跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1270 号

中国机械工业集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

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”

中国机械工业集团有限公司公开发行的“16 国机债”、“20 国机 01”和“20 国机 02”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六 月 十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

中国机械工业集团有限公司
公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 国机债	20 亿元	5 年	AAA	AAA	2019 年 6 月 18 日
20 国机 01	20 亿元	5 年	AAA	AAA	2019 年 7 月 24 日
20 国机 02	20 亿元	5 年	AAA	AAA	2020 年 4 月 3 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 23 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	3,817.61	3,930.97	3,836.11	3,928.04
所有者权益（亿元）	1,216.70	1,254.40	1,334.76	1,365.50
长期债务（亿元）	367.15	380.94	343.32	361.81
全部债务（亿元）	974.50	1,058.20	983.56	979.57
营业总收入（亿元）	2,892.24	3,002.06	2,979.07	508.78
营业收入（亿元）	2,852.13	2,955.51	2,927.21	497.01
净利润（亿元）	81.75	62.40	76.69	3.19
EBITDA（亿元）	195.75	185.08	190.44	--
经营性净现金流（亿元）	-18.31	123.97	84.31	--
营业利润率（%）	12.74	11.95	12.22	12.08
净资产收益率（%）	6.99	5.05	5.92	0.24
资产负债率（%）	68.13	68.09	65.21	65.24
全部债务资本化比率（%）	44.47	45.76	42.43	41.77
流动比率（倍）	1.23	1.25	1.27	1.30
EBIDTA 全部债务比（倍）	0.20	0.17	0.19	--
EBIDTA 利息倍数（倍）	4.76	3.66	4.57	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	3.26	3.08	3.17	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2020 年一季度资产负债表、利润表未经审计，相关财务指标未年化，公司未提供 2020 年一季度现金流量表；4. 其他流动负债、长期应付款中付息项已分别调整至短期债务和长期债务指标核算，2020 年一季度未调整；租赁负债已调整至长期债务及相关指标核算；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

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”或“国机集团”）作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，在工程承包、机械装备制造、贸易与服务行业仍保持了在国内的领先地位。2019 年，公司营业收入规模保持稳定，净利润明显增长，整体经营情况稳定，经营活动现金流保持净流入状态。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司汽车批发及贸易业务收入有所下降，海外业务面临地缘政治和汇率风险，工程成套业务面临行业竞争激烈等不利因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司各项主营业务稳定发展，公司业绩有望进一步提高。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时，维持“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”债项信用等级为 AAA。

优势

1. **行业地位领先，研发能力、市场竞争力强。**2019 年，公司继续保持在工程承包、机械装备制造、贸易与服务行业国内领先地位，研发能力强，具备较强的市场开拓能力和很强的竞争力。

2. **政府支持力度大。**公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，在对外工程承包项目的获取方面继续得到了政府及有关部门的大力支持。

3. **经营状况稳定向好。**2019 年，公司收入规模稳定，净利润水平有所增长，经营性现金保持净流入状态，且净流入规模较大。

关注

1. **市场竞争加剧；汽车行业景气度低迷。**2019 年，公司工程成套业务面临激烈的行业

竞争，毛利率水平有所下降。2019 年，汽车批发及贸易业务受汽车行业景气度低迷影响较大，收入规模有所下降。

2．**国际业务风险。**2019 年，公司国际业务规模仍较大，业务分布国家较多，且有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风险。

3．**非经常性损益对利润影响较大。**2019 年，公司投资收益占营业利润的比重为 19.93%；营业外收入占利润总额比重为 14.99%。

分析师

罗　峤　登记编号（R0040217120001）
孙长征　登记编号（R0040218070004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85171281
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

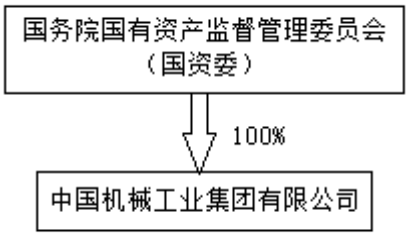
分析师：

联合信用评级有限公司

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 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“国资委”）直接管理，初始注册资本 38.00 亿元。2009 年 4 月，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“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 2019 年末，公司注册资本 260.00 亿元，实际控制人为国资委。

图 1　截至 2019 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

2019 年，公司经营范围较上年无变化。

截至 2019 年末，公司组织架构较上年无重大变化；公司纳入合并范围内二级子公司 44 家；公司合并范围中包括 12 家上市公司，分别为国机汽车股份有限公司（以下简称“国机汽车”，股票代码：600335.SH）、洛阳轴研科技股份有限公司（以下简称“轴研科技”，股票代码：002046.SZ）、中工国际工程股份有限公司（以下简称“中工国际”，股票代码：002051.SZ）、中国机械设备工程股份有限公司（以下简称“中国机械工程”，股票代码：1829.HK）、甘肃蓝科石化高新装备股份有限公司（以下简称“蓝科高新”，股票代码：601798.SH）、苏美达股份有限公司（以下简称“苏美达”，股票代码：600710.SH）、林海股份有限公司（以下简称“林海股份”，股票代码：600099.SH）、第一拖拉机股份有限公司（以下简称“一拖股份”，股票代码：601038.SH；0038.HK）、国机通用机械科技股份有限公司（以下简称“国机通用”，股票代码：600444.SH）、经纬纺织机械股份有限公司（以下简称“经纬纺机”，股票代码：000666.SZ）、中国恒天立信国际有限公司（以下简称“恒天立信”，股票代码：0641.HK）、恒天凯马股份有限公司（以下简称“凯马 B”，股票代码：900953.SH），公司持有上述上市公司股份均未质押；共拥有员工 14.59 万人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 3,836.11 亿元，负债合计 2,501.36 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,334.76 亿元，其中归属于母公司所有者权益 685.26 亿元。2019 年，公司实现营

业总收入 2,927.21 亿元，净利润（含少数股东损益）76.69 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 31.25 亿元；经营活动产生的现金流量净额 84.31 亿元，现金及现金等价物净增加额-143.01 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 3,928.04 亿元，负债合计 2,562.54 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,365.50 亿元，其中归属于母公司所有者权益 702.76 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 508.78 亿元，净利润（含少数股东损益）3.19 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.56 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区丹棱街 3 号；法定代表人：张晓仑。

二、债券发行及募集资金使用情况

1. “16 国机债”

