

信用等级公告

联合[2008] 023 号

联合资信评估有限公司通过对中国机械工业集团公司 2008 年度信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国机械工业集团公司
2008 年度企业主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年一月十三日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

中国机械工业集团公司

2008 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果: AAA

评级展望: 稳定

评级时间:

2008 年 1 月 13 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007.9
资产总额(亿元)	290.39	326.79	417.71	545.13
所有者权益(亿元)	36.27	43.18	52.24	59.60
主营业务收入(亿元)	267.01	342.36	465.02	393.62
利润总额(亿元)	6.61	9.53	14.34	12.49
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	2007.9
资产负债率(%)	84.04	82.69	83.05	85.60
全部债务资本化比率(%)	56.45	51.56	53.15	49.43
净资产收益率(%)	11.32	12.72	13.24	--
流动比率(%)	106.28	108.85	106.62	104.07
债务保护倍数(倍)	0.12	0.15	0.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.88	5.59	7.43	--

*注: 2007 年 9 月财务数据未经审计。

分析员

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

杨茗茗

电话 010-85679696-8880

邮箱 yangmingming@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国机械工业集团公司(以下简称“公司”或“国机集团”)主要从事以工程总承包为龙头的进出口贸易业务,其经营状况与世界经济贸易形势和国际工程承包市场密切相关。近年来,世界经济和贸易的快速发展和中国对外贸易的发展和结构升级,为公司对外工程承包与进出口贸易业务的开展提供了良好的外部运营环境。

公司是中国最大的对外工程承包商之一,其工程承包和进出口业务规模近年来不断扩大,研发实力强,高新技术产品产业化水平不断提升,整体经营风险小。目前,公司资产结构合理,资产质量好,盈利能力强,但债务负担重,整体偿债能力正常。总体看,公司主体信用风险低。

优势

1. 近年来世界经济与贸易规模持续快速增长,中国对外投资、经济合作活跃,公司外部经营环境良好。

2. 公司是国资委直接管理的大型国有企业集团,经营管理风险低。

3. 公司是中国最大的对外工程承包商之一,在承接大型经济合作工程项目、信贷和财政优惠政策支持等方面有保障。

4. 公司下属科研院所代表中国机械工业领域最尖端科研水平,产品附加值高,产业化空间大。

关注

1. 人民币升值、贸易摩擦以及国内机电产品生产成本上升对公司主业发展产生负面影响。

2. 子公司数量众多且发展不平衡，公司内部相关资源有待进一步整合。
3. 公司负债水平高。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与中国机械工业集团公司（国机集团）构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与国机集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 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。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因国机集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由国机集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 国机集团 2008 年企业主体长期信用等级自 2008 年 1 月 13 日至 2009 年 1 月 12 日有效；期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、主体概况

中国机械工业集团公司(以下简称“公司”或“国机集团”)成立于1997年1月,是经国务院同意、原国家经贸委批准,在原机械工业部所属全资、控股29家子公司基础上,吸收部分机械行业重点骨干企业组建而成的大型国有独资企业。公司属国务院国有资产监督管理委员会(国资委)直接管理,注册资金38亿元。

公司主营业务包括国内外大型工程总承包、国际经济技术合作和机电产品进出口以及高新技术和重大装备的开发研制等。公司综合实力雄厚,是目前中国最大的对外工程承包企业之一,中国机械行业最大的进出口企业之一,以及最大的科研及产业化基地和实力最强的勘察设计企业之一。

截至2006年底,公司总部下设综合管理部、战略研究室、人力资源部、资产财务部、资本运营部、经营管理部、科技发展部、审计稽查部、法律事务部、党委工作部、纪律检查办公室等14个职能部门;拥有二级所属企业53家,其中全资子公司45家,控股子公司8家。

截至2006年底,公司(合并)资产总额417.71亿元,所有者权益52.24亿元;2006年实现主营业务收入465.02亿元,利润总额14.34亿元。

公司注册地址:北京市海淀区丹棱街3号。
法定代表人:任洪斌。

二、行业分析

公司主要从事以工程总承包为龙头的进出口贸易业务,其经营状况与世界经济贸易形势和国际工程承包市场密切相关。

1. 世界经济与贸易发展

在历经了2001年金融危机后,全球经济在2003~2006年间保持了快速增长。根据世界贸

易组织统计,2006年世界商品贸易增长率为8%,为2003年贸易增长率的三倍多。2006年世界商品贸易的强劲增长主要源于欧洲对外贸易的复苏,欧洲对外贸易增长率在2006年达到7%,提高了3个百分点;2006年美国的出口贸易增长率为11%,高于世界平均水平。世界经济的全面复苏和整体经济环境的好转带动了原材料和能源的需求,基础设施投资规模显著增长,为世界贸易和国际工程承包提供了良好的外部运营空间。2006年中国对外贸易总额达到1.76万亿美元,比上年增长23.8%,实现贸易顺差1774.7亿美元,这是中国对外贸易连续5年保持20%以上的增幅。

2007年上半年中国进出口总额接近一万亿美元,同比增长24%左右,贸易顺差超过千亿美元,同比增长60%以上。

商务部公布的《中国对外贸易形势报告》认为,2007年,世界经济贸易仍处于扩张周期,对外贸易发展的总体环境仍然较为有利。预计2007年中国货物进出口仍然将保持较快增长,全年进出口总额将超过21000亿美元,增长20%左右,但是世界和中国经济发展中各种不确定和不稳定因素仍然较多,如国际贸易保护主义加剧,针对中国的贸易壁垒越来越多;人民币升值压力持续加大,人民币快速小步升值态势明显;国家坚持加强和改善宏观调控,调整相关外贸、关税政策等。这些因素都会给公司的业务发展带来较大的影响。

总体来看,世界经济和贸易的快速发展和中国对外贸易的发展和结构升级,为中国对外工程承包与进出口贸易业务的开展提供了良好的外部运营环境;但国际贸易保护主义、人民币升值压力、国家对相关外贸和关税政策的调整仍然对行业造成一定的不利影响。

2. 国际工程承包行业

据行业权威机构——美国《工程新闻记录》(ENR)统计结果表明,“国际工程承包商225强”(The Top 225 International Contractors,

排名以上年度海外营业额为依据)业务量保持平稳增长。2006年这225家承包商在国际市场上的营业收入总计达到2244.3亿美元,相比2005年1894.1亿美元,年增长了18.5%。

在全球市场分布方面,国际承包商营业额地区主要分布在亚洲、非洲、北美、拉美、欧洲等地区,其中欧洲、亚洲和北美是营业额最大的三个地区。随着全球经济形势的好转,受石油价格急剧波动和伊拉克战后重建等因素推动的中东地区,逐步摆脱金融危机阴影的拉美地区,正在加大经济建设力度的非洲地区,以及受惠于欧盟东扩的中东欧地区的市场也渐趋活跃。

从行业结构来看,国际承包商主要行业包括:交通运输业、房屋建筑、石油化工、电力设施建设、工业工程建设、给水设施建设等。其中,交通运输业、房屋建筑和石油化工行业是最大的三个行业。

