跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 787 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

二零一七年六月十六日

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	发行额 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：2017 年 6 月 16 日

财务数据

项　目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	729.90	715.90	797.36
资产总额(亿元)	2531.34	2614.31	2720.16
所有者权益合计(亿元)	635.35	789.98	863.65
短期债务(亿元)	575.85	459.00	395.61
长期债务(亿元)	149.54	141.81	183.06
全部债务(亿元)	725.39	600.82	578.67
营业总收入(亿元)	2447.49	2207.97	2141.61
利润总额(亿元)	0.89	84.80	86.66
EBITDA(亿元)	59.51	144.69	150.06
经营性净现金流(亿元)	-4.67	141.47	158.23
营业利润率(%)	8.62	10.54	11.30
净资产收益率(%)	-3.42	7.96	7.01
资产负债率(%)	74.90	69.78	68.25
全部债务资本化比率(%)	53.31	43.20	40.12
流动比率(%)	113.12	119.07	119.96
全部债务/EBITDA(倍)	12.19	4.15	3.86
EBITDA 利息倍数(倍)	1.97	4.88	6.81

注：其他流动负债和长期应付款中有息债务已调至全部债务。

分析师

景 雪　杨 涵
邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

评级观点

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，在对外工程承包、汽车贸易与服务和一般贸易等行业方面具备综合优势。跟踪期内，公司主营业务收入规模稳定，盈利能力稳健。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司汽车贸易和服务业务受市场需求影响，收入规模下滑明显，装备制造业务仍面临较大经营压力等因素可能对公司信用基本面带来不利影响。

未来，随着中国政府“一带一路”政策的逐步推进，公司工程成套业务和装备制造业务的盈利能力有望得到提升。

跟踪期内，公司 EBITDA 和经营活动现金流净额对“12 国机债”保障能力强。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，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，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. 公司EBITDA和经营活动现金流净额对“12国机债”保障能力强。

关注

1. 2016年，公司汽车贸易和服务业收入规模同比下滑明显。
2. 公司工程承包业务主要分布在亚洲、非洲等欠发达国家和地区，政治风险可能对工程项目进展和应收账款回收产生不利影响。

声　明

一、本报告引用的资料主要由中国机械工业集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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

公司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（以下简称“国务院国资委”）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（以下简称“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公司，作为重组后新集团的全资子企业。截至 2016 年底，公司实收资本为 222.31 亿元。公司实际控制人为国务院国国资委。

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 2016 年底，公司总部下办公厅、战略投资部、人力资源部、审计与法律风控部、党委工作部、纪律监察部等 7 个职能部门。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额合计 2720.16 亿元，所有者权益合计 863.65 亿元（包括少数股东权益 243.03 亿元）；2016 年公司实现营业总收入 2141.61 亿元，利润总额 86.66 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、存续债券概况及募集资金使用情况

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。

截至目前，募集资金11亿元已全部按照指定用途用于建设柬埔寨达岱河水电站BOT项目和置换并购一拖集团项目贷款；柬埔寨达岱河水电站已经完全建成并进入发电运营期。

四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并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，市场资金面保持适度宽松，人民币贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工

业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%(实际增长 9.6%)，增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、管理分析

跟踪期内，公司精简组织结构，对经理层下属职能部门进行精简（见附件 1），除此之外，公司在人员以及其他企业管理体系和管理制度方面无重大变化。

六、经营分析

1. 经营概况

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。2016年，公司实现主营业务收入2116.38亿元，其中，汽车贸易与服务、工程成套、一般贸易和装备制造占比分别为23.43%、27.09%、33.41%和10.94%。2016年，公司主营业务收入规模基本稳定，除汽车贸易与服务业务受进口汽车行业去库存和进口车型国产化影响，销售额下滑之外，其他业务板块收入均有不同程度提升。跟踪期内，公司主营业务综合毛利率同比有所提升，2016年为11.25%，同比略有增长。

总体看，跟踪期内，公司主营业务收入规模稳定，主营业务综合毛利率有所提升，整体经营稳健。

表1 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务分类	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车贸易与服务	651.33	30.56	5.32	495.96	23.43	5.27
工程成套	568.21	26.66	16.17	573.24	27.09	16.38
一般贸易	643.27	30.18	7.35	707.16	33.41	6.46
装备制造	229.27	10.76	15.09	231.50	10.94	19.53
其他服务业	39.47	1.85	30.56	108.53	5.13	25.03
合 计	**2131.55**	**100.00**	**10.34**	**2116.38**	**100.00**	**11.25**