经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2016〕545 号”文核准批复，公司于 2016 年 3 月 30 日发行公司债券募集资金 20.00 亿元，期限为 5 年期，票面利率为 3.39%。本次公司债券已于 2016 年 4 月 20 日上市，债券简称为“16 国机债”，债券代码为“136348.SH”。

“16 国机债”募集资金 20.00 亿元，主要用于补充流动资金；扣除发行费用后，实际到账 19.90 亿元，公司募集资金已按约定使用。“16 国机债”已于 2017 年 3 月 30 日、2018 年 3 月 30 日、2019 年 4 月 1 日、2020 年 3 月 30 日支付利息。

2. “20 国机 01”和“20 国机 02”

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕1589 号文核准，公司获准面向合格投资者公开发行总额不超过人民币 200 亿元（含 200 亿元）公司债券。

公司于 2020 年 3 月 3 日发行“中国机械工业集团有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）（疫情防控债）”，债券简称为“20 国机 01”，债券代码为“163209.SH”，发行规模为 20 亿元，票面利率为 3.02%，期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权。截至目前，“20 国机 01”尚未到第一个付息期，募集资金已按照约定用途使用。

公司于 2020 年 4 月 15 日发行“中国机械工业集团有限公司公开发行 2020 年公司债券（第二期）”，债券简称为“20 国机 02”，债券代码为“163421.SH”，发行规模为 20 亿元，票面利率为 2.67%，期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权。截至目前，“20 国机 02”尚未到第一个付息期，募集资金已按照约定用途使用。

三、行业分析

目前公司核心业务为国内外大型工程项目和设备成套的总承包、机械装备的研发与制造以及贸易与服务业务，工程承包与机械装备制造对公司营业利润贡献较大，汽车贸易在公司营业收入的占比较高，三个行业均对公司有较大影响。

1. 工程承包行业

（1）工程承包行业概况

工程承包模式多种多样，以工程总承包模式最为复杂。我国对外工程承包存在着独特的对外

援助型和对外优惠贷款型工程承包。

在国际工程承包方面，根据商务部统计，2018 年，我国对外承包工程业务完成营业额 11,927.50 亿元人民币，同比增长 6.60%（折合 1,729.00 亿美元，同比增长 2.3%），新签合同额 17,953.30 亿元人民币，同比增长 12.20%（折合 2,602.50 亿美元，同比增长 7.60%）。2019 年 1－11 月份，我国企业在“一带一路”沿线的 61 个国家新签对外承包工程项目合同 5,494 份，新签合同额 1,121.70 亿美元，占同期我国对外承包工程新签合同额的 63.50%，同比增长 38.60%，占同期总额的 55.00%，同比下降 2.80%。从政策环境来看，国家提出了贯穿欧亚大陆，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，“一带一路”经济发展战略给我国对外工程承包商带来了巨大的机遇。从经济因素看，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。

近年来，中国对外工程承包采用的承包模式也日趋多样化，采取 EPC（设计－采购－施工）承包模式的项目越来越多，BOT（建设－经营－转让）和 PPP 公私合营等带有投、融资性质的承包模式也开始被广泛采用，设计咨询类业务新签合同额大幅增长。中国企业已经成为国际承包工程市场上的重要力量。

（2）行业竞争

工程承包行业存在多重进入壁垒，市场集中度一般，大型承包商具备规模竞争优势。

工程承包行业存在企业资质、资金、技术人才、从业经验等多重壁垒。第一，政府对施工企业资质等级的评定，直接影响施工企业的市场进入，形成了各级建筑市场的资质壁垒。第二，作为工程总承包商，工程交付前的各个环节都需要企业较大金额的资金垫付，要求企业必须具备一定的规模、资金实力及融资能力。第三，由于工程承包管理难度大，工程造价和施工质量直接影响公司的利润水平，企业内部管理和施工队伍的综合素质重要性越发提高。第四，由于大型工程建筑项目建成后的运行必须是高度安全甚至是零缺陷的，因此工程施工企业以往的业绩经验是业主重点关注的对象，这限制了新企业的进入以及其他领域企业的进入。

目前，我国对外工程承包行业参与者较多，市场集中度一般，2019 年中国对外承包工程业务完成营业额前 100 名企业合计实现营业额 1,250.13 亿美元，其中 23 家企业营业额在 10 亿美元以上，6 家企业超过 50 亿美元的营业额。排名前三的企业分别是中国建筑集团有限公司、华为技术有限公司、中国港湾工程有限责任公司，分别实现营业额 129.74 亿美元、126.27 亿美元以及 60.68 亿美元，大型企业集团具备竞争优势，业务规模较大（见下表）。

表 1　2019 年我国对外承包工程业务完成营业额前 10 家企业（单位：万美元）

排名	企业名称	完成营业额
1	中国建筑工程总公司	1,297,432
2	华为技术有限公司	1,262,746
3	中国港湾工程有限公司	606,768
4	中国水电建设集团国际工程有限公司	603,685
5	中国铁建股份有限公司	549,093
6	中国交通建设股份有限公司	506,920
7	中国路桥工程有限责任公司	391,243
8	中国葛洲坝集团股份有限公司	297,404
9	中国机械设备工程股份有限公司	274,515

10	中国土木工程集团有限公司	271,359

资料来源：商务部

（3）未来发展

“一带一路”发展战略为我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，给我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．机械装备制造行业

2019 年机械装备制造行业运行总体平稳。我国机械装备制造行业目前面临转型升级，未来需要增强自主研发能力，从低端向中高端发展。

在机械装备制造行业方面，2019 年，在复杂多变的形势下，中国机械工业经济运行总体保持在合理区间，但稳中有缓。根据中国机械工业联合会发布的数据，2019 年机械工业累计实现营业收入 21.76 万亿元，同比增长 2.46%，全年持续低速增长，增速较全国工业低 1.39 个百分点；实现利润总额 1.32 万亿元，同比下降 4.53%，全年持续负增长，增速较全国工业低 1.24 个百分点。2019 年机械工业营业收入利润率为 6.08%，比上年下降 0.44 个百分点，高于全国工业 0.22 个百分点；每百元资产实现营业收入 88.78 元，比上年同期减少 2.79 元，低于全国工业 0.01 元。

分行业看，2019 年汽车行业延续了上年的下行走势，全年实现营业收入比上年下降 1.66%、实现利润总额比上年下降 15.3%，是导致机械工业主要经济指标回落的主要原因。扣除汽车行业，机械工业中非汽车行业营业收入比上年增长 5.18%、利润总额增长 4.11%，均高于同期全国工业及机械工业平均水平，其中工程机械、机器人与智能制造等行业营业收入实现两位数增长，文化办公设备、重型矿山设备、食品包装设备行业利润增速超过 20%。

