跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕2442 号

中国通用技术（集团）控股有限责任公司：

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“19 通用 01”进行跟踪评级，确定：

中国通用技术（集团）控股有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

中国通用技术（集团）控股有限责任公司公开发行的“19 通用 01”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 七月三十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

中国通用技术（集团）控股有限责任公司
公司债券2020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

债券信用等级

债券简称	债券规模	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19通用01	33.00亿元	AAA	AAA	2019/9/9

评级时间：2020年7月31日

主要财务数据：

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	1,569.60	1,732.27	1,972.02	2,028.66
所有者权益（亿元）	513.15	564.50	661.70	670.72
长期债务（亿元）	264.49	326.57	361.22	--
全部债务（亿元）	505.80	573.67	688.00	--
营业总收入（亿元）	1,570.06	1,705.21	1,834.80	372.59
净利润（亿元）	44.66	49.18	53.80	9.57
EBITDA（亿元）	90.22	100.92	112.98	--
经营性净现金流（亿元）	5.30	-26.93	-24.26	-52.60
营业利润率（%）	8.75	10.35	10.54	10.42
净资产收益率（%）	9.14	9.13	8.77	1.44
资产负债率（%）	67.31	67.41	66.45	66.94
全部债务资本化比率（%）	49.64	50.40	50.97	--
流动比率（倍）	1.41	1.41	1.34	1.46
EBITDA全部债务比（倍）	0.18	0.18	0.16	--
EBITDA利息倍数（倍）	4.19	4.30	4.31	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.73	3.06	3.42	--

注：1. 本报告中数据不加注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他流动负债、长期应付款中计息部分已纳入长期债务；4. 公司2020年1－3月财务数据未经审计，相关指标未年化，相关债务指标无法测算；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

2019年，中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“公司”）作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，不断拓展经营渠道，提升管理质量，各业务板块经营情况良好，营业总收入和净利润保持增长。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司大宗商品贸易业务规模收缩、医药工业板块受“带量采购”政策影响收入下降以及应收账款和长期应收款对公司资金形成占压等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将继续聚焦先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程承包三大核心主业，通过开展投资融资、产业培育和资本运作，不断优化产业布局，推动产业集聚和转型升级，核心竞争力有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“19通用01”的债项信用等级为AAA。

优势

1．**公司经营渠道不断完善，竞争优势明显。**公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，拥有遍布全球的商务合作伙伴，在先进技术和重大技术装备引进、海外工程承包等方面积累了较丰富的资源。2019年，公司不断拓展经营渠道，提升管理质量，营业总收入和净利润保持增长。

2．**公司各主要业务板块经营情况良好。**2019年，公司电子产品分销业务采销量持续增长，公司和华为终端有限公司等手机厂商的合作力度逐步加大；公司工程施工项目在手订单规模持续增长，可保证未来几年的收入结转；“两票制”对医药商业板块的影响逐步消除，公司积极推进商业网络建设，医药商业板块实现收入236.15亿元，同比增长21.42%。

3．**公司资产质量良好，再融资能力强。**截至2019年末，公司货币资金充裕，受限资产占资产总额的5.33%，资产质量良好。公司获得多家银行授信，截至2020年3月末，公司未使用授信余额874.20亿元。

关注

1．**大宗商品贸易业务规模收缩。**2019年，受大宗商品业务市场风险加大以及新冠肺炎疫情的影响，公司大宗商品贸易业务规模有一定的收缩，主要经营品种购销量和收入较上年有所下降。

2．**医药工业板块受“带量采购”“限抗”等政策因素叠加影响，个别药品产销量大幅下降。**阿托伐他汀钙胶囊作为公司独有剂型产品，具有较强的品牌知名度和市场竞争力，2019年，受“带量采购”政策影响，销售量有所下降。2019年，医药工业板块实现收入52.19亿元，同比下降10.72%。

3．**应收账款和长期应收款对公司营运资金形成占压，资产减值损失和投资收益对公司利润影响较大。**截至2019年末，公司应收账款253.44亿元，较年初增长20.65%，平均账龄较长；公司长期应收款341.02亿元，占非流动资产的比重为45.40%。2019年，公司实现投资收益22.77亿元，资产减值损失为13.65亿元，资产减值损失和投资收益对公司利润影响较大。

分析师

候珍珍　登记编号（R0040215120003）
李敬云　登记编号（R0040220010004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
PICC大厦10层（100022）
网址：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他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：侯秋秋 李智文

联合信用评级有限公司

一、主体概况

中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 1998 年 3 月，是在中国技术进出口总公司、中国机械进出口（集团）有限公司、中国仪器进出口总公司、中国海外经济合作总公司、中国医药保健品进出口总公司和中国国际广告公司等六家原外经贸部直属企业基础上组建的国有独资公司，初始注册资本为 7.00 亿元。1999 年，根据《中央党政机关非金融类企业脱钩的总体处理意见和具体实施方案》，公司与原外经贸部脱钩，成为交由中央管理的企业。2000 年 7 月，公司被列入中央直接管理的国有重要骨干企业行列。2003 年 5 月，公司成为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）管理的中央企业，同时仍为中央直接管理的国有重要骨干企业。

2019年，国务院国资委将其持有的公司10%股份转让予全国社会保障基金理事会，期末国务院国资委和全国社会保障基金理事会分别持有公司90%和10%股权，国务院国资委仍为公司实际控制人。截至2020年3月末，公司注册资本为75.00亿元，国务院国资委为公司的控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变更，组织结构未发生重大变化。

截至 2019 年末，公司拥有 27 家境内二级经营机构及 10 家境外直属机构。其中，公司控股的上市公司共 5 家，分别为中国医药健康产业股份有限公司（证券简称“中国医药”，证券代码 600056.SH）、中国汽车工程研究院股份有限公司（证券简称“中国汽研”，证券代码 601965.SH）、通用环球医疗集团有限公司（证券简称“环球医疗”，证券代码 2666.HK）、新兴生态科技股份有限公司（证券简称“新兴生态”，证券代码 838418.OC）、中纺标检验认证股份有限公司（证券简称“中纺标”，证券代码 873122.OC）；公司持有的上述 5 家上市公司股权均无质押。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 1,972.02 亿元，负债合计 1,310.32 亿元，所有者权益（含少数股东权益）661.70 亿元，其中归属于母公司所有者权益 451.93 亿元。2019 年，实现营业总收入 1,834.80 亿元，净利润 53.80 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 33.82 亿元；经营活动产生的现金流量净额-24.26 亿元，现金及现金等价物净增加额-31.26 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 2,028.66 亿元，负债合计 1,357.95 亿元，所有者权益（含少数股东权益）670.72 亿元，其中归属于母公司所有者权益 454.65 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现总收入 372.59 亿元，净利润 9.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 5.23 亿元；经营活动产生的现金流量净额-52.60 亿元，现金及现金等价物净增加额-11.21 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区西三环中路 90 号 23-28 层；法定代表人：于旭波。

二、债券发行及募集资金使用情况

2019 年 8 月 26 日，经中国证监会“证监许可〔2019〕1548 号”文核准，公司面向合格投资者公开发行面值总额不超过 130 亿元的公司债券（以下简称“本次债券”）。本次债券采用分期发行，其中“中国通用技术（集团）控股有限责任公司 2019 年公开发行公司债券（第一期）品种一”实际发行规模为 33.00 亿元，最终票面利率为 3.57%，债券简称为“19 通用 01”，“19 通用 01”于 2019 年 10 月 11 日起在上海证券交易所交易市场集中竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市。

截至本报告出具日，“19 通用 01”募集资金扣除发行费用后，已按募集说明书披露的用途全部使用，“19 通用 01”尚未到第一个付息日。

三、行业分析

1. 贸易行业

（1）行业概况

2019 年，我国外贸行业整体发展平稳，贸易顺差大幅扩大；内贸行业规模保持增长，但增速有所回落。

进出口贸易

近年来，在世界经济复苏明显放缓，国内经济下行压力加大的形势下，中国外贸进出口增速明显放缓。2019 年，我国外贸行业发展呈现了总体平稳、稳中提质的态势。全年进出口贸易总值为 31.54 万亿元，同比增长 3.40%。其中我国贸易出口总值为 17.23 万亿元，增长 5.00%；进口总值为 14.31 万亿元，同比增长 1.60%；贸易顺差 2.92 万亿元，较上年扩大 25.40%。

近年来，中国采取了一系列措施，如保持出口退税、减税降费、优化口岸营商环境和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等，保证了中国外贸较快发展。但值得注意的是，受国际环境剧烈变化、需求增速放缓和国内成本上升等因素制约，中国的贸易环境仍不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制，上述因素都给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的势态，刺激国内贸易稳步发展，但增速有所回落。根据国家统计局数据，2019 年，社会消费品零售总额为 411,649 亿元，较上年增长 8.00%。其中，除汽车以外的消费品零售额为 372,260 亿元，增长 9.00%。

图 1　社会消费品零售总额及增长率情况（单位：亿元、%）



资料来源：Wind

（2）行业关注

人民币汇率风险不断加大

为推进汇率改革，促进对外贸易进一步趋于平衡，中国人民银行宣布，自 2012 年 4 月 16 日起，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由 0.5%扩大至 1.0%，人民币汇率波幅再增一倍，这意味着外贸企业需要更多地对人民币外汇交易进行风险管理，并采取相应的对冲。

