

信用评级公告

联合〔2021〕9443号

联合资信评估股份有限公司通过对中国机械工业集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定中国机械工业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国机械工业集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监： 

二〇二一年十月二十二日

中国机械工业集团有限公司 2021 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元（含）

本期债券期限：5 年（3+2）

偿还方式：按年付息，到期一次性偿还本金

募集资金用途：补充流动资金

评级时间：2021 年 10 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	盈利能力	1
			现金流量	2
			资产质量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

中国机械工业集团有限公司（以下简称“公司”）作为中央直接管理的国有骨干企业和中国最大的机械工业企业之一，在科技研发与服务、先进装备制造、工程承包与供应链方面具备较强的优势。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在行业地位、经营规模、技术水平、资本实力、政府资源获取和融资能力等方面具有突出竞争优势。近三年，公司收入规模有所收缩，资产规模、负债规模有所下降，但盈利能力持续增强。同时，联合资信也关注到公司主营业务受宏观经济影响较大、海外业务面临地缘政治和汇率波动风险、短期债务规模大，以及资产减值损失规模较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司 EBITDA 和经营活动净现金流对本期债券的覆盖程度高。

未来，随着公司各项主营业务的稳定发展，公司综合实力有望得到进一步提升。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债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期债券到期不能偿还的风险极低。

优势

- 行业地位领先，市场竞争力很强。**公司作为一家多元化、国际化的综合性装备工业集团，经营区域覆盖 170 多个国家和地区，在工程承包、装备制造和贸易服务行业都居于国内领先地位，具备较强的市场开拓能力和很强的竞争力。
- 整体研发实力很强。**公司拥有良好的科研环境和充足的科研人才，研发投入规模较大，在机械方面的研制技术处于国内领先水平。
- 政府支持力度大。**公司作为国务院国资委直接管理的大型央企，在对外工程承包项目的获取、财政补助等方面得到了政府及有关部门的大力支持。

分析师：杨恒 华艾嘉

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

4. 公司 EBITDA 和经营活动净现金流对本期债券的覆盖程度高。

关注

1. **市场竞争加剧。**近年来全球宏观经济增速放缓，公司工程承包业务和装备制造业务所处市场竞争加剧，行业利润率下降，对公司经营造成一定冲击。
2. **国际业务风险。**公司国际业务规模较大，业务所在地区较为分散，部分业务分布在政局不稳定国家，面临着一定的地缘政治风险和汇率波动风险。
3. **债务结构有待调整，非经常性损益对利润影响较大。**截至2020年底，公司短期债务为655.61亿元，占全部债务比重为78.02%，债务结构有待调整。2018—2020年，公司资产减值损失与信用减值损失合计金额分别占当期营业利润的45.42%、37.47%和41.19%（2019和2020年发生为负值）；其他收益在营业利润中占比分别为20.77%、21.00%和21.01%；投资收益占营业利润的比重分别为20.26%、19.93%和30.16%；营业外收入占利润总额比重分别为17.89%、14.99%和9.69%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产(亿元)	1002.73	850.71	778.28	776.80
资产总额(亿元)	3944.39	3836.11	3548.98	3642.02
所有者权益(亿元)	1285.65	1334.76	1242.80	1266.54
短期债务(亿元)	672.85	640.24	655.61	613.06
长期债务(亿元)	378.86	342.66	184.72	181.23
全部债务(亿元)	1051.71	982.90	840.33	794.29
营业总收入(亿元)	3004.65	2979.07	2878.13	1772.90
利润总额(亿元)	101.86	102.63	109.28	48.58
EBITDA(亿元)	187.49	190.44	194.36	--
经营性净现金流(亿元)	126.96	84.31	51.85	39.07
营业利润率(%)	11.99	12.27	12.65	9.36
净资产收益率(%)	5.23	5.75	6.44	--
资产负债率(%)	67.41	65.21	64.98	65.22
全部债务资本化比率(%)	45.00	42.41	40.34	38.54
流动比率(%)	125.27	126.85	121.91	122.03
经营现金流流动负债比(%)	5.89	4.14	2.59	--
现金短期债务比(倍)	1.71	1.58	1.45	1.27
EBITDA 利息倍数(倍)	3.80	4.57	5.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	5.16	4.32	--

公司本部（母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额(亿元)	512.31	570.91	627.02	628.52
所有者权益(亿元)	446.74	515.30	530.61	531.86
全部债务(亿元)	34.35	22.86	66.08	70.26
营业总收入(亿元)	10.86	7.41	5.59	0.02
利润总额(亿元)	19.48	11.72	16.41	1.25
资产负债率(%)	12.80	9.74	15.38	15.38
全部债务资本化比率(%)	7.14	4.25	11.07	11.67
流动比率(%)	341.90	364.66	168.83	157.51
经营现金流流动负债比(%)	37.37	11.61	-14.56	--

注：1.2021 年半年度财务报表未经审计；2.2018—2020 年底合并报表中现金类资产已剔除受限类货币资金；3.2018—2020 年底合并报表中其他流动负债及长期应付款中的有息债务已分别调整至短期债务和长期债务及相关指标核算；4.尾数差系四舍五入所致

资料来源：公司年报，联合资信整理

主体评级历史：

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/06/25	华艾嘉 范瑞	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)(V3.0.201907)	阅读全文
AAA	稳定	2008/01/13	沈磊 杨茗茗	债券资信评级方法(2003 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师： 杨恒 华蕊

联合资信评估股份有限公司

中国机械工业集团有限公司 2021 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

中国机械工业集团有限公司（以下简称“公司”或“国机集团”）前身系成立于 1997 年 1 月的中国机械装备（集团）公司，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、控股的 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。公司由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，初始注册资本 38.00 亿元。2009 年 4 月，国务院国资委依据国资改组〔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，国务院国资委正式下发通知，同意中国第二重型机械集团公司（现更名为中国第二重型机械集团有限公司，以下简称“二重集团”）与公司实施联合重组，二重集团整体产权无偿划入国机集团，作为重组后新集团的全资子公司。2016 年，根据财政部（2016）18 号文件的通知，十二届全国人民代表大会第四次会议审查通过的 2016 年中央国有资本经营预算，下达给公司中央国有资本经

营预算 19.00 亿元，增加国家资本金。2017 年 6 月 30 日，根据国务院国资委签发的《关于中国机械工业集团与中国恒天集团有限公司重组的通知》（国资发改革〔2017〕104 号），公司与中国恒天集团有限公司（以下简称“中国恒天”）实施重组，中国恒天整体无偿划入公司，成为公司全资子公司。截至 2021 年 6 月底，公司注册资本 260.00 亿元，实际控制人为国务院国资委。

截至 2021 年 7 月底，公司总部按照工作职能设办公室（党委办公室、董事会办公室、保密办公室）、人力资源部（党委组织部）、党委工作部（党委宣传部、党委统战部、企业文化部、工会工作办公室）、党委巡视巡察工作领导小组办公室（党委党风廉政建设办公室）、纪委办公室、战略投资部（全面深化改革办公室）、运行管理部（安全生产部、节能减排办公室）、科技发展部（军工管理办公室）、资产财务部、审计部、法律及风控合规部 11 个职能部门。截至 2020 年底，公司纳入合并范围内 2 级子公司 48 家；截至 2020 年底，公司合并范围内包括 14 家上市公司（见下表）。

表 1 截至 2020 年底公司所持上市公司股权情况（%、亿元）

名称（简称）	证券代码	合并级次	持股比例	是否质押
国机汽车股份有限公司（国机汽车）	600335.SH	二级	58.31	否
国机精工股份有限公司（国机精工）	002046.SZ	二级	50.05	否
中工国际工程股份有限公司（中工国际）	002051.SZ	二级	63.64	否
中国机械设备工程股份有限公司（中国机械工程）	1829.HK	二级	77.21	否
苏美达股份有限公司（苏美达）	600710.SH	二级	45.30	否
中国电器科学研究院股份有限公司（中国电研）	688128.SH	二级	50.67	否
林海股份有限公司（林海股份）	600099.SH	三级	42.10	是（已质押 21.68%）
第一拖拉机股份有限公司（一拖股份）	601038.SH（0038.HK）	三级	36.62	否
国机通用机械科技股份有限公司（国机通用）	600444.SH	三级	36.82	否
经纬纺织机械股份有限公司（经纬纺织）	000666.SZ	四级	31.13	是（已质押 1.98%）
中国恒天立信国际有限公司（中国恒天立信国际）	0641.HK	四级	32.52	否
恒天凯马股份有限公司（凯马 B）	900953.SH	三级	31.60	否
甘肃蓝科石化高新装备股份有限公司（蓝科高新）	601798.SH	三级	9.96	否
国机重型装备集团股份有限公司（国机重装）	601399.SH	二级	56.81	是（已质押 5.17%）

资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 3548.98 亿元，所有者权益合计为 1242.80 亿元（含少数股东权益 553.01 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 2878.13 亿元，利润总额 109.28 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司（合并）资产总额为 3642.02 亿元，所有者权益合计为 1266.54 亿元（含少数股东权益 558.02 亿元）。2021 年 1—6 月，公司实现营业总收入 1772.90 亿元，利润总额 48.58 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区丹棱街 3 号；
公司法定代表人：张晓仑。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

本期债券名称为“中国机械工业集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”），发行规模为不超过人民币 20.00 亿元（含 20.00 亿元），每张票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债券期限为 5 年期。本期债券设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。本期债券设置赎回选择权，公司有权在本期债券存续期间的第 3 年末赎回本期债券全部未偿份额。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券无担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于补充流动资金。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济与政策环境分析

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 2 2018—2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内 为两年平均 增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值 增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6

月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调

节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上半年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

四、行业分析

公司重点发展工业基础研发、高端重型装备、高端农林地质装备、高端纺织装备、设计咨询与工程承包、供应链集成服务、汽车与会展和产融投资八大业务板块，其中工程承包业务、装备制造业务和贸易服务业务对公司营业利润和收入规模贡献较大。

1. 工程承包行业

(1) 行业概况

工程承包模式多种多样，以工程总承包模式最为复杂。中国对外工程承包存在独特的对外援助型和对外优惠贷款型工程承包。2020 年以来，受新冠疫情影响，全球经济陷入深度衰退，广大发展中国家经济、财政形势严峻，国际基础设施建设市场资金缺口持续扩大，短期内基础设施投资将受到进一步抑制。

工程承包是指具有施工资质的承包者通过与工程项目的法人（业主）签订承包合同，负责承建工程项目的过程。该过程中需要对各种生产要素、资源进行组合和转化，围绕项目形成一个主要包括设计和施工两个关键建设过程的建设网络，包括业主、总承包商、分包商、材料供应商、设备供应商、劳务等多个参与主体。从建筑产品策划、方案设计、材料采购、建筑施工安装及装饰装修，到工程竣工、验收移交业主使用的各个环节构成了工程建设的产业链，工程建设对相关上下游产业都起到了明显的拉动和辐射作用。

工程承包涉及多个领域，包括房屋建筑、制造、工业、石化、水务、污水/环保、交通、危险废物、电力、电信等。近年来国内大型工程承包企业利用自主知识产权和领先技术的竞争优势，不断拓展工程承包业务。工程承包合同可分为总承包、分项承包、分包、转包、劳务承包和设计-施工合同、BOT（建设-经营-转让）等方式，其中工程总承包的最大特点是实现设计-采购-施工的一体化，要求承包商建

立健全系统、完善、科学的总承包组织管理体系，减少管理环节，实现资源最佳配置。

工程承包盈利模式主要分为横向相关产业发展和纵向上下游产业延伸两种，前者包括设计、施工、监理、运营等部分，后者包括房地产开发、水利开发、基础设施建设等领域（见下表）。工程承包商的利润水平主要受工程造价、资金供给、施工技术、工程保修与结算、公司管理等因素影响。

表 3 工程承包行业盈利模式

发展方式	经营模式	盈利模式	特点
横向发展	设计施工总承包	项目的设计和建设费用	承包商承担了工程的全部风险
	施工总承包	项目总承包费用	设计与施工脱节，会引起较多的设计变更，增加建设成本
	PM（Project Management）	咨询管理服务费	不实际参与设计和施工活动
	CM 模式，提供有条件的“边设计，边施工”	通常采用成本加利润方式	CM 单位的工作重点是协调设计与施工的关系，以及对分包商和施工现场进行管理，可以承担部分零星工程的施工
纵向发展	多种经营模式	项目开发和运营	业务涉及产业的上下游，覆盖面广，操作比较复杂

资料来源：中国产业信息网中心

对外工程承包是一种综合性的国际经济合作方式，属于国际技术贸易和国际劳务合作。在全球化进程日益加快的背景下，对外工程承包市场逐渐扩大，无论是发达国家还是发展中国家，都有越来越多的工程项目向境内外建筑施工企业开放，在更大范围内实现资源的优化配置。

