

信用等级公告

联合[2009] 001 号

联合资信评估有限公司通过对中国机械工业集团公司 2009 年 8 亿元企业债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国机械工业集团公司
2009 年 8 亿元企业债券的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年一月五日



中国机械工业集团公司

2009 年 8 亿元企业债券信用评级报告

评级结果

企业主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AAA

本期企业债券发行额度: 8 亿元

本期企业债券发行期限: 3 年

评级时间: 2009 年 1 月 5 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额(亿元)	326.73	472.81	610.58
所有者权益(亿元)	52.36	97.22	128.10
长期债务(亿元)	22.47	21.27	25.81
全部债务(亿元)	60.47	87.62	92.41
营业收入(亿元)	348.42	519.68	683.03
净利润(亿元)	7.91	11.22	24.37
EBITDA(亿元)	16.99	24.30	42.50
营业利润率(%)	11.94	11.48	10.69
净资产收益率(%)	15.10	11.54	19.02
资产负债率(%)	83.97	79.44	79.02
全部债务资本化比率(%)	53.59	47.40	41.91
流动比率(%)	107.97	108.29	107.92
全部债务/EBITDA(倍)	3.56	3.61	2.17
EBITDA 利息倍数(倍)	5.29	6.77	11.83
EBITDA/本期发债额度	2.12	3.04	5.31

分析师

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

孙恒志

电话 010-85679696-8853

邮箱 shz@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 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 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国机械工业集团公司(以下简称“公司”)是中国最大的对外工程承包商之一,在美国 ENR 评选的 2007 年度全球国际承包商 225 强中排名第 55 位。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级结果反映了其在经营规模、科研实力以及承接大型经济合作工程项目等方面拥有的显著优势。同时,联合资信也关注到负债水平高、人民币升值等因素对公司经营及信用水平的不利影响。

通过大量工程合同执行进程的推进及高科技产品产业化水平提升,公司未来经营规模有望进一步扩大;随着中国福马机械集团有限公司、中国海洋航空集团公司及中国一拖集团有限公司无偿划入,公司在制造业环节的实力显著增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期企业债偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期债券到期不能偿付的风险极小。

优势

1. 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。

2. 公司是中国最大的对外工程承包商之一,在承接大型经济合作工程项目、信贷和财政优惠政策支持等方面有保障。

3. 公司下属科研院所代表中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. 随着中国福马机械集团有限公司、中国海洋航空集团公司及中国一拖集团有限公司的无偿划入,公司在制造业环节的实力显著增强。

关注

1. 人民币汇率波动、贸易摩擦以及国内机电产品生产成本上升对公司主业发展产生负面影响。
2. 子公司数量众多且发展不平衡，公司内部相关资源有待进一步整合。
3. 公司负债水平高，经营活动现金流波动较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国机械工业集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国机械工业集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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。
- 本信用评级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，未因中国机械工业集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国机械工业集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中国机械工业集团公司 2009 年 8 亿元企业债券自发行之日起至兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国机械工业集团公司（以下简称“公司”或“国机集团”）成立于 1997 年 1 月，是经国务院同意、原国家经贸委批准，在原机械工业部所属全资、控股 29 家子公司基础上，吸收部分机械行业重点骨干企业组建而成的大型国有独资企业。公司属国务院国有资产监督管理委员会（国资委）直接管理，注册资金 38 亿元。

公司主营业务包括国内外大型工程总承包、国际经济技术合作和机电产品进出口以及高新技术和重大装备的开发研制等。公司综合实力雄厚，是目前中国最大的对外工程承包企业之一，中国机械行业最大的进出口企业之一，以及最大的科研及产业化基地和实力最强的勘察设计企业之一。

截至 2007 年底，公司总部下设 14 个职能部门；目前公司正在进行总部机构调整，按照最新的机构调整方案，总部将设置综合管理部、战略规划部、人力资源部、资产财务部、资本运营部、审计稽查部、法律事务部、工程事业部、新闻与信息中心、经营管理部、科技发展部、装备制造部、汽车业务部、党委工作部、纪律检查办公室、工会办公室等职能部门；公司拥有 54 家二级子公司，其中全资子公司为 47 家，控股子公司 7 家。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 610.58 亿元，所有者权益 128.10 亿元；2007 年实现营业收入 683.03 亿元，净利润 24.37 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区丹棱街 3 号。
法定代表人：任洪斌。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于 2009 年发行人民币债券 8 亿元。本期债券期限为 3 年，采用固定利率。本

期债券无担保。

本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息首日起不另计利息，本金自兑付首日起不另计利息。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券拟发行额度为 8 亿元，拟投入刚果（布）输变电站项目，偿还部分银行贷款并补充营运资金。其中 1.5 亿元用于投资总额为 6.49 亿美元的上述项目，5 亿元用于偿还银行贷款，1.5 亿元用于补充营运资金。

刚果（布）输变电工程项目

本项目已经中国机电产品进出口商会根据商务部的批复意见，下达机电商电力函字 [2005]387 号《关于刚果（布）英布鲁配套输电线路项目议标的复函》同意。

本项目由公司全资子公司中国机械设备进出口总公司总承包，投资规模为 6.49 亿美元。项目主要工程包括 220kv 电网 782 公里，变电站 5 座；110kv 电网 91 公里，变电站 3 座；30kv 电网 319 公里，变电站 17 座；国家电力调度中心 1 座。项目工期预计为 42 个月，付汇期 15 年，其中宽限期 3.5 年，还款期 11.5 年。在还款期内，业主每半年还本付息一次，共分 23 期，在 11.5 年内完成全部款项支付。项目预计毛利 5.68 亿元人民币，毛利率 11.42%。

三、行业分析

公司主要从事以工程总承包为龙头的进出口贸易业务，其经营状况与世界经济贸易形势和国际工程承包市场密切相关。

1. 世界经济与贸易发展

2007 年，世界经济受美国次贷危机影响，增速略有放缓。国际货币基金组织（IMF）发

布的《世界经济展望》报告显示,2007年世界经济增长4.9%,低于上年0.1个百分点。IMF预计2008年全球经济增长率将降至3.7%,尽管较之前预期有所下降,但增长速度仍属较好水平。

受全球经济增长率下降影响,全球货物贸易量增长有所回落。据世界贸易组织统计,2007年全球货物贸易量增长5.5%,低于2006年8.5%的较高水平。由于美国经济趋于衰退,欧、日需求不振,全球通胀压力上升,预计2008年全球货物贸易量增速将下滑至4.5%,为2002年以来最低水平。

由于中国国内外环境总体仍比较有利,2007年中国对外贸易继续保持平稳较快发展,进出口总额继续保持20%以上的增速,达到21738亿美元,稳居世界第3位。其中出口总额为12180亿美元,增长25.70%,成为世界第二大商品贸易出口国。在国家外贸政策调整、人民币升值加快和美国市场需求增长放缓等因素共同作用下,中国贸易顺差增长明显放缓。2007年顺差2622亿美元,增长47.7%,比上年回落26.3个百分点。