装备制造业近年来受全球经济深度调整和中国经济逐步转型的影响，我国装备制造业发展势头回落，面对较为严峻的挑战。在国际资本流动和产业转移的推动下，我国面临产业链高端向发达国家回流，产业链中低端向更低收入国家转移的双重挤压；经济疲软背景下贸易保护主义趋于严重，限制了我国产品的进一步出口，削弱了其在国际市场的竞争优势；发达国家的技术封锁延缓或阻碍高端产品、关键技术向我国转移和输出；国内资源供给日趋紧张，廉价劳动力优势正逐步削弱，资金成本不断提高，生态环境约束不断加大；市场对产品质量和技术水品不断提出更高的要求，与发展方式粗放、核心技术缺乏之间的矛盾日益明显，影响了我国从“制造大国”向“制造强国”的转变。未来几年，我国装备制造业也面临较多的发展机遇。随着工业化、信息化、城镇化、农业现代化的进一步推进，以及产业结构、消费结构的逐步升级，装备制造产品的需求潜力将进一步释放，市场空间进一步扩大；国家实施“中国制造 2025”战略，坚持驱动创新、智能转型、强化基础、绿色发展，加强重大技术装备的研发与产业化，推动装备产品智能化、关键零部件技术自主化；加快发展战略性新兴产业和新兴业态，实施高端装备、信息网络、集成电路、新能源、新材料、生物医药、航空发动机、燃气轮机等重大项目，制定“互联网+”行动计划，推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业集合，这些将为装备制造业提供新的发展路径和市场空间，创造更加有利的发展条件；世界经济低迷则为我国装备制造企业走出去开展

投资并购、在全球配置资源提供了新的机会。

3. 汽车贸易与服务行业

2019 年，汽车贸易与服务行业受经济下行和政策调整，以及汽车行业景气度下降等因素影响，行业增速有所下降，行业集中度上升。

汽车贸易与服务行业方面，2019 年，我国汽车产销分别为 2,572.10 万辆和 2,576.90 万辆，同比分别下降 7.50%和 8.20%。2019 年我国汽车产业面临的压力进一步加大，产销量与行业主要经济效益指标均呈现负增长。虽然我国经济运行仍在合理区间，经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有变，但我国汽车行业在转型升级过程中，受中美贸易摩擦、环保标准切换、新能源汽车补贴退坡等因素的影响，承受了较大压力。

行业集中度方面，在行业总体下行压力下，产业集中度进一步提升。2019 年 1－12 月，汽车销量排名前 10 位的企业集团销量合计为 2329.40 万辆，同比下降 6.70%，高于行业增速 1.50 个百分点；占汽车销售总量的 90.40%，高于上年同期 1.50 个百分点。其中，前三家企业的集中度高达 51.40%，行业集中度很高。

四、管理分析

跟踪期内，公司管理层变化不大，相关管理制度延续，管理运作正常。

2019年，公司董事会正常换届选举，高级管理人员变化不大。主要管理制度未发生变化。公司总经理职位暂时空缺。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，受工程成套业务、贸易业务收入增长影响，公司主营业务收入保持稳定，主营业务毛利率小幅上升，变化不大。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司收入和净利润规模均大幅下降。

公司主营业务包括工程成套、汽车贸易与服务、装备制造、一般贸易和其他服务业五大业务板块。2019 年，公司主营业务收入为 2,954.41 亿元，较上年变化不大；主营业务收入占营业总收入的比重为 99.17%，公司主营业务突出。

表 2　2017－2019 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2017 年			2018 年			2019 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	473.26	16.79	4.02	494.75	16.63	5.90	418.60	14.17	4.66
工程成套	624.57	22.16	17.84	711.75	23.93	14.30	746.17	25.26	14.42
装备制造	220.13	7.81	18.18	183.50	6.17	16.26	214.47	7.26	18.03
一般贸易	922.19	32.72	5.36	952.78	32.03	5.54	1,022.44	34.61	6.80
其他服务业	172.05	6.10	31.57	177.20	5.96	27.44	106.47	3.60	27.48
纺织机械业务	94.01	3.34	23.99	98.08	3.30	23.19	100.67	3.41	20.56
载货汽车业务	66.35	2.35	8.06	60.97	2.05	9.65	53.26	1.80	11.71
纺织生产贸易业务	163.25	5.79	2.31	166.80	5.61	3.49	155.98	5.28	2.77
新纤维材料业务	31.60	1.12	1.44	54.40	1.83	2.00	40.53	1.37	-0.25
地产业务	9.08	0.32	21.46	9.72	0.33	27.26	19.38	0.66	35.39

其他	42.05	1.49	69.25	18.05	0.61	85.70	24.58	0.83	49.01
利息收入	--	--	--	8.00	0.27	86.00	8.30	0.28	85.11
手续费及佣金收入	--	--	--	38.55	1.30	99.97	43.57	1.47	99.85
合计	**2,818.54**	**100.00**	**11.97**	**2,974.57**	**100.00**	**12.15**	**2,954.41**	**100.00**	**12.36**

资料来源：公司提供

从收入的构成来看，2019 年，工程成套板块收入为 746.17 亿元，较上年增长 4.84%，主要系承包工程项目金额增加所致，占主营业务收入的比重为 25.26%，较上年上升 1.33 个百分点；汽车贸易与服务板块收入为 418.60 亿元，较上年下降 15.39%%，主要系国内乘用车市场景气度下降所致，占主营业务收入的比重为 14.17%，较上年下降 2.46 个百分点；装备制造板块收入为 214.47 亿元，较上年增长 16.87%，占主营业务收入的比重为 7.26%，较上年上升 1.09 个百分点；一般贸易板块收入为 1,022.44 亿元，较上年增长 7.31%，占主营业务收入的比重为 34.61%，较上年上升 2.58 个百分点；其他服务业收入为 106.47 亿元，较上年下降 39.92%，主要系该板块由科研设计类子公司承担，以单件特殊产品生产为主，营业收入较不稳定所致，占主营业务收入的比重为 3.60%，较上年下降 2.36 个百分点；纺织生产及贸易业务收入为 155.98 亿元，较上年下降 6.49%，主要系贸易行情变化所致，占主营业务收入的比重为 5.28%，较上年下降 0.33 个百分点；公司其他业务收入规模不大，对收入水平影响较小。