2013 年以来人民币兑美元加速升值，人民币对美元汇率中间价年内累计升幅将近 3%。尽管 2014 年以来，人民币出现短期贬值，但其波动幅度不大。但自 2015 年 8 月以来，随着世界经济的动荡，人民币贬值幅度巨大。2018 年以后，美元兑人民币大幅走高。

在美联储停止 QE、中国经济增速整体放缓、新兴市场汇率整体走软、外贸顺差压力大、热钱涌入、利率市场化等诸多背景下，人民币双向波动性将更加明显，外贸经营企业将继续面临汇率波动风险。

中美贸易争端对我国商品贸易的影响

中美贸易争端指在国际贸易中，中国与美国之间在进行贸易往来的过程中，在贸易平衡上所产生的影响。我国对美国的进出口额在我国贸易进出口总额中所占比重较高，中美贸易争端将对我国进出口贸易产生不利影响。

新冠肺炎疫情影响

根据世贸组织发布的最新商品贸易指数，随着新冠肺炎疫情在全球范围内的不断蔓延，2020 年第一季度全球商品贸易可能会出现下降，全球商品贸易的复苏可能性较低。预计后疫情时代，全球有可能面临大萧条以来最严重的经济衰退，我国外贸行业面对的外部环境中不稳定、不确定因素显著增多。

（3）行业发展

未来，贸易企业将由中间商向综合服务商转型，服务链的延伸将成为行业发展趋势。

中国正积极推进的自由贸易园区战略和“一带一路”建设，有望成为中国外贸新常态的方向和驱动因素。国务院办公厅公布《关于支持外贸稳定增长的若干意见》，落实工作取得积极成效，商务部、海关总署、人民银行等众多部门出台专项对外贸易政策，同时广东、江苏等 25 省、自治区、直辖市先后出台配套措施。这些政策使贸易便利化水平得以提升，不合理税费得到进一步清理，企业对外贸易成本下降，新型贸易业态发展加速。

随着贸易行业竞争日益剧烈，贸易行业的发展趋势要求贸易企业向综合服务商转型。贸易企业通过提供物流、仓储、信息等综合服务获得新的生存支点，服务链的延伸成为未来的发展趋势。在新的竞争格局下，资金实力雄厚、业务规模大、专业性强、管理水平高的公司在提供综合服务方面更具优势。

2. 医药行业

（1）行业概况

医药行业仍保持着稳定增长，但整体增速较上年有所下降。

医药产业是世界增长最快的朝阳产业之一，20 世纪 70 年代以来，全球的制药行业始终保持高于国民经济的发展速度，与国际相比，中国医药行业还处于生命周期的成长阶段。医药行业关系国计民生，需求具有刚性，药品需求弹性普遍较小，因此医药制造业具有防御性特征，抵御经济周期风险的能力较强。此外，医药行业属于技术密集型行业，具有高投入高风险的特点。随着国内经济的发展、居民生活水平的提高及保健意识的增强，近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度。

2010 年以来，随着基层医疗机构的发展，新兴农村合作医疗建设以及医改的深入，中国药品市场需求快速增长。国家统计局发布的数据显示，2019 年，中国医药行业收入增长依然稳定但利润增速有所放缓，全国医药行业实现营业收入 23,908.60 亿元，同比增长 7.40%，高于全国规模以上工业企业同期整体水平 2.1 个百分点；实现利润总额 3,119.50 亿元，同比增长 5.90%，增速较上

年同期降低 3.6 个百分点。

（2）行业政策

医药制造行业政策导向重在降价，一定程度上压缩了医药企业的盈利空间。

医改是影响整个医药行业的关键因素。2019 年是中国医药产业政策落地的一年，围绕“供给侧改革”和“降价”两大主基调深化医药行业变革。从药品优先审评政策、医保目录准入谈判降价到全国药品集中采购的扩围等，一方面一定程度上压缩了企业的盈利空间，另一方面对企业的研发创新能力提出了挑战。

表 1　2019 年以来医药行业重要政策梳理

时间	政策	主要内容	影响
2019 年 6 月月	《中华人民共和国疫苗管理法》	全国人大常委会通过《中华人民共和国疫苗管理法》，为加强疫苗管理，保证疫苗质量和供应，规范预防接种，促进疫苗行业发展，保障公众健康制定了最高纲领性文件	促进目前国内的疫苗状况改善，疫苗产品逐步在全国范围内推行“国家统一招标”模式，提高疫苗采购效率，降低用药成本
2019 年 1 月	《关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》	是以“北京、天津、上海、重庆、沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安11个城市（4+7）”为试点，从通过“质量和疗效一致性评价”的仿制药中遴选合适品种，并由国家组织药品集中采购和使用，实现药价明显降低，减轻患者药费负担，降低企业交易成本，净化流通环境，改善行业生态的目的。此外，该方案也有助于引导医疗机构规范用药，支持公立医院改革，探索完善药品集中采购机制和以市场为主导的药品价格形成机制	降低药品采购价格，药品价格下降趋势仍将延续
2019 年 4 月	《2019年国家医保药品目录调整工作方案》	此次药品目录调整以国家药监局批准上市的药品信息为基础，涉及西药、中成药、中药饮片三个方面。2019年11月28日，国家医保局、人力资源社会保障部共同发布“关于将2019年谈判药品纳入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》乙类范围的通知”，至此，97种药品谈判成功进入医保	优化用药结构，保障常见病、慢性病、重大疾病的基本用药需求

资料来源：公开资料

（3）行业政策

研发和创新能力不足

中国大部分医药产品为仿制药，新药研究开发能力较弱。在化学原料药领域，虽然中国多数化学原料药尤其是低端原料药生产工艺水平已经接近世界领先水平，但在固体分散技术、纳米技术、包合技术、乳化技术、脂质体制备技术、微囊微球技术等高端产品尤其是份额较大的专利药物原料药与国外先进水平还有相当大的差距。从研发模式看，中国新药研发体系以高校和科研院所为主，而西方发达国家的新药研发以企业为主。中国制药行业企业机制尚未形成，研发投入不足，严重制约了中国医药制造业的国际竞争力的提高。

一致性评价进程加快，配套政策逐步完善，带量采购范围扩大，将加速企业间分化

自 2016 年一致性评价工作启动以来，国家陆续出台多项配套细则，保障一致性评价工作持续推进。2018 年 2 月至 7 月，国家药监局陆续公布了第二批至第五批通过一致性评价的品种，每批的品种品规不断增长，评审和通过速度明显提升。《中国上市药品目录集》数据库显示，截至 2019 年 5 月 18 日，共有 192 个品种完成一致性评价。口服固体制剂的一致性评价尚未完成，CDE 于 2017 年 12 月发布了《已上市化学仿制药（注射剂）一致性评价技术要求（征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”）。相对于口服固体制剂而言，注射剂的覆盖范围更广，终端金额更大，涉及企业更多。《征求意见稿》虽未对开展范围、时间节点等作出详细说明，但可以预见，注射剂的一致性评价已经被提上日程。在配套政策支持方面，通过一致性评价的品种，药品监管部门允许其在说明书和标签上予以标注，并将其纳入《中国上市药品目录集》；对同品种药品通过一

致性评价的药品生产企业达到 3 家以上的，在药品集中采购等方面，原则上不再选用未通过一致性评价的品种。此外，《国家基本药物目录（2018 年版）》已建立动态调整机制，通过一致性评价的品种优先纳入目录，未通过一致性评价的品种将逐步调出目录。2018 年 11 月，中央全面深化改革委员会第五次会议通过了《国家组织药品集中采购试点方案》，选取了 31 种通过一致性评价的药品，在北京、上海、天津、重庆、广州、深圳、沈阳、大连、厦门、成都、西安“4 直辖市+7 重点城市”试点，采取带量采购的方式，单一货源，最低价者中标。带量采购的目的是通过确定采购规模，降低交易成本，从而实现药品价格的降低，并有利于实现仿制药替代。2019 年 9 月 24 日，新一轮药品带量采购扩面开标，本次联盟采购共有 77 家企业，产生拟中选企业 45 家，拟中选产品 60 个。与联盟地区 2018 年最低采购价相比，拟中选价平均降幅 59%；与“4+7”试点中选价格水平相比，平均降幅 25%。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事长发生变更，其他核心管理人员稳定，公司管理制度连续，管理运作正常。

2020 年 6 月 29 日，公司发布《中国通用技术（集团）控股有限责任公司关于董事长变更的公告》，根据中央决定，于旭波同志任公司董事长、党组书记；免去许宪平同志公司董事长、党组书记职务，另有任用。

于旭波同志，1966 年出生，工商管理硕士。历任中国粮油食品进出口总公司总经理助理，中国粮油食品进出口（集团）有限公司副总经理，中粮集团有限公司董事、总经理、党组成员、党组副书记。2020 年 6 月起，任公司董事长、党组书记。

此外，根据国务院《关于谭星辉任职的通知》（国人字〔2019〕98 号），任命谭星辉为公司董事；原董事毛建军任期到期，不再担任公司外部董事。

除上述人员变更外，公司核心管理人员稳定，公司管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，公司主营业务经营稳健，收入稳步增长，毛利率保持稳定。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情的影响，公司净利润有所下降。

