

北京京城机电控股有限责任公司

2005 年短期融资券信用评级分析报告

评级结果：A-1+

评级时间：

2005 年 10 月 9 日

主要数据：

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额（万元）	1333196.41	1466712.06	1772214.81
股东权益（万元）	338677.03	397761.81	436206.89
主营业务收入（万元）	432499.60	566005.13	766372.06
利润总额（万元）	7910.34	21853.00	29427.22
负债比率（%）	61.37	60.39	63.94
全部资本化比率（%）	34.18	25.38	22.66
净资产收益率（%）	1.35	2.99	3.38
流动比率（%）	111.72	117.65	113.91
利息倍数（倍）	3.90	5.62	7.10
债务保护倍数（倍）	0.17	0.24	0.36

分析员

鹿永东 刘小平

电话

8610-64956629 64919935

传真

8610-64912663

地址

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

邮编：100101

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点：

北京京城机电控股有限责任公司是由北京市人民政府授权经营的国有资产投资主体，主要从事印刷机械、数控机床、工程机械、环保装备以及发电输变电设备等机械装备制造业务，在相关业务领域具有一定的规模和技术优势。公司不断强化内部管理，完善内部管理机制，积极有效地进行改革、改制，整体管理水平较高。公司运作规范，管理风险较低，近三年整体经营状况良好，经营效率较高。公司目前资产构成合理，债务负担较轻，盈利能力较强，经营活动获利能力强。综合看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很小。

优势：

1. 整体规模较大，所从事业务多属国家和政府重点支持的行业，可以得到政府相关支持，整体经营环境良好。
2. 通过进行国内外重组并购，集中了优势资源，掌握了先进技术和国际化的销售网络，产品竞争力强，市场占有率较高。
3. 目前盈利能力较强，整体债务负担较轻，经营活动产生的现金净流量规模大。

关注：

1. 下属企业较多，产权结构的调整 and 治理结构的完善存在一定难度，社会负担较重。
2. 公司近年来不断重组并购，现存的经营和管理模式面临一定挑战。
3. 对于引进和授权的部分技术目前还只是停留在内部消化阶段，没有通过自主研发加以提升，尚无法形成企业持续的核心竞争力。

一、发债主体概况

北京京城机电控股有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是成立于1950年的北京市机械工业局，1997年转制为北京机电工业控股（集团）有限责任公司，2000年更名为公司。公司是北京市政府授权进行资本经营的国有独资公司，注册资本135901.50万元。

公司经营范围包括：授权范围内的国有资产经营管理；投资及投资管理；房地产开发，销售商品房；房屋租赁；物业管理；劳务派遣；技术转让、技术培训、技术咨询、技术服务；销售机械电器设备。

公司内设资产财务审计部、战略规划与科技部、经济运营部、人力资源部、投资合作部、房地产部、信息中心、公司办公室8个职能部门。截止2005年8月底，公司共有控股、参股子公司31家，下属事业单位7家。

截止2004年底，公司（合并）资产总额1772214.81万元，所有者权益436206.89万元；2004年实现主营业务收入766372.06万元，利润总额29427.22万元，经营活动产生的现金流量净额120038.49万元；员工总数25882人。

公司注册地址：北京市宣武区槐柏树街2号西楼2层。

法定代表人：李崇璞。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行短期融资券17亿元，分两期发行，其中第一期发行短期融资券10亿元，期限365天，面值为100元，折价发售，通过簿记建档集中配售的方式确定发行价格。本期融资券无担保。

本期融资券所募集资金将主要用于满足发行人生产经营流动资金的需要。

三、企业基础素质

1. 企业规模

公司是北京市政府授权进行资本经营的国有独资公司。近年来，公司按照“进退并举，退而有序，进而有为”的方针，完成了整体转型，已经确立了印刷机械、数控机床、工程机械、环保装备四个核心产业加发电输变电设备作为发展的方向，形成了“4+1”主导产业群。

公司经济地位在北京市排名稳步上升，2003年公司在北京市工业系统14户控股公司中，企业综合经济效益指数排名第二；按照北京市国资委统计，2004年公司的产品销售收入和利润总额两项指标，在全市89户市直属企业中均排名第六，2005年1-8月累计销售收入排名第七位，利润总额排名第三位。

公司与70多个国家和地区建立了贸易联系，并已与ABB、ALSTOM、B&W、大隈、日新、现代、多田野等多家世界著名机械制造企业建立了长期、稳固的合作关系，销售服务网络遍及海内外。

