信用等级公告

联合〔2020〕3086 号

联合资信评估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”和“20 通用 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年八月十日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

中国通用技术（集团）控股有限责任公司
2020 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 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
19 通用 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
20 通用 MTN001A	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 MTN001B	5	5	2025-05-11
19 通用 MTN001B	10	10	2024-09-19
20 通用 MTN001A	20	20	2023-05-11
19 通用 MTN001A	25	25	2022-09-19

评级时间：2020 年 8 月 10 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、贸易与工程承包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、债务规模增长快和经营活动现金流持续表现为净流出等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力强。

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”和“20 通用 MTN001B”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承包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

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	2
			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	3
		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：刘嘉敏　刘祎烜
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

及医疗设备融资租赁，形成了较为完整的产业链，医药板块经营规模和盈利水平同比提升。

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 2019 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 37.05 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 2020 年 3 月底，公司未使用授信余额 874.20 亿元，且控股多家上市公司，融资渠道畅通。
5. **公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力强。**

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”“限抗”等政策因素叠加影响，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. **医药板块业务扩张及股权收购推升公司资金需求，公司债务快速增长。**跟踪期内，公司对外投资力度加大，公司债务规模快速增长，经营性现金流呈现大幅净流出，未来存在一定的筹资压力。
4. **期间费用水平高，资产减值损失对利润形成侵蚀，利润对投资收益存在依赖。**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，公司利润总额对投资收益存在依赖。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	263.83	264.13	238.09	249.98
资产总额(亿元)	1569.60	1732.27	1972.02	2028.66
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	316.99
长期债务(亿元)	264.49	326.57	361.22	401.34
全部债务(亿元)	505.79	573.67	688.00	718.32
营业总收入(亿元)	1570.06	1705.21	1834.80	372.59
利润总额(亿元)	60.91	68.78	75.15	14.06
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(%)	8.76	10.35	10.54	10.46
净资产收益率(%)	8.70	8.71	8.13	--
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	51.71
流动比率(%)	141.42	141.09	134.12	145.94
经营现金流动负债比(%)	0.70	-3.37	-2.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	5.68	6.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.19	4.30	4.10	--
公司本部（母公司）				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	319.00	364.94	453.31	486.13
所有者权益(亿元)	203.69	205.96	232.26	230.41
全部债务(亿元)	99.00	140.90	203.93	237.73
营业收入(亿元)	0.42	0.44	0.42	0.00
利润总额(亿元)	14.83	2.77	5.43	-1.48
资产负债率(%)	36.15	43.57	48.76	52.60
全部债务资本化比率(%)	32.71	40.62	46.75	50.78
流动比率(%)	224.10	193.59	103.87	116.88
经营现金流动负债比(%)	-12.04	-6.82	-2.38	--

注：1、2020 年一季度财务数据未经审计；2、2018 年财务数据为追溯调整数据；3、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；4、2019-2020 年 3 月底所有者权益包含 30 亿元可续期公司债券

债项评级历史：

债项简称	债项级别	信用等级	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	AAA	AAA	稳定	2020/4/29	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 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

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。

中国通用技术（集团）控股有限责任公司
2020 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“通用技术集团”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

通用技术集团成立于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。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，截至2020年3月底，公司注册资本为75.00亿元，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。

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2020年3月底，公司本部下设集团办公室、战略和发展总部、财务管理总部、人力资源总部、安全环保质量监督总部、资本运营总部、国际业务总部、审计和风险管控总部、法律合规总部、党群工作部和党组巡视工作领导小组办公室11个职能部门。

截至2019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%）、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）。

截至2019年底，公司（合并）资产总额为1972.02亿元，所有者权益为661.70（含少数股东权益209.78亿元）。2019年，公司实现营业总收入1834.80亿元，利润总额75.15亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额为2028.66亿元，所有者权益为670.72亿元（含少数股东权益216.07亿元）；2020年1－3月，公司实现营业总收入372.59亿元，利润总额14.06亿元。

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、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司存续期债券包括中期票据“19 通用 MTN001A”“19 通用

MTN001B”“20 通用 MTN001A”和“20 通用 MTN001B”。跟踪期内均未到付息日。截至本报告出具日，公司募集资金已全部按规定用途使用完毕。

表 1 公司存续期内债券情况（单位：亿元）

存续债券	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
20 通用 MTN001B	5	5	2020-05-11	2025-05-11
19 通用 MTN001B	10	10	2019-09-19	2024-09-19
20 通用 MTN001A	20	20	2020-05-11	2023-05-11
19 通用 MTN001A	25	25	2019-09-19	2022-09-19