2008年,中国对外贸易面临的国内外环境趋紧,不确定因素还在进一步增加,但总体来看,对外贸易运行总体良好。一季度,进出口总额5704亿美元,增长24.6%,增速高于上年同期1.3个百分点。

总体来看,世界经济和贸易的持续缓速增长和中国对外贸易的发展和结构升级,为中国对外工程承包与进出口贸易业务的开展提供了良好的外部运营环境;但国际贸易保护主义、人民币升值压力、国家对相关外贸和关税政策的调整仍然对行业造成一定的不利影响。

2. 国际工程承包行业

据行业权威机构——美国《工程新闻纪录》(ENR)统计结果表明,“国际工程承包商225强”(The Top 225 International Contractors,排名以上年度海外营业额为依据)业务量保持

平稳增长。2006年这225家承包商在国际市场上的营业收入总计达到2244.3亿美元,相比2005年1894.1亿美元,年比增长了18.5%。

据《工程新闻纪录》预测,全球建筑业投资将以年均5.1%的速度增长,到2010年将达到5.74万亿美元。

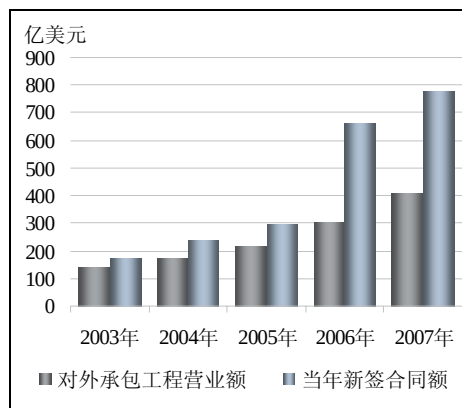
在全球市场分布方面,国际承包商营业额地区主要分布在亚洲、非洲、北美、拉美、欧洲等地区,其中欧洲、亚洲和北美是营业额最大的三个地区。随着全球经济形势的好转,受石油价格急剧波动和伊拉克战后重建等因素推动的中东地区,逐步摆脱金融危机阴影的拉美地区,正在加大经济建设力度的非洲地区,以及受惠于欧盟东扩的中东欧地区的市场也渐趋活跃。

从行业结构来看,国际承包商主要行业包括:交通运输业、房屋建筑、石油化工、电力设施建设、工业工程建设、给水设施建设等。其中,交通运输业、房屋建筑和石油化工行业是最大的三个行业。

3. 中国对外工程承包行业

自1978年进入中东工程承包市场以来,国际工程承包业务规模不断扩大,2007年,中国对外承包工程完成营业额406亿美元,同比增长35.3%,新签合同额776亿美元,同比增长17.6%;截至2007年底,中国对外承包工程累计完成营业额2064亿美元,累计签订合同额3295亿美元。(见图1)。

图1 近年中国对外工程承包情况



资料来源:中国对外工程承包商会

近年来,伴随着中国对外承包工程行业发展,一批大型工程承包企业迅速成长,在国际市场中的影响日益突出。美国 ENR 杂志公布了 2007 年 ENR 国际承包商 225 强排名,共有 49 家中国内地承包商跻身该榜,这 49 家大陆承包商的 2006 年国际营业收入达到 162.89 亿美元,同比增长了 62%;新签合同额达到 1869.03 亿美元,同比增长 547.63 亿美元。

2007 年,这 49 家大陆承包商的国内外营业总额接近 1200 亿美元,而 2006 年入围该排名榜的 46 家大陆承包商的营业总额为 894 亿美元。

从市场分布情况看,亚洲、非洲等传统市场仍然是中国对外工程承包的主战场,其营业额之和占中国企业海外市场营业总额的 70% 左右。承包业务涵盖房屋建筑、石油化工、交通运输、水利电力、资源开发、电子通讯等诸多行业,基本上形成了一支由多行业组成、多元化结构并得到了国际认可的经营队伍,国际影响力日益增强。

虽然中国对外工程承包行业近年来得到了较快的发展,但与国际先进水平相比差距还很明显。目前主要面临以下的一些问题:

行业集中度和企业国际化程度偏低

截至 2006 年底,中国具有对外承包工程经营资格的企业已经有 1609 家,但对外承包工程的总营业额不过 217.6 亿美元,公司平均国际市场营业额不足 0.2 亿美元。

2007 年,中国具有对外承包工程资格的企业增加到 2000 多家。但跻身 ENR 国际承包商 225 强的 46 家中国企业总体营业额占 225 家公司营业额的比例仅为 5% 左右。总体而言,中国对外承包工程企业行业集中度和国际化程度都比较低。

企业融资能力不足

融资能力一直是困扰中国对外承包工程企业扩大业务的“瓶颈”。具体表现为以下几个方面:一是企业资产总规模偏小,资产负债率较高;二是出口信贷和出口信用保险对承包

工程的支持力度不足;三是融资渠道单一。中国的对外承包工程企业以带资承包的方式参与国际竞争,尽管取得了一定成效,但增加了企业的负债水平,影响了企业再融资的能力,加大了企业的经营风险。

企业综合管理能力和自主创新能力不足

中国对外承包工程企业大部分企业技术投入不足,缺乏自有技术,在一些项目上严重依赖国外的专利技术,且大多集中在产业链条低端、利润较低的施工领域,承包工程营业额的增加主要依靠项目数量增加的外延型增长;缺少工程咨询、工程管理、投资顾问类的企业;另外经营管理水平较低,特别是在市场营销、融资管理、成本控制、风险管理等方面水平有待进一步提高。

4. 国际工程承包发展趋势

首先,业务规模不断增加,超大型项目不断产生,催生众多超大型工程承包商集团。众多国际工程承包商相继实施业内资产重组,以整合资源应对日趋激烈的国际市场竞争。

其次,PMC(项目管理服务)和 EPC(设计-采购-施工)等交钥匙工程模式,以及 BOT(建设-运营-转移)等带资承包方式已经成为国际大型项目工程承包的发展趋势。单纯的工程施工业务利润逐渐降低,利润重心向产业链前端和后端转移。因此,承包商融资能力已经成为决定其承揽项目实力的核心因素。

最后,国际工程承包市场的产业分工体系深化,国际大型承包商正在向附加值高的领域升级,开始向技术密集型项目和知识密集型项目渗透。越来越多的国际工程承包商对经营计划做出大幅度调整,寻找新的市场定位。

相对于国际大型承包商,中国对外工程承包商的整体实力还较难与之抗衡,尤其在欧美市场和高新技术项目领域中,综合竞争实力差距较大。但中国企业可以利用中国与亚非等发展中国家和地区的良好外交关系和经济合作基础,以及国家对外经济合作与投资的优

惠政策（如根据《关于 2004 年对外承包工程项目贷款财政贴息有关问题通知》，中国企业为实施对外承包工程项目而从国（境）内银行获得的商业贷款可以予以贴息），扩大整体承包和带资承包项目份额，进一步确立在发展中国家的工程承包竞争优势。此外，随着国际大型承包市场定位的转移，传统房屋建筑、交通设施等项目领域可能出现一定市场空缺，为中国企业进入欧美工程承包市场创造了机遇。

