

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009] 531 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国机械工业集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持其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
二零零九年十一月十日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国机械工业集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 国机债	8 亿元	2009/3/30-2012/3/30	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2009 年 11 月 10 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	190.27	214.61	253.13
资产总额(亿元)	743.91	805.14	882.67
所有者权益(亿元)	202.29	188.23	205.73
短期债务(亿元)	94.71	101.89	123.89
全部债务(亿元)	124.78	129.72	177.43
营业收入(亿元)	685.59	974.17	473.85
利润总额(亿元)	33.29	38.71	18.91
EBITDA(亿元)	42.93	55.64	--
经营性净现金流(亿元)	74.39	34.88	35.46
营业利润率(%)	10.77	10.65	11.09
净资产收益率(%)	13.50	15.65	--
资产负债率(%)	72.81	76.62	76.69
全部债务资本化比率(%)	38.15	40.80	46.31
流动比率(%)	108.94	99.13	104.80
全部债务/EBITDA(倍)	2.91	2.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.16	8.30	--
经营现金流/负债比(%)	15.13	6.05	--

注: EBITDA 利息倍数中, 利息支出不含费用化利息支出; 2007 年数据为 2008 年年初调整数, 2009 年 6 月数据未经审计。

分析师

孙恒志 张莉

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

2009 年, 中国机械工业集团公司更名为中国机械工业集团有限公司(以下简称“公司”)。在跟踪期内, 公司以工程承包与贸易、装备制造、汽车贸易与服务及科研与工程设计四大板块业务为核心, 各板块均保持良好经营态势, 其中装备制造业增长尤其明显, 对主营业务收入的贡献度明显上升。

联合资信关注到公司利润中投资收益占比较大、债务负担较重、工程承包项目周期长导致收款现金流入不均匀等因素对其经营与发展带来的不利影响, 但公司收入和资产规模大, 整体盈利能力稳定, 抗风险能力强。

综合以上, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 并维持“09 国机债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是国资委直接管理的大型国有企业集团, 经营风险低。
2. 公司各大板块业务均保持良好经营态势, 主营业务收入大幅增加。其中装备制造业板块已具备一定规模, 增长尤其明显。
3. 公司经营活动现金流量、现金类资产和 EBITDA 规模大, 对“09 国机债”的保障能力很强。

关注

1. 公司利润中投资收益占比较大, 受证券市场的影响具有一定的波动性。
2. 受工程承包项目周期长、收款现金流入不均匀等因素影响, 公司经营活动产生的现金流量净额波动较大。
3. 公司债务水平有所上升。

一、企业基本情况

中国机械工业集团有限公司(以下简称“公司”或“国机集团”)原名为中国机械工业集团公司,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,2009年4月,国资委以国资改组[2009]273号文《关于中国机械工业集团有限公司章程的批复》同意公司名称变更为现名。截至2009年6月底,公司注册资本55.43亿元。

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,在2009年发布的中国企业500强排名中,公司位列第59名,较上年提高了8位。

截至2008年底,公司总部下设综合管理部、战略研究室、人力资源部、资产财务部、资本运营部、经营管理部、科技发展部、审计稽查部、法律事务部、党委工作部、纪律检查办公室等职能部门;公司拥有60家二级子公司,其中全资子公司为47家,控股子公司13家。

截至2008年底,公司(合并)资产总额

805.14亿元,所有者权益188.23亿元(含少数股东权益58.41亿元);2008年公司实现营业收入974.17亿元,利润总额38.71亿元。

截至2009年6月底,公司(合并)资产总额882.67亿元,所有者权益205.73亿元(含少数股东权益62.26亿元);2009年1-6月,公司实现营业收入473.85亿元,利润总额18.91亿元。

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、经营管理分析

1. 经营分析

2008年,公司实现主营业务收入960.43亿元,较2007年(期初调整数,下同)增长41.88%,继续保持快速增长。2008年公司主营业务板块划分有所变动,从主营业务收入构成看(见表1),工程承包与贸易业务收入占比达62.80%,占比较上年下降了7.32个百分点;装备制造业、汽车贸易与服务两大板块业务收入均大幅提升,分别占主营收入总额的16.12%和11.80%,占比较上年分别提高7.19和1.89个百分点;公司科研与工程设计业务收入也小幅增长,占比为6.92%;以上四大业务合计占总体收入的97.64%。