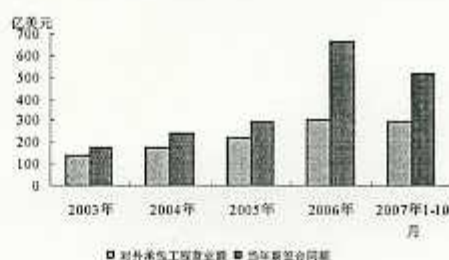
3. 中国对外工程承包行业

自1978年进入中东工程承包市场以来,国际工程承包业务规模不断扩大,对外承包工程完成营业额、新签合同额分别从2001年的89亿美元和130亿美元增长到2006年的300亿美元和660亿美元,年均增长率分别为23.8%和33.3%;截至2006年底,中国对外承包工程累计完成营业额1658亿美元,累计签订合同额2519亿美元。2007年1月至10月,中国对外承包工程完成营业额293.1亿美元,同比增长26.3%;新签合同额517.1亿美元,同比增长12.9%。截至2007年10月底,已累计完成对外工程承包营业额1950.9亿美元,合同额3036.2亿美元(见图1)。

近年来,伴随着中国对外承包工程行业发展,一批大型工程承包企业迅速成长,在国际市场中的影响日益突出。美国ENR杂志公布了2007年ENR国际承包商225强排名,共有49家中国内地承包商跻身该榜,这49家大陆承包商的2006年国际营业收入达到162.89亿美元,

同比增长了62%;新签合同额达到1869.03亿美元,同比增长547.63亿美元。

图1 近年中国对外工程承包情况



资料来源:中国对外工程承包商会

从市场分布情况看,亚洲、非洲等传统市场仍然是中国对外工程承包的主战场,其营业额之和占中国企业海外市场营业总额的70%左右。承包业务涵盖房屋建筑、石油化工、交通运输、水利电力、资源开发、电子通讯等诸多行业,基本上形成了一支由多行业组成、多元化结构并得到了国际认可的经营队伍,国际影响力日益增强。

虽然中国对外工程承包行业近年来得到了较快的发展,但与国际先进水平相比差距还很明显。目前主要面临以下的一些问题:

行业集中度和企业国际化程度偏低

截至2006年底,中国具有对外承包工程经营资格的企业已经有1609家,但对外承包工程的总营业额不过217.6亿美元,公司平均国际市场营业额不足0.2亿美元。总体而言,中国对外承包工程企业行业集中度和国际化程度都比较低。

企业融资能力不足

融资能力一直是困扰中国对外承包工程企业扩大业务的“瓶颈”。具体表现为以下几个方面:一是企业资产总规模偏小,资产负债率较高;二是出口信贷和出口信用保险对承包工程的支持力度不足;三是融资渠道单一。中国的对外承包工程企业以带资承包的方式参与国际竞争,尽管取得了一定成效,但增加了企业的负债水平,影响了企业再融资的能力,加大了企业的经营风险。

企业综合管理能力和自主创新能力不足

中国对外承包工程企业大部分企业技术投入不足,缺乏自有技术,在一些项目上严重依赖国外的专利技术,且大多集中在产业链条低端、利润较低的施工领域,承包工程营业额的增加主要依靠项目数量增加的外延型增长;缺少工程咨询、工程管理、投资顾问类的企业;另外经营管理水平较低,特别是在市场营销、融资管理、成本控制、风险管理等方面水平有待进一步提高。

4. 国际工程承包发展趋势

首先,业务规模不断增加,超大型项目不断产生,催生众多超大型工程承包商集团。众多国际工程承包商相继实施业内资产重组,以整合资源应对日趋激烈的国际市场竞争。

其次,PMC(项目管理服务)和EPC(设计-采购-施工)等交钥匙工程模式,以及BOT(建设-运营-转移)等带资承包方式已经成为国际大型项目工程承包的发展趋势。单纯的工程施工业务利润逐渐降低,利润重心向产业链前端和后端转移。因此,承包商融资能力已经成为决定其承揽项目实力的核心因素。

最后,国际工程承包市场的产业分工体系深化,国际大型承包商正在向附加值高的领域升级,开始向技术密集型项目和知识密集型项目渗透。越来越多的国际工程承包商对经营计划做出大幅度调整,寻找新的市场定位。

相对于国际大型承包商,中国对外工程承包商的整体实力还较难与之抗衡,尤其在欧美市场和高新技术项目领域中,综合竞争实力差距较大。但中国企业可以充分利用中国与亚非等发展中国家和地区的良好外交关系和经济合作基础,以及国家对外经济合作与投资的优惠政策(如根据《关于2004年对外承包工程项目贷款财政贴息有关问题通知》,中国企业为实施对外承包工程项目而从国(境)内银行获得的商业贷款可以予以贴息),扩大整体承包和带资承包项目份额,进一步确立在发展中国家和

地区的工程承包竞争优势。此外,随着国际大型承包市场定位的转移,传统房屋建筑、交通设施等项目领域可能出现一定市场空缺,为中国企业进入欧美工程承包市场创造了机遇。

但同时应该注意到,现阶段人民币面临较大的升值压力;近年来中国国际贸易发展速度较快,针对中国的贸易摩擦持续升温;近年来中国机电工业设备造价上涨趋势也十分明显。上述因素可能对以外向型经济为主导的工程承包和贸易为主业的企业产生一定负面影响。总的来说,中国对外承包行业处于上升周期内,有望在未来3~5年内保持良好的增长势头。

三、基础素质

1. 企业规模及竞争力

公司是集工、贸、科、金融于一体的国有大型综合性企业集团。目前公司已形成以工程总承包业务为主体,进出口贸易和高新技术产品开发与生产为辅助的“一体、两翼”主营业务结构。

工程项目承包和进出口贸易

工程总承包和进出口贸易是公司的核心业务。公司是中国最大的对外工程承包商之一,并跻身国际大型工程承包商之列。公司开创了许多中国工程承包和成套设备进出口的先例,先后承担了上百个大型工程总承包和设备成套项目,积累了丰富的成套设备进出口和工程总承包经验,拥有大量关系稳固的供应商和合作伙伴,在政府贸易、信贷贸易方面具有丰富的经验和良好的信誉,融资渠道畅通,竞争优势突出。

在工程项目承包业务带动下,公司进出口贸易业务发展迅速。公司已经投资设立了60多家海外机构,销售网络遍布140多个国家和地区,积累了丰富的国际营销经验,市场开拓和维护能力较强。公司在美国ENR评选的2006年度全球国际承包商225强中排名第50位;全球国际工程设计企业200强中排名第97位,在

入选的中国公司中列第3位。在第14届世界生产力大会上荣获“2006世界市场中国(承包商)十大年度品牌”。在商务部公布的2006年度进出口500强和出口200强中分别排名28位和25位。

截至2006年底,公司从事工程项目承包和进出口贸易业务的子公司主要有中国机械设备进出口总公司(CMEC)、中国工程与农业机械进出口总公司(CAMC)、中国重型机械总公司(重型公司)和中设江苏机械设备进出口集团公司(SUMEC)等。

高科技产品研发与产业化

2006年底,公司拥有17家科研院所,均为机械行业的骨干研究所,是中国机械工业高新技术和重大装备开发研制的重要力量。公司科研开发覆盖了电工电站、重型机械、石化通用、机床工具、工程农机、仪器仪表、环保设备、地质装备、物流运输、机械基础件、汽车装备、工业与民用建筑等领域,承担了数目众多的国家重点科技攻关、科技开发、重大技术装备研制项目。近年来,公司成功研制出拥有自主知识产权的“世界首台万吨铝挤压机”、“大型板坯连续成套设备”、“神舟号飞船专用轴承”、“大型摊铺机”等一系列高新技术产品。其中,拥有自主知识产权的“世界首台万吨铝挤压机”等4个项目获得了国家科技进步一等奖,“多功能钢水真空处理装置”等25个项目获国家科技进步二等奖,“深井全聚晶人造金刚石刮刀钻头制造工艺的研究”获国家发明奖二等奖,“气体轴承高速稳定性研究”等5个项目获国家发明奖三等奖,“大型板坯连续成套设备”等11个项目获得国家重大技术装备成果奖。