中国对外工程承包按工程资金给付方式不同主要分为以下三类：一是国际投标项目，工程承包企业通过参加竞争性国际投标，中标后承揽相关工程项目，由招标方根据工程进度给付工程款项；二是对外援助项目，中国政府先与受援国政府签署对外援助框架协议，由商务部对外发布有限邀标函，依据投标方的报价、施工资质、实力、信誉及技术等因素确定中标的施工单位，投标结束后由中标企业签署总承包合同并组织实施项目工程，商务部按工程进度给付工程款项；三是对外优惠贷款项目，借款国政府根据发展计划和战略向中国政府或中国进出口银行提出备选项目，并提交有

关申请资料，中国进出口银行对受理项目进行评估审查，并将评选结果报送中国政府主管部门（商务部）审核，项目审核通过后由中国政府和借款国政府签署政府间优惠贷款框架协议，同时中国进出口银行与借款人签署项目优惠贷款协议，贷款条件与框架协议一致，借款人按贷款协议规定向中国进出口银行提交有关单据，申请提款，中国进出口银行审核同意后将贷款按工程进度拨付至中方执行机构账户。

2020 年，受新冠疫情影响，全球经济陷入深度衰退，广大发展中国家经济、财政形势严峻，国际基础设施建设市场资金缺口持续扩大，短期内基础设施投资将受到进一步抑制。新冠疫情严重冲击各国社会和政治秩序，各种冲突与矛盾、紧张与对立的情绪有所上升，部分发展中国家经济陷入衰退，社会动荡加剧，国际政治环境、安全形势不容乐观。据商务部统计，2020 年，中国对外承包工程业务完成营业额 10756.1 亿元人民币，同比下降 9.8%，新

签合同额 17626.1 亿元人民币,同比下降 1.8%。在“一带一路”沿线国家新签合同额 1414.6 亿美元,同比下降 8.7%,占同期中国对外承包工程新签合同额的 55.4%;完成营业额 911.2 亿美元,同比下降 7%,占同期总额的 58.4%。中国市场方面,中国建筑业处在新旧动力替换期,新型城镇化、工程总承包模式的推广、以智能建造和工业建造为主的建造方式转型正在成为影响未来建筑业和国内工程承包业务的新三大驱动力。

(2) 行业竞争

工程承包行业竞争已进入白热化阶段,开展国际工程承包业务的企业众多,集中度极低。中国市场方面,头部规模化效益明显。

随着工程承包行业的不断发展,国际市场竞争愈发白热化。一方面,国际工程承包行业面临资金短缺、增长空间收缩、商业模式转型升级等多重压力。另一方面,拥有技术、资本、信息和装备优势的发达国家工程承包企业在巩固原有市场的同时将加速在发展中国家市场的争夺;项目所在国当地承包商的竞争力也不断提升;中国开展国际工程承包业务的企业已经达到上千家。国内市场方面,以大型建筑央企为首的国内大型工程承包商综合实力强,市场占有率高,在市场竞争中处于优势地位;中型企业“中而全”,小型精专企业少;产业集中度高,行业整体过度竞争与局部有效竞争不足并存。设计咨询领域,从行业结构来看,“大行业小公司”的竞争格局趋势明显,行业龙头整体集中度较低。从细分领域来看,建筑、市政公路领域的企业数量较为密集,各细分子领域较为分散,竞争格局差异较大。

(3) 行业关注

新冠疫情、发展中国家债务危机和地缘政治风险等是造成行业下行的重要原因。随着新冠疫苗的大规模接种和各国陆续推出经济刺激政策,预计在疫情得到有效控制后,全球经济将出现反弹,基础设施建设将出现恢复性增长。

一、RCEP 和中欧投资协定的签署将为中国与东南亚和欧洲的经贸合作与工程承包带来利好。在中美博弈与捍卫多边贸易机制的背景下,《区域全面经济伙伴关系协定》(简称“RCEP”)的签署标志着世界上人口数量最多、成员结构最多元、发展潜力最大的自贸区成功启动,将大大提高域内货物贸易便利化水平,降低贸易成本,缩短物流时间,对中国与东南亚地区的跨境贸易和工程承包带来利好。同时,中欧投资协定的签署,为中欧之间的投资和企业第三方市场合作打开更多的空间。

二、中国资金支持模式和领域出现较大变化,传统业务模式受到巨大挑战。受发展中国家债务危机影响,传统的主权担保模式已不可持续,传统 EPC、EPC+F 业务模式面临巨大挑战,向 BOT、PPP 等商业模式转型的重要性的迫切性不断提升。

三、后疫情时代国际工程承包市场需求特点出现较大变化。后疫情时代,很多国家为了快速恢复经济,优先支持能够充分利用当地资源,提供当地就业、出口创汇的项目;经济属性越强,越具有造血机能的项目,越能够得到政府支持。此外,随着公共卫生受到广泛重视,加大公共卫生基础设施投入和保障战略性供应链稳定将成为许多国家的选择,公共卫生类工程项目将迎来发展机遇。

(4) 未来发展

“一带一路”发展战略为中国的对外工程承包企业开拓了巨大的市场空间。

当前,国际工程承包行业面临较为有利的发展局面。国家提出的贯穿欧亚大陆,涉及约 65 个国家、44 亿人口、21 万亿美元年生产总值的“一带一路”倡议,给中国对外工程承包商带来了巨大的机遇。为刺激经济增长,许多国家加大了对基础设施的投资力度,发达国家投入更多资源进行基础设施更新和绿色能源建设,发展中国家不断加速城市化进程,使互联互通、清洁能源和城市化建设成为重点发展的领域,尤其是公路、港口、机场、铁路等交

通物流网络建设需求旺盛，为国际工程承包市场提供了较大的潜力。

2. 装备制造行业

(1) 行业概况

近年来，行业在国家供给侧结构性改革、推动高质量发展的进程中，围绕新能源、新材料、高端装备、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业，紧跟国家战略需求，在高端装备、极限制造、智能装备、节能环保、绿色装备等方面进行了有效的业务转型和产品结构调整，竞争力得到进一步提升。

近年来，中国在以供给侧结构性改革为主线，调结构转方式，建设现代化经济体系，推动中国经济向高质量发展转变的进程中，经济增速放缓，重型行业机遇与挑战并存，在危机中孕育机会。由于行业产品普遍依赖于相关产业的固定资产投资，投资属性较浓，在深化供给侧结构性产品、供大于求的竞争格局中受到一定影响。但同时，随着国家先后实施了互联网+、中国制造“2025”、创新驱动等一系列重大战略，推动中国制造向“智能化、网络化、绿色化、服务化”和高附加值的方向发展，给装备制造业的发展指明了发展方向。据公开资料披露，2018—2020年，中国机械行业和重机行业整体收入持续增长，但涨幅有一定收缩，2020年，受突如其来的新冠肺炎疫情影响，行业相关的经营生产、产业链配套、进出口产品订货、企业效益等均受到了不同程度影响。随着疫情在全球的蔓延，对各国经济均有所冲击，主要经济体的增长预期均下调，给经济全球化蒙上了阴影，将在一定程度上影响贸易、投资、市场的需求。

2020年，受新冠疫情影响及部分国家限制粮食出口，粮食价格呈现持续上涨态势，粮食种植收益同比提升，农户种粮积极性普遍提高，以拖拉机为代表的农业机械产品销量实现较大幅度增长，耕、种、收综合机械化率不断提高。随着国家农业生产结构调整以及农户经营规模的不断扩大，国家全面实施粮食安全战略，对农机行业保障粮食稳产增效方面提出更高的要求。同时，为中国农机行业的长期稳定发展创造了基础条件，也为农业机械高质量快速发展提供了更多的机遇。与此同时，当前农机行业以存量更新为主导的市场特征依旧明显，产品同质化竞争依然严峻，部分省份补贴资金总额和单台补贴额的下调、非道路国四柴油机排放标准切换的日益临近等也给市场需求带来一定不确定性。

2020年，在国家重视、强调农业生产和粮食安全的背景下，农机行业出现较大增长，拖拉机行业也呈现产销两旺的良好局面。但是拖拉机生产企业总量多、同质化产品产能过剩、小而散的局面没有明显改变。中国国民经济和社会发展“十四五”规划以及2021年“中央一号文件”中，进一步明确中国将加快农业农村现代化，推动农业关键核心技术攻关，提高农业质量效益和竞争力，加大农机购置补贴力度、开展作业补贴，推进农业现代经营体系建设、鼓励发展多种形式的适度规模经营。农机装备产业对促进中国现代农业发展的支撑作用将更加凸显。农作物生产全程全面机械化水平将不断提高，大型高效、环保绿色、智能化农业机械及特色化、专业化、满足差异化农业作业需求的农业机械，将迎来更加广阔的发展前景。

虽然国家进一步完善和规范农机购置补贴，降低单台补贴额度；国四标准产品切换，用户购机成本提升等在一定时期内会对市场带来一些不确定影响。但随着中国农机技术水平的不断提高，农机大型化、智能化、节能化的发展趋势日益明确，对农机制造企业的技术

表4 2018—2020年行业发展情况表(单位:亿元、%)

行业类别	2018年		2019年		2020年	
	收入	涨幅	收入	涨幅	收入	涨幅
机械工业	213800	6.05	217551	2.46	228522	4.49
重机行业	8968	11.64	9792	9.32	10260	2.21

资料来源：公开资料，联合资信整理

研发能力、集成制造能力及资金实力要求也逐步提高，具有规模优势、产品种类丰富、技术先进的大型农机制造企业优势有机会进一步扩大。

（2）行业关注

行业或将面临农机购置补贴政策调整带来的市场需求变化风险。

2021 年“中央一号文件”明确提出加大农机购置补贴力度，但同时新一轮补贴实施政策调减单台农机购置补贴金额，并重点支持农业机械化薄弱环节，可能分流拖拉机等部分传统产品的补贴资金。拖拉机用户购机成本增加，将会对部分用户购机意愿带来影响，导致拖拉机行业需求增幅降低。国际市场方面，新冠疫情在全球范围内仍未得到有效控制，2021 年外贸出口存在较大不确定性。

行业面临新一轮竞争升级，或将影响行业盈利能力。

国家大力推进农业现代化，加大农补力度，农业装备行业面临新一轮发展机遇，也吸引了行业内外企业对农业装备行业的关注，加大对农业装备产业的投入，行业面临新一轮竞争升级。2020 年第四季度以来，钢材、橡胶等大宗材料价格持续上涨，但农机产品终端市场因单台补贴调减、同质化竞争等因素影响，产品价格难以提高，或将影响行业盈利能力。

行业面临一定技术升级风险。

随着农业现代化的不断深入推进，信息化手段的不断应用，农机产品智能化需求不断提升；同时随着环保政策的全面落实，国家对非道路柴油机排放标准切换升级的步伐也不断加快。非道路柴油机国四排放标准切换将对农机制造企业的产品研发、制造技术及供应链整体升级提出更高要求，同时欧 V 排放法规形成的技术壁垒，加大了进入欧盟市场的难度。

（4）未来发展

2021 年是“十四五”的开局之年，通过积极构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，提升系统竞争力，实

现对未来科技创新的引领、关键技术的突破，推动关键领域改革，促进要素自由流动、提升资源配置效率等，将为国民经济发展提供持续动力。国家在推进供给侧改革、推动高质量发展的进程中产生新的市场需求。成套设备板块，力争在关键工艺技术、节能减排技术，以及高端产品研发、生产和应用技术等方面取得新突破，以钢铁产品升级、提高质量、节能减排为重点，通过装备提升、工艺创新，推动钢铁工业实施技术改造。能源装备方面，逐步向清洁化、绿色化、低碳化方向转型，以核电、风能、光伏等为代表的清洁能源仍有较大增长空间。在综合能源系统中，统筹协调煤、油、气、电、新能源的发展，实现多种能源相互替代，相互互补，推动可再生能源比例逐步提高。矿山工业方面，向智能生产管控、全流程的少人/无人化生产、集成化的本质安全管理、基于大数据的智能决策于一体资源集约、绿色高效的智能矿山转变。石化容器方面，以淘汰落后产能、建大压小，千万吨炼油、百万吨乙烯的炼化一体化成为石化行业今后发展的方向。

3. 贸易服务行业

（1）行业概况

汽车产业是供应链国际化程度最高的行业之一，全球新冠肺炎疫情仍在延续，汽车产业链和产业集群将会深度调整，汽车供应链面临较大挑战。

据中国汽车工业协会统计，2020 年，中国汽车产销分别完成 2522.5 万辆和 2531.1 万辆，同比分别下降 2%和 1.9%，降幅较 2019 年分别收窄 5.5 和 6.3 个百分点，汽车行业总体表现出了强大的发展韧性和内生动力。

2020 年汽车进口量为 93.3 万辆，同比下滑 11.4%；进口汽车终端销售 100 万辆，同比下滑 10.6%。在疫情对全球汽车产业造成冲击下，中国进口汽车市场供需均出现明显下滑，但下半年起呈逐渐恢复态势。市场出现下滑的原因一方面由于新冠肺炎疫情影响，另一方面