表1 公司2007-2009年上半年主营业务收入及构成

项 目	2007 年		2008 年		2009 年 1-6 月	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
工程承包与贸易	474.67	70.12	603.18	62.80	246.91	52.82
装备制造业	60.48	8.93	154.79	16.12	89.97	19.25
汽车贸易与服务	67.07	9.91	113.31	11.80	69.91	14.96
科研与工程设计	59.22	8.75	66.48	6.92	51.90	11.10
金融业及其他	15.49	2.29	22.67	2.36	8.72	1.87
合 计	676.92	100.00	960.43	100.00	467.41	100.00

资料来源:公司2008年财务报表附注;2009年上半年数据为公司提供。

2008年公司整体毛利率较2007年变化不大(见表2)。其中装备制造业毛利率较上年有所下降,主要系2008年上半年钢材等原材料价格大幅上涨导致成本加大所致。

表2 2007-2009年上半年主营业务毛利率情况(%)

项目	2007年	2008年	09年1-6月
工程承包与贸易	8.44	9.01	9.95
装备制造业	18.34	13.11	15.06
汽车贸易与服务	7.59	6.57	7.35
科研与工程设计	23.01	24.77	17.00
金融业及其他	26.10	31.38	11.82
合计	10.92	11.00	11.32

资料来源：公司2008年财务报表数据整理；2009年上半年数据为公司提供。

从表1可以看出，2009年上半年，公司实现主营业务收入467.41亿元，较去年同期增长4.64%，增幅有所放缓。其中装备制造业、汽车贸易与服务两大业务占比继续提高，分别占19.25%和14.96%；受金融危机影响，工程承包与贸易收入规模占到2008年全年的40.93%，贡献度有所下降（52.82%），但仍居主导地位。

总体看，公司主营业务收入大幅增加，主要来自工程承包与装备制造业务收入的增加。近两年来，公司通过合并重组中国福马机械集团有限公司（以下简称“福马机械”）和中国一拖集团有限公司（以下简称“一拖集团”），装备制造业板块已具备一定规模，该业务板块收入占比逐年提高。

（1）工程承包与贸易

据商务部对外投资和经济合作司统计，2008年中国对外工程承包完成营业额566亿美元，同比增长39.4%；新签合同额1046亿美元，同比增长34.8%。2009年1-5月，中国对外承包工程完成营业额247.8亿美元，同比增长48.2%；新签合同额534.6亿美元，同比增长43.7%。中国对外工程业务仍然保持较快的增长态势。

2008年，公司新签1亿美元以上的对外工程承包项目20个，其中中国机械设备进出口总公司签署的巴基斯坦水电站、喀麦隆保罗比亚体育中心、土耳其BIGA三期机组项目，中国电工设备总公司签署的博茨瓦纳循环硫化床电站、印尼2×35万千瓦电站、马来西亚沙巴州火电站，中国重型机械总公司签署的柬埔寨达

岱水电站等项目合同额均超过了3亿美元。截至2008年底，公司在建的工程承包与设备成套项目共934个，合同总额合计176亿美元。公司在美国ENR评选的2008年度全球国际承包商225强中排名第48位，较上年提高了7位。

2009年1-6月，公司新签项目50个，合同金额43.26亿美元。其中新签国内项目32个，合同金额1.91亿美元；新签国外项目18个，合同金额41.35亿美元。2009年上半年，公司实现工程承包与贸易收入246.91亿元，占上年全年的40.93%。随着公司新签项目的增多、合同总额的增长，该板块业务仍将持续发展。

（2）装备制造业

2008年上半年，中国工程机械市场需求旺盛，内销及出口增长迅速。进入到下半年，受全球性金融危机影响，国内和国际市场需求锐减。但有上半年市场需求量较大的基础，全年工程机械行业仍保持稳定的增长。

公司装备制造产品以农业机械、工程机械为主，经营实体主要为福马机械和一拖集团。2008年，公司装备制造板块实现收入154.79亿元，同比增长155.95%；实现毛利润20.29亿元，同比增长82.92%，装备制造板块收入和毛利占比逐年提高。

2009年2月4日，国务院原则通过了装备制造业调整和振兴规划（规划期为2009-2011年）。该规划指出要依托煤矿与金属矿采掘、高速铁路、城市轨道交通、基础设施建设等十大领域重点工程，振兴装备制造业。装备制造业未来发展前景良好。2009年上半年，公司装备制造板块实现收入89.97亿元，占去年全年的58.12%，发展势头良好。