截至2006年底,公司下属主要科研院所所有北京起重运输机械研究所(北重所)、中国重型机械研究所(中重所)、洛阳轴承研究所(洛轴所)和广州机械科学研究院(广州科研院)等。

2. 人力资源

公司总裁任洪斌先生,44岁,大学学历,在CAMC和公司从事业务与管理18年。其余公司高层管理人员均为大学本科及以上学历,从事工程承包与进出口贸易行业多年,公司管理团队综合素质较高,团队凝聚力强。

2006年底,公司在岗职工总数36429人,其中集团本部103人。按学历划分,本科及以上学历的占40.72%,大专学历的占20.52%,中专及以下的占38.76%;本部人员按岗位划分,管理人员占75.73%,研究开发人员占7.77%,专职审计人员占6.80%,专职纪检监察人员占3.88%,其他人员占5.83%。公司在国内外承揽一系列重大项目的过程中,培养锻炼了一批既掌握专业知识,又熟悉国际运作模式的综合性人才;在科研开发中形成了一批既有理论基础又有丰富实践经验,且在行业中具有较高知名度的专家、教授;在生产实践中形成了一大批生产、施工经验丰富的熟练技术工人。综合看,公司员工的综合素质较高。

3. 外部支持

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CMEC、CAMC和重型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的投资力度,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方面具有得天独厚的优势和便利。

在财政政策方面,机电产品出口具有附加值高和带动产业多的特点,是国家鼓励出口的商品,享受增值税退还的优惠政策。对外工程

承包和机电产品出口市场竞争比较激烈，并且容易受国际经济及政治因素等的影响，不确定及突发性因素较多，为尽可能避免给企业带来的风险，公司的部分项目被允许投保国家财政支持的出口信用保险，使其经营风险得到了进一步的控制。

在科技研发方面，公司下属科研院所承担着国家多项科技攻关和重大技术装备研制项目，每年得到国家无偿拨款资金规模在7000万元-8000万元，并且在相关人才和研究资源获得上也能得到政府有关部门提供的便利。

联合资信认为，作为国资委直接管理的中央大型国有企业集团，公司在中国对外工程承包和进出口贸易领域占有重要地位，能够得到中央政府及政府有关部门的实际支持，对推动公司业务发展和防范经营风险均可起到显著的作用。

四、企业管理

1. 治理结构

公司实行国资委领导下的总经理负责制，高层管理人员（包括党委书记、总裁、纪委书记、副总裁、总会计师）由国资委任命、考核，重大决策由党政联席会集体决定，并接受国资委派出的监事会监督。

近几年，随着国有企业改制力度的加大以及公司内部业务链条的整合，公司内外部重组频繁。通过重组，改善了资源结构，提高了资源使用效益，增强了核心竞争力；同时还在一定程度上解决了管理成本高、效率较低等问题。

公司总部下设综合管理部、战略研究室、人力资源部、资产财务部、资本运营部、经营管理部、科技发展部、审计稽查部、法律事务部、党委工作部、纪律检查办公室等14个职能部门；拥有二级所属企业53家，其中全资子公司45家，控股子公司8家。

2. 管理制度

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，代表国家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；下属子公司负责生产经营，所属子公司为独立法人，依法享有民事权利，独立承担民事责任。

由于公司下属子公司成立时间都早于公司本部，在成立初期公司管理比较松散，公司本部主要为子公司提供服务，子公司完全自主经营，每年上缴一定管理费。2002年以后，随着国有企业改制力度的加大，公司逐步由服务型管理向经营型管理转变。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，企业运作逐步规范。

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。围绕经营目标责任书、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，并把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，进一步强化项目经理责任制。

在财务管理方面，公司成立了财务公司，制定发布了《资金集中结算实施方案》、《银行授信管理办法》、《担保实施细则》、《资产抵押管理暂行办法》等一系列管理办法与制度，逐步推行资金集中结算与统一管理，加强对融资信贷、担保、资产抵押和质押的管理，构建了管理集中、运行高效、风险控制和监管到位的集团资金综合调控和管理体系。对重点企业逐步推进财务总监委派制度，加强财务监督与内控力度。

在投资管理方面，决策权集中在公司本部，一般由公司各有关职能部门提出议题和决策建

议,并根据事项的重要程度和权限,由各部室报分管领导批准下达执行;或者由各部室报分管领导审定后,报总裁批准下达执行;或由各部室报分管领导审定后,经党政联席会集体讨论,党政联席会议按照民主集中制原则做出决议后下达执行。

可以看出,公司针对管理中存在的问题和薄弱环节,近年相继出台了包括财务、人事、审计等一系列管理办法,基本建立起适应市场经济规律和现代企业制度要求的管理制度,使各项工作不断科学化、程序化,提高了管理效率,降低了管理风险。但由于子公司数量较多,而且情况差异较大,现阶段公司管理还比较粗放。

五、经营分析

1. 经营概况

表1列示了近三年公司收入构成情况。可见,近年来公司工程成套及设计咨询以及国内外贸易收入均占当年总收入的约90%,公司主营业务突出。

表1 公司收入构成

单位:亿元, %

项目	2004年		2005年		2006年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
工程成套与设计咨询	68.05	25.60	76.36	22.20	140.00	30.11
国内外贸易	168.94	63.54	228.42	66.42	278.39	59.87
研发生产	28.60	10.76	31.45	9.15	37.28	8.02
金融业	0.28	0.11	0.49	0.14	0.90	0.19
社会服务	--	--	7.16	2.08	8.46	1.82
合计	265.87	100	343.89	100	465.02	100

数据来源:公司年报

2. 工程承包与进出口贸易

(1) 工程承包

工程承包项目概况

工程承包是公司的传统优势业务。截止2006年底,公司执行中的国际工程承包项目627个,合同金额76亿美元,2006年,公司新

签工程承包项目合同金额35亿美元。2007年1-9月,执行中的项目309个,合同总额83.99亿美元,同比增长56.76%;2007年1-9月,公司新签约100万美元以上的项目138个,合同总额63.33亿美元,同比增长79.11%。

公司目前正在执行中工程项目进展情况良好,并且执行中工程项目和新签项目合同金额大,公司工程承包业务总体发展势头好。

工程承包市场分布

从公司工程承包市场地域分布看,2007年1-9月公司执行中的工程承包项目中,海外市场项目121个,占工程承包项目总数的39.16%;合同金额68.95亿美元,占总合同金额的82.09%,公司工程承包业务以海外市场为主。

近年公司工程承包项目市场区域分布变化不大,亚洲是公司对外工程承包最主要的海外市场,非洲位居第二,欧洲位居第三。

现阶段,公司对外工程承包项目市场区域集中于发展中国家。这些国家多处于经济快速发展和社会转型时期,基础设施投资建设需求较为旺盛,工程承包潜在市场很大。同时,受经济和政治等因素制约,发展中国家在选取海外工程承包商时对工程设备质量、价格、配套资金和附加条款等因素有独特的需求。与欧美大型承包商相比,中国承包商工程施工和配套设备质量水平基本相当,但价格优势明显。同时,根据中国对发展中国家外交和对外投资政策,在给予工程配套资金的同时附加条款(如政治因素)较少,适合发展中国家的需求,从而使中国承包商在该市场中综合竞争实力强于欧美大型工程承包商。