公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，拥有遍布全球的商务合作伙伴和较为完善的经营渠道，在先进技术和重大技术装备引进、海外工程承包等方面积累了较丰富的资源。公司不断拓展经营渠道，提升管理质量，2019 年，公司实现营业总收入 1,834.80 亿元，较上年增长 7.60%。其中主营业务收入 1,823.01 亿元，占营业总收入的比重超过 95%，主营业务仍突出。2019 年，公司实现净利润 53.80 亿元，较上年增长 9.40%。

公司主营业务包括先进制造与技术服务板块、医药医疗健康板块和贸易与工程承包三大板块。贸易与工程承包是公司的传统业务，可细分为贸易业务、工程承包和建筑施工业务，其中贸易业务以横向规模化为基础运营模式。从主营业务收入构成看，2019 年，贸易与工程承包板块仍为公司最主要的收入来源，贸易与工程承包板块收入为 1,335.45 亿元，同比增长 5.98%，占主营业务收入的比重为 73.26%；公司医药医疗健康板块快速发展，2019 年实现收入 421.44 亿元，同比增长 19.21%，占主营业务收入的比重为 23.12%；先进制造与技术服务板块收入占主营业务收入比重较

小。

表 2　2017—2019 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易与工程承包板块	1,159.25	74.51	4.40	1,260.06	74.80	4.72	1,335.45	73.26	4.60
医药医疗健康板块	335.54	21.57	22.78	353.53	20.99	29.67	421.44	23.12	27.29
先进制造与技术服务板块	60.96	3.92	22.23	70.89	4.21	24.16	66.12	3.63	27.67
合计	**1,555.75**	**100.00**	**9.06**	**1,684.48**	**100.00**	**10.77**	**1,823.01**	**100.00**	**10.68**

资料来源：公司提供

毛利率方面，2019 年，公司贸易与工程承包板块毛利率为 4.60%，较上年变化不大；医药医疗健康板块的毛利率为 27.29%，较上年下降 2.38 个百分点；先进制造与技术服务板块毛利率为 27.67%，较上年上升 3.51 个百分点。受上述因素的影响，2019 年，公司主营业务综合毛利率为 10.68%，较上年变化不大。

2020 年 1—3 月，公司实现营业总收入 372.59 亿元，较上年同期增长 0.89%，变化不大。受新冠肺炎疫情影响，公司实现净利润 9.57 亿元，较上年同期下降 32.78%。

2. 贸易与工程承包

公司工程承包业务包括贸易业务、海外工程承包和建筑施工业务等，主要运营主体为中国技术进出口集团有限公司（简称“中技公司”）、中国机械进出口（集团）有限公司（简称“中机公司”）、中国海外经济合作有限公司（简称“海经公司”）和中国新兴集团有限责任公司（以下简称“新兴集团”）。

（1）贸易业务

公司贸易品种丰富，上下游渠道广泛。2019 年，公司电子产品分销业务采销量持续增长，公司和华为终端有限公司等手机厂商的合作力度逐步加大，供应商集中度很高；公司大宗商品贸易业务经营地区遍及全球，部分产品进口量位居全国前列，但受大宗商品业务市场风险加大以及新冠肺炎疫情的影响，该板块业务有一定的收缩。

公司贸易业务主要分为电子产品分销、大宗商品和一般商品贸易业务。

公司电子产品分销业务主要由其子公司中国邮电器材集团有限公司（以下简称“邮电器材”）运营。2019 年及 2020 年一季度，公司持续下沉覆盖，产品符合市场需求，销售整体呈现稳步增长趋势，销量和均价随新品上市叠加市场供需正常波动。邮电器材为手机分销行业龙头企业，作为用户和手机厂商、运营商之间的连接纽带，已成为中国电信、中国移动、中国联通等运营商以及三星、苹果等国际品牌和联想、中兴、华为等国内手机生产厂商的重要战略合作伙伴。2019 年，公司电子产品分销业务市场占有率为 11.50%，连续数年销售量全国前列，业务覆盖全国 31 个省市自治区，下游各级经销商约 1.4 万个，覆盖零售实体约 5 万家。

公司采购模式为经销式采购，经销式采购是指公司从厂商采购后销售至下游客户，赚取销售差价，此种模式一般由厂商提供全程产品价保。公司主要使用电汇和银行承兑汇票与供应商结算。公司为华为手机的国代商，主要采购和销售华为手机产品。

采购定价方面，公司代理的电子产品分销价格根据厂商制定的终端零售价预留一定的毛利空间来确定。随着电子产品分销业务竞争的加剧以及运营商强势主导地位，利润空间有所下降。

表 3　近年来公司手机购销情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
采购量（万台）	2,566.15	2,841.96	4,225.08	1,041.96
平均采购价格（元）	1,165.00	1,268.00	1,350.80	1,305.40
销售量（万台）	2,523.49	2,992.09	4,084.70	1,164.37
平均销售价格（元/台）	1,196.00	1,284.00	1,378.92	1,333.36

资料来源：公司提供

公司供应商主要为国内手机生产厂商及运营商，近年来公司与华为终端有限公司等手机厂商的合作力度逐步加大。2019 年，公司向前五大供应商采购额占电子产品分销业务采购金额的 98.80%，较上年采购集中度进一步上升，公司向第一大供应商华为终端有限公司的采购额占 89.20%，公司电子产品分销业务供应商集中度很高。

表 4　公司电子产品分销业务前五大供应商情况（单位：亿元、%）

供应商名称	供应商名称	采购金额	占比
2019 年	华为终端有限公司	529.51	89.20
	华为技术有限公司	51.41	8.70
	天翼电信终端有限公司	2.63	0.40
	中国移动通信集团终端有限公司	1.89	0.30
	云南掌联科技有限公司	1.21	0.20
	合计	**586.66**	**98.80**
2020 年 1－3 月	华为终端有限公司	85.36	56.80
	华为技术有限公司	63.69	42.40
	中国移动通信集团终端有限公司	0.22	0.15
	云南掌联科技有限公司	0.10	0.07
	天翼电信终端有限公司	0.09	0.06
	合计	**149.46**	**99.50**

资料来源：公司提供

销售方面，公司凭借自身多年经营形成的庞大分销网络能够有效向国内外市场开展销售。公司主要采用信用证和电汇的方式与下游客户结算；下游客户主要有河南金吉祥通信有限公司、杭州太力无线通信设备有限公司、山东金怡华通信发展有限公司、苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心、河北盛腾通信科技有限公司等，2019 年，前五大客户销售收入占电子产品分销业务销售收入的 20.08%，销售集中度较上年变化不大。

大宗商品业务方面，公司主要贸易品种包括有色金属及矿产品、纸浆、木材、硫磺、甲醇、日用品等多个品种，其中子公司中国轻工业品进出口集团有限公司（以下简称“轻工公司”）经营的纸浆、硫磺、可可豆等产品进口量在全国排名靠前。公司贸易品种较多，其采购和销售区域较为分散，涉及全球多地及我国多个省市。公司主要供应商所在地区包括俄罗斯、越南、罗马尼亚、印度、巴基斯坦等三十余个国家；主要客户群体涉及国内多个省市。

公司现已形成覆盖全球主要市场、功能完善的贸易服务网络，依托物流优势和网络布局，为客户提供采购、加工、配送等延伸服务，有效降低客户成本。公司贸易业务的开展一般采取以销定采的方式，采购价格通过向厂家投标、报价等方式确定，加上合理利润空间，销售给下游客户。结算方面，公司主要使用电汇和银行承兑汇票与供应商结算；采用信用证和电汇的方式与下游客户结算。

2019 年，除甲醇外，公司主要贸易品种购销量和收入较上年有所下降，主要系受全球经济景气度低、中美贸易摩擦的不确定性的影响，以及原油价格的持续低迷对大宗原材料市场价格的打压所致。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，轻工公司主动收缩业务规模，调整业务经营结构，以控制商品价格波动风险。

表 5　公司主要贸易品种购销情况（万吨、亿元）

主要经营品种		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
铜系金属及矿产品	采购量	0.00	12.50	6.55	0.39
	销售量	0.15	12.50	6.55	0.39
	销售收入	0.79	64.59	27.94	1.64
纸浆	采购量	53.60	62.62	49.09	8.57
	销售量	55.07	61.36	54.35	11.44
	销售收入	19.68	36.90	28.39	3.90
硫磺	采购量	273.00	376.82	208.25	25.35
	销售量	263.00	334.38	240.84	31.28
	销售收入	19.60	35.79	20.44	1.39
甲醇	采购量	40.00	62.20	88.67	26.68
	销售量	40.00	62.20	80.00	27.00
	销售收入	18.00	18.32	17.16	4.59

资料来源：公司提供

（2）海外工程承包

公司海外工程承包项目主要集中于发展中国家，项目建设及回款易受项目所在地政治及经济波动影响；公司海外工程项目在建项目和拟建项目未来尚需投资规模大，公司面临一定的资金支出压力。