（3）汽车贸易与服务

据中国汽车工业协会统计，2008年中国汽车商品累计进出口总额为811.58亿美元，其中出口总额497.29亿美元，同比增长21.60%，增速较去年同期回落23.71个百分点，汽车出口受国际环境影响较大；进口总额314.29亿美元，同比增长20.96%，增速较上年回落不大。从国

内汽车贸易情况来看, 2008年上半年国内汽车行业发展平稳, 下半年受宏观经济增速减缓的影响, 汽车市场结束高速增长势头转为低迷, 其中三季度后销量下滑加剧, 行业步入下行调整期。2008年全年汽车销量为938.05万辆, 同比增长6.70%, 较上年同期增速回落15.14个百分点。

公司汽车贸易与服务收入主要来源于进口及国内贸易, 主要由下属子公司中国进口汽车贸易有限公司、中汽凯瑞贸易有限公司等负责经营。近年来, 公司下属子公司不断开拓市场领域, 延伸服务链条, 创新贸易模式, 市场竞争力有所提高。2008年该板块实现业务收入113.31亿元, 同比增长40.81%; 实现毛利润7.44亿元, 同比增长46.23%, 增幅均较大。

2009年1-7月, 受国际汽车需求下降影响, 中国累计出口汽车19.09万辆, 同比下降58.01%; 受市场去库存化影响, 国内累计进口汽车18.21万辆, 同比下降26.52%。汽车进出口贸易量的急剧下降将对国内汽车贸易业带来不利影响。但从国内汽车市场来看, 在2009年初国家实施的一系列利好政策的刺激下, 汽车销售逐步走出低谷, 呈现良好发展态势。2009年上半年, 公司汽车贸易与服务板块实现收入69.91亿元, 占2008年全年的61.70%。受国内汽车贸易回暖的影响, 公司汽车贸易与服务业务仍保持稳定增长。

(4) 科研与工程设计

2008年, 公司科研与工程设计实现业务收入66.48亿元, 同比增长10.93%; 实现毛利润16.47亿元, 同比增长20.86%, 均保持了一定的增长速度。

公司科研开发实力不断提升。2008年, 公司获得省部级以上各类优秀成果奖219项, 申请专利452项, 主持或参与标准制定、修订886项。洛阳轴承研究所有限公司牵头研发的“提高航空发动机主轴轴承寿命”项目荣获2008年度中国机械工业科学技术一等奖。公司研发实力强, 有利于进一步增强在市场上的整体竞争能力。

总体看, 2008年至今, 公司以工程承包与贸易、装备制造、汽车贸易与服务以及科研与工程设计四大板块业务为核心, 各项业务齐头并进, 业务规模继续扩大, 发展势头良好。

2. 管理分析

2009年, 根据国资委《关于中国机械工业集团有限公司章程的批复》(国资改组[2009]273号)和《关于将东风汽车公司等7家中央企业列入董事会试点的通知》(国资改组[2009]179号), 公司名称由中国机械工业集团公司变更为现名。

公司修改了原有章程, 设立了董事会和监事会, 实行国资委领导下的董事会负责制。董事会是公司的决策机构, 董事会下设常务委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和审计与风险管理委员会; 监事会由国资委代表国务院向公司派出。监事会主席由国资委指定。

总的来看, 2009年以来, 公司进一步完善了法人治理结构, 管理水平得以提高, 经营风险防范能力将有所增强。

三、募集资金使用情况

“09国机债”发行额度为8亿元, 其中1.5亿元用于刚果(布)输变电站项目, 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)输变电工程项目总投资6.49亿美元, 已于2009年5月完工。

四、财务分析

公司提供的2008年财务报表经北京立信会计师事务所审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2009年上半年财务报表未经审计。

截至2008年底, 公司拥有60家二级子公司, 其中全资子公司为47家, 控股子公司13家。合并范围变动涉及财务数据变化较大, 为增强财务数据的可比性, 报表对2007年合并范

围作出相应调整。以下财务分析主要基于 2008 年度财务报表,与 2007 年的相关比较以追溯调整后的 2008 年期初数作为比较基数。

截至 2008 年底,公司(合并)资产总额 805.14 亿元,所有者权益 188.23 亿元;2008 年公司实现营业收入 974.17 亿元,利润总额 38.71 亿元。