资料来源：根据公司审计报告整理

（1）工程成套板块

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（代码：HK.1829，持股比例77.21%）、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（代码：SZ.002051，持股比例58.66%）等。2016年，公司工程成套板块实现收入573.24亿元，综合毛利率为16.38%，同比均有所提升。整体看，跟踪期内公司工程成套板块收入和盈利能力稳中有升，经营情况良好。

（2）汽车贸易与服务板块

公司汽车贸易与服务板块主要为汽车贸易，行业竞争激烈，且受汽车行业影响较大。2016 年，公司汽车贸易与服务业务实现收入495.96 亿元，同比下降明显，毛利率为 5.27%，同比变化不大。承担公司汽车贸易与服务业务的经营实体为国机汽车股份有限公司（以下简称“国机汽车”，代码：SH.600335，持股比例58.31%）。

2016年，国机汽车受进口汽车市场销量下滑影响，全年实现营业收入505.85亿元（含非汽车贸易12.29亿元），同比下降较快，实现利润总额8.02亿元，同比增长29.85%，主要系国机汽车调整融资结构，控制债务规模，降低汇率影响，财务费用同比减少9.44亿元所致。

跟踪期内，公司汽车贸易与服务业务受市场供需影响冲击较大，收入出现显著下滑，期间费用控制是公司汽车贸易与服务业务利润增加的主要成因。

（3）装备制造

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。

2016年，公司装备制造业务实现主营业务收入231.50亿元，同比变化不大，毛利率为19.53%，同比有所增长。

一拖集团主要负责经营公司装备制造中的农业机械和动力机械制造业务。跟踪期内，中国农机工业增加值增速下滑明显。2016年，一拖集团下属经营主体第一拖拉机股份有限公司（代码：HK.0038，SH.601038）实现收入88.71亿元，同比下降8.12%，实现利润总额2.80亿元，同比增长26.35%。

2016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（代码：OC.400062）经债务重组后主营业务盈利能力出现显著好转，但目前仍面临较大债务压力。截至2016年底，二重集团（德阳）重型装备股份有限公司资产总额132.32亿元，所有者权益7.50亿元（债务重组后中国二重对其持股比例由71.47%降至20.02%，仍为第一大股东），实现收入33.02亿元，同比增长31.44%，利润总额3.61亿元，同比增长274.76%。

2016年，中国国机重工集团有限公司实现收入19.75亿元，实现利润总额1.01亿元。2016年，中国福马机械集团有限公司实现收入20.01亿元，同比下降18.59%，实现利润总额0.30亿元，同比增长7.14%。2016年，中国地质装备集团有限公司实现收入4.70亿元，同比增长0.43%，实现利润总额0.17亿元，同比增长6.25%。

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变化不大，受各经营主体盈利能力回升影响，公司装备制造业务综合盈利能力提升显著，但该业务板块仍面临较重的经营压力。

（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”）和国机汽车等子公司承担。截至2016年底，苏美达集团资产总额370.22亿元，所有者权益62.21亿元；全年实现收入494.41亿元，利润总额14.70亿元。2016年，公司一般贸易业务实现收入707.16亿元，同比增长较快，毛利率为6.46%，同比有所下降。

（5）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。

2016年，公司完成重大在建工程投资22.54亿元，重点投资建设了浦发青岛市热电工程、CMEC相关项目、浦发龙游县詹家镇西方村40MW农光互补光伏发电项目、浦发江苏弘博热电联产一期和浦发眉山市城市生活垃圾环保发电一期等项目。

总体看，公司在建项目与主业密切相关，项目的建设有助于提高生产水平，增强竞争力。跟踪期内，公司重要在建工程完工进度较高，部分重要在建项目仍处于建设初期，仍存在外部融资需求。