公司开展国际工程承包业务的方式主要以成套设备出口带动国际工程承包，参与方式主要包括设备供货（EP）、设计（EPC）、采购和建设总包、Turnkey project（交钥匙工程）等，项目涉及轨道交通、电力能源和水泥建材等领域。

公司先后参与了土耳其安伊铁路、印尼三大电站、巴西圣保罗城轨、马来西亚曼绒电站、白俄罗斯电站等大型承包项目，目前在全球约 30 个国家开展工程承包业务，主要集中在孟加拉、马来西亚、菲律宾、斯里兰卡、缅甸、印尼等亚洲国家以及阿尔及利亚、马达加斯加、贝宁等非洲国家。公司参与的项目以电站、水泥厂和铁路机车为主，通过参加业主公开招标取得项目，根据行业通行价格，综合考虑项目管理运作成本及适当的市场策略，制定对外报价。结算方面，公司对外签订国际承包工程合同，在项目启动时业主支付 10%~15%预付款；项目运作期间 70%左右的工程款按照合同所附的工程量清单和施工进度结算；工程尾款一般为 10%~15%，其中 10%在业主初步验收合格后支付，剩余 5%作为质量保证金，在 1~2 年的试运行后支付。

2019 年及 2020 年一季度，公司国际工程承包分别新签合同 17 个和 5 个，合同金额分别为 23.05 亿美元和 5.85 亿美元。截至 2020 年 3 月底，公司海外承包正在执行的项目包括哈萨克斯坦公路改造、孟加拉 PAYRA 燃煤电站项目等，合同额较大，能够满足公司未来几年的收入结转需求。但公司海外工程项目未来投资规模大，公司面临一定的资金支出压力。

表 6　截至 2020 年 3 月底公司正在执行的项目情况（单位：亿美元）

项目名称	所在地	合同金额	开工时间	预计竣工时间	累计回款
孟加拉阿苏甘杰东 400MW 联合循环燃机电站项目	孟加拉	1.78	2017 年	2021 年	0.81
缅甸皎漂 150 兆瓦 LNG 快速发电项目	缅甸	1.06	2019 年	2020 年	0.05

缅甸沙廉 350 兆瓦 LNG 快速发电项目	缅甸	1.96	2019 年	2020 年	-
缅甸达基 400 兆瓦 LNG 快速发电项目	缅甸	2.90	2019 年	2020 年	0.15
乌兹别克斯坦阿姆布哈拉 1 号新建泵站项目	乌兹别克	0.83	2019 年	2023 年	0.08
乌兹别克斯坦铁路效能提升项目	乌兹别克	1.70	2019 年	2025 年	0.27
孟加拉 PAYRA 燃煤电站项目	孟加拉	15.60	2016 年	2020 年	6.94
印尼中爪哇燃煤电站项目	印尼	5.86	2017 年	2020 年	2.24
阿联酋 ITTIHAD 纸厂项目	阿联酋	2.34	2017 年	2020 年	2.02
巴布亚新几内亚海底光缆项目	巴布新几内亚	2.70	2017 年	2020 年	1.04
孟加拉 Ghorasal3 号机升级改造项目	孟加拉	2.57	2017 年	2020 年	4.70
孟煤包产三期项目	孟加拉	2.60	2017 年	2021 年	1.73
哈萨克斯坦公路改造	哈萨克	10.00	2017 年	2022 年	5.66
合计	**--**	**51.90**	**--**	**--**	**25.69**

资料来源：公司提供

（3）建筑施工

2019 年，公司所承接的工程项目包括政府工程和民用工程，公司在手订单规模持续增长，可保证未来几年的收入结转。公司房地产项目新开工项目较少，但在建项目体量大，未来有一定的资金支出压力。

公司建筑施工业务主要由新兴集团负责，新兴集团拥有国家房屋建筑工程施工总承包特级资质、公路工程和机电安装工程两个总承包一级等资质和对外承包工程经营资格证书。

新兴集团建筑施工项目主要集中在北京市、河南省、山东省、河北省等区域，并呈现向外围扩展的趋势。工程款的结算方式以具体项目合同约定为准，一般模式为：项目建设前期需要垫付一定资金，施工过程中业主按照每月施工进度的 70%~80%支付进度款；竣工验收后业主支付至工程结算额的 85%~95%；剩余 3%~5%的质保金在质保期结束后一次性付清。

从客户结构来看，新兴集团建筑施工业务收入以政府工程和民用工程（含商务地产和民用住宅）为主，2019 年，公司政府工程和民用工程收入分别为 139.17 亿元和 89.06 亿元，其中政府工程收入规模较上年增幅较大。

2019 年及 2020 年 1－3 月，新兴集团新签建筑施工合同额分别为 243.19 亿元和 45.52 亿元，截至 2020 年 3 月末，新型集团正在执行的合同 479 个，合同金额 864.20 亿元，在手订单规模持续增长。

表 7　截至 2020 年 3 月末建筑施工业务重点执行项目情况（单位:亿元）

编号	项目名称	合同金额	累计产值	开工时间	预计竣工时间	累计回款
1	兰考县嘉和苑小区项目	23.30	3.02	2018/6/13	2021/9/12	0.73
2	新郑市 2017-2020 年政府投资教育类项目包	21.98	5.05	2018/3/13	2022/2/14	2.17
3	丽泽商务区 E-08、E-09 地块商业金融项目	15.32	10.6	2015/9/15	2020/4/26	7.52
4	濮阳县棚户区改造清河小区安置房建设项目（EPC 模式）工程总承包	13.02	3.8	2018/4/23	2020/11/16	1.30
5	大兴区旧宫东站 F16 地块西城区对接安置房项目一期	9.74	2.48	2017/7/5	2020/11/1	1.48
6	石景山区北辛安棚户区改造 A 区项目 1608-669 地块	9.22	1.15	2018-12.15	2020/8/31	0.18
7	高碑店市城市教育综合体项目设计施工（EPC)总承包	9.08	0.02	2019/9/11	2021/6/11	0.60
8	昌平区小汤山镇（未来科技城北区）（两个标段）	8.00	4.59	2018/5/21	2020/6/30	2.65
9	泰安市岱岳区棚户区住房改造工程天平街道棚户区改造项目卧牛社区 A-01、B-05 地块设计施工总承包（EPC）	7.93	4.44	2017/11/18	2020/5/20	4.51
10	北京北汽越野车棚改定向安置房项目一期（SY00-0007-6041 地块）工程	6.88	4.10	2018/5/31	2021/3/25	2.92
	合计	**124.47**	**39.25**	**--**	**--**	**24.10**

资料来源：公司提供

2019 年，公司房地产业务新开工面积 0.95 万平方米，竣工面积为 12.13 万平方米，均较上年大幅下降。2020 年一季度，公司无新开工房地产项目。

截至 2020 年 3 月底，公司在建地产项目有三个，计划总投资 110.68 亿元，已投资 82.81 亿元，在建房地产项目可售面积为 63.02 万平方米，累计已销售面积 51.62 万平方米，已回笼资金 32.47 亿元。在建地产项目体量大，未来有一定的资金支出压力。

表 8　截至 2020 年 3 月末公司在建房地产项目情况（单位：万平方米，亿元）

项目名称	项目类型	规划建筑面积	已完工面积	预计总投资	已投资额	预计完工日期	可售面积	累计销售面积	回款情况
新兴悦蓝山	住宅商业	39.15	30.56	17.14	15.77	2020 年 9 月	33.01	23.78	12.70
新兴御蓝山	住宅商业	37.26	26.37	19.22	17.50	2020 年 12 月	30.01	27.84	19.77
丽泽项目	商业	31.73	0	74.32	49.54	2021 年 7 月	0	0	0
合计	--	**108.14**	**56.93**	**110.68**	**82.81**		**63.02**	**51.62**	**32.47**

资料来源：公司提供

3. 医药医疗健康板块

公司医药医疗健康板块主要运营主体为上市子公司中国医药和环球医疗，经营业务涉及医药领域的研发、生产、销售，进出口贸易和医疗设备租赁等，包括医药工业、医药商业、国际贸易、设备租赁等业务。近年来公司加大医药医疗健康板块纵向一体化建设和加大新药研发，医药健康业务收入增速较快，对利润贡献较大。

（1）医药工业

公司医药工业板块以生产化学药品制剂和原料药为主，在复合抗生素、心血管类产品等领域市场竞争力强。跟踪期内，医药工业板块受“带量采购”“限抗”等政策因素叠加影响，个别药品产销量大幅下降。

公司医药工业主要由中国医药运营，中国医药生产资质齐全，中国医药工业体系涵盖化学制剂、化学原料药、生物制品、中成药、中药饮片等医药细分行业，拥有国内领先的化学原料药研发生产平台，特色化学药、现代中药研发生产平台，在抗感染类、抗病毒类药物、心脑血管用药及甘草等药材及其制品的种植加工领域处于领先地位。中国医药目前产品布局全面，拥有近 600 种药品品种，其中列入各级医保目录超过 300 个，列入《国家基本药物目录》133 个品规。2019 年，公司医药工业板块在工信部发布的全国医药工业企业排名中位居 45 位。2019 年，中国医药医药工业板块实现收入 52.19 亿元，同比下降 10.72%，主要系原有大品种受到“带量采购”及国家“限抗”等政策影响，销售规模有所下降所致。

