

# 信用评级公告

联合〔2023〕4577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“22 通用 MTN004”“22 通用 MTN003”“22 通用 MTN002”“22 通用 MTN001”“21 通用 MTN001”“21 通用 03”“21 通用 01”“20 通用 MTN001B”和“19 通用 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

# 中国通用技术（集团）控股有限责任公司

## 2023 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
22 通用 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
22 通用 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
22 通用 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
22 通用 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 通用 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 通用 03	AAA	稳定	AAA	稳定
21 通用 01	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

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 通用 MTN004*	10 亿元	10 亿元	2025/04/29
22 通用 MTN003*	20 亿元	20 亿元	2025/04/25
22 通用 MTN002	10 亿元	10 亿元	2025/03/21
22 通用 MTN001	22 亿元	22 亿元	2025/01/19
21 通用 MTN001	20 亿元	20 亿元	2024/12/09
21 通用 03	10 亿元	10 亿元	2024/09/22
21 通用 01	10 亿元	10 亿元	2024/09/14
20 通用 MTN001B	5 亿元	5 亿元	2025/05/11
19 通用 MTN001B	10 亿元	10 亿元	2024/09/19

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；债券简称中标注为\*的债券为永续期公司债券/永续中期票据，所列兑付日为首次赎回权行权日

评级时间：2023 年 6 月 26 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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”）作为中央直接管理的国有重要骨干企业，跟踪期内在先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务等细分行业保持明显资源优势，综合实力极强；核心主业经营业绩稳定提升，加之投资收益的增长，共同拉动利润总额同比实现快速增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到医药行业政策出台较频繁，对公司医药医疗健康业务规模与盈利能力影响较大；海外工程承包项目面临一定政治、经济及汇率波动风险；本部有息债务快速增长，债务负担重等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

存续债券“22 通用 MTN004”和“22 通用 MTN003”具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点。本金和利息在破产清算时的清偿顺序将列于公司普通债务之后，赎回和利率重置条款设置使上述债券不赎回的可能性较小，但递延利息条款约束力较弱。

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增强。

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“22 通用 MTN004”“22 通用 MTN003”“22 通用 MTN002”“22 通用 MTN001”“21 通用 MTN001”“21 通用 03”“21 通用 01”“20 通用 MTN001B”和“19 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，跟踪期内在多个细分业务领域保持明显的资源优势。公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业，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。其中，医药医疗健康业务已形成涵盖医药工业、医药商业、医药贸易、医疗服务以及医疗设备融资租赁的完整产业链，为公司主业利润形成有力支撑。
2. 货币资金充裕，资产流动性良好。公司货币资金充裕，

本次评级模型打分表及结果：

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	1
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
		指示评级		

个体调整因素：--

个体信用等级

aaa

外部支持调整因素：--

评级结果

AAA

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
资产总额 (亿元)	2775.24	5479.44	23281.46
所有者权益 (亿元)	892.03	2467.10	7610.53
营业总收入 (亿元)	1830.17	586.36	8161.93
营业利润率 (%)	12.08	11.73	20.49
利润总额 (亿元)	59.58	137.20	836.80
资产负债率 (%)	67.86	54.98	67.31
全部债务资本比率 (%)	52.83	51.83	53.17
全部债务/EBITDA	7.87	11.36	6.57
EBITDA 利息倍数(倍)	3.65	2.82	7.15

注：公司 1 为中国诚通控股集团有限公司，公司 2 为华润股份有限公司  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：刘祎焜 杨学慧

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](http://www.lhratings.com)

持有的金融资产质量良好。截至 2023 年 3 月底，公司现金类资产为 324.12 亿元；本部直接控股 3 家上市公司，分别为中国医药健康产业股份有限公司、通用环球医疗集团有限公司和沈阳机床股份有限公司，持股均未质押，截至 2022 年末市值为 146.36 亿元。

3. 融资渠道通畅。截至 2023 年 3 月底，公司剩余未使用授信余额 783.38 亿元，且控股多家上市公司，融资渠道畅通。

关注

1. 大宗商品价格波动加剧对公司贸易业务经营提出挑战；医药行业政策出台较频繁，对公司医药医疗健康业务规模与盈利能力产生较大影响。俄乌地缘政治冲突及全球经济复苏放缓背景下，大宗商品市场价格波动加剧，加大公司贸易业务经营难度；公司医药医疗健康板块部分业务经营规模及盈利水平受“带量采购”“限抗”医保目录调整等政策的实施影响较大。

2. 海外工程承包项目面临一定政治、经济及汇率波动风险。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；此外，项目整体回款较慢，面临一定汇率波动风险。

3. 本部有息债务快速增长，利润总额持续下滑。跟踪期内，随着开展并购以及支持子公司发展，公司本部有息债务快速增长，财务费用对本部利润的侵蚀加大，导致本部利润总额持续下降。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	311.96	387.72	335.36	324.12
资产总额(亿元)	2257.18	2480.17	2775.24	2934.06
所有者权益(亿元)	772.29	804.91	892.03	901.47
短期债务(亿元)	287.55	318.60	443.75	473.37
长期债务(亿元)	440.26	551.23	555.27	661.45
全部债务(亿元)	727.81	869.83	999.02	1134.82
营业总收入(亿元)	1958.18	1720.58	1830.17	458.15
利润总额(亿元)	78.26	20.19	59.58	17.99
EBITDA(亿元)	121.21	77.42	126.89	--
经营性净现金流(亿元)	32.26	-58.07	-13.70	-35.10
营业利润率(%)	11.22	13.10	12.08	11.50
净资产收益率(%)	7.30	0.05	4.85	--
资产负债率(%)	65.79	67.55	67.86	69.28
全部债务资本化比率(%)	48.52	51.94	52.83	55.73
流动比率(%)	138.89	134.96	120.69	132.26
经营现金流动负债比(%)	3.32	-5.52	-1.08	--
现金短期债务比(倍)	1.08	1.22	0.76	0.68
EBITDA 利息倍数(倍)	4.24	2.54	3.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.00	11.23	7.87	--
公司本部(母公司)				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	582.66	720.47	964.72	959.18
所有者权益(亿元)	255.40	235.06	322.24	291.28
全部债务(亿元)	298.97	393.30	546.61	590.85
营业总收入(亿元)	0.43	0.54	0.50	0.76
利润总额(亿元)	7.14	0.34	0.00	-5.00
资产负债率(%)	56.17	67.37	66.60	69.63
全部债务资本化比率(%)	53.93	62.59	62.91	66.98
流动比率(%)	89.66	79.81	23.50	31.35
经营现金流动负债比(%)	-2.68	-2.43	-2.15	--

注: 1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务, 长期应付款和其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务