但同时应该注意到，现阶段人民币面临较大的升值压力；近年来中国国际贸易发展速度较快，针对中国的贸易摩擦持续升温；近年来中国机电工业设备造价上涨趋势也十分明显。上述因素可能对以外向型经济为主导的工程承包和贸易为主业的企业产生一定负面影响。总的来说，中国对外承包行业处于上升周期内，有望在未来 3~5 年内保持良好的增长势头。

四、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

公司是集工、贸、科、金融于一体的国有大型综合性企业集团。目前公司已形成以工程总承包业务为主体，进出口贸易和高新技术产品开发与生产为辅助的“一体、两翼”主营业务结构。

工程项目承包和进出口贸易

工程总承包和进出口贸易是公司的核心业务。公司是中国最大的对外工程承包商之一，并跻身国际大型工程承包商之列。公司开创了许多中国工程承包和成套设备进出口的先例，先后承担了上百个大型工程总承包和设备成套项目，积累了丰富的成套设备进出口和工程总承包经验，拥有大量关系稳固的供应商和合作伙伴，在政府贸易、信贷贸易方面具有丰富的经验和良好的信誉，融资渠道畅通，竞争优势突出。

在工程项目承包业务带动下，公司进出口贸易业务发展迅速。公司已经投资设立了 60 多家海外机构，销售网络遍布 140 多个国家和地区，积累了丰富的国际营销经验，市场开拓和维护能力较强。公司在美国 ENR 评选的 2007 年度全球国际承包商 225 强中排名第 55 位；全球国际工程设计企业 200 强中排名第 97 位，在入选的中国公司中列第 3 位。在第 14 届世界生产力大会上荣获“2006 世界市场中国（承包商）十大年度品牌”。在中国企业联合会发布的 2007 年度中国企业 500 强中排名第 78 位，较上年上升 6 位。

截至 2007 年底，公司从事工程项目承包和进出口贸易业务的子公司主要有中国机械设备进出口总公司（CMEC）、中国工程与农业机械进出口总公司（CAMC）、中国重型机械总公司（重型公司）和中设江苏机械设备进出口集团公司（SUMEC）等。

高科技产品研发与产业化

2007 年底，公司拥有 17 家科研院所，均为机械行业的骨干研究所，是中国机械工业高新技术和重大装备开发研制的重要力量。公司科研开发覆盖了电工电站、重型机械、石化通用、机床工具、工程农机、仪器仪表、环保设备、地质装备、物流运输、机械基础件、汽车装备、工业与民用建筑等领域，承担了数目众多的国家重点科技攻关、科技开发、重大技术装备研制项目。近年来，公司成功研制出拥有自主知识产权的“世界首台万吨铝挤压机”、“大型板坯连续成套设备”、“神舟号飞船专用轴承”、“大型摊铺机”等一系列高新技术产品。其中，拥有自主知识产权的“世界首台万吨铝挤压机”等 4 个项目获得了国家科技进步一等奖，“多功能钢水真空处理装置”等 25 个项目获国家科技进步二等奖，“深井全聚晶人造金刚石刮刀钻头制造工艺的研究”获国家发明奖二等奖，“气体轴承高速稳定性研究”等 5 个项目获国家发明奖三等奖，“大型板坯连续成套设备”等 11 个项目获得国家重大技术装备成

果奖。

截至 2007 年底，公司下属主要科研院所 有北京起重运输机械研究所（北重所）、中国重型机械研究所（中重所）、洛阳轴承研究所（洛轴所）和广州机械科学研究院（广州科研院）等。

2. 人力资源

公司总裁任洪斌先生，44 岁，大学学历，在 CAMC 和公司从事业务与管理 18 年。其余公司高层管理人员均为大学本科及以上学历，从事工程承包与进出口贸易行业多年，公司管理团队综合素质较高，团队凝聚力强。

2007 年底，公司在岗职工总数 36429 人，其中集团本部 103 人。按学历划分，本科及以上学历的占 40.72%，大专学历的占 20.52%，中专及以下的占 38.76%；本部人员按岗位划分，管理人员占 75.73%，研究开发人员占 7.77%，专职审计人员占 6.80%，专职纪检监察人员占 3.88%，其他人员占 5.83%。公司在国内外承揽一系列重大项目的过程中，培养锻炼了一批既掌握专业知识，又熟悉国际运作模式的综合性人才；在科研开发中形成了一批既有理论基础又有丰富实践经验，且在行业中具有较高知名度的专家、教授；在生产实践中形成了一大批生产、施工经验丰富的熟练技术工人。综合看，公司员工的综合素质较高。

3. 外部支持

国家对大型工程承包和成套设备、机电产品进出口业务实行一定程度的专营，从而形成一定的行业进入壁垒。公司下属 CMEC、CAMC 和重型公司等主要子公司均是中国对外工程承包和成套设备进出口贸易的传统优势企业，承担了许多国家大型对外经济合作项目。近年来中国与国际上大多数国家建立并保持了友好外交和紧密的经济合作关系，尤其是加大了对亚洲和非洲发展中国家的投资力度，国家级的工程承包项目数量和规模逐步扩大。这类项

目普遍具有投资规模大、建设周期长、附带政府信贷、回款安全稳定的特点。公司在承接这类大型工程承包项目方面具有得天独厚的优势和便利。

在财政政策方面，机电产品出口具有附加值高和带动产业多的特点，是国家鼓励出口的商品，享受增值税退还的优惠政策。对外工程承包和机电产品出口市场竞争比较激烈，并且容易受国际经济及政治因素等的影响，不确定及突发性因素较多，为尽可能避免给企业带来的风险，公司的部分项目被允许投保国家财政支持的出口信用保险，使其经营风险得到了进一步的控制。

在科技研发方面，公司下属科研院所承担着国家多项科技攻关和重大技术装备研制项目，每年得到国家无偿拨款资金规模在 7000 万元-8000 万元，并且在相关人才和研究资源获得上也能得到政府有关部门提供的便利。

联合资信认为，作为国资委直接管理的中央大型国有企业集团，公司在中国对外工程承包和进出口贸易领域占有重要地位，能够得到中央政府及政府有关部门的实际支持，对推动公司业务发展和防范经营风险均可起到显著的作用。

五、公司管理

1. 治理结构

公司实行国资委领导下的总裁负责制，高层管理人员（包括党委书记、总裁、纪委书记、副总裁、总会计师）由国资委任命、考核，重大决策由党政联席会集体决定，并接受国资委派出的监事会监督。

近几年，随着国有企业改制力度的加大以及公司内部业务链条的整合，公司内外部重组频繁。通过重组，改善了资源结构，提高了资源使用效益，增强了核心竞争力；同时还在一定程度上解决了管理成本高、效率较低等问题。

截至 2007 年底，公司总部下设 14 个职能部门；目前公司正在进行总部机构调整，按照最新的机构调整方案，总部将设置综合管理部、战略规划部、人力资源部、资产财务部、资本运营部、审计稽查部、法律事务部、工程事业部、新闻与信息中心、经营管理部、科技发展部、装备制造部、汽车业务部、党委工作部、纪律检查办公室、工会办公室等职能部门；公司拥有 54 家二级子公司，其中全资子公司为 47 家，控股子公司 7 家。