公司主要生产化学药品制剂和化学原料药，其中化学药品制剂占比较大，化学药品制剂主要剂型包括注射剂、胶囊、片剂等，并在复合抗生素、心血管类等领域具有国内领先地位的市场份额和核心竞争优势。化学原料药部分品种已通过欧盟、印度、墨西哥等认证。

公司主要产品包括盐酸林可霉素原料药、吉他霉素原料药、克林霉素磷酸酯原料药、阿托伐他汀钙胶囊（独家剂型）、瑞舒伐他汀钙胶囊、注射用头孢哌酮钠他唑巴坦钠、注射用美洛西林钠舒巴坦钠及注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠等，主要产品销售情况良好。其中阿托伐他汀钙胶囊作为公司独有剂型产品，具有较强的品牌知名度和市场竞争力，2019 年受“带量采购”“限抗”政策影响，产销量大幅下降；注射用头孢哌酮他唑巴坦钠属于抗感染类药物，2019 年，公司加大了他唑巴坦钠原料药的开发力度，销量有所回升。

表 9　2017－2019 年公司医药工业主要医药产品产销情况

产品品种		2017 年	2018 年	2019 年
螺旋霉素原料	年产能（kg）	168,000	168,000	168,000
	产量（kg）	147,998	148,516	159,595
	销量（kg）	131,014	104,407	115,495
	销售价格区间（元/kg）	860.87~1,135.50	819.36~1,092.10	745.81~1,119.95
阿托伐他汀钙胶囊	年产能（万粒）	100,000	100,000	100,000
	产量（万粒）	66,192	69,785	27,216
	销量（万盒）	6,835	6,998	3,396
	中标价区间（元/盒）	22.33~31.50	22.33~31.50	22.33~31.50
注射用头孢哌酮钠他唑巴坦钠	年产能（万支）	3,000	3,000	3,000
	产量（万支）	1,349	1,194	1,344
	销量（万支）	1,497	1,222	1,303
	中标价区间（元/支）	54.9~56.80	51.8~54.00	51.8~54.00

资料来源：公司提供

公司医药工业主要采购区域包括山东、浙江、江西、江苏、河北、山西、上海、河南、广东、云南、湖北、北京等地。

公司原材料业务销售区域以国内为主，部分品种如螺旋霉素、盐酸林可霉素等出口至欧洲、印度等地；制剂业务销售区域遍及全国。公司药品价格由各省市统一招标确定，货款一般采用现金结算或先货后款的结算方式。

新药产品开发方面，公司高度重视药品研发工作，加大研发投入和新产品立项，并在心脑血管、抗肿瘤、神经系统等领域不断加强产品储备。公司主要研发项目 TPN729MA、Hemay-020 为一类新药，若能成功开发上述药品可填补市场空白，并将带来较好的社会和经济效益。

（2）医药商业

公司医药商业板块销售规模较大；医院纯销业务下游客户主要为三甲医院，客户资质较好，但有一定账期；2019 年，“两票制”对医药商业板块的影响逐步消除，公司积极推进商业网络建设，加强市场开发力度，实现了收入快速增长。

医药商业方面，近年来公司建立起以物流配送为依托的推广和精细化招商体系，已形成以北京、广东、江西、河南、河北、湖北、新疆为重点，覆盖全国的配送、推广、分销一体化营销网络体系。公司建有大型物流中心，具备各省市医疗机构招标配送资质、社区配送经营资质、新农合配送经营资质、第三方药品现代物流资质、毒性中药材和毒性中药饮片经营资质等各类医药及医疗器械经营资质。

公司医药商业业务主要包括医院纯销及商业调拨两种模式，其中纯销业务是指医药流通企业直接将药品销售给医院，具有稳定性强、毛利率较高的特点；调拨业务是指由一家医药流通企业将药品销售给另一家医药流通企业。公司医药商业主要客户已覆盖北京、广东、河南、河北、湖北、江西、黑龙江、新疆、辽宁、天津等省、市、自治区，区域网络建设也逐步完善。2019 年，公司医药商业下游客户主要包括河南省人民医院、郑大一附院、汕大一附院等。其中，医院纯销前五大客户的销售额为 14.99 亿元，占板块收入的比例为 6.00%；商业调拨前五大客户的销售额为 34.26 亿元，占板块收入的比例为 14.00%。结算方面，公司销售货款一般采用先货后款或现款现货的结算方式。其中应收账款的结算周期因客户而异，医院客户回款期较长，一般为 5~8 个月，商业调拨客户回款期较短。2019 年，“两票制”对医药商业板块的影响逐步消除，公司积极推进商业网络建设，加强市场开发力度，中国医药医药商业板块实现收入 236.15 亿元，同比增长 21.42%。

采购模式方面，由于药品是由国家统一招标确定生产企业的供货价格，该公司医药商业业务就同一品种以谈判的方式进行统一采购，参加各厂商的招标，争取最优的条件。采购的药品主要遵循地方药品招标目录。具体业务操作采取以销定采的采购模式，每月根据下游客户的药品月均采购量，制定月采购计划，分批次向上游供货商采购药品，并根据与上游供货商签订的年度经销协议，按期给予支付货款。对于总经销、总代理产品则多通过谈判的方式确定采购价格和付款条件。医药商业板块的采购区域主要集中在北京、广东、山东、江苏、浙江、吉林、云南、海南、河南、陕西、新疆、安徽、天津等地。

2019 年，公司医药商业主要供应商包括拜耳、鲁南、齐鲁等国内外知名企业，公司向前五大药品供应商的采购额为 23.78 亿元，占医药商业采购总额的 9.50%，供应商集中度低。

（3）医药贸易

公司医药贸易板块主要为药品、医疗器械的进出口业务，供应商和客户主要为国内外医药商业公司和制药企业，经销区域遍及全球。公司医药贸易板块供应商集中度较高，采购和销售多为外币结算，存在一定汇率波动风险。

医药贸易方面，公司通过为国内外客户提供进出口服务赚取购销差价实现盈利，其盈利模式可细分为代理和自营两种。代理业务销售多为客户指定；自营业务包括进口、出口、内贸，根据产品不同采取不同的销售模式，如直销、经销、投标、网络销售等。公司主要进口产品类别包括医疗器械、西成药和医药原料等，主要进口地区或国家有香港、日本、美国、德国、新加坡、澳大利亚；主要出口产品类别包括天然原料药、医药化工原料、医疗器械、医用敷料和西成药等，主要出口国家有日本、古巴、美国、印度、荷兰等。

2019 年，公司医药贸易主要供应商包括美敦力（上海）管理有限公司、贝克曼库尔特商贸(中国)有限公司、施乐辉医用产品国际贸易（上海）有限公司、柯惠医疗器材国际贸易（上海）有限公司等，前五大供应商的采购额为 3.3 亿美元，占板块采购总额的比重为 38.06%，采购集中度较上年变化不大。前五大客户的销售额为 2.41 亿美元，占板块收入的比例为 21.58%，销售集中度较上年变化不大，主要客户包括北京泰和康医疗生物技术有限公司、上饶市欧诺医疗设备有限公司、南美国家外贸公司等国内外医药商业公司和制药企业。

（4）医疗设备融资租赁

公司医疗设备融资租赁业务主要采用售后回租模式，融资租赁业务客户主要为公立医院，应收融资租赁款不良率很低，公司风险控制能力强；随着业务规模的扩大，应收融资租赁款对公司营运资金形成一定占压，公司资金需求将进一步增加。

公司医疗设备融资租赁业务主要由环球医疗运营，租赁物主要为大型医学影像设备，包括 CT、MRI、DR、DSA 等；大型核医学设备，包括 SPECT、SPECT-CT、PET-CT 等；放射治疗设备，包括直线加速器、IGRT、CYBERKNIFE、TOMO 等；检验科设备，包括自动生化分析仪、全自动免疫分析仪等。公司会选择通用性强、收益性好、单体价值可进行公允计量的设备进行融资租赁。此类设备是医院诊疗的重要工具，诊断结果对临床治疗具有重大指导意义。

公司根据医疗机构的资金需求及现金流量预测，提供定制化的医疗设备融资租赁解决方案，协助医疗机构将有限的资金进行合理配置，加速自身设备更新。近年来业务模式主要包括直接融资租赁和售后回租两种形式，但由于直接融资租赁模式利润率低且风险相对较高的特点，公司将业务模式逐步调整为售后回租形式，2018 年公司取消了以直接融资租赁形式进行签约的业务模式。

截至 2020 年 3 月末，公司应收租赁款为 510.83 亿元，其中医疗行业占 67.15%，教育行业占 7.52%。公司融资租赁业务客户主要为公立医院，截至 2020 年 3 月末，公司租赁业务前五大客户

融资租赁金额合计 20.13 亿元，2019 年应收融资租赁款不良率为 0.90%，处于较低水平。

表 10　近年来公司医疗融资租赁签约情况（单位：个、亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
应收融资租赁款净额	245.46	346.49	346.30	342.95
利息收入	17.12	24.11	27.35	6.60
签约项目数	185	245	120	15
融资租赁签约额	129.28	196.65	121.79	20.20
利率区间	6%~9%	6%~12%	6%~11%	6%~9%