毛利率方面，2019 年，工程成套板块毛利率为 14.42%，较上年上升 0.12 个百分点，主要系承接工程种类不同所致；汽车服务与贸易板块毛利率为 4.66%，较上年下降 1.24 个百分点；一般贸易板块毛利率为 6.80%，较上年上升 1.26 个百分点；装备制造板块毛利率为 18.03%，较上年上升 1.77 个百分点；其它服务业板块毛利率为 27.48%，较上年上升 0.04 个百分点；纺织生产及贸易业务毛利率为 2.77%，较上年下降 0.72 个百分点；其他业务对毛利率水平影响较小。2019 年，公司主营业务毛利率为 12.36%，较上年上升 0.21 个百分点。

2. 业务运营

（1）工程成套业务

公司工程成套业务板块实力雄厚，项目主要集中在亚洲、非洲及拉美等优势地区；公司业务所在地存在一定的地缘政治风险，同时公司境外业务行业集中度较高。

2019 年，公司工程成套业务收入为 746.17 亿元，较上年增长 4.84%；毛利率为 14.42%，较上年上升 0.12 个百分点，毛利率处于较低水平，主要系行业竞争加剧挤压了该板块利润空间所致。

在手合同方面，截至 2019 年末，公司在手执行工程成套及设计咨询项目总计 4,506 个，较上年减少 38.04%，合同总金额为 521.70 亿美元，较上年下降 13.78%。其中境外项目 971 个，合同总金额为 313.40 亿美元。尽管境外项目数量相对较少，但海外项目金额普遍较大，公司 60%以上的工程项目收入来自海外。根据合同金额分布情况，金额越大的项目境外占比越高，超过 1 亿美元的项目中，境外项目数量占 63.21%，境外项目总金额占比 80.02%（见下表）。

表 3　截至 2019 年末公司在手执行合同情况（单位：个、亿美元、%）

合同金额	项目情况	全球合计	境外	
			数量	占比
金额不限	项目数	4,506	971	21.55
	总金额	521.70	313.40	60.07
超过 1,000 万美元	项目数	586	196	33.45
	总金额	476.48	309.65	64.99

超过 5,000 万美元	项目数	197	104	52.79
	总金额	387.12	286.02	73.88
超过 1 亿美元	项目数	106	67	63.21
	总金额	323.03	258.48	80.02

资料来源：公司提供

项目分布区域方面，公司工程承包主要分部在亚洲、非洲及拉美地区。截至 2019 年末，公司境外项目主要分布在 115 个国家和地区，其中合同金额较大的国家有委内瑞拉、阿根廷、尼日利亚等。公司对外工程承包合同执行地区主要集中在发展中国家，部分国家政局不稳定，公司面临着一定的地缘政治风险。

表 4　截至 2019 年末项目分布情况（单位：亿美元、%）

国别	合同金额	占境外合同总金额的比重
巴基斯坦	37.44	11.95
安哥拉	27.21	8.68
阿根廷	24.80	7.91
白俄罗斯	19.60	6.25
合计	**109.05**	**34.80**

资料来源：公司提供

境外项目行业分布方面，公司项目分布在电力、交通、房建等多个行业，其中电力工程为公司传统优势行业，截至 2019 年末，公司电力工程项目合同总金额为 177.66 亿美元，占全部境外项目合同金额的 56.69%。

表 5　截至 2019 年末公司境外执行合同行业分布情况（单位：亿美元、%）

序号	行业	合同金额	占境外合同总金额的比重
1	电力工程建设	177.66	56.69
2	交通运输建设项目	34.5	11.01
3	房屋建筑项目	23.16	7.39
4	制造加工设施建设项目	1.95	0.62
5	水利建设项目	23.8	7.59
6	通讯工程建设	0.63	0.20
7	石油化工项目	8.03	2.56
8	工业建设项目	10.72	3.42
9	废水（物）处理项目	2.23	0.71
10	其他	30.72	9.80
合计	**--**	**313.40**	**100.00**

资料来源：公司提供

结算方面，公司工程成套项目通常按照预付款、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 25.00%~30.00%，进度款比例为 60.00%（分次收取），完工付款 5.00%~10.00%，质保金 5.00%，随着项目不同收款进度不同，具体按照鉴定合同执行，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。工程成套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。

（2）汽车贸易与服务业务

2019 年国机汽车积极开拓业务且上下游客户稳定；不断优化供应链体系及加强硬件体系建设，提升服务水平。受国际形势影响，国机汽车收入规模和毛利率水平均有所下降。

公司汽车贸易与服务板块主要以中国机械国际合作股份有限公司和国机汽车两家子公司作为经营主体，其中国机汽车收入与利润占比较高，本报告对公司汽车贸易与服务业务的介绍围绕国机汽车展开。

2019 年，国机汽车的汽车批发及贸易服务收入为 300.35 亿元，较上年下降 8.17%，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 6　2018－2019 年国机汽车收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类型	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车批发及贸易服务	327.07	58.88	4.65	300.35	57.91	3.42
工程承包及工程技术	116.51	20.97	16.10	102.29	19.72	16.25
汽车零售	89.23	16.06	5.83	88.22	17.01	6.16
汽车后市场	5.24	0.94	17.69	6.65	1.28	17.86
其他	17.46	3.14	19.76	21.10	4.07	17.89
合计	**555.51**	**100.00**	**7.84**	**518.61**	**100.00**	**7.19**

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。为方便国外汽车采购，国机汽车通常保有一定规模美元借款，在目前人民币兑美元等主要货币汇率波动幅度较大的情况下，国机汽车降低并控制外币借款规模，采取必要的避险措施，进一步加强对汇率风险的预警和研判。

2018－2019 年，国机汽车的汽车批发及贸易服务采购成本分别为 311.85 亿元和 290.31 亿元，2019 年较上年下降 7.42%，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的整车，2019 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。2019 年，国机汽车向前五大供应商合计采购占比为 50.85%，国机汽车采购集中度高。

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，2019 年，国机汽车前五大客户合计销售占 16.62%，销售集中度较低。

（3）装备制造业务

公司装备制造业务板块主要子公司实力较强，规模大，但受宏观经济环境影响较大。

公司装备制造板块主要包括中国一拖集团有限公司（一下简称“一拖公司”）、国机重型装备集团股份有限公司（以下简称“国机重装”）等运营主体。

一拖公司主要子公司一拖股份是国内农业机械制造领域唯一的“A+H”股上市公司。2019 年，一拖股份营业收入为 58.30 亿元，较上年增长 2.60%，但仍处于历史较低水平，主要系农机市场需求下降所致；净利润为 1.27 亿元，较上年扭亏为盈。