公司拥有丰富的发展中国家工程承包项目运作经验,尤其在东南亚和非洲等国家和地区,已经与当地国家政府建立了长期稳定的合作关系,为后续项目的开发和执行奠定了良好基础。但不能忽视的是,发展中国家存在的政治和经济不稳定因素相对较多,其支付信用可能对公司的项目回款产生一定负面影响,公司通过投

保的方式在一定程度上转移了回款风险。

联合资信也注意到,相比亚洲、非洲和拉丁美洲等发展中国家为主的地区,欧洲和北美仍然是国际工程承包主流市场。由于受市场技术标准、市场准入及劳工政策等因素影响,公司在欧美市场的业务规模还不大,公司海外市场结构有待进一步优化。

项目承接与管理

公司内部各子公司一直以独立承揽和执行工程项目为主,相互间合作很少。但公司于2002年启动“非实体经营”业务模式,即公司统一对外承揽项目,然后分配至下属子公司具体负责实施,公司本部负责项目管理与内部协调。相比单个子公司,公司整合后的工程资质、历史业绩和财务资金实力均大幅提升,大大增强了项目承揽能力,使各子公司工程承包相关资源得到有效整合和充分利用。2004年,公司成功签约42000万美元菲律宾北吕宋铁路工程项目,由CMEC和CAMC两家子公司共同实

施。该项目工程规模大,对承包商要求高,以单个子公司实力难以承接,公司非实体经营模式的优点已初步显现。2006年,公司执行中的非实体项目3个,总金额6.7亿美元;2006年新签非实体项目2个,合同金额达6.8亿美元。

目前,公司已将非实体经营作为工程承包业务发展重点,并将在行业领域与市场区域拓展、项目承揽模式、项目开拓与执行、项目管理等方面实现更深层次的发展和提高,预计该模式将对提高公司整体工程承包项目规模和竞争实力起到显著推动作用。但在未来1-2年内,公司以子公司独立运作项目为主的经营模式不会发生根本性变化。

从表2中可以看出,不论从新签合同额还是正在执行中的合同额,以CMEC为代表的6家主要从事工程承包业务的子公司均占公司所有合同额的大部分比例,基本能够代表了公司整体工程承包的实力和规模。

表2 公司合同情况(单位:万美元)

单位名称	2006年						2007年1-9月					
	新签约项目		已签约待生效		正执行项目		新签约项目		已签约待生效		正执行项目	
	个数	合同额	个数	合同额	个数	合同额	个数	合同额	个数	合同额	个数	合同额
CMEC	52	331813.62	27	582205	96	386545.375	54	537816	47	931599.4	126	651846
CAMC	8	23831.72	7	32748.23	18	42619.875	2	787	6	30698.23	19	45827.9
中国机械工业建设总公司	53	15463.03	11	2472.06	59	34403.293	77	25051.13	16	3488.7	100	4811.07
重型公司	9	11824.94	2	457.06	24	42705.6055	4	1972	0	0	27	42222.08
中国电工设备总公司	5	6929.3	0	0	29	30425.6406	14	119511.09	7	22746.9	37	137930
中国联合工程公司	95	9407.58	5	621.8	107	34051.0586	63	6805.32	3	389.75	123	37784.07
合计	222	399270.19	52	618504.2	333	570750.848	214	691942.54	79	988923	432	920421.12
国机集团合计		549056		703304		757842		809298		1152513		1149409

资料来源:公司提供

(2) 进出口贸易

公司主要采取EPC工程总承包或设备成套供应方式承接工程承包项目,直接带动了公司机电设备进出口规模。除此之外,公司下属SUMEC等子公司还从事一般产品的进出口贸易

业务。表3是近年来公司进出口整体情况。

表3 近年来进出口情况

单位: 亿美元

年份	2005年	2006年	变动率	2007年9月
金额	36	46	27%	40.46

资料来源: 公司提供

可以看出, 公司进出口业务规模大, 且呈现不断攀升的势头。主要是2005年以来, 公司工程承包业务保持了更快的增长速度, 使得成套设备进出口增长加速; 中国外贸经营环境良好, 加之公司市场开拓力度进一步加强, 公司在一般贸易如汽车进出口等方面增长速度加快。

出口市场方面, 根据海关2007年1-6月统计数据, 公司前10位出口市场分别为美国、德国、印度、新加坡、苏丹、意大利、印度尼西亚、津巴布韦、安哥拉、荷兰, 对这10大市场的出口额占公司出口额的50%。其中, 美国继续保持公司第一大出口市场地位, 对美出口额占公司出口额的比重接近15%, 遥遥领先于其他市场; 非洲市场发展迅速, 2007年上半年达到了3.08亿美元, 同比增长了97.43%, 主要由于公司在非洲市场工程成套项目不断增多所带动的设备出运; 对欧洲市场出口额达到了4.42亿美元, 同比增长36.84%。

从出口产品类型来看, 2007年上半年公司主要出口产品为机械及设备、电器及电子产品、汽车及零附件、船舶、纺织原料及制品, 这五类产品的出口额占公司出口额的80%左右。

进口市场方面, 根据海关2007年1-6月统计数据, 公司前10位进口国家或地区分别为德国、日本、韩国、美国、斯洛伐克等, 这10个国家或地区的进口额占公司进口额的73%左右。公司主要进口产品为机械及设备、汽车及零附件、有机化学品、电器及电子产品, 这四类产品的进口额占公司进口额的70%左右。

与工程承包相比, 公司进出口贸易规模虽大, 但其利润空间较小。现阶段国内能源供应偏紧, 机电设备生产成本上升, 公司采购成本受其影响相应提高; 人民币汇率制度改革后面

临较大的升值压力; 随着外贸经营权的放开, 公司贸易业务竞争压力越来越大; 随着汽车进口配额制度的取消和国产汽车的冲击, 进口汽车利润也趋薄。这些因素对公司的进出口贸易盈利能力均产生一定不利影响。

未来几年, 预计世界经济和贸易增长势头还将持续, 尤其是发展中国家的经济增长速度仍将保持较高水平, 中国对发展中国家的大型经济合作项目数量和规模还有可能扩张。公司已经在中国对外工程承包和进出口贸易领域确定了领先优势, 尤其在电力、交通等项目领域和东南亚和非洲等发展中国家市场优势突出。并且凭借自身资源不断整合后逐步扩大的整体工程承包实力, 在国际工程承包领域内的竞争力将不断提高, 预计承接工程项目的数量和规模还将有所攀升。受对外工程承包项目带动, 预计公司进出口贸易业务规模也将随之增长。此外, 公司现有签约但尚未生效的合同金额已经较为可观, 后续工程项目储备充分, 而且这些已经完成签约的项目多数已经对支付条款和汇率达成协议, 可以平抑未来可能出现的人民币汇率风险, 对公司经营和发展的保障力度很强。联合资信认为, 公司工程承包与进出口贸易业务规模在未来几年内仍将保持较快的增长。