表2　截至2016年底公司重大在建项目情况（单位：亿元、%）

工程名称	预算	2016年投入	工程投入占预算比例	资金来源
镇江二重出海口基地一期建设项目	30.02	0.28	65.71	自筹、借款
CMEC中设大厦	5.35	2.50	76.82	自筹
浦发龙游县詹家镇西方村40MW农光互补光伏发电项目	5.00	3.76	74.64	借款及资本金
镇江二重出海口基地二期建设项目	22.02	0.13	14.64	自筹、借款
国机重工洛阳产业园项目	5.59	0.22	94.33	借款
浦发眉山市城市生活垃圾环保发电一期	5.21	2.87	54.76	借款及资本金
CMEC综合楼	20.00	0.72	10.32	自筹
浦发江苏弘博热电联产一期	3.00	2.16	52.84	借款
CMEC上海中心大楼	3.96	1.08	48.77	自筹
浦发青岛市热电工程	11.78	5.54	96.00	借款
德阳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	0.01	66.68	自筹、借款、债券、国拨

中国联合新建办公楼工程	3.25	0.53	50.54	自筹
国机重工西南产业园建设项目	3.81	1.02	99.78	专项借款
CMEC 研发中心	5.77	1.13	68.16	自筹
中国联合研发中心大楼	4.94	0.61	91.87	自筹
合 计	**148.82**	**22.54**	—	--

资料来源：公司审计报告整理

七、重大事项

常林股份有限公司（以下简称“常林股份”，代码：SH.600710）以其截至基准日 2015 年 7 月 31 日拥有的全部资产及负债与公司持有的以截至基准日 2015 年 7 月 31 日经评估的苏美达集团股权的等值部分进行置换。公司持有的苏美达集团 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 3.04 亿股份购买。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。相关事项完成后，公司对常林股份持股比例为 23.23%。为增强重组完成后上市公司盈利能力和可持续发展能力，常林股份向国机资本控股有限公司等 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。截至 2016 年 11 月 17 日，常林股份本次交易所涉及的标的资产过户工作、股份发行工作已经完成。

八、财务分析

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 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 年合并范围企业 874 家，较 2015 年净增加 73 家。公司合并范围变化对财务数据可比性不构成重大影响。

1. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额为 2720.16 亿元，同比略有增长。从资产结构来看，公司资产仍以流动资产为主。

截至 2016 年底，公司流动资产为 1921.60 亿元，同比变化不大，主要由货币资金、应收账款和存货构成。

截至 2016 年底，货币资金为 730.45 亿元，同比有所增长，主要构成为银行存款。公司货币资金中使用受限资金 141.56 亿元，主要构成为定期存款（86.28 亿元）、法定存款准备金、银行承兑汇票保证金和保函保证金等。

截至 2016 年底，公司应收账款为 344.68 亿元，同比略有下降；累计计提坏账准备 62.55 亿元。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 69.59%，1～2 年占比 14.00%，2～3 年占比 7.29%，3 年以上占比 9.12%，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不利影响。

截至 2016 年底，公司存货为 379.70 亿元，同比下降较快，主要构成为库存商品、工程施工和自制半成品及在产品。公司存货共计提跌价准备 38.57 亿元。

截至 2016 年底，公司非流动资产为 798.56 亿元，同比增长较快，主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程和无形资产构成。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 75.43 亿元，同比增长较快，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 2016 年底，公司固定资产 363.25 亿元，同比增长较快，其中房屋建筑物占 51.36%，机械设备占 42.42%。

跟踪期内，公司资产总额持续增长，资产结构同比变化不大，流动资产中现金类资产充足，但存货和应收账款占比较高，对流动资金形成占用。整体看，公司资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益总计为 863.65 亿元，同比有所增长，主要系公司当期实收资本和未分配利润增长所致。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益为 620.62 亿元；少数股东权益为 243.03 亿元；归属于母公司所有者权益中实收资本占 35.82%、资本公积占 31.04%、未分配利润占 28.58%。整体看，公司所有者权益稳定性较高。

负债

截至 2016 年底，公司负债总额为 1856.52 亿元，同比略有增长，公司负债结构以流动负债为主。

截至 2016 年底，公司流动负债为 1601.93 亿元，同比变化不大。流动负债主要由短期借款、应付账款和预收账款组成。

截至 2016 年底，公司非流动负债为 254.59 亿元，同比增长较快，主要系公司应付债券增长所致。公司非流动负债主要构成为公司长期借款和应付债券。

截至 2016 年底，公司全部债务为 578.67 亿元，同比有所下降，其中短期债务 395.61 亿元，是公司债务的主要组成部分。

从债务指标看，截至 2016 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增长，分别为 17.49%、40.12%和 68.25%。