公司实力雄厚，在印刷机械、数控机床、工程机械、环保装备以及发电输变电设备等产品制造上具有很强的实力和特色，拥有一批制造能力居国内同行业领先地位，并具有较强的市场竞争力的骨干企业和名牌产品。

印刷机械方面，公司拥有国内最大的印刷机械制造厂、印机行业唯一一家拥有A股、H股的上市公司——北人印刷机械股份有限公司（以下简称“北人股份”），在国内同行业中综合排名第一。

数控机床方面，公司拥有中国最大的数控机床生产基地，在国内同行业中的综合排名第三。

工程机械方面，公司拥有国内第一家合资企业，在国内同行业中的综合排名第十。环保装备方面，公司特色产品—隔膜压缩机目前市场占有率处于第一位。

发电输变电设备方面，公司占有国内市场10%的份额，在国内同行业中综合排名第四位。

此外，公司拥有全国规模最大的压力容器生产企业以及国内最具规模的液压元件生产基

地。

综合看，公司规模较大，主要经营领域均具有较强实力，具有一定的规模优势，竞争能力较强。

2. 人员素质

截止 2004 年底，公司共有员工 25882 名。其中管理和专业技术人员 7123 人，技术工人 10442 人，其他人员 8317 人，基本能满足公司管理和生产的需要，但核心专业技术人员相对匮乏，且已成为制约公司发展的因素之一。近年来，公司结合企业重组、合资、改制、破产、划转工作，建立起新的用工机制，在职员工逐年减少，并通过加大内部管理人员的培养和培训，人员素质不断提高。

此外，公司离退休人员较多，社会负担较重，截止 2004 年底，公司共有离退休人员 37504 人，2004 年共负担离退休费用 5625 万元。

公司现有高级管理人员包括总经理 1 人、副总经理 3 人、财务总监 1 人，大多具有较长的行业从业经历和较高的专业水平。公司董事长李崇璞先生，现年 60 岁，高级政工师，在公司系统内长期从事高层管理工作，具有丰富的大型企业经营管理经验。公司总经理林抚生先生，现年 41 岁，工学硕士，MBA，教授级高级工程师，在公司系统内从事管理工作多年，对装备制造业发展有较深刻的认识，具有较强的创新意识和较高的管理、政策水平。

综合看，公司管理和技术人才基本能满足经营管理和研发的需要；公司高层管理人员都具有长期从事相关业务的工作和管理经验，整体素质较高。

3. 外部环境

政策支持 2005 年 9 月 28 日召开的国务院常务会议上讨论并通过了《国务院关于加强振兴装备制造业的若干意见》，指出装备制造业是为国民经济发展提供技术装备的基础性行业。随着政策支持和引导力度的进一步加大，为公司装备制造业的快速发展提供了良好的外部条件。

税收优惠 根据《财政部国家税务总局关于数控机床产品增值税先征后返问题的通知》以及“财驻京监（2004）458 号”文，公司数控机床、加工中心等主要产品享受增值税返还的优惠政策。

资金支持 根据科技部“国科发财字（2004）125 号”文，公司享受科技部在印刷机械、数控机床两大产业研发费用上的财政补贴；公司还享受中央外贸发展基金用于机电项目的出口贴息。

此外，我们还应注意到以下外部环境的影响：

人民币升值 中国人民银行 2005 年 7 月 21 日发布公告：美元兑人民币交易价格调整为 1 美元兑 8.11 元人民币，人民币小幅升值 2%，这标志着人民币进入升息周期。公司下属企业北京天海工业有限公司（以下简称“天海公司”）和北京毕捷电机股份有限公司产品以外销为主，人民币升值对这两个企业经营将产生一定的负面影响。

股权分置 中国证券监督管理委员会于 2005 年上半年出台了解决股权分置试点方案，对没有解决股权分置的上市公司已明令不能够再融资，而对同时含 A 股和 H 股的上市公司股权分置方案难度相对较大，这将影响公司下属企业北人股份近期的再融资工作。

原材料价格上涨 近年来国际市场以有色金属和铁矿石为代表的原材料价格不断上涨，原材料价格的上涨给机械制造行业带来成本上升的压力。

综合看，公司发展外部环境良好，可以获得政府相关政策和资金的支持，但也存在一定的影响公司发展的不利因素。

四、企业管理

1、管理体制

北京市人民政府作为公司国有资产的出资者，通过北京市国有资产监督管理委员会对公司行使出资人职权并承担相应义务，有关部门

按照各自职责行使相应的监管职能。

公司不设股东会，设有董事会，在其授权范围内代表出资人行使职权，决定公司的重大事项，公司董事会由董事长1人、董事5人组成，其中1人由公司职工代表担任。公司监事会由北京市国资委直接委派，对公司授权范围内的国有资产保值增值状况实施监督。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理全面负责公司的日常经营和管理。此外，公司设立了战略投资委员会和预算管理委员会，行使公司的投资决策和财务决策权力。