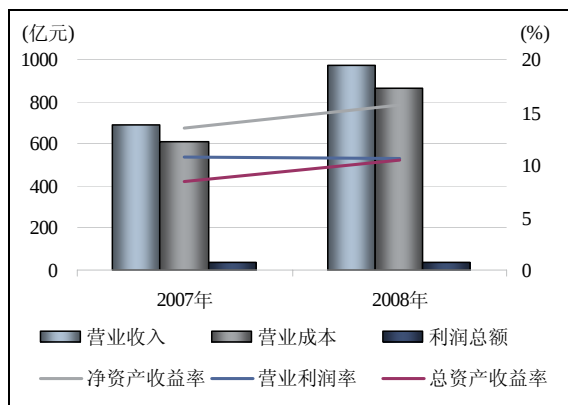
截至 2009 年 6 月底,公司(合并)资产总额 882.67 亿元,所有者权益 205.73 亿元;2009 年 1-6 月,公司实现营业收入 473.85 亿元,利润总额 18.91 亿元。

1. 盈利能力

2008 年,公司实现营业收入 974.17 亿元,较 2007 年(期初调整数,下同)增长 42.09%,其中主营业务收入 960.43 亿元;2008 年公司营业成本增速与收入增幅基本一致,同比增长 42.32%;营业税金及附加同比增长 38.47%,为 5.45 亿元。从主业盈利指标来看,2008 年公司营业利润率为 10.65%,公司主业盈利能力较上年保持稳定。

2008 年,公司实现营业利润 36.22 亿元,较上年增长 16.81%,其中投资收益实现 10.84 亿元,较 2007 年变化不大,投资收益仍以股票投资收益为主(占 78.09%)。

图 1 公司 2007-2008 年收入利润变化情况



资料来源:公司审计报告

2008 年公司实现利润总额 38.71 亿元,净利润 29.46 亿元,较 2007 年分别增长 16.28%和

7.89%。从盈利指标看,公司 2008 年净资产收益率由上年的 13.50%升至 15.65%,公司盈利能力较强且有所提高(如图 1 所示)。

2009 年 1-6 月,公司营业收入较上年同期增长 3.39%,增速有所放缓。2009 上半年公司营业利润率为 11.09%,主营业务获利能力保持稳定。受证券市场低迷的影响,公司投资收益较上年同期减少 74.87%,导致公司 2009 年上半年营业利润和净利润较上年同期有所下降,分别为 18.38 亿元和 15.09 亿元,同比分别减少 16.57%和 29.01%。公司营业利润中投资收益占比较大,受证券市场波动的影响具有一定的不确定性。

2. 现金流及保障

公司 2008 年销售商品、提供劳务收到的现金为 1020.11 亿元,较上年增长 32.27%;2008 年经营活动现金流出为 1064.64 亿元,同比增长 39.75%。以上导致公司经营性净现金流为 34.88 亿元,较 2007 年减少 53.10%。2008 年,公司现金收入比为 104.72%,收入质量有所下降。

可以看出,受公司工程承包项目周期长、收款现金流入不均匀等因素影响,公司经营活动产生的现金流量净额波动较大。2009 年 1-6 月,公司经营活动产生的现金流量净额为 35.46 亿元,经营活动获现能力有所上升。

投资活动方面,2007 年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,并到期出售,导致投资活动现金流入和流出规模均很大。2008 年,公司投资活动规模明显减小,投资活动产生的现金流净额为 -8.38 亿元。2009 年 1-6 月,公司投资活动产生的现金流量净额为 -1.78 亿元,投资规模继续缩小。

筹资活动方面,2008 年筹资活动现金收支仍以银行借款、偿还债务为主,公司筹资活动现金流入净额为 4.87 亿元。2009 年 1-6 月,公司筹资活动的现金流量净额为 3.93 亿元,对外融资能力仍然较强。

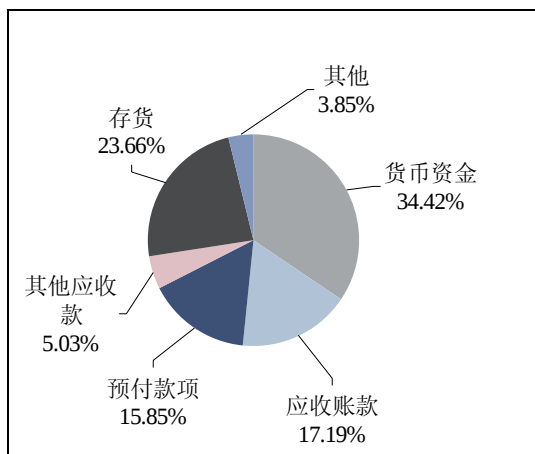
总体看,2008 年公司经营现金流波动较大,投资规模明显收缩,筹资能力依然较强。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底,公司资产总额 805.14 亿元,较期初增长 8.23%。其中流动资产占 70.98%,非流动资产占 29.02%,资产构成基本稳定。

