信用评级公告

联合〔2021〕4961 号

联合资信评估股份有限公司通过对中国通用技术（集团）控股有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国通用技术（集团）控股有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 通用 MTN001A”“19 通用 MTN001B”“20 通用 MTN001A”“20 通用 MTN001B”“19 通用 01”“19 通用 Y1”和“19 通用 Y3”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

中国通用技术（集团）控股有限责任公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国通用技术（集团）控股有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 通用 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
20 通用 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 通用 Y3	AAA	稳定	AAA	稳定
19 通用 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
19 通用 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 通用 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 通用 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 通用 MTN001A	20.00 亿元	20.00 亿元	2023-05-11
20 通用 MTN001B	5.00 亿元	5.00 亿元	2025-05-11
19 通用 Y3	5.00 亿元	5.00 亿元	2022-12-09
19 通用 Y1	25.00 亿元	25.00 亿元	2022-11-08
19 通用 01	33.00 亿元	33.00 亿元	2022-09-23
19 通用 MTN001B	10.00 亿元	10.00 亿元	2024-09-19
19 通用 MTN001A	25.00 亿元	25.00 亿元	2022-09-19

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；19 通用 Y1 和 19 通用 Y3 为可续期债券，所列兑付日为首次赎回行权日

评级时间：2021 年 6 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“公司”或“通用技术集团”）为中央直接管理的国有重要骨干企业。跟踪期内，公司保持了其在先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务等方面的市场竞争优势，主业规模稳定增长，盈利能力稳健；此外，公司不断推进业务结构调整，加快医药医疗健康板块扩张，综合实力强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到贸易行业盈利能力低且受宏观经济波动影响较大、公司海外工程承包项目面临汇率波动风险、建筑施工业务对公司资金形成较大占用等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

公司现金类资产对本年度剩余应到期债券金额的保障能力强，经营活动现金流入量及 EBITDA 对未来待偿还债券本金峰值的保障能力较强。

公司多元化的产业布局有助于平滑单一产业的市场风险，未来随着公司各项业务的稳步推进及对“一带一路”建设的积极参与，公司竞争实力有望进一步加强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 通用 MTN001A”“19 通用 MTN001B”“20 通用 MTN001A”“20 通用 MTN001B”“19 通用 01”“19 通用 Y1”和“19 通用 Y3”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司为中央直管国有骨干企业，在业务领域积累了丰富资源。**公司是中央直接管理的国有重要骨干企业，跟踪期内，公司经营渠道不断完善，在先进制造与技术服务、医药医疗健康和贸易与工程服务等业务领域积累了丰富的资源，业务规模稳定增长。
2. **公司医药产业链完整，跟踪期内，医药商业板块和医疗服务板块快速拓展，整体盈利能力强。**公司在医药健康板块业务涉及医药工业、医药商业以及医

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注:经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1—F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：刘祎烜
侯珍珍
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）
网址：www.lhratings.com

疗设备融资租赁，形成了较为完整的产业链，医药板块经营规模有所提升。

3. **货币资金充裕，资产流动性良好。**公司货币资金充裕，可供出售金融资产质量良好，截至2020年底可供出售金融资产中以公允价值计量的权益工具合计44.10亿元，可为公司流动性提供支撑。
4. **融资渠道通畅。**公司可用银行授信规模较大，截至2021年3月底，公司未使用授信余额1034.58亿元，且控股多家上市公司，融资渠道畅通。

关注

1. **大宗贸易行业易受宏观经济波动影响，同业竞争激烈；医药行业政策出台较频繁，整体增速放缓。**公司大宗商品贸易业务受宏观经济波动影响较大，面临较为激烈的同业竞争；跟踪期内，公司医药工业板块受“带量采购”及疫情等因素叠加影响，个别药品产销量大幅下降。
2. **海外工程承包、建筑施工等业务回款周期较长。**公司海外工程承包项目施工周期长且面临一定汇率风险；建筑施工板块杠杆水平高，且通过应收款项及存货对公司资金形成较大占用。
3. **期间费用水平高，资产减值损失对利润形成侵蚀。**医药商业板块随着“两票制”的推行，销售费用保持增长，且公司资产减值损失规模较大，对公司利润形成侵蚀。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	291.14	267.04	274.61	310.81
资产总额(亿元)	1732.27	1972.02	2257.18	2380.05
所有者权益(亿元)	564.50	661.70	772.29	830.95
短期债务(亿元)	247.09	326.78	287.55	290.96
长期债务(亿元)	326.57	361.22	440.26	465.14
全部债务(亿元)	573.67	688.00	727.81	756.09
营业总收入(亿元)	1705.21	1834.80	1958.18	371.73
利润总额(亿元)	68.78	75.15	78.26	15.14
EBITDA(亿元)	100.92	112.98	121.21	--
经营性净现金流(亿元)	-26.93	-24.26	32.26	-52.67
营业利润率(%)	10.35	10.54	11.22	12.36
净资产收益率(%)	8.71	8.13	7.30	--
资产负债率(%)	67.41	66.45	65.79	65.09
全部债务资本化比率(%)	50.40	50.97	48.52	47.64
流动比率(%)	141.09	134.12	138.89	149.74
经营现金流动负债比(%)	-3.37	-2.67	3.32	--
现金短期债务比(倍)	1.18	0.82	0.95	1.07
EBITDA 利息倍数(倍)	5.68	6.09	4.24	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.30	4.10	6.00	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	364.94	453.31	582.66	652.96
所有者权益(亿元)	205.96	232.26	255.40	249.18
全部债务(亿元)	140.90	203.93	306.97	373.67
营业收入(亿元)	0.44	0.42	0.43	0.06
利润总额(亿元)	2.77	5.43	7.14	-2.40
资产负债率(%)	43.57	48.76	56.17	61.84
全部债务资本化比率(%)	40.62	46.75	54.59	59.99
流动比率(%)	193.59	103.87	89.66	47.76
经营现金流动负债比(%)	-6.82	-2.38	-2.68	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.02	582.66	652.96

注：2021 年一季度财务数据未经审计；2021 年 3 月底现金类资产未剔除受限部分；合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的有息债务已计入长期债务；2019-2021 年 3 月底所有者权益包含 30 亿元可续期公司债券
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：见附件 4

声　明

一、本报告引用的资料主要由中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中国通用技术（集团）控股有限责任公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“公司”或“中国通用”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

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7.00亿元人民币。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。截至2021年3月底，公司注册资本为83.55亿元，国务院国资委持股90%，全国社会保障基金理事会持股10%，国务院国资委是公司实际控制人。

公司经营范围：对外派遣实施境外工程所需的劳务人员；投资；资产经营、资产管理；进出口业务；承包境外工程和境内国际招标工程；设计和制作印刷品广告；广告业务；自有房屋出租。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至2021年3月底，公司董事会下设经理层、战略与投资委员会、审计与风险委员会、提名委员会和薪酬与考核委员会。

截至2020年底，公司控股上市公司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，持股比例52.27%，无质押）、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，公司持股比例66.04%，无质押）、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，持股比例39.65%，无质押）、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，无质押）、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，无质押）、沈阳机床股份有限公司（深圳证券交易所主板上市，证券简称*ST沈机，证券代码000410.SZ）。