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

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 通用 MTN004; 22 通用 MTN003; 22 通用 MTN002; 22 通用 MTN001; 21 通用 MTN001; 21 通用 03; 21 通用 01; 20 通用 MTN001B; 19 通用 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2022/06/28	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.1.202204)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202204)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 通用 MTN004	AAA	AAA	稳定	2022/04/25	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 通用 MTN003	AAA	AAA	稳定	2022/04/14	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 通用 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/03/08	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 通用 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/01/10	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 通用 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/11/30	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 通用 03	AAA	AAA	稳定	2021/09/09	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 通用 01	AAA	AAA	稳定	2021/08/30	刘祎烜 侯珍珍	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 通用 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2020/04/29	刘嘉敏 郭察理 刘祎烜 杨 涵	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 通用 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2019/07/31	刘嘉敏 郭察理 刘祎烜 杨 涵	<a href="#">贸易行业企业信用评级方法 (2018 年)</a> <a href="#">批发与零售行业企业信用评级模型 (2016 年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、本报告所列示的主体评级及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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

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

## 2023 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“通用技术”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

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。2022 年，公司收到财政部资本经营预算资金 9 亿元，增加实收资本，截至 2023 年 3 月底，公司注册资 75.00 亿元，实收资本为 95.55 亿元。国务院国资委持有公司 90.00% 股权，全国社会保障基金理事会持有公司 10.00% 股权，国务院国资委是公司控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围及机构设置无重大变化。

截至 2023 年 3 月底，公司控股上市公司 4 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 31.92%，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 35.41%，无质押）、沈阳机

床股份有限公司（证券简称“沈阳机床”，证券代码 000410.SZ，持股比例 42.90%，无质押，以下简称“沈机股份”）和中纺标检验认证股份有限公司（北交所上市，简称“中纺标”，证券代码：873122，公司通过全资子公司中国纺织科学研究院有限公司持有其 58.42% 股权，无质押）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 2775.24 亿元，所有者权益 892.03 亿元（含少数股东权益 396.30 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 1830.17 亿元，利润总额 59.58 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 2934.06 亿元，所有者权益 901.47 亿元（含少数股东权益 396.92 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 458.15 亿元，利润总额 17.99 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区西营街 1 号院 1 区 1 号楼 34~43 层；法定代表人：于旭波。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并均按时付息。

表 1 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
22 通用 MTN004*	10.00	10.00	2022/04/29	3+N
22 通用 MTN003*	20.00	20.00	2022/04/25	3+N
22 通用 MTN002	10.00	10.00	2022/03/21	3
22 通用 MTN001	22.00	22.00	2022/01/19	3
21 通用 MTN001	20.00	20.00	2021/12/09	3
21 通用 03	10.00	10.00	2021/09/22	3
21 通用 01	10.00	10.00	2021/09/14	3
20 通用 MTN001B	5.00	5.00	2020/05/11	5
19 通用 MTN001B	10.00	10.00	2019/09/19	5
<b>合计</b>	<b>117.00</b>	<b>117.00</b>	--	--

注：上表中“\*”表示该期债券含特殊条款

资料来源：联合资信整理

### 1. 普通优先债券

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募普通债券合计金额87.00亿元。

### 2. 永续债

截至本报告出具日，公司存续期永续债包括“22 通用 MTN004”和“22 通用 MTN003”余额合计 30.00 亿元，上述债券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“22 通用 MTN004”和“22 通用 MTN003”的债券条款，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列于公司普通债务之后，债券持有人届时可能会面临回收损失。

(2) 上述永续债券如不赎回，则从第 4 个计息年度开始，每个票面利率重置日票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 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) 除发生向普通股股东分红（国有独资企业上缴利润除外）和减少注册资本事件时，上述永续债券可递延利息支付且递延利息次数不受限制。赎回和利率重置条款设置使上述永续债券不赎回的可能性较小，但递延利息未设置罚则，约束力较弱。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到

较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

## 五、行业分析

进出口贸易行业方面，2022 年以来，受多数地区金融环境收紧、俄乌冲突等多因素影响，全球需求放缓。随着全球经济衰退预期升温，海外消费品需求仍较高但出现回落，中国外贸进出口增长面临压力。2022 年，中国货物进出口总额 42.07 万亿元，同比增长 7.7%，出口和进口增速均同比回落；出口 23.97 万亿元，同比增长 10.5%；进口 18.1 万亿元，同比增长 4.3%。2023 年一季度，中国货物贸易进出口总值 9.89 万亿元，同比增长 4.8%，其中，出口 5.65 万亿元，同比增长 8.4%；进口 4.24 万亿元，同比增长 0.2%；若以美元计价，出口同比增长 0.5%，进口同比下降 7.1%。中国出口国家的贸易框架在发生变化，欧美需求放缓，中国对东盟、一带一路沿线国家等经济体的出口增速较高，新兴市场开拓有力。



大宗商品贸易行业方面，2022年以来主要大宗商品价格先涨后跌。从国际大宗商品看，以原油为例，2022年上半年，布伦特原油现货价格从2021年末的78.34美元/桶持续上涨至100美元/桶，并在高位震荡，2022年下半年，随着主要发达经济体货币政策收紧，截至2023年3月底，布伦特原油现货价格跌落至为79.18美元/桶。从国内大宗商品看，2022年以来，固定资产投资增速整体呈回落态势，其中，基建投资景气度仍在高位，工业投资领域、电、热、燃、水投资持续保持高景气度，但房地产投资增速下降明显，房地产行业对建材等大宗商品需求仍偏弱。以钢铁为例，2022年一季度受地区冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价有所增长；但进入二季度，受经济预期下降影响，国内钢材需求低迷，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。

行业风险方面，全球宏观经济下行，出口企业面临的履约风险增加，多个国家外汇见底，许多国外买家无法支付进口货款；2023年一季度，美国延续2022年以来的加息政策，其他国家货币相应贬值或紧跟加息，人民币汇率波动给中国外贸企业带来一定财务风险和订单转移风险；2023年年初，大宗商品价格延续波动态势，期现货价差加大，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

展望2023年，俄乌冲突、欧美国家收紧货币政策持续加剧市场对2023年可能出现全球经济衰退的预期，并持续干扰全球经济复苏，中国外贸增速或将有所放缓，外贸企业将面临经营压力。美元利率波动、俄乌冲突、海外市场需求偏弱等因素影响持续扰动大宗商品市场，此外国内复工进度提速、基建维持高景气度，预计2023年全年大宗商品需求或将有所增长。详见《2023年一季度贸易行业运行分析》。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年3月底，公司注册资75.00亿元，实收资本为95.55亿元。国务院国资委持有公司

90.00%股权，全国社会保障基金理事会持有公司10.00%股权，国务院国资委是公司控股股东及实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**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维持明显的资源优势，在医药方面形成了完整的产业链，综合竞争实力极强。**

公司作为多元化经营的国有大型集团企业，形成了以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，在国务院国资委中央企业经营业绩考核中连续被评为A级企业。

医药医疗健康方面，公司是国务院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，公司持续推进医药工商贸一体化的产业链优势，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丰富，中国医药拥有近570种药品品种，其中列入各级医保目录超过250个，列入《国家基本药物目录》136个品规。医药商业方面，公司积极推动区域网络扩张，已形成以北京、广东、江西、河南、河北、湖北、新疆、黑龙江、辽宁为重点，覆盖全国的配送、推广、分销一体化营销网络体系，并在北京、广东、河南等地建有大型医药物流中心。国际贸易方面，公司作为专业化的国际医药健康领域集成化服务商，国际贸易板块经营产品涵盖化学原料药及制剂、生物制品、医疗器械、诊断试剂、敷料耗材、中药材、健康食品等，具备全产业链竞争优势。医疗健康方面，公司在全国30个省市拥有医药商业分支机构92家；拥有医疗机构339家，开放床位超过4.5万张。

