跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1442 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，维持“12国机债”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十日

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)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

中国机械工业集团有限公司企业债跟踪评级报告

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
12 国机债	11 亿元	2012/4/23-2019/4/23	AAA	AAA

跟踪评级时间：2016 年 7 月 20 日

财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	675.21	729.90	715.90	701.49
资产总额(亿元)	2346.04	2531.34	2614.31	2622.82
所有者权益(亿元)	596.99	635.35	789.98	794.63
长期债务(亿元)	158.93	146.68	140.23	179.68
全部债务(亿元)	619.79	722.54	598.39	591.96
营业收入 (亿元)	2423.61	2447.49	2207.97	442.22
利润总额 (亿元)	47.87	0.89	84.80	13.01
EBITDA(亿元)	94.55	59.51	144.69	--
经营性净现金流(亿元)	-14.60	-4.67	141.47	-31.39
营业利润率(%)	8.54	8.62	10.54	10.82
净资产收益率(%)	4.33	-3.42	7.96	--
资产负债率(%)	74.55	74.90	69.78	69.70
全部债务资本化比率(%)	50.94	53.21	43.10	42.69
流动比率(%)	114.45	113.12	119.07	120.07
全部债务/EBITDA(倍)	6.56	12.14	4.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.03	1.97	4.88	--
经营现金流动负债比(%)	-0.95	-0.28	8.82	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计。

分析师

杨 涵　贺苏凝
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）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，中国机械工业集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国机械工业大型央企，保持了公司在对外工程承包、汽车贸易与服务和一般贸易等行业方面的综合优势。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到海外业务风险相对较高、对外工程承包项目增长带来的融资需求提高、装备制造板块盈利能力下滑等因素可能对公司信用基本面带来不利影响。

未来，随着中国汽车消费持续增长，以及中国二重改革振兴计划的推进，公司收入和利润将继续稳定增长。

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，维持“12国机债”AAA的信用等级。

优势

1. 公司是国务院国资委直接管理的大型国有企业集团，是国内领先的大型对外工程承包商、汽车贸易商、农业和工程机械制造商，市场竞争力强，行业优势地位突出。
2. 跟踪期内，公司通过债务重组方式解决中国二重债务问题，公司债务负担得到有效缓解，债务结构得到明显改善。
3. 公司EBITDA和经营活动现金流入量对“12国机债”保障能力很强。

关注

1. 跟踪期内，公司对外工程承包业务主要集中在亚洲与非洲的发展中国家，公司在欧美市场的业务规模不大，公司海外市场结构有待进一步优化。
2. 跟踪期内，天津滨海新区“8.12”爆炸事故对公司下属子公司国机汽车经营冲击严重，造成公司汽车贸易板块收入和利润总额大幅下降，计提较高资产减值损失。

3. 跟踪期内，公司装备制造板块业绩出现下滑，亏损加重。
4. 跟踪期内，公司利润总额对投资收益依赖程度高。

信用评级报告声明

一、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有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国机械工业集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级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。

三、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有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、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有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起一年内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国机械工业集团有限公司主体长期信用及存续期内企业债“12国机债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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。2013年7月17日，经国务院批准，国资委正式下发通知，同意中国第二重型机械集团公司（中国二重）与中国机械工业集团有限公司实施联合重组，中国二重整体产权无偿划入国机集团，作为重组后新集团的全资子企业，根据国资委要求，从2013年1月起，将中国二重数据合并至国机集团。截至2015年底，公司实收资本为168.31亿元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司核心业务是国内外大型工程项目和设备成套的总承包、机电产品进出口，科技产品的研发、制造及产业化推广和一般项下的商品流通贸易。

截至2015年底，公司总部下设董事会办公室、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、经营管理部等14个职能部门；公司拥有53家二级子公司，其中全资子公司为42家，控股子公司11家。

截至2015年底，公司（合并）资产总额合计2614.31亿元，所有者权益（包括少数股东权益212.56亿元）合计789.98亿元；2015年公司实现营业总收入2207.97亿元，利润总额84.80亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额合计2622.82亿元，所有者权益（包括少数股东权益214.62）合计794.63亿元；2016年1～3月，公司实现营业总收入442.22亿元，利润总额13.01亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额30.10万亿元，同比增长10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20万亿元，比上年名义增长10.00%（扣除价格因素实际增长12.00%）。全年进出口总额4.00万亿元人民币，比上年下降8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、经营分析

1. 经营概况

2015年，公司业务板块以工程成套、汽车贸易与服务、装备制造和一般贸易为主。2015年，公司实现营业收入2207.97亿元（公司营业总收入与营业收入细微差异为公司利息收入），汽车贸易与服务、工程成套、一般贸易和装备制造分别占29.58%、25.81%、29.22%和10.41%。2015年，公司营业收入同比下降9.79%，除一般贸易和其他业务之外，其他业务板块收入均有不同程度下降，其中：汽车贸易与服务板块收入同比下降27.43%，主要系天津滨海新区“8.12”爆炸事故和下游需求量下行所致；工程成套板块收入下降8.36%，主要系下属部分国际工程业务公司收入下滑所致；一般贸易板块收入同比增长，主要系公司下属公司江苏苏美达有限公司业务出现恢复性增长所致；装备制造板块收入同比下降9.86%，主要系公司下属子公司中国第二重型机械集团公司和中国国机重工集团有限公司收入下滑所致；其他业务收入同比增长31.14%，主要系公司从事的咨询代理和房地产开发及租赁和物业管理业务收入增长所致。

从毛利率来看，2015年，公司营业收入毛利率同比有所提升，由8.83%上升到9.69%，主要系当期汽车贸易与服务、工程成套、一般贸易和装备制造板块毛利率同比上升所致。其中，2015年汽车贸易与服务板块毛利率为5.62%，同比增长2.17个百分点，主要系2015年，公司推进“批发+零售”业务模式，利用地域品牌集中优势开展包销业务，降低车辆采购成本，促进零售盈利提升，加强同品牌4S店的集中采购力度，进一步降低运营成本所致；公司工程成套板块毛利水平提升主要系公司从事的水力、电力能源和交通运输和电子通讯类工程盈利能力提升所致；装备制造板块毛利出现回升，主要系公司对中国二重固定资产计提大量减值准备后，固定资产折旧对板块营业成本的贡献大幅下降所致；一般贸易毛利率增长，主要系一般贸易中毛利较高的纺织服装、动力工具、发电设备、光伏组件、船舶工程和服务贸易占比提升所致；其他业务毛利增长主要系公司从事的咨询代理