注：此处存续债券为公司委托联合资信评级债券
资料来源：Wind 资讯

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。

2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2 2016－2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况
2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价
3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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，GDP 为不变价规模
4. 城镇失业率统计中，2016-2017 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
数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。

2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增

速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万
亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。

2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。

2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。

2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。

2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至2.15万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于2019年8月开启了10多年来新的降息进程，一年期LPR报价年内分三次下调16个基点，至4.15%；五年期LPR从4.85%下调到4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020年2月再一次提前下达专项债额度2900亿元，提前下达总额达到1.29万亿元，截至3月底，各地专项债发行规模1.1万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至4月20日，一年期LPR报价二次下调30个基点，至3.85%；五年期二次下调15个基点至4.65%。4月3日央行决定对中小银行定向降准1个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了3000亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2月底，央行新增5000亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率0.25个百分点；3月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济V字形反转难以实现，全年大概率呈U形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”

目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业分析及区域经济环境

1. 医药工业

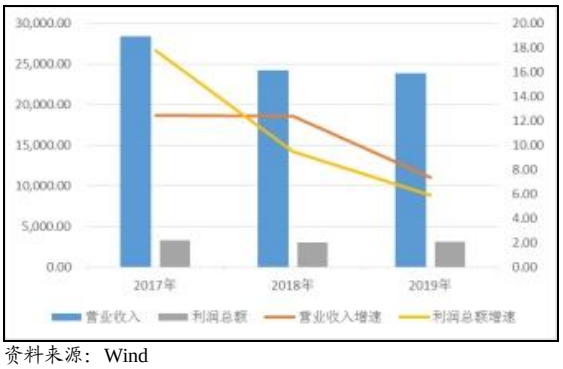
中国医药制造业在经过前期高速增长后步入稳定增长阶段。近年来，随着医药卫生体制改革不断深化、医药行业政策密集出台，医药制造业增速不断放缓。

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。

近年来，随着医药卫生体制改革不断深化、医药行业政策密集出台，对行业发展产生了深刻影响。根据国家统计局发布的数据，中国医药行业收入及利润增长依然稳定但增速不断放缓，2019 年中国医药制造业企业实现营业收入 23908.60 亿元，较上年增长 7.40%，增速较上年下降 5.00 个百分点；实现利润总额 3119.50 亿元，较上年增长 5.90%，增速较上年下降 3.60 个百分点。

图 1　近年来中国医药工业总产值变化

（单位：亿元、%）



资料来源：Wind

2. 贸易行业

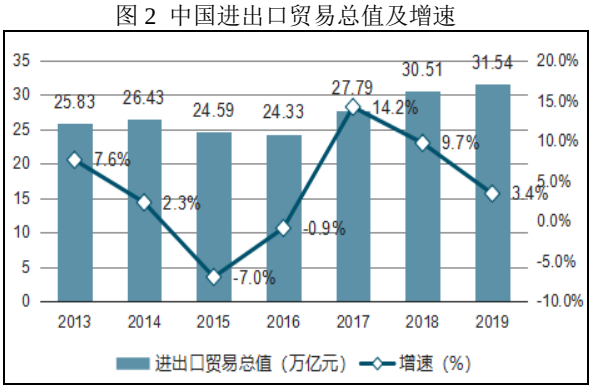
（1）国际贸易

近年来，世界经济增长增速放缓，不稳定不确定因素增多，国内外风险挑战明显上升，国内相继出台了一系列稳外贸、稳外资政策和减税降费政策，有效降低了企业负担，虽中美贸易摩擦余温未消，但在国内完善的工业门类和制造业体系的支撑和一带一路政策的推进下，2019 年全年外贸进出口仍保持稳定增长。2020 年初新冠疫情爆发以来国内外需求短期承压，考虑到政府采取的一系列稳定外贸发展的措施，预计 2020 年中国外贸有望保持总体平稳。

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。

2019 年，在全球经贸风险和不确定性加剧的背景下，中国出台了一系列稳外贸、稳外资政策和减税降费政策，不断优化外贸结构和营商环境，企业创新挖潜多元化市场，外贸总体保持稳中提质势头，全年实现外贸进出口总值 31.54 万亿元人民币，同比增长 3.4%，全年进出口、出口、进口均创历史新高，但增速进一步下滑。其中，贸易出口 17.23 万亿元，同比增长 5%；进口 14.31 万亿元，同比增长 1.6%；出口额增速远高于进口额增速。2019 年，中国贸易顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%，贸易顺差大幅回升，表明国内完善的工业门类和制造业基础为外贸发展提供了强有力支撑。