截至 2008 年底,公司流动资产 571.50 亿元,较期初增长 6.70%。2008 年底公司流动资产构成如图 2 所示。可以看出,公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项及存货构成。

图 2 2008 年底公司流动资产构成



资料来源：公司 2008 年财务报表

截至 2008 年底,公司货币资金 196.73 亿元,较期初增长 16.65%,货币资金充足。

截至 2008 年底,公司应收账款余额为 114.39 亿元。按账龄结构划分,账龄在 1 年以内的占 74.94%,1~2 年的占 11.33%,2~5 年的占 6.91%,5 年以上的占 6.82%。公司计提坏账准备 16.12 亿元,计提较充分。2008 年公司欠款前五名合计占比 8.99%,集中度不高。

截至 2008 年底,公司预付账款 90.58 亿元,较期初减少 2.01%。其中账龄在 1 年以内的占 80.81%,账龄超过 1 年的预付账款主要系国内外工程项目的预付工程款,因业务周期较长尚未完工结算。

截至 2008 年底,公司存货余额 141.77 亿元,较期初减少 3.89%。其中原材料占 9.51%;自制半成品及在产品(在研品)占比为 18.33%;库存商品占比为 30.18%;“其他存货”占比为 33.72%,主要系公司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。2008 年底公司共计提了 6.53 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 2008 年底,公司非流动资产 233.64 亿元,较期初增长 12.16%,主要来自长期应收款的增加。截至 2008 年底,公司长期应收款为 66.45 亿元,较上年增加 65.26 亿元,占非流动资产的 28.44%,其中账龄在 1 年以内的占 98.99%;长期股权投资为 21.12 亿元,占 9.04%,较上年增长 24.70%;固定资产为 83.26 亿元,占 35.63%,主要为房屋、建筑物及机器设备;无形资产为 22.56 亿元,占公司非流动资产的 9.65%,主要为土地使用权。

截至 2009 年 6 月底,公司资产合计 882.67 亿元,较 2008 年底增长 9.63%。其中流动资产占 72.46%,非流动资产占 27.54%。总体看,公司资产构成稳定,整体资产质量好。

2008 年底公司所有者权益 188.23 亿元,较年初减少 6.95%,主要是受可供出售金融资产公允价值大幅变动影响,公司资本公积大幅减少所致。公司所有者权益以少数股东权益(占 31.03%)、实收资本(28.14%)和未分配利润(27.12%)占比较大,稳定性一般。2009 年 6 月底,公司所有者权益构成与 2008 年底基本一致,所有者权益合计 205.73 亿元,较 2008 年底增长 9.30%,主要来自未分配利润的增加。

截至 2008 年底,公司负债总额 616.91 亿元,较期初增长 13.90%。其中以流动负债占 93.45%,非流动负债占 6.55%。

截至 2008 年底,公司流动负债 576.52 亿元,较期初增长 17.26%,主要来自应付账款和预收款项的增加。

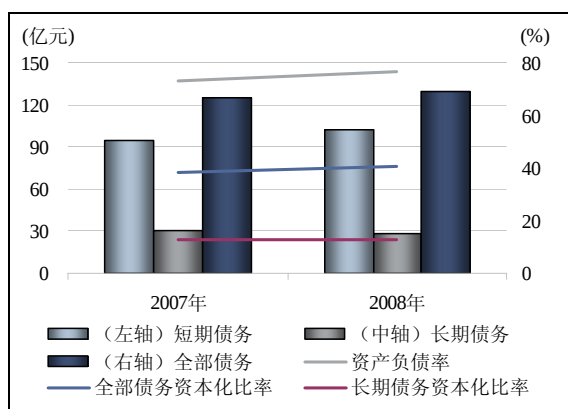
截至 2008 年底，公司应付账款 146.70 亿元，较期初增长 24.97%，其中前五名债权人合计占 11.38%，集中度不高；公司预收账款 243.87 亿元，较期初增长 15.66%，其中账龄在 1 年以内的占 85.75%。

截至 2008 年底，公司非流动负债 40.39 亿元，较期初减少 19.18%，其中长期借款占 68.90%，为 27.83 亿元，较期初减少 7.45%。

受所有者权益减少、负债增加影响，2008 年公司资产负债率和全部债务资本化比率较期初有所上升，分别为 76.62%和 40.80%；由于长期债务有所减少，2008 年公司长期债务资本化比率为 12.88%，较期初略有下降。