资料来源：公司提供

4. 先进制造与技术服务咨询

2019 年，公司汽车技术研发与测试签约合同额大幅增长，在我国汽车服务领域保持较高的行业地位；在纺织高新材料研发与生产、重型机床研发与制造等方面拥有较为领先的技术，经营情况稳定。

该板块主要包含汽车行业技术研发和测试、纺织新材料研发与产业化、机床行业关键性技术研发、重型机床研发与制造及精密量仪、数控刀具研发与制造业务。

汽车行业技术研发和测试方面，公司在该领域拥有一家上市公司中国汽研，中国汽研是我国汽车测试评价及质量监督检验技术服务的主要提供商，拥有国家机动车质量监督检验中心（重庆）、国家燃气汽车工程技术研究中心、汽车噪声振动和安全技术国家中心实验室、替代燃料汽车国家地方联合工程实验室等四大国家级平台，设有博士后科研工作站，为我国汽车行业科技创新和企业技术进步提供支持和引领作用，在我国汽车服务领域拥有较高的行业地位。2019 年，中国汽研签订技术服务合同 4,416 个，检测业务合同金额 11.71 亿元，签约合同额较上年大幅增长；销售各类改装车 6,869 辆，生产单轨列车关键零部件 5,781 套、销售 6,729 套，生产燃器装置 30,058 套、销售 35,623 套。

纺织高新材料研发与生产制造方面，子公司中国纺织科学研究院有限公司（简称“中纺院”）是中国纺织行业最大的综合性研究开发机构和实力较强的高新技术产业集团，是科技部试点联盟“化纤产业技术创新战略联盟”的牵头单位之一，形成了以装备制造与工程服务、纺织新材料、纺织化工与生物技术为核心的三大产业以及标准、检测、计量、认证四位一体的行业服务体系。2019 年，中纺院销售化纤长丝纺丝机 1,613 纺位，同比增长 15.13%；销售水刺非织造布 6,732 吨，同比下降 11.93%；销售纺织助剂 9,345 吨，同比下降 0.48%；销售合成纤维 7,552 吨，同比增长 8.17%；销售人造纤维 10,694 吨，同比下降 21.74%。

重型机床研发与制造方面，公司下属齐齐哈尔二机床（集团）有限责任公司（简称“齐二机床”）是我国重大高端数控装备研发制造基地，主要产品有通用量具、标准刃具、精密量仪、数控刀具、数控机床等。2019 年，齐二机床生产各类机床 198 台，销售 183 台，较上年基本稳定。公司下属哈尔滨量具刃具集团有限责任公司（简称“哈量集团”）是我国“一五”期间 156 项重点工程中唯一制造工量具产品的企业。2019 年，哈量集团生产量具刃具产品 1,257.05 万件，销售 2,441.98 万件，销量保持增长；生产精密量仪产品 220 台，销售 273 台；生产数控刀具产品 13.50 万件，销售 13.70 万件；生产专用机床 3 台，销售 3 台。

机床行业关键性技术研发方面，公司拥有中国机床行业规模最大的综合性技术研究所，在精密超精密加工技术和装备研究领域处于国内领先地位。公司下属北京机床研究所（简称“机床所”）研制具有自主知识产权的精密、超精密数控机床产品。2019 年，机床所生产加工中心 48 台，销售 48 台；生产专用机床 14 台，销售 14 台；生产滚珠丝杠副 10,219 套，销售 10,219 套。

5. 经营关注

（1）大宗商品业务易受宏观经济环境的影响

大宗商品贸易业务是公司的重要收入来源，公司大宗商品贸易品种主要包括铜系金属及矿产品、纸浆、硫磺等，商品价格易受国际经济和国内外贸易形势影响出现大幅波动。目前国内外贸易形势复杂，存在诸多不确定性因素，公司大宗商品贸易业务增长放缓。

（2）海外工程承包业务面临政治和经济风险

公司海外工程承包业务市场主要分布在菲律宾、孟加拉、马来西亚等新兴经济体和发展中国家，这些国家和地区的基础设施投资建设需求相对旺盛，市场空间大。但发展中国家存在的政治和经济不稳定因素相对较多，可能会对公司相关项目执行产生一定影响。

（3）在建项目投资规模大，面临一定资金支出压力

公司持续拓展海外工程承包业务和建筑施工业务，2019 年和 2020 年一季度，新签合同数量较多，新签合同额规模大，能够满足公司未来几年的收入结转。但随着项目的持续建设，公司未来或将面临一定的资金支出压力。

（4）融资租赁业务风险

近年来，公司大力发展医疗健康产业，其中医疗设备租赁业务发展速度较快，若承租人或交易对手无法或不愿履行合同还款义务或承诺，公司可能蒙受一定的经济损失。此外，融资租赁期间，租赁物所有权公司所有，使用权归承租人所有，若承租人故意损害、转移租赁设备或进行重复抵押便会引发物权风险。由于物权裁决执行周期较长，而且技术设备一般更新较快，一旦产生物权纠纷将给公司带来经营风险。

6. 未来发展

未来，公司将继续聚焦先进制造与技术服务咨询、医药健康、贸易与工程承包三大核心主业，通过开展投资融资、产业培育和资本运作，不断优化产业布局，推动产业集聚和转型升级。公司发展思路清晰，经营计划切实可行。

公司主要发展思路为：按照建设以“五个通用”（创新通用、绿色通用、技术通用、健康通用、国际化通用）为特色，聚焦先进制造与技术服务咨询、医药健康、贸易与工程承包三大核心主业，以高质量发展为目标，以技术为核心，以国际化为引领，以市场为导向，通过开展投资融资、产业培育和资本运作，不断优化产业布局，推动产业集聚和转型升级，争取在 3~5 年内打造若干个国家战略性产业发展平台，提升集团主业核心竞争能力，积极参与国际竞争，提升国有资本控制力和影响力。三大主业经营计划如下：

（1）聚焦先进制造与技术服务咨询业建设“技术通用”

公司实施创新驱动发展战略，聚焦“生物基绿色纺织新材料、精密超精密数控机床和功能部件、智能交通设备制造与服务、专业咨询服务”等重点领域，攻克行业共性关键技术、加快产业化步伐、实现进口替代，助力国家传统产业升级和战略新兴产业发展，积极推进纤维新材料、数控机床、智能网联汽车等国家制造业创新中心的申报与建设工作，着力建设“技术通用”。

（2）聚焦医药健康产业建设“健康通用”

公司将积极服务“健康中国战略”，坚持内生增长与外部并购双轮驱动，使医药健康产业成为集团支柱产业。以现有两家上市公司为平台，构建涵盖医药工业、医药商业、医药贸易、医疗服务、医养结合服务、医疗信息化、健康保险在内的大健康战略布局，打造行业地位、培育市场品牌，提升国民健康，建设“健康通用”。通过内生增长与外部并购，力争在现代中药、生物制

药、器械耗材、医院运营管理等细分市场形成一定的竞争优势。

（3）聚焦贸易与工程承包业建设“国际化通用”

公司将紧密服务国家“一带一路”建设、国际产能合作、贸易强国、雄安新区、海南自贸区、军民融合等重大战略举措，坚持“引进来”和“带出去”并重，发挥公司整体优势，整合优势资源，加速市场布局，坚持高质量发展，努力在海外工程、进出口贸易、海外经营上取得新的突破，实现国际工程承包、贸易与分销、建筑施工等重点业务的良性联动发展，持续增强集团核心竞争力和国际影响力，建设“国际化通用”。公司将力争国际化经营指数达到25%，在ENR全球最大250家国际承包商排名中力争进入中国企业前列。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2019年度审计报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。2020年1－3月的财务数据未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则》和各项有关规定编制。

截至2019年末，公司拥有27家境内二级经营机构及10家境外直属机构；公司合并范围较上年变动不大，财务数据可比性较强。

截至2019年末，公司合并资产总额1,972.02亿元，负债合计1,310.32亿元，所有者权益（含少数股东权益）661.70亿元，其中归属于母公司所有者权益451.93亿元。2019年，实现营业总收入1,834.80亿元，净利润53.80亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润33.82亿元；经营活动产生的现金流量净额-24.26亿元，现金及现金等价物净增加额-31.26亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额2,028.66亿元，负债合计1,357.95亿元，所有者权益（含少数股东权益）670.72亿元，其中归属于母公司所有者权益454.65亿元。2020年1－3月，公司实现总收入372.59亿元，净利润9.57亿元，其中归属于母公司所有者的净利润5.23亿元；经营活动产生的现金流量净额-52.60亿元，现金及现金等价物净增加额-11.21亿元。

2. 资产质量

截至2019年末，公司资产规模保持增长，以流动资产为主；应收账款增长较快，平均账龄较长，长期应收款占比较高，应收账款和长期应收款对公司营运资金形成占压；公司货币资金充裕，资产受限比例低，资产质量良好。

截至2019年末，公司资产总额1,972.02亿元，较年初增长13.84%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占61.91%，非流动资产占38.09%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

（1）流动资产

截至2019年末，公司流动资产1,220.83亿元，较年初增长8.24%，主要系应收账款、其他应收款和一年内到期的非流动资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占19.88%）、应收账款（占20.76%）、其他应收款（占8.60%）、存货（占29.50%）和一年内到期的非流动资产（占12.93%）构成。