总体看，跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，短期偿债压力有所缓解。

3. 盈利能力

2016年公司实现营业总收入2141.61亿元，同比略有下降。同期，公司营业成本为1890.53亿元，同比呈现小幅下降。

2016年，公司期间费用为154.93亿元，同比有所下降，其中销售费用为53.91亿元，同比略有增长；管理费用为104.79亿元，同比变化不大；财务费用为-3.77亿元，同比大幅下降13.67亿元，主要原因为公司持有大量美元资产，跟踪期内受益于人民币汇率贬值，当期汇兑收益大幅增长。2016年，公司期间费用率为7.23%。总体看，公司期间费用控制能力良好。

2016年，公司资产减值损失为26.29亿元，同比下降明显，主要系前期中国二重方面带来的资产减值压力已经充分释放，当期存货跌价损失和坏账损失出现大幅下降所致。

2016年，公司实现投资收益12.23亿元，同比有所下降，其中，处置长期股权投资取得投资收益7.23亿元，持有可供出售金融资产期间取得的投资收益1.49亿元以及处置可供出售金融资产取得的收益0.78亿元。

2016年，公司营业外收入19.14亿元，同比大幅下降，主要原因为2015年中国二重完成债务重组，形成大量债务重组利得，而当期债务重组利得大幅下降。2016年，公司营业外收入主要构成为政府补助、非流动资产处置利得以及债务重组利得。

2016年，公司利润总额86.66亿元，同比略有增长；公司营业利润率为11.30%，同比略有增长，总资本收益率和净资产收益率有所下降，分别为5.69%和7.01%。

总体看，跟踪期内，公司营业总收入略有下降，公司利润总额和盈利能力基本稳定。

4. 现金流及保障

经营活动方面，2016年，公司销售商品、提供劳务收到的现金2373.10亿元，经营活动现金流入2574.71亿元，同比变化不大，经营活动现金流量净额158.23亿元，同比增长较快。

投资活动方面，2016 年，公司投资活动现金流入为 507.71 亿元；投资活动现金流出为 585.91 亿元，同比下降较快，主要系公司权益性金融工具交易规模下降所致；投资活动现金净流量为-78.20 亿元。

筹资活动方面，2016 年，筹资活动现金流入 538.20 亿元，同比下降较快；筹资活动现金流出 562.66 亿元；筹资活动现金净流量为-24.45

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满足投资需求。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2016 年底，公司流动比率和速动比率分别为 119.96%和 96.25%；公司经营现金流动负债比为 9.88%。公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标来看，2016 年，公司 EBITDA 为 150.06 亿元；EBITDA 利息倍数为 6.81 倍，EBITDA 对利息保障能力高；全部债务/EBITDA 为 3.86 倍，EBITDA 对全部债务保障能力高。整体看，公司长期偿债能力强。

截至2016年底，公司对外担保4.70亿元，担保比率为0.54%。

截至2016年底，公司共获得银行授信额度总额为3014亿元，尚未使用的授信额度为2097亿元，公司控制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）等多家上市公司，直接和间接融资渠道通畅。

6. 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2017年5月3日，公司本部无未结清和已结清的“不良类”信贷信息记录，过往履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司是中国大型的对外工程承包商，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；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极强。