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，实施“走出去”战略，参与“一带一路”建设，创造了中国对外工程

承包领域的多个第一。2022年，公司入选美国《工程新闻记录》ENR250国际承包商榜单，位列第105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

“新兴公司”）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。截至2023年3月底，新兴公司累计荣获中国建设工程鲁班奖20项、国家优质工程19项、中国钢结构金奖20项、全国装饰工程奖16项、先后创省部级质量奖项520多项。拥有国家级工法14项、省部级工法53项、获得专利173项，主编和参编国家标准、行业标准、地方标准39部。

表2 截至2022年底公司主要控股公司情况（单位：亿元）

公司名称	股票代码	直接持股比例	股权质押比例	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	净利润同比(%)	主营经营业务
中国医药	600056.SH	31.92%	--	358.99	131.73	375.93	8.88	24.32	医药工业、医药商业、医药贸易等
环球医疗	2666.HK	35.41%	--	768.71	197.03	119.31	18.90	2.98	医疗金融、医疗技术服务、医院运营管理等
新兴公司	--	100.00%	--	382.14	64.22	213.17	8.99	274.22	建筑施工、贸易物流、房地产开发等
沈机股份	000410.SZ	42.90%	--	36.06	9.74	365.05	-78.68	-81.60	括机械设备制造、加工、租赁，贸易与进出口贸易

注：公司通过通用技术集团香港国际资本有限公司持有环球医疗股权

资料来源：公司提供、公开资料

#### 4. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：9111000071092200XY），截至2023年5月6日，公司本部无关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2023年6月16日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

#### 七、管理分析

**跟踪期内，公司股权结构、主要管理制度以及高级管理人员未发生重大变化。**

#### 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，公司医药医疗健康业务外延**

#### **收购带动带动公司收入规模持续增长。**

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。2022年公司营业总收入为1830.17亿元，同比增长6.37%，主要来自医药医疗健康业务增长。

分板块看，先进制造与技术服务板块可细分为汽纺织高新材料研发与生产制造和重型机床工具研发制造两个业务板块，2022年实现收入84.62亿元，同比下降24.13%，主要系在股东指导下，公司将所持中国汽车工程研究院股份有限公司（以下简称“中国汽研”）划转至中国检验认证（集团）有限公司（以下简称“中国中检”），中国汽研不再纳入合并范围所致；医药医疗健康板块可细分为医药工业、医药商业、医药贸易、医疗设备融资租赁和医疗服务等业务，2022年实现收入817.96亿元，同比增长20.46%，主要系2022年公司收购宝石花医疗健康投资控股集团有限公司（以下简称“宝石花医疗”）所致；贸易与工程服务板块是公司主要的收入来源，其可进一步细分为贸易业务、海外工程服务和建筑施工业务。2022年，贸易与工程服务板块收入为924.88亿元，同比变动不大。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率为12.39%，同比变动不大。先进制造与技术服务板块毛利率为16.17%，较上年减少5.17个百分点，主要系中国汽研出表所致；医药医疗健康板块的毛利率为17.38%，同比下降2.56个百分点；公司贸易与工程服务板块毛利率为7.54%，同

比变动不大。

2023年1-3月，公司实现营业总收入458.15亿元，同比增长15.01%，主要来自医药医疗健康业务收入增加所致；毛利率为11.78%，同比下降1.82个百分点。

表3 2021-2022年及2023年1-3月公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
先进制造与技术服务	111.54	6.48	21.34	84.62	4.62	16.17	21.83	4.76	12.23
医药医疗健康	679.05	39.47	19.94	817.96	44.69	17.38	240.63	52.52	12.92
贸易与工程服务	940.27	54.65	7.64	924.88	50.54	7.54	198.98	43.43	6.93
合并抵消	-10.28	-0.60	-19.51	2.71	0.15	42.07	-3.29	-0.71	-196.05
<b>合计</b>	<b>1720.58</b>	<b>100.00</b>	<b>13.55</b>	<b>1830.17</b>	<b>100.00</b>	<b>12.39</b>	<b>458.15</b>	<b>100.00</b>	<b>11.78</b>

资料来源：公司提供

## 2. 先进制造与技术服务

跟踪期内，中国汽研不再纳入合并范围，公司在纺织高新材料研发与生产、数控机床研发与制造等方面拥有较为领先的技术，但盈利能力有待提升。

该板块主要涉及纺织和机床工具两个行业，主要产品和服务包括纺织新材料、纺织机械、纺织化工、精密超精密机床、重型金属加工机床、专用装备、量具刀具和精密量仪等产品。

根据2022年11月公司发布的《关于无偿划转重要子公司股权而丧失重要子公司控制权的公告》，按照国务院国资委关于推进中央企业检验检测业务专业化整合的有关要求，在国务院国资委的指导下，公司及子公司中机公司和中技公司将合计持有的中国汽研53.21%的股权无偿划转给中国中检，划转基准日为2021年12月31日。2023年1月16日，本次无偿划转股份过户手续已完成。

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。截至2022年底，中纺院资产总额32.57亿元，所有者权益22.07亿元；2022年实现营业总收入17.69亿元，净利润-0.25亿元。

数控机床研发与制造方面，公司主要运营主体为下属齐齐哈尔二机床（集团）有限责任公司（简称“齐二机床”）、通用技术集团大连机床有限责任公司、通用技术集团沈阳机床有限责任公司和沈机股份。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、标准刀具、精密量仪、数控刀具、数控机床等。2022年底，齐二机床资产总额16.25亿元，所有者权益4.18亿元；2022年实现营业总收入5.94亿元，净利润22.15万元。沈机股份为中国机床行业的骨干企业，主营业务包括机械设备制造、加工、租赁，国内一般商业贸易与进出口贸易，咨询服务。

精密量仪、数控刀具研发与制造方面，公司主要运营主体为下属哈尔滨量具刃具集团有限责任公司（以下简称“哈量公司”），哈量公司是国内“一五”期间156项重点工程中唯一制造工量具产品的企业。2022年，哈量公司资产总额7.91亿元，所有者权益5.78亿元；2022年

实现营业总收入 3.59 亿元，净利润-0.56 亿元。

精密超精密机床关键技术研发及制造方面，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。

### 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子公司中国医药、环球医疗、国中康健集团有限公司、通用技术集团医疗健康有限公司（以下简称“通用医疗”）、航天医科和宝石花医疗等。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、医药贸易、医疗设备销售及融资租赁、医疗健康服务等业务。其中，医药工业、医药商业及医药贸易经营实体主要为中国医药；医疗设备销售及融资租赁的经营实体主要为环球医疗。

#### （1）医药工业

**2022 年，受“带量采购”“限抗”、医保目录调整等政策实施以及燃料动力等成本费用增长影响，医药工业板块盈利水平进一步下降。**

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。中国医药产品布局全面，拥有近 570 种药品品种，其中列入各级医保目录超过 250 个品规，列入《国家基本药物目录》136 个品规。