图 2 中国进出口贸易总值及增速



资料来源：中国产业信息网

从区域分布上看，随着中美贸易摩擦持续升级，贸易保护主义抬头，国际贸易形势随之恶化，中国主要贸易伙伴结构发生变化。欧盟仍然是中国第一大贸易伙伴，但东盟取代美国成为中国第二大贸易伙伴。2019 年，中国对东盟进出口 4.43 万亿元，增长 14.1%；对美国进出口 3.73 万亿元，下降 10.7%；第四大贸易伙伴是日本，对日本进出口 2.17 万亿元，增长 0.4%。此外，中国对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%，高出整体增速 7.4 个百分点。

从外贸参与主体来看，2019 年，民营企业进出口 13.48 万亿元，增长 11.4%，占中国外贸总值的 42.7%，比 2018 年提升 3.1 个百分点。其中，出口 8.9 万亿元，增长 13%；进口 4.58 万亿元，增长 8.4%。外商投资企业进出口 12.57 万亿元，占中国外贸总值的 39.9%。国有企业进出口 5.32 万亿元，占 16.9%。民营企业首次超过外商投资企业，成为中国第一大外贸主体。

2020 年以来，新型冠状病毒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，世界贸易组织预测 2020 年全球货物贸易下滑较大。随着国际市场的需求萎缩，外贸新订单减少等问题开始逐步显现，外贸发展可能面临一定困难。2020 年一季度，中国货物贸易进出口总值 6.57 万亿元人民币，比去年同期下降 6.4%。其中，出口 3.33 万亿元，下降 11.4%；进口 3.24 万亿元，下降 0.7%；贸易顺差 983.3 亿元，减少 80.6%。随着国内疫情防控取得阶段性重要成效，经济社会秩序加快恢复，在疫情期间，民营企业根据疫情发展规律，调整生产计划，适当做出生产预案，中国 4 月当月出口 1.41 万亿元，同比增长 8.2%，由负转正。

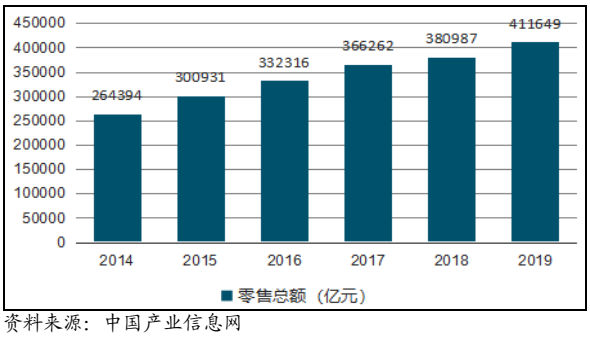
同时，考虑到各地各部门采取了一系列稳定外贸发展的措施，帮助企业克服困难，逐步打通国际运输通道，稳定供应链产业链，全年来看，中国外贸有望保持总体平稳。

（2）国内贸易

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，社会消费品零售总额保持增长，但增速持续下滑。

根据国家统计局数据，2019 年，社会消费品零售总额 411649 亿元，比上年名义增长 8.0%（扣除价格因素实际增长 6.0%），增速较上年放缓 1 个百分点，总体保持平稳增长。其中，除汽车以外的消费品零售额 372260 亿元，增长 9.0%。

图 3　近年来中国社会消费品零售总额



资料来源：中国产业信息网

整体看，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速出现回落。国内贸易与宏观经济息息相关，未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型，产能优化，促进消费，加强就业等因素联动密切，连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。行业的不断发展势必促使竞争更加激烈，对于贸易行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2020年3月底，公司注册资本为75.00亿元，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。

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，公司保持了在先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程承包等方面的产业链优势，综合竞争实力强。