和房地产开发及租赁和物业管理业务利润水平提升所致。

表1　2013~2015年公司营业收入及毛利率情况（亿元、%）

业务分类	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车贸易与服务	791.64	33.22	2.57	897.46	36.71	3.45	651.33	29.58	5.62
工程成套	565.82	23.74	15.64	620.06	25.36	14.74	568.21	25.81	19.29
一般贸易	638.26	26.78	6.68	576.78	23.59	6.49	643.27	29.22	7.93
装备制造	286.88	12.04	9.83	254.34	10.40	10.40	229.27	10.41	17.77
其他服务业	43.78	1.84	25.42	42.85	1.75	28.69	39.47	1.79	44.01
其他业务	56.59	2.37	35.49	53.41	2.18	32.70	70.04	3.18	48.58
合计	**2382.96**	**100.00**	**8.85**	**2444.91**	**100.00**	**8.83**	**2201.59**	**100.00**	**9.69**

资料来源：根据公司审计报告数据套算

（1）工程成套板块

中国对外承包工程商会发布数据显示，2015 年中国对外承包工程业务新签合同额 2100.7 亿美元，首次突破 2 千亿。其中，在“一带一路”相关的 60 个国家新签合同额 926.4 亿美元，占比高达 44.1%。按商务部业务统计，2015 年，中国对外承包工程完成营业额折合 1540.7 亿美元，同比增长 8.2%。有力支撑了“一带一路”建设和国际产能合作。

截至 2015 年底，中国对外承包工程行业新签合同额 13084 亿元人民币（折合 2100.7 亿美元），同比增长 9.5%，带动设备材料出口 161.3 亿美元，就领域而言，除了传统的交通、房建之外，在能源、高铁、核电、通讯等高技术领域的业务发展也非常快。

公司作为中国大型对外工程承包商之一，拥有一定的国际影响力，尤其是在亚洲、非洲、南美洲等国家和地区的工程市场中占有重要地位。根据美国麦格劳—希尔公司发布的《工程新闻纪录》（Engineering News Record）统计，2014年公司在全球最大的250家国际承包商中位列第25位，公司国际竞争力与影响力不断增强。公司综合实力雄厚，拥有广泛的市场网络，成熟而专业的大型工程管理经验，雄厚的工程设计和工程技术能力，强大的资金实力和融资能力，以及在技术、环保和品质等方面获得了国际市场的认可，公司在“全球250家最大国际承包商”、“国际工程设计企业225强”排名中始终名列前茅。目前，公司工程承包项目仍主要分布在亚洲、非洲及拉美地区，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。

公司承担该板块业务主要子公司包括中国机械设备工程股份有限公司、中国成套工程有限公司、中国电力工程有限公司、中国浦发机械工业股份有限公司和中工国际工程股份有限公司等。2015年公司工程成套板块实现收入568.21亿元，同比下降6.20%，受公司从事的水力、电力能源和交通运输和电子通讯类工程毛利润平提升，板块整体毛利率为19.29%，同比增长4.53个百分点。其中，中国机械设备工程股份有限公司实现收入207.78亿元，同比下降10.13%，实现利润总额27.77亿元，同比增长1.41%；中工国际工程股份有限公司实现收入81.20亿元，同比下降14.82%，实现利润总额10.90亿元，同比增长12.62%；中国浦发机械工业股份有限公司实现收入89.40亿元，同比增长86.79%，实现利润总额4.51亿元，同比增长72.37%；中国电力工程有限公司实现收入83.69亿元，同比增长12.68%，实现利润总额0.15亿元，同比下降93.67%。

整体看，跟踪期内，公司工程成套板块收入呈下滑态势，但毛利率有所提升。

（2）汽车贸易与服务板块

据中国汽车工业协会统计，中国全年累计生产汽车 2450.33 万辆，同比增长 3.25%，销售汽车 2459.76 万辆，同比增长 4.68%，产销同比增长率较 2014 年分别下降了 4.05 和 1.92 个百分点。其中，乘用车产销 2107.94 万辆和 2114.63 万辆，同比分别增长 5.78%和 7.30%，产销同比增长率较 2014 年下降了 4.42 和 2.6 个百分点；商用车产销 342.39 万辆和 345.13 万辆，同比分别下降 9.97%和 8.97%，同比增长率较 2014 年分别下降 4.27 和 3.47 个百分点。

2015 年 12 月，中国汽车产销分别为 265.58 和 278.55 万辆，同比分别增长 15.93%和 15.39%。其中乘用车产量 232.10 万辆，同比增长 19.41%，销量 244.21 万辆，同比增长 18.27%；商用车产销分别为 33.48 万辆和 34.34 万辆，同比分别下降 3.56%和 1.62%。

作为中国汽车市场的重要组成部分，进口汽车市场 2015 年进口和销售分别完成 107.81 万辆和 112.82 万辆，同比分别下降 24.2%和 10.7%，呈现“供需双降”态势，并出现库存持续高企、价格优惠幅度加大等结构性问题，加之天津港“8.12”大爆炸等突发事件的影响，进口汽车市场变化超预期，首度出现十年来的销售增速负增长。

公司汽车贸易与服务板块主要为汽车贸易，公司从事的汽车贸易及服务位于汽车产业链的中后端，行业竞争激烈，且受汽车行业影响较大。承担该板块业务的主要经营实体为国机汽车股份有限公司（以下简称“国机汽车”）。

目前，国机汽车主要业务领域涉及：汽车批发及贸易服务业务、汽车零售服务业务、汽车后市场等其他服务业务。

在汽车批发及贸易服务领域，国机汽车创新合作模式，成为多家知名跨国汽车企业的总包销商和全链条服务提供商。作为跨国汽车企业在中国的战略合作伙伴，目前，国机汽车服务的进口汽车品牌包括进口大众、克莱斯勒、吉普、捷豹、路虎、别克、雪佛兰、福特、欧宝、世爵等。

2015年，国机汽车受到市场下滑、汇兑损失和“8.12爆炸事故”，公司汽车贸易与服务业务实现主营业务收入651.33亿元，同比下降27.43%。截至2015年底，公司汽车板块主要经营主体国机汽车资产总额288.15亿元，同比下降16.55%，实现营业总收入641.64亿元，同比下降28.98%；利润总额6.18亿元，同比下降45.14%。当期国机汽车计提资产减值损失8.19亿元，同比增长16.78%，其中存货跌价损失8.04亿元，同比增长6.89%。