中国医药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，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。

销售方面，中国医药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。

2022 年，中国医药医药工业实现营业收入 35.35 亿元，同比变动不大，在“带量采购”“限抗”等政策的持续以及燃料动力等成本费用增长共同影响下，中国医药医药工业毛利率同比下降 10.17 个百分点至 41.72%，营业利润出现亏损。其中，原料药业务收入同比增长 19.42% 至 8.96 亿元，主要系中国医药加大市场开拓力度，市场份额有所恢复所致；制剂业务收入较上年下降 8.02% 至 21.19 亿元，主要受带量采购等因素持续影响；抗感染类及心脑血管类产品是医药工业板块主要收入来源，2022 年合计占医药工业板块收入的比重的 65.60%。

#### （2）医药商业

**公司医药商业销售网络健全，竞争优势突出。2022 年，受益于增加市场开发力度，医药商业业务收入规模及盈利水平均实现增长。**

中国医药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、黑龙江、辽宁、吉林、甘肃为重点的覆盖全国的配送、分销一体化营销网络体系，在北京、广东、河南、河北、辽宁等地建有大型医药物流中心，具备各省市医疗机构招标采购资质、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采购确定生产企业的供货价格，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。

销售模式方面，公司采取医院纯销和商业调拨两种方式，主要客户多为省市大型等级医院、连锁药店、社区卫生服务站、国内医药商业公司等，销售价格按中标价格及国家政策进行加价销售。主要客户已覆盖北京、广东、河南、河北等 11 个省份三甲医院。结算方面，货款一般采用先货后款或现款现货的结算方式。受疫情影响，医院账期普遍延长，一般为 5-12 个月。其中，医院纯销前五大客户的销售额为 15.58 亿元，占板块收入的比例为 5.94%。

2022 年，公司医药商业实现收入 272.37 亿元，同比增长 10.33%，主要系中国医药增加市场开发力度及开展医疗物资保障业务所致；毛利率为 8.27%，同比增长 0.48 个百分点。

### （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，医药贸易规模保持稳定，盈利水平有所下降。**

医药贸易方面，中国医药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。中国医药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。

2022 年，中国医药实现医药国际贸易业务收入 87.59 亿元，同比变动不大；医药国际贸易业务毛利率为 10.86%，同比减少 4.73 个百分点，

主要系当年出口贸易品种毛利偏低所致。

### （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，2022 年，融资租赁业务签约规模小幅下滑。**

公司医疗设备融资租赁业务主要由环球医疗运营，

公司医疗设备融资租赁业务模式主要为售后回租。2022 年，公司医疗融资租赁业务实现利息收入 14.61 亿元；实现新签合同额 37.62 亿元，签约项目数 32 个。截至 2023 年 3 月底，公司应收租赁款为 713.33 亿元（包括医疗行业、城市公用和其他），其中医疗行业占 22.94%，公共事业类占比 72.49%。截至 2023 年 3 月底，公司租赁业务前五大客户融资租赁余额合计 25.94 亿元，应收融资租赁款不良率为 0.99%，同比变动不大，处于较低水平。

表 4 2021 - 2022 年及 2023 年 1 - 3 月公司医疗融资租赁签约情况（单位：个、亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
应收融资租赁款净额	222.68	173.46	163.62
利息收入	19.29	14.61	2.86
签约项目数	34	32	6
融资租赁签约额	43.13	37.62	6.00

资料来源：公司提供

### （5）医疗服务

**跟踪期内，公司积极开展医院运营业务，通过并购承接国有企业开办的医疗机构拓展医院资源。**

跟踪期内，公司持续推进医院集团业务布局，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。2022 年，公司完成与中国石油天然气集团有限公司的医疗机构改革合作，宝石花医疗纳入公司合并范围，交易对价为 46.23 亿元。医疗健康业务经营主体主要为环球医疗、通用医疗、国中康健、航天医科和宝石花医疗。

截至 2023 年 3 月底，公司已累计与 21 家央企和地方国企达成合作，合计管理医疗机构 343 家

(三级医院29家, 二级医院71家, 一级医院、社区中心及其他医疗机构243家), 辐射全国27个省市, 开放床位数4.8万张, 年门急诊量超过2500万人次。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。

#### 4. 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

(包括电子产品分销、大宗商品和一般商品贸易业务)、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”)、中国邮电器材集团有限公司(以下简称“邮电器材”)、中国轻工业品进出口集团有限公司(以下简称“中轻公司”)、中国海外经济合作有限公司(简称“海经公司”)、中国通用咨询投资有限公司和新兴公司。

表 5 2021—2022 年及 2023 年 1—3 月公司贸易与工程服务业务营业收入及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
分销业务	304.68	32.40	6.02	320.12	34.61	6.19	82.43	41.43	6.07
大宗商品贸易	157.18	16.72	2.49	141.17	15.26	2.85	24.36	12.24	3.24
一般商品贸易及其他	242.56	25.80	13.11	240.21	25.97	10.91	61.18	30.75	9.33
海外工程承包	32.16	3.42	27.27	43.97	4.75	12.44	8.87	4.46	10.82
建筑施工	203.69	21.66	4.45	179.41	19.40	7.94	22.14	11.13	6.01
合计	940.27	100.00	7.64	924.88	100.00	7.54	198.98	100.00	6.93

资料来源: 公司提供

##### (1) 贸易业务

公司贸易品种丰富, 上下游渠道广泛, 经营地区遍及全球, 跟踪期内贸易业务规模保持稳定。

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邮电器材运营。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苹果等国内外手机生产厂商的重要战略合作伙伴。截至 2022 年底, 公司电子产品分销业务覆盖全国 31 个省市自治区, 下游常态化合作客户约 2.52 万个, 核心零售门店数量 8578 家。

公司电子产品采购模式为经销式采购, 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。2022 年, 受芯片断供, 手机供应不足影响, 公

司采购量有所回升但仍未恢复至 2020 年水平。

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。

表 6 2020—2022 年公司手机购销情况

(单位: 万台、元、元/台)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
采购量	4109.39	1306.28	1513.09
平均采购价格	1484.69	2299.47	1658.41
销售量	4307.22	1274.34	1750.44
平均销售价格	1521.59	2424.04	1721.44

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。2022 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 82.14%, 较上年采购集中度有所下降, 但仍很高。

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。2022 年, 公司手机平均销售价格有

所回落；前五大客户销售收入占电子产品分销业务销售收入的 17.50%，销售集中度较上年变动不大。

大宗及一般商品贸易方面，公司主要贸易品种包括 CPU 及闪存、稀散金属、纸浆、木材、硫磺、油脂、芝麻、日用品等多个品种，其中子公司中轻公司经营的纸浆、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。公司大宗及一般商品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。2022 年，大宗及一般商品贸易收入同比略有下滑。