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、贸易与工程承包的多板块经营体系，在国资委中央企业经营业绩考核中连续十年被评为A级企业。在2019年《财富》世界500强排行榜中，公司位列485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，公司在医药领域拥有2家上市公司，分别为中国医药（600056.SH）和环球医疗（02666.HK）。跟踪期内，公司医药业务保持了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，拥有近600种药品品种，截至2020年3月底，公司共有287个品种442个品规纳入医保目录，147个品规的产品纳入基药目录；医药商业方面，跟踪期内，公司进一步完善区域网络布局，建立了以北京、广东、河南、河北、湖北、江西、黑龙江、辽宁和新疆为核心的配送、推广、分销一体化销售网络体系，已实现覆盖率近90%。2019年底，中国医药与公司共同受让重庆医药健康产业有限公司（以下简称“重庆医药健康”）49%股权，通过与重庆医药健康组建“商业联合体”，医药板块完善在西部地区的业务布局，经营规模进一步提升。2020年1—3月，重庆医药健康实现营业收入79.04亿元，归母净利润0.14亿元[1]。跟踪期内，环球医疗加快发展医院运营业务，截至2019年底，环球医疗医院运营业务板块下已拥有8家医院，其中，三甲医院3家，其余均为二级医院。

贸易与工程承包是公司传统业务，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。2019年公司入选美国《工程新闻记录》ENR250国际承包商榜单，位列第74位，在中国公司中排名第15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

[1] 该组数据未经审计。

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。2019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2020年3月底，新兴集团累计获得专利162项，国家级工法20项，省部级工法98项，编写国家标准5部，获得省部级以上科技进步奖26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，跟踪期内，公司保持了工商贸一体化的产业链优势和在细分领域的领先地位研发方面，2019年，公司共启动50个一致性评价项目，并完成5个品种的申报工作，另有4个品种已经受理并处于审评中。公司盐酸二甲双胍缓释片已通过一致性评价，截至本报告出具日，阿莫西林胶囊、盐酸克林霉素胶囊、瑞舒伐他汀钙胶囊及非那雄胺片已通过一致性评价，获得药品补充申请批件。其他在研项目方面，2019年，公司完成化药一类新药YPS345原料及片剂的临床申报并顺利获得临床试验通知书；取得注射用盐酸头孢替胺3个规格的生产批件。获得发明专利授权6项，完成24项发明专利的申报受理。截至2020年3月底，公司共有68个在研项目，其中3个为一类新药项目，4个为中药项目。2019年，公司研发投入增长至1.98亿元，占医药工业板块收入的3.83%。

4. 优惠政策

公司享受一定税收优惠政策。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第28条、国税函（2009）203号文件、国家税务总局公告2017年第24号文件，公司部分下属子公司被认定为高新技术企业，按15%优惠税率缴纳企业所得税。此外，根据相关法律法规，公司下属子公司美康（香港）国际有限公司、通用嘉禾（吉林）天然药物有限公司、美康中药材有限公司、新疆甘草产业发展有限责任公司、西藏中健药业有限公司等医药企业可享受所得税税收优惠政策和（或）增值税税收优惠政策。

中国医药为中央药品储备单位之一，承担着确保国家在发生灾情、疫情及突发事故时药品、医疗器械及时有效供应的责任。截至2019年底，中国医药获工信部、财政部拨付专项医疗储备基金17.84亿元（计入“长期应付款”）。自2020年新冠状肺炎疫情爆发以来，中国医药被工信部指定为采购治疗药品和医用防护物资的执行单位，负责落实相关的采购任务，协调国内外资源，组织采购临床治疗药品以及医用物资如利托那韦、防护服等，在抗击疫情中发挥了积极作用。

5. 企业信用记录

根据人民银行《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：9111000071092200XY），截至2020年7月9日，公司本部不存在不良类及关注类贷款信息记录。

表 4　截至 2019 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	52.74%	无	298.33	110.11	352.85	16.93	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	39.65%	--	579.00	134.00	68.00	22.00	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%	--	389.12	64.62	271.01	5.84	建筑施工、贸易物流、房地产开发等

注：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，公司董事长发生变更，其他核心管理人员稳定，公司法人治理结构、管理架构和管理制度无重大变化。

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，公司法人治理结构、管理架构和管理制度无重大变化。

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、贸易与工程承包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。2020 年一季度，受新冠疫情爆发影响，公司盈利水平有所下滑。

跟踪期内，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 1834.80 亿元，较上年增长 7.60%。其中主营业务收入 1823.01 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、医药医疗健康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 1335.45 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%，主要来自医药商业板块加强市场开发力度收入规模增长，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。

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，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 27.67%，较上年提升 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。

表 2　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	2017 年			2018 年			2019 年			2020 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
贸易与工程承包板块	1159.25	74.51	4.40	1260.06	74.80	4.72	1335.45	73.26	4.60	265.10	73.86	4.20