新能源进口汽车和平行进口汽车的下滑也是重要原因，特斯拉国产化导致进口新能源汽车市场下降 54.3%；受国六排放政策影响，平行进口汽车下半年供给完全停滞，全年市场下降超过六成。但除却因政策造成的平行进口业务停滞外，2020 年大贸进口数量基本保持稳定。市场结构明显分化，超豪华品牌累计销量同比增长 16.0%，豪华品牌销量下滑 5.1%，非豪华品牌销量下滑 28.6%，消费升级趋势明显。从细分市场来看，大型和中大型进口车细分市场份额相比 2019 年继续提升，分别提高 1.7 和 8.0 个百分点，其他细分市场份额均有所减少，显示疫情对中高端市场影响相对较小。

新能源汽车方面，2020 年，新能源汽车产销分别完成 136.6 万辆和 136.7 万辆，同比增长 7.5% 和 10.9%。其中上半年延续了 2019 年的下滑态势，但随着补贴和免征购置税政策延长，需求逐步恢复，新能源汽车从 7 月开始呈现增长态势，增幅逐月扩大，出现“V”型转折。在新能源汽车主要品种中，与 2019 年相比，纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销均呈增长。汽车出口市场压力逐步改善，东南亚和欧洲市场拉动作用明显。受疫情影响和全球经济冲击，2020 年中国汽车出口 108.2 万辆，同比下降 13.2%。出口金额 157.4 亿美元，同比下降 3.6%。5 月起海外疫情蔓延导致需求下挫，出口量也降至同期最低水平，其后缓慢回升，至 9 月企稳。2020 年中国汽车出口整体表现好于预期，得益于国家一系列稳外贸举措取得了积极成果，及海外市场“带疫恢复”，尤其是东南亚市场的复苏，拉动中国汽车出口的增长最为明显。

大宗商品供应链，指可交易、被广泛作为工业基础原材料的商品，是维系一个国家产业活动和经济循环的主要供应链输入，具有十分重要的战略性、基础性地位。

中国的大宗商品主要包括 9 大类 26 种商品，主要包括金属、煤炭、矿产、木材及制品、石油衍生品、纺织原料等。经过多年发展，中

国大宗商品供应链行业呈现以下特点：一是需求数量和交易规模巨大，大宗基础原材料的定价权仍主要掌握在发达国家公司手中。二是更多专注在某个商品领域，除了能源、农产品领域外，整体缺少世界级领先企业。三是对下游中小企业的专业服务能力整体仍然不足。预计未来将出现以下趋势：一是向规模化、专业化、规范化和国际化转型，行业集中度提高。四是以人民币计价的大宗商品期货品种有望不断增加，与金融市场关联度更为紧密。五是科技创新将对供应链业务进行重构和改造，向数字化、平台化、智能化转型升级。

机电设备供应链方面，改革开放以来，机电设备进口占中国进口商品的比重约为一半，主要是成套设备、关键单机和先进仪器仪表等，对持续提升中国产业装备水平、促进国民经济快速发展具有重要意义。

2020 年 11 月国务院办公厅印发的《关于推进对外贸易创新发展的实施意见》指出，“（要）扩大先进技术、重要装备和关键零部件进口”。2020 年中国机电产品进口达 9492 亿美元，同比增长 4.5%。由于机电产品涉及领域广、品类多，机电设备进口供应链服务行业总体呈现专业化企业多、多元化企业少，传统进口服务企业多、新型供应链集成服务企业少等特点。与公司进行直接竞争、具有整体运营规模和经营能力的同业企业不多，但在各细分行业门类，同业竞争企业较多。随着国家“十四五”规划的制订实施，预计未来高端机电产品进口、大型先进科研与教学仪器、高端医疗设备的进口需求量有望保持增长。

（2）行业关注

宏观经济波动风险。

当前，世界经济复苏仍然存在不稳定、不确定、不平衡因素，国际形势中不稳定不确定因素增多，宏观经济的波动将影响行业整体景气度。

新冠肺炎疫情风险。

目前中国的新冠疫情已经得到有效控制，

但新冠疫情仍在全球蔓延并出现病毒变异，对宏观经济、全球供应链及公司经营的影响可能仍然会产生一定的不利影响和不确定性。

贸易保护风险。

逆全球化思潮继续蔓延，众多国家通过加征关税、绿色壁垒、技术壁垒、安全壁垒、反倾销和知识产权保护等措施来对多边贸易进行约束，保护本国产业、维持国际贸易中的优势地位，出口国容易受到进口国加征关税、贸易壁垒等因素的限制。

(3) 未来发展

2021 年，海外疫情继续扩散的风险犹存，外部环境仍存在诸多不确定性，经济下行压力依然存在。2021 年是“十四五”开局之年，伴随政府部门持续巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果，更好统筹发展和安全，继续做好“六稳”工作、落实“六保”任务，科学精准实施宏观政策，中国经济运行仍将保持在合理区间。

2020 年底，RCEP 签署和中欧投资协定谈判完成，RCEP 的签署标志着世界最大自贸区的诞生，协定包含削减关税与非关税壁垒等多方面内容，协定成员国的汽车零部件流通成本将有所降低。随着 RCEP 及中欧投资协定相关互惠协议和措施进一步落地，中国外贸环境将大幅改善，中国东盟、欧盟进出口将会继续呈现快速增长，由此也带动中国和国际双循环新发展格局良性运转，无疑将对中国贸易向好发展起到积极的促进作用。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 6 月底，公司注册资本为 260.00 亿元，国务院国资委 100%持股，为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司行业地位领先，市场竞争力很强。

公司是一家多元化、国际化的综合性装备工业集团，涉及机械、电力、冶金、农林、交通、建筑、汽车、船舶、轻工、电子、能源、环保、航空航天等国民经济重要产业领域，市场遍布全球 170 多个国家和地区。公司是中央直接管理的国有重要骨干企业，2021 年，公司位列“世界企业 500 强”第 284 位、“全球最大 250 家国际工程承包商”第 35 位、“国际工程设计公司 225 强”第 69 位。

作为国际工程承包商，公司在电力工程、农业工程、交通运输、冶金矿山、石化通用、轻工纺织、通讯工程、环保工程、建材工程、物流工程等领域积累了丰富的工程承包经验，在业内具有广泛的影响力，在亚洲、非洲、南美洲等地的工程市场具有重要地位。

公司面向全球市场提供以设备成套、EPC、BOT、BOO 等为主要方式的工程建设服务，内容涵盖工程项目开发及投融资，工程规划、勘察、设计、施工，设备成套、运维管理等完整产业链。

海外电站工程总承包是公司最具竞争力的工程领域，公司始终占据着中国电站出口第一的位置，出口电站装机容量占中国总出口装机容量的 70%以上，为东南亚、南亚、西亚和非洲等数十个国家和地区提供电站成套设备和电站工程总承包服务，其主要项目包括柬埔寨达岱水电站、威远高达 220KV 变电站、土耳其艾伦 600MW 超临界电站、菲律宾 MARIVELES 2×300MW 燃煤电站等。

公司占据了国内新增汽车工程建设的主要市场，先后承接了福特、通用、宝马、戴姆勒·克莱斯勒等合资企业的工厂设计、项目管理，以及涂装线、总装线的总承包业务，并为福特、江淮、南汽、长安汽车、中华轿车、中国重汽等汽车制造企业提供技术服务，其经典项目包括北京现代总装项目、沃尔沃成都涂装车间项目、北京奔驰总装生产线项目等。

除了电力工程和汽车工程，公司在工厂建设工程、物流工程、工程施工等领域也处于市

场领先地位，项目涉及众多工程领域。

表 5 公司工程承包领域及竞争力

工程领域	竞争力
工厂建设工程	在机电、能源、烟草等行业大型厂房的新建、改扩建工程的规划设计及工艺流程设计领域，拥有雄厚实力和丰富经验，处于市场领先地位，累计完成国家重点工业工程设计咨询项目数百项
交通运输工程	在缅甸、孟加拉、斯里兰卡、伊朗、菲律宾、越南等国参与或总承包承建了桥梁、铁路、地铁、公路等建设工程
港口、码头和船舶工程	承担国内众多重大港口、码头工程建设，为缅甸、泰国等国提供船舶、码头建设交钥匙工程
环境工程	完成了一大批国内外环境工程承包和设备成套项目，包括城市污水处理、垃圾处理工程建设、环境监测以及为高污染工业企业提供配套设施服务等
通信工程	为孟加拉、尼日利亚等国家通信网改造和广播电视项目提供交钥匙工程
农业工程	为委内瑞拉、苏丹、菲律宾等国灌溉、泵站、输水、农产品加工等农业工程项目提供成套设备和工程总承包服务
轻工纺织工程	为缅甸、泰国、印尼、巴基斯坦、古巴、尼日利亚等国众多糖厂、纺织厂、纸板厂等项目提供设计、成套设备和工程总承包服务
建材工程	为缅甸、越南、印尼、泰国等水泥厂、玻璃厂项目提供设计、设备成套和工程总承包服务
物流工程	在自动化立体仓库、客运索道、航空物流等工程设计、建设方面处于国内领先水平，为联想、伊利等企业设计建设了现代化仓储系统，为首都国际机场、上海浦东国际机场、广州新白云国际机场等提供了航空物流工程的设计和建设服务
新能源工程	在太阳能发电和风力发电设备的研发、生产和施工方面形成可观规模，并完成了多项大型新能源工程的建设
文教、卫生、住宅工程	工程总承包项目日益增多，成绩显著。经典项目如老挝万象亚欧峰会官邸别墅、巴中友谊中心、马里巴马大学、浙江美术馆（获中国建筑工程鲁班奖）等
工程施工	承担了数千项大中型重点工程建设，是国内最重要的钢结构加工制造和安装企业之一，在二手设备拆迁等方面拥有十分丰富的经验与技术优势
民用建筑工程设计	为各类民用住宅、商用设施提供勘察、设计、项目管理和工程总承包服务
工程勘察	岩土工程、综合工程勘察，水文地质勘察，地质灾害防治
工程监理	拥有一大批经验丰富的国家注册监理工程师和项目管理专业人员，为客户提供各类工程的设计监理和建设监理服务，完成了大量国家和地方重大工程的建设监理服务，在业内具有良好的声誉

资料来源：公司提供

（2）装备研发制造

公司在重型机械、农业机械、大型铸锻件、林业机械、地质装备等领域拥有领先的研发制造能力和系统集成能力。

公司连续多年位列“中国机械工业企业百强”第1位，也是中国机械工业最大的进出口贸易企业。公司产品众多，包括重型机械、大型铸锻件、核电装备、农业机械、工程机械等多种类型。

公司是中国最大的农机装备研发与制造企业，以“东方红”“中国收获”“中农机”等品牌为代表的农机产品享誉世界，其剪羊毛机国内市场占有率排名第一、世界排名前三，全系列小麦收割机国内市场占有率排名前三，谷物联合收获机械、牧草收获机械、制冰蓄冷设备均在国内市场占有率排名前列。

此外，公司的林业机械、地质装备占有率居国内第一，其中大型发电机励磁装备占据国内新增市场份额90%以上，是全国最大的小型通用汽油机及摩托车发动机生产基地之一，拥

有“东方红”“林海”“SUMEC”等知名动力机械品牌，以及“CGE中装”“张探”“重探”“金三角”等知名地质装备品牌。

3. 研发制造水平

公司拥有良好的科研环境和充足的科研人才，科研成果丰硕，在机械装备方面的研制技术处于国内行业领先水平。

公司是中国机械工业最重要的科研开发与装备制造企业和国家重大装备国产化基地，拥有国家级研发机构 23 家，包括国家重点实验室 6 家，国家工程技术研究中心 7 家，国家工程研究中心 4 家，国家工程实验室 6 家；拥有其他国家级创新平台 42 家，包括国家认定企业技术中心 17 家，国际科技合作基地 5 家，博士后工作站 20 家，建有国家质检中心 24 家和省部级质检中心 33 家，为 30 多个机械工业子行业提供技术产品检测计量服务；拥有全国标准化技术委员会 61 家，每年承担制修订国际、国家与行业标准超过 300 项；牵头组建国家级产业技术创新联盟 7 家；省部级研发平台

超过近 200 家。每年研发的新产品新技术 700 余项。

公司近年来累计获得授权专利 16900 余项，其中发明专利 4000 余项。2003—2020 年，发行人累计主持及参与制修订国际、国家、行业标准 10200 余项，其中国际标准 47 项、国家标准 4100 余项。

4. 人员素质

公司核心管理人员具有丰富的管理经验和行业经验，公司员工学历结构能够满足公司运营及发展需求。

公司现有董事 9 人，高级管理人员 7 人，均为大学本科及以上学历，从事工程承包、机械装备研发与制造、贸易等行业多年，对公司所属行业整体状况和公司运营发展情况较为熟悉，具有丰富的管理经验。

