

跟踪评级公告

联合信评字[2006]246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 年企业主体长期信用状况进行跟踪评级,中国机械工业集团公司企业主体长期信用等级维持 AAA,评级展望“稳定”。

联合资信评估有限公司通过对中国机械工业集团公司 2006 年第二期 4 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级,中国机械工业集团公司 2006 年第二期 4 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1。

特此公告。



中国机械工业集团公司

2006 年第二期 4 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

跟踪评级结果：

企业主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

跟踪评级时间：2007 年 5 月 14 日

上次评级结果：

企业主体长期信用等级：AAA

本期短期融资券信用等级：A-1

上次评级时间：2006 年 11 月 15 日

主要数据

项 目 (亿元)	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额	290.39	326.79	417.71
所有者权益	36.27	43.18	52.24
主营业务收入	267.01	342.36	465.02
净利润	4.10	5.49	6.92
经营活动现金流入	294.87	305.18	470.06
经营活动现金净额	23.34	11.81	8.80
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债率 (%)	84.04	82.69	83.05
全部债务资本化比率 (%)	56.45	51.56	56.06
流动比率 (%)	106.28	108.85	106.62
净资产收益率 (%)	11.32	12.72	13.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.73	15.45	7.43
债务保护倍数 (倍)	0.14	0.12	0.12

分析员

丁继平 沈 磊

电话

8610-85679696

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

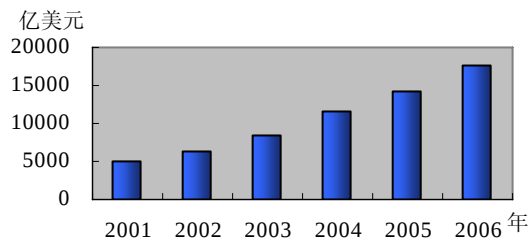
评级观点

中国机械工业集团公司（以下简称“国机集团或公司”）主营对外工程承包、进出口贸易和高科技产品研发与生产业务，是我国最大的对外工程承包商之一。近年来，公司工程承包和进出口业务规模不断扩大，研发实力强，高新技术产品产业化水平不断提升，整体经营风险小。公司资产结构合理，盈利能力较强，经营活动现金流入规模大，资金调度能力强，融资渠道畅通，债务负担偏重。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很小。

1、外部经营环境概况

经济全球化是当今世界经济的主要特征，世界经济一体化趋势为中国广泛参与国际分工与合作提供了重要战略机遇。同时，加入世贸组织为中国充分利用好经济全球化机遇创造了有利的条件。从 2004 年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于 GDP 增幅。

图 1 我国对外贸易总额



数据来源：海关总署

据海关总署发布的统计，2006 年，我国对外贸易继续快速增长，对外贸易规模高达 17606.9 亿美元，较 2005 年增长 23.8%，我国对外贸易发展增速已经连续 5 年保持在 20% 以上（见图 1）。2006 年我国外贸比 2005 年净增

加 3387.8 亿美元，超过 1998 年全年的进出口规模。

另外，2006 年世界经济增长 5.1%，国际贸易增长 8.9%，中国 GDP 增长 10.7%。世界经济、中国经济以及贸易的稳定增长，有利于公司工程承包和进出口贸易业务的发展。

但是世界和我国经济发展中各种不确定和不安定因素仍然较多，如国际石油和大宗原材料价格仍然在高位徘徊；美国房地产市场下滑可能对美国经济造成较大打击，从而冲击世界经济；国际贸易保护主义加剧，针对我国的贸易壁垒越来越多；人民币升值压力持续加大，人民币快速小步升值态势明显；国家坚持加强和改善宏观调控，调整相关外贸、关税政策等。这些因素都会给公司的业务发展带来较大的影响。

2、经营与管理

（1）工程承包与贸易业务继续大幅增长

2006 年，公司工程承包及设备成套业务实现收入 140.00 亿元，同比增长 83.34%；国内外贸易实现收入 278.39 亿元，同比增长 21.88%；新签项目合同总额 55 亿美元，比 2005 年增加 20 亿美元；正在执行的工程承包及设备成套项目 627 个，合同总额 76 亿美元。公司工程承包与贸易业务发展有较大的项目支持，预计 2007 年仍将大幅增长。

（2）科研开发与生产业务继续快速发展

2006 年集团公司科研院所和设计院实现主营业务收入 37.28 亿元，同比增长 18.54%。

在科研投入方面，2006 年公司新增的国家科技支撑计划项目 15 个，新增的军工项目 28 个，科技发展基金支持的科技攻关项目 21 个，公司的科研实力得到认可。2006 年中国重型院、广州机械院被批准为首批国家创新型企业试点单位，广州电科院“国家家用电器检测中心”被评为 2006 年度“中国最佳 CB 试验室”，其检测报告获得世界上 40 多个国家认证机构的认可，是世界上获得 CB 认可数量最多的试验