2015年，公司完成捷豹路虎、克莱斯勒、进口大众、进口福特、别克昂科雷项目贸易服务合同以及Tesla物流服务合同的续签或延期，确保了进口汽车批发贸易服务项目的稳定发展，战略合作关系更加稳固。同时，利用信息化手段推进精细化管理，新上线的“供应链管理”业务系统（SCM）从原有的结果管理延伸至过程管理，从而实现 PDI 检查、维修整备、仓储等环节的过程信息化操作与实时精准管理，显著提升车辆从入库到出库之间各服务环节效率。通过为合作伙伴提供更为优质的服务体验，进一步巩固和提升战略合作关系。

公司继续加强港口基础建设，硬件体系基础日趋完善。截至2015年底，公司港口仓储面积达70余万平米；天津港陆续建成自主独立设计室内整备车间5个，PDI检测线14条，使仓储、检测、整备全链条港口服务功能进一步提升。依托于成熟的双港运作模式，在天津港发生爆炸后公司得以迅速启动上海港服务预案，最大程度降低爆炸事故对经营活动的影响。公司将继续践行多港口发展战略，深入挖掘各港口区位优势，在发挥天津、上海两港有效协同基础上，探索启动广州港建设前期工作，通过复制已有的商业模式及管理经验，在华南地区建立起完善的贸易服务综合平台，构建三港联动的业务格局。公司积极开拓新的合作伙伴，签订了首批沃尔沃 XC90 分销合同并顺利实现销售，为后续深入合作打下基础。前期中标的进

口大众改装车项目正式实施，该项目集前期设计、开发、测试、认证，到后期网络发展、市场推广、批售和售后服务于一体，是对产品全生命周期、全过程经营管理的首次尝试。

（3）装备制造

公司装备制造板块主要为产品制造，公司是中国大型农业机械和工程机械制造企业之一，拥有较强的品牌优势和国际市场认知度。承担该板块业务的主要经营实体为中国一拖集团有限公司（以下简称“一拖集团”）、中国第二重型机械集团公司（以下简称“中国二重”）、中国国机重工集团有限公司、中国福马机械集团有限公司和中国地质装备集团有限公司。

2015年，公司装备制造板块实现主营业务收入229.27亿元，同比下降9.86%，毛利率17.77%，同比增长7.37个百分点，主要原因为：长期以来，中国二重长期订单不足，订货价格持续走低，造成产能利用率不充足，固定资产折旧较重，造成中国二重毛利率常年为负数，但随着中国二重计提固定资产减值大幅增长，折旧对利润的侵蚀能力减弱。截至2015年底，该板块实现利润总额-5.95亿元，与2014年同期相比减亏21.82亿元。

第一拖拉机股份有限公司（一拖集团主要经营实体，以下简称“一拖股份”）实现收入93.00亿元，同比增长4.15%，实现利润总额2.22亿元，同比增长4.62%。

2015年，中国二重实现收入49.80亿元，同比增长23.27%，利润总额-0.49亿元，亏损大幅减少，主要原因为2014年公司对二重计提巨额资产减值准备，而2015年减值相对较少。2015年，中国二重核心子公司二重集团（德阳）重型装备股份有限公司因为连续亏损已主动退市，中国二重面临极大的经营压力。截至2015年底，二重集团（德阳）重型装备股份有限公司资产总额138.21亿元，所有者权益3.94亿元（债务重组后中国二重对其持股比例由71.47%降至20.02%），实现收入25.12亿元，同比下降35.70%，利润总额0.96亿元，受该公司计提资产减值损失大幅下降影响，利润总额由负转正。

2015年，中国国机重工集团有限公司实现收入22.51亿元，同比下降12.00%，利润总额-7.93亿元，亏损幅度增长12.00%

2015年，中国福马机械集团有限公司实现收入31.60亿元，同比增长11.83%，利润总额2858万元，同比增长21.75%

2015年，中国地质装备集团有限公司实现收入4.70亿元，同比下降18.92%，利润总额1656万元，同比增长24.42%

总体来看，跟踪期内，公司装备制造板块主要经营实体营业收入呈下降态势，受中国二重资产减值损失下降影响，板块盈利能力有所提升，但公司装备制造板块面临的经营压力依然较重。

（4）一般贸易板块

公司一般贸易业务主要由江苏苏美达集团有限公司（以下简称“苏美达集团”）等子公司承担。苏美达集团主营业务包括：船舶建造和成套工程承建，电动工具、园林工具、动力机械、太阳能光伏组件等机电产品和轻纺服装产品的研发、生产、出口贸易等。

2015年，公司一般贸易板块实现收入643.27亿元，同比增长11.53%，毛利率为7.93%，同比增长1.44个百分点。由于苏美达经营的大宗商品贸易、机电设备进口等领域的利润水平较低，使得该板块毛利率偏低。2015年，该板块收入和毛利率出现回升主要系一般贸易中毛利较高的纺织服装、动力工具、发电设备、光伏组件、船舶工程和服务贸易占比提升所致。

未来，苏美达秉持“有质量的增长”为主线，弘扬“创新超越，行稳致远”的经营理念，超前谋划，主动作为，准确把握新一轮发展周期，积极抢抓新一轮发展先机，着力推动企业转型升级，创新发展，全面贯彻“巩固、调整、创新、发展”的八字发展方针，提高发展的全面性、协调性和可持续性。发行人以巩固优势为基础、以调整结构为重点、以创新思路为突破、以有

质量发展为目标，专注于贸易和服务、工程承包、投资发展的国际化、多元化现代制造服务业集团，构建苏美达集团发展新格局。

（5）其他业务

公司其他业务收入主要包括咨询代理、房地产开发及租赁和物业管理、材料销售和服务费收入，2015年实现收入70.04亿元（占公司营业收入的3.18%），同比增长31.14%，主要系公司从事的咨询代理和房地产开发及租赁和物业管理业务收入提升所致。公司其他收入板块毛利较高，2015年为48.58%，同比增长15.88个百分点。2015年，该板块形成毛利润6.68亿元，占公司当年毛利润的6.01%。整体看，该板块收入规模占比较小，但对公司利润总额贡献率较高。

（6）未来发展和投资规划

公司未来发展过程中，将围绕做强做优，坚持有质量增长的理念，深化企业改革，加快转型升级，加强资本运作和产融结合，实现制造、工程、贸易、资本四轮驱动发展。公司的业务定位为“装备制造业、现代制造服务业”两大领域，“机械装备研发与制造、工程承包、贸易与服务、金融与投资”四大主业。

2015 年，集团完成固定资产投资 59.00 亿元（含固定资产转固），同比增长 11.20 亿元，重点投资建设了二重出海口基地一期、二期建设项目、中国重型机械有限公司柬埔寨达岱水电项目、二重疏通发展高端“瓶颈”，提升等级，打造重装国产化基地项目和中国重型机械有限公司柬埔寨达岱水电项目等项目的实施。