公司董事长张晓仑先生，1964 年出生，中国国籍，无境外居留权，硕士，高级工程师；历任中国东方电气集团有限公司董事、副总经理、党组成员、党组副书记、总经理，东方电气股份有限公司总裁，公司董事、总经理、党委副书记等职务，现任公司董事长、党委书记。

截至 2020 年底，公司拥有员工 13.75 万人。从文化程度看，硕士及以上学历人员占比 11.16%；本科学历占比 37.01%；专科学历占比 17.93%，高中及以下学历人员占比 33.90%。

5. 政府支持

公司作为中央直接管理的国有骨干企业之一，在对外工程承包项目的获取、政府补助、装备制造和科技研发等方面获得了政府及有关部门的大力支持。

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。公司下属中国机械工程、中工国际和中国重型机械有限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工程方面具有得天独厚的优势和便利。

装备制造和科技研发领域，在国家供给侧结构性改革、推动高质量发展的进程中，公司围绕新能源、新材料、高端装备、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业，紧跟国家战略需求，在高端装备、极限制造、智能装备、节能环保、绿色装备等方面进行了有效的业务转型和产品结构调整，竞争力得到进一步提升，有力地支撑解决了诸多领域关键技术“卡脖子”问题。

此外，公司在科研人才和研究资源的获得上也能得到政府有关部门提供的便利。公司是中国出口信用保险公司（中国信保）、中国进出口银行和国家开发银行的重要战略合作伙伴，为公司在出口贸易、国际工程承包、成套设备出口、海外投资等方面提供全方位的出口信用保险支持。

6. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用报告（统一社会信用代码：911100001000080343），截至 2021 年 9 月 7 日，公司未结清的信贷中，有 3 笔关注类保函，主要为公司承建的利比亚扎维亚 4000 套住宅项目保函，因利比亚内战原因停滞，因此被调整为关注类；公司已结清的信贷中，无不良和关注类信贷信息。截至 2021 年 9 月 7 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2020 年底，公司涉及未决诉讼 39 笔，单笔诉讼金额均不大，公司计提未决诉讼预计负债 0.92 亿元，对公司经营能力和偿债能力无重大影响。

六、管理分析

公司按照《公司法》和公司章程搭建并不断完善法人治理结构。公司治理结构完整，管理体制合理，内部制度健全，运作较为规范，基础管理水平较高，管理风险较低。

1. 法人治理结构

公司不设股东会，国务院国资委依照《公司法》《企业国有资产法》《监管条例》等法律、行政法规的规定对公司行使出资人职权。

公司设董事会。董事会是公司的决策机构，依法行使《公司法》规定的职权和国务院国资委授予的部分职权，对国务院国资委负责。董事会可由 7~13 名董事组成，目前董事会人数为 9 人，其中 5 人为外部董事、4 人为内部董事（包括 1 名职工董事），除职工董事由职工代表担任、经职工民主选举产生以外，其他董事均由国务院国资委委派。董事会设董事长 1 名，副董事长根据需要设置；董事长由国务院任命。董事每届任期不超过三年，任期届满，依照有关规定和程序可以连任。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，可根据需要设立其他专门委员会，为董事会重大决策提供咨询、建议。

公司设总经理 1 名，副总经理 5 名，设总会计师 1 名，对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会的监督管理。

2. 管理体制

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，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。随着国有企业改制力度的加大，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，企业运作较规范。

在子公司领导干部管理方面，对于控股企业中的上市公司或全资、控股企业中建立规范法人治理结构的，且外部董事在董事会中超过半数运行规范的企业，公司本部对董事长、副董事长、董事、监事会主席、监事、总经理提出选派建议，由股东会和董事会确认。经公司本部批准，副总经理和财务总监可授权子公司董事会进行选拔、任免，实行任前沟通和任后备案。公司本部对子公司领导干部的任职条件、职数和任期、选拔任用标准做了详细规定，对领导干部进行年度考核评价、任期考核评价、届中考核评价和专项考核评价，建立了严格的激励监督机制和理论学习与业务培训制度，并实行企业领导干部任职回避制度。

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，并按照《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，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，公司进一步强化了项目经理责任制。

在财务管理方面，公司资产财务部为资金集中结算的管理、监督部门，并向总会计师及总经理办公会汇报；公司授权国机财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）进行集团资金集中结算工作的业务操作，呈报公司资金变动分析报告；审计与法律风控部有权定期或不定期检查财务公司资金运营与经营情况，并向总会计师及总经理办公会汇报。公司实行全面预算管理制度，董事会为预算的最终决策机构，预算管理委员会为预算管理机构，集团预算管理办公室为全面预算管理的工作机构，公司下属二级企业根据国机集团的预算组织架构建立相应的预算管理组织体系。

在投资管理方面，公司及其下属企业的投资项目实行分类分级的归口管理，设立投资审

查委员会，各投资归口管理部门牵头组织相关业务归口管理部门和各有关职能部门负责对投资项目进行审核与论证，重大的投资项目提交投资审查委员会进行审查，经审查通过的项目根据投资额大小报请审批决策，并实行投资决策责任制。未经公司特许，所属企业及其子公司均不得从事证券、股票和商品类衍生品等高风险投资业务。

在担保管理方面，公司制定了《中国机械工业集团有限公司担保管理（暂行）办法》，实行“集中管理、特别授权”的管理制度。担保原则上由公司集中统一管理，根据所属企业经营业务实际授权所属企业负责管理本企业及其子企业担保管理办法许可的担保。公司资产财务部为担保事项的归口管理部门，负责组织实施和管理公司的对外担保。公司授权二级所属企业按照担保管理办法的规定行使对其子企业的对外担保的审批决策权，二级以下所属企业无权审批决策对外担保。

七、经营分析

1. 经营概况

2018—2020 年，公司营业收入有所下降，整体收入规模很大，综合毛利率有所增长；2021 年半年度，受大宗商品价格大涨影响，公司贸易与服务业务发展较好，公司收入和利润水平同比大幅增长。

公司主营业务包括工程承包业务、装备制造业务、贸易服务业务、产融投资业务和科研院所业务五大业务板块。2018—2020 年，公司营业总收入有所下降，分别为 3004.65 亿元、2979.07 亿元和 2878.13 亿元，年均复合下降 2.13%，主要系收入占比较大的工程承包业务和装备制造业务收入下降所致。

从各板块来看，2018—2020 年，公司工程承包业务收入年均复合下降 8.57%，其中 2020 年收入降幅明显，主要系 2020 年以来工程承包行业整体处于停滞状态，商业谈判中断，业务无法开展导致收入下降所致。2018—2020 年，装备制造业务收入年均复合下降 32.75%，主要系受全球经济深度调整和中国经济转型的影响，中国装备制造业发展势头回落所致。贸易服务业务主要包括汽车贸易及服务 and 一般大宗商品贸易及服务，2018—2020 年，该板块收入快速增长，年均复合增长 47.58%，其中汽车贸易及服务业务收入有所波动，主要由于国内乘用车市场景气度下降所致；一般大宗商品贸易板块收入呈逐年增长趋势，主要系大宗商品价格复苏使得大宗商品贸易活跃，以及公司销售能力和市场占有率不断提升所致。2018—2020 年，产融投资业务和科研院所业务运营较稳定，规模不大，对收入水平影响较小。

毛利率方面，2018—2020 年，公司综合毛利率分别为 11.74%、12.97%和 13.02%。分板块看，近三年工程承包业务毛利率分别为 14.07%、15.61%和 15.39%，呈波动增长态势，主要系承接工程项目结构变化所致；装备制造业务毛利率分别为 5.00%、14.78%和 14.47%，呈波动增长态势；贸易服务业务毛利率分别为 14.47%、6.69%和 6.73%，呈波动下降态势；产融投资业务毛利率持续维持高水平，近三年分别为 91.28%、98.63%和 97.94%；科研院所毛利率基本保持稳定，近三年分别为 24.22%、25.30%和 25.17%。

2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 1772.90 亿元，较上年同期增长 35.92%；实现净利润（含少数股东损益）37.76 亿元，较上年同期增长 5.08%。

表 6 2018—2020 年以及 2021 年 1—6 月公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—6 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率

工程承包	763.90	25.49	14.07	781.64	26.29	15.61	638.60	22.19	15.39	308.25	17.39	13.16
装备制造	1400.04	46.71	5.00	648.11	21.80	14.78	633.20	22.00	14.47	356.09	20.09	10.91
贸易服务	668.88	22.32	14.47	1422.75	47.85	6.69	1456.90	50.62	6.73	1040.15	58.67	4.67
产融投资	66.27	2.21	91.28	63.58	2.14	98.63	63.20	2.20	97.94	30.53	1.72	91.71
科研院所	141.91	4.73	24.22	148.80	5.00	25.30	148.20	5.15	25.17	73.07	4.12	25.57
合并抵消	-43.60	-1.45	2.74	-91.63	-3.08	30.26	-62.00	-2.16	20.00	-35.19	-1.98	10.20
合计	2997.40	100.00	11.74	2973.25	100.00	12.97	2878.10	100.00	13.02	1772.90	100.00	9.65

资料来源：公司提供

2. 工程承包业务

公司工程承包业务板块实力雄厚，业务扩展能力较强，项目主要集中在亚洲、非洲及拉美等地区，部分境外业务存在一定的地缘政治风险。

工程承包板块收入占公司营业收入比重较大，业务毛利率稳定，为公司核心业务板块；工程承包板块主要运营主体包括中国机械设备工程股份有限公司（以下简称“中国机械工程”）、中工国际和中国机械工业建设集团有限公司（以下简称“中国建设”）和中国联合工程有限公司（以下简称“中国联合工程”）等子公司。

2018—2020 年，公司工程承包业务收入分别为 763.90 亿元、781.64 亿元和 638.60 亿元，呈波动下降趋势，年均复合下降 8.57%。公司工程承包板块下企业较多，随着项目所在地政治市场状况、承包企业议价能力、项目类型等不同，各项目流程均存在一定差异。

结算方面，公司工程承包项目按照预付款、进度款、完工付款和质保金四部分收款，一般情况下，预付款比例为 25%~30%，进度款 60%分次收取，完工付款 5%~10%，质保金 5%，随着项目不同收款进度不同，具体按照签订合同执行，对应每笔付款金额，承包方通常需要开具同等金额预付款保函、履约保函和质保保函。工程承包板块大部分项目在国外，产生大量外汇结算，公司一般是通过远期结售汇，利率掉期等方式锁定一部分汇率风险。

（1）主要子公司情况

中国机械工程的前身是成立于 1978 年的中国机械设备进出口总公司，2012 年在香港上

市（股票简称：中国机械工程；股票代码：1829.HK，公司直接持股 77.21%，已于 2021 年 8 月退市）。中国机械工程是以工程承包为核心业务，以贸易、投资、研发以及国际服务为主体的工贸结合、技贸结合的大型国际化综合性企业集团。工程成套方面，中国机械工程拥有 30 多年的工程行业经验，具有提供包括项目前期规划、EPC、融资以及运行维护等一站式定制化工程成套项目解决方案的综合能力，业务遍及亚洲、非洲、欧洲、南美洲等 47 个国家和地区，形成了以电力能源为核心，交通运输、电子通讯等齐头并进的工程承包业务板块布局。在国际贸易领域，中国机械工程是中国机电工业的对外窗口，中国机械工程已经成为 GE、卡特彼勒、利波海尔等世界一流企业的核心供应商。

2018—2020 年，中国机械工程营业收入分别为 288.63 亿元、283.25 亿元和 191.67 亿元，净利润分别为 21.32 亿元、21.81 亿元和 11.87 亿元。

中国联合工程设有工业工程、民用工程、能源工程、工程建设、工业装备、规划市政园林、国际工程等业务细分板块，是国内最早组建的国家大型综合性设计单位之一。2020 年，中国联合工程实现营业收入 123.93 亿元，实现净利润 12.87 亿元。

中工国际成立于 2001 年 5 月，并于 2006 年 6 月在深交所成功上市（股票简称：中工国际；股票代码：002051.SZ，公司直接持股 62.86%）。中工国际具有对外工程承包资质和对外援助物资项目 A 级资质，是国家高新技术企业，其核心业务为海外工程承包、投资和贸

易,其中工程承包收入占总收入的比重约97%。中工国际工程承包业务主要分布在非洲、东南亚及南亚、拉美、中亚及东欧区域,2018—2020年,中工国际实现收入分别为101.50亿元、106.57亿元和79.66亿元。截至2020年底,中工国际工程承包业务在手合同余额为82.32亿美元。2018—2020年,中工国际实现净利润分别为11.79亿元、10.47亿元和-1.02亿元。