总体看，近年来公司签订了大量的境外工程总承包合同，受国际工程总承包项目会计核算方式影响，公司流动负债中预收账款金额大，导致公司资产负债率偏高，但仍符合其所属行业特点；公司有息债务负担正常。

图 3 公司 2007-2008 年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年 6 月底，公司负债合计 676.93 亿元，较 2008 年底增长 9.73%，负债规模继续加大。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.69%和 46.31%，较 2008 年底略有提高。

4. 偿债能力

截至 2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 99.13%和 75.67%，以上两项指标较上年

均有所下降；2009 年 6 月底，随着经营活动现金流状况的好转，公司流动比率和速动比率有所上升，分别为 104.80%和 85.01%。公司经营现金流流动负债比较低，2008 年为 6.05%。考虑到公司经营活动现金流入量和货币资金规模很大，短期偿债能力基本正常。

从长期偿债能力来看，利润总额、利息支出及折旧的增加导致公司 EBITDA 较上年增长 29.59%，为 55.64 亿元，由于债务规模加大，利息支出增幅较大，2008 年 EBITDA 利息倍数从去年的 12.16 倍降至 8.30 倍，EBITDA 对利息的支付能力仍然较强；2008 年公司全部债务/EBITDA 指标值为 2.33 倍。公司整体偿债能力较强。

2008 年，公司 EBITDA 是“09 国机债”发债额度的 6.95 倍；截至 2008 年底，公司现金类资产 214.61 亿元，为“09 国机债”发债额度的 26.83 倍；2008 年公司经营活动产生的现金流量净额为“09 国机债”的 4.36 倍。总的来看，公司 EBITDA、现金类资产和经营性净现金流对“09 国机债”的保障能力很强。

截至 2008 年底，公司对外提供担保余额 15.97 亿元，担保比率为 8.48%。主要是对洛阳新安电力集团有限公司（以下简称“新电集团”）和中国洛阳浮法玻璃集团有限责任公司（以下简称“洛玻集团”）提供的贷款担保，二者合计约占全部对外担保余额的 76.47%。新电集团是地方大型国有企业，产业涉及电力、煤炭、冶金和化工，2008 年以 157.98 亿元的收入位居“2009 中国企业 500 强”名单第 344 位；洛玻集团是中国最大的浮法玻璃制造企业和深加工玻璃基地之一，拥有 13 条现代化的浮法玻璃生产线，具有年产多种色调、多种规格的优质浮法玻璃 2000 多万重量箱的生产能力。以上两家被担保企业经营情况良好，公司或有负债风险不大。

截至 2008 年底，公司的各级子公司已发生未决诉讼共 27 起，涉案债务金额约为人民币 15679.85 万元、美元 15 万元，其中因对外担保

引起的诉讼金额约为人民币11757.30万元；涉案债权金额约为人民币10049.06万元、美元800万元。目前案件正在审理过程中，尚无法判断具体的影响金额。联合资信对此持继续关注态度。

截至2009年6月底，公司在各商业银行获得的授信总额为696.17亿元，其中未使用额度为326.97亿元，公司间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09国机债”AAA的信用等级。

附件 1-1 2007 年~2009 年 6 月资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 6 月底
流动资产：				
货币资金	1686463.32	1967275.15	16.65	2343457.00
交易性金融资产	35999.51	35371.72	-1.74	47694.00
应收票据	180250.61	143461.33	-20.41	140108.00
应收账款	777246.82	982661.58	26.43	1234430.00
预付款项	924345.04	905777.03	-2.01	1013456.00
应收利息	141.08	35.23	-75.03	34.00
应收股利	722.52	2305.81	219.13	1732.00
其他应收款	295787.94	287426.53	-2.83	387792.00
存货	1407108.62	1352341.77	-3.89	1207997.00
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	47837.04	38323.48	-19.89	19384.00
流动资产合计	5355902.49	5714979.65	6.70	6396084.00
非流动资产：				
可供出售金融资产	745816.13	169360.24	-77.29	195061.00
持有至到期投资	30.72	28.20	-8.20	5101.00
长期应收款	11877.75	664485.44	5494.37	705487.00
长期股权投资	169400.99	211239.86	24.70	223848.00
投资性房地产	33049.49	28794.68	-12.87	26982.00
固定资产	753961.01	832558.95	10.42	827249.00
在建工程	91238.60	78279.09	-14.20	78949.00
固定资产清理	2.42	7.41	206.91	30.00
无形资产	181925.42	225489.63	23.95	237026.00
开发支出	113.63	153.34	34.95	2873.00
商誉	589.46	771.98	30.96	771.00
长期待摊费用	14685.49	11892.58	-19.02	12601.00
递延所得税资产	63536.44	113005.80	77.86	102433.00
其他非流动资产	16962.07	355.25	-97.91	7484.00
非流动资产合计	2083189.61	2336422.46	12.16	2430584.00
资产总计	7439092.11	8051402.11	8.23	8826668.00