表 7 公司主要贸易品种购销情况

主要经营品种		2021 年	2022 年
CPU 及闪存	采购量（万件）	3482.00	59.10
	销售量（万件）	3350.00	296.01
	销售收入（亿元）	24.52	5.42
纸浆	采购量（万吨）	34.90	10.86
	销售量（万吨）	35.20	12.64
	销售收入（亿元）	16.63	7.15
硫磺	采购量（万吨）	143.32	128.03
	销售量（万吨）	137.00	130.64
	销售收入（亿元）	17.49	33.29
芝麻	采购量（万吨）	6.74	7.89
	销售量（万吨）	7.24	7.20
	销售收入（亿元）	6.99	7.67
油脂	采购量（万吨）	3.64	19.43
	销售量（万吨）	4.44	18.37
	销售收入（亿元）	2.78	22.13
稀散金属	采购量（吨）	3756.00	14160.67
	销售量（吨）	3135.00	14160.67
	销售收入（亿元）	3.83	2.94

主要经营品种		2021 年	2022 年
镍铁	采购量（吨）	2493.00	1410.00
	销售量（吨）	1972.00	1334.00
	销售收入（亿元）	2.92	2.46

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。跟踪期内，公司海外工程承包业务新签合同个数及合同金额同比均有所下降，项目整体回款较慢，面临一定汇率波动风险。此外，公司海外工程项目在建项目未来尚需投资规模较大，面临一定资金支出压力。

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。

受公共卫生事件、地缘政治和市场竞争日趋激烈影响，2022 年，公司国际工程服务业务新签合同个数及金额同比均有所下滑，其中国际工程承包新签合同 13 个，合同金额为 10.80 亿美元。

截至 2023 年 3 月底，公司已完工项目包括圭亚那配网项目一期、马来西亚曼绒电站等；正在执行的项目包括孟加拉首都达卡 11KV 配网项目、孟加拉高速公路项目、孟加拉帕亚拉 EPC 二期项目等，项目金额合计 49.77 亿美元，能够

满足公司未来几年的收入结转需求；累计回款 10.03 亿美元，回款进度较慢。但公司海外工程项目未来投资规模仍较大，公司面临一定的资金支出压力。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司正在执行的对外承包工程项目情况（单位：万美元）

项目名称	合同金额	开工时间	预计竣工时间	累计回款
孟加拉科勒哈特 400KV 新建变电站及米尔沙拉 230KV 变电站升级项目	8659.00	2021 年 10 月	2024 年 10 月	2597.00
乌兹别克斯坦阿姆布哈拉 1 号新建泵站项目	8296.00	2019 年 9 月	2023 年 9 月	6636.00
孟加拉首都达卡 11KV 配网项目	10900.00	2020 年 10 月	2023 年 11 月	6431.00
孟加拉德贷 230KV 及 132KV 全国电网能效提升项目	6901.00	2020 年 7 月	2023 年 2 月	3243.00
科特迪瓦平安城市项目	13591.00	2020 年 4 月	2023 年 12 月	13047.00
加纳农村通信和数字网络项目	7765.00	2020 年 8 月	2022 年 9 月	5435.00
阿尔及利亚 MTBE 项目	46600.00	2022 年 5 月	2025 年 5 月	6524.00
波黑伊沃维克 84MW 风电项目	7595.00	2022 年 6 月	2023 年 6 月	7063.00
科特迪瓦平安城市二期项目	10670.00	2023 年 3 月	2026 年 3 月	1067.00
MET 光伏电站项目	5311.00	2022 年 2 月	2023 年 6 月	4779.00
希拉甘杰光伏电站项目	7790.00	2022 年 5 月	2023 年 6 月	2882.00
帕布纳光伏电站项目	7860.00	2022 年 6 月	2023 年 6 月	0.00
孟加拉高速公路项目	135900.00	2022 年 10 月	2027 年 10 月	9349.00
孟加拉帕亚拉 EPC 二期	144000.00	2019 年 6 月	2025 年 6 月	0.00
孟加拉帕亚拉燃煤电站运维项目	11588.00	2019 年 9 月	2044 年 9 月	1158.00
孟煤包产四期	38600.00	2021 年 12 月	2027 年 12 月	6948.00
孟加拉古拉绍 3 号机升级改造项目	25700.00	2017 年 1 月	2024 年 12 月	23130.00
合计	497726.00	--	--	100289.00

资料来源：公司提供

### （3）建筑施工

公司建筑施工订单以国资背景项目为主，2022 年，业务收入规模同比下降，但新签订的合同金额保持在较大规模。

公司建筑施工业务主要由新兴公司负责，新兴公司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。新兴公司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。2022 年，新兴公司实现营业收入 213.17 亿元，同比有所下降；实现净利润 8.99 亿元，同比大幅增长，主要系减值对利润的影响不延续所致。

原材料采购方面，新兴公司主要采购的原材料包括钢筋、混凝土。新兴公司主要通过自主

采购，也有部分项目由业主指定原材料采购品牌、厂家等。2022 年度，新兴公司前五名原材料供应商合计采购金额为 7.48 亿元。

从客户结构来看，新兴公司承接了大量的政府机关建筑工程，先后建成了包括中国人民革命军事博物馆、京西宾馆、中央军委办公楼、人民大会堂万人大礼堂改造、中央纪委、中央政法委、中央组织部、中央宣传部、中央统战部、国家公安部、司法部、卫生部办公楼和亚运村、大运村、奥运会场馆在内的一大批国际级重点工程。截至 2022 年底，国资背景（政府、国有企业等）项目占比约 70%，对公司拓展建筑施工业务起到了较好的支持作用。

结算模式方面，工程款的结算方式一般在合同签订时根据项目大小、建设方实力等因素确定，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。

2022年及2023年1-3月，新兴公司新签建筑施工合同额分别为239.99亿元和76.73亿元；截至2023年3月底，新兴公司正在执行的重点合同10个，合同金额122.58亿元。

### 5. 经营效率

#### 公司整体经营效率良好。

从经营效率指标看，2022年，公司存货周转率为7.89次；公司销售债权周转次数为4.82次；公司总资产周转次数为0.70次。

### 6. 未来发展

公司“十四五”规划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，把握做强做优做大国有资本和国有企业的部署，构建了“1699”战略体系，进一步明确了公司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，二是建设具有国际影响力的大健康产业集团，三是建设高质量引进来和高水平走出去“主力军”。

公司“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，推动公司实现高质量发展。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至2022年底，公司合并范围内子公司共657家，较2021年底新增127家，减少54家，处置4家。截至2023年3月底，公司合并范围内子公司共计655家，较2022年底减少1家，处置1家。整体看，公司合并口径有一定变动，财务数据可比性一般。

截至2022年底，公司合并资产总额2775.24亿元，所有者权益892.03亿元(含少数股东权益396.30亿元)；2022年，公司实现营业总收入1830.17亿元，利润总额59.58亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额2934.06亿元，所有者权益901.47亿元(含少数股东权益396.92亿元)；2023年1-3月，公司实现营业总收入458.15亿元，利润总额17.99亿元。