2. 管理制度

公司实行以资本为纽带的母子公司管理体制。公司本部主要负责对外公共事务与内部综合管理，代表国家依法对所属子公司的国有资产进行管理，按出资额承担有限责任，享有重大决策、资本收益和选择经营者三项基本权力；下属子公司负责生产经营，所属子公司为独立法人，依法享有民事权利，独立承担民事责任。

由于公司下属子公司成立时间都早于公司本部，在成立初期公司管理比较松散，公司本部主要为子公司提供服务，子公司完全自主经营，每年上缴一定管理费。2002 年以后，随着国有企业改制力度的加大，公司逐步由服务型管理向经营型管理转变。公司加强了内部控制，补充和完善了《国机集团规章制度汇编》和《国机集团工作流程图汇编》，建立健全了涵盖改革、人事、资产财务、投资、经营、科技、审计、法律、党群和纪检监察等方面的管理制度 110 多项，企业运作逐步规范。

在生产经营管理方面，每年年初公司本部与子公司签订经营目标责任书。围绕经营目标责任书、按照《国机集团企业经营者经营业绩考核暂行办法》的规定，严格执行考核指标、考核程序，并把考核结果作为经营者任职期间经营业绩、薪酬发放、领取延期兑现年薪的重要依据。对于大型工程总承包，进一步强化项目经理责任制。

在财务管理方面，公司成立了财务公司，制定发布了《资金集中结算实施方案》、《银行授信管理办法》、《担保实施细则》、《资产抵押管理暂行办法》等一系列管理办法与制度，逐步推行资金集中结算与统一管理，加强对融资信贷、担保、资产抵押和质押的管理，构建了管理集中、运行高效、风险控制和监管到位的集团资金综合调控和管理体系。对重点企业逐步推进财务总监委派制度，加强财务监督与内控力度。

在投资管理方面，决策权集中在公司本部，一般由公司各有关职能部门提出议题和决策建议，并根据事项的重要程度和权限，由各部室报分管领导批准下达执行；或者由各部室报分管领导审定后，报总裁批准下达执行；或者由各部室报分管领导审定后，经党政联席会集体讨论，党政联席会议按照民主集中制原则做出决议后下达执行。

可以看出，公司针对管理中存在的问题和薄弱环节，近年相继出台了包括财务、人事、审计等一系列管理办法，基本建立起适应市场经济规律和现代企业制度要求的管理制度，使各项工作不断科学化、程序化，提高了管理效率，降低了管理风险。但由于子公司数量较多，而且情况差异较大，现阶段公司管理还比较粗放。

六、生产经营

表1 公司收入构成

单位：亿元；%

项目	2005 年		2006 年		2007 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
工程成套与设计咨询	76.36	22.21	150.50	29.45	231.72	34.36
国内外贸易	228.42	66.42	273.55	53.52	337.40	50.03
研发生产	31.45	9.15	69.10	13.52	85.39	12.66
金融业	0.49	0.14	0.90	0.18	0.54	0.08
社会服务	7.16	2.08	17.06	3.34	19.30	2.86
合计	43.89	100	11.11	100	74.35	100

资料来源：公司提供。合计收入为主营业务收入。

表1列示了近三年公司主营业务收入构成情况。可见，近年来公司工程成套及设计咨询以及国内外贸易收入均占当年总收入的约85%以上，公司主营业务突出。

1. 工程承包与进出口贸易

(1) 工程承包

工程承包是公司的传统优势业务。2007年，公司新签工程承包项目合同金额 90 亿美元。其中新签国外项目合同额近 81 亿美元，同比增长 70%；新签国内项目合同额近 9 亿美元，同比增长 32%。公司目前正在执行中工程项目进展情况良好。

在国外项目方面，超过 1 亿美元以上的项目有 14 个，其中老挝宏擘 3×60 万千瓦燃煤电厂、印尼 3×33 万千瓦火电、赤道几内亚输变电、尼日利亚联合循环热电等项目合同金额均超过了 4 亿美元；在国内项目方面，超过 1 亿元以上的项目有 17 个，其中海南纸业、济钢、大连中北、上海通用等项目合同金额均超过了 2 亿元。近年公司工程承包项目市场区域分布变化不大，亚洲是公司对外工程承包最主要的海外市场，非洲位居第二，欧洲位居第三。

现阶段，公司对外工程承包项目市场区域集中于发展中国家。这些国家多处于经济快速发展和社会转型时期，基础设施投资建设需求较为旺盛，工程承包潜在市场很大。同时，受经济和政治等因素制约，发展中国家在选取海外工程承包商时对工程设备质量、价格、配套资金和附加条款等因素有独特的需求。与欧美大型承包商相比，中国承包商工程施工和配套设备质量水平基本相当，但价格优势明显。同时，根据中国对发展中国家外交和对外投资政策，在给予工程配套资金的同时附加条款（如政治因素）较少，适合发展中国家的需求，从而使中国承包商在该市场中综合竞争实力强于欧美大型工程承包商。

公司拥有丰富的发展中国家工程承包项目运作经验，尤其在东南亚和非洲等国家和地

区，已经与当地国家政府建立了长期稳定的合作关系，为后续项目的开发和执行奠定了良好基础。但不能忽视的是，发展中国家存在的政治和经济不稳定因素相对较多，其支付信用可能对公司的项目回款产生一定负面影响，公司通过投保的方式在一定程度上转移了回款风险。

联合资信也注意到，相比亚洲、非洲和拉丁美洲等发展中国家为主的地区，欧洲和北美仍然是国际工程承包主流市场。由于受市场技术标准、市场准入及劳工政策等因素影响，公司在欧美市场的业务规模还不大，公司海外市场结构有待进一步优化。

项目承接与管理方面，公司内部各子公司一直以独立承揽和执行工程项目为主，相互间合作很少。但公司于 2002 年启动“非实体经营”业务模式，即公司统一对外承揽项目，然后分配至下属子公司具体负责实施，公司本部负责项目管理与内部协调。相比单个子公司，公司整合后的工程资质、历史业绩和财务资金实力均大幅提升，大大增强了项目承揽能力，使各子公司工程承包相关资源得到有效整合和充分利用。2004 年，公司成功签约 42000 万美元菲律宾北吕宋铁路工程项目，由 CMEC 和 CAMC 两家子公司共同实施。该项目工程规模大，对承包商要求高，以单个子公司实力难以承接，公司非实体经营模式的优势已初步显现。2007 年，公司执行中的非实体项目 5 个，总金额 15 亿美元；2007 年新签非实体项目 5 个，合同金额达 22 亿美元。

目前，公司已将非实体经营作为工程承包业务发展重点，并将在行业领域与市场区域拓展、项目承揽模式、项目开拓与执行、项目管理等方面实现更深层次的发展和提高，预计该模式将对提高公司整体工程承包项目规模和竞争实力起到显著推动作用。但在未来 1-2 年内，公司以子公司独立运作项目为主的经营模式不会发生根本性变化。