截至2020年底，公司资产总额为2257.18亿元，所有者权益合计为772.29亿元（含少数股东权益277.69亿元）。2020年，公司实现营业收入1958.18亿元，利润总额78.26亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额为2380.05亿元，所有者权益合计为830.95亿元（含少数股东权益333.61亿元）。2021年1－3月，公司实现营业收入371.73亿元，利润总额15.14亿元。

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。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级且存续的债券情况如下表所示。截至本报告出具日，上述债券募集资金均已按计划用途使用完毕。跟踪期内，公司正常付息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
20 通用 MTN001A	20.00	20.00	2020-05-11	2023-05-11
20 通用 MTN001B	5.00	5.00	2020-05-11	2025-05-11
19 通用 Y3	5.00	5.00	2019-12-09	2022-12-09
19 通用 Y1	25.00	25.00	2019-11-08	2022-11-08
19 通用 01	33.00	33.00	2019-09-23	2022-09-23
19 通用 MTN001B	10.00	10.00	2019-09-19	2024-09-19
19 通用 MTN001A	25.00	25.00	2019-09-19	2022-09-19
合计	**123.00**	**123.00**	--	--

注：19 通用 Y1 和 19 通用 Y3 为可续期债券，所列兑付日为首次赎回行权日
资料来源：联合资信整理

公司存续期债券中，“19 通用 Y1”和“19 通用 Y3”于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

基于上述永续债券条款，可得出以下结论：

（1）上述永续债券的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，上述永续债券与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）上述永续债券如不赎回，从第 4 个计息年开始每 3 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点。从票面利率角度分析，上述永续债券公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大。

（3）上述永续债券在除发生股东分红（包括上交国有资本收益）和减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。公司 2020 年应交利润为 51813.87 万元。其中，社保基金会持股比例 10%，应向社保基金会分配收益 5181.39 万元；国有资产出资人持股比例 90%，国资收益应交金额 46632.48 万元。

综合以上分析，上述永续债券具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为上述永续债券在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%～6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2　2017－2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。**一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心CPI累计同比增速均为0，较上年同期分别回落4.9和1.30个百分点，处于低位。2021年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动PPI持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至2021年一季度末，社融存量同比增速为12.30%，较上年末下降1个百分点，信用扩张放缓；2021年一季度新增社融10.24万亿元，虽同比少增0.84万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺

口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1－3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1－2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析及区域经济环境

1. 医药工业

2020年，受新冠肺炎疫情影响，规模以上医药制造企业营业收入增速有所放缓；但随着销售费用率的下降，2020年医药制造企业利润总额较上年有所增长。

医药制造业可分为七大子行业，分别为：化学原料药制造业、化学制剂制造业、生物制剂制造业、医疗器械制造业、卫生材料制造业、中成药制造业、中药饮片制造业。医药制

造业与民众健康密切相关，是中国国民经济的重要组成部分，其行业高增长和高收益性非常突出。进入 21 世纪以来，中国医药制造业保持快速增长势头，行业总产值增长率均高于同期 GDP 增长率。

近年来，中国药品监督管理不断规范，促进了医药制造业快速发展。据国家统计局统计，2017－2019 年，中国规模以上医药制造企业营业收入同比增速分别为 12.5%、12.4%和 7.4%，2017－2018 年中国医药制造业整体运行平稳，2019 年起增速有所放缓。2020 年受新冠肺炎疫情影响，医药制造业增长进一步放缓，规模以上医药制造企业实现营业收入 24857.3 亿元，同比增长 4.5%，增速较上年下降 2.9 个百分点。但随着国内疫情逐渐稳定、医院就诊人数增多、医药制造行业经营情况逐步改善，2020 年规模以上医药制造企业实现利润总额 3506.7 亿元，同比增长 12.80%，主要系行业整体销售费用率下降所致。

从行业主体数量来看，截至 2020 年底，中国规模以上医药制造业企业为 7665 家，较上年底增加 273 家；亏损企业 1344 家，较上年底增加 193 家。在近年来宏观经济下行、挤压辅助用药和仿制药水分等高压政策影响下，行业内分化加剧，创新药企业和优质仿制药企业的市场份额将得到进一步提升。

2. 进出口贸易

2020 年，面对严峻复杂的国内外形势和新冠肺炎疫情冲击，中国政府采取了一系列稳定外贸发展的措施，2020 年全年外贸出口明显好于预期，外贸规模再创历史新高。

近年来，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求有所回暖。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，上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

2020 年以来，新冠肺炎疫情相继在国内及全球爆发，对世界经济发展造成了冲击，贸易行业物流部分中断，订单不能按期交付，境内外需求下降，采购及销售周期拉长，安全和维护成本上升。海关数据显示，2020 年一、二季度，中国进出口增速分别为-6.5%和-0.2%，外贸发展面临较大困难。中国政府采取了一系列稳定外贸发展的措施，帮助企业克服困难，逐步打通国际运输通道，稳定供应链产业链。从三季度开始，中国外贸行业回暖。由于疫情影响，海外生产面临停滞，中国承担起了为全世界生产订单的重任。随着纺织市场的爆发，整个外贸行业形势高涨，数码电子产品、皮鞋、大型机械等订单也在持续增长。根据海关总署发布的数据，2020 年，中国货物贸易进出口总值 46462.57 亿美元，同比增长 1.49%。其中，出口 25906.46 亿美元，同比增长 3.65%，创造了中国出口规模的新高；进口 20556.12 亿美元，同比下降 1.10%；贸易顺差 5350.34 亿美元，同比增加 27.06%。

从贸易产品结构看，2020 年，在对外贸易产品构成中，工业制品的份额进一步扩大，全年工业制品出口规模达 24751.46 亿美元，同比增长 4.6%。工业制品的出口份额越来越大，但中国的出口依然是以基础制造产品为主，结构失衡的情况还比较突出。

从外贸参与主体来看，2020 年，私营企业继续展现出极强的贸易活力，而国有企业在对外贸易中的占比进一步缩小。2020 年，中国进出口总额中，私营企业占 45.2%，较 2019 年提升了 4.1 个百分点，国有企业占 14.3%，份额较 2019 年下跌 2.6 个百分点，外商投资企业进出口总额同比下降 1.4%，占中国对外贸易份额的比重为 38.7%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月底，公司注册资本为83.55亿元，国务院国资委持股90%，全国社会保障基金理事会持股10%，国务院国资委是公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

作为中央直接管理的国有重要骨干企业，跟踪期内，公司在先进技术和重大技术装备引进、海外工程承包等业务领域保持资源优势，在医药方面形成了较为完整的产业链，公司综合竞争实力很强。

公司作为多元化经营的国有大型集团企业，跟踪期内，仍维持先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务的多板块经营体系，在国资委中央企业经营业绩考核中连续十一年被评为A级企业。在2020年《财富》世界500强排行榜中，公司位列477位。

医药医疗健康方面，公司是国资委批准的以医药为主业的三家中央企业之一，跟踪期内，公司以中国医药和环球医疗为主体，持续推进工商贸一体化的产业链优势、产融结合优势和在细分领域的领先地位，业务涵盖医药工业、医药商业、医药国际贸易、医疗设备融资租赁、医院投资管理等领域。其中，医药工业领域产品布局全面，中国医药拥有近600种药品品种，截至2020年底，中国医药共有269个品种416个品规纳入国家医保目录，147个品规纳入《国家基本药物目录》。中国医药在中国医药保健品进出口企业100强位列第3位，进口企业100强位列第2位，出口企业100强位列第21位；医药商业方面，2020年，公司进一步完善区域网络布局，建立了以北京、广东、河北、河南、湖北、辽宁、黑龙江、江西、新疆为核心的配送、推广、分销一体化销售网络体系，已实现覆盖率近90%，目前中国医药在全国药品流通行业排名中位列第9位。