### 2. 资产质量

**截至2022年底，公司资产规模持续增长，资产结构相对均衡，货币资金充裕，工程服务板块及融资租赁形成的营运类资产及固定资产占比大。总体看，公司整体资产质量及流动性良好。**

截至2022年底，公司合并资产总额2775.24亿元，较上年底增长11.90%。其中，流动资产占55.27%，非流动资产占44.73%。公司资产结构相对均衡。

表9 2021-2022年末及2023年3月末公司资产主要构成

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>1420.53</b>	<b>57.28</b>	<b>1534.00</b>	<b>55.27</b>	<b>1741.96</b>	<b>59.37</b>
货币资金	310.55	21.86	284.78	18.56	235.26	13.51
应收账款	307.63	21.66	385.31	25.12	434.17	24.92
存货	181.48	12.78	224.89	14.66	237.71	13.65
一年内到期的非流动资产	205.97	14.50	227.66	14.84	314.69	18.07
合同资产	165.69	11.66	180.75	11.78	182.75	10.49
<b>非流动资产</b>	<b>1059.64</b>	<b>42.72</b>	<b>1241.23</b>	<b>44.73</b>	<b>1192.10</b>	<b>40.63</b>

长期应收款	396.50	37.42	413.48	33.31	372.70	31.26
长期股权投资	138.62	13.08	242.05	19.50	227.86	19.11
固定资产	213.33	20.13	234.09	18.86	237.73	19.94
<b>资产总额</b>	<b>2480.17</b>	<b>100.00</b>	<b>2775.24</b>	<b>100.00</b>	<b>2934.06</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

### (1) 流动资产

截至2022年底，流动资产1534.00亿元，较上年底增长7.99%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货、一年内到期的非流动资产和合同资产构成。公司货币资金284.78亿元，较上年底下降8.30%。货币资金中有50.72亿元受限资金，受限比例为17.81%，主要为存放中央银行款项及各类保证金；公司应收账款账面价值385.31亿元，较上年底增长25.25%，主要系随着经营规模的增长以及市场竞争的加剧，对部分客户赊销额度扩大所致。应收账款账龄以一年以内为主，累计计提坏账107.94亿元。应收账款前五大欠款方合计金额为81.04亿元，占比为16.43%，集中度较低；截至2022年底，公司存货224.89亿元，较上年底增长23.92%。存货主要由库存商品（161.90亿元）构成，累计计提跌价准备20.08亿元；公司一年内到期的非流动资产227.66亿元，较上年底增长10.53%，主要由一年内到期的长期应收款（215.04亿元）构成；公司合同资产180.75亿元，较上年底增长9.09%，主要为未完工的结算工程款（181.54亿元）。

### (2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产1241.23亿元，较上年底增长17.14%，公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和固定资产构成。公司长期应收款413.48亿元，较上年底增长4.28%，主要由融资租赁款构成；截至2022年底，公司长期股权投资242.05亿元，较上年底增长74.62%，主要系中国中检股权划入所致。2022年，公司长期股权投资权益法下确认投资收益16.33亿元，宣告发放现金股利4.72亿元；截至2022年底，公司固定资产234.09亿元，较上年底增长9.73%，主要由房屋及建筑物（132.64亿元）和机器设备（84.61亿元）构成，累计计提折旧203.47亿元，计提减值准备9.10亿元。

截至2022年底，公司受限资产合计117.34亿

元，占资产总额的4.23%，总体看，公司资产受限规模较低。

表 10 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	受限原因
货币资金	50.72	存放中央银行、各类保证金等
应收票据	0.21	票据质押
应收账款	0.83	应收账款保理质押
应收款项融资	0.06	票据质押、票据保证金
固定资产	7.32	抵押借款
无形资产	1.24	抵押借款
其他	56.96	投资性房地产抵押借款、应收融资租赁款质押等
<b>合计</b>	<b>117.34</b>	

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2023年3月底，公司合并资产总额2934.06亿元，较上年底增长5.72%。其中，流动资产占59.37%，非流动资产占40.63%。公司资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，流动资产1741.96亿元，较上年底增长13.56%，主要系部分融资租赁款转计入一年内到期的非流动资产所致。

## 3. 资本结构

### (1) 所有者权益

**截至 2022 年底，受益于股东增资及资产划入，公司所有者权益持续增长，所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比较大，权益结构稳定性尚可。**

截至 2022 年底，公司所有者权益 892.03 亿元，较上年底增长 10.82%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 55.57%，少数股东权益占比为 44.43%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占 10.71%、10.84%、3.36%和 25.77%。截至 2022 年底，公司实收资本较上年底增长 10.40% 至 95.55 亿元，主要系公司收到 9 亿元财政部资本经营预算资金所致；资本公积较上年底增长 62.50% 至 96.73 亿元，主要系国务院国资委将

其持有的 33.95% 中国中检股权无偿划入公司，增加资本公积 77.26 亿元所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 901.47 亿元，较上年底变化不大。

(2) 负债

**截至 2023 年 3 月底，公司主营业务形成的**

**经营性负债规模较大，有息债务规模持续增长，结构以长期债务为主，债务负担可控。**

截至 2022 年底，公司负债总额 1883.21 亿元，较上年底增长 12.41%。其中，流动负债占 67.49%，非流动负债占 32.51%。公司负债以流动负债为主。

表 11 2021 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>1052.59</b>	<b>62.83</b>	<b>1271.02</b>	<b>67.49</b>	<b>1317.07</b>	<b>64.80</b>
应付账款	347.85	33.05	430.87	33.90	451.35	34.27
一年内到期的非流动负债	145.88	13.86	258.39	20.33	239.52	18.19
合同负债	172.64	16.40	179.78	14.14	176.80	13.42
<b>非流动负债</b>	<b>622.67</b>	<b>37.17</b>	<b>612.19</b>	<b>32.51</b>	<b>715.52</b>	<b>35.20</b>
长期借款	314.90	50.57	271.14	44.29	374.40	52.33
应付债券	186.25	29.91	212.54	34.72	207.71	29.03
长期应付款 (合计)	70.44	11.31	74.10	12.10	79.76	11.15
<b>负债总额</b>	<b>1675.26</b>	<b>100.00</b>	<b>1883.21</b>	<b>100.00</b>	<b>2032.59</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

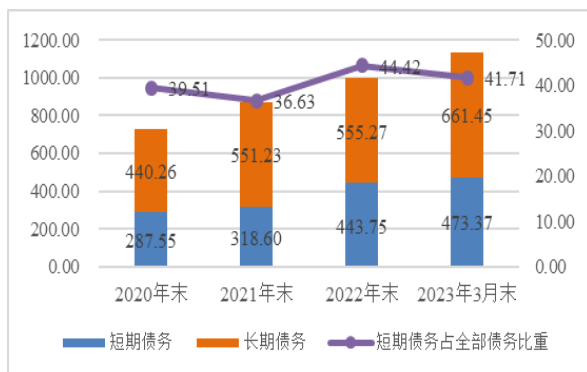
截至 2022 年底，公司流动负债 1271.02 亿元，较上年底增长 20.75%。公司流动负债主要由应付账款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。截至 2022 年底，公司应付账款 430.87 亿元，较上年底增长 23.87%，其中账龄在一年以内的应付账款余额 327.04 亿元；截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 258.39 亿元，较上年底增长 77.13%，主要由一年内到期的长期借款（185.63 亿元）构成；截至 2022 年底，公司合同负债 179.78 亿元，较上年底增长 4.13%，主要为不满足无条件收款权已完工未结算的销售商品、提供服务等应收款。其中，商品款 116.14 亿元，工程款 49.73 亿元，服务款 13.57 亿元。