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	93.80	26.14	21.96
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	11.18	3.11	26.49
合计	**1555.75**	**100.00**	**9.06**	**1684.48**	**100.00**	**10.77**	**1823.01**	**100.00**	**10.68**	**358.90**	**100.00**	**9.37**

资料来源：公司提供

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，公司实现主营业务综合毛利率 9.37%，较上年同期减少 2.90 个百分点。

2. 贸易及工程承包业务

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。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。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。

跟踪期内，公司经营模式未发生变化。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。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

（单位：万台、元、元/台）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
采购量	2566.15	2841.96	4225.08	1041.96
平均采购价格	1165.00	1268.00	1350.80	1305.40
销售量	2523.49	2992.09	4084.70	1164.37
平均销售价格	1196.00	1284.00	1378.92	1333.36

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。

跟踪期内，公司贸易业务经营模式、结算方式等未发生重大变化。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，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

跟踪期内，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 月底，新兴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）

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
兰考县嘉和苑小区项目	23.30	3.02	2018/6/13	2021/9/12	0.73
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
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
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
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
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
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
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
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
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。跟踪期内，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

跟踪期内，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，医药工业板块受“带量采购”“限抗”等影响，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。2019 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，部分产品销售不畅，高毛利品种销售规模缩减，加之个别企业停产停销，收入和利润实现均受到一定影响。与此同时，公司依然保持了在产业链完整度和治疗领域多样性方面的既有优势。

2019 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 85%。2019 年，公司销售过亿品种共 11 个，包括阿托伐他汀钙胶囊、注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠、注射用头孢哌酮钠他唑巴坦钠、盐酸林可霉素、注射用美洛西林钠舒巴坦钠、注射用尼麦角林、注射用哌拉西林钠舒巴坦钠、他唑巴坦钠、瑞舒伐他汀钙胶囊、克林霉素磷酸酯和螺旋霉素。

表 9　2017－2019 年公司医药工业主要医药产品产销情况

项目		2017 年	2018 年	2019 年
螺旋霉素原料	年产能（kg）	168000	168000	168000
	产量（kg）	147998	148516	159595
	销量（kg）	131014	104407	115495
	销售价格区间（元/kg）	860.87-1135.50	819.36-1092.10	745.81-1119.95
阿托伐他汀钙胶囊	年产能（万粒）	100000	100000	100000
	产量（万粒）	66192	69785	27216
	销量（万盒）	6835	6998	3396
	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）	3000	3000	3000
	产量（万支）	1349	1194	1344
	销量（万支）	1497	1222	1303
	中标价区间（元/支）	54.90-56.80	51.80-54.00	51.80-54.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司在采购结算和付款方式方面未发生变化。公司采购的主要原材料包括克林霉素醇化物、玉米淀粉（湿）、乙酰螺旋霉素、他唑巴坦钠等。跟踪期内，环保压力持续存在；且受新冠肺炎疫情影响，市场供应短缺，运输成本上升，原材料价格相应上涨。

跟踪期内，公司主要产品产能保持稳定。螺旋霉素原料和注射用头孢哌酮钠他唑巴坦钠的产能利用率有所提高；阿托伐他汀钙未中标国家集采，产量下降明显。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；2019 年，公司原料药业务收入同比下降 14.05%。其中，部分产品销量呈下降趋势，如克林霉素磷酸酯的销量同比下降 25.73%；而螺旋霉素原料的销量同比有所增长，以及他唑巴坦钠原料药受益于公司加大市场开发力度，收入增幅显著。制剂方面，2019 年公司制剂业务收入同比小幅下降 2.38%。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，2019 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，公司与重庆医药健康组建的“商业联合体”整合效应初显，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。

截至 2020 年 3 月底，公司经营区域覆盖北京、广东、江西、河南、河北、湖北、新疆、黑龙江、辽宁等地，同时，公司通过与重庆医药健康组建“商业联合体”，市场快速延伸到西部地区，初步实现了全国性网络布局。从各区域销售收入来看，公司在华北、华中和华南的销售收入占比仍较高。

跟踪期内，公司在采购结算方式和付款方式上未发生变化。公司积极开发与知名外资企业重点项目合作，加大与国内大型医药厂家的合作力度，拓展优质上游资源。2019 年，公司新增上游客户四千余家，新增品规三万余个。此外，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。

跟踪期内，公司与下游结算方式未发生变化。公司医药商业业务包括医院销售（等级医院、民营医院及基层医疗卫生机构销售）和其他销售（分销、医药代理推广、药房零售及第三方物流业务等）两种形态。跟踪期内，公司减少商业分销业务，加强医院销售业务，医院销售业务销售收入占比由 2018 年的 63.38%提高至 2019 年的 65.50%。同时，公司持续加快二、三终端的网络建设，2019 年，公司在三级医院销售占比约为 57%。