贸易与工程服务是公司传统业务，公司是国内较早在国外开展设备出口和承包工程业务的企业，树立了较好的企业品牌，凭借较强的商务集成和资源整合能力，大力实施“走出去”战略，积极参与“一带一路”建设，累计完成国际工程承包营业额110亿美元，创造了中国对外工程承包领域的多个第一。2020年公司入选美国《工程新闻记录》ENR250国际承包商榜单，位列第73位。

建筑施工方面，公司拥有建筑行业（建筑工程）设计甲级资质，同时拥有公路工程、市政公用工程和机电工程三项施工总承包一级资质，以及地基基础工程、建筑装修装饰工程、建筑幕墙工程等五项专业承包一级资质。建筑施工板块运营主体中国新兴集团有限责任公司（简称“新兴集团”）在承建中央和国家重点工程、保密工程、特殊工程等方面具有丰富经验和独特优势，在业界享有良好口碑。2020年，新兴集团通过国家高新技术企业认定，可在利润考核、税收减免、项目支持等方面得到政策扶持。截至2021年3月底，新兴集团累计获得专利235项，国家级工法21项，省部级工法119项，编写国家标准6部，获得省部级以上科技进步奖43项。

3. 技术研发

公司重视科技研发，多次参与国家、行业标准制定，在先进制造与技术服务和医药工业领域取得了多项发明专利和技术突破，为公司未来发展提供了良好的技术支撑。

在先进制造与技术服务领域，公司拥有汽车、纺织、精密超精密数控机床、精密工量具、环境咨询等行业的骨干企业和科研院所，近五年来承担国家科技重大专项、重点科技计划项目，先后获得国家级、省部级科技奖励和发明专利，攻克了一批行业共性技术、关键技术，修订多项相关行业国际标准和国家标准。

在医药工业领域，公司重视药品研发工作，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。跟踪期内，中国医药阿莫西林胶囊、盐酸克林霉素胶囊、非那雄胺片、瑞舒伐他汀钙胶囊已通过一致性评价创新药TPN729MA片按规定完成Ⅱ期临床试验登记并正式启动Ⅱ期临床试验具体工作；取得阿托伐他汀钙片、注射用头孢地嗪钠、奥拉西坦注射液三个品种的生产批件，以及奥拉西坦和埃索美拉唑钠2个配套原料药获批；引进盐酸达泊西汀原料及片剂，获得发

明专利授权7项。2020年，中国医药研发投入增长至1.99亿元，占医药工业板块收入的5.07%。

4. 企业信用记录

根据人民银行《企业信用报告（授信机构版）》（中征码：1101000001982342），截至2021年6月21日，公司本部不存在不良类及关注类贷款信息记录。

表 3 截至 2020 年底公司主要控股公司情况（单位：亿元）

公司名称	股票代码	持股比例	股权质押比例	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	主营经营业务
中国医药健康产业股份有限公司	600056.SZ	31.92%	--	331.92	122.18	393.12	19.25	医药工业、医药商业、医药贸易等
通用环球医疗集团有限公司	2666.HK	32.64%	--	615.11	149.65	85.21	23.65	医疗金融、医疗技术服务、医院运营管理等
中国新兴集团有限责任公司	--	100%	--	432.19	66.04	238.14	2.23	建筑施工、贸易物流、房地产开发等

注：持股比例为截至 2021 年 3 月底数据；此处通用环球医疗集团有限公司利润总额数据为其除税前利润
资料来源：公开资料

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理、人员结构、管理体制等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍围绕先进制造业与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务业务三大板块展开业务，综合竞争实力强，收入规模保持增长趋势。

跟踪期内，公司主营业务包括先进制造与技术服务、医药医疗健康和贸易与工程服务三大板块。2020 年实现主营业务收入 1947.93 亿元，较上年增长 6.85%。贸易与工程服务是公司的传统业务，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，2020 年，贸易与工程服务板块仍为公司最主要的收入来源，贸易与工程服务板块收入为 1332.54 亿元，同比变动不大，占主营业务收入的比重为 68.41%；公司医药医疗健康板块快速发展，2020 年实现收入 541.84 亿元，同比增长 28.57%，主要来自医药国际贸易收入规模增长，占主营业务收入的比重为 27.82%；先进制造与技术服务板块实现收入 73.55 亿元，占主营业务收入比重较小。

毛利率方面，2020 年，公司综合毛利率为 11.51%，同比增长 0.83 个百分点，主要系贸易与工程服务板块毛利率增长及附加值较高的医药医疗健康板块收入占比上升所致。贸易与工程服务板块毛利率为 6.23%，同比增长 1.63 个百分点；医药医疗健康板块的毛利率为 22.93%，较上年下降 4.36 个百分点，系医药工业板块毛利率下滑及低毛利的医药商业板块收入占比增加所致；先进制造与技术服务板块毛利率为 23.05%，较上年下降 4.62 个百分点。

2021 年 1－3 月，公司实现主营业务收入 369.91 亿元，同比变动不大。其中，贸易与工程服务业务 2021 年一季度实现收入 207.74 亿元，同比减少 21.64%，收入占比下降至 56.16%。同期，医药医疗健康板块收入同比增长 48.76%至 139.54 亿元，收入占比上升至 37.72%，带动公司 2021 年一季度综合毛利水平同比上升 3.33 个百分点至 12.70%

表 4　近年来公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易与工程服务板块	1260.06	74.80	4.72	1335.45	73.26	4.60	1332.54	68.41	6.23	207.74	56.16	6.10
医药医疗健康板块	353.53	20.99	29.67	421.44	23.12	27.29	541.84	27.82	22.93	139.54	37.72	18.20
先进制造与技术服务板块	70.89	4.21	24.16	66.12	3.63	27.67	73.55	3.78	23.05	22.63	6.12	19.70
合计	**1684.48**	**100.00**	**10.77**	**1823.01**	**100.00**	**10.68**	**1947.93**	**100.00**	**11.51**	**369.91**	**100.0**	**12.70**

资料来源：公司提供

2. 贸易与工程服务业务

公司贸易与工程服务业务包括贸易业务、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”）和新兴集团。

（1）贸易业务

公司贸易品种丰富，上下游渠道广泛。近年来，公司电子产品分销业务采销量持续增长，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、公司战略调整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。其中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。2020 年及 2021 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等国内手机生产厂商的重要战略合作伙伴。2020 年，公司电子产品分销业务市场占有率为 12.40%，连续数年销售量全国前列，业务覆盖全国 31 个省市自治区，覆盖零售实体约 7 万家。

公司采购模式为经销式采购，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。

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 5　近年来公司手机购销情况

（单位：万台、元、元/台）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
采购量	2841.96	4225.08	4109.39	388.45
平均采购价格	1268.00	1350.80	1484.69	1803.89
销售量	2992.09	4084.70	4307.22	408.05
平均销售价格	1284.00	1378.92	1521.59	1868.92