(2) 公司工程承包业务经营情况

2020年,公司工程承包业务新签合同总额565.48亿美元,同比增长4.60%。其中,境内合同额395.06亿美元,同比增长13.78%,境外合同额170.42亿美元,同比下降11.88%。2020年,从新增境内合同行业来看,国内贸易类占42.57%、工程成套(含船舶)类占23.72%、进出口贸易类占15.97%、研发生产类占13.35%、设计咨询类占4.39%;从新增境外合

同行业来看,进出口贸易类占68.31%、工程成套(含船舶)类占29.78%、研发生产类占1.59%、设计咨询类占0.31%。

表7 2019—2020年公司工程承包业务新签合同情况
(单位:万美元)

行业	境内合同		境外合同	
	2019年	2020年	2019年	2020年
工程成套(含船舶)	86.50	93.72	80.40	50.76
设计咨询	15.50	17.34	0.37	0.53
进出口贸易	55.94	63.08	109.31	116.42
国内贸易	142.91	168.17	--	--
研发生产	46.38	52.75	3.31	2.71
合计	347.23	395.06	193.39	170.42

资料来源:公司提供

截至2020年底,公司工程承包业务收入前10大项目合同总金额为90.82亿元,其中,2020年确认合同收入30.71亿元,截至2020年底,累计确认合同收入75.37亿元。

表8 截至2020年底公司工程承包收入前10大项目(单位:万元、%)

合同项目	合同总金额	完工进度	累计确认合同收入	2020年确认合同收入
商丘市睢阳区南部新城安置区 B07、B13、B14、B16 地块项目	139884.47	87.12	121860.83	63787.72
达州项目	168218.95	65.61	110371.33	58361.63
光明新区文化艺术中心项目设计 一采购—施工 (EPC)	141779.86	81.55	115622.49	46294.25
巴基斯坦卡拉奇 K-2K-3 核电站取排水工程 EPC 项目	223061.35	97.03	216435.73	30651.51
白俄罗斯农工综合体项目	41307.20	70.58	29154.94	27738.26
兴文县苗族工业园竹产业建设项目 (EPC) 总承包	32558.29	61.06	19880.67	19765.14
伊拉克卡尔巴拉精炼厂施工合同	78211.16	89.60	70077.20	17553.56
农心(青岛)食品自动化工厂项目 2 期工程	21009.17	98.30	20652.10	14858.84
田湾核电站 5、6 号机组取水头部取水口管理站建安工程及附属项目	38305.51	87.75	33613.08	14283.29
开鑫花园二期棚改项目	23825.19	67.36	16048.39	13792.94
合计	908161.15	--	753716.76	307087.14

资料来源:公司年报

3. 装备制造业务

装备制造业务是公司的传统核心业务,包括纺织机械、重型机械、农用机械等装备产品,近三年受宏观经济影响,业务发展势头回落,收入水平呈逐年下降趋势。

装备制造业务主要经营实体包括中国恒天、国机集团重型装备股份有限公司(以下简称“国机重装”)和中国一拖集团有限公司(以下简称“中国一拖”)。2018—2020年,公司

装备制造业务收入分别为1400.04亿元、648.11亿元和633.20亿元,呈逐年下降趋势,主要由于国家不断调整经济结构,公司所属纺织机械、重型机械以及农业机械行业下游需求不旺所致。

(1) 主要子公司情况

2017年,经国务院批准,中国恒天整体并入公司。中国恒天以纺织装备为核心主业,涵盖纺织机械、纺织贸易、新型纤维材料、商用

汽车及工程机械等业务单元，核心生产企业为经纬纺织机械股份有限公司、恒天重工股份有限公司和立信工业股份有限公司，主要经营化纤机械和染整机械业务。2020年，中国恒天实现营业收入421.10亿元，占装备制造业务板块收入的66.50%；实现净利润18.38亿元。

国机重装是以中国二重核心制造主业为平台，整合中国重机、中国重型院等国机集团重型装备板块组建的覆盖全产业链的国家重型装备制造平台。主要产品包括成套装备、大型铸锻件、重型压力容器、核电和风电设备等。2020年，国机重装实现营业收入88.24亿元，占装备制造业务收入的13.94%；实现净利润3.53亿元。

中国一拖前身为第一拖拉机制造厂，建厂以来已累计向社会提供了340余万台拖拉机和260余万台动力机械，主要子公司一拖股份在香港联交所和上海证交所上市，是中国唯一拥有“A+H”上市平台的农机企业。中国一拖产品系列主要是“东方红”系列轮式拖拉机、“东方红”系列履带拖拉机、“中国收获”系列收获机械以及东方红系列农机具产品、专用车辆产品等。2020年，中国一拖实现营业收入94.72亿元，占装备制造业务收入的14.96%；实现净利润0.87亿元。

（2）业务经营模式和上下游产业链情况

纺织机械方面，公司是全球少数拥有棉纺织成套设备研发和生产能力的企业，其棉纺机械设备占国内市场份额的50%以上，其中清梳联设备和细沙长车市场份额占70%以上，并出口多个国家和地区。公司拥有单线生产能力年产3~5万吨的涤纶短纤维成套设备、年产2~5万吨的粘胶短纤维成套设备、年产1~1.5万吨的湿法腈纶成套设备。作为制造类企业，纺机业务原材料采购成本是最主要的生产成本，公司直接材料占生产成本的比例在80%以上，直接材料包括原材料及机电配套件等，原材料主要为钢材和生铁，市场供应充足。直接材料中，

外购配套件主要指公司从外界采购的经过一定加工的纺织机械半成品部件，采购对象主要包括细纱机上的集体落纱装置、摇架、喷气织机上的多臂机、自动络筒机上的针布、电磁阀、槽筒等。部分核心部件需要从国外进口。

重型装备方面，公司具有覆盖全产业链的国家重型装备制造能力，国内是中国冶金、锻压装备研制的开拓者，是中国大型冶金、锻压装备研制基地之一，中国大部分钢厂使用由国机重装提供的冶金装备。公司所属铸锻件生产制造基地为全国供应60%的大型铸锻件，包括为国内外水电项目和国家三大动力基地提供了数万兆瓦的大型电站铸锻件，核电重型容器装备研制方面，公司是以AP1000、华龙一号、CAP1400为代表的第三代核电机型全套铸锻件和关键零部件重要供应商。

公司拖拉机产品主要通过公司经销商进行销售，国际市场根据业务拓展进度逐步建立和完善销售服务网络，以适应市场需要。重要零部件自主生产，为节约成本，公司采用集采集购与集采分购相结合的模式。公司采购商品主要为零部件和原材料的采购，由公司的采购部门统一集中采购，重要零部件主要由下属零部件企业自主生产。公司的外购零部件主要包括：齿轮毛坯、冲压铆焊件、铸件、轮胎和液压总成件。公司原材料采购主要包括圆钢、板材、废钢、生铁和矿产品等，主要供应商为配件生产企业和橡胶等原材料生产企业。

公司机械装备研发与制造业务主要客户包括：徐州徐轮橡胶有限公司、HUANENG SHANDONG RUYI (PAKISTAN) ENERGY (PRIVATE) LIMITED、四川德阳中航工贸有限公司、ELECTRICITE DU LAOS、山东钢铁集团日照有限公司等，主要供应商包括华能能源交通产业控股有限公司、德阳万达重型机械设备制造有限公司、中国水利水电第十工程局有限公司、太重（天津）滨海重型机械有限公司、国网河南省电力公司洛阳供电公司等。

4. 贸易服务业务

公司拥有完善的营销体系、广阔的市场领域、通畅的贸易渠道，目前已基本形成了以汽车贸易、机电产品贸易、大宗商品贸易等为主导的贸易多元化、贸易方式多样化和贸易市场全球化的格局。

(1) 汽车贸易

公司汽车贸易业务主要依托国机汽车为经营主体，国机汽车作为国内领先的汽车贸易商，业务起步较早，全链条贸易服务能力较强，整体服务能力较好，且上下游客户稳定；但其供应商集中度高，近年来市场环境的变化对其业务转型和创新带来一定挑战。

近年来，国机汽车积极布局汽车全链条服务领域，逐步构建起以进口汽车贸易服务为核心业务，汽车零售、汽车后市场业务为重点拓展业务的全新业务结构。

2020年，国机汽车的汽车批发及贸易服务收入为276.12亿元，较上年下降8.07%，主要系近年来进口汽车市场“去库存”和“国产化”的大背景下，进口车市场的供给和需求出现双降所致。

表9 2018—2020年国机汽车主营业务情况（单位：亿元、%）

业务类型	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车批发及贸易服务	327.06	74.50	4.65	300.35	57.91	3.42	276.12	62.90	3.91
工程承包及工程技术	--	--	--	102.29	19.72	16.25	70.85	16.14	24.25
汽车零售	89.23	20.33	5.83	88.22	17.01	6.16	72.62	16.54	5.91
汽车后市场	5.24	1.19	17.69	6.65	1.28	17.86	5.84	1.33	17.73
其他	17.46	3.98	19.76	21.10	4.07	17.89	13.53	3.09	17.92
合计	438.99	100.00	5.64	518.61	100.00	7.19	438.96	100.00	8.14

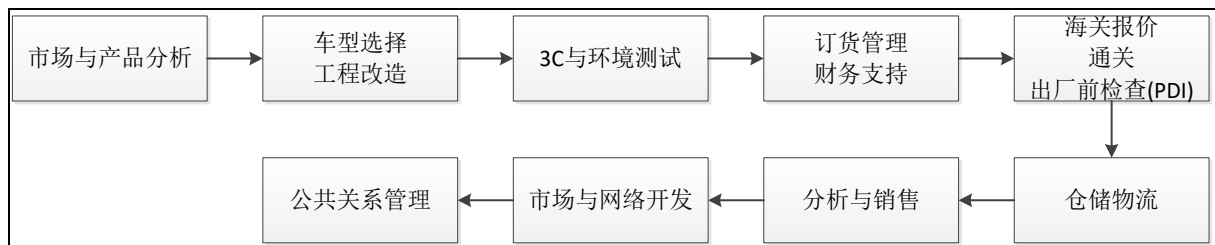
资料来源：公司提供

进口汽车批发及服务业务

进口汽车批发及服务业务是国机汽车的核心业务。国机汽车拥有丰富的专业经验，具备为跨国汽车企业提供市场分析、车型选择、

工程改造等全链条贸易服务能力体系，已成为克莱斯勒、进口大众、通用、福特、捷豹路虎等多家知名跨国汽车企业的重要合作伙伴。国机汽车进口汽车服务链条如下图所示：

图1 国机汽车进口汽车贸易服务链条



资料来源：公司提供

在车辆采购方面，每年初国机汽车与合作汽车厂商签署框架合作协议，确定年度采购方案，厂家根据采购计划安排生产，经销商分月执行采购计划，国机汽车负责车辆采购并销售

给国内经销商，或者为其提供进口贸易服务等，采购结算采用“现汇结算+信用证+票据”综合结算方式，进口车辆到港后国机汽车或由报关公司完成报关，根据销售情况安排仓储、物流

发货，国机汽车配备一定规模的存货，一般而言整车的采购及销售价格固定，国机汽车采购及销售的自主性较弱。

2019—2020年，国机汽车汽车批发及贸易服务采购成本分别为290.31亿元和265.53亿元，2020年较上年下降8.54%，主要系受到进口车市场整体低迷的影响，进口车批发及服务业务下游不景气所致。国机汽车采购的主要产品为各国外品牌生产的整车，2020年，国机汽车成功续签主要客户合同，保证了各主要供应商稳定。2020年，国机汽车向前五大供应商合计采购占比为63.49%，采购集中度高。

业务开拓方面，国机汽车主要通过市场活动、举办进口汽车高峰论坛、发布行业分析报告等方式开拓客户。当前合作客户均为大型的跨国汽车企业。国机汽车根据订单采购后采用“现金+票据+国内信用证”的结算方式将车辆批售给全国范围内的经销商，受到国内进口车市场“去库存”和“国产化”的影响，近年来高端汽车市场变化对国机汽车业务的影响较大，销售下滑明显。从集中度看，2020年，国机汽车前五大客户合计销售占19.12%，客户集中度较低。

汽车零售、汽车后市场业务

国机汽车的汽车零售业务在车辆采购中，与车辆生产厂家签署采购合同，直接向厂家采购车辆，根据销售订单安排车辆采购及库存，主要通过控制各项销售费用实现整体成本控制。目前主要由国机汽车旗下4S店完成销售，销售结算以现金结算为主。2018年以来，国机汽车的汽车零售业务继续整合集团化管理体系，加强精细化管理，加大对关键岗位、关键流程的风险防控力度。加快“互联网+零售”等新业务模式的落地，积极配合新能源汽车建设营销网络。通过厂家授权和兼并收购等多种方式，实现规模扩展。

国机汽车的汽车租赁业务以长租业务为核心，当前主要租赁业务包括：整车租赁、与制造商合作租赁、商务车队、以租代售；目前国

机汽车租赁业务全部面向企业类客户，由客户向国机汽车提出租赁订单，国机汽车为其提供租赁服务，并按月收取租金，以现金结算为主。国机汽车的汽车租赁业务已通过ISO9001质量体系认证，位列“汽车租赁服务世界500强”，在国内业界位列前十。

