

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2006] 504 号

联合资信评估有限公司通过对中国机械工业集团公司 2006 年 10 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级, 确定中国机械工业集团公司 2006 年 10 亿元短期融资券的信用等级为 A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年十一月二日



中国机械工业集团公司

2006 年 10 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

跟踪评级结果:

信用等级: A-1

评级时间: 2006 年 11 月 2 日

上次评级结果:

信用等级: A-1

评级时间: 2006 年 10 月 27 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 1-6 月
资产总额(万元)	2735214.27	2903863.63	3267920.49	3990176.00
所有者权益(万元)	313018.27	362690.45	431794.58	488214.00
主营业务收入(万元)	2337848.56	2670121.31	3423596.56	1861049.00
利润总额(万元)	28585.91	66117.66	95257.92	62833.00
资产负债率(%)	85.64	84.04	82.69	84.33
全部债务资本化比率(%)	65.11	56.45	51.56	55.28
净资产收益率(%)	6.11	11.32	12.72	7.98
流动比率(%)	110.57	106.28	108.85	113.67
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	4.87	6.95	--
债务保护倍数(倍)	0.05	0.12	0.15	--

分析员

李宝臣 沈 磊

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cnHttp: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

近年来,我国对外工程承包行业快速发展,目前,已基本形成了“亚洲为主,发展非洲,拓展欧美、拉美和南太”的多元化市场格局,业务涵盖建筑、石油化工、交通运输、水利电力、资源开发、电子通讯等诸多领域;大项目不断增多,并不断向 EPC、BOT 等更高层次发展,技术含量日益提高。2005 年,我国对外工程承包行业快速发展,全年完成营业额 217.6 亿美元,同比增长 24.6%;新签合同额 296 亿美元,同比增长 24.2%。随着世界经济和贸易规模持续快速增长,我国将在更大范围、更广领域、更高层次上参与国际经济技术合作和竞争,可以预计,未来 3~5 年,我国对外工程承包行业将保持良好发展势头。

中国机械工业集团公司(以下简称“国机集团”或“公司”)是经国务院批准组建的大型国有企业,隶属国务院国有资产监督管理委员会管理。公司是我国最大的对外工程承包企业之一,我国机械行业最大的进出口企业之一,我国机械行业最大的科研及产业化基地和实力最强的勘察设计企业。公司连续多年入选美国《工程新闻记录》“全球 225 家最大国际承包商”前 50 强和“全球 200 强工程咨询设计企业”前 100 强;连续五年位居“中国进出口额最大的 500 家企业”前 50 位和“中国出口额最大的 200 家企业”前 50 位。

2005 年以来,公司子公司——洛阳轴承研究所所属的洛阳轴研科技股份有限公司和中国工程与农业机械进出口总公司所属的中工国际工程股份有限公司先后在深圳证券交易所成功上市,公司相继完成对下属上市公司洛阳轴研科技股份有限公司、河南黄河旋风股份有限公司、浙江盾安人工环境设备股份有限公司、福

建龙溪轴承（集团）股份有限公司的股权分置改革工作。此外，公司加大重组步伐，2005年全年共完成23家企业的联合重组。2005年公司全面启动主辅分离的辅业改制，16家下属企业的改制方案已上报国资委、财政部和劳动保障部，并陆续获得批复实施改制。

2005年，公司经营状况良好。市场开拓方面，公司全年新签工程承包项目134个，合同总金额35亿美元，有力地支持了公司工程承包业务的持续发展；工程承包项目执行方面，国际工程承包项目全年完成营业额8.8亿美元，较2004年增长175%，国内工程承包项目全年完成营业额5.1亿美元，较2004年增长70%；全年累计实现出口总额21.09亿美元，在“中国出口额最大的200家企业”中位居第25位。高科技产品开发与生产方面，2005年公司科技发展基金支持科技攻关项目19个，资助金额775万元，引导带动科技投入7000万元；全年公司共获得国家和省部级科学技术奖86项，全国和省部级各类优秀设计奖17项，申请专利169项，已授权专利114项，其中发明专利16项。