总体看，公司在建项目与公司主业密切相关，项目的建设有助于公司进一步扩大生产规模，提高生产水平，增强整体竞争力。跟踪期内，公司重要在建工程完工进度较高，部分重要在建项目已经接近投资完毕，未来资本支出规模有所下降，但仍具有一定外部融资需求。

表 2　截至 2015 年底重大在建项目情况

（单位：亿元、%）

工程名称	工程预算	工程投入占预算比例	资金来源
二重出海口基地一期建设项目	30.02	91.00	自筹、借款
中国联合研发中心大楼	4.94	79.63	自筹
国机重工产业园项目	5.59	47.40	自筹
二重出海口基地二期建设项目	22.02	26.69	自筹、借款
二重疏通发展高端“瓶颈”，提升等级，打造重装国产化基地项目	19.11	66.54	自筹、借款、债券、
二重风力发电机主轴产业化项目	2.50	103.00	国债
中国重型机械有限公司柬埔寨达岱水电项目	31.94	100.00	募集资金
CMEC 八院研发中心	5.27	83.91	自筹 30%，借款 70%
苏美达和布克赛尔蒙古自治县美恒光伏发电有限公司光伏电站项目	4.58	53.49	自筹
国机重工西南产业园建设项目	2.27	84.67	自筹资金
合　计	**128.26**	--	--

资料来源：公司提供

（7）重大事项

国机汽车非公开发行股票

国机汽车于 2015 年 7 月 20 日召开第六届董事会第三十一次会议，于 2015 年 8 月 19 日召开 2015 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司本次非公开发行股票方案的议案》等相关议案。国机汽车拟向特定对象非公开发行股票不超过 10670.22 万股（含 10670.22 万股），募集资金总额不超过 32 亿元，本次非公开发行股票价格为不低于 29.99 元/股。经国机汽车 2014 年和 2015 年度利润分配方案实施完毕后，对公司本次非公开发行股票发行价格及

发行数量进行调整，将本次非公开发行股票的价格调整为不低于 11.12 元/股，将本次发行数量调整为不超过 16112.7894 万股（含 16112.7894 万股）。除上述调整外，本次非公开发行股票的其他事项均无变化。

2016 年 2 月 1 日，国机汽车非公开发行股票申请获得中国证券监督管理委员会审核通过。

国机汽车天津滨海新区“8.12”爆炸事故保险索赔进展

2016 年 3 月 4 日发布的《关于天津滨海新区“8.12”爆炸事故保险索赔情况说明公告》所述，位于爆炸核心区的车辆共计 6331 台，均过火烧毁或受严重损坏，货值 28.89 亿元。截至 2016 年 4 月 30 日，保险索赔工作已完成，保险公司对于前述车辆均按照全损给予赔付，保险赔款均已到账。

二重集团公司债务重组事项

2015 年 9 月 21 日，德阳市中级人民法院（以下简称德阳中院）（2015）德破（预）字第 7-1 号《民事裁定书》，受理申请人机械工业第一设计研究院对中国二重的重整申请。并于同日作出（2015）德破字第 5-1 号《决定书》，指定北京市金杜律师事务所和北京大成律师事务所担任二重集团公司的管理人（以下简称管理人），负责开展重整各项工作。

2015 年 11 月 27 日第一次债权人会议表决通过了《中国第二重型机械集团公司重整计划草案》。2015 年 11 月 30 日，德阳中院以（2015）德民破字第 5-2 号《民事裁定书》批准《重整计划》，并终止重整程序。

重整计划的内容主要包括：

①担保债权的调整及清偿：二重集团的担保债权都是 8 万吨大型模锻压机建设项目贷款银团债权（以下简称“8 万吨银团债权”），以 8 万吨大型模锻压机建设资产设定抵押。8 万吨银团债权包括 4 家银行债权人，债权确认金额共计 1028486488.43 元。担保债权按照 100%比例分期清偿。自德阳中院裁定批准本重整计划之日起，经德阳中院裁定确认的担保债权全部转为分期清偿的本金，以德阳中院裁定批准重整计划之日为当年第 1 日，以现金方式在 15 年内清偿完毕，并支付对应利息，清偿安排如下：前 5 年只付息不还本，从第 6 年开始偿还本金；分期偿还的利率分段给予优惠，其中，前 5 年按照同期贷款基准利率下浮 30%付息，第 6-10 年按照同期贷款基准利率下浮 20%付息，第 11-15 年恢复同期贷款基准利率付息；第 1 年“同期贷款利率”的确定日期为德阳中院裁定批准重整计划之日，其后在每年的该日确定当期“同期贷款利率”；按年付息、还本，以德阳中院裁定批准重整计划之日为当年第 1 日，每年的第 12 个月的第 20 日付息、还本；在债权未清偿完毕之前，继续由 8 万吨大型模锻压机建设资产提供抵押担保。

②普通债权的调整和清偿：金融普通债权按 13.08%的比例以现金方式清偿，自重整计划获得德阳中院批准之日起 1 个月内一次性清偿完毕；扣除现金清偿部分后剩余的金额全部以二重集团持有子公司二重重装的股份以 5.29 元/股的价格抵，共计需要 232444657.00 股股份。非金融普通债权基本都是经营性债务，相对于金融债权有较大特殊性，涉及债权人人数众多，但绝大部分债权单笔债权额度相对较小。为保护经营性债权人利益，实现持续经营的目标，债权调整及清偿方案为：25 万元以内全额现金清偿；超过 25 万元部分提供不同清偿方案供债权人选择后分期限清偿。

③暂未确认债权的处理：已依法申报但在二重集团重整程序中尚未得到管理人初步审查确认的债权，在经管理人初步审查确认并经德阳中院裁定确认后，根据德阳中院裁定确认的债权金额和性质按照本重整计划规定的同类债权的调整和清偿标准予以清偿。管理人将为该部分债权提存一次性偿债资金和股份。

《重整计划》执行情况如下：

①担保债权的清偿：截至 2015 年 12 月 31 日，公司已按重整计划重新签定借款合同及担

保合同。

②普通债权的清偿：截至 2015 年 12 月 31 日，公司已按重整计划对金融普通债完成清偿；对非金融普通债权已按重整计划以现金偿付。

③暂未确认债权及偿付债权的处理：对暂未确认的债权及因客观原因未按重整计划偿付的债权，管理人已按重整计划对相应金额和股票数量予以提存。

二重集团（德阳）重型装备股份有限公司债务重组事项

2015 年 9 月 21 日，德阳市中级人民法院（以下简称德阳中院）以（2015）德破（预）字第 8-1 号《民事裁定书》，受理德阳立达化工有限公司以本公司不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务为由向德阳中院申请对二重重装公司进行重整。并于同日指定北京市金杜律师事务所和北京大成律师事务所为本公司管理人（以下简称管理人），负责开展重整各项工作。