汽车改装业务方面，国机汽车立足个性化汽车改装市场需求的快速增长，主要是直接对客户id提供汽车改装、维修保养、技术咨询等服务，以现金结算为主。2009年，国机汽车先后获得德国ABT和Irmischer两大改装品牌在国内的独家代理权，进入中国改装市场。2011年，国机汽车建立与德国伍尔特（WURTH）和弗雷德中国（荷兰进口高性能轮胎品牌）的全面合作，进一步扩展业务领域。

（2）其他贸易业务

公司汽车贸易以外的其他贸易板块主要以苏美达为运营主体，对公司收入贡献较大，但毛利率水平略低。

苏美达成立于1978年，1996年在上海证券交易所上市（股票简称：苏美达；股票代码：600710.SH，公司直接持股23.23%），经过近40年的发展，已成为专注于贸易与服务、工程承包、投资发展三大领域的国际化、多元化现代制造服务业集团。

苏美达贸易业务主要包括含大宗物资和机电设备进口的供应链运营、机电和纺织服装产品的产业链组织和整合。2020年，苏美达实现营业收入985.90亿元，同比增长15.08%，其中进出口总额88.19亿美元，同比增长12.60%，内贸营收530亿元，同比增长29.35%；实现利润总额22.28亿元，同比增长15.00%。

贸易上下游方面，苏美达的金属产品、矿石、煤炭、木材等大宗商品，上游与主要生产商建立长期采购合约，形成遍布全球的资源网络，下游围绕核心优质客户提供在原材料组织、按时保供、物流规划和金融服务等配供配送等服务。

业务模式方面，苏美达主要分为自营和代理两种模式。自营模式可分为统购分销和自营配送。其中：统购分销业务占比相对较高。在统购分销模式下，苏美达通过收集下游客户的订单，整合不同客户所需产品的规模及规格，集中向上游供应商批量采购，后向下游客户分销。采购前，通过预收下游客户定金的方式保证采购的产品及时实现销售，同时通过订单收集锁定了下游销货渠道，有效降低了因商品囤积带来的存储成本及存货积压风险。苏美达对自营配送模式采取总量控制，在自营配送模式下，苏美达根据对市场行情的判断，在产品价格处于阶段性低位时采购，待价格回升后再行出售，或者在存在差价时及时采购并迅速出货。

苏美达机电设备进口主要采用代理模式，为客户提供“资源供应、商务咨询、金融支持、物流服务”四位一体服务。在该业务模式下，苏美达根据与下游客户锁定的采购意向，采取“一对一”的方式将下游客户与上游供应商进行匹配，在收取客户足额的保证金后，代理客户向上游供应商采购，并根据商品价格的波动及时调整收取的保证金，以对冲价格波动带来的经营风险。

结算模式方面，苏美达贸易过程中通常有10%~30%的预付款，以现金结算；其余部分货款在交货前后支付，结算方式以信用证、票据和现金等方式为主，通常有5%~10%的尾款或质保款。

5. 经营效率

近年来，公司经营效率保持稳定。

从资产运营效率看，2018—2020年，公司销售债权周转次数有所下降，总资产周转次数和存货周转次数有所增长，上述指标近三年加权平均值为5.57次、0.77次和5.12次，2020年分别为5.47次、0.78次和5.25次。

6. 未来发展

公司发展计划切实可行，对其未来发展有较强的指导作用。

(1) 优化调整布局结构，提高资本配置效率

公司将围绕战略定位，加大供给侧结构性改革力度，不断优化产业结构、产品结构，为国内外市场提供优质的产品与服务供给，实现结构优化升级。加快培育新的发展动能，改造提升传统比较优势。同时公司将加大资源整合力度、推动产业结构优化调整、培育战略新兴产业、推动落后产能及业务的清理退出。

(2) 实施创新驱动，构建发展新动能

公司积极承担国家重大专项和“科技创新2030-重大项目”科研任务，努力牵头承担更多重要关键共性技术攻关任务，充分发挥中央企业在技术创新中的组织引领带动作用，构建科技发展新格局。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2018—2020年度财务报表，经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的2021年半年度财务报表未经审计。公司经审计财务报表均按照财政部颁布的各项最新规定编制。

截至2018年底，公司合并范围内二级子公司51家，较2017年底增加5家（新设1家国机重型装备集团股份有限公司、取得控制权2家，分别为江苏美达资产管理有限公司和中汽胜嘉（天津）物业管理有限公司、三级调整为二级2家，分别为中国电器科学研究院股份有限公司和中元国际工程设计研究院），减少5家（均调整为三级，分别为中国电力工程有限公司、中国重型机械有限公司、中国机床专用技术设备有限公司、中国重型机械研究院股份公司、中国汽车零部件工业有限公司）。截至2019年底，公司纳入合并范围内二级子公司共44家，较上年底减少7家（因进入破产程序减少1家，为济南铸造锻压机械研究所有限公司；其余6家均为级次变更，分别为中国通用机械工程有

限公司、沈阳仪表科学研究所有限公司、中国中元国际工程有限公司、重庆材料研究院有限公司、中国汽车工业工程有限公司及甘肃蓝科石化高新装备股份有限公司)。截至 2020 年底,公司合并范围内二级子公司 48 家,较 2019 年底增加 6 家(国机精工股份有限公司、北京汽车工业发展研究所有限公司、中国机械(香港)有限公司、国机融资租赁有限公司、国机海南发展有限公司、国机商业保理有限公司),减少 2 家(洛阳轴研科技股份有限公司(现已更名为“国机精工股份有限公司”)、江苏美达资产管理有限公司)。截至 2021 年 6 月底,公司合并范围内二级子公司 50 家,较 2020 年底增加 2 家(中国苏美达汽车工业咨询发展有限公司和国机集团北京共享服务中心有限公司)。近年来,公司合并范围变化不大,会计政策连续,公司财务数据可比性强。

截至 2020 年底,公司(合并)资产总额为 3548.98 亿元,所有者权益合计为 1242.80 亿元(含少数股东权益 553.01 亿元)。2020 年,公司实现营业总收入 2878.13 亿元,利润总额 109.28 亿元。

截至 2021 年 6 月底,公司(合并)资产总额为 3642.02 亿元,所有者权益合计为 1266.54 亿元(含少数股东权益 558.02 亿元)。2021 年 1—6 月,公司实现营业总收入 1772.90 亿元,利润总额 48.58 亿元。

2. 资产质量

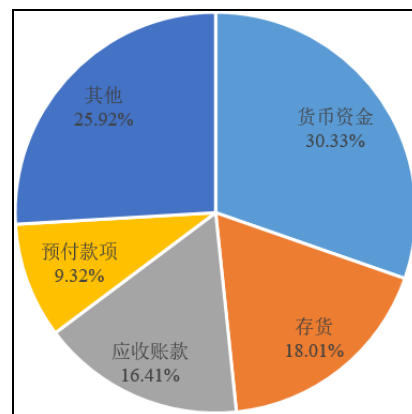
近年来,公司资产规模有所下降,构成以流动资产为主,流动资产中应收账款及存货占比较大,对营运资金形成占用,考虑到公司现金类资产充裕,公司资产质量及流动性良好。

2018—2020 年底,公司资产规模年均复合下降 5.14%。截至 2020 年底,公司资产总额为 3548.98 亿元,较上年底下降 7.48%,其中流动资产和非流动资产占比分别为 68.83%和 31.17%,公司资产构成以流动资产为主。

(1) 流动资产

2018—2020 年底,公司流动资产规模有所下降。截至 2020 年底,公司流动资产为 2442.73 亿元,较上年底下降 5.35%;流动资产构成以货币资金(占 30.33%)、应收账款(占 16.41%)、存货(占 18.01%)和预付款项(占 9.32%)为主。

图 2 截至 2020 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

2018—2020 年底,公司货币资金不断下降。截至 2020 年底,公司货币资金为 740.96 亿元,较上年底下降 8.04%,主要系偿还债务支付的现金增加所致;公司货币资金以银行存款(占 86.29%)和其他货币资金(占 13.65%)为主,使用受限货币资金为 171.04 亿元(占 23.08%),主要为用于担保的定期存款 85.72 亿元、银行承兑汇票保证金 25.73 亿元、保函保证金 20.70 亿元、法定存款准备金 17.75 亿元、在途资金 6.24 亿元等。

2018—2020 年底,公司交易性金融资产不断增长,年均复合增长率为 11.03%,2020 年底为 147.18 亿元,较上年底增长 12.36%,主要系 2020 年来金融资产重分类所致。

公司应收账款主要来自于工程承包业务的应收工程款。2018—2020 年底,公司应收账款波动下降。截至 2020 年底,公司应收账款(原值 504.61 亿元,坏账准备 103.64 亿元,综合计提比例为 20.54%)账面价值为 400.97 亿元,较上年底下降 7.43%。公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额为 402.70 亿

元，占比为 79.80%，其中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额为 380.53 亿元，账龄 1 年以内（含 1 年）的占 63.56%，1~2 年（含 2 年）的占 17.12%，3 年以上的占 11.64%，账龄一般。截至 2020 年底，公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款账面余额合计 43.63 亿元，占应收账款合计比例的 8.65%，集中度不高。

表 10 截至 2020 年底按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况（单位：亿元、%）

债务人名称	账面余额	占比	坏账准备
国网供电公司	16.92	3.35	0.52
ELECTRICITEDULAOS	7.81	1.55	0.13
赞比亚地方政府与住房部	7.32	1.45	0.24
ENERGOIMPORT	5.93	1.18	0.89
四川德阳中航工贸有限公司	5.65	1.12	0.06
合计	43.63	8.65	1.83

资料来源：公司审计报告

公司预付款项主要来自于未完工或未到期结算的工程承包项目，余额主要受工程投入和结转进度的影响。2018—2020 年底，公司预付款项波动下降，年均复合下降 5.52%。截至 2020 年底，公司预付款项合计 227.64 亿元，较上年底增长 7.67%，主要系预付工程款增长所致；其中账龄在 1 年以内的占 77.28%，1~2 年（含 2 年）的占 9.42%，3 年以上的占 10.05%。

2018—2020 年底，公司其他应收款（合计）快速下降。截至 2020 年底，公司其他应收款账面价值为 110.08 亿元，较上年底下降 38.54%，主要系经营性往来款下降所致。采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款项余额合计 52.90 亿元，其中账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 60.89%、1~2 年（含 2 年）的占 8.91%、3 年以上的占 22.96%，账龄偏长。按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款项余额合计 34.80 亿元，占其他应收款项期末余额的 18.45%，集中度较低。

表 11 截至 2020 年底按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款项情况（单位：亿元、%）

债务人名称	款项性质	余额	账龄	占比	坏账准备
应收财政补贴-	补贴款	10.70	1~4 年	5.67	0.52

恒天集团					
中国华源集团有限公司	往来款	8.77	5 年以上	4.65	8.77
上海太船国际贸易有限公司	外部拆借款	5.95	2~5 年、5 年以上	3.15	5.95
阳江市君创房地产开发有限公司	拆借款	5.28	2~5 年	2.80	4.48
Finoba 汽车有限公司	拆借款	4.12	1 年以内、1~2 年	2.18	4.12
合计	—	34.80	—	18.45	23.83

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年底，公司存货波动下降，年均复合下降 7.35%，截至 2020 年底为 439.98 亿元，较上年底下降 14.39%。公司存货以库存商品（主要为国机汽车的整车存货，占 45.02%）、自制半成品及在产品（占 28.72%）为主；累计计提存货跌价准备为 31.05 亿元，计提比例为 6.59%。

2018—2020 年底，公司其他流动资产波动下降，年均复合下降 5.59%。截至 2020 年底，公司其他流动资产 67.55 亿元，较上年底下降 21.04%，主要系短期理财产品和税费下降所致；主要构成为短期理财产品 27.84 亿元和税费 35.52 亿元。

（2）非流动资产

2018—2020 年底，公司非流动资产波动下降，年均复合下降 5.72%。截至 2020 年底，公司非流动资产合计 1106.25 亿元，较上年底下降 11.88%，主要系固定资产下降所致；主要构成为长期股权投资（占 8.41%）、固定资产（占 42.63%）和无形资产（占 14.29%）。

2018—2020 年底，公司可供出售金融资产快速下降，年均复合下降 44.52%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产账面价值为 43.75 亿元，较上年底下降 36.01%，主要系 2020 年以来重分类所致。公司可供出售金融资产全部为可供出售权益工具，其中按成本计量部分为 27.06 亿元，以公允价值计量的为 16.69 亿元。

公司长期应收款主要由融资租赁款、分期收款提供劳务或销售商品等构成。2018—2020

年底，公司长期应收款有所波动，年均复合增长 1.75%，截至 2020 年底为 70.55 亿元，较上年底下降 15.18%，主要系应收融资租赁款下降所致。公司长期应收款主要由融资租赁款（17.95 亿元）和分期收款销售商品（46.00 亿元）构成。