室之一。随着公司科技产业化的进一步发展，科研水平的进一步提高，预计 2007 年公司科研开发与生产业务仍将保持较快的增长速度。

（3）非实体经营稳步发展

2006 年公司正在执行的非实体项目 3 个，合同总金额 6.7 亿美元；新签非实体项目 2 个，合同总金额 6.8 亿美元。目前正在跟踪的非实体项目 11 个，总金额超过 30 亿美元。

（4）企业管理进一步加强

2006 年公司重点推进了国资委批复的两批 16 户企业主辅分离、辅业改制方案的实施；已经清理和正在清理四级及以下子公司 89 家，计划在 2007 年底前清理 114 家。通过上述措施，将提高公司资源使用效率和加强对子公司的控制力。

2006 年公司出台了集团财务预算管理办法，规范了预算的编制、上报、审核以及预算调整、评价的整体流程，为强化预算管理职能、提高预算编制和管理水平、防范财务风险提供了保障；资金集中结算工作取得了重要进展，2006 年各子公司在财务公司的日均存款余额达到 8 亿元，比上年度增长 81%；公司授信融资担保等功能得到了进一步发挥，基本缓解了各子公司对资金的需求矛盾。

3、财务分析

截至 2006 年底，公司合并资产总额 417.71 亿元，较 2005 年增长 27.82%。公司总资产的增长主要源自于流动资产的增长，2006 年公司流动资产总额 344.60 亿元，较 2005 年底增长 28.82%，主要是随着公司经营规模的扩大，公司应收账款、预付账款、存货、货币资金保持了较快的增长速度，其中应收账款较 2005 年增长 39.20%，预付账款增长 43.01%，存货增长 14.99%，货币资金增长 26.75%。公司 2006 年销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数较 2005 年均有所提高，分别为 8.76 次、4.20 次、1.25 次，表明 2006 年公司的资产运行效率有所提高。

截至 2006 年底, 公司负债总额 346.91 亿元, 较 2005 年底增长 28.38%, 其中流动负债 323.21 亿元, 较 2005 年底增长 31.52%, 长期负债 23.58 亿元, 较 2005 年减少 3.13%, 公司负债总额增长源于流动负债。2006 年流动负债中, 预收账款、应付账款、一年到期的长期负债和其他流动负债(主要是 2006 年 5 月发行的 10 亿元短期融资券)增长幅度较大, 较 2005 年底增长 21.20%、22.01%、180.06%和 689.42%。2006 年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 22.15%、56.06%和 83.05%, 与 2005 年底相比, 公司长期债务资本化比率有较大下降, 全部债务资本化比率和资产负债率有所上升, 公司债务负担进一步加重。2006 年底公司本部资产负债率为 38.55%, 公司本部债务负担较轻。2006 年公司短期借款增加, 长期借款减少, 这与公司主要从事工程承包、贸易的业务特点是相符合的, 但由于预收账款、应付账款规模较大, 增长较快, 公司仍保持了较高的负债水平。

截至 2006 年底, 公司所有者权益 52.24 亿元, 较 2005 年底增长 20.99%, 主要是公司未分配利润的增加, 2006 年底公司未分配利润 10.69 亿元, 较 2005 年底增长 126.71%。公司所有者权益以实收资本为主, 稳定性较好。

在上次联合资信评级中, 公司预测 2006 年主营业务收入、利润总额分别为 380 亿元、9.60 亿元。2006 年, 公司实现主营业务收入 465.02 亿元, 较 2005 年增长 35.83%; 利润总额 14.34 亿元, 较 2005 年增长 50.56%。2006 年公司较好的实现了收入和盈利目标。2006 年公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 10.72%、7.94%和 13.24%, 与 2005 年相比, 变化不大, 公司仍保持了较强的盈利能力。

2006 年, 公司经营活动产生的现金流入为 557.39 亿元, 经营活动产生的现金流量净额为 8.80 亿元; 2006 年公司现金收入比率为 106.06%, 收入实现质量较 2005 年有较大幅度上升; 2006 年公司投资活动产生的现金流量净

额为-14.13 亿元; 筹资活动产生的现金流量净额为 21.02 亿元; 现金及现金等价物净增加额为 15.70 亿元。总体看, 公司经营活动产生现金的能力较强, 公司现金流状况较好。

2006 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 106.62%和 74.09%, 流动比率较 2005 年底有所下降, 速动比率有所上升, 考虑到流动负债以预收账款和应付账款为主, 公司短期偿债能力基本正常。2006 年公司 EBITDA 为 208245.88 万元, EBITDA 利息保护倍数为 7.43 倍, 较 2005 年有较大幅度下降; 债务保护倍数为 0.12 倍, 与 2005 年相比变化不大。