(2) 进出口贸易

公司主要采取 EPC 工程总承包或设备成套供应方式承接工程承包项目，直接带动了公司机电设备进出口规模。除此之外，公司下属 SUMEC 等子公司还从事一般产品的进出口贸易业务。

2005 年以来，公司工程承包业务保持了更快的增长速度，使得成套设备进出口增长加速；中国外贸经营环境良好，加之公司市场开拓力度进一步加强，公司在一般贸易如汽车进出口等方面增长速度加快。2007 年公司进出口总额达 57 亿美元，迈上了 50 亿美元的新台阶，尤其是出口额继续保持较快增长，达 41 亿美元，同比增长 29%。

与工程承包相比，公司进出口贸易规模虽大，但其利润空间较小。现阶段国内能源供应偏紧，机电设备生产成本上升，公司采购成本受其影响相应提高；人民币汇率制度改革后面临较大的升值压力；随着外贸经营权的放开，公司贸易业务竞争压力越来越大；随着汽车进口配额制度的取消和国产汽车的冲击，进口汽车利润也趋薄。这些因素对公司的进出口贸易盈利能力均产生一定不利影响。

未来几年，预计世界经济和贸易增长势头还将持续，尤其是发展中国家的经济增长速度仍将保持较高水平，中国对发展中国家的大型经济合作项目数量和规模还有可能扩张。公司已经在中国对外工程承包和进出口贸易领域确定了领先优势，尤其在电力、交通等项目领域和东南亚和非洲等发展中国家市场优势突出。并且凭借自身资源不断整合后逐步扩大的整体工程承包实力，在国际工程承包领域内的竞争力将不断提高，预计承接工程项目的数量和规模还将有所攀升。受对外工程承包项目带动，预计公司进出口贸易业务规模也将随之增长。此外，公司现有签约但尚未生效的合同金额已经较为可观，后续工程项目储备充分，而且这些已经完成签约的项目多数已经对支付条款和汇率达成协议，可以平抑未来可能出现的人民币汇率风险，对公司经营和发展的保障

力度很强。联合资信认为，公司工程承包与进出口贸易业务规模在未来几年内仍将保持较快的增长。

2. 高科技产品研发与产业化

高科技产品研发与生产是公司近年新的重点发展业务。公司从事高科技产品研发与生产业务的主要是以中重所、洛轴所和广州科研院为代表的科研院所，其代表了中国机械工业的最尖端技术水平，是中国机械工业的核心研究力量，所研发与生产的产品在各自领域内均具有绝对领先技术优势，产品附加值很高，在关键领域、产品上的应用短时间内无法被替代。

2007 年国机集团获得省部级以上各类优秀成果奖 191 项，其中科学技术奖 59 项，勘察设计咨询奖 116 项。申请专利 303 项，其中发明专利 106 项；授权专利 151 项，其中发明专利 19 项。主持或参与标准制定 1377 项，其中国家标准 276 项。

公司通过提升高科技产品产业化水平和加大科技投入，使得近年公司高科技产品研发与生产业务收入占比逐年提高，对分散公司工程承包与进出口贸易业务风险和降低公司整体经营风险起到了一定作用。

3. 重大事项

2007 年 11 月 28 日，国资委企业改革局发布公告称，中国福马机械集团有限公司并入国机集团，成为其全资子公司。福马机械以机电产品制造为主业，主要产品包括工程机械、林业机械以及摩托车等小型动力机械产品三大类，具有较强的专用机械生产制造能力和独特的市场竞争优势。

2007 年 12 月 14 日，国资委宣布，中国海洋航空集团公司并入国机集团，成为其全资子公司。中海航主要从事海洋运输和国内外大型工程建设、进出口贸易、国际经济技术合作、国际货代、航空、药品食品、机械加工生产等。拥有多种类型船舶组成的运输船队，年平均运

输能力可达到 300 万吨以上；拥有各类现代化的大型施工机械、工程船舶及专业技术人员队伍，可承揽中外港口、码头、工业与民用建筑等各类工程的勘测、设计、施工及安装；拥有劳务外派权，可向世界各国和地区外派海员、渔工及各类技术劳务人员。对外贸易分布在 50 多个国家和地区。

根据协议，公司将接受无偿划转的中国一拖集团有限公司 67% 股权，从而成为中国一拖集团第一大股东。一拖集团是以机械制造和销售为主的大型综合机械制造企业集团，其主要产品履带拖拉机和大型轮式拖拉机的销售量均位于国内同行业第一位；小四轮拖拉机、收割机、压路机、柴油发动机等产品也位于同行业前列。

公司对福马机械、中海航和一拖集团重组，增强了公司在水工海运和机械装备制造等领域的规模实力和市场竞争力。

4. 经营效率

2005 年-2007 年，公司资产总额稳步增长，年均增长 36.70%；所有者权益年均增长 56.41%。2005 年-2007 年，公司销售债权周转次数逐年上升，平均值为 8.32 次，2007 年为 8.99 次；2005 年-2007 年，公司存货周转次数逐年提高，2007 年为 5.08 次；总资产周转次数也逐年上升，2007 年为 1.26 次。公司整体经营效率较高。

5. 未来发展

根据《中国机械工业集团发展规划》，到 2020 年发展目标为：把国机集团打造成为以工程承包为主体，以国内外贸易、高新技术产品开发与生产为两翼，业务链条完善，国内最强、国际著名的工程承包商。

到 2010 年，实现主营业务收入 1200 亿元、进出口总额 85 亿美元、利润总额超过 40 亿元；基本上形成以科研开发为内核、以工程承包和装备制造为主体、以资本市场为平台、以发达

的国内外市场营销网络为基础的经营架构，在市场上具有较强大的核心竞争力；培育先进的企业文化、塑造著名的企业品牌、建立学习创新型组织、形成比较雄厚的企业软实力，为打造“百年国机”奠定坚实的基础。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2005 年-2007 年会计报表由北京立信会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见。根据 2007 年，根据国务院国有资产监督管理委员会国资改革[2008]97 号文（国机资[2008]10 号）和[2008]98 号文（国机资[2008]9 号），《关于中国机械工业集团公司与中国福马机械集团有限公司重组方案的批复》以及《关于中国机械工业集团公司与中国海洋航空集团公司重组方案的批复》，中国福马机械集团有限公司和中国海洋航空集团公司整体无偿划入公司。考虑到上述两公司为国务院国有资产监督管理委员会的直属企业，故在 2007 年编制合并报表时将其纳入了合并范围，同时调整了 2006 年比较会计报表。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 610.58 亿元，所有者权益 128.10 亿元；2007 年实现营业收入 683.03 亿元，净利润 24.37 亿元。

2. 资产质量

2005 年-2007 年，公司资产总额年均增长 36.70%，资产构成变化不大。截至 2007 年底，公司资产总额 610.58 亿元，其中：流动资产合计占 79.46%，非流动资产占 20.54%。公司资产以流动资产为主。

2005 年-2007 年，公司流动资产年均增长 34.66%。截至 2007 年底，公司流动资产合计 485.14 亿元，其中：存货（占 25.90%）和货币资金（30.87%）占比较大，其次是应收款项（含