2018—2020 年底，公司长期股权投资波动下降，年均复合下降 9.71%，截至 2020 年底为 93.04 亿元，较上年底下降 24.75%，主要系对联营企业中中能源工程集团北方有限公司、辽宁胜星石化有限公司、抚顺矿业中机热电有限责任公司和中机国能电力工程有限公司减少投资所致。

2018—2020 年底，公司固定资产有所波动。截至 2020 年底，公司固定资产为 471.64 亿元，较上年底下降 5.44%，主要是机械设备及房屋建筑物减少所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 44.16%）和机器设备（占 45.43%）构成，累计提取折旧 313.92 亿元，减值准备 40.19 亿元。截至 2020 年底，公司固定资产成新率为 57.11%，成新率一般。

2018—2020 年底，公司在建工程波动下降。截至 2020 年，公司在建工程为 56.22 亿元，较上年底下降 44.92%，主要系本期转入固定资产 47.42 亿元所致。公司在建工程累计计提减值准备 10.64 亿元。

2018—2020 年底，公司无形资产有所波动。截至 2020 年底，公司无形资产账面价值为 158.05 亿元（余额为 212.41 亿元，累计摊销合计 53.50 亿元，减值准备合计 0.87 亿元），较上年底下降 7.04%；构成以土地使用权（占 66.85%）和特许权（占 22.68%）为主。

截至 2020 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产合计 245.55 亿元，占资产总额的 6.92%，公司资产受限比例低。

表12 2020年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	171.04	保证金、质押等

应收票据	4.91	质押
应收账款	2.52	质押
应收款项融资	0.60	质押
存货	5.36	抵押
固定资产	35.93	抵押
无形资产	11.45	抵押
在建工程	0.54	抵押
其他	13.20	抵押、质押、全国邮币业市场停业
合计	245.55	--

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年 6 月底，公司资产总额为 3642.02 亿元，较 2020 年底增长 2.62%；流动资产和非流动资产分别占 67.29%和 32.71%，资产构成较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

近年来，公司权益规模波动下降，未分配利润和少数股东权益占比高，考虑到公司归母权益中实收资本、资本公积规模大，公司权益稳定性尚可。

2018—2020 年底，公司所有者权益分别为 1285.65 亿元、1334.76 亿元和 1242.80 亿元（其中归属于母公司所有者权益占 55.50%，少数股东权益占 44.50%），年均复合下降 1.68%，主要系少数股东权益下降所致。截至 2020 年底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占 41.40%、资本公积占 34.49%、未分配利润占 22.73%。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益为 1266.54 亿元，较 2020 年底增长 1.91%，主要系未分配利润及少数股东权益增长所致；权益结构变化不大。

（2）负债

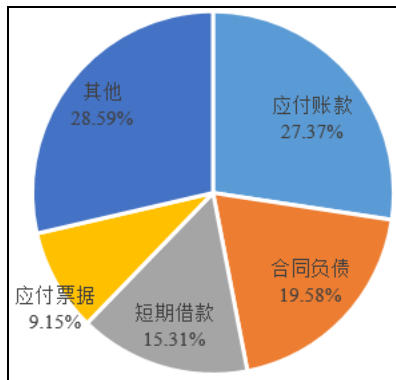
近年来，公司债务规模有所下降，整体债务负担处于适宜水平，但债务期限结构以短期为主，期限结构有待优化。

2018—2020 年底，公司负债规模有所下降。截至 2020 年底，公司负债总额为 2306.18 亿元，较上年底下降 7.80%，其中流动负债和非流动

负债占比分别为 86.88% 和 13.12%，公司负债以流动负债为主。

2018—2020 年底，公司流动负债有所下降。截至 2020 年底，公司流动负债为 2003.70 亿元，较上年底下降 1.51%；公司流动负债主要由短期借款（占 15.31%）、应付账款（占 27.37%）和合同负债（占 19.58%）构成。

图 3 截至 2020 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司提供

2018—2020 年底，公司短期借款不断下降，截至 2020 年底为 306.74 亿元，较上年底下降 9.30%，主要系到期偿还所致。公司短期借款由质押借款（13.22 亿元）、抵押借款（16.67 亿元）、保证借款（141.08 亿元）和信用借款（135.78 亿元）组成。

2018—2020 年底，公司应付票据有所波动，年均复合下降 1.28%，截至 2020 年底为 183.29 亿元，较上年底下降 14.58%，主要系业务规模受新冠肺炎疫情影响所致。公司应付票据以银行承兑汇票为主，占比 92.06%。

公司应付账款主要由工程承包类企业的应付工程款和贸易类企业的应付货款构成。2018—2020 年底，公司应付账款有所下降。截至 2020 年底，公司应付账款为 548.47 亿元，较上年底下降 6.69%。其中，账龄 1 年以内（含 1 年）的占 63.17%，3 年以上的占 12.26%，账龄一般。

公司预收款项主要是预收工程款。2018—2020 年底，公司预收款项快速下降，年均复合下降 40.84%，截至 2020 年底为 142.25 亿元，

较上年底下降 63.32%，主要系受新冠肺炎疫情影响，预收款项减少所致；其中账龄 1 年以内（含 1 年）的占 64.70%，1 年以上的占 35.30%。

2018—2020 年底，公司合同负债波动增长，年均复合增长 63.59%，截至 2020 年底为 392.26 亿元，较上年底大幅增加 254.12 亿元，主要系会计政策变更使得年初数有所调整所致。

公司其他应付款（合计）主要由单位往来款和押金保证金构成。2018—2020 年底，公司其他应付款（合计）规模不断下降。截至 2020 年底，公司其他应付款（合计）为 133.34 亿元，较上年底下降 19.04%，主要系关联方往来款大幅下降所致。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，截至 2020 年底为 160.33 亿元，较上年底增长 98.81%，主要系公司部分长期债务将于一年内到期转入所致。

2018—2020 年底，公司非流动负债快速下降。截至 2020 年底，公司非流动负债为 302.48 亿元，较上年底下降 35.22%，主要系长期借款及应付债券规模下降所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 35.91%）、应付债券（占 21.95%）、长期应付款（合计）（占 11.77%）和递延收益（占 14.91%）构成。

2018—2020 年底，公司长期借款快速下降，截至 2020 年底为 108.64 亿元，较上年底下降 44.80%；由质押借款（13.45 亿元）、抵押借款（41.96 亿元）、保证借款（41.90 亿元）和信用借款（11.32 亿元）构成。

2018—2020 年底，公司应付债券规模快速下降，年均复合下降 30.79%。截至 2020 年底，公司应付债券为 66.40 亿元，较上年底下降 45.26%，构成为“20 国机 01”（19.50 亿元）、“20 国机 02”（19.90 亿元）、“20 恒天 MTN001”（7.00 亿元）和“18 恒天 MTN001”（20.00 亿元）。截至 2020 年底，公司应付债券科目余额中存续期内债券行权日和到期日均集中在 2023 年。

2018—2020 年底，公司长期应付款（合计）波动下降。截至 2020 年底，公司长期应付款（合计）为 35.61 亿元，较上年底下降 37.69%，主要系长期应付款中应付融资租赁款下降所致；截至 2020 年底，公司长期应付款为 16.29 亿元，从构成看主要为应付融资租赁款（占 59.45%）。

公司递延收益主要由政府补贴、土地购置补贴和购置土地及拆迁成本专项补助资金等构成。2018—2020 年底，公司递延收益规模呈波动增长趋势，年均复合增长 3.29%。截至 2020 年底，公司递延收益为 45.09 亿元，较上年底下降 2.07%，主要系收到政府补助款下降所致。

2018—2020 年底，公司全部债务规模有所下降，截至 2020 年底，公司全部债务为 840.33 亿元，较上年底下降 14.51%。其中短期债务为 655.61 亿元（占 78.02%），长期债务为 184.72 亿元（占比 21.98%），公司债务以短期债务为主，债务结构有待优化。2018—2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均不断下降，截至 2020 年底分别为 64.98%、40.34%和 12.94%，分别较上年底减少 0.23 个百分点、2.07 个百分点和 7.49 个百分点。

截至 2021 年 6 月底，公司负债总额为 2375.48 亿元，较 2020 年底增长 3.01%；构成仍以流动负债为主，负债结构变化不大。截至 2021 年 6 月底，公司全部债务为 794.29 亿元；构成仍以短期债务为主。截至 2021 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.22%、38.54%和 12.52%。

4. 盈利能力

近年来，公司收入规模有所下降，费用控制能力一般；公司期间费用和资产减值损失对利润侵蚀明显；其他收益、投资收益和营业外收入对利润有一定贡献，整体盈利能力较强。2021 年半年度，受大宗商品价格大涨影响，公司贸易与服务业务发展较好，公司收入和利润水平同比大幅增长。

2018—2020 年，公司营业总收入有所下降。2020 年，公司实现营业总收入 2878.13 亿元，同比下降 3.39%。2018—2020 年，公司营业成本有所下降，2020 年为 2503.23 亿元，同比下降 3.75%。

期间费用方面，2018—2020 年，公司费用总额有所增长。2020 年，公司期间费用总额 280.48 亿元，同比略有增长。其中，销售费用占 20.79%，管理费用占 46.58%，研发费用占 18.97%，财务费用占 13.66%。2018—2020 年，公司销售费用不断下降，2020 年为 58.30 亿元，同比下降 20.49%，主要系职工薪酬和运输费下降所致。2018—2020 年，公司管理费用有所下降，年均复合下降 3.78%，2020 年为 130.64 亿元，同比下降 3.36%。2020 年，公司发生研发投入 53.22 亿元，同比增长 13.01%，主要系研发投入增加所致；2018—2020 年，公司财务费用快速增长，年均复合增长 42.32%，其中 2019 年为 22.93 亿元，同比增长 21.20%，2020 年为 38.32 亿元，同比增长 67.11%，均为汇兑损失增长所致。2018—2020 年，公司期间费用率分别为 9.10%、9.35%和 9.75%，公司费用控制能力一般。

2018—2020 年，公司资产减值损失与信用减值损失合计金额分别为 42.41 亿元、35.57 亿元和 43.23 亿元，分别占当期营业利润的 45.42%、37.47%和 41.19%，资产减值损失和信用减值损失对利润侵蚀明显。

2018—2020 年，公司其他收益有所增长，年均复合增长 6.63%。2020 年，公司其他收益为 22.05 亿元，同比增长 10.63%；主要政府补助增长所致。2018—2020 年，公司其他收益在营业利润中占比分别为 20.77%、21.00%和 21.01%，公司其他收益对利润水平有一定影响。

2018—2020 年，公司投资收益快速增长，年均复合增长 29.37%。2020 年，公司投资收益为 31.66 亿元，同比增长 67.31%；主要来源于处置长期股权投资产生的投资收益和处置可供出售金融资产取得的投资收益大幅增长所致。

2018—2020 年，公司投资收益在营业利润中占比分别为 20.26%、19.93%和 30.16%，公司投资收益对利润水平有较大影响。

公司营业外收入主要构成为与企业日常活动无关的政府补助、往来款清理收入和其他。2018—2020 年，公司营业外收入快速下降。2020 年，公司营业外收入为 10.59 亿元，同比下降 31.14%，主要系与企业日常活动无关的政府补助减少所致；2018—2020 年，公司营业外收入占利润总额比重分别为 17.89%、14.99%和 9.69%，公司营业外收入对利润水平影响程度有所降低。

2018—2020 年，公司利润总额有所增长。2020 年，公司利润总额为 109.28 亿元，同比增长 6.48%。2018—2020 年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率均有所增长，2020 年分别为 12.65%、5.47%和 6.44%，同比分别增加 0.38 个百分点、0.48 个百分点和 0.69 个百分点。

2021 年 1—6 月，公司实现营业总收入 1772.90 亿元，较上年同期增长 35.92%；实现净利润（含少数股东损益）37.76 亿元，较上年同期增长 5.08%。

5. 现金流

近年来，公司经营活动产生的现金净流量持续流入，但规模快速下降，收入实现质量尚可；公司对外投资规模有所下降，仍存在对外融资需求。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营活动现金流入量有所下降，构成以销售商品、提供劳务产生的现金流入为主。2020 年，经营活动现金流入量为 3260.24 亿元，同比下降 7.76%。2018—2020 年，公司经营活动现金流出量有所下降，2020 年为 3208.39 亿元，同比下降 7.01%，构成以购买商品、接受劳务支付的现金为主。近三年，公司经营活动现金流量净额分别为 126.96 亿元、84.31 亿元和 51.85 亿元；2020 年经营活动现金净流量同比下降 38.50%，主要系近年来公司整体收入有所下降，

经营性净现金流随之有所下降。从收入质量来看，2018—2020 年，公司现金收入比加权平均值为 101.11%；2020 年为 100.85%，同比增加 1.23 个百分点。