截至 2022 年底，公司非流动负债 612.19 亿元，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款 (合计) 构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 271.14 亿元，较上年底下降 13.90%，其中，信用借款 185.76 亿元，保证借款 29.13 亿元，质押借款 50.77 亿元，抵押借款 5.48 亿元；截至 2022 年底，公司应付债券 212.54 亿元，较上年底增长 14.12%。截至 2022 年底，公司长期应付款 (合计) 74.10 亿元，较上年底增长 5.20%，其中长期应付款 51.65 亿元，专项应付款 22.45 亿元 (主要为医药储备基金 18.73 亿元)。

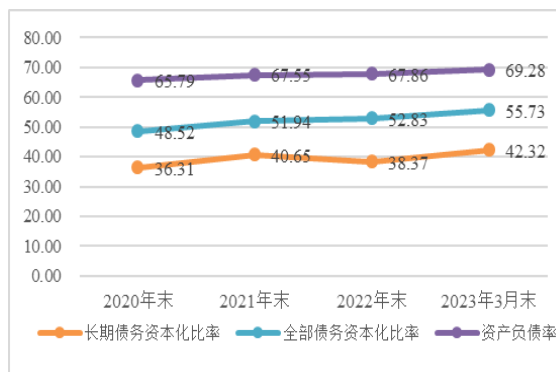
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 2032.59 亿元，较上年底增长 7.93%。其中，流动负债占 64.80%，非流动负债占 35.20%。截至 2023 年 3 月底，公司流动负债 1317.07 亿元，较上年底变动不大。截至 2023 年 3 月底，公司非流动负债 715.52 亿元，较上年底增长 16.88%，主要系公司增加长期借款融资所致。

图 1 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构  
(单位: 亿元、%)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 2 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平 (单位: %)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

债务方面, 截至 2022 年底, 公司全部债务 999.02 亿元, 较上年底增长 14.85%。债务结构方面, 短期债务 443.75 亿元, 较上年底增长 39.28%; 长期债务 555.27 亿元, 较上年底变化不大。从债务指标来看, 截至 2022 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 67.86%、52.83% 和 38.37%, 较上年底分别提高 0.31 个百分点、提高 0.89 个百分点和下降 2.28 个百分点。

如将永续债调入长期债务, 截至 2022 年底, 公司全部债务增至 1029.02 亿元。债务结构方面, 长期债务 585.27 亿元 (占 56.88%)。从债务指标看, 截至 2022 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 68.94%、54.42% 和 40.44%, 较调整前分别上升 1.08 个百分点、1.59 个百分点和 2.07 个百分点。

截至 2023 年 3 月底, 公司全部债务 1134.82 亿元, 较上年底增长 13.59%。其中, 短期债务 473.37 亿元, 较上年底增长 6.67% 致; 长期债务 661.45 亿元, 较上年底增长 19.12%。从债务指标来看, 截至 2023 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 69.28%、55.73% 和 42.32%。如将永续债调入长期债务, 截至 2023 年 3 月底, 公司全部债务增至 1164.82 亿元。债务结构方面, 长期债务 691.45 亿元 (占 59.36%)。从债务指标看, 截至 2023 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 70.30%、57.20% 和 44.24%, 较调整前分别上升 1.02 个百分点、1.47 个百分点和 1.92 个百分点。

#### 4. 盈利能力

**2022 年, 公司营业总收入有所增长, 费用控制能力稳定, 减值损失计提规模下降以及投资收益的快速提升, 共同拉动公司利润总额实现快速增长。**

2022 年, 公司实现营业总收入 1830.17 亿元, 同比增长 6.37%, 营业成本 1603.08 亿元, 同比增长 7.77%, 增速高于营业总收入。营业利润率为 12.08%, 同比下降 1.02 个百分点。

2022 年, 公司费用总额为 180.55 亿元, 同比增长 5.82%。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 27.07%、44.63%、9.27% 和 19.03%。2022 年, 公司期间费用率为 9.87%, 同比变动不大, 费用控制能力良好。

非经常性损益方面, 2022 年, 公司实现投资收益 38.30 亿元, 同比增长 58.96%, 主要为权益法核算的长期股权投资收益和处置长期股权投资收益, 投资收益占营业利润比重为 67.01%, 对营业利润影响较大; 其他收益 8.03 亿元, 同比增长 40.15%, 主要为各类政府补贴及奖励金, 其他收益占营业利润比重为 14.05%, 对营业利润影响不大。减值损失方面, 公司信用减值损失合计 24.27 亿元, 同比变动不大, 主要

为各类坏账损失；公司资产减值损失同比大幅减少，带动公司利润总额显著回升。

2022年，公司利润总额59.58亿元，同比增长195.12%，主要系减值计提规模下降以及投资收益快速增长。

表12 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业收入（亿元）	1720.58	1830.17
利润总额（亿元）	20.19	59.58
营业利润率（%）	13.10	12.08
总资本收益率（%）	1.77	4.07
净资产收益率（%）	0.05	4.85

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为4.07%和4.85%，同比分别提高2.30个百分点和提高4.80个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入458.15亿元，同比增长15.01%，营业利润率为11.50%，同比下降1.78个百分点。公司实现利润总额17.99亿元，同比变化不大。

## 5. 现金流

2022年，公司经营现金流及投资现金流持续净流出。考虑到公司主业发展所需营运资金以及并购需求，公司存在对外融资需求。

表13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计	2188.23	1989.13	516.72
经营活动现金流出小计	2246.29	2002.83	551.82
<b>经营现金流量净额</b>	<b>-58.07</b>	<b>-13.70</b>	<b>-35.10</b>
投资活动现金流入小计	81.08	465.96	75.09
投资活动现金流出小计	83.41	478.30	168.84
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-2.33</b>	<b>-12.34</b>	<b>-93.75</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-60.39</b>	<b>-26.04</b>	<b>-128.85</b>
筹资活动现金流入小计	586.46	579.77	246.69
筹资活动现金流出小计	518.97	581.88	144.55
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>67.49</b>	<b>-2.11</b>	<b>102.13</b>
现金收入比（%）	119.27	102.47	102.13

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入1989.13亿元，同比下降9.10%，其中，销售商品提供劳务收到的现金1875.36亿元；经

营活动现金流出2002.83亿元，同比下降10.84%，购买商品接受劳务支付的现金1621.16亿元。2022年，公司经营活动现金净流出13.70亿元，同比下降76.40%。2022年，公司现金收入比为102.47%，同比下降16.80个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入及流出量分别为465.96亿元和478.30亿元，均同比大幅增长，主要系收回投资和购建固定资产无形资产及其他长期投资支付的现金大幅增长所致。2022年，公司投资活动现金净流出12.34亿元，同比增长430.16%。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-26.04亿元，经营活动现金流无法覆盖资本支出，公司存在一定对外融资需求。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入579.77亿元，同比变化不大；筹资活动现金流出581.88亿元，同比增长12.12%。2022年，公司筹资活动现金净流出2.11亿元，同比净流入转为净流出。