近三年，公司资产总额、所有者权益均稳定增长，年均分别增长9.31%和17.45%，2006年上半年公司继续保持良好增长势头。截至2006年6月底，公司资产总额399.02亿元、所有者权益48.82亿元。与初次评级时相比，公司资产、所有者权益构成情况变化不大。

近三年，公司有息债务逐年减少，年均下降9.36%，2006年由于改变结算方式，导致2006年6月底财务数据中应付票据增加7.37亿元，另由于公司增加中国进出口银行项目借款及船舶出口专项借款，致使长期借款增加11.17亿元，使得债务负担有所加重。截至2006年6月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、资产负债率分别为34.85%、55.28%和84.33%，负债水平高于普通商贸企业的行业平均值，与公司从事工程承包和成套设备出口主业合同金额大、建设与制造周期长、收款多采用延期付款方式等有关，公司整体债务水平和债务负担

较重。

近三年，公司主营业务收入稳定增长，年均增长21.01%，2006年上半年公司继续保持良好增长势头，2005年和2006年上半年分别实现主营业务收入342.36亿元和186.10亿元。

近三年，公司主营业务利润年均增长18.75%，利润总额以82.55%的速度大幅增长。2005年，公司实现主营业务利润和利润总额分别为39.05亿元和9.53亿元。2005年，公司主营业务利润率为11.41%，较2004年略有降低，在以贸易为主业的企业中，公司主营业务盈利能力较强。2005年公司总资产收益率和净资产收益率分别为6.55%和12.72%，与2004年相比有所提高。2006年上半年公司实现利润总额6.28亿元。总体看，公司盈利能力正常，2005年实际盈利状况好于初次评级时的预计。

近三年，公司销售商品、提供劳务收到的现金有较大幅度增加，年均增长31.78%，2005年公司经营活动产生的现金流量净额为11.81亿元，较2004年减少了49.39%，与公司工程承包项目周期长、收款现金流入不均匀和人民币升值等因素有关；投资活动现金流入和流出均不大；筹资活动现金流入流出以借款和偿还债务为主。2005年，现金及现金等价物净增加额分别为4.24亿元，整体现金流状况较好，但与初次评级时公司预测的现金流数据相比存在一定差距。

公司本期10亿元短期融资券已于2006年5月23日发行，募集资金主要用于置换短期债务和支持公司所属成员单位主营业务对流动资金的需求。本期短期融资券的发行，对公司全部债务资本化比率和资产负债率影响不大。公司计划在2007年5月前，择机发行第二期4亿元短期融资券，这有利于本期10亿元短期融资券的偿还安排。

截至2006年6月底，公司流动比率、速动比率分别为113.67%和77.47%，流动比率、速动比率偏低，但公司2005年经营活动产生的现金流入量为470.06亿元，有较大的资金调配余地，

因此实际上公司对本期短期融资券的偿还有较强的保护能力。

综合分析公司目前发展现状，结合我们对对外工程承包和成套设备出口等行业未来稳定发展的预期，我们认为，公司整体增长平稳，发展前景良好。对于本期短期融资券，公司具有较强的偿还能力。

积极因素

1. 世界经济和对外贸易持续快速增长，为公司拓展国际市场提供了较大的增长空间。
2. 公司是我国最大的对外工程承包商之一，规模优势明显，研发实力突出，整体抗风险能力强。
3. 公司成套设备出口与对外工程承包及高科技产品开发联动发展，整体协调效应强。
4. 公司不断推进主辅分离辅业改制及企业办社会职能移交等改制工作，减轻了公司负担。

关注

1. 人民币升值、贸易摩擦、重点原材料价格高位运行，对公司成本和利润构成一定影响，增大了经营压力。
2. 公司子公司数量众多，资源分散、管理链条长，内部相关资源整合利用程度不高，影响到公司整体效率提升。
3. 公司负债水平偏高，债务负担较重。