截至2019年末，公司货币资金242.64亿元，较年初下降7.17%。公司货币资金主要由银行存款（占73.57%）构成；公司货币资金中受限资金28.95亿元（占12.70%），主要为存放中央银行款项、银行承兑汇票保证金和履约保证金等，受限比例较低。

截至2019年末，公司应收账款253.44亿元，较年初增长20.65%，主要系工程结算尚未办理、已结算工程未过质保期等所致；公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额77.10亿元，其中账龄1年内的应收账款余额占52.51%，1~2年占9.32%，2~3年占11.22%，其余账龄为3年以上，应收账款平均账龄较长；公司累计计提坏账准备40.56亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为24.25亿元，占比为8.25%，集中度较低。

截至2019年末，公司其他应收款104.99亿元，较年初增长119.56%，主要系对联合营企业借款增加所致。

截至2019年末，公司存货账面价值360.18亿元，较年初下降3.10%；存货主要由自制半成品及在产品（占58.34%）和库存商品（占36.98%）构成，其中自制半成品及在产品为已完工未结算工程和在建房地产开发产品；公司累计计提存货跌价准备25.01亿元。

截至2019年末，公司一年内到期的非流动资产157.80亿元，较年初增长32.34%，主要系公司一年内到期的长期应收款增加所致。一年内到期的长期应收款主要为即将到期的应收融资租赁款，考虑到公司融资租赁业务客户主要为公立医院，公司一年内到期的非流动资产回款风险较低。

（2）非流动资产

截至2019年末，公司非流动资产751.19亿元，较年初增长24.29%，主要系长期应收款、固定资产和长期股权投资增长所致；公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占10.55%）、长期应收款（占45.40%）、长期股权投资（占14.29%）和固定资产（占15.45%）构成。

截至2019年末，公司可供出售金融资产79.25亿元，较年初增长4.84%；公司可供出售金融资产主要由可供出售权益工具构成。

截至2019年末，公司长期应收款341.02亿元，较年初增长3.36%；公司长期应收款主要由融资租赁款构成，公司累计计提坏账准备4.98亿元，计提比例较低；考虑到公司融资租赁业务客户主要为公立医院，公司长期应收款回款风险较低。

截至2019年末，公司长期股权投资107.38亿元，较年初增长155.07%，主要系对重庆医药健康产业有限公司增加投资所致。

截至2019年末，公司固定资产116.05亿元，较年初增长52.90%，主要系收购子公司以及新建、扩建工程所致。公司固定资产主要为房屋及建筑物（占固定资产原值的比重为47.75%）和机器设备（占43.27%）。公司固定资产累计计提折旧85.79亿元，公司计提减值准备2.32亿元，固定资产成新率56.84%，成新率较低。

截至2019年底，公司所有权和使用权受到限制的资产105.11亿元，占资产总额的5.33%，受限比例低。

表11　截至2019年底公司受限资产情况（单位：万元、%）

项目	受限金额	占总资产比例	受限原因
货币资金	289,472.72	1.47	受押、保证金等
应收票据	14,128.72	0.07	票据质押
应收款项融资	7,976.03	0.04	票据质押
交易性金融资产	16,790.00	0.09	票据保证金
固定资产	3,669.46	0.02	银行承兑汇票授信抵押、司法扣押、法院查封
无形资产	7,402.99	0.04	贷款抵押
其他	711,624.02	3.61	应收融资租赁款抵押、票据保证金等
合计	**1,051,063.92**	**5.33**	--

注：“其他”主要为用于质押借款的应收融资租赁款
资料来源：公司年报

截至2020年3月末，公司资产总额2,028.66亿元，较年初增长2.87%。其中，流动资产占63.32%，非流动资产占36.68%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3. 负债和所有者权益

截至2019年末，随着经营规模的扩大，公司负债规模有所增长，以流动负债为主，公司整体债务负担处于合理水平。

截至2019年末，公司负债总额1,310.32亿元，较年初增长12.21%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占69.47%，非流动负债占30.53%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

（1）流动负债

截至2019年末，公司流动负债910.24亿元，较年初增长13.86%，主要系短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占14.76%）、应付票据（占6.17%）、应付账款（占31.63%）、预收款项（占15.09%）、其他应付款（占12.31%）和一年内到期的非流动负债（占10.58%）构成。

截至2019年末，公司短期借款134.33亿元，较年初增长23.16%；公司短期借款主要由保证借款（占比28.21%）和信用借款（占比67.31%）构成。

截至2019年末，公司应付票据56.12亿元，较年初增长65.15%，主要系子公司积极拓展融资渠道，利用银行开展票据融资所致。公司应付票据主要由银行承兑汇票构成。

截至2019年末，公司应付账款287.90亿元，较年初增长13.80%，主要系随业务规模扩大，应付工程款和应付材料款等增加所致。

截至2019年末，公司预收款项137.38亿元，较年初下降5.87%。公司预收款项主要为工程项目预收款。

截至2019年末，公司其他应付款112.03亿元，较年初增长8.06%，公司其他应付款主要由往来款、押金、保证金构成。

截至2019年末，公司一年内到期的非流动负债96.33亿元，较年初增长46.94%，主要系一年内到期的长期应付款增加所致；一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（70.76亿元）和一年内到期的长期应付款（11.57亿元）构成。

（2）非流动负债

截至2019年末，公司非流动负债400.08亿元，较年初增长8.62%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占25.24%）、应付债券（占55.45%）和长期应付款（占9.70%）构成。

截至2019年末，公司长期借款100.99亿元，较年初下降7.58%。公司长期借款主要为质押借款（占14.11%）和信用借款（占81.60%）。公司长期借款主要集中在2021年和2022年到期，长期借款到期集中度尚可。

截至2019年末，公司应付债券221.83亿元，较年初增长19.09%，主要系公司发行债券所致；其中2021年到期债券金额97.37亿元，2020年到期债券金额66.60亿元，债券到期集中度较高。

截至2019年末，公司长期应付款38.82亿元，较年初增长22.95%，主要系应付融资租赁款增加所致；公司长期应付款主要由长期应付融资租赁款（38.40亿元）构成。

截至2019年末，公司全部债务688.00亿元，较年初增长19.93%。其中，短期债务占47.50%，长期债务占52.50%。截至2019年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比

率分别为66.45%、50.97%和35.31%，较年初分别下降0.97个百分点、上升0.57个百分点和下降1.34个百分点。公司债务负担较重，但仍处于合理水平。

如将永续债调入长期债务，截至2019年末，公司全部债务增至718.00亿元。其中，短期债务326.78亿元（占45.51%），长期债务391.22亿元（占54.49%）。截至2019年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为67.97%、53.20%和38.24%，较调整前分别上升1.52个百分点、2.22个百分点和2.93个百分点。

截至2020年3月末，公司负债总额1,357.95亿元，较年初增长3.63%。其中，流动负债占64.82%，非流动负债占35.18%。公司以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。截至2020年3月末，公司资产负债率为66.94%，较年初分别上升0.49个百分点。

（3）所有者权益

截至2019年末，公司所有者权益保持增长，所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2019年末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）661.70亿元，较年初增长17.22%，主要系公司发行永续债和未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为68.30%，少数股东权益占比为31.70%。归属于母公司所有者权益451.93亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积、其他权益工具（永续债）和未分配利润分别占16.60%、21.21%、2.40%、7.83%、6.64%和45.11%。公司所有者权益结构稳定性一般。

截至2020年3月末，公司所有者权益合计（含少数股东权益）670.72亿元，较年初增长1.36%，权益结构较年初变化不大。

4. 盈利能力

2019年，公司营业总收入保持增长，费用控制能力尚可，投资收益、资产减值损失对公司利润影响较大，公司盈利能力变化不大。2020年一季度，受新冠肺炎疫情的影响，公司净利润有所减少。

2019年，公司实现营业总收入1,834.80亿元，较上年增长7.60%；公司实现营业利润72.27亿元，较上年增长1.50%；公司实现净利润53.80亿元，较上年增长9.40%，主要系营业外支出减少所致。

从期间费用看，2019年，公司期间费用总额为133.69亿元，较上年增长12.06%，各项费用较上年均有一定增加。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为44.92%、30.77%、6.21%和18.09%，以销售费用和管理费用为主。其中，销售费用为60.06亿元，较上年增长3.63%，主要系职工薪酬增加所致；管理费用为41.14亿元，较上年增长10.84%，主要系管理人员职工薪酬增加所致；研发费用为8.31亿元，较上年增长134.52%，主要系新兴集团所属新兴建设获准成为高新技术企业，研发支出计入研发费用所致；财务费用为24.19亿元，较上年增长16.88%，主要系利息费用增加所致。2019年，公司费用收入比为7.29%，较上年上升0.29个百分点。

2019年，公司实现投资收益22.77亿元，较上年下降17.47%，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益；投资收益占营业利润的比重为31.51%，对营业利润影响较大。2019年，公司实现其他收益4.22亿元，较上年增长19.17%，主要系产业发展补助资金、税收返还和税收奖励增加所致；其他收益占营业利润的比重为5.84%。2019年，公司实现营业外收入4.67亿元，较上年下降4.27%，主要为冲回以前年度计提的未决诉讼损失，营业外收入占利润总额的比重为6.21%。2019