公司于 2006 年 5 月 19 日发行了 2006 年第一期期限为 1 年、额度为 10 亿元的短期融资券, 并于 2007 年 1 月发行了本期期限为 1 年、额度为 4 亿元的短期融资券。公司发行短期融资券主要是满足公司经营规模扩大对流动资金的需求。

公司通过支持有条件的子公司上市、引进战略投资者、发行债券等方式, 拓展融资渠道。2006 年公司对机械进出口总公司(CMEC)改制提出了“整体改制、境外上市”的工作思路, 并启动了改制上市工作; 明确了兰州石油机械研究所整体改制上市的发展思路, 并已开始了前期工作。

截至 2006 年底, 公司获得授信额度 138 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

2007 年, 公司将通过加大市场开拓力度, 强化经营和管理, 进一步扩大经营规模; 通过企业管理体制、机制与科技创新, 加大企业改制与重组力度, 完善业务链, 全面提高公司的竞争力。预计 2007 年公司主营业务收入将进一步增长, 盈利水平仍保持较高的水平。公司发展前景较好。

优势

1、近年来世界经济与贸易规模持续快速增长, 我国对外投资、经济合作活跃, 公司外部经营环境好。

2、公司是我国最大的对外工程承包商之一，在获得大型经济合作工程项目、信贷和财政优惠政策支持等方面具有明显优势。

3、公司下属科研院所代表我国机械工业领域最尖端科研水平，产品附加值高，产业化空间大。

4、公司是国资委直接管理的大型国有企业集团，经营管理风险低。

5、公司融资渠道畅通。

关注

1、人民币升值、贸易摩擦以及原材料价格上涨对公司主业发展产生负面影响。

2、公司内部相关资源整合程度较低，子公司数量众多且发展不平衡，公司管理比较粗放。

3、公司负债水平偏高。

附件 1 主要财务数据

项 目 (亿元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
货币资金	57.28	61.62	78.10	16.77
应收账款净额	45.10	40.83	72.07	26.41
存货净额	77.09	91.43	105.13	16.78
流动资产合计	235.88	267.51	344.60	20.87
资产总计	290.39	326.79	417.71	19.94
短期借款	30.57	28.11	34.71	6.55
应付票据	1.69	4.90	11.70	163.10
应付帐款	50.11	56.21	68.59	17.00
预收帐款	83.85	106.42	128.99	24.03
其他应付款	33.77	29.70	33.75	-0.03
其他流动负债*	3.68	1.87	14.79	100.60
流动负债合计	221.94	245.76	323.21	20.68
长期借款	20.44	22.27	20.15	-0.71
负债合计	244.05	270.23	346.91	19.23
少数股东权益	10.07	13.39	18.55	35.75
所有者权益合计	36.27	43.18	52.24	20.02
主营业务收入	267.01	342.36	465.02	31.97
主营业务利润	33.31	39.05	49.83	22.31
利润总额	6.61	9.53	14.34	47.28
净利润	4.10	5.49	6.92	29.82
销售商品、提供劳务收到的现金	279.98	428.02	493.21	32.73
经营活动产生的现金流量净额	23.34	11.81	8.80	-38.58
投资活动产生的现金流量净额	-6.08	-6.86	-14.13	52.52
筹资活动产生的现金流量净额	-12.03	-0.47	21.02	---
现金及现金等价物净增加额	5.29	4.24	15.70	72.18
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
销售债权周转次数(次)	5.56	7.42	8.76	7.72
存货周转次数(次)	3.26	3.58	4.20	3.83
总资产周转次数(次)	0.95	1.11	1.25	1.15
主营业务利润率(%)	12.47	11.41	10.72	11.27
现金收入比率(%)	92.31	81.78	106.06	96.03
总资本收益率(%)	7.58	8.22	7.94	7.95
净资产收益率(%)	11.32	12.72	13.24	12.70
长期债务资本化比率(%)	30.61	28.25	22.15	25.67
全部债务资本化比率(%)	56.45	51.56	56.06	54.79
资产负债率(%)	84.04	82.69	83.05	83.14
EBITDA(万元)	145274.91	190647.94	208245.88	190372.31
筹资活动前现金流量净额(万元)	172655.71	49564.40	-53298.23	22751.34
流动比率(%)	106.28	108.85	106.62	107.22
速动比率(%)	71.55	71.65	74.09	72.85
EBITDA 利息倍数(倍)	6.73	15.45	7.43	9.70
债务保护倍数(倍)	0.14	0.12	0.12	0.12
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能力	7.99	4.02	-1.90	1.85
筹资活动前现金流量净额债务偿还能力(倍)	0.29	0.05	-0.06	0.04

注：长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

*2006 年其他流动负债中包括 2006 年 5 月发行的 10 亿元短期融资券

附件 2 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

