2.91	担保、抵押
应收账款	2.59	质押
存货	11.56	抵押、质押
固定资产	67.84	用于抵押、担保等
无形资产	13.99	抵押
在建工程	5.02	担保、抵押
其他	15.45	抵押、质押
合计	**204.38**	--

资料来源：公司审计报告

总体看，2017 年底，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，整体资产质量较好。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2017 年底，公司负债总额 2,589.65 亿元，较年初增长 7.13%，其中流动负债和非流动负债分别占比 81.13%和 18.87%，负债结构较年初变动较小，仍以流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债 2,101.10 亿元，较年初增长 8.09%；公司流动负债主要由预收款项（占比 30.31%）、应付账款（占比 27.28%）、短期借款（占比 16.72%）、应付票据（占比 6.87%）和其他应付款（占比 7.51%）构成，其中，公司预收款项 636.77 亿元，较年初增长 12.91%，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款项占比 68.73%，账龄一年以上的预收款项占比 31.27%；公司应付账款 573.25 亿元，较年初增长 9.73%，主要为应付工程款和应付货款，其中账龄 1 年以内的占比 68.79%，账龄较短；公司短期借款 351.20 亿元，较年初

增长 22.97%，其中，信用借款占比 61.87%，保证借款占比 32.45%，质押借款占比 3.03%，抵押借款占比 2.64%；公司应付票据 144.41 亿元，较年初减少 19.91%，主要系采购以票据结算的规模减少所致；公司其他应付款 157.81 亿元，较年初减少 6.63%，主要系单位往来款减少所致。

截至 2017 年底，公司非流动负债 488.55 亿元，较年初增长 3.21%。公司非流动负债主要由长期借款（占比 45.51%）、应付债券（占比 28.13%）和递延收益（占比 8.01%）构成。

截至 2017 年底，公司长期借款 222.32 亿元，较年初增长 31.05%，主要系子公司生产经营资金需求增加所致；公司应付债券 137.43 亿元，较年初减少 22.65%，主要系部分债券清偿及转入一年内到期的非流动负债所致，公司应付债券中将于 2019 年到期的有 59.60 亿元，于 2021 年到期的有 78.00 亿元。公司应付债券到期时间较集中，但相对于公司资产规模较小，集中偿付压力不大；公司递延收益 39.13 亿元，较年初增长 17.56%，主要系收到政府补助款增加所致，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。

截至 2017 年底，公司全部债务 964.57 亿元，较年初增长 6.44%。其中短期债务 596.98 亿元（占比 61.89%），长期债务 367.59 亿元（占比 38.11%），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 67.87%、44.03%和 23.07%，分别较上年下降了 0.42 个百分点、0.63 个百分点和 1.30 百分点。

总体看，2017 年底，公司负债规模小幅增长，负债结构以流动负债为主；公司整体债务负担变化不大，债务结构以短期为主，存在一定短期偿付压力。

（2）所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益总额 1,225.95 亿元，较年初增长 9.21%，主要系实收资本、资本公积和少数股东权益增长所致；归属于母公司所有者权益合计 683.32 亿元（占比 55.74%），其中实收资本占比 40.89%、资本公积占比 35.27%、未分配利润占比 19.43%，公司所有者权益结构较年初变动较小，所有者权益稳定性较好。

总体看，2017 年，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性较好。

4．盈利能力

2017 年，公司营业总收入规模为 2,881.74 亿元，同比增长 12.22%；营业成本 2,502.82 亿元，同比增长 12.79%；营业利润 106.46 亿元，同比增长 12.27%；净利润 81.44 亿元，同比增长 1.69%，其中归属于母公司所有者的净利润为 31.89 亿元，同比减少 5.64%。

期间费用方面，2017 年，公司期间费用总额 280.20 亿元，同比增长 17.02%，主要系财务费用增加所致。其中，销售费用占比 24.17%，管理费用占比 59.71%，财务费用占比 16.12%。公司销售费用为 67.73 亿元，同比增长 1.14%；管理费用为 167.30 亿元，同比小幅增长 3.35%；财务费用为 45.17 亿元，同比增长 326.24%，主要系利息支出及汇兑损失增加所致。公司费用收入比为 9.85%，较上年上升 0.36 个百分点，公司费用控制能力偏弱。

2017 年，公司资产减值损失 32.96 亿元，同比增长 8.06%，主要系应收账款减值损失增加所致。其中，坏账损失同比增长 69.09%。公司资产减值损失主要由坏账损失（占比 55.52%）和存货跌价损失（占比 36.01%）构成。