年，公司资产减值损失为 13.65 亿元，较上年下降 17.45%，主要为坏账损失和存货跌价损失，资产减值损失对营业利润侵蚀较大。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 10.54%，较上年上升 0.18 个百分点，较上年变化不大。2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.43%、5.47%和 8.77%，较上年分别下降 0.25 个百分点、0.08 个百分点和 0.35 个百分点。公司盈利能力较上年变化不大。

2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 372.59 亿元，较上年同期增长 0.89%，变化不大。公司实现净利润 9.57 亿元，较上年同期下降 32.78%。公司毛利率较低的手机分销业务受疫情影响小，收入增长较快，带动公司营收增长；利润较高的建筑施工、医药商业、生产制造等业务受新冠疫情影响收入下降，导致公司净利润水平有所下降。

5. 现金流

2019 年，公司经营活动现金仍为净流出状态，且净流出规模较大，收入实现质量高；投资活动现金净流出规模较上年大幅增加，公司存在较大的对外融资需求。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入 2,208.89 亿元，较上年增长 5.90%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出 2,233.15 亿元，较上年增长 5.69%，主要为购买生产材料及支付员工工资支出。受上述因素影响，2019 年，公司经营活动现金净流出 24.26 亿元，较上年下降 9.91%。2019 年，公司现金收入比为 115.03%，较上年下降 2.47 个百分点，收入实现质量高。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 46.26 亿元，较上年增长 16.61%，主要为公司及所属公司出售股票、处置子公司等收回投资收到的现金；投资活动现金流出 143.65 亿元，较上年增长 155.80%，主要系公司投资支付的现金增加所致。受上述因素影响，2019 年，公司投资活动现金净流出 97.39 亿元，较上年增长 490.57%。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 703.56 亿元，较上年增长 29.43%，主要系发行债券和银行借款增加所致；筹资活动现金流出 614.82 亿元，较上年增长 22.40%，主要系偿还债务所致。受上述因素影响，2019 年，公司筹资活动现金净流入 88.74 亿元，较上年增长 114.90%。

2020 年 1－3 月，公司实现经营活动现金净流出 52.60 亿元，投资活动现金净流出 8.51 亿元，筹资活动现金净流入 49.67 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现尚可，同时考虑到公司作为中央骨干企业之一，行业地位突出，经营规模大，整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率由年初的 1.41 倍下降至 1.34 倍，速动比率维持为 0.95 倍，流动资产对流动负债的保障程度有所下降。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由年初的 1.18 倍下降至 0.84 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有一定下降，但仍处于较高水平。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 112.98 亿元，较上年增长 11.95%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 8.57%）、计入财务费用的利息支出（占 23.18%）和利润总额（占 66.52%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 4.30 倍上升至 4.31 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.18 倍下降至 0.16 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力尚可。

截至 2020 年 3 月末，公司对合并报表以外企业担保金额共 31.13 亿元，全部为对孟中电力有

限公司的担保，该公司股东为孟加拉国国有独资公司西北电力公司（NWPGCL）和中国机械进出口（集团）有限公司，目前经营情况正常。担保金额占公司净资产的比例较小，公司或有负债风险较低。

截至 2020 年 3 月底，公司及下属各级公司尚有各类未结案件 349 件，总涉案金额 74.60 亿元，占净资产的 11.12%，未结案件中，起诉案件 180 件，诉求金额 62.80 亿元；被诉案件 169 件，被诉金额 11.80 亿元。

根据公司提供企业信用报告（统一社会信用代码：9111000071092200XY），截至 2020 年 7 月 9 日，公司无已结清及未结清信贷的不良信贷记录。

截至 2020 年 3 月末，公司已获得交通银行、中国银行、建设银行、北京银行、光大银行、工商银行等多家银行共计 1,899.87 亿元的授信额度，已使用 1,025.67 亿元，尚有 874.20 亿元额度未使用，公司间接融资渠道畅通。公司旗下有多家上市公司，拥有直接融资渠道。

7. 公司本部财务概况

截至 2019 年末，公司本部作为持股平台，资产以长期股权投资为主，公司本部债务负担处于合理水平。2019 年，公司本部收入规模很小，利润来源主要为投资收益，投资活动现金净流出规模较大，存在较大外部融资需求。

截至 2019 年末，公司本部资产总额 453.31 亿元，较年初增长 24.21%。其中流动资产占 23.70%，非流动资产占 76.30%，资产以非流动资产为主。流动资产主要由其他应收款（占 98.60%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占 8.00%）和长期股权投资（占 86.73%）构成。截至 2019 年末，公司本部货币资金为 1.50 亿元。

截至 2019 年末，公司本部负债总额 221.05 亿元，较年初增长 39.04%。其中流动负债占 46.79%，非流动负债占 53.21%。流动负债主要由短期借款（占 85.04%）和其他应付款（占 14.37%）构成，非流动负债主要由应付债券（占 98.60%）构成。公司本部资产负债率为 48.76%，较年初上升 5.20 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 232.26 亿元，较年初增长 12.77%。其中实收资本 75.00 亿元（占 32.29%），资本公积 34.63 亿元（占 14.91%），未分配利润 60.53 亿元（占 26.06%），其他权益工具 30.00 亿元（占 12.92%），盈余公积 27.18 亿元（占 11.70%）。

2019 年，公司本部营业收入 0.42 亿元，实现投资收益 11.71 亿元，实现净利润 5.43 亿元。

截至 2019 年末，公司本部经营活动现金净流量为-2.46 亿元，投资活动现金净流量为-94.06 亿元；筹资活动现金净流量为 84.48 亿元。

8. 公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2019年末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据和应收款项融资）为273.34亿元，为“19通用01”待偿本金（33.00亿元）的8.28倍，公司现金类资产对“19通用01”的覆盖程度很高；截至2019年末，公司净资产为661.70亿元，为“19通用01”待偿本金（33.00亿元）的20.05倍，公司净资产对“19通用01”按期偿付的保障作用很强。

从盈利情况来看，2019年，公司EBITDA为112.98亿元，为“19通用01”待偿本金（33.00亿元）的3.42倍，公司EBITDA对“19通用01”的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，2019年，公司经营活动产生的现金流入2,208.89亿元，为“19通用01”待偿本金（33.00亿元）的66.94倍，公司经营活动产生的现金流入量对“19通用01”的覆盖程度很高。

综上分析，公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，在全球经营网络覆盖、经营规

模、技术实力、产业布局以及行业地位等方面具有很强的竞争优势，公司对“19 通用 01”的偿还能力极强。

七、综合评价

2019 年，公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，不断拓展经营渠道，提升管理质量，各业务板块经营情况良好，营业总收入和净利润保持增长。同时，联合评级也关注到公司大宗商品贸易业务规模收缩、医药工业板块受“带量采购”政策影响收入下降以及应收账款和长期应收款对公司资金形成占压等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将继续聚焦先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程承包三大核心主业，通过开展投资融资、产业培育和资本运作，不断优化产业布局，推动产业集聚和转型升级，核心竞争力有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“19通用01”的债项信用等级为AAA。

附件 1　中国通用技术（集团）控股有限责任公司组织结构图



附件 2　中国通用技术（集团）控股有限责任公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	1,569.60	1,732.27	1,972.02	2,028.66
所有者权益（亿元）	513.15	564.50	661.70	670.72
短期债务（亿元）	241.31	247.09	326.78	--
长期债务（亿元）	264.49	326.57	361.22	--
全部债务（亿元）	505.80	573.67	688.00	--
营业总收入（亿元）	1,570.06	1,705.21	1,834.80	372.59
净利润（亿元）	44.66	49.18	53.80	9.57
EBITDA（亿元）	90.22	100.92	112.98	--
经营性净现金流（亿元）	5.30	-26.93	-24.26	-52.60
应收账款周转次数（次）	7.44	7.35	6.80	--
存货周转次数（次）	3.66	3.88	4.18	--
总资产周转次数（次）	1.04	1.03	0.99	0.19
现金收入比率（%）	121.66	117.50	115.03	120.47
总资本收益率（%）	6.71	6.68	6.43	--
总资产报酬率（%）	5.40	5.55	5.47	--
净资产收益率（%）	9.14	9.13	8.77	1.44
营业利润率（%）	8.75	10.35	10.54	10.42
费用收入比（%）	5.96	7.00	7.29	7.06
资产负债率（%）	67.31	67.41	66.45	66.94
全部债务资本化比率（%）	49.64	50.40	50.97	50.65
长期债务资本化比率（%）	34.01	36.65	35.31	37.44
EBITDA 利息倍数（倍）	4.19	4.30	4.31	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.18	0.18	0.16	--
流动比率（倍）	1.41	1.41	1.34	1.46
速动比率（倍）	0.92	0.95	0.95	1.01
现金短期债务比（倍）	1.19	1.18	0.84	0.89
经营现金流动负债比率（%）	0.70	-3.37	-2.67	-5.98
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.73	3.06	3.42	--

注：1. 本报告中数据不加注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他流动负债、长期应付款中计息部分已纳入长期债务；4. 公司 2020 年 1－3 月财务数据未经审计，相关指标未年化，相关债务指标无法测算；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-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+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。