3. 高科技产品研发与产业化

高科技产品研发与生产是公司近年新的重点发展业务。公司从事高科技产品研发与生产业务的主要是以中重所、洛轴所和广州科研院为代表的科研院所, 其代表了中国机械工业的最尖端技术水平, 是中国机械工业的核心研究力量, 所研发与生产的产品在各自领域内均具有绝对领先技术优势, 产品附加值很高, 在关键领域、产品上的应用短时间内无法被替代。

2006年, 公司正在执行的国家重点科研、技改、军品配套研制和条件保障项目243个, 总金额达12.4亿元。

科技投入方面, 2006年公司组织实施的国

家资金补助项目 78 个,享受国拨资金 2.1 亿元;科技发展基金支持科技攻关项目 21 个,引导带动科技投入 4500 万元。

公司通过提升高科技产品产业化水平和加大科技投入,使得近年公司高科技产品研发与生产业务收入占比逐年提高,对分散公司工程承包与进出口贸易业务风险和降低公司整体经营风险起到了一定作用。

4. 经营效率

近三年,公司资产总额稳步增长,年均增长 19.94%;所有者权益年均增长 20.02%。从表 4 提供的数据来看,近三年,公司销售债权周转次数逐年上升,平均值为 7.72 次,2006 年为 8.76 次;近三年,公司存货周转次数逐年提高,2006 年为 4.20 次;总资产周转次数也波动中有所上升,2006 年为 1.25 次。公司整体经营效率较高。

表 4 近年公司经营效率指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
资产总额 (亿元)	290.39	326.79	417.71	19.94
所有者权益合计 (亿元)	36.27	43.18	52.24	20.02
指标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
销售债权周转次数 (次)	5.56	7.42	8.76	7.72
存货周转次数 (次)	3.26	3.58	4.20	3.83
总资产周转次数 (次)	0.95	1.11	1.25	1.15

5. 未来发展

根据《中国机械工业集团发展规划》,公司到 2020 年发展目标为:将公司打造成以工程承包为主体,以国内外贸易、高新技术产品开发与生产为两翼,业务链条完善,国内最强、国际著名的工程承包商。

2007 年-2009 年,公司将主要实现以下发展目标:经济效益平稳增长,产权结构趋于合理,资本运营功能进一步增强,业务发展后劲强,新的组织架构初步成型,科技创新支撑作用增强,人力资源结构日益合理,信息化建设初见成效,品牌知名度显著提高,企业文化深入人心等。

2007 年 11 月 28 日,国资委企业改革局发布公告称,中国福马机械集团有限公司(以下简称“福马机械”)并入国机集团,成为其全资子公司。福马机械前身是林业部林业机械公司,1995 年改制为国有独资公司,是国务院批准的百户现代企业制度试点单位之一,职工总数约 5000 人。该公司以机电产品制造为主业,主要产品包括工程机械、林业机械以及摩托车等小型动力机械产品三大类,形成了多个拥有自主品牌的优势产品,部分产品的国内市场占有率名列前茅,具有较强的专用机械生产制造能力和独特的市场竞争优势。

2007 年 12 月 14 日,国资委宣布,中国海洋航空集团公司(以下简称“中海航”)并入国机集团,成为其全资子公司。中海航是经国务院批准,于 1999 年由原海军所属 68 家企业组建而成的大型国有企业,主要从事海洋运输和国内外大型工程建设,房地产开发,进出口贸易,国际经济技术合作,国际货贷、航空、旅游及宾馆服务,药品食品、机械加工生产等。拥有多种类型船舶组成的运输船队,年平均运输能力可达到 300 万吨以上;拥有各类现代化的大型施工机械、工程船舶及专业技术人员队伍,可承揽中外港口、码头、机场、道路、桥梁、海洋、工业与民用建筑等各类工程的勘测、设计、施工及安装;拥有劳务外派权,可向世界各国和地区外派海员、渔工及各类技术劳务人员。对外贸易分布在 50 多个国家和地区。

2007 年 10 月 31 日,公司与洛阳市国资国有资产经营有限公司签订了关于对中国一拖集团有限公司(以下简称“一拖”)实施重组的框架协议。根据协议,公司将出资 35 亿元对一拖进行增资扩股,完成后公司将成为一拖第一大股东。一拖以机械制造和销售为主的大型综合机械制造企业集团,其主要产品履带拖拉机和大型轮式拖拉机的销售量均位于国内同行业第一位;小四轮拖拉机、收割机、压路机、柴油发动机等产品也位于同行业前列。2006 年底,一拖资产总额 82.15 亿元,所有者权益 17.26

亿元，2006 年实现主营业务收入 102.72 亿元，实现利润总额 1.64 亿元。

联合资信认为，对福马机械、中海航以及一拖的重组一定程度上增强了公司制造业环节的實力。

表 5 列示了未来三年公司预测财务数据。

未来 3 年公司投资将主要用于重组一拖、高科技产品的研发和产业化基地的建设等，预计投资规模大。预计未来三年收入保持持续增长，主要考虑本身各业务板块的稳定发展以及将一拖纳入合并范围；由于投资支出的加大，公司相应的增加了长短期债务规模；预计所有者权益和资产总额未来三年均保持稳定增长。

总体看，联合资信认为公司预测基本合理。

表 5 经营预测

项 目 (亿元)	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	8.03	29	60	44
预计营业收入	465.02	500	700	840
预计利润总额	14.34	17.50	24.50	29.40
预计净利润	6.92	13.13	18.38	22.05
预计折旧	3.35	3.80	5.80	6.40
预计摊销	0.33	0.27	0.27	0.27
预计利息支出	2.80	3.36	4.04	4.44
预计短期债务余额	60.18	78.00	101.80	115.80
预计长期债务余额	20.15	24.00	34.20	40.20
预计少数股东权益	18.55	21.45	25.51	30.39
预计所有者权益	52.24	65.00	77.31	92.08
预计资产总额	417.71	576.00	733.60	770.28
指 标	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
全部债务资本化比率	53.15	54.13	56.95	56.02
净资产收益率 (%)	13.24	20.19	23.77	23.95
债务保护倍数 (倍)	0.13	0.17	0.18	0.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.43	7.42	8.57	9.12

资料来源：公司提供

六、财务分析

1. 财务概况

公司2004年和2005年会计报表由信永中和会计师事务所有限责任公司审计，并均出具了标准无保留意见；2006年会计报表由北京立信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见。2007年1-9月财务报表未经审计。

截至2006年底，公司（合并）资产总额417.71亿元，所有者权益52.24亿元，2006年实现主营业务收入465.02亿元，利润总额14.34亿元，经营活动产生的现金流量净额8.80亿元，现金及现金等价物净增加额15.70亿元。

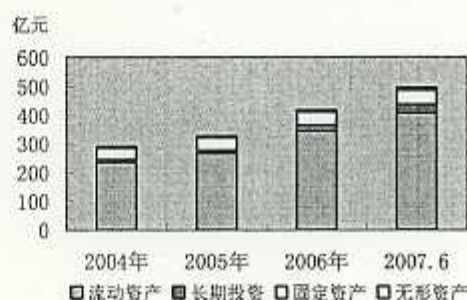
截至 2007 年 9 月底，公司合并资产总额 545.13 亿元，所有者权益 59.60 亿元。2007 年 1-9 月公司实现主营业务收入 393.62 亿元，利润总额 12.49 亿元。