## 6. 偿债指标

公司长短期偿债指标表现良好，未使用授信规模大，且控股多家上市公司，融资渠道通畅。

表14 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债指标	流动比率（%）	134.96	120.69
	速动比率（%）	117.71	103.00
	经营现金/流动负债（%）	-5.52	-1.08
	经营现金/短期债务（倍）	-0.18	-0.03
	现金类资产/短期债务（倍）	1.22	0.76
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	77.42	126.89
	全部债务/EBITDA（倍）	11.23	7.87
	经营现金/全部债务（倍）	-0.07	-0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	2.54	3.65
	经营现金/利息支出（倍）	-1.90	-0.39

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的134.96%和117.71%分别下降至120.69%和下降至103.00%。截至2023年3月底，

上述两项指标分别提升为132.26%和114.21%。截至2023年3月底，公司现金短期债务比为0.68倍。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA为126.89亿元，同比增长63.89%。EBITDA利息倍数为3.65倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高。公司全部债务/EBITDA为7.87倍。

对外担保方面，截至2022年底，公司对外担保合计40.00万元，为子公司通用技术集团哈尔滨量具刃具有限责任公司对哈尔滨林克斯宾馆担保，被担保企业目前处于非持续经营状态。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大诉讼。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司共计获得银行授信额度2600.00亿元，其中未使用额度为783.38亿元，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（母公司）财务分析

**公司本部作为持股平台，资产以长期股权投资为主。跟踪期内，随着开展并购，公司本部有息债务快速增长，财务费用对利润的侵蚀加大，导致本部利润总额持续下降。**

截至2022年底，公司本部资产总额964.72亿元，较上年底增长33.90%。其中，流动资产44.65亿元（占4.63%），非流动资产920.07亿元（占比95.37%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占19.72%）和其他应收款（占79.89%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占91.10%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为8.80亿元；长期股权投资较上年底增长49.23%，主要系新增对中国中检的投资。

截至2022年底，公司本部所有者权益为322.24亿元，较上年底增长37.09%。截至2022年底，公司本部负债总额642.48亿元，较上年底增长32.36%。其中，流动负债189.99亿元（占29.57%），非流动负债452.49亿元（占70.43%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占49.97%）和一年内到期的非流动负债（占

48.49%）构成；非流动负债主要由长期借款（占73.37%）和应付债券（占23.98%）构成。

截至2022年底，公司本部全部债务546.61亿元。其中，短期债务占17.22%、长期债务占82.78%。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率62.91%。

2022年，公司本部营业总收入为0.50亿元，本部投资收益为22.64亿元，同比增长45.00%；受本部有息债务快速增长影响，以财务费用为主期间费用对利润侵蚀加大，导致当期本部利润总额进一步下降至23.91万元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-4.08亿元，投资活动现金流净额-155.69亿元，筹资活动现金流净额137.77亿元。

## 十、债券偿还能力分析

### 1. 普通优先债券

截至本报告出具日，公司存续期普通债券合计金额109.90亿元。

### 2. 永续债

截至本报告出具日，公司存续期永续债包括“22通用MTN004”和“22通用MTN003”，合计金额30.00亿元。

以2022年底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下将“22通用MTN004”和“22通用MTN003”（合计30.00亿元）纳入长期债务测算。公司经营活动现金流入量为调整后长期债务的1.93倍，调整后长期债务为EBITDA的8.11倍。

表 15 公司永续债券偿还能力指标

项目	2022年
长期债务*（亿元）	1029.02
经营现金流入/长期债务（倍）	1.93
经营现金/长期债务（倍）	-0.01
长期债务/EBITDA（倍）	8.11

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA均采用上年度数据  
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

## 十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22通用 MTN004”“22通用 MTN003”“22通用 MTN002”“22通用 MTN001”“21通用 MTN001”“21通用 03”“21通用 01”“20通用 MTN001B”和“19通用 MTN001B”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。





**附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	311.96	387.72	335.36	324.12
资产总额 (亿元)	2257.18	2480.17	2775.24	2934.06
所有者权益 (亿元)	772.29	804.91	892.03	901.47
短期债务 (亿元)	287.55	318.60	443.75	473.37
长期债务 (亿元)	440.26	551.23	555.27	661.45
全部债务 (亿元)	727.81	869.83	999.02	1134.82
营业总收入 (亿元)	1958.18	1720.58	1830.17	458.15
利润总额 (亿元)	78.26	20.19	59.58	17.99
EBITDA (亿元)	121.21	77.42	126.89	--
经营性净现金流 (亿元)	32.26	-58.07	-13.70	-35.10
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	6.95	5.45	4.82	--
存货周转次数 (次)	4.65	5.25	7.89	--
总资产周转次数 (次)	0.93	0.73	0.70	--
现金收入比 (%)	114.41	119.27	102.47	102.13
营业利润率 (%)	11.22	13.10	12.08	11.50
总资本收益率 (%)	5.59	1.77	4.07	--
净资产收益率 (%)	7.30	0.05	4.85	--
长期债务资本化比率 (%)	36.31	40.65	38.37	42.32
全部债务资本化比率 (%)	48.52	51.94	52.83	55.73
资产负债率 (%)	65.79	67.55	67.86	69.28
流动比率 (%)	138.89	134.96	120.69	132.26
速动比率 (%)	99.21	117.71	103.00	114.21
经营现金流动负债比 (%)	3.32	-5.52	-1.08	--
现金短期债务比 (倍)	1.08	1.22	0.76	0.68
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.24	2.54	3.65	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.00	11.23	7.87	--

注: 1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务, 长期应付款和其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务

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 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	2.93	30.81	8.80	19.20
资产总额 (亿元)	582.66	720.47	964.72	959.18
所有者权益 (亿元)	255.40	235.06	322.24	291.28
短期债务 (亿元)	104.00	61.00	94.12	107.12
长期债务 (亿元)	194.97	332.30	452.49	483.73
全部债务 (亿元)	298.97	393.30	546.61	590.85
营业总收入 (亿元)	0.43	0.54	0.50	0.76
利润总额 (亿元)	7.14	0.34	0.00	-5.00
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-3.38	-3.63	-4.08	-0.06
<b>财务指标</b>				
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 (%)	108.65	108.36	171.51	80.83
营业利润率 (%)	38.28	49.62	44.98	96.17
总资本收益率 (%)	1.29	0.05	0.00	--
净资产收益率 (%)	2.79	0.13	0.00	--
长期债务资本化比率 (%)	43.29	58.57	58.41	62.42
全部债务资本化比率 (%)	53.93	62.59	62.91	66.98
资产负债率 (%)	56.17	67.37	66.60	69.63
流动比率 (%)	89.66	79.81	23.50	31.35
速动比率 (%)	89.66	79.81	23.50	31.35
经营现金流动负债比 (%)	-2.68	-2.43	-2.15	--
现金短期债务比 (倍)	0.03	0.51	0.09	0.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注：公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计

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 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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+平均应收款项融资)
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持