2015 年 11 月 27 日第一次债权人会议表决通过了《二重集团（德阳）重型装备股份有限公司重整计划草案》。2015 年 11 月 30 日，德阳中院以（2015）德民破字第 4-2 号《民事裁定书》批准《重整计划》，并终止重整程序。

重整计划的内容主要包括：

①出资人权益调整：以二重重装现有总股本为基数，按每 10 股转增 4.46 股的比例实施资本公积金转增，共计转增约 102287.85 万股。上述转增股份不向股东分配，全部按照重整计划规定清偿债权人。全体股东按照相应比例让渡其持有的二重重装公司股份，其中第一大股东二重集团公司让渡其所持股份的 45.32%，让渡约 74283.54 万股股份；其他股东让渡其所持股份的 20%，共计让渡约 13087.20 万股股份。

②担保债权的调整及清偿：中国银行股份有限公司德阳分行的担保债权，针对管理人已经审查确认的 8274576.75 元，就担保财产享有优先受偿的权利。在重整计划获得德阳中院裁定批准之日起 1 个月内以现金方式一次性清偿完毕。担保债权获得清偿后，解除财产担保手续。针对管理人暂时无法确认的部分 1735000.00 元，鉴于该笔担保债权存有全额保证金，管理人不再提存偿债资金。

二重重装公司的实际控制人国机集团及其下属公司国机财务有限责任公司（以下简称国机财务）的担保债权；由于二重重装公司债务负担特别沉重，现有偿债资源有限，国机集团及国机财务为继续支持二重重装公司的发展，尽可能使其他债权人获得更高比例的清偿，同意不占用本次重整偿债资源，在重整程序完成之后通过定向增发等方式依法合规妥善解决，在重整计划经德阳中院裁定批准后办理解除财产抵押、质押登记手续，该部分债权在获得清偿之前按照同期贷款基准利率下浮 50%计息。

③普通债权的调整和清偿：金融普通债权按 13.08%的比例以现金方式清偿，自本重整计划获得德阳中院批准之日起 1 个月内一次性清偿完毕；扣除现金清偿部分后剩余的金额全部以重整计划出资人权益调整方案转增和让渡的股份以 5.29 元/股的价格抵偿。

非金融普通债权基本都是经营性债务，相对于金融债权有较大特殊性，涉及债权人人数众多，但绝大部分债权单笔债权额度相对较小。为保护经营性债权人利益，实现持续经营的目标，债权调整及清偿方案为：25 万元以内全额现金清偿；超过 25 万元部分提供不同清偿方案供债权人选择后分期限清偿。

二重重装公司的实际控制人国机集团、母公司二重集团公司向二重重装公司管理人的非金融普通债权，由于二重重装公司债务负担特别沉重，现有偿债资源有限，国机集

团、二重集团公司为继续支持二重重装公司的发展，尽可能使其他债权人获得更高比例的清偿，同意不占用本次重整偿债资源，在重整程序完成之后采用定向增发等方式，依法合规妥善解决。该部分债权在获得清偿之前按照同期贷款基准利率下浮 50%计息。

④暂未确认债权的处理：已依法申报但在二重重装公司重整程序中尚未得到管理人初步审查确认的债权，在经管理人初步审查确认并经德阳中院裁定确认后，根据德阳中院裁定确认的债权金额和性质按照本重整计划规定的同类债权的调整和清偿标准予以清偿。管理人将为该部分债权提存一次性偿债资金和股份。

《重整计划》执行情况如下：

①出资人权益调整：截止 2015 年 12 月 31 日，二重重装公司已按重整计划将资本公积转增股本；除渤海银行和国家开发银行未提供股票账户尚未办理股票过户外其他金融债权人已办理完股权划转手续。

②担保债权的清偿：截止 2015 年 12 月 31 日，二重重装公司已按重整计划清偿中国银行股份有限公司德阳分行的担保债权。

③普通债权的清偿：截止 2015 年 12 月 31 日，除渤海银行和国家开发银行未提供股票账户尚未办理股票过户外，二重重装公司已按重整计划对金融普通债完成清偿；对非金融普通债权已按重整计划以现金偿付。

④暂未确认债权及偿付债权的处理：对暂未确认的债权及因客观原因未按重整计划偿付的债权，管理人已按重整计划对相应金额和股票数量予以提存。

根据重整计划的执行情况，本公司及下属子公司二重重装公司认为重整计划业已执行完毕。

江苏苏美达集团有限公司重大资产置换

江苏苏美达集团有限公司（以下简称“苏美达”）控股股东中国机械工业集团有限公司拟以其持有的以截至基准日 2015 年 7 月 31 日经评估的苏美达股权的等值部分与常林股份有限公司（股票代码：600710）以其截至基准日 2015 年 7 月 31 日拥有的全部资产及负债进行置换。苏美达 80%股权作价经上述资产置换后的差额部分由常林股份向公司发行股份购买。同时，常林股份向江苏农垦发行股份购买其持有的苏美达集团 20%股权。

截至 2015 年底，苏美达资产总额 273.66 亿元，所有权益 52.49 亿元（含少数股东权益 28.64 亿元），实现收入 405.95 亿元，利润总额 13.21 亿元。本次资产对公司影响重大。为增强重组完成后上市公司盈利能力和可持续发展能力，常林股份拟向国机资本等 10 名对象非公开发行股票募集 15.00 亿元配套资金，用于苏美达集团核心项目建设及补充流动资金。

常林股份有限公司（以下简称“公司”）于 2016 年 5 月 25 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可申请受理通知书》（[161189 号]）。中国证监会依法对公司提交的《常林股份有限公司发行股份购买资产核准》，决定对该行政许可申请予以受理。本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金事项尚需中国证监会核准，仍存在不确定性。

五、募集资金使用情况

公司于2012年发行了7年期企业债券“12国机债”，募集资金11亿元，存续期为2012年4月23日至2019年4月23日。

截至2016年3月底，公司已使用募集资金11亿元用于柬埔寨达岱河水电站BOT项目建设和置换并购一拖集团项目贷款，截至2016年3月底，柬埔寨达岱河水电站已经完全建成并进入发电运营期。

六、财务分析

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年合并财务报表进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司 2016 年一季度合并财务报表未经审计。