以下分析以合并报表为主。

2. 资产质量

近三年，公司资产总额稳步增加，年均增长 19.94%，资产构成变化不大（见图 2）。截至 2006 年底，公司资产总额 417.71 亿元，其中：流动资产合计占 82.50%，固定资产合计占 11.01%，无形资产及其他资产合计占 1.57%，长期投资合计占 4.89%。公司资产以流动资产为主，符合其行业特点。

图 2 公司资产构成情况



近三年，公司流动资产年均增长 20.87%。截至 2006 年底，公司流动资产合计 344.60 亿元，其中：存货（占 30.51%）和货币资金（22.66%）占比较大，其次是应收款项（含应收账款和其他应收款）（占 20.91%）和预付货款。

近三年，公司存货年均增长 16.78%。截至 2006 年底，公司存货余额 107.70 亿元，其中：自制半成品及在产品（在研品）占比为 9.09%，库存商品占比为 27.37%，“其他存货”占比为 55.04%。由于国际贸易存在一定的收汇风险，

公司根据权责发生制和谨慎性原则并经财政部批准,按完工百分比法和分期收款销售法核算国际工程总承包和成套设备出口业务,将未收汇暂不能结转的成本计入存货的其他项下,使得存货在流动资产中占比较大;同时由于近年公司签订了大量的国际工程总承包合同,完工并出口了大量的成套设备,使得该部分存货增长较快。2006年底公司共计提了2.56亿元存货跌价准备。整体看公司存货存在一定跌价风险。

截至2006年底,公司应收账款余额66.04亿元。从账龄分析看,1年以内的占66.85%,1-2年的占8.38%,2-3年的占3.95%,3年以上的占20.82%,账龄在3年以上的应收账款占比较高,主要是公司国际工程总承包与成套设备出口贸易结算周期较长,一般在3-5年。公司对大型成套设备出口均投了出口信用保险,其发生坏账损失的风险小。2006年底公司坏账准备余额9.21亿元,坏账准备计提充分。

2006年底,公司其他应收款余额23.64亿元,其中账龄在1年以内的占34.50%,1-2年的占17.37%,2-5年的占15.44%,5年以上的占32.69%。前5名欠款单位合计占其他应收款总额的16.07%,集中度不高。2006年底公司坏账准备余额8.40亿元,坏账准备计提充分。

2006年底,公司预付账款67.78亿元,主要是国内外工程项目的预付工程款,因业务期较长尚未完工结算。

截至2006年底,公司长期投资合计20.44亿元,绝大部分为长期股权投资。

近三年,公司固定资产合计年均增长8.01%,截至2006年底,公司固定资产合计45.99亿元。

公司固定资产主要为房屋建筑物(62.83%),机器设备(21.02%),运输设备(9.38%),目前使用状况良好。2006年底,公司用于抵押的固定资产原值7.52亿元(净值4.07亿元)。总体看,公司固定资产整体质量较好。

2006年底,公司在建工程5.34亿元,主要

是瑞之杰大厦、产业基地等项目。

2006年底,公司无形资产及其他资产6.54亿元,主要是土地使用权、房屋使用权等。

总体看,公司资产构成合理,目前货币资金较多,存货占比较大,固定资产使用状况良好,公司整体资产质量好。

2007年9月底,公司资产总额545.13亿元,主要来自流动资产的增长。其中,流动资产占84.94%,固定资产占8.74%,长期投资占4.49%,无形资产占1.82%。公司资产以流动资产为主,资产质量仍较好。

3. 负债及股东权益

近三年,公司负债总额年均增长19.23%。截至2006年底,公司负债总额346.91亿元,其中流动负债占93.17%,长期负债占6.80%,公司债务以流动负债为主,与其从事行业较为匹配。

近三年,公司流动负债年均增长20.68%。2006年底,公司流动负债323.21亿元,主要为预收账款(39.91%)、应付账款(21.22%)、短期借款(10.74%)和其他应付款(10.44%)。

2006年底,公司长期负债23.58亿元,绝大部分为长期借款。

近三年,公司所有者权益年均增长率为20.02%,主要是国有资产无偿划入以及利润增长所致。截至2006年底,公司所有者权益52.24亿元,其中实收资本占72.74%,资本公积占13.00%,未分配利润占20.46%,盈余公积占7.25%,公司所有者权益以实收资本和资本公积为主,稳定性好。

近三年,公司资产负债率波动不大,平均为83.14%,2006年为83.05%,负债水平高。主要原因是:①由于历史原因,公司下属骨干企业成立时,机械工业部各专业局对骨干企业注入的资本金较少,而国际工程总承包和进出口贸易的特点主要是通过工程项目预付款和银行借款进行融资,这种行业运营模式特点决定了公司负债水平高;②受国际工程总承包项目

会计核算方式影响,在合同执行初期,境外付款方预付 10%-20%的价款,体现在公司预收账款项,近年公司签订了大量的境外工程总承包合同,使得流动负债中预收账款金额大、占比高,对公司资产负债率高带来一定影响。

2006 年底,公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.15%和 22.15%,债务负担重。

2007 年 9 月底,公司负债总额 466.61 亿元,比 2006 年底增长 34.50%,全部来自流动负债中预收账款及其他应付款等增长。

截至 2007 年 9 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 85.60%、49.43%和 17.57%,和 2006 年底相比资产负债率有所提高,而其他两项指标有所降低,公司债务负担仍偏重。

未来三年,公司将重组一拖以及继续进行产业基地建设。预计公司债务规模将进一步上升,从表 5 来看,预计未来三年全部债务资本化比率分别为 54.13%、56.95%和 56.02%,公司债务负担有所加重。

4. 盈利能力

随着公司进出口贸易额的增长、工程承包业务的进一步拓展、高科技产品产业化水平不断提升以及经营规模的扩张,公司主营业务收入保持了较快的增长,近三年年均增长率为 31.97%,2006 年公司实现主营业务收入 465.02 亿元。

近三年,公司主营业务利润也保持了 22.31%的增长幅度,三年分别为 33.31 亿元、39.05 亿元和 49.83 亿元。而由于主营业务成本的增长,公司主营业务利润率近三年略有下降,2006 年 10.72%,与同行业相比,公司主营业务盈利能力较强。

近三年,公司净资产收益率逐年上升,三年分别为 11.32%、12.72%和 13.24%,主要原因是:公司近年清产核资冲减了一部分所有者权益,使得资产质量更加优良,盈利指标大幅上

升。但公司管理费用和营业费用较高,2006 年分别为 24.70 亿元和 12.73 亿元,对公司盈利产生了一定的影响;近三年公司总资本收益率分别为 7.58%、8.77%和 8.47%。总体看,公司盈利水平较高。

2007 年 1-9 月,公司实现主营业务收入 393.62 亿元,占 2006 年全年的 84.65%;实现利润总额 12.49 亿元,占 2006 年全年的 87.10%;实现净利润 7.58 亿元,为 2006 年全年的 109.54%。总体看,2007 年前三季度公司整体盈利能力进一步增强。

近年来,公司签订了一批重大的国际国内工程承包合同,随着合同执行进程的推进、进出口贸易的增长、公司高科技产品产业化水平提升以及对一拖的重组完成,未来公司主营业务收入仍将保持较快的增长;随着公司主辅分流减员增效工作的推进、成本控制的进一步强化以及高科技产品附加值提升,公司仍将保持较高的盈利水平。联合资信也将持续关注人民币升值、原材料价格上涨等不利因素对公司盈利的影响。