应收账款和其他应收款) (占 19.91%) 和预付货款 (18.55%)。

截至 2007 年底, 公司货币资金 149.77 亿元, 较 2006 年大幅增长, 主要是公司到期出售战略投资配售股票及发行 4 亿元短期融资券所致。

2005 年-2007 年, 公司存货年均增长 17.40%。截至 2007 年底, 公司存货余额 125.63 亿元, 其中“其他存货”占比大, 由于国际贸易存在一定的收汇风险, 公司根据权责发生制和谨慎性原则并经财政部批准, 按完工百分比法和分期收款销售法核算国际工程总承包和成套设备出口业务, 将未收汇暂不能结转的成本计入存货的其他项下, 使得存货在流动资产中占比较大; 同时由于近年公司签订了大量的国际工程总承包合同, 完工并出口了大量的成套设备, 使得该部分存货增长较快。2007 年底公司共计提了 4.10 亿元存货跌价准备。整体看公司存货存在一定跌价风险。

截至 2007 年底, 公司应收账款余额 70.38 亿元。从账龄分析看, 1 年以内的占 75.73%, 1-2 年的占 7.87%, 2-3 年的占 3.10%, 3 年以上的占 13.30%, 账龄在 3 年以上的应收账款占比较高, 主要是公司国际工程总承包与成套设备出口贸易结算周期较长, 一般在 3-5 年。公司对大型成套设备出口均投了出口信用保险, 其发生坏账损失的风险小。2007 年底公司坏账准备余额 10.95 亿元, 坏账准备计提充分。

2007 年底, 公司其他应收款余额 26.22 亿元, 其中账龄在 1 年以内的占 57.29%, 1-2 年的占 7.48%, 2-5 年的占 13.12%, 5 年以上的占 22.11%。前 5 名欠款单位合计占其他应收款总额的 7.79%, 集中度不高。2007 年底公司坏账准备余额 8.86 亿元, 坏账准备计提充分。

2007 年底, 公司预付账款 89.88 亿元, 主要是国内外工程项目的预付工程款, 因业务期较长尚未完工结算。

截至 2007 年底, 公司长期投资合计 45.34 亿元, 绝大部分为长期股权投资, 较 2006 年

大幅增长, 主要由于公司作为战略投资者购入有限售期的工商银行、中国人寿、中国远洋、中国平安等股票所致。

2005 年-2007 年, 公司固定资产变化不大, 截至 2007 年底, 固定资产 59.50 亿元, 主要为房屋建筑物、机器设备和运输设备等, 目前使用状况良好。

2007 年底, 公司无形资产及其他资产 7.24 亿元, 主要是土地使用权、房屋使用权等。

总体看, 公司资产构成合理, 目前货币资金充裕, 存货占比较大, 固定资产使用状况良好, 公司整体资产质量好。

3. 负债及所有者权益

2005 年-2007 年, 公司负债总额年均增长 32.61%。截至 2007 年底, 公司负债总额 482.48 亿元, 其中流动负债占 93.17%, 非流动负债占 6.83%, 公司债务以流动负债为主, 与其从事行业较为匹配。

2005 年-2007 年, 公司流动负债年均增长 34.68%。2007 年底, 公司流动负债 329.69 亿元, 主要为预收账款、应付账款、短期借款和其他应付款。2007 年底, 非流动负债 32.97 亿元, 绝大部分为长期借款。

2005 年-2007 年, 公司所有者权益年均增长 56.41%。截至 2007 年底, 所有者权益为 128.10 亿元, 以实收资本和资本公积为主, 稳定性好。其中, 2007 年实收资本较 2006 年增长原因为: 按照国务院国有资产监督管理委员会评价函[2008]3 号文件《关于中国福马机械集团有限公司与中国海洋航空集团公司有关财务事项的通知》, 中国福马机械集团有限公司和中国海洋航空集团无偿划入本公司作为全资子公司管理, 已于 2008 年 4 月 30 日出具了京信验字[2008]015 号验资报告对上述事项进行了验证。目前尚未办理注册资本的国有产权登记及工商变更登记手续。

2005 年-2007 年, 公司资产负债率略有下降, 2007 年为 79.02%, 负债水平高。主要原

因是：①由于历史原因，公司下属骨干企业成立时，机械工业部各专业局对骨干企业注入的资本金较少，而国际工程总承包和进出口贸易的特点主要是通过工程项目预付款和银行借款进行融资，这种行业运营模式特点决定了公司负债水平高；②受国际工程总承包项目会计核算方式影响，在合同执行初期，境外付款方预付 10%-20% 的价款，体现在公司预收账款项，近年公司签订了大量的境外工程总承包合同，使得流动负债中预收账款金额大、占比高，对公司资产负债率高带来一定影响。

截至 2007 年底，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 41.91% 和 16.77%，债务负担正常。

4. 盈利能力

随着公司进出口贸易额的增长、工程承包业务的进一步拓展、高科技产品产业化水平不断提升、经营规模的扩张以及合并范围的增加，公司营业收入保持了较快的增长，2005 年-2007 年年均增长率为 31.43%，2007 年公司实现营业收入 683.03 亿元。

2005 年-2007 年，公司营业利润保持了 74.48% 的大幅增长，三年分别为 9.91、15.30 和 30.17 亿元。而由于主营业务成本的增长，公司营业利润率近三年略有下降，2007 年 10.69%，与同行业相比，公司主营业务盈利能力较强。

2005 年-2007 年，公司净资产收益率波动中上升，2007 年为 19.02%，主要原因是：公司近年清产核资冲减了一部分所有者权益，使得资产质量更加优良，盈利指标大幅上升。公司盈利水平较高。

近年来，公司签订了一批重大的国际国内工程承包合同，随着合同执行进程的推进、进出口贸易的增长、公司高科技产品产业化水平提升，未来公司主营业务收入仍将保持较快的增长；随着公司主辅分流减员增效工作的推进、成本控制的进一步强化以及高科技产品附

加值提升，公司仍将保持较高的盈利水平。联合资信也将持续关注人民币升值、原材料价格上涨等不利因素对公司盈利的影响。

5. 现金流量

从经营活动来看，2005 年-2007 年公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长 33.57%，2007 年为 766.46 亿元；经营活动现金流入量年均增长 32.74%，2007 年为 831.08 亿元；经营活动现金流出年均增长 28.40%，2007 年为 756.95 亿元；经营活动现金流量净额分别为 12.50 亿元、8.29 亿元和 74.13 亿元，公司经营活动获现能力总体较强。但受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影响，公司经营活动产生的现金流量净额波动很大。

投资活动方面，2007 年投资活动现金流入 94.60 亿元，其中收到其他投资活动有关的现金 64.14 亿元，主要由于公司到期出售战略投资配售股票所致。投资活动现金流出 110.97 亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金 60.82 亿元，主要是公司作为战略投资者购入有限售期的工商银行、中国人寿、中国远洋、中国平安等股票。2007 年公司投资活动现金流净额为 -16.37 亿元。