一拖股份的产品以拖拉机和柴油机为主。一拖股份产品主要满足国内需求，出口占比较小。拖拉机方面，2017－2019 年，一拖股份的拖拉机产销量均波动下降，主要系政策调整变化、用户资金不足、市场刚性需求减弱等因素所致。柴油机方面，一拖股份柴油机主要是为福田雷沃国际重工股份有限公司等农机生产厂家及一拖公司自产的拖拉机提供配套，受到农机市场整体低迷的影响，其产销量均呈波动下降趋势。

2020 年一季度，一拖股份实现营业收入 20.97 亿元，同比下降 2.05%，实现净利润 1.84 亿元，同比增长 353.92%，主要系期间费用下降及投资收益大幅增长所致；经营活动产生的现金流量净额为-0.76 亿元。

表 7　2017－2019 年一拖股份农机业务生产及销售情况（单位：台、%）

产品	2017 年			2018 年			2019 年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
拖拉机	48,305	48,722	100.86	39,002	37,799	96.92	42,785	41,866	97.85
柴油机	107,732	103,577	96.14	82,531	80,590	97.65	85,239	90,252	105.88

资料来源：公司提供

国机重装主要服务于国内外重大技术装备以及基础设施建设等领域，主要业务包括大型冶金成套装备、重型石化容器、清洁能源装备、大型铸锻件等重大技术装备的研发、设计与制造，国内外冶金、矿山、港口、交通基础设施、能源、水务、环保等工程的设计和总承包，以及带资运营、进出口贸易、工程服务等业务。2019 年，国机重装实现合同签约额 106.49 亿元，合同成交额 94.53 亿元；实现营业收入 92.65 亿元，同比减少 2.70%；实现净利润 5.15 亿元，同比增长 1.50%

2019 年国机重装主要产品产销量小幅增长，库存量有所下降；其中主要产品产量合计 92,350.00 吨，同比增长 0.60%，销量合计 94,290.00 吨，同比增长 0.90%。截至 2019 年末，主要产品库存量 10,790.00 吨，同比下降 0.10%。

表 8　2019 年国机重装主要产品产销量情况（单位：吨、%）

主要产品	生产量	销售量	库存量	生产量同比	销售量同比	库存量同比
冶金成套设备及备 件	50,508.00	49,391.00	5,671.00	41.80	40.10	1.20
清洁能源发电设备	18,128.00	18,974.00	1,793.00	11.20	10.00	-19.30
重型石油化工容器	10,560.00	12,286.00	--	-51.50	-46.70	--
锻压及其他设备	12,910.00	13,639.00	3,506.00	-28.20	-23.50	11.40
合计	**92,350.00**	**94,290.00**	**10,790.00**	**0.60**	**0.90**	**-0.10**

资料来源：公司提供

（4）其他贸易与服务业务

公司其他贸易与服务业务主要以苏美达为运营主体，对公司收入贡献较大，但毛利率水平较低。

公司其他贸易与服务业务的主要实施主体为子公司苏美达。苏美达成立于 1978 年，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。其中，贸易与服务领域包括进出口、国内贸易、自主品牌、综合解决方案和金融

服务等；工程承包领域包括环境工程、能源工程、船舶工程等；投资发展领域包括战略投资、产业投资、项目投资和财务投资等。

2019 年，苏美达实现营业收入 843.65 亿元人民币，较上年增长 2.94%，主要系大宗商品价格反弹，大宗商品贸易活跃所致。

结算模式及贸易流程方面，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。

3. 经营关注

（1）宏观经济不景气影响公司主营业务发展

全球宏观经济不景气，固定资产投资放缓，工程成套业务受到一定冲击，市场竞争加剧，行业利润率进一步压缩。需关注整体经济变化对公司经营情况的影响。

（2）汇率波动影响公司收益状况

工程成套、贸易与服务业务是公司重要收入来源，占公司主营业务收入比重超过 50%，工程成套业务大部分项目来源于国外，贸易与服务也以国际贸易为主，经营过程中产生大量外汇收入，汇率波动将对公司经营情况产生一定影响，对公司汇率风险管理能力提出较高要求。

（3）政策风险

公司主营业务中的海外工程承包和贸易进出口行业受国家外贸政策影响较大，国家宏观经济政策、行业政策、财政和税收政策、国家产业政策等方面的调整可能对业务发展产生影响。

（4）新冠肺炎疫情的不利影响

受新冠肺炎疫情的影响，公司及公司上下游企业复工延迟，2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 508.78 亿元，较上年同期减少 24.59%；实现净利润（含少数股东损益）3.19 亿元，较上年同期减少 82.03%。同时公司国际业务规模较大，若未来国外疫情影响不能得到有效控制，公司业务开展可能持续受到不利影响。

4. 未来发展

公司发展计划切实可行，对其未来经营发展有较强的指导意义。

（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。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的2019年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，2020年一季度财务报表未经审计（公司未提供2020年一季度现金流量表）。公司经审计的财务报表按照财政部颁布的各项最新规定编制。

2019年，公司合并范围内净增子公司20家。截至2019年末，公司纳入合并范围内子公司1,194家，其中二级子公司44家。公司合并范围变化不大，会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 3,836.11 亿元，负债合计 2,501.36 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,334.76 亿元，其中归属于母公司所有者权益 685.26 亿元。2019 年，公司实现营业总收入 2,927.21 亿元，净利润（含少数股东损益）76.69 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 31.25 亿元；经营活动产生的现金流量净额 84.31 亿元，现金及现金等价物净增加额-143.01 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 3,928.04 亿元，负债合计 2,562.54 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,365.50 亿元，其中归属于母公司所有者权益 702.76 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 508.78 亿元，净利润（含少数股东损益）3.19 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.56 亿元。

2．资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模较为稳定，资产结构仍以流动资产为主。公司货币资金规模较大，资产受限比例较低，整体资产质量较高。

截至2019年末，公司合并资产总额为3,836.11亿元，较年初下降2.41%。其中，流动资产占67.27%，非流动资产占32.73%。公司资产以流动资产为主。

（1）流动资产

截至2019年末，公司流动资产为2,580.74亿元，较年初下降5.16%。公司流动资产主要由货币资金（占31.22%）、应收账款（占16.78%）、预付款项（占8.19%）、其他应收款（占6.94%）和存货（占19.91%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 805.77 亿元，较年初下降 13.94%，主要系偿还债务支付的现金增加所致；货币资金以银行存款（占 88.38%）和其他货币资金（占 11.54%）为主，受限货币资金为 99.93 亿元（占 12.40%），主要为定期存款、银行承兑汇票保证金等，受限比例一般。