七、偿债能力

从短期偿债能力指标来看,近三年公司流动比率有所波动,而速动比率略有上升,2006 年两项指标分别为 106.62%和 74.09%,指标值不高,主要原因是:近年公司签订了大量的境外工程总承包合同,并多数处于执行期,因此使得流动负债中预收账款增长较快。考虑到流动负债中预收账款占比大及预收账款的性质,公司短期偿债能力基本正常。

2007 年 9 月底,流动比率和速动比率分别为 104.07%和 74.21%,均和 2006 年底相比变化不大,公司短期偿债能力仍基本正常。

近三年,公司 EBITDA 利息倍数逐年提高,2006 年为 7.43 倍;债务保护倍数则有所波动,2006 年为 0.13 倍。总体看,公司长期偿债能力正常。

八、综合评价

公司主要从事以工程总承包为龙头的进出口贸易业务，其经营状况与世界经济贸易形势和国际工程承包市场密切相关。近年来，世界经济和贸易的快速发展及中国对外贸易的发展和结构升级，为公司对外工程承包与进出口贸易业务的开展提供了良好的外部运营环境。

公司是中国最大的对外工程承包商之一，其工程承包和进出口业务规模近年来不断扩大，研发实力强，高新技术产品产业化水平不断提升，整体经营风险小。目前，公司资产结构合理，资产质量好，盈利能力强，但债务负担重，整体偿债能力正常。总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 09 月
流动资产					
货币资金	572794.17	616164.60	780965.14	16.77	1202461.00
短期投资	6566.78	2365.70	11175.26	30.45	2977.00
短期投资净额	6566.78	2365.70	11175.26	30.45	2977.00
应收票据	28032.65	35152.29	49683.97	33.13	82057.00
应收股利	382.97	1603.56	1639.01	106.87	4005.00
应收利息	7.05	498.46	2.78	-37.23	3.00
应收账款	451010.88	408289.46	568328.54	12.26	744735.00
其他应收款	123599.61	134405.50	152380.54	11.03	335060.00
应收款项净额	574610.49	542694.96	720709.08	11.99	1079795.00
预付货款	340521.89	473962.70	677794.51	41.08	893398.00
应收补贴款	3.75	554.11	1476.56	1884.31	2309.00
存货	770902.22	914323.29	1051344.56	16.78	1328150.00
减：存货跌价准备					
存货净额	770902.22	914323.29	1051344.56	16.78	1328150.00
待摊费用	994.23	824.67	1383.07	17.95	2207.00
一年内到期的长期债权投资			8.66		
其他流动资产	64021.20	86914.35	149862.22	53.00	32703.00
流动资产合计	2358837.40	2675058.69	3446044.83	20.87	4630065.00
长期投资					
长期股权投资	91170.98	103741.66	204353.08	49.71	244500.00
长期债权投资	8320.07	155.12	86.12	-89.83	
其它					
长期投资合计	99491.06	103896.78	204439.20	43.35	244500.00
减：长期投资减值准备					
合并差价	907.39	900.51	1310.10		
长期投资净额	100398.45	104797.29	205749.29	43.15	244500.00
固定资产					
固定资产原值	518398.08	597305.93	630418.36	10.28	642954.00
减：累计折旧	192257.58	201499.36	215833.61	5.95	237259.00
固定资产净值	326140.50	395806.57	414584.75	12.75	405695.00
减：固定资产减值准备	9612.48	9154.30	8188.02	-7.71	8042.00
固定资产净额	316528.02	386652.26	406396.73	13.31	397653.00
工程物资		653.58	94.40		861.00
在建工程	77623.27	51328.46	53388.91	-17.07	77904.00
固定资产清理	28.70	292.20			136.00
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	394180.00	438926.50	459880.05	8.01	476554.00
无形资产及其他资产					
无形资产	42901.72	36995.74	43966.35	1.23	50370.00
开办费		7163.07			
长期待摊费用	5406.73	4965.19	10569.15	39.81	10867.00
其他长期资产	1997.04		10893.28	133.55	37852.00
无形资产及其他资产合计	50305.48	49124.00	65428.77	14.05	99089.00
递延税项					
递延税项借项	142.30	14.01	6.86	-78.05	1108.00
资产总计	2903863.63	3267920.49	4177109.79	19.94	5451316.00

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 09 月
流动负债					
短期借款	305676.11	281144.18	347056.30	6.55	326745.00
应付票据	16899.80	49018.78	116979.46	163.10	197915.00
应付账款	501078.92	562138.60	685889.33	17.00	622447.00
预收账款	838502.66	1064211.02	1289853.10	24.03	2603158.00
代销商品款					
应付工资	24282.88	37789.99	67334.96	66.52	58665.00
应付福利费	33548.69	41692.48	54479.17	27.43	44540.00
应付股利	6890.85	4585.96	3754.59	-26.18	10806.00
应交税金	4031.17	388.34	6754.58	29.44	-8760.00
其他应交款	4654.20	4310.28	3499.94	-13.28	2827.00
其他应付款	337682.67	296990.07	337487.93	-0.03	396136.00
预提费用	26723.10	32584.56	14224.01	-27.04	22597.00
一年内到期的长期负债	73736.84	49188.58	137759.85	36.68	75626.00
其他流动负债	41227.73	33172.37	166644.74	101.05	96253.00
流动负债合计	2219399.72	2457561.86	3232083.32	20.68	4449157.00
长期负债					
长期借款	204372.40	222728.08	201487.98	-0.71	167387.00
应付债券					
长期应付款	3446.07	2327.86	9654.26	67.38	11789.00
专项应付款	11974.29	18400.72	24695.79	43.61	36526.00
住房周转金					
其他长期负债	43.00				
长期负债合计	219835.76	243456.66	235838.03	3.58	215702.00
递延税项					
递延税项贷项	1265.56	1239.61	1224.28	-1.64	1215.00
负债合计	2440501.04	2702258.13	3469145.63	19.23	4666074.00
少数股东权益	100672.14	133867.78	185518.34	35.75	189216.00
股东权益					
实收资本（或股本）	334583.13	335378.14	380000.00	6.57	380000.00
资本公积	81965.10	87903.11	67914.51	-8.97	67915.00
盈余公积	20344.17	30947.32	37880.38	36.45	37880.00
其中：公益金		17775.48			
未确认的投资损失	-86389.07	-69873.39	-70348.67	-9.76	-61068.00
未分配利润	11821.99	47134.85	106859.41	200.65	171357.00
其他	-308.17	-130.10			
外币报表折算差额	673.30	434.65	140.19	-54.37	-58.00
股东权益合计	362690.45	431794.58	522445.82	20.02	596026.00
负债及股东权益合计	2903863.63	3267920.49	4177109.79	19.94	5451316.00