2017 年，公司投资收益 29.06 亿元，同比增长 31.98%，主要系公司处置长期股权投资产生的收益增加所致。2017 年公司投资收益在营业利润中占比 27.29%，公司投资收益对利润水平影响一般。2017 年，公司营业外收入 13.72 亿元，同比减少 51.04%，主要系公司将与日常活动相关的政府补助，计入其他收益，不再计入营业外收入所致，2017 年公司其他收益 11.38 亿元，营业外收

入在利润总额中的占比为 12.24%，公司营业外收入对利润水平有一定影响。

从盈利指标来看，2017 年，公司营业利润率为 11.56%，较上年上升 0.02 个百分点，较稳定。2017 年，公司总资本收益率为 5.68%，较上年下降了 1.07 个百分点；总资产报酬率为 4.09%，较上年下降了 0.83 个百分点；净资产收益率为 6.94%，较上年下降了 1.45 个百分点。

总体看，2017 年，公司收入规模有所增加，营业外收入及投资收益对公司利润有一定贡献，公司费用控制能力一般，整体盈利能力尚可。

5．现金流

经营活动方面，2017 年公司经营活动现金流入为 3,277.72 亿元，同比增长 5.45%，以销售商品、提供劳务产生的现金流入为主（占比为 89.57%）；经营活动现金流出 3,283.49 亿元，同比增长 12.38%，以购买商品、接受劳务支付的现金为主（占比为 80.14%）；公司经营活动现金流量净额为-5.77 亿元，较上年的净流入 186.67 亿元大幅减少，主要系子公司国机汽车年底集中采购备货以及上年采用票据结算的备货资金在今年支付造成两期现金流量差异较大所致，此外，财务公司年末吸收存款增量减少导致流出增加，部分工程企业工程款收付跨年度也使现金净流入规模减小。从收入质量来看，2017 年公司现金收入比为 103.25%，较上年下降 6.90 个百分点，公司收入实现质量有所下降，但仍处于较高水平。

投资活动方面，2017 年公司投资活动现金流入为 553.23 亿元，较上年小幅增长 1.52%；公司投资活动现金流出为 623.92 亿元，同比减少 2.23%。2017 年公司投资活动现金净流出 70.69 亿元，净流出规模较上年的 93.24 亿元有所减小。

筹资活动方面，2017 年公司筹资活动现金流入 903.92 亿元，较上年增长 8.65%，主要系新增借款规模增加所致；公司筹资活动现金流出为 870.80 亿元，较上年增长 6.40%，主要系偿还债务支付的现金增加所致；2017 年公司筹资活动现金流量净额 33.12 亿元，较上年净流入规模增加 19.59 亿元。

总体看，2017 年公司经营活动现金由净流入转为净流出，投资活动现金净流出减少，筹资活动现金净流入增加，公司外部筹资需求较大。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标来看，截至 2017 年底，公司流动比率由 2016 年底的 1.24 倍下降至 1.23 倍；速动比率由 2016 年底的 1.00 倍下降至 0.96 倍；2017 年，公司现金短期债务比由 2016 年的 1.94 倍下降至 1.72 倍，现金类资产对短期债务的保障能力较强。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2017 年，公司 EBIDTA 为 195.79 亿元，较上年增长 0.99%；其中，折旧占比为 18.33%，摊销占比为 4.80%，计入财务费用的利息支出占比为 19.60%，利润总额占比为 57.26%，以利润总额为主。2017 年，公司 EBIDTA 利息倍数由 2016 年的 5.42 倍下降至 4.72 倍，公司 EBIDTA 对利息的覆盖程度较好；EBIDTA 全部债务比由 2016 年的 0.21 倍下降至 0.20 倍，公司 EBITDA 对全部债务的覆盖程度较好。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 2017 年底，公司获得的银行授信额度为 3,406.00 亿元，其中尚未使用的额度为 2,585.00 亿元，公司间接融资渠道通畅。公司下属企业中共有 13 家上市公司，直接融资渠道通畅。

截至 2017 年底，公司对外担保金额合计 61.95 亿元，对外担保比率为 5.05%，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 2018

年 5 月 25 日，公司未结清的信贷中，有 3 笔关注类保函，合计金额为 6.55 亿元，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 2017 年底，公司涉及未决重大诉讼 4 笔，涉诉债务金额约为人民币 8.09 亿元，对公司经营能力和偿债能力无重大影响。

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 2017 年底，公司现金类资产达 1,028.41 亿元，为“16 国机债”本金（20.00 亿元）的 51.42 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 1.225.95 亿元，约为“16 国机债”本金（20.00 亿元）的 61.30 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，2017 年公司 EBITDA 为 195.79 亿元，为“16 国机债”本金（20.00 亿元）的 9.79 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 2017 年经营活动产生的现金流入 3,277.72 亿元，为“16 国机债”本金（20.00 亿元）的 163.89 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。