注：2007 年数据为期初调整数，2009 年 6 月数据未经审计，下同。

附件 1-2 2007 年～2009 年 6 月资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：万元）

负债和所有者权益	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 6 月底
流动负债：				
短期借款	654115.86	596049.04	-8.88	537907.00
交易性金融负债				
应付票据	275937.85	407785.71	47.78	693745.00
应付账款	1173837.70	1466983.37	24.97	1592873.00
预收款项	2108617.71	2438738.43	15.66	2561054.00
应付职工薪酬	165220.89	154490.40	-6.49	137144.00
应交税费	38856.52	9646.78	-75.17	-22996.00
应付利息	4056.70	4240.20	4.52	3890.00
应付股利	3157.88	5426.32	71.83	6796.00
其他应付款	423032.72	521134.93	23.19	556714.00
一年内到期的非流动负债	17082.27	15053.07	-11.88	7295.00
其他流动负债	52502.07	145675.86	177.47	28567.00
流动负债合计	4916418.18	5765224.12	17.26	6102989.00
非流动负债：				
长期借款	300705.33	278314.53	-7.45	455555.00
应付债券				79762.00
长期应付款	34341.08	28382.97	-17.35	24628.00
专项应付款	34141.34	43383.42	27.07	39923.00
预计负债	19954.63	17344.01	-13.08	26149.00
递延所得税负债	88369.05	18050.94	-79.57	22965.00
其他非流动负债	22282.55	18439.46	-17.25	17360.00
非流动负债合计	499793.98	403915.34	-19.18	666342.00
负债合计	5416212.16	6169139.46	13.90	6769331.00
所有者权益：				
实收资本	520993.15	529682.87	1.67	554279.00
资本公积	637548.45	227711.78	-64.28	229900.00
盈余公积	26849.85	30599.36	13.96	28411.00
未分配利润	289102.31	510383.07	76.54	622759.00
外币报表折算差额	43.23	-191.88	-543.85	-589.00
归属于母公司所有者权益合计	1474537.00	1298185.19	-11.96	1434760.00
少数股东权益	548342.95	584077.46	6.52	622577.00
所有者权益合计	2022879.95	1882262.66	-6.95	2057337.00
负债和所有者权益总计	7439092.11	8051402.11	8.23	8826668.00

附件 2 2007 年~2009 年 1-6 月利润表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1-6 月
一、营业收入	6855907.82	9741657.57	42.09	4738458.00
减: 营业成本	6077856.64	8649930.06	42.32	4194149.00
营业税金及附加	39361.83	54505.08	38.47	18872.00
销售费用	198996.34	258375.97	29.84	140622.00
管理费用	294479.29	393030.56	33.47	190209.00
财务费用	19521.74	53445.66	173.78	18061.00
资产减值损失	28427.34	77076.65	171.14	13595.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	6426.58	-1463.56	-122.77	533.00
投资收益 (损失以“—”号填列)	106387.08	108366.35	1.86	20309.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	10647.08	12820.09	20.41	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	310078.30	362196.37	16.81	183792.00
加: 营业外收入	48034.83	35529.79	-26.03	7832.00
减: 营业外支出	25231.38	10635.98	-57.85	2558.00
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	332881.74	387090.18	16.28	189066.00
减: 所得税费用	59786.71	92458.93	54.65	38191.00
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	273095.04	294631.25	7.89	150875.00
少数股东损益	62567.64	62279.35	-0.46	38499.00
五、归属于母公司所有者的净利润	210527.40	232351.90	10.37	112376.00