从筹资活动看，2005 年-2007 年公司筹资活动现金流入年均增长 27.90%，2007 年为 120.54 亿元，主要是银行借款；筹资活动现金流出年均增长 29.61%，2007 年为 124.39 亿元，主要是偿还银行借款；筹资活动现金流量净额分别为 -0.37 亿元、20.16 亿元和 -3.85 亿元。

总体看，公司经营现金流波动大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率总体保持稳定，2007 年分别为 107.92% 和 79.98%；指标值不高，主要原因是：近年公司签订了大量的境外工程总承包合同，并多数处于执行期，因此使得流动负债中预收

账款增长较快。考虑到流动负债中预收账款占比大及预收账款的性质，公司实际短期偿债能力正常。

从长期偿债能力看，公司 EBITDA 在 2005~2007 年快速提高，相应的 EBITDA 利息倍数逐年提高，2007 年为 11.83 倍，EBITDA 对利息保障能力强。2007 年，公司全部债务/EBITDA 2.17 倍，对全部债务保障能力正常。总体看，随着盈利能力的提高，公司长期偿债能力得到加强，未来公司利润水平将稳步提升，偿债能力也将进一步改善。

截至 2007 年 12 月 31 日，公司及下属企业对外担保折合人民币共计 73.90 亿元；其中对集团内提供担保折合人民币 70.64 亿元；对集团外提供担保折合人民币 3.27 亿元。

截至 2007 年 12 月 31 日公司的各级子公司已发生未决诉讼共 41 起，涉案债务金额约为：人民币 18733.15 万元；美元 177.05 万元，其中因对外担保引起的诉讼金额约为人民币 8208.23 万元；涉案债权金额约为人民币 10108.23 万元。目前案件正在审理过程中，尚无法判断具体的影响金额。

公司各级子公司涉及已结案但尚未执行的诉讼共 52 起，已结案未执行债务金额约为人民币 11209.51 万元、143.22 万美元，其中因对集团内企业担保引起的诉讼金额约为人民币 752.35 万元；已结案未执行债权金额约为人民币 2768.47 万元。

八、本期债券偿还能力

2005~2007 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 471.67 亿元、601.61 亿元和 831.08 亿元，分别为本期拟发行企业债券额度的 58.96 倍、75.20 倍、103.89 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为 12.50 亿元、8.29 亿元和 74.13 亿元，分别为本期拟发行企业债券额度的 1.56 倍、1.04 倍、9.27 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期企业债券覆

盖程度高。

2005~2007 年，公司 EBITDA 为 16.99 亿元、24.30 亿元和 42.50 亿元。分别为本期拟发行企业债券的 2.12 倍、3.04 倍、5.31 倍；EBITDA 对本期企业债券覆盖程度高。

总体看，公司对于本期企业债券偿还能力很强。

九、综合评价

公司是中国最大的对外工程承包商之一，在美国 ENR 评选的 2007 年度全球国际承包商 225 强中排名第 55 位，经营规模大、科研实力强，在承接大型经济合作工程项目方面拥有显著优势。但债务负担重、人民币汇率波动等因素对公司经营及信用水平产生不利影响。

通过大量工程合同执行进程的推进、进出口贸易的增长及高科技产品产业化水平提升，公司未来经营规模有望进一步扩大；随着中国福马机械集团有限公司、中国海洋航空集团公司及中国一拖集团有限公司无偿划入，公司在制造业环节的实力显著增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期企业债偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期债券到期不能偿付的风险极小。

附件 1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产：				
货币资金	624019.69	914296.84	1497723.57	54.92
交易性金融资产		2038.19	20514.06	
短期投资	3364.70	9224.95	5189.93	24.20
应收票据	35152.29	55135.65	137128.06	97.51
应收账款	410443.38	623491.21	703788.56	30.95
预付款项	469051.82	688598.67	898856.23	38.43
应收利息	498.46	2.78	141.08	-46.80
应收股利	1356.47	2291.10	2177.84	26.71
其他应收款	157813.54	246505.31	262187.55	28.89
存货	911535.46	1132283.17	1256333.57	17.40
一年内到期的非流动资产		8.66		
其他流动资产	62201.87	91563.36	67327.14	4.04
流动资产合计	2675437.68	3765439.89	4851367.59	34.66
非流动资产：				
可供出售金融资产		51.90	4467.66	
持有至到期投资				
长期应收款			11877.75	
长期债权投资	32.72	86.12	30.72	-3.10
长期股权投资	101960.20	252264.63	453367.74	110.87
股权分置流通权	2126.45	5373.25	4643.71	47.78
投资性房地产	2112.61	2112.61	2039.93	-1.74
固定资产	387552.75	532435.64	595042.75	23.91
生产性生物资产				
在建工程	45394.91	59927.30	67606.50	22.04
工程物资	653.58	116.64		
固定资产清理	2.11	2.62	2.42	7.10
无形资产	35375.34	66647.56	72376.75	43.04
商誉				
合并价差	3940.25	3599.58	5734.54	20.64
长期待摊费用	7317.11	12222.87	13255.58	34.60
递延所得税资产	2212.20	5533.72	6331.58	69.18
递延税款借项	14.01	6.86	1.06	-72.54
其他非流动资产	3128.84	22308.73	17651.65	137.52
非流动资产合计	591823.06	962690.02	1254430.32	45.59
资产总计	3267260.74	4728129.90	6105797.91	36.70

附件 2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债：				
短期借款	281717.83	400718.63	448763.69	26.21
短期应付债券				
应付票据	49018.78	125042.51	206612.77	105.30
应付账款	564745.12	768289.72	1068557.84	37.55
预收款项	1082599.56	1325082.38	2106231.02	39.48
应付职工薪酬	80515.21	137710.44	124517.53	24.36
应交税费	9462.88	13899.35	46043.30	120.58
应付利息	346.64	365.36	413.85	9.26
应付股利	5127.32	3791.23	3438.43	-18.11
其他应付款	318909.92	401901.47	427192.34	15.74
一年内到期的非流动负债	49188.58	137759.85	10668.47	-53.43
其他流动负债	36406.95	162723.49	52715.12	20.33
流动负债合计	2478038.81	3477284.44	4495154.36	34.68
非流动负债：				
长期借款	224727.90	212718.05	258083.24	7.16
应付债券				
长期应付款	2319.60	19283.52	18235.97	180.39
递延收益	624.74	527.46		
专项应付款	18600.64	26282.05	33379.04	33.96
预计负债	18074.80	18532.90	18748.45	1.85
递延所得税负债	29.40	43.02	1177.32	532.77
递延税款贷项	1239.61	1224.28	36.04	-82.95
其他非流动负债		12.06	28.84	
非流动负债合计	265616.67	278623.34	329688.90	11.41
负债合计	2743655.49	3755907.78	4824843.26	32.61
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	335378.14	380000.00	461797.28	17.34
资本公积	88928.53	218520.14	216483.12	56.02
减：库存股				
盈余公积	30952.64	37987.93	52335.11	30.03
未确认的投资损失	-98910.24	-70930.56	-75908.36	-12.40
未分配利润	46715.81	114622.44	281022.63	145.27
外币报表折算差额	188.33	137.85	43.23	-52.09
归属于母公司所有者权益合计	403253.21	680337.81	935773.01	52.33
少数股东权益	120482.14	291884.31	345181.64	69.26
所有者权益（或股东权益）合计	523605.25	972222.12	1280954.65	56.41
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3267260.74	4728129.90	6105797.91	36.70