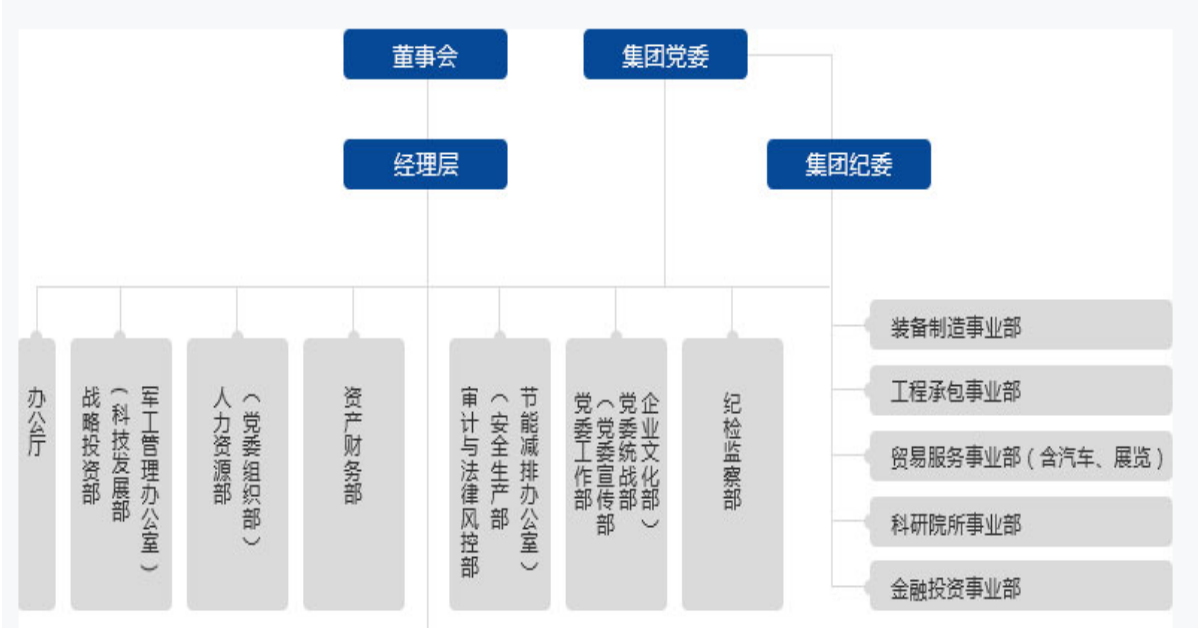
八、综合评价

跟踪期内，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，公司营业收入和净利润进一步增长，债务负担有所减轻，整体经营情况保持稳定；中国恒天无偿划入公司，成为公司全资子公司，公司资产和净资产规模有所增长。同时，联合评级也关注到公司汽车批发及贸易业务和工程成套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影响。

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。

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	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	3,539.79	3,815.60
所有者权益（亿元）	1,122.59	1,225.95
短期债务（亿元）	544.61	596.98
长期债务（亿元）	361.64	367.59
全部债务（亿元）	906.25	964.57
营业收入（亿元）	2,567.99	2,881.74
净利润（亿元）	80.08	81.44
EBITDA（亿元）	193.87	195.79
经营性净现金流（亿元）	186.67	-5.77
应收账款周转次数（次）	5.86	5.77
存货周转次数（次）	4.46	4.47
总资产周转次数（次）	0.82	0.77
现金收入比率（%）	110.14	103.25
总资本收益率（%）	6.75	5.68
总资产报酬率（%）	4.92	4.09
净资产收益率（%）	8.39	6.94
营业利润率（%）	11.54	11.56
费用收入比（%）	9.49	9.85
资产负债率（%）	68.29	67.87
全部债务资本化比率（%）	44.67	44.03
长期债务资本化比率（%）	24.37	23.07
EBITDA 利息倍数（倍）	5.42	4.72
EBITDA 全部债务比（倍）	0.21	0.20
流动比率（倍）	1.24	1.23
速动比率（倍）	1.00	0.96
现金短期债务比（倍）	1.94	1.72
经营现金流动负债比率（%）	9.60	-0.27
EBITDA/待偿本金合计（倍）	9.69	9.79

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、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。3、长期负债中增加了长期应付款中融资租赁金额。4、EBITDA/待偿本金合计= EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。5、财务数据单位除特别说明外，均指人民币。

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。