附件 2 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 09 月
一、主营业务收入	2670121.31	3423596.56	4650196.46	31.97	3936210.00
减: 折扣与折让:	0.17				
主营业务收入净额	2670121.15	3423596.56	4650196.46	31.97	3936210.00
减: 主营业务成本	2325663.52	3016657.78	4126607.93	33.21	3536676.00
主营业务税金及附加	13742.87	17499.59	25529.80	36.30	15802.00
其它	-2370.01	-1098.71	-236.20	-68.43	-1.00
二、主营业务利润	333084.77	390537.91	498294.93	22.31	383733.00
加: 其他业务利润	9432.74	19893.94	26387.79	67.26	12039.00
减: 存货跌价损失					
营业费用	95464.91	109500.72	127283.64	15.47	108565.00
管理费用	174030.61	203193.17	246967.19	19.13	158625.00
财务费用	15768.25	9906.58	17769.32	6.16	18452.00
其它		36.59	2.82		166.00
三、营业利润	57253.74	87794.80	132659.75	52.22	109964.00
加: 投资收益	2591.24	6082.17	8681.17	83.04	10590.00
补贴收入	3842.22	2283.97	2870.28	-13.57	4952.00
营业外收入	9818.50	3567.66	6253.47	-20.19	2149.00
以前年度调整		3.89		1143.28	
其它	1.46				
减: 营业外支出	7384.98	4460.02	6340.46	-7.34	2025.00
其他支出	4.53	14.55	700.36		705.00
四、利润总额	66117.66	95257.92	143423.85	47.28	124925.00
减: 所得税	29118.19	32198.70	47449.03	27.65	32697.00
少数股东损益	15190.22	19427.96	30779.35	42.35	17005.00
加: 未确认的投资损失	19237.00	11293.60	3983.30	-54.50	563.00
五、净利润	41046.25	54924.86	69178.77	29.82	75786.00
加: 年初未分配利润	-21338.40	2813.14	44613.69		134099.00
盈余公积转入数	339.28				-4716.00
减: 合资企业提取奖福基金					
六、可供分配的利润	20047.12	57738.01	113792.47	138.25	205169.00
减: 提取法定盈余公积	4112.56	5301.58	6933.05	29.84	33812.00
提取法定公益金	4112.56	5301.58			
七、可供股东分配的利润	11821.99	47134.85	106859.41	200.65	171357.00
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	11821.99	47134.85	106859.41	200.65	171357.00

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	2799773.89	4280208.55	4932063.48	32.73
收到的税费返还	115252.87	168348.43	187564.61	27.57
收到的其他与经营活动有关的现金	136731.96	252046.86	454225.85	82.26
经营活动现金流入小计	3051758.73	4700603.85	5573853.93	35.15
购买商品、接受劳务支付的现金	2495126.47	3892486.33	4558139.22	35.16
支付给职工以及为职工支付的现金	166099.85	194419.20	226526.19	16.78
支付的各项税费	111230.52	104315.39	138413.98	11.55
支付的其他与经营活动有关的现金	45881.28	391251.99	562727.05	250.21
经营活动现金流出小计	2818338.11	4582472.91	5485806.45	39.52
经营活动产生的现金流量净额	233420.62	118130.93	88047.48	-38.58
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	13329.45	19667.58	24858.93	36.56
取得投资收益收到的现金	2997.23	11608.75	15615.59	128.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5171.90	7037.29	35249.83	161.07
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金	11889.93	3108.43	1811.90	-60.96
投资活动现金流入小计	33388.51	41422.04	77536.26	52.39
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	53349.58	79918.32	80312.27	22.69
投资支付的现金	35652.38	27968.38	135026.33	94.61
取得子公司及其他营业单位支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金	5151.45	2101.87	3543.38	-17.06
投资活动现金流出小计	94153.41	109988.58	218881.98	52.47
投资活动产生的现金流量净额	-60764.91	-68566.53	-141345.72	52.52
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	12051.05	18520.68	159839.65	264.19
取得借款收到的现金	307604.39	714816.19	824454.86	63.71
收到的其他与筹资活动有关的现金	21815.80	2443.58	3206.36	-61.66
筹资活动现金流入小计	341471.24	735780.45	987500.88	70.06
偿还债务所支付的现金	428497.85	708283.00	723977.88	29.98
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12834.11	26739.02	47438.09	92.26
支付的其他与筹资活动有关的现金	20447.09	5440.09	5849.32	-46.51
筹资活动现金流出小计	461779.05	740462.10	777265.29	29.74
筹资活动产生的现金流量净额	-120307.81	-4681.65	210235.60	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	596.89	-2522.06	17.85	-82.71
五、现金及现金等价物净增加额	52944.80	42360.69	156955.21	72.18

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流				
净利润	41046.25	54924.86	69178.77	29.82
加: 少数股东损益	15190.22	19427.96	30779.35	42.35
减: 未确认的投资损失	19237.00	11293.60	3983.30	-54.50
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	16265.79			
资产减值准备		23996.44	26892.18	
固定资产折旧	25702.49	29514.08	33484.98	14.14
无形资产摊销	1115.75	1389.83	1645.34	21.44
长期待摊费用摊销	1596.95	2375.03	1674.85	2.41
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-7216.95	1128.47	-105.68	-87.90
待摊费用减少(减:增加)	252.90	88.98	-456.88	
预提费用增加(减:减少)	-719.67	3997.24	3639.09	
固定资产报废损失	230.78	113.92	164.69	-15.52
财务费用	15768.25	19164.91	28342.91	34.07
投资损失(减:收益)	-2591.24	-4909.58	-14658.76	137.85
递延税款贷项(减:借项)	1123.26	80.88	-8.18	
存货的减少(减:增加)	-116737.58	-161025.35	-94528.19	-10.01
经营性应收项目的减少(减:增加)	78279.82	-202142.23	-451786.60	
经营性应付项目的增加(减:减少)	133100.05	351975.59	457047.96	85.31
其他	50250.55	-10676.49	724.94	-87.99
经营活动产生的现金流量净额	233420.62	118130.93	88047.48	-38.58
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	572794.17	616164.60	780965.14	16.77
减: 货币资金的期初余额	519849.37	573783.91	624009.93	9.56
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额		20.00		
现金及现金等价物净增加额	52944.80	42360.69	156955.21	72.18

附表 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.56	7.42	8.76	7.72	--
存货周转次数(次)	3.26	3.58	4.20	3.82	--
总资产周转次数(次)	0.95	1.11	1.25	1.15	--
盈利能力					
主营业务利润率(%)	12.47	11.41	10.72	11.27	--
总资本收益率(%)	7.58	8.77	8.47	8.38	--
净资产收益率(%)	11.32	12.72	13.24	12.69	--
现金收入比率(%)	104.86	125.02	106.06	111.51	--
现金利润比率(%)	353.04	124.01	61.39	137.89	--
财务构成					
资产负债率(%)	84.04	82.69	83.05	83.12	85.60
全部债务资本化比率(%)	56.45	51.56	53.15	53.30	49.43
长期债务资本化比率(%)	30.61	28.25	22.15	25.64	17.57
偿债能力					
流动比率(%)	106.28	108.85	106.62	107.24	104.07
速动比率(%)	71.55	71.65	74.09	72.85	--
经营现金流负债比率(%)	10.52	4.81	2.72	4.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.88	5.59	7.43	6.37	--
债务保护倍数(倍)	0.12	0.15	0.13	0.13	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额 / (平均应收账款 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额 / 平均资产总额
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 少数股东损益 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 股东权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额 / 利润总额 × 100%
债务结构指标	
资产负债比率	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 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
担保比率	担保余额 / (股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
债务保护倍数	(净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出 + 当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

附件 6 企业主体信用等级设置及其含义

企业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。

联合资信评估有限公司关于 中国机械工业集团公司

2008 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

中国机械工业集团公司（以下简称“国机集团”）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。国机集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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国机集团的经营管理状况及相关信息，如发现国机集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如国机集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至国机集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如国机集团主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送国机集团、主管部门、交易机构等。