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。2020 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 99.42%，较上年采购集中度进一步上升。

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；下游客户主要山东德恩怡华通信科技有限公司、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、安徽鑫钜华科技有限责任公司（供应链）、河北盛腾通信科技有限公司等，2020 年，前五大客户销售收入占电子产品分销业务销售收入的 19.26%，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，涉及全球多地及国内多个省市。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。

2020 年，公司主要贸易品种购销量和收入较上年有所下降，主要系受疫情影响，商品供应链普遍受阻所致。2021 年一季度，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 6　公司主要贸易品种购销情况（万吨、亿元）

主要经营品种		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
铜系金属及矿产品	采购量	12.50	6.55	2.18	0.06
	销售量	12.50	6.55	2.18	0.06
	销售收入	64.59	27.94	9.52	0.34
纸浆	采购量	62.62	49.09	34.55	8.16
	销售量	61.36	54.35	36.01	7.23
	销售收入	36.90	28.39	12.83	2.71
硫磺	采购量	376.82	208.25	137.64	35.79
	销售量	334.38	240.84	152.71	28.34
	销售收入	35.79	20.44	8.20	2.58
甲醇	采购量	62.20	88.67	27.48	--
	销售量	62.20	80.00	27.48	--
	销售收入	18.32	17.16	4.23	--

资料来源：公司提供

（2）海外工程承包

跟踪期内，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，项目主要位于亚非等国。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。

跟踪期内，受国际疫情影响，公司国际工程服务业务新签合同及合同金额均同比明显下滑。2020 年及 2021 年一季度，公司国际工程承包分别新签合同 3 个和 2 个，合同金额分别为 2.64 亿美元和 1.70 亿美元。截至 2021 年 3 月底，公司已完工项目 43 个，包括圭亚那配网项目一期、马来西亚曼绒电站等项目。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 7　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	1.14
缅甸 900 兆瓦 LNG 快速发电项目	缅甸	5.92	2019 年	2020 年	2.08
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	0.11
加纳农村通信及数字网络覆盖项目	加纳	0.78	2020 年	2022 年	0.12
印度纳佳 2*660MW 超临界燃煤电站供货项目	印度	4.80	2012 年	2015 年	3.58
缅甸阿弄区 80 兆瓦燃气电站项目（共两期）	缅甸	0.51	2019 年	2020 年	0.08
巴西 61.2 兆瓦柴油电站项目（共三期）	巴西	0.30	2018 年	2020 年	0.08
孟加拉德贷 230kv 及 132kv 全国电网能效提升项目（KFW 1.1）	孟加拉	0.69	2020 年	2023 年	0.07
孟加拉首都达卡地区 11kV 配网项目	孟加拉	1.09	2020 年	2023 年	0.05
阿尔及利亚天然气管道运输网及其设施监测中心 EPC 项目	阿尔及利亚	0.16	2019 年	2021 年	0.01
孟加拉 PAYRA 燃煤电站项目	孟加拉	15.60	2016 年	2021 年	7.68
印尼中爪哇燃煤电站项目	印尼	5.86	2016 年	2022 年	2.46
孟电大修项目	孟加拉	0.26	2019 年	2021 年	0.14
圭亚那配网二期项目	圭亚那	0.19	2019 年	2021 年	0.16
孟加拉 Ghorasal3 号机升级改造项目	孟加拉	2.57	2017 年	2021 年	0.89
孟煤包产三期项目	孟加拉	2.60	2017 年	2021 年	0.31
孟加拉 PAYRA 燃煤电站运维项目	孟加拉	1.16	2021 年	2026 年	0.00
阿斯塔纳市西南环城公路 Km0-34.4 段国家级公路建设“交钥匙”工程	哈萨克斯坦	11.86	2017 年	2021 年	0.51
卡尔巴套-麦卡普沙盖 Km906-1321 段国家级公路建设“交钥匙”工程	哈萨克斯坦	32.56	2017 年	2022 年	1.25
梅尔克-布鲁拜塔尔 Km7-273 段国家级公路建设“交钥匙”工程	哈萨克斯坦	20.83	2017 年	2022 年	0.78
合计	--	**110.35**	--	--	**21.50**

资料来源：公司提供

（3）建筑施工

公司所承接的工程项目包括政府工程和民用工程，跟踪期内，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，2020 年，公司政府工程和民用工程收入分别为 56.41 亿元和 140.81 亿元，其中民用工程收入规模较上年增幅较大。

2020 年及 2021 年 1－3 月，新兴集团新签建筑施工合同额分别为 306.01 亿元和 53.56 亿元，截至 2021 年 3 月底，新兴集团正在执行的合同 382 个，合同金额 780.52 亿元，在手订单规模持续增长。

表 8　截至 2021 年 3 月末建筑施工业务重点执行项目情况（单位:亿元）

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
青岛蓝谷海科项目	24.67	6.06	2018.1.24	2021.12.24	4.96
大兴区旧宫东站 F16 地块西城区对接安置房项目一期	9.74	4.75	2017/7/5	2021/12/31	4.44
石景山区北辛安棚户区改造 A 区项目 1608-669 地块	9.22	4.67	2018-12.15	2021/9/3	3.64
昌平区小汤山镇（未来科技城北区）（两个标段）5	8.41	4.59	2018/5/21	2021/12/31	3.63
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	7.73	2017/11/18	2021/8/31	6.65
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	5.11	2018/5/31	2022/12/31	3.54
康弘国际生产及研发中心建设项目	6.36	4.22	2019.03.01	2022.12.30	3.66
合计	**73.21**	**37.13**	**--**	**--**	**30.52**

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。跟踪期内，公司加大医药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

公司医药工业板块在产品类型和产业链完整度方面保持了既有优势，2020 年，医药工业板块受“带量采购”“限抗”等影响，主要药品产销量降幅明显。

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 260 个，列入《国家基本药物目录》147 个品规。

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。

2020 年，抗感染类及心脑血管类产品仍是公司医药工业板块主要收入来源，合计占医药工业板块收入的比重超过 65%。2020 年，公司销售过亿品种共 8 个。2020 年，公司医药工业业务原有大品种受到“带量采购”“限抗”等政策及工业营销体系持续调整影响，部分产品疫情防控影响，注射用头孢哌酮钠他唑巴坦钠及阿托伐他汀钙胶囊销售量下降幅度较大。

表 9　2018－2020 年公司医药工业主要医药产品产销情况

项目		2018 年	2019 年	2020 年
螺旋霉素原料	年产能（kg）	168000	168000	168000
	产量（kg）	148516	159595	108494
	销量（kg）	104407	115495	152254
	销售价格区间（元/kg）	819.36-1092.10	745.81-1119.95	76106-141593
阿托伐他汀钙胶囊	年产能（万粒）	100000	100000	100000
	产量（万粒）	69785	27216	18308
	销量（万粒）	62800	40335	15772
	中标价区间（元/盒）	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）	3000	3000	3000
	产量（万支）	1194	1344	449
	销量（万支）	1222	1303	655
	中标价区间（元/支）	51.80-54.00	51.80-54.00	518--540

注：阿托伐他汀钙胶囊 2020 年未中标国采产品。
资料来源：公司提供

销售方面，公司加快推进工业营销体系调整，基本完成全国零售渠道控销铺货工作，渠道覆盖 25 个省、千余家连锁药店。同时，大力推进基层市场开发，加强二、三终端市场销售。推进商务体系建设，整合渠道，提升效益。