公司 2015 年合并范围企业 801 家，较 2014 年净增加 56 家，其中二级企业 53 家（全资子公司为 42 家，控股子公司 11 家），三级企业 360 家，四级企业 318 家，五级企业 58 家，六级企业 11 家。考虑到公司原合并范围内企业数量较多，合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额合计 2614.31 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 212.56 亿元）合计 789.98 亿元；2015 年公司实现营业总收入 2622.82 亿元，利润总额 84.80 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额合计 2622.82 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 214.62 亿元）合计 794.63 亿元；2016 年 1～3 月，公司实现营业总收入 442.22 亿元，利润总额 13.01 亿元。

1. 盈利能力

2015年公司实现营业收入2207.97亿元，同比下降4.55%。营业成本方面，2015年，公司营业成本1967.02亿元，较2014年下降5.63%，快于营业收入降幅。期间费用方面，2015年，公司期间费用占营业收入的比重为7.47%，同比增长0.59个百分点。

2015年，公司资产减值损失39.39亿元，同比下降33.82%，主要因为2014年公司下属子公司中国二重计提的坏账损失和存货跌价损失，根据《中国第二重型机械集团公司关于2014年业绩亏损的公告》，“由于订单持续减少、总体产能利用不足、带息负债沉重、财务费用较高等不利因素综合影响”，“部分资产预期不能为公司带来经济利益或者带来的经济利益明显低于其账面价值，存在较大减值迹象，公司根据《企业会计准则》和相关制度规定，计提了减值准备”，2015年该事项对公司影响减弱，截至2015年底，二重集团(德阳)重型装备股份有限公司当期计提资产减值损失11.05亿元，同比下降73.25%，受此影响，公司当期计固定资产减值准备1.33亿元，同比下降90.54%，计提存货跌价损失20.76亿元，同比下降29.70%。此外，当期，公司计提坏账损失15.28亿元，同比增长11.20%。

2015年，公司实现投资收益17.02亿元，同比增长80.59%，其中，处置可供出售金融资产取得投资收益11.53亿元，持有可供出售金融资产期间取得的投资收益2.08亿元，持有至到期投资期间取得的投资收益1.32亿元，处置长期股权投资产生的投资收益1.21亿元。2015年，公司营业外收入48.30亿元，同比增长33.94亿元，主要系公司当期形成债务重组利得35.90亿元（2014年为0.56亿元）所致，此外，2015年，公司营业外收入中政府补助为7.27亿元，同比增长8.73%，非流动资产处置利得为1.69亿元，同比下降50.54%。

表 3　2015 年公司债务重组利得情况

（单位：万元）

债务重组方式	债务重组利得金额
以低于债务账面价值的现金清偿债务	6914.81
以非现金资产清偿债务	351987.13
债务转为资本	26.30
修改其它债务条件	79.58
混合重组方式	19.11
合　计	**359026.92**

资料来源：公司提供

注：非现金资产为二重集团持有的二重重装公司的股票，二重集团及下属子公司本年度进行司法重整，根据重整计划二重集团以持有的二重重装公司的股票偿付二重重装及二重重装公司的金融债务，抵股价格为5.29元/股。

2015年，公司实现利润总额84.80亿元，同比增长83.91亿元，主要原因为：（1）2014年，公司合并的中国二重亏损83.60亿元，造成公司当期利润总额大幅下降；（2）2015年，公司获得债务重组利得35.90亿元，投资收益17.02亿元，对公司利润总额影响重大。

从盈利指标来看，2015年，公司营业利润

率为10.54%，较2014年有所上升，总资本收益率和净资产收益率快速回升，实现由负转正，2015年分别为6.66%和7.96%。

2016年1～3月，公司实现营业收入442.22亿元，同比下降7.75%；同期，公司实现利润总额为13.01亿元，同比增长0.79%，公司营业利润率为10.82%，较2015年进一步上升。

总体看，跟踪期内，公司营业总额收入有所下降，受公司债务重组利得和投资收益增长影响，公司利润总额提升较快，公司盈利能力呈回升态势。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2015年，公司销售商品提供劳务收到的现金2371.82亿元，较2014年下降2.92%。同期，公司经营活动现金流入2583.84亿元，同比下降8.39%。2015年，公司经营活动现金流量净额141.47亿元。2015年，公司现金收入比为107.42%，同比略有下降。

投资活动方面，2015年公司投资活动现金流入为689.37亿元，同比增长547.61亿元；投资活动现金流出为761.79亿元，同比增长547.61亿元，主要系公司权益性金融工具交易规模增长所致；投资活动现金净流量为-72.42亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流主要以银行借款、偿还债务为主。2015年，筹资活动现金流入685.03亿元，同比下降8.38%；筹资活动现金流出774.44亿元，同比增长18.04%；筹资活动现金净流量为-89.41亿元。

2016年1～3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-31.39亿元；投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流净额分别-36.04亿元和12.31亿元。

跟踪期内，公司经营活动现金流规模较大，经营活动获取现金能力有所增强，经营活动现金流净额基本可以覆盖公司投资需求。

3. 资本及债务结构

资产

截至2015年底，公司资产总额为2614.31亿元，同比增长3.28%。从资产结构来看，公司资产仍以流动资产为主，流动资产占73.03%，非流动资产占26.97%。

截至2015年底，公司流动资产为1909.20亿元，同比变化不大，主要由货币资金（占34.42%）、应收账款（占18.95%）、预付账款（占12.84%）和存货（占21.94%）构成。

截至2015年底，货币资金为657.10亿元，同比下降1.08%，主要构成为银行存款（占91.59%）。公司货币资金中使用受限资金132.43亿元。

截至2015年底，公司应收账款361.89亿元，同比增长15.21%。截至2015年底，公司按单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款占账面余额比重为9.88%，计提坏账准备7.97亿元，计提比例为19.08%；公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占账面余额比重为82.39%，计提坏账准备43.05亿元，计提比例为12.35%；公司按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款占账面余额比例为7.73%，计提坏账准备10.12亿元，计提比例为30.96%。截至2015年底，公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款中，账龄1年以内的应收账款占比68.60%，1～2年占比15.42%，2～3年占比7.76%，3年以上占比8.82%，账龄结构略长。由于公司工程承包业务主要在亚洲、非洲等欠发达国家和地区，政治风险可能会对工程项目的进行和应收账款的回收产生一定的不利影响。

截至2015年底，公司其他应收款93.03亿元，同比增长11.00%。截至2015年底，公司按单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款占账面余额比重为29.42%，计提坏账准备6.79亿元，计提比例为24.73%；公司按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款占账面余额比重为53.02%，计提坏账准备5.39亿元，计提比例为10.83%；公司按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款占账面