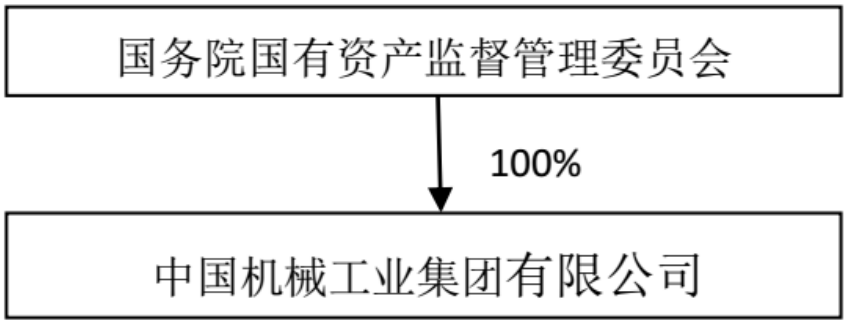
九、存续期内债券偿还能力

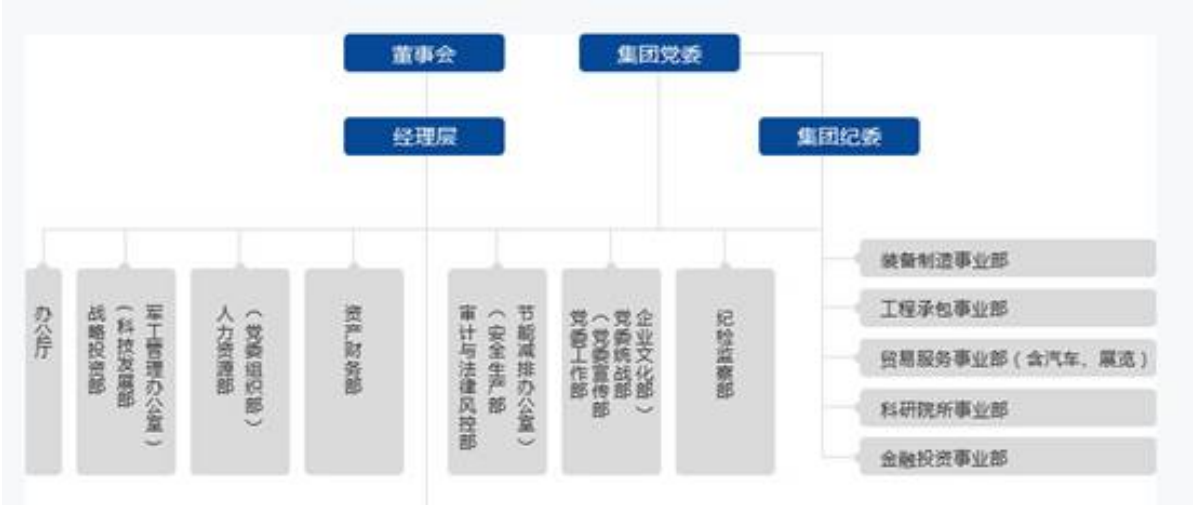
目前，公司处于存续期的债券“12国机债”，发行额度11亿元。2016年，公司EBITDA为150.06亿元，是“12国机债”的13.64倍。公司经营活动产生的现金流净额为158.23亿元，是“12国机债”的14.38倍；公司EBITDA和经营活动现金流净额对“12国机债”的保障能力极强。

十、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	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	729.90	715.90	797.36
资产总额(亿元)	2531.34	2614.31	2720.16
所有者权益(亿元)	635.35	789.98	863.65
短期债务(亿元)	575.85	459.00	395.61
长期债务(亿元)	149.54	141.81	183.06
全部债务(亿元)	725.39	600.82	578.67
营业总收入(亿元)	2447.49	2207.97	2141.61
利润总额(亿元)	0.89	84.80	86.66
EBITDA(亿元)	59.51	144.69	150.06
经营性净现金流(亿元)	-4.67	141.47	158.23
财务指标			
销售债权周转次数(次)	6.39	5.61	5.20
存货周转次数(次)	4.39	4.19	4.73
总资产周转次数(次)	1.00	0.86	0.80
现金收入比(%)	108.44	107.42	110.81
营业利润率(%)	8.62	10.54	11.30
总资本收益率(%)	0.48	6.63	5.69
净资产收益率(%)	-3.42	7.96	7.01
长期债务资本化比率(%)	19.05	15.22	17.49
全部债务资本化比率(%)	53.31	43.20	40.12
资产负债率(%)	74.90	69.78	68.25
流动比率(%)	113.12	119.07	119.96
速动比率(%)	82.35	92.95	96.25
经营现金流动负债比(%)	-0.28	8.82	9.88
EBITDA 利息倍数(倍)	1.97	4.88	6.81
全部债务/EBITDA(倍)	12.19	4.15	3.86

注：其他流动负债和长期应付款中有息债务已调至全部债务。

附件 3　主要财务数据及指标的计算公式

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	营业总收入/（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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	（营业总收入-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
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%

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 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。