（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。跟踪期内，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。

2019 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，收入水平获得明显增长。其中，进口业务收入和进口产品产业链延伸销售收入分别同比增长约 23%和 20%。近年来，进口产品产业链延伸销售始终为公司国际贸易收入的主要来源。跟踪期内，公司加快由进口代理向直销、分销业务链延伸，设立各省级平台公司，推进全国网络布局，稳步推进向供应链综合服务商的转型。2019 年，进口产品产业链延伸销售收入占该板块收入的比重为 58%，与上年基本持平。

跟踪期内，公司主要进出口产品类别和地区或国家未发生明显变化。公司加强进口业务供应商管理水平，通过流程优化提升商务谈判与议价能力，加强风险管控能力和资金使用效率。公司不断强化医疗器械、试剂、耗材重点品种合作，从收入构成来看，医疗器械和医用耗材、诊断药品及试剂仍是公司贸易收入占比较高的产品种类，2019 年和 2020 年一季度，上述两类产品收入合计占该板块收入的 63.12%和 54.64%。

2019 年，公司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，跟踪期内，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，检验科设备等。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。

跟踪期内，公司医疗设备融资租赁业务模式变化不大，主要为售后回租两种形式。由于直接融资租赁模式利润率低且风险相对较高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。2019年和2020年一季度，公司融资租赁签约额分别为121.79亿元和20.20亿元。

截至2020年3月底，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月底，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。

2018年以来，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。公司或其下属子公司一般以现金出资的方式，收购目标医院50%以上的股权，最终实现其纳入公司合并报表范围。纳入合并报表范围内的医院保持原有的运营机制不变，照常运营，公司从业务性质上将其划入医院运营业务板块。截至2019年底，公司医院运营业务板块下已拥有8家医院，其中，三甲医院3家，其余均为二级医院。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。2019年，公司医院运营业务收入为18.68亿元。

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

跟踪期内，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。

2019 年，中国汽研签订技术服务合同 4416 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 6869 辆，生产单轨列车关键零部件 5781 套、销售 6729 套，生产燃器装置 30058 套、销售 35623 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 1613 纺位，同比增长 15.13%；销售水刺非织造布 6732 吨，同比下降 11.93%；销售纺织助剂 9345 吨，同比下降 0.48%；销售合成纤维 7552 吨，同比增长 8.17%；销售人造纤维 10694 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。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。2019 年，哈量集团生产量具刃具产品 1257.05 万件，销售 2441.98 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 10219 套，销售 10219 套。

2019 年 1 月 21 日，通用技术集团第三届董事会 2019 年第一次会议审议通过了公司重整大连机床项目，通过新设立通用技术集团大连机床有限责任公司（公司持股 51%）的方式，出资 10.71 亿元参与重整。

2019 年 8 月 16 日，沈阳市中级人民法院作出（2019）辽 01 破申 14 号《民事裁定书》，依法裁定受理对沈阳机床股份有限公司（以下简称“沈机股份”）进行重整的申请。根据沈机股份 2019 年 11 月 16 日发布的《重整计划（草案）》，通用技术集团将投入合计 18 亿元资金用于整体重整沈机股份，其中 12 亿元为出资款，6 亿元为 1 年期股东信用借款，借款年固定利率为 4.35%。上述资金中，沈机股份将分别向沈阳机床银丰铸造有限公司和沈阳优尼斯智能装备有限公司投资 3.5 亿元，作为沈阳机床银丰铸造有限公司和沈阳优尼斯智能装备有限公司的重整资金，剩余部分全部用于按照重整计划规定清偿债权和生产经营。沈机股份重整中实施出资人权益调整，以沈机股份总股本 7.65 亿股为基数，按照每 10 股转增 12 股的比例转增合计约 9.19 亿股。上述转增股份不向原股东分配，由战略投资人受让约 5.05 亿股，剩余约 4.14 亿股按照重整计划规定用于清偿债权，如重整计划顺利实施，公司将成为沈机股份第一大股东，持股比例预计为 29.99%，金融普通债权人对沈机股份的持股比例约为 25%。截至 2019 年底，沈机股份执行完毕重整计划，权益变动完成后，公司持有沈机股份 5.05 万股，持股比例 29.99%。