受“限抗”政策及原料药市场竞争加剧影响，公司原料药业务生产经营持续面临一定压力；2020 年，公司原料药业务收入同比下降 16.34%。制剂方面，2020 年公司制剂业务收入同比下降 31.26%。其中，阿托伐他汀钙胶囊是公司独家剂型，具有较强的市场竞争力，但该产品在国家集采中未中标，2020 年该产品销售量明显下降；抗感染类药物注射用头孢哌酮钠他唑巴坦钠和注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠的销量均有不同程度的提升。

（2）医药商业

跟踪期内，医院销售占比进一步提升，并通过不断拓展优质品种，使得医药商业板块整体经营规模和盈利水平均获得了明显提升；但仍需关注资金占用情况和带量采购下盈利空间受到挤压的可能。

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。

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。，公司通过与重庆医药健康组建“商业联合体”，整合上游业务资源，推进 IVD（体外诊断产品）领域的业务合作，丰富了医

药商业板块网络品种范围和服务内涵。

2020 年，公司医药商业实现收入 262.93 亿元，同比增长 11.66%。毛利率 7.79%，同比减少 0.85 个百分点。由于公司加强医药商业营销模式创新及承担部分防疫业务，板块收入同比有所增长。同时，由于受疫情影响，医院门诊量显著下降，医院纯销业务减少，毛利率有所下滑。

（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。公司国际贸易板块克服国际市场形势复杂多变等影响，进口和进口产品产业链延伸销售业务获得较快增长，贸易品种仍以医疗器械和医用耗材、诊断药品及试剂为主。

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、美国、印度、荷兰等。

2020 年，公司国际贸易板块克服国际市场形势复杂多变等影响，培育新市场及新业务，推进海外项目顺利执行，全程参与了国内外防疫物资保障任务，推进防疫相关进出口业务，收入水平获得明显增长。2020 年，公司实现医药国际贸易业务收入 125.66 亿元，同比增长 68.78%，毛利率 20.06%，同比增加 5.95 个百分点。

2020 年，公司前五大供应商的采购额为 3.49 亿美元，占板块采购总额的比重为 22.41%，采购集中度较上年有所下降。前五大客户的销售额为 1.64 亿美元，占板块收入的比例为 8.07%，销售集中度较上年下降明显，主要客户包括美康百泰医药科技有限公司、MUNICIPIO DE RIO DE JANEIRO、北京泰和康医疗生物技术有限公司、北京鑫诺康桥经贸有限公司、北京瑞源华德科技有限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，依托其在客户资源及渠道等方面优势，融资租赁业务稳步增长，同时，公司积极开展医院运营业务收购了多家医院，医院运营业务收入明显增长。

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。公司医疗行业前五大租赁客户主要为经济发达省份二、三线城市综合性医院，是当地最重要的综合性医院之一。

公司医疗设备融资租赁业务模式主要为售后回租两种形式。2020 年和 2021 年一季度，公司医疗融资租赁签约额分别为 56.89 亿元和 4.38 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司应收租赁款为 559.08 亿元，其中医疗行业占 46.40%，公共事业占 50.08%。公司融资租赁业务客户主要为公立医院，截至 2021 年 3 月底，公司租赁业务前五大客户融资租赁金额合计 2.98 亿元，2020 年应收融资租赁款不良率为 1.00%，处于较低水平。

跟踪期内，公司全面推进医院集团业务布局的新业务板块，主要开展国有企业开办的医疗机构剥离承接工作，同时开展与合作医疗机构的融合管理。截至 2020 年底，公司累计签约

医疗机构 54 家（三甲医院 5 家，二甲医院 27 家），并表 38 家（三甲医院 3 家，二甲医院 16 家），开放床位超过一万五千张。医院运营管理板块下，医院的收入主要是为门急诊病人、住院病人提供包括医疗服务、检查、药品及卫生材料、体检等服务产生的收入；成本主要为药品及卫生材料成本、人工成本及折旧和摊销费用等。

表 10　近年来公司医疗融资租赁签约情况（单位：个、亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
应收融资租赁款净额	346.49	346.30	289.72	259.40
利息收入	24.11	27.35	26.32	5.95
签约项目数	245	120	47	10
融资租赁签约额	196.65	121.79	56.89	4.38
利率区间	6%-12%	6%-11%	8%--10%	8%--10%

资料来源：公司提供

4. 先进制造与技术服务

跟踪期内，公司汽车技术研发与测试签约合同额持续增长，在中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，公司拥有一家上市公司中国汽研，中国汽研是中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。

2020 年，中国汽研签订技术服务合同金额 34.53，签约合同额较上年增长 9.53%，实现营业收入 34.18 亿元，同比增长 34.08%；销售各类改装车 5345 辆；生产单轨列车关键零部件 10564 套、销售 9675 套，均同比大幅增长；生产燃器装置 25155 套、销售 25436 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。2020 年，中纺院销售化纤长丝纺丝机 1574 纺位，同比变动不大；销售水刺非织造布 9802 吨，同比增长 45.60%；销售纺织助剂 11853 吨，同比增长 26.84%；销售合成纤维 6522 吨，同比减少 13.49%；销售人造纤维 13650 吨，同比增长 27.64%。

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”）是国内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。2020 年，齐二机床生产各类机床 126 台，销售 124 台，较上年有所下滑。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”）是国内“一五”期间 156 项重点工程中唯一制造工量具产品的企业。2020 年，哈量集团生产量具刃具产品 861 万件，销售 931.9 万件；生产精密量仪产品 191 台，销售 186 台；生产数控刀具产品 10.5 万件，销售 10 万件；生产专用机床 8 台，销售 8 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。2020 年，机床所生产加工中心 5 台，销售 5 台；生产专用机床 17 台，销售 17 台；生产滚珠丝杠副 11489 套，销售 11489 套。

5. 经营效率

公司整体经营效率良好。

2020 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数均较上年底有所下降，分别为 6.95 次和 0.93 次；存货周转次数较上年底有所增长，为 4.65 次。

6. 未来发展

集团“十四五”规划紧密围绕服务制造强国战略、服务健康中国战略和服务“一带一路”建设，牢牢把握做强做优做大国有资本和国有企业这一重大部署，牢牢把握加快建设世界一流企业这一重大任务，构建了“1699”战略体系，进一步明确了集团三大主业的发展定位，一是建设世界一流高端机床装备集团，打造承接国家战略的“主担当”，二是建设具有国际影响力的大健康产业集团，打造集团做强做大的“主动能”，三是建设高质量引进来和高水平走出去“主力军”，打造集团可持续发展的“主支撑”。

集团“十四五”时期的发展思路是：优先发展先进制造和技术服务业务、加快发展医疗健康医药业务、创新发展贸易和工程服务业务、围绕主业大力培育战略性新兴产业，构建协同推进、绿色可持续发展格局，实现纵向业务布局合理、赛道清晰、整合发展，横向支撑保障有力、管控有效、协作有序，以高品质供给满足国家战略需求和人民日益增长的美好生活需要，推动集团实现高质量发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年度审计报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对其审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年 1－3 月的财务数据未经审计。