从投资活动来看，公司近三年投资活动产生的现金净额持续表现为净流出。2018—2020 年，公司投资活动现金流入量波动增长。2020 年，公司投资活动现金流入量为 510.58 亿元，同比增长 62.12%，主要系收回投资收到的现金增长所致。投资活动现金流出方面，公司近三年投资主要体现在投资支付的现金、支付其他与投资活动有关的现金和购建固定资产、无形资产等支付的现金。2018—2020 年，公司投资活动产生的现金净流出量逐年下降，2020 年为 28.08 亿元，同比下降 51.82%，主要系公司投资收到的现金增加额高于投资支出的现金增加额所致。

从筹资活动前现金流量来看，2018—2020 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 31.09 亿元、26.02 亿元和 23.77 亿元，年均复合下降 12.56%。

从筹资活动看，2018—2020 年，公司筹资活动产生的现金流入主要来自借款，筹资活动产生的现金流出主要用于偿还债务。2020 年，公司筹资活动现金净流量表现为净流出 89.24 亿元，同比下降 49.12%，主要系 2020 年到期债务比去年同期少，偿债流出资金大幅减少所致。

2021 年 1—6 月，公司实现经营活动现金流入量为 2496.53 亿元，实现经营活动现金净流量为 39.07 亿元；实现投资活动现金净流量为 -152.07 亿元；实现筹资活动现金净流量为 -61.12 亿元。

6. 偿债能力

近年来，公司偿债指标表现尚可，考虑到公司作为国务院国资委直属的大型中央企业，综合实力极强，可用授信余额大，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标来看,2018—2020年,公司流动比率和速动比率波动下降,三年平均值分别为124.07%和100.75%,2020年底上述两项指标分别为121.91%和99.95%,较上年底分别减少4.94个百分点和1.64个百分点。2018—2020年,公司经营现金流动负债比有所下降,2020年为2.59%,同比减少1.55个百分点。截至2021年6月底,公司流动比率和速动比率均较2020年底有所增长,分别为122.03%和100.06%。考虑到公司现金类资产充裕,短期偿债能力极强。

从长期偿债能力指标看,2018—2020年,公司EBITDA利息倍数有所增长,三年平均值为5.01倍,2020年为5.76倍,公司EBITDA对利息保障能力强;同期,全部债务/EBITDA三年平均值为4.83倍;2020年为4.32倍。

截至2020年底,公司对外担保金额合计9.21亿元,其中担保金额较大的企业主要包括漳州恒天物流有限公司(7.00亿元),上述企业经营正常,公司或有负债风险较低。

截至2020年底,公司获得银行授信额度合计4357.19亿元,其中未使用额度为3275.01亿元,公司间接融资渠道畅通。截至目前,公司下辖上市子公司13家,直接融资渠道通畅。

7. 母公司财务状况

公司本部主要职能为控股平台,经营性活动较少,其资产主要为长期股权投资、货币资金和其他应收款等。公司本部负债规模小,以应付债券为主;所有者权益规模大,权益结构稳定性高。公司本部收入规模小,利润主要来自投资收益,经营活动现金为净流入状态。

截至2020年底,母公司资产总额627.02亿元,其中流动资产80.82亿元,主要构成为货币资金(36.56亿元)、其他应收款(合计)(39.46亿元)和存货(2.61亿元);非流动资产为546.20亿元,主要构成为可供出售金融资产(10.05亿元)和长期股权投资(482.14亿元)。

截至2020年底,母公司负债合计96.41亿元,其中流动负债为47.87亿元,主要为短期借

款(6.09亿元)、预收款项(16.61亿元)、其他应付款(合计)(3.69亿元)和一年内到期的非流动负债(19.99亿元);非流动负债为48.54亿元,主要构成为应付债券(40.00亿元)和长期应付款(合计)(7.79亿元)。截至2020年底,母公司全部债务为66.08亿元,其中短期债务为26.08亿元,长期债务为40.00亿元,长期债务资本化比率为7.01%,资产负债率为15.38%。

截至2020年底,母公司所有者权益合计530.61亿元,其中实收资本(285.60亿元)、资本公积(155.18亿元),盈余公积(20.91亿元)、未分配利润(67.94亿元)。

2020年,母公司实现营业收入为5.59亿元,利润总额16.41亿元,主要来自投资收益18.73亿元。同期,母公司经营活动现金净流量-6.97亿元,主要为支付其他与经营活动有关的现金;投资活动产生的现金流量净额为-18.14亿元,主要为投资支付的现金;筹资活动产生的现金流量净额为2.13亿元,主要为取得借款收到的现金。

截至2020年底,母公司资产总额占合并口径的17.67%;母公司负债总额占合并口径的4.18%;母公司全部债务占合并口径的7.86%;母公司所有者权益占合并口径的42.69%。2020年,母公司营业收入占合并口径的0.19%;母公司利润总额占合并口径的15.02%。

九、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券拟发行额度为不超过20.00亿元(含),发行额度上限分别占2021年6月底长期债务和全部债务的11.04%和2.52%,对公司现有债务规模有一定影响。

截至2021年6月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.22%、38.54%和12.52%。以上述财务数据为基础,预计本期债券发行后,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至65.41%、39.13%和13.71%,

预计本期债券的发行对公司实际债务负担有一定影响。

2. 本期债券偿还能力分析

公司 EBITDA 及经营活动现金净流量对本期债券保障程度高。

2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 187.49 亿元、190.44 亿元和 194.36 亿元，分别为本期债券拟发行额度上限的 9.37 倍、9.52 倍和 9.72 倍；同期，公司经营活动现金净流量分别为 126.96 亿元、84.31 亿元和 51.85 亿元，分别为本期债券拟发行额度上限的 6.35 倍、4.22 倍和 2.59 倍。

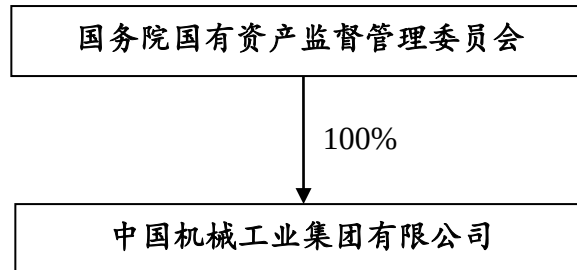
十、结论

公司作为中央直接管理的国有骨干企业和中国最大的机械工业企业之一，在科技研发与服务、先进装备制造、工程承包与供应链方面具备较强的优势，其在企业规模、行业地位、经营实力、技术水平、政府资源和融资能力等方面具有突出竞争优势。近年来，公司收入规模有所收缩，资产规模、负债规模也相应有所下降，但盈利能力持续增强。同时，联合资信也关注到公司主营业务受宏观经济影响较大、海外业务面临地缘政治和汇率风险、短期债务规模大以及资产减值损失规模较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。未来，随着公司各项主营业务的稳定发展，公司综合实力有望得到进一步提升。

本期债券的发行对公司现有债务影响小，公司 EBITDA 和经营活动净现金流对本期债券的保障能力强。

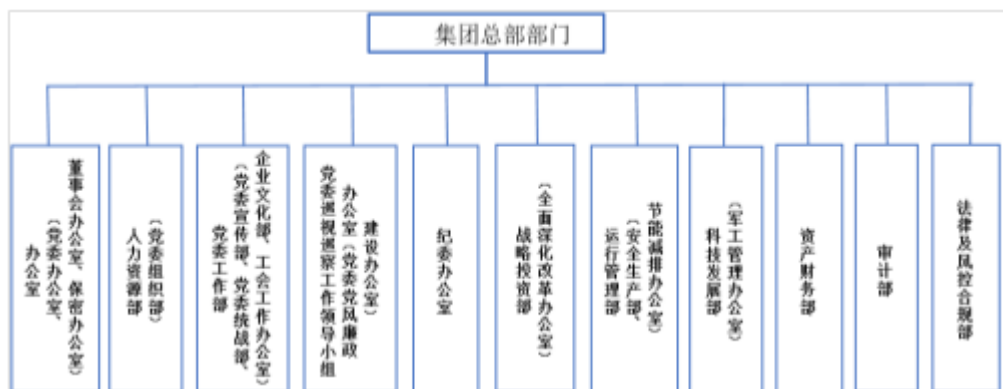
基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底中国机械工业集团有限公司股权结构图



资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 1-2 截至 2021 年 7 月底中国机械工业集团有限公司组织机构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-3 截至 2020 年底公司主要子公司情况

子公司名称	级次	注册地	业务性质	持股比例 (%)
中国恒天集团有限公司	2	北京	纺织专用设备制造	100.00
中国机械设备工程股份有限公司	2	北京	承包境外工程、机械设备及电子产品销售、进出口业务	77.21
中国一拖集团有限公司	2	洛阳	农业机械设备制造	87.90
国机重型装备集团股份有限公司	2	德阳	重型装备和成套设备设计、制造、销售及境内外工程总包	56.81
中工国际工程股份有限公司	2	北京	境内外工程总承包、进出口贸易	63.64
国机汽车股份有限公司	2	天津	汽车贸易	58.31
苏美达股份有限公司	2	常州	贸易批发业	45.30

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1002.73	850.71	778.28	776.80
资产总额(亿元)	3944.39	3836.11	3548.98	3642.02
所有者权益(亿元)	1285.65	1334.76	1242.80	1266.54
短期债务(亿元)	672.85	640.24	655.61	613.06
长期债务(亿元)	378.86	342.66	184.72	181.23
全部债务(亿元)	1051.71	982.90	840.33	794.29
营业总收入(亿元)	3004.65	2979.07	2878.13	1772.90
利润总额(亿元)	101.86	102.63	109.28	48.58
EBITDA(亿元)	187.49	190.44	194.36	--
经营性净现金流(亿元)	126.96	84.31	51.85	39.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.67	5.66	5.47	--
存货周转次数(次)	4.87	5.07	5.25	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.77	0.78	--
现金收入比(%)	104.00	99.62	100.85	105.99
营业利润率(%)	11.99	12.27	12.65	9.36
总资本收益率(%)	4.82	4.99	5.47	--
净资产收益率(%)	5.23	5.75	6.44	--
长期债务资本化比率(%)	22.76	20.43	12.94	12.52
全部债务资本化比率(%)	45.00	42.41	40.34	38.54
资产负债率(%)	67.41	65.21	64.98	65.22
流动比率(%)	125.27	126.85	121.91	122.03
速动比率(%)	101.49	101.59	99.95	100.06
经营现金流动负债比(%)	5.89	4.14	2.59	--
现金短期债务比(倍)	1.71	1.58	1.45	1.27
EBITDA 利息倍数(倍)	3.80	4.57	5.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	5.16	4.32	--

注：1.2021 年半年度财务报表未经审计；2.2018—2020 年底合并报表中现金类资产已剔除受限制类货币资金；3. 2018—2020 年底合并报表中其他流动负债及长期应付款中的有息债务已分别调整至短期债务和长期债务及相关指标核算；4.尾数差系四舍五入所致

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	58.50	59.63	36.56	31.40
资产总额(亿元)	512.31	570.91	627.02	628.52
所有者权益(亿元)	446.74	515.30	530.61	531.86
短期债务(亿元)	2.89	2.89	26.08	29.89
长期债务(亿元)	31.46	19.97	40.00	40.38
全部债务(亿元)	34.35	22.86	66.08	70.26
营业总收入(亿元)	10.86	7.41	5.59	0.02
利润总额(亿元)	19.48	11.72	16.41	1.25
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	12.17	3.53	-6.97	-3.71
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.92	2.13	2.60	--
存货周转次数(次)	1.77	1.24	1.37	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	51.34	309.53	40.47	13728.05
营业利润率(%)	-0.35	0.74	0.52	17.20
总资本收益率(%)	-	-	-	-
净资产收益率(%)	3.89	2.41	2.93	--
长期债务资本化比率(%)	6.58	3.73	7.01	7.06
全部债务资本化比率(%)	7.14	4.25	11.07	11.67
资产负债率(%)	12.80	9.74	15.38	15.38
流动比率(%)	341.90	364.66	168.83	157.51
速动比率(%)	322.22	346.83	163.37	157.51
经营现金流动负债比(%)	37.37	11.61	-14.56	--
现金短期债务比(倍)	20.27	20.66	1.40	1.05
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--

注：1.2021 年半年度母公司财务报表未经审计；2.尾数差系四舍五入所致

附件 4 主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
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-税金及附加) / 营业总收入×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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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 5-1 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。详见下表：

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

附件 5-2 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。

附件 5-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 中国机械工业集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期） 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年中国机械工业集团有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

中国机械工业集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中国机械工业集团有限公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对中国机械工业集团有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的重大事项，中国机械工业集团有限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有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现中国机械工业集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对中国机械工业集团有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国机械工业集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致中国机械工业集团有限公司或本次债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送中国机械工业集团有限公司、监管部门等。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。