余额比例为 17.74%，计提坏账准备 1.85 亿元，计提比例为 11.08%。截至 2015 年底，公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款中，账龄 1 年以内的应收账款占比 69.48%，1～2 年占比 13.51%，2～3 年占比 6.16%，3 年以上占比 10.85%，账龄略长。截至 2015 年底公司其他应收款前五名金额为 24.45 亿元，占比 26.29%，集中度不高。

截至 2015 年底，公司预付账款为 245.17 亿元，同比变化不大。其中 1 年以内的占比 72.38%，账龄超过 1 年的预付账款主要是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 2015 年底，公司存货为 418.93 亿元，同比下降 19.29%，其中以库存商品（占 47.99%）、工程施工（占 25.64%）和自制半成品及在产品（占 12.61%）为主，库存商品主要为国机汽车的存货。截至 2015 年底，公司存货共计提跌价准备 45.53 亿元，计提比例 9.80%。

截至 2015 年底，公司其他流动资产为 51.27 亿元，同比增长 45.94 亿元，主要系公司持有的金融理财资产大幅增长所致。截至 2015 年底，公司其他流动资产主要构成为金融理财资产（占 84.44%）和待处理存货（占 16.35）。其中待处理存货为公司子公司国机汽车股份天津港爆炸核心区截至 2015 年底尚在索赔中的涉及车辆。

截至 2015 年底，公司非流动资产为 705.11 亿元，同比增长 10.20%，主要由可供出售金融资产（占 9.12%）、固定资产（占 44.34%）、在建工程（占 9.25%）和无形资产（占 18.97%）构成。

截至 2015 年底，公司可供出售金融资产 64.32 亿元，同比增长 57.62%，主要系公司持有的以公允价值计量的可供出售权益工具增长所致。截至 2015 年底，公司可供出售金融资产构成为可供出售的债务工具（占 9.45%）和可供出售的权益工具（占 90.55%）。

截至 2015 年底，公司固定资产 312.67 亿元，同比增长 8.77%，其中房屋建筑物占 52.78%，机械设备占 39.41%，运输工具占 4.92%。

截至 2015 年底，公司在建工程 65.23 亿元，同比下降 17.84%，主要是部分在建工程转入固定资产所致。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 2622.82 亿元，较 2015 年底变化不大，其中流动资产占比 71.95%，非流动资产占比 28.05%，资产构成与 2015 年底变化不大。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益总计为 789.98 亿元，同比增长 27.03%，主要系公司当期盈利所致，其中归属于母公司所有者权益为 577.42 亿元；少数股东权益 212.56 亿元；归属于母公司所有者权益总中，实收资本占 35.21%、资本公积占 32.87%、未分配利润占 27.05%、专项储备占比 0.13%、盈余公积占比 2.20%、其他综合收益占比 2.19%。截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益 794.63 亿元，较 2015 年年底变化不大。整体看，公司所有者权益稳定性较高。

负债

截至 2015 年底，公司负债总额为 1824.33 亿元，同比下降 3.78%，其中流动负债占比 87.89%，非流动负债占比 12.11%，公司负债结构以流动负债为主。

截至 2015 年底，公司流动负债为 1603.39 亿元，同比下降 4,96%，流动负债主要由短期借款（占 16.55%）、应付账款（占 30.67%）和预收账款（占 31.37%）组成。

截至 2015 年底，公司短期借款为 265.35 亿元，同比下降 33.58%，主要系公司下属二重集团及其子公司二重集团（德阳）重型装备股份有限公司债务重组所致，截至 2015 年底，公司短期借款主要构成为质押借款（占 9.17%）、保证借款（占 26.70%）和信用借款（占 61.43%）。

截至 2015 年底，公司应付账款为 491.83 亿元，其中 1 年以内占比 64.67%，1～2 年占比 21.54%，2～3 年占比 5.74%，3 年以上占比

8.05%，应付账款主要是尚未结算的工程款及货款。

截至 2015 年底，公司其他应付款为 127.17 亿元，同比增长 39.72%，主要系公司应付单位往来款增长所致。截至 2015 年底公司其他应付款主要构成为单位往来款 81.19 亿元、押金保证金 14.75 亿元和职工工资与奖金 6.91 亿元。

截至 2015 年底，公司预收款项为 502.97 亿元，同比下降 3.09%，主要原因是项目工期较长，尚未结算完毕。

截至 2015 年底，公司非流动负债为 220.94 亿元，同比增长 5.72%，主要构成为公司长期借款（占 38.52%）、应付债券（31.53%）。

截至 2015 年底，公司长期借款为 95.25 亿元，同比变化不大。截至 2015 年底，公司长期借款构成为质押借款（占 7.07%）、抵押借款（占 26.81%）、保证借款（占 50.54%）和信用借款（占 15.59%）。

截至 2015 年底，公司应付债券为 44.98 亿元，同比下降 13.21%，主要系公司当期兑付 15 亿元中期票据“10 国机 MTN1”和 10 亿元中期票据“12 二重集 MTN1”所致。

截至 2015 年底，公司全部债务为 598.39 亿元，同比下降 17.18%，其中短期债务 458.15 亿元，占比 76.56%。公司债务结构中短期债务占比高，整体债务规模与经营情况相适应。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额为 1828.19 亿元，较 2015 年底变化不大，其中流动负债为 1571.68 亿元，占比 85.97%，公司负债结构仍以流动负债为主。

截至 2016 年 3 月底，公司全部债务为 591.96 亿元，较 2015 年底变化不大，其中短期债务 412.29 亿元，占比 69.64%。公司债务结构中短期债务占比有所下降。

从债务指标看，截至 2015 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均有所下降，分别为 15.08%、43.10%和 69.78%。截至 2016 年 3 月底，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 18.44%、42.69%和 69.70%。

总体看，跟踪期内，受中国二重债务重组影响，公司债务规模出现下降，债务结构中短期债务占比呈下滑态势，短期偿债压力有所缓解。考虑到公司对外工程承包、汽车贸易业务对营运资金的需求量较大，公司依然存在一定短期债务压力。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2015 年底，公司流动比率为 119.07%，同比有所增长；公司速动比率为 92.95%，同比快速上升；公司经营现金流动负债比为 8.82%，由负转正。截至 2016 年 3 月底，公司流动比率、速动比率分别为 120.07%和 94.66%，和 2015 年底相比，均略有上升。总体看，公司短期偿债尚可。

从长期偿债指标来看，2015 年，公司 EBITDA 为 144.69 亿元；EBITDA 利息倍数为 4.88 倍，较 2014 年的 1.97 倍大幅增长，EBITDA 对利息保障能力较高；全部债务/EBITDA 为 4.14 倍，EBITDA 对全部债务保障能力较高。总体看，公司长期偿债能力较高。