合并范围变化方面，截至 2020 年底，公司合并范围内子公司合计 532 家，较 2019 年底新增 119 家，减少 8 家，处置 2 家；截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内子公司共计 546 家，较 2020 年底新增 16 家，减少 2 家，其中处置 2 家。总体看，由于所涉子公司体量较小，合并范围变化对公司影响不大。

截至2020年底，公司资产总额为2257.18亿元，所有者权益合计为772.29亿元（含少数股东权益277.69亿元）。2020年，公司实现营业收入1958.18亿元，利润总额78.26亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额为2380.05亿元，所有者权益合计为830.95亿元（含少数股东权益333.61亿元）。2021年1－3月，公司实现营业收入371.73亿元，利润总额15.14亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，以流动资产为主；应收账款和长期应收款对公司资金形成占用；公司货币资金充裕，整体资产质量良好。

截至 2020 年底，公司资产总额 2257.18 亿元，较上年底增长 14.46%。其中，流动资产占 59.75%，非流动资产占 40.25%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产为 1348.58 亿元，较上年底增长 10.46%。流动资产主要由货币资金 293.48 亿元（占 21.76%）、应收账款 257.09 亿元（占 19.06%）、存货 385.23 亿元（占 28.57%）和一年内到期的非流动资产

187.5 亿元（占 13.9%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 293.48 亿元，较上年底增长 20.95%。公司货币资金主要由银行存款（占 80.32%）构成；公司货币资金中受限资金 37.35 亿元（占比 12.73%），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 2020 年底，公司应收账款 257.09 亿元，较上年底变动不大，主要为部分公司工程结算尚未办理、已结算工程未过质保期等应收款；公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额 157.52 亿元，其中账龄 1 年内的应收账款余额占 75.27%，1~2 年占 6.41%,，应收账款平均账龄较长；公司累计计提坏账准备 68.87 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 27.10 亿元，占比为 8.32%，集中度较低。

截至 2020 年底，公司其他应收款账面余额 141.55 亿元，较上年底增长 6.11%，公司共计提坏账准备 33.60 亿元。公司其他应收款前五名合计 33.38 亿元，占总额的 23.58%

截至 2020 年底，公司存货账面价值 385.23 亿元，较上年底增长 6.95%；存货主要由自制半成品及在产品（占 60.92%）和库存商品（占 31.93%）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 30.36 亿元。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动资产 187.50 亿元，较上年底增长 18.82%，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 2020 年底，公司非流动资产 908.59 亿元，较上年底增长 20.95%。公司非流动资产主要由长期应收款（占 40.18%）、长期股权投资（占 13.32%）和固定资产（占 17.16%）构成。

截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 78.18 亿元，较上年底变动不大；公司可供出售金融资产主要由可供出售权益工具构成，其中，按公允价值计量的合计 44.10 亿元，按成本计量的占 21.22 亿元。

截至 2020 年底，公司长期应收款 365.03 亿元，较上年底增长 7.04%；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 5.96 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2020年底，公司长期股权投资121.00亿元，较上年底增长 12.68%，主要为新增对合营企业中技伟能集团控股有限公司投资 5.86 亿元所致。2020 年，公司长期股权投资权益法下确认投资收益合计 9.57 亿元，现金分红 1.75 亿元。

截至 2020 年底，公司固定资产 155.94 亿元，较上年底增长 34.36%，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 47.33%）和机器设备（占 43.32%）。公司固定资产累计计提折旧 124.34 亿元，公司计提减值准备 5.20 亿元。

截至 2020 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产 586.03 亿元，占资产总额的 25.96%，受限比例较高。其中，主要为应收融资租赁款质押、投资性房地产质押和票据保证金等合计 537.52 亿元，占受限资产总额的 91.72%。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 2257.18 亿元，较上年底增长 5.44%。其中，流动资产占 62.81%，非流动资产占 37.19%。公司资产以流动资产为主，其中应收账款增长 39.48%至 358.59 亿元，存货减少 32.50%至 260.01 亿元，主要系部分存货工程及房地产开发项目结转收入尚未回款所致。截至 2021 年 3 月底，公司将可供出售金融资产按新跨级准则转至交易性金融资产、其他债权投资和其他权益工具投资等科目计量。

3. 资本结构

跟踪期内，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。公司负债规模有所增长，整体债务期限配比均衡，债务负担可控。

（1）所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）772.29 亿元，较上年底增长 16.71%，主要系少数股东权益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 64.04%，少数股东权益占比为 35.96%。归属于母公司所有者权益 494.60 亿元，其中，主要由实收资本（占 16.89%）、资本公积（占 19.12%）和未分配利润（占 47.65%）。公司所有者权益结构稳定性一般。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）830.95 亿元，较上年底增长 7.60%，主要来自未分类利润增长。其中，截至 2021 年 3 月底，公司其他综合收益为-10.63 亿元，较 2020 年底大幅减少，主要系可供出售金融资产价值变动所致。

（2）负债

截至 2020 年底，公司负债总额 1484.89 亿元，较上年底增长 13.32%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 65.39%，非流动负债占 34.61%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2020 年底，公司流动负债为 971 亿元，较上年底增长 6.68%。截至 2020 年，公司流动负债主要由短期借款（占 8.88%）、应付账款（占 33.42%）、预收款项（占 16.1%）、其他应付款（占 10.42%）和一年内到期的非流动负债（占 12.45%）构成。

截至 2020 年底，公司短期借款 86.18 亿元，较上年底减少 35.84%，主要系公司增加长期债务融资替换短期债务所致；公司短期借款主要由保证借款（占 20.45%）和信用借款（占 76.62%）构成。

截至 2020 年底，公司应付账款 257.09 亿元，较上年底变动不大，主要为各类应付工程款和应付材料款等。按账龄看，一年以内的应付账款余额占 69.94%，整体账龄较短。同期，公司预收款项为 57.30 亿元，较上年底增长 17.98%。公司预收款项主要为工程项目预收款。

截至 2020 年底，公司其他应付款 98.54 亿元，较上年底减少 12.02%，主要系押金及保证金减少所致，公司其他应付款主要由往来款（54.42 亿元）和押金及保证金（24.00 亿元）构成。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 120.85 亿元，较上年底增长 25.46%，主要系一年内到期的应付债券增加所致；一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（68.16 亿元）、一年内到期的应付债券（33.44 亿元）和一年内到期的长期应付款（11.13 亿元）构成。

截至 2020 年底，公司非流动负债 513.88 亿元，较上年底增长 28.45%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 36.18%）、应付债券（占 43.75%）和长期应付款（占 14.49%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 185.94 亿元，较上年底增长 84.12%，主要系公司调整债务结构，增加长期债务融资所致。公司长期借款主要为质押借款（占 10.79%）和信用借款（占 82.41%）。截至 2020 年底，公司应付债券 224.85 亿元，较上年底变动不大。

截至 2020 年底，公司长期应付款 55.14 亿元，较上年底增长 42.19%，主要系新增 16.63 亿元应付沈机股份债务重组款所致。公司长期应付款主要由长期应付融资租赁款（38.15 亿元）和应付债务重组款（16.63 亿元）构成。

截至 2020 年底，公司全部债务 727.81 亿元，较上年底增长 5.79%。其中，短期债务占 39.51%，长期债务占 60.49%。债务指标方面，截至 2020 年底，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65.79%、48.52%和36.31%，较上年底分别减少0.66个百分点、减少2.45个百分点和上升1.00个百分点。公司债务负担可控。