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、营业收入	3484229.95	5196764.21	6830273.35	40.01
减: 营业成本	3050519.74	4567447.15	6061596.65	40.96
营业税金及附加	17560.23	32687.71	38191.71	47.48
销售费用	109580.64	150694.89	195584.34	33.60
管理费用	204579.82	283052.19	320120.16	25.09
财务费用	9789.09	21727.13	18912.52	39.00
资产减值损失		1352.28	238.85	
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		38.19	475.87	
投资收益 (损失以“—”号填列)	5841.71	13902.20	105588.88	325.15
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		3040.74	9602.75	
其他	-1056.93	703.18		
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	99099.07	153040.07	301693.87	74.48
加: 营业外收入	6462.97	12888.02	32296.03	123.54
减: 营业外支出	4549.84	7334.50	6046.04	15.28
其中: 非流动资产处置损失	1041.46	2671.06	2099.07	41.97
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	101012.20	158593.59	327943.87	80.18
减: 所得税费用	34523.33	50743.66	88203.02	59.84
加: 未确认的投资损失	12576.68	4323.96	3960.56	-43.88
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	79065.55	112173.89	243701.41	75.56
少数股东损益	19588.65	37231.96	61398.04	77.04
五、归属于母公司所有者的净利润	59476.91	74941.93	182303.37	75.07
六、每股收益				
基本每股收益				
稀释每股收益				

附件 4 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	4296216.71	5327050.74	7664572.16	33.57
收到的税费返还	168348.43	192000.40	237873.57	18.87
收到其他与经营活动有关的现金	252046.86	497013.28	408331.39	27.28
经营活动现金流入小计	4716612.00	6016064.42	8310777.12	32.74
购买商品、接受劳务支付的现金	3900194.03	4858125.53	6373885.54	27.84
支付给职工以及为职工支付的现金	194419.20	256653.24	311431.85	26.56
支付的各项税费	104315.39	159015.21	187851.24	34.19
支付其他与经营活动有关的现金	392718.57	659322.41	696351.97	33.16
经营活动现金流出小计	4591647.20	5933116.39	7569520.59	28.40
经营活动产生的现金流量净额	124964.80	82948.04	741256.52	143.55
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	19542.30	25586.64	120093.11	147.90
取得投资收益收到的现金	11608.75	17393.13	98532.85	191.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7037.29	35272.48	70432.96	216.36
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	125.28	10241.48	15602.66	1016.00
收到其他与投资活动有关的现金	3108.43	6246.29	641358.10	1336.41
投资活动现金流入小计	41422.04	94740.01	946019.68	377.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	79918.32	90137.65	147903.38	36.04
投资支付的现金	27374.58	132328.53	353372.43	259.29
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	593.80	3030.70	250.14	-35.10
支付其他与投资活动有关的现金	2101.87	3550.88	608214.51	1601.08
投资活动现金流出小计	109988.58	229047.75	1109740.46	217.64
投资活动产生的现金流量净额	-68566.53	-134307.74	-163720.78	54.52
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	18520.68	163176.76	21639.38	8.09
取得借款收到的现金	715827.64	931778.47	1159856.56	27.29
收到其他与筹资活动有关的现金	2463.58	5588.19	23904.03	211.50
筹资活动现金流入小计	736811.90	1100543.42	1205399.97	27.90
偿还债务支付的现金	708283.00	838932.46	1172528.39	28.66
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	26739.02	51965.82	56185.75	44.96
支付其他与筹资活动有关的现金	5440.09	8040.96	15225.09	67.29
筹资活动现金流出小计	740462.10	898939.24	1243939.23	29.61
筹资活动产生的现金流量净额	-3650.19	201604.18	-38539.27	224.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2522.06	-137.74	-2841.50	6.14
五、现金及现金等价物净增加额	50226.02	150106.74	536154.98	226.72
加: 期初现金及现金等价物余额	573783.91	721509.58	871616.31	23.25
六、期末现金及现金等价物余额	624009.93	871616.31	1407771.29	50.20

附件 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
归属于母公司所有者的净利润	79065.55	112173.89	243701.41	75.56
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失	12576.68	4323.96	3960.56	-43.88
加: 计提的资产减值准备	23996.44	28175.02	29859.95	11.55
固定资产折旧	31407.53	44155.16	54675.38	31.94
无形资产摊销	3166.50	2110.57	3860.46	10.42
长期待摊费用摊销	2221.00	2271.43	2622.51	8.66
待摊费用减少(减: 增加)	75.45	-532.33	551.16	170.27
预提费用增加(减: 减少)	2441.77	3619.92	-10359.91	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	1128.47	-232.39	-17712.77	
固定资产报废损失	113.92	456.85	21.76	-56.29
公允价值变动损失(减: 收益)	19753.94			
财务费用	-4669.11	33855.91	35826.63	
投资损失(减: 收益)		-20099.22	-105588.88	
递延所得税资产减少(减: 增加)		-906.38	-797.86	
递延所得税负债增加(减: 减少)	80.88	-5.74	1134.29	274.49
存货的减少(减: 增加)	-158237.52	-93797.34	-138211.74	-6.54
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-202142.23	-502603.48	-415611.39	43.39
经营性应付项目的增加(减: 减少)	351975.59	479710.60	1061721.95	73.68
其他	-12836.69	-1080.46		
经营活动产生的现金流量净额	124964.80	82948.04	741256.52	143.55
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	624009.93	871616.31	1407771.29	50.20
减: 货币资金的期初余额	573783.91	721509.58	871616.31	23.25
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	50226.02	150106.74	536154.98	226.72

附件 6 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.54	9.25	8.99
存货周转次数(次)	3.63	4.47	5.08
总资产周转次数(次)	1.13	1.30	1.26
盈利能力			
营业利润率(%)	11.94	11.48	10.69
总资本收益率(%)	7.67	6.47	11.83
净资产收益率(%)	15.10	11.54	19.02
财务构成			
长期资本化比率(%)	30.03	17.95	16.77
全部资本化比率(%)	53.59	47.40	41.91
资产负债比率(%)	83.97	79.44	79.02
偿债能力			
流动比率(%)	107.97	108.29	107.92
速动比率(%)	71.18	75.72	79.98
EBITDA 利息倍数(倍)	5.29	6.77	11.83
全部债务/EBITDA(倍)	3.56	3.61	2.17
现金流			
现金收入比(%)	123.30	102.51	112.21
利润现金比率(%)	158.05	73.95	304.17

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年年均增长率	(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%
净资产年年均增长率	
营业收入年年均增长率*	
利润总额年年均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (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	营业收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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

附件 8 企业债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 中国机械工业集团公司 2009 年 8 亿元企业债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国机械工业集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国机械工业集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中国机械工业集团公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国机械工业集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国机械工业集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如中国机械工业集团公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国机械工业集团公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国机械工业集团公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年一月五日