公司预付款项主要来自于未完工或未到结算期的工程承包项目。受工程投入和结转进度的影响，截至 2019 年末，公司预付款项为 211.43 亿元，较年初下降 16.77%，其中账龄在 1 年以内的占 73.51%，整体账龄较短。

公司应收账款主要来自于工程成套板块的应收工程款。截至 2019 年末，公司应收账款账面价值为 433.15 亿元，较年初增长 2.77%。截至 2019 年末，公司累计计提应收账款坏账准备 99.84 亿元，计提比例为 18.73%。从账龄结构看，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额中，1 年以内占 67.13%；1 至 2 年的占 15.96%；2 年以上的占 16.91%。从应收账款的集中度来看，期末余额前五名的应收账款余额为 38.33 亿元，占应收账款年末余额合计数的 7.19%，集中度较低。

截至 2019 年末，公司存货为 513.94 亿元，较年初下降 0.01%；公司存货以库存商品（占 41.99%）和自制半成品及在产品（占 34.56%）为主，库存商品主要是国机汽车的整车存货，存货中用于抵押、质押的受限资产账面价值为 33.85 亿元（占 6.59%），受限比例较低；公司计提存货跌价准备为 35.10 亿元，计提比例为 6.39%。

公司其他应收款主要为经营性往来款。截至 2019 年末，公司其他应收款为 179.11 亿元，较年初增长 3.59%。

（2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产为 1,255.37 亿元，较年初增长 3.78%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 5.45%）、长期应收款（占 6.63%）、长期股权投资（占 9.85%）、固定资产（占 39.73%）、在建工程（占 8.13%）和无形资产（占 13.54%）构成。

截至 2019 年末，公司可供出售金融资产为 68.36 亿元，较年初下降 21.98%；公司可供出售金融资产全部为可供出售权益工具，其中以公允价值计量的账面价值为 32.39 亿元，以成本计量的账面价值为 35.97 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商品等构成。截至 2019 年末，公司长期应收款为 83.18 亿元，较年初增长 22.06%，主要系应收融资租赁款增加所致；公司长期应收款余额主要由融资租赁款（占 34.42%）和分期收款销售商品（占 14.55%）构成。

截至 2019 年末，公司长期股权投资为 123.64 亿元，较年初增长 9.00%，主要系对联营企业投资增加所致。

截至 2019 年末，公司固定资产为 498.77 亿元，较年初增长 2.77%；公司固定资产原值主要由房屋及建筑物（占 41.87%）和机器设备（占 48.22%）构成，累计提取折旧 302.62 亿元，固定资产成新率为 60.47%，成新率一般；累计计提减值准备 23.43 亿元。

截至 2019 年末，公司在建工程为 102.07 亿元，较年初增长 4.32%，主要系在建项目持续投入所致。截至 2019 年，公司累计提取在建工程减值准备 3.79 亿元。

截至 2019 年末，公司无形资产为 170.02 亿元，较年初增长 1.96%；公司无形资产原值以土地使用权（占 64.18%）和特许权（占 22.01%）为主。截至 2019 年末公司无形资产累计摊销 47.14 亿元，计提减值准备 0.82 亿元。

截至2019年末，公司所有权受到限制的资产合计247.45亿元，占资产总额的6.45%，公司受限资产比例较小（见下表）。

表9　2019年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	99.93	质押冻结款项、保证金等
应收票据	3.82	质押
应收账款	3.97	质押
应收款项融资	2.44	质押
存货	33.85	质押、抵押
固定资产	63.07	抵押
无形资产	18.40	质押、抵押
在建工程	11.16	抵押
其他	10.81	质押、抵押
合计	**247.45**	--

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 3,928.04 亿元，较年初增长 2.40%其中，流动资产占 67.36%，非流动资产占 32.64%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年末，公司负债规模小幅下降，以流动负债为主；债务规模有所下降，整体债务

负担处于合理水平，债务结构以短期债务为主，债务结构有待优化。

截至 2019 年末，公司负债总额为 2,501.36 亿元，较年初下降 6.55%。其中，流动负债占 81.33%，非流动负债占 18.67%。公司负债以流动负债为主。

截至 2019 年末，公司流动负债为 2,034.41 亿元，较年初下降 6.24%。公司流动负债主要由短期借款（占 16.62%）、应付票据（占 10.55%）、应付账款（占 28.89%）、其他应付款（占 7.83%）、预收款项（占 19.06%）和合同负债（占 6.79%）构成。

截至 2019 年末，公司短期借款为 338.20 亿元，较年初下降 12.55%，其中，信用借款占 39.24%，保证借款占 45.60%。

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。截至 2019 年末，公司应付账款为 587.82 亿元，较年初下降 0.63%，其中账龄 1 年以内的占 69.45%，账龄较短。

截至 2019 年末，公司应付票据为 214.59 亿元，较年初增长 13.91%；以银行承兑汇票（占 96.76%）为主。

公司预收款项主要是尚未计价、尚未结算或项目暂停的工程款。截至 2019 年末，公司预收款项为 387.82 亿元，较年初下降 4.36%，其中账龄一年以内的预收款项占 68.82%，账龄一年以上的预收款项占 31.18%。

公司其他应付款主要由单位往来款和押金保证金构成。截至 2019 年末，公司其他应付款为 159.23 亿元，较年初下降 9.61%。

截至 2019 年末，公司合同负债为 138.14 亿元，较年初下降 5.75%，主要系预收工程款及已完工未结算款项下降所致。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 466.94 亿元，较年初下降 7.85%。公司非流动负债主要由长期借款（占 42.15%）、应付债券（占 25.98%）、长期应付款（占 7.14%）、专项应付款（占 5.10%）和递延收益（占 9.86%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 196.82 亿元，较年初下降 9.51%，主要由抵押借款（占 25.41%）、保证借款（占 36.48%）和信用借款（占 29.54%）构成