5. 经营效率

2019 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数同比略有下降，分别为 7.17 次和 0.99 次；存货周转次数同比增长，2019 年为 4.47 次。总体看，公司经营效率良好。

6. 未来发展

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。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、医药医疗健康、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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 年度审计报告已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年 1－3 月的财务数据未经审计。

截至 2019 年底，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年底，公司（合并）资产总额为1972.02亿元，所有者权益为661.70（含少数股东权益209.78亿元）。2019年，公司实现营业总收入1834.80亿元，利润总额75.15亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额为2028.66亿元，所有者权益为670.72亿元（含少数股东权益216.07亿元）；2020年1－3月，公司实现营业总收入372.59亿元，利润总额14.06亿元。

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，资产受限比例低，整体资产质量良好。

截至 2019 年底，公司资产总额 1972.02 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 年底，公司流动资产 1220.83 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 年底，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（占比 73.57%）构成；公司货币资金中受限资金 28.95 亿元（占比 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 年底，公司应收账款 253.44 亿元，较年初增长 20.65%，主要系部分公司工程结算尚未办理、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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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增加投资所致。

截至 2019 年底，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	289472.72	1.47	受押、保证金等
应收票据	14128.72	0.07	票据质押
应收款项融资	7976.03	0.04	票据质押
交易性金融资产	16790.00	0.09	票据保证金
固定资产	3669.46	0.02	银行承兑汇票授信抵押、司法扣押、法院查封
无形资产	7402.99	0.04	贷款抵押
其他	711624.02	3.61	应收融资租赁款抵押、票据保证金等
合计	**1051063.92**	**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 月底，公司资产总额 2028.66 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

跟踪期内，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，公司整体债务期限配比均衡，债务负担可控。

截至 2019 年底，公司负债总额 1310.32 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 年底，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 年底，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 28.21%）和信用借款（占 67.31%）构成。

截至 2019 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 年底，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 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。公司债务负担可控。

如将永续债调入长期债务，截至 2019 年底，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 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 月底，公司负债总额 1357.95 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%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。截至 2020 年 3 月底，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66.94%、51.71%和 37.44%，较年初分别上升0.49 个百分点、0.74 个百分点和 2.13 个百分点。

（3）所有者权益

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。

截至 2019 年底，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、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 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 月底，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

跟踪期内，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，公司利润有所减少。

2019 年，公司实现营业总收入 1834.80 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%。

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%，主要为联营企业北京发那科机电有限公司权益法下确认投资收益 3.35 亿元、处置长期股权投资产生投资收益 1.90 亿元、可供出售金融资产等取得的投资收益 1.91 亿元和处置可供出售金融资产取得的投资收益 14.77 亿元；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%，较上年变化不大。2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 6.03%和 8.13%，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。公司实现利润总额 14.06 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，导致公司利润水平有所下降。

5. 现金流

跟踪期内，公司加大战略性投资资金投入，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 2208.89 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 2233.15 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 年底，公司流动比率由年初的 141.09%下降至 134.12 倍，速动比率为 94.55%，较年初变动不大，流动资产对流动负债的保障程度略有下降。截至 2019 年底，公司现金类资产（剔除受限）/短期债务比由年初的 1.07 倍下降至 0.73 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有一定下降。

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 利息倍数为 4.10 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 为 6.09 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。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。

截至 2019 年底，公司对合并报表以外企业担保金额共 53.39 亿元，其中主要为对孟中电力有限公司的担保 34.18 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。担保金额占公司 2019 年底所有者权益的 8.07%，公司或有负债风险可控。

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。

截至 2020 年 3 月底，公司合计获得交通银行、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 1899.87 亿元的授信额度，已使用 1025.67 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

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 2019 年底，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，截至 2019 年底其他应收款余额 105.94 亿元，主要明细如下表。

表14 母公司其他应收款前五名明细

（单位：亿元）

项目	账面余额	款项性质
沈阳机床（集团）有限责任公司管理人	14.20	内部借款
沈机股份	8.80	内部借款
中国环球租赁有限公司	12.00	内部借款
通用地产有限公司	30.83	内部借款
北京通用时代房地产开发有限公司	21.82	内部借款
合计	**87.65**	--

资料来源：公司审计报告

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 年底，公司本部货币资金为 1.50 亿元。

截至 2019 年底，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 年底，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 年底，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。