截至2021年3月底，公司负债总额1549.10亿元，较2020年底增长4.32%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。截至2021年3月底，公司有息债务规模较2020年底增长3.89%至756.09亿元，其中长期债务占比上升至61.52%。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65.09%、47.64%和35.89%，均较2020年底有所下降。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，费用控制能力良好，投资收益和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，公司实现营业收入1958.18亿元，同比增长6.72%，同期，公司营业成本同比增长5.94%至1732.73亿元，增速慢于营业收入。2020年，公司营业利润率为11.22%，同比增长0.68个百分点，主营业务盈利能力呈增长趋势。

从期间费用看，2020年，公司期间费用总额为145.36亿元，同比增长8.72%，主要来自研发费用和财务费用增长。其中，销售费用为57.38亿元，较上年减少4.46%，主要系销售费用及宣传费减少所致；管理费用为47.83亿元，同比增长16.26%，主要系管理人员职工薪酬增加所致；财务费用为28.24亿元，同比增长16.76%，主要系利息费用增加所致。2020年，公司费用收入比为7.42%，同比变动不大，公司控制费用能力良好。

2020年，公司实现投资收益26.84亿元，同比增长17.84%，主要为权益法下确认长期股权投资收益9.57亿元和处置可供出售金融资产取得收益15.61亿元，其中主要包括处置招商银行股票5.13亿元、处置国家核电技术公司股权收益3.46亿元等。2020年，公司实现其他收益7.66亿元，同比增长81.47%，主要系税费返还及税费奖励增加所致。2020年，公司资产减值损失合计20.11亿元，同比增长47.38%，主要系存货跌价损失和商誉减值损失增长所致。

2020年，公司实现利润总额78.26亿元，同比增长4.13%。非经常性损益（其他收益+投资收益+营业外收入）合计36.65亿元，占当期利润总额的46.84%，对利润形成良好补充。从盈利指标看，2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.59%和7.30%，分别同比下降0.34个百分点和0.83个百分点。

2020年1－3月，公司实现营业收入371.73亿元，较上年同期变化不大，营业利润率较2020年上升1.14个百分点至12.36%。公司实现利润总额15.14亿元，同比增长7.64%。

5. 现金流

跟踪期内，公司战略性投资资金投入规模增速放缓，经营活动现金流净额与投资活动现金流净额均转为净流入，公司对外融资需求有所减小。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入2353.49亿元，同比增长6.55%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；同期，公司经营活动现金流出规模为2321.22亿元，同比增长3.94%，主要为购买生产材料及支付劳务支出。2020年，公司经营活动现金流净额转为净流入，合计32.26亿元。2020年，公司现金收入比为114.41%，收入实现质量良好。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入92.42亿元，同比大幅增长99.80%，其中收回投资收到的现金36.96亿元，收到其他与投资活动有关的现金同比大幅增长至50.71亿元，主要系沈机股份等合并范围变动所致；同期，公司资本支出规模同比大幅减少，2020年，公司投资活动现金流出71.47亿元，较上年大幅减少50.24%，主要系公司投资支付的现金减少所致。2020年，公司投资活动现金

流转为净流入，合计 20.94 亿元。2020 年，公司筹资活动前现金流合计 53.21 亿元，公司对外融资需求不大。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入为 627.42 亿元，较上年减少 10.82%；同期，公司筹资活动现金流出 631.16 亿元，同比变动不大，主要为偿还债务支付的现金。2020 年，公司筹资活动现金净流出 3.74 亿元。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 52.67 亿元，投资活动现金净流入 6.91 亿元，筹资活动现金净流入 26.48 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司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，2020 年底，公司流动比率和速动比率分别为 138.89%和 99.21%，均同比有所增长。截至 2020 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.73 倍上升至 0.95 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有一定提升。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 121.21 亿元，同比增长 7.28%，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 4.24 倍和 6.00 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高。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。

截至 2020 年底，公司对合并报表以外企业担保金额共 55.44 亿元，其中主要为对孟中电力有限公司的担保 30.61 亿元，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，公司或有负债风险可控。

截至 2020 年底，公司及下属各级公司尚有各类未结案件 449 件，总涉案金额 99.40 亿元，占净资产的 12.87%，未结案件中，被诉案件 196 件，被诉金额 33.10 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司本部及下属子公司合计获得银行共计 2156.91 亿元的授信额度，已使用 1122.33 亿元，尚有 1034.58 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

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。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 2020 年底，公司本部资产总额 582.66 亿元，较年初增长 28.53%。其中流动资产占 19.41%，非流动资产占 80.59%，资产以非流动资产为主。流动资产主要由其他应收款（占 97.42%）构成，截至 2020 年底其他应收款余额 110.20 亿元。

非流动资产主要由长期股权投资（占 87.33%）构成。截至 2020 年底，公司本部货币资金为 2.93 亿元。

截至 2020 年底，公司本部负债总额 327.26 亿元，较年初增长 48.05%。其中流动负债占 38.55%，非流动负债占 61.45%。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，流动负债主要由短期借款 104.00 亿元构成，非流动负债主要由长期借款 54.00 亿元和应付债券 126.17 亿元构成。公司本部资产负债率为 56.17%。

截至 2020 年底，公司本部所有者权益为 255.40 亿元，较年初增长 9.96%。其中实收资本 83.55 亿元，资本公积 34.47 亿元，未分配利润 61.13 亿元。

2020 年，公司本部营业收入 0.43 亿元，同比变动不大，实现投资收益 15.18 亿元，实现利润总额 7.14 亿元。

截至 2020 年底，公司本部经营活动现金净流量为 6.48 亿元，投资活动现金净流量为-90.83

亿元；筹资活动现金净流量为 95.63 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

公司现金类资产对本年度剩余应到期债券金额的保障能力强，经营活动现金流入量及EBITDA对公司未来待偿债券本金峰值保障能力较强。

截至本报告出具日，公司存续债券余额为170.97亿元，其中，本年度剩余应到期债券金额（以行权计）合计47.97亿元。2021年3月底，公司现金类资产是公司本年度剩余应到期债券金额的6.48倍，保障能力强。2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量以及EBITDA对未来待偿债券本金峰值的覆盖倍数分别为26.74倍、0.37倍和1.38倍。

表11　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

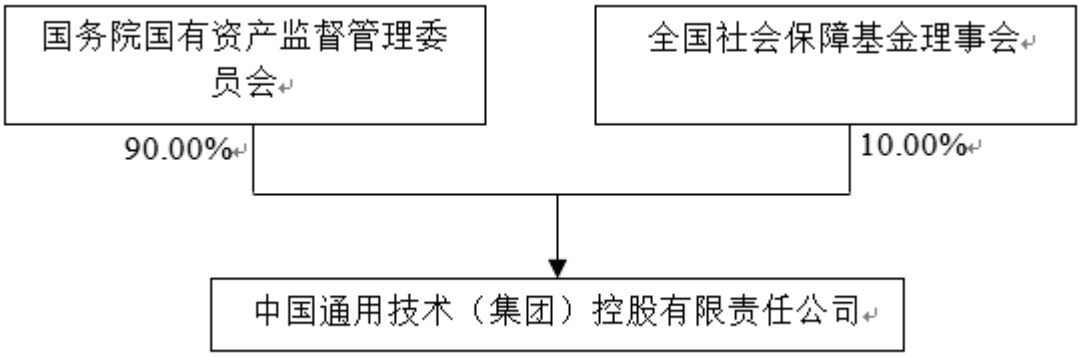
项 目	2020 年
本年度剩余应到期债券金额（亿元）	47.97
未来待偿债券本金峰值	88.00
现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）	6.48
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	26.74
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.37
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.38