截至 2019 年末，公司应付债券为 121.31 亿元，较年初下降 12.80%，公司应付债券规模较大，但品种较多，到期时间分散，集中偿付压力不大。

截至 2019 年末，公司长期应付款为 33.35 亿元，较年初下降 0.07%；长期应付款主要由应付融资租赁款（占 85.96%）构成。

截至 2019 年末，公司专项应付款为 23.80 亿元，较年初增长 20.25%，主要系搬迁项目专项应付款增加及拨入科研经费所致。

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。截至 2019 年末，公司递延收益为 46.05 亿元，较年初增长 3.98%。

截至 2019 年末，公司全部债务为 983.56 亿元，较年初下降 7.05%。其中，短期债务占 65.09%，长期债务占 34.91%，以短期债务为主。短期债务为 640.24 亿元，较年初下降 5.47%。长期债务为 343.32 亿元，较年初下降 9.88%。截至 2019 年末，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 65.21%、42.43%和 20.46%，较年初分别下降 2.88 个百分点、下降 3.33 个百分点和下降 2.84 个百分点。公司整体债务负担有所下降。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 2,562.54 亿元，较年初增长 2.45%。其中，流动负债占 79.71%，非流动负债占 20.29%，负债结构较年初变化不大。截至 2020 年 3 月末，公司全部债务

为 979.57 亿元，较年初下降 0.41%，较年初变化不大。其中，短期债务为 617.76 亿元（占 63.06%），较年初下降 3.51%。长期债务为 361.81 亿元（占 36.94%），较年初增长 5.39%。截至 2020 年 3 月末，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 65.24%、41.77%和 20.95%，较年初分别提高 0.03 个百分点、下降 0.65 个百分点和提高 0.49 个百分点。

（2）所有者权益

截至 2019 年末，公司所有者权益有所增长，但少数股东权益占比较高，权益结构稳定性一般。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 1,334.76 亿元，较年初增长 6.41%，主要系未分配利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 51.34%，少数股东权益占比为 48.66%。归属于母公司所有者权益 685.26 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 40.80%、34.46%、-0.72%和 21.74%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 1,365.50 亿元，较年初增长 2.30%，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 51.47%，少数股东权益占比为 48.53%。所有者权益结构较年初变化不大。

4. 盈利能力

2019 年，公司收入规模保持稳定，净利润明显增长；公司期间费用和非经常性损益对利润影响较大，公司整体盈利能力变化不大。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司收入和净利润规模大幅下降。

2019 年，公司实现营业总收入 2,979.07 亿元，较上年下降 0.77%；营业成本 2,600.72 亿元，较上年下降 1.09%。2019 年，公司营业利润为 94.92 亿元，较上年增长 7.10%；净利润为 76.69 亿元，较上年增长 22.90%，其中归属于母公司所有者的净利润为 31.25 亿元，较上年增长 11.42%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 278.52 亿元，较上年增长 0.98%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 26.33%、48.53%、16.91%和 8.23%，以销售费用和管理费用为主。其中，销售费用为 73.33 亿元，较上年下降 1.73%，较上年变化不大；管理费用为 135.18 亿元，较上年下降 4.58%；研发费用为 47.09 亿元，较上年增长 19.91%，主要系研发投入增加所致；财务费用为 22.93 亿元，较上年增长 13.13%，主要系利息收入及汇兑收益下降所致。2019 年，公司费用收入比为 9.35%，较上年上升 0.16 个百分点，公司费用控制能力一般。

2019 年公司资产减值损失为 22.73 亿元，信用减值损失为 12.84 亿元；同期营业利润为 94.92 亿元，资产减值损失对利润形成了一定侵蚀。2019 年，公司投资收益为 18.92 亿元，较上年增长 6.48%，主要系权益法核算的长期股权投资收益增加所致，投资收益在营业利润中占比为 19.93%，公司投资收益对利润水平有一定影响。2019 年，公司营业外收入为 15.38 亿元，较上年减少 15.98%；公司营业外收入占利润总额比重为 14.99%，公司营业外收入对利润水平有一定影响。

2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 5.00%和 5.92%，较上年分别上升 0.16 个百分点和 0.87 个百分点；总资产报酬率为 3.65%，较上年下降 0.06 个百分点。公司各盈利指标较上年变化不大。公司整体盈利能力一般。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 508.78 亿元，较上年同期减少 32.61%，主要系受新冠肺炎疫情的影响，公司及公司上下游企业复工延迟所致；实现净利润（含少数股东损益）3.19 亿元，较上年同期减少 82.03%。

5. 现金流

2019 年，公司经营活动产生的现金保持净流入状态，收入实现质量尚可；公司投资活动现金持续净流出且净流出规模较大，筹资活动现金由净流入转为净流出状态。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 3,534.57 亿元，较上年下降 4.58%；经营活动现金流出量为 3,450.26 亿元，较上年下降 3.63%。2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 84.31 亿元，较上年下降 31.99%，净流入规模有所下降。2019 年，公司现金收入比为 99.62%，较上年下降 4.49 个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 314.94 亿元，较上年下降 32.36%，主要系收回投资收到的现金减少所致；投资活动现金流出量为 373.23 亿元，较上年下降 33.52%，主要系投资支付的现金减少所致。2019 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 58.29 亿元，较上年下降 39.19%，持续净流出。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 770.95 亿元，较上年下降 27.26%，主要系取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出量为 946.34 亿元，较上年下降 7.80%。2019 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 175.39 亿元，较上年净流入转为净流出。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现尚可，同时考虑到公司融资渠道畅通，并结合其主营业务发展状况，资产规模及质量、股东背景等因素分析，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率由年初的 1.25 倍上升至 1.27 倍；公司速动比率仍为 1.02 倍，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由年初的 1.71 倍下降至 1.61 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 190.44 亿元，较上年增长 2.90%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 20.52%）、摊销（占 5.10%）、计入财务费用的利息支出（占 20.49%）和利润总额（占 53.89%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 3.66 倍上升至 4.57 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.17 倍上升至 0.19 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

从融资能力来看，公司与多家商业银行建立了良好的长期合作关系，截至 2019 年末，公司及合并范围内子公司共获得的银行授信额度为 3,981 亿元，其中尚未使用的额度为 3,146.12 亿元，公司间接融资渠道通畅。公司下属企业中共有 12 家上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2019 年末，公司对外担保金额合计 68.70 亿元，对外担保比率为 5.15%，或有负债风险低。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G10110108014117307），截至 2020 年 4 月 28 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 4,000 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 2019 年末，公司涉及未决诉讼 37 笔，公司计提未决诉讼预计负债 0.35 亿元，对公司经营能力和偿债能力无重大影响。