附件 1 主要财务数据

项 目 (人民币万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)	2006 年 6 月
货币资金	519849.37	572794.17	616164.60	8.87	699015.00
应收款项净额	584433.27	574610.49	542694.96	-3.64	797632.00
存货净额	654164.64	770902.22	914323.29	18.22	1087436.00
流动资产合计	2252326.52	2358837.40	2675058.69	8.98	3414408.00
资产总计	2735214.27	2903863.63	3267920.49	9.31	3990176.00
短期借款	305229.75	305676.11	281144.18	-4.03	298838.00
应付票据	28294.10	16899.80	49018.78	31.62	122680.00
应付帐款	504700.63	501078.92	562138.60	5.54	595647.00
预收帐款	699461.45	838502.66	1064211.02	23.35	1461848.00
其他应付款	252605.19	337682.67	296990.07	8.43	314241.00
预提费用	27442.77	26723.10	32584.56	8.97	43610.00
一年内到期的长期负债	116835.99	73736.84	49188.58	-35.12	16880.00
流动负债合计	2037041.72	2219399.72	2457561.86	9.84	3003772.00
长期借款	282533.66	204372.40	222728.08	-11.21	334438.00
负债合计	2342419.69	2440501.04	2702258.13	7.41	3365098.00
少数股东权益	79776.31	100672.14	133867.78	29.54	136864.00
所有者权益合计	313018.27	362690.45	431794.58	17.45	488214.00
主营业务收入	2337848.56	2670121.31	3423596.56	21.01	1861049.00
主营业务成本	2051201.47	2325663.52	3016657.78	21.27	1647251.00
主营业务利润	276948.20	333084.77	390537.91	18.75	205436.00
投资收益	7002.62	2591.24	6082.17	-6.80	5592.00
利润总额	28585.91	66117.66	95257.92	82.55	62833.00
净利润	19115.94	41046.25	54924.86	69.51	38979.00
销售商品、提供劳务收到的现金	2464666.10	2799773.89	4280208.55	31.78	--
经营活动产生的现金流量净额	259819.52	233420.62	118130.93	-32.57	--
投资活动产生的现金流量净额	-31563.93	-60764.91	-68566.53	47.39	--
筹资活动前现金流量净额	228255.59	172655.71	49564.40	-53.40	--
筹资活动产生的现金流量净额	-123826.19	-120307.81	-4681.65	-80.56	--
现金及现金等价物净增加额	104892.20	52944.80	42360.69	-36.45	--
EBITDA	74658.87	118988.10	150138.66	41.81	--
主要指标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	2006 年 6 月
销售债权周转次数(次)	4.00	5.56	7.42	6.18	3.53
存货周转次数(次)	3.99	3.26	3.58	3.57	1.65
总资产周转次数(次)	0.91	0.95	1.11	1.02	0.51
主营业务利润率(%)	11.85	12.47	11.41	11.82	11.04
现金收入比(%)	105.43	104.86	125.02	115.05	--
总资本收益率(%)	4.11	6.16	6.55	5.94	3.36
净资产收益率(%)	6.11	11.32	12.72	10.98	7.98
长期债务资本化比率(%)	41.84	30.61	28.25	31.67	34.85
全部债务资本化比率(%)	65.11	56.45	51.56	55.74	55.28
资产负债率(%)	85.64	84.04	82.69	83.69	84.33
流动比率(%)	110.57	106.28	108.85	108.42	113.67
速动比率(%)	78.46	71.55	71.65	72.98	77.47
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	4.87	6.95	5.49	--
债务保护倍数(倍)	0.05	0.12	0.15	0.12	--
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能力(倍)	8.42	7.06	2.29	4.95	--
筹资活动前现金流量净额债务偿还能力(倍)	0.31	0.29	0.08	0.19	--

注：公司未编制 2006 年上半年现金流量表。

附件 2 短期融资券信用级别设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息