附件 3-1 2007 年~2009 年 1-6 月现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1-6 月
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	7712235.07	10201149.90	32.27	4353637.00
收到的税费返还	241348.83	327007.16	35.49	
收到其他与经营活动有关的现金	408526.63	467130.58	14.35	88482.00
经营活动现金流入小计	8362110.53	10995287.64	31.49	4442119.00
购买商品、接受劳务支付的现金	6414931.01	9106142.78	41.95	3747778.00
支付给职工以及为职工支付的现金	313065.13	471747.61	50.69	112394.00
支付的各项税费	188287.48	268910.66	42.82	81038.00
支付其他与经营活动有关的现金	701950.53	799640.07	13.92	146260.00
经营活动现金流出小计	7618234.15	10646441.12	39.75	4087470.00
经营活动产生的现金流量净额	743876.39	348846.52	-53.10	354649.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	120926.11	129155.87	6.81	
取得投资收益收到的现金	98548.31	65601.47	-33.43	20309.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	70454.65	18540.37	-73.68	37629.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	15554.19	-463.01	-102.98	
收到其他与投资活动有关的现金	825732.68	81727.70	-90.10	
投资活动现金流入小计	1131215.96	294562.39	-73.96	57938.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	153500.14	166358.67	8.38	63134.00
投资支付的现金	351817.43	114777.03	-67.38	12608.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	250.14	1142.28	356.65	
支付其他与投资活动有关的现金	608214.51	96054.65	-84.21	
投资活动现金流出小计	1113782.23	378332.63	-66.03	75742.00
投资活动产生的现金流量净额	17433.73	-83770.24	-580.51	-17804.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	24496.83	42441.74	73.25	24596.00
取得借款收到的现金	1163856.56	1672748.53	43.72	597285.00
收到其他与筹资活动有关的现金	23904.03	220012.32	820.40	
筹资活动现金流入小计	1212257.43	1935202.59	59.64	621881.00
偿还债务支付的现金	1171028.39	1674979.01	43.03	551859.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	56468.27	111383.28	97.25	30685.00
支付其他与筹资活动有关的现金	15225.09	100110.07	557.53	
筹资活动现金流出小计	1242721.75	1886472.36	51.80	582544.00
筹资活动产生的现金流量净额	-30464.33	48730.23	-259.96	39337.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2841.50	-12684.12	346.39	
五、现金及现金等价物净增加额	728004.29	301122.39	-58.64	376182.00
加: 期初现金及现金等价物余额	872478.42	1600482.71	83.44	1967275.00
六、期末现金及现金等价物余额	1600482.71	1901605.10	18.81	2343457.00

附件 3-2 2007 年~2008 年现金流量补充资料

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 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	210527.40	232351.90	10.37
加: 少数股东损益	62567.64	62279.35	-0.46
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	28427.34	77076.65	171.14
固定资产折旧	54675.38	91117.96	66.65
无形资产摊销	3860.46	7661.18	98.45
长期待摊费用摊销	2622.51	3478.64	32.65
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-24924.46	-4427.55	-82.24
固定资产报废损失	21.76	398.07	1728.98
公允价值变动损失(减:收益)	-6426.58	1463.56	-122.77
财务费用	35959.87	80831.58	124.78
投资损失(减:收益)	-106387.08	-108366.35	1.86
递延所得税资产减少(减:增加)	-21651.77	-25051.89	15.70
递延所得税负债增加(减:减少)	1444.97	-724.23	-150.12
存货的减少(减:增加)	-138211.74	40321.40	-129.17
经营性应收项目的减少(减:增加)	-415060.22	-142775.44	-65.60
经营性应付项目的增加(减:减少)	1056430.92	33211.68	-96.86
其他			
经营活动产生的现金流量净额	743876.39	348846.52	-53.10
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	1600482.71	1901605.10	18.81
减: 货币资金的期初余额	872478.42	1600482.71	83.44
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	728004.29	301122.39	-58.64

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.16	9.35	--
存货周转次数(次)	4.32	6.27	--
总资产周转次数(次)	0.92	1.26	--
现金收入比(%)	112.49	104.72	91.88
盈利能力			
营业利润率(%)	10.77	10.65	11.09
总资本收益率(%)	8.35	10.38	--
净资产收益率(%)	13.50	15.65	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	12.94	12.88	20.65
全部债务资本化比率(%)	38.15	40.80	46.31
资产负债率(%)	72.81	76.62	76.69
偿债能力			
流动比率(%)	108.94	99.13	104.80
速动比率(%)	80.32	75.67	85.01
经营现金流动负债比(%)	15.13	6.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.16	8.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.91	2.33	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.61	0.20	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	21.57	3.96	--

注：2009 年 6 月数据未经审计。

附件 5 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	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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

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

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 6 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。