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021年3月底），未剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据
资料来源：根据公司年报及公开资料整理

十一、结论

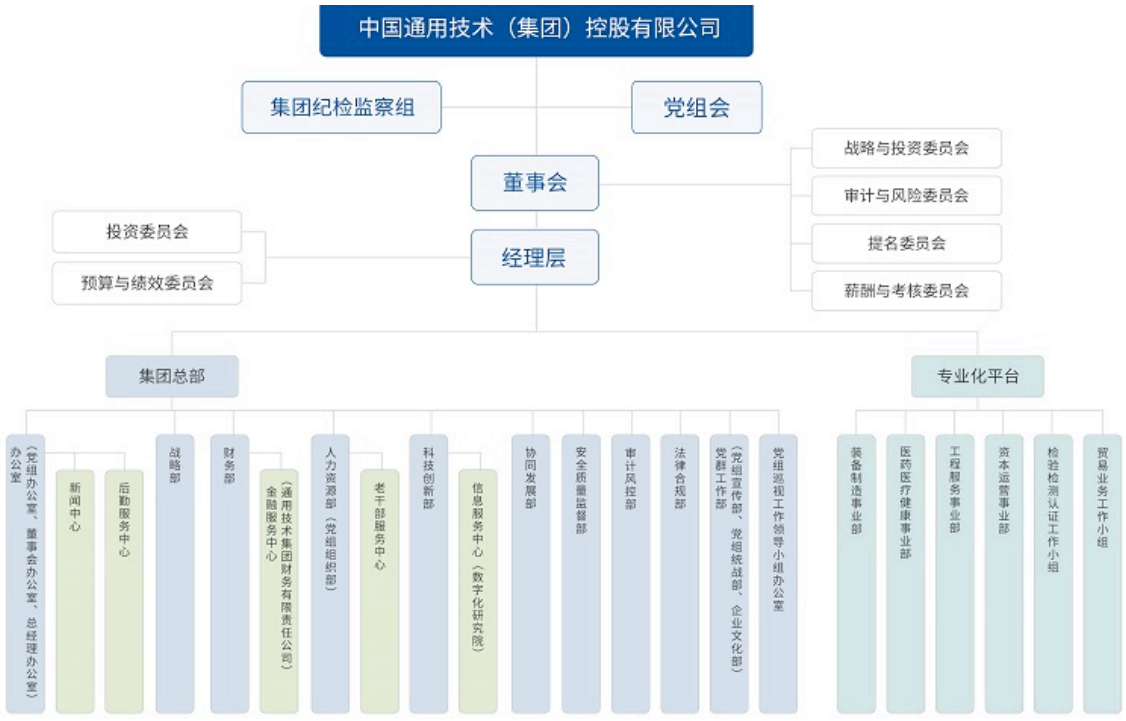
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“19通用MTN001A”“19通用MTN001B”“20通用MTN001A”“20通用MTN001B”“19通用01”“19通用Y1”和“19通用Y3”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	291.14	267.04	274.61	310.81
资产总额(亿元)	1732.27	1972.02	2257.18	2380.05
所有者权益(亿元)	564.50	661.70	772.29	830.95
短期债务(亿元)	247.09	326.78	287.55	290.96
长期债务(亿元)	326.57	361.22	440.26	465.14
全部债务(亿元)	573.67	688.00	727.81	756.09
营业总收入(亿元)	1705.21	1834.80	1958.18	371.73
利润总额(亿元)	68.78	75.15	78.26	15.14
EBITDA(亿元)	100.92	112.98	121.21	--
经营性净现金流(亿元)	-26.93	-24.26	32.26	-52.67
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.37	7.17	6.95	--
存货周转次数(次)	4.09	4.47	4.65	--
总资产周转次数(次)	1.03	0.99	0.93	--
现金收入比(%)	117.50	115.03	114.41	124.16
营业利润率(%)	10.35	10.54	11.22	12.36
总资本收益率(%)	6.33	5.93	5.59	--
净资产收益率(%)	8.71	8.13	7.30	--
长期债务资本化比率(%)	36.65	35.31	36.31	35.89
全部债务资本化比率(%)	50.40	50.97	48.52	47.64
资产负债率(%)	67.41	66.45	65.79	65.09
流动比率(%)	141.09	134.12	138.89	149.74
速动比率(%)	94.59	94.55	99.21	123.70
经营现金流动负债比(%)	-3.37	-2.67	3.32	--
现金短期债务比(倍)	1.18	0.82	0.95	1.07
EBITDA 利息倍数(倍)	4.30	4.10	4.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.68	6.09	6.00	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计；2021 年 3 月底现金类资产未剔除受限部分；其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款中的有息债务已计入长期债务；　2019-2021 年 3 月底所有者权益包含 30 亿元可续期公司债券

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.55	1.50	2.93	0.68
资产总额(亿元)	364.94	453.31	582.66	652.96
所有者权益(亿元)	205.96	232.26	255.40	249.18
短期债务(亿元)	40.90	87.96	112.00	178.70
长期债务(亿元)	100.00	115.97	194.97	194.97
全部债务(亿元)	140.90	203.93	306.97	373.67
营业收入(亿元)	0.44	0.42	0.43	0.06
利润总额(亿元)	2.77	5.43	7.14	-2.40
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-3.91	-2.46	-3.38	-1.11
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	109.49	108.12	108.65	0.00
营业利润率(%)	37.60	34.64	38.28	50.00
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	1.34	2.34	2.79	--
长期债务资本化比率(%)	32.68	33.30	43.29	43.90
全部债务资本化比率(%)	40.62	46.75	54.59	59.99
资产负债率(%)	43.57	48.76	56.17	61.84
流动比率(%)	193.59	103.87	89.66	47.76
速动比率(%)	193.59	103.87	89.66	47.76
经营现金流动负债比(%)	-6.82	-2.38	-2.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计；

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 4　评级历史

债项简称	主体级别	债项级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 通用 MTN001B 20 通用 MTN001A 19 通用 MTN001B 19 通用 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2020/08/10	刘嘉敏　刘祎烜	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
19 通用 Y1；19 通用 Y3	AAA	AAA	稳定	2020/07/31	侯珍珍　李敬云	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法	阅读全文
19 通用 01	AAA	AAA	稳定	2020/07/31	侯珍珍　李敬云	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法	阅读全文
20 通用 MTN001B 20 通用 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2020/04/29	刘嘉敏　郭察理 刘祎烜　杨涵	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
19 通用 Y1；19 通用 Y3	AAA	AAA	稳定	2019/10/28	侯珍珍　崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法	阅读全文
19 通用 01	AAA	AAA	稳定	2019/09/09	侯珍珍　崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法	阅读全文
19 通用 MTN001B 19 通用 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2019/07/31	刘嘉敏　郭察理 刘祎烜　杨涵	贸易行业企业信用评级方法（2018 年） 批发与零售行业企业信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

附件 5　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含　义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 6-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含　义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。