7. 公司本部财务分析

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和货币资金等。

公司本部负债规模较小，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。公司本部偿债能力极强。

截至2019年末，公司本部资产总额为570.91亿元，较年初增长11.44%，其中流动资产占比为19.43%，非流动资产占比为80.57%。从构成来看，流动资产主要包括货币资金（占53.76%）、其他应收款（占38.59%）；非流动资产主要为长期股权投资（占96.84%）。

截至2019年末，公司本部负债总额为55.62亿元，较年初减少15.19%，主要系非流动负债减少所致，其中流动负债占54.70%，非流动负债占45.30%。从构成来看，流动负债主要包括预收款项（占59.20%）、应付账款（占22.22%）；非流动负债主要包括应付债券（占79.28%）。

截至2019年末，公司本部所有者权益合计515.30亿元，较年初增长15.35%。公司本部所有者权益主要包括实收资本279.60亿元（占54.26%）、资本公积155.18亿元（占30.11%）和未分配利润58.60亿元（占11.37%）。

2019年，公司本部实现营业收入7.41亿元，投资收益为16.71亿元（主要为对子公司投资产生的投资收益），利润总额为11.72亿元。

现金流方面，2019 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额为 3.53 亿元，投资活动产生的现金流净额为 13.68 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-16.21 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年末，公司现金类资产达 1,032.52 亿元，为“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”待偿本金（60.00 亿元）的 17.21 倍，公司现金类资产对“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”的覆盖程度很高；公司净资产达 1,334.76 亿元，约为“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”待偿本金（60.00 亿元）的 22.25 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年公司 EBITDA 为 190.44 亿元，为“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”待偿本金（60.00 亿元）的 3.17 倍，公司 EBITDA 对“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入量为 3,534.57 亿元，为“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”待偿本金（60.00 亿元）的 58.91 倍，公司经营活动现金流入量对“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，是具有国际竞争力的工程承包商和国内大型机械工业企业和汽车经销商，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优势，公司对“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”的偿还能力极强。

八、综合评价

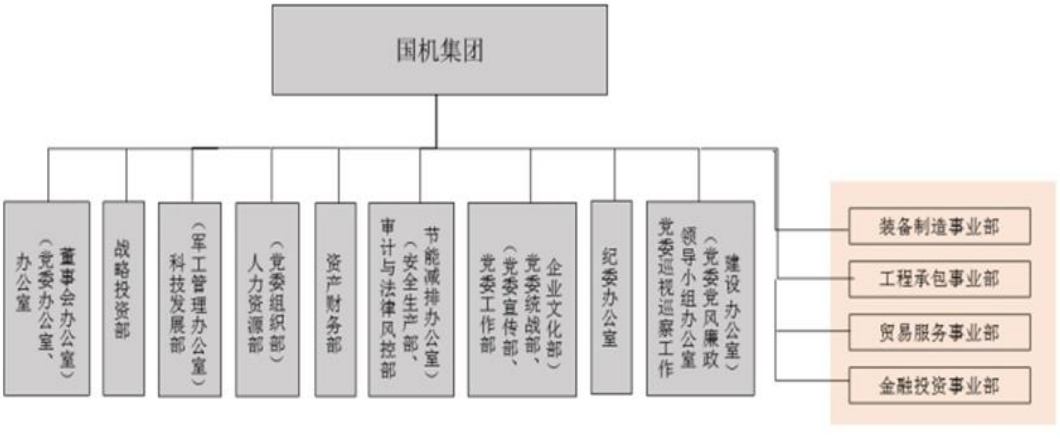
跟踪期内，公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业之一，在工程承包、机械装备制造、贸易与服务业务仍保持了在国内的领先地位。2019 年，公司营业收入规模保持稳定，净利润明显增长，整体经营情况稳定，经营活动现金流保持净流入状态。同时，联合评级也关注到公司汽车批发及贸易业务收入有所下降，海外业务面临地缘政治和汇率风险，工程成套业务面临行业竞争激烈等不利因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司各项主营业务稳定发展，公司业绩有望进一步提高。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时，维持“16 国机债”“20 国机 01”和“20 国机 02”债项信用等级为 AAA。

附件 1　中国工业机械集团有限公司

组织架构图



附件 2　中国机械工业集团有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	3,817.61	3,930.97	3,836.11	3,928.04
所有者权益（亿元）	1,216.70	1,254.40	1,334.76	1,365.50
短期债务（亿元）	607.35	677.26	640.24	617.76
长期债务（亿元）	367.15	380.94	343.32	361.81
全部债务（亿元）	974.50	1,058.20	983.56	979.57
营业总收入（亿元）	2,892.24	3,002.06	2,979.07	508.78
营业收入（亿元）	2,852.13	2,955.51	2,927.21	497.01
净利润（亿元）	81.75	62.40	76.69	3.19
EBITDA（亿元）	195.75	185.08	190.44	--
经营性净现金流（亿元）	-18.31	123.97	84.31	--
应收账款周转次数(次)	5.84	5.76	5.71	--
存货周转次数（次）	4.68	4.72	4.73	--
总资产周转次数（次）	0.79	0.77	0.77	0.13
现金收入比率（%）	101.48	104.11	99.62	--
总资本收益率（%）	5.74	4.84	5.00	--
总资产报酬率（%）	4.09	3.71	3.65	--
净资产收益率（%）	6.99	5.05	5.92	0.24
营业利润率（%）	12.74	11.95	12.22	12.08
费用收入比（%）	9.77	9.19	9.35	11.76
资产负债率（%）	68.13	68.09	65.21	65.24
全部债务资本化比率（%）	44.47	45.76	42.43	41.77
长期债务资本化比率（%）	23.18	23.29	20.46	20.95
EBITDA 利息倍数（倍）	4.76	3.66	4.57	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.20	0.17	0.19	--
流动比率（倍）	1.23	1.25	1.27	1.30
速动比率（倍）	0.99	1.02	1.02	1.02
现金短期债务比（倍）	1.72	1.71	1.61	1.44
经营现金流动负债比率（%）	-0.87	5.71	4.14	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	3.26	3.08	3.17	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2020 年一季度资产负债表、利润表未经审计，相关财务指标未年化，公司未提供 2020 年一季度现金流量表；4. 其他流动负债、长期应付款中付息项已分别调整至短期债务和长期债务指标核算，2020 年一季度未调整；租赁负债已调整至长期债务及相关指标核算；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 3　有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[（本期/前 n 年）^（1/（n-1））-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
存货周转次数	营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]
总资产周转次数	营业收入/[（期初总资产+期末总资产）/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。