截至2015年底，公司对外担保5.78亿元，担保比率1.00%。

表4　截至2015年底公司对外担保情况

（单位：万元）

被担保人名称	担保性质	担保金额
上海文迪商贸有限公司	贸易融资担保	500.00
沈阳第一曲轴厂	贷款担保	2740.23
苏州中国珍珠宝石城有限公司	贷款担保	11600.00
宁波北仑船务有限公司	贷款担保	3475.00
安徽鹏力国贸有限公司	其他担保	500.00
中国汽车技术研究中心	贷款担保	2480.20
全程通业务经销商	贸易融资担保	566.00
电票通业务经销商	贸易融资担保	702.00
个人购车贷款	其他担保	35246.00
合 计	—	**57809.43**

资料来源：公司提供

截至2016年3月底，公司共获得银行授信额度总额为2552.00亿元，尚未使用的授信额度为1148.40亿元，公司下属中国机械设备工程股份有限公司（代码：HK.1829）、中工国际工程股份有限公司（代码：SZ.002051）、国机汽车股份有限公司（代码：SH.600335）、常林股份有限公司（代码：SH.600710）、第一拖拉机股份有限公司（代码：HK.0038，SH.601038）、林海股份有限公司（代码：SH.600099）、安徽国通高新管业股份有限公司（代码：SH.600444）、洛阳轴研科技股份有限公司（代码：SZ.002046）和甘肃蓝科石化高新装备股份有限公司（代码：SH.601798）为上市公司，整体看，公司直接和间接融资渠道通畅。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（G10110108014117307），截至2016年6月22日，公司本部无未结清和已结清的“不良类”信贷信息记录，公司有三笔未结清关注类保函。

6. 抗风险能力

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方面拥有显著优势。同时联合资信也关注到，公司在亚洲、非洲等国家工程承包业务具有一定风险，应收账款规模扩大；装备制造业竞争趋于激烈可能对公司经营及信用水平产生不利影响。

基于对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

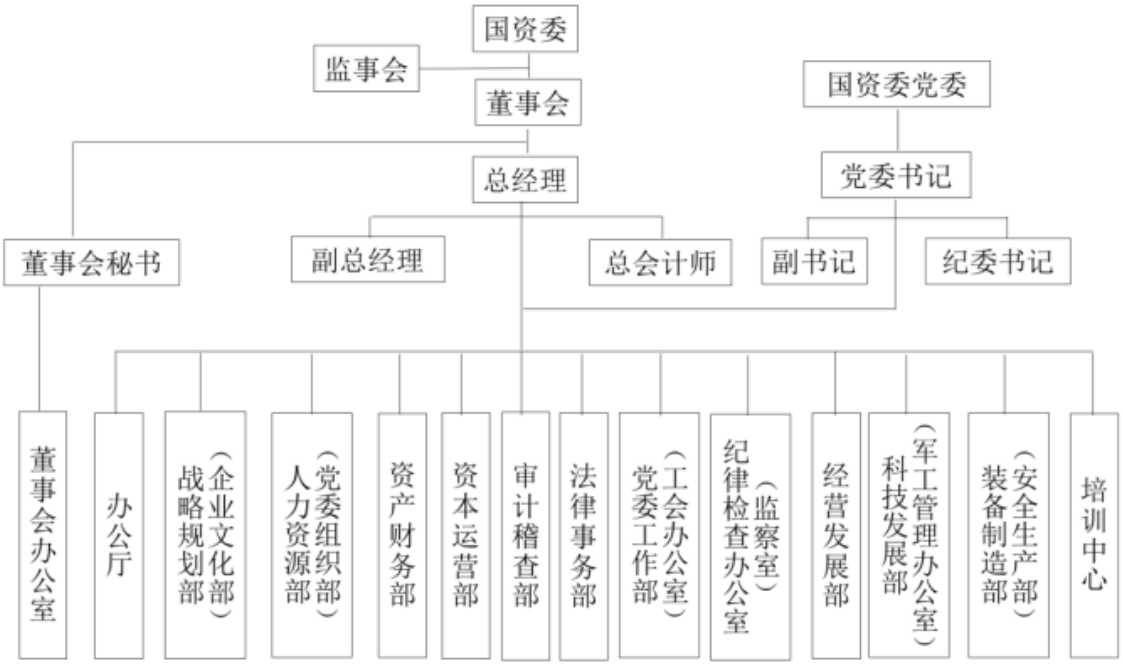
七、存续期内企业债偿还能力

目前，公司处于存续期的债券“12国机债”，发行额度11亿元。2015年，公司EBITDA为144.69亿元，是“12国机债”的13.15倍。公司经营活动产生的现金流入为2583.84亿元，是“12国机债”的234.89倍；同期，公司经营活动现金流净额为141.47亿元，为“12国机债”的12.86倍；公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额对“12国机债”的保障能力极强。

八、结论

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，维持“12国机债”AAA的信用等级。

附件 1　公司股权及组织机构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	675.21	729.90	715.90	701.49
资产总额(亿元)	2346.04	2531.34	2614.31	2622.82
所有者权益(亿元)	596.99	635.35	789.98	794.63
短期债务(亿元)	460.86	575.85	458.15	412.29
长期债务(亿元)	158.93	146.68	140.23	179.68
全部债务(亿元)	619.79	722.54	598.39	591.96
营业收入(亿元)	2423.61	2447.49	2207.97	442.22
利润总额(亿元)	47.87	0.89	84.80	13.01
EBITDA(亿元)	94.55	59.51	144.69	--
经营性净现金流(亿元)	-14.60	-4.67	141.47	-31.39
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.38	6.39	5.61	--
存货周转次数(次)	4.68	4.39	4.19	--
总资产周转次数(次)	1.13	1.00	0.86	--
现金收入比(%)	103.83	108.44	107.42	106.52
营业利润率(%)	8.54	8.62	10.54	10.82
总资本收益率(%)	4.05	0.63	6.66	--
净资产收益率(%)	4.33	-3.42	7.96	--
长期债务资本化比率(%)	21.02	18.76	15.08	18.44
全部债务资本化比率(%)	50.94	53.21	43.10	42.69
资产负债率(%)	74.55	74.90	69.78	69.70
流动比率(%)	114.45	113.12	119.07	120.07
速动比率(%)	82.21	82.35	92.95	94.66
经营现金流动负债比(%)	-0.95	-0.28	8.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.03	1.97	4.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.56	12.14	4.14	--

注：公司 2016 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3　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/营业收入×100%
盈利指标	
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

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+一年内到期的非流动负债+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

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 4　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等级设置及其含义同主体长期信用等级