十、存续期内债券偿还能力

公司经营活动现金流入量对存续期内债券保障程度高，整体来看，存续期内债券偿还能力强。

截至本报告出具日，公司本部无一年内到期债券；公司本部应付债券余额 170.97 亿元（含可续期公司债），2019 年，公司经营活动现金流入量为 2208.89 亿元，为公司应付债券余额的 12.92 倍，公司 EBITDA 是应付债券余额的 0.66 倍，公司经营活动现金流入量对应付债券余额的保障程度高。

表15 截至本报告出具日公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

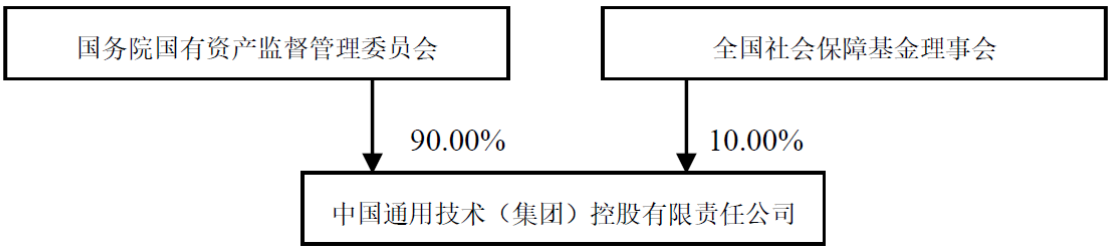
项目	2019 年
一年内到期债券余额	0.00
现金类资产/一年内到期债券余额	--
经营活动现金流入量/应付债券余额	12.92
EBITDA/应付债券余额	0.66

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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，“19通用MTN001A”“19通用MTN001B”“20通用MTN001A”和“20通用MTN001B”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	263.83	264.13	238.09	249.98
资产总额(亿元)	1569.60	1732.27	1972.02	2028.66
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	316.99
长期债务(亿元)	264.49	326.57	361.22	401.34
全部债务(亿元)	505.79	573.67	688.00	718.32
营业总收入(亿元)	1570.06	1705.21	1834.80	372.59
利润总额(亿元)	60.91	68.78	75.15	14.06
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
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.18	7.37	7.17	--
存货周转次数(次)	3.82	4.09	4.47	--
总资产周转次数(次)	1.04	1.03	0.99	--
现金收入比(%)	121.66	117.50	115.03	120.47
营业利润率(%)	8.76	10.35	10.54	10.46
总资本收益率(%)	6.50	6.38	6.03	--
净资产收益率(%)	8.70	8.71	8.13	--
长期债务资本化比率(%)	34.01	36.65	35.31	37.44
全部债务资本化比率(%)	49.64	50.40	50.97	51.71
资产负债率(%)	67.31	67.41	66.45	66.94
流动比率(%)	141.42	141.09	134.12	145.94
速动比率(%)	92.09	94.59	94.55	101.47
经营现金流动负债比(%)	0.70	-3.37	-2.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.19	4.30	4.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	5.68	6.09	--

注：1、2020 年一季度财务数据未经审计；2、2018 年财务数据为追溯调整数据；3、公司其他流动负债中的债务已计入公司短期债务，长期应付款中的债务已计入公司长期债务；4、公司 2019-2020 年 3 月底所有者权益包含 30 亿元可续期公司债券

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.55	13.55	1.50	19.65
资产总额(亿元)	319.00	364.94	453.31	486.13
所有者权益(亿元)	203.69	205.96	232.26	230.41
短期债务(亿元)	19.00	40.90	87.96	101.76
长期债务(亿元)	80.00	100.00	115.97	135.97
全部债务(亿元)	99.00	140.90	203.93	237.73
营业收入(亿元)	0.42	0.44	0.42	0.00
利润总额(亿元)	14.83	2.77	5.43	-1.48
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-4.17	-3.91	-2.46	-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(%)	96.21	109.49	108.12	113.05
营业利润率(%)	33.51	37.60	34.64	-7751.15
总资本收益率(%)	5.33	1.23	1.87	--
净资产收益率(%)	7.28	1.34	2.34	--
长期债务资本化比率(%)	28.20	32.68	33.30	37.11
全部债务资本化比率(%)	32.71	40.62	46.75	50.78
资产负债率(%)	36.15	43.57	48.76	52.60
流动比率(%)	224.10	193.59	103.87	116.88
速动比率(%)	224.10	193.59	103.87	116.88
经营现金流动负债比(%)	-12.04	-6.82	-2.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：　2020 年一季度财务数据未经审计；2、2018 年财务数据为追溯调整数据。

附件 6　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 7-1　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 7-2　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 7-3　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