公司内设资产财务审计部、战略规划与科技部、经济运营部、人力资源部、投资合作部、房地产部、信息中心、公司办公室8个职能部门，职责分工明晰，组织机构设置能够满足管理需要。

随着国企改革不断推进，公司将在系统内进一步完善治理结构。此外，随着今后资产重组、并购的不断进行，经营规模不断扩大，将对公司管理体制提出更高的要求。

2、管理水平

公司目前已经建立起一套较完整的既符合现代化管理规则，又体现企业特点的规章制度体系，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化程度较高。

直属企业管理方面，公司执行旗舰战略：第一，完善公司及所属企业的法人治理结构，调整和规范科学决策程序，建立投资项目评价体系和财务报告体系，使下属企业在投资项目管理 and 财务管理方面能够做到系统化、科学化。第二，公司在重大决策、经济运营监管、经营者激励、土地开发资金使用、预算管理等方面出台了系列制度，形成了系统的管理体系。第三，完善全面预算管理制度，初步建立起了经营信息、财务信息和重点项目三大平台，启动“数字化管理”工程，使公司对所属企业的统计和监控实时到位。

投资管理方面，公司设立了专门的投资合作部，负责公司及下属公司的招商引资及重要

投资项目的立项、初步审查和评估以及国有企业破产、改制等方面的工作。公司及所属企业所有对外投资项目均须上报投资合作部，由投资合作部统一做出决策。这种投资管理模式能很好地保证公司对投资的总量控制，引导投资方向。

财务管理方面，公司建立了全面预算管理、内部财务审计制度。目前公司已在系统内8家公司开展了全面预算管理工作，2005年7月统一了全面预算管理制度模板，并拟于2006年将全面预算管理列入各企业考核指标，以加强反馈、分析和监督，将全面预算管理落到实处。此外，公司正在完善对下属企业财务总监派出制度，并逐步完善内部资金归集、调度、监管和跟踪管理制度，以实现资金的统一管理，从而提高整体资金调用力度和使用效率。

人力资源管理方面，公司注重人力资源的开发与管理工作，坚持以人为本，在选拔和优化人力资源结构同时，加大培训投入，提高员工素质，打造职业经理人队伍，以提高各个层次团队素质，形成整体优势：公司先后选派近50名职业经理人出国参加工商管理培训；选派企业高层管理人员参加知名院校EMBA、MBA等职业经理人高端培训；与中欧国家工商学院合作，为企业高层管理人员订制特设课程培训班。在激励机制方面，公司对系统内各企业分批实施了企业经营管理者年薪制，初步建立了企业经营管理者激励机制，实现系统内职业经理人薪酬与市场对接。

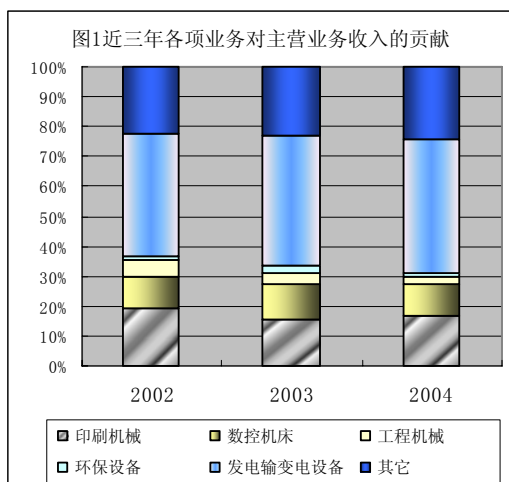
总体看，公司已基本建立健全了一整套管理办法和管理制度，并不断强化内部管理水平，完善内部管理机制，积极有效地进行改革、改制，加强管理团队建设，整体管理水平较高。

五、企业经营

1. 经营分析

2004年公司实现主营业务收入766372.06万元，主要来源于“4+1”板块，其中印刷机械占16.85%，数控机床占10.32%，工程机械占

2.67%，环保装备占 1.27%，发电输变电设备占 44.86%，其他占 24.03%。从图 1 反映的近三年公司各项业务对主营业务收入的贡献比例看，发电输变电设备业务对公司整体贡献较大。从近三年各项业务贡献变化情况来看，工程机械业务的贡献率有较大幅度下降，其他业务板块贡献率相对稳定。



印刷机械业务

印刷机械行业是印刷业的装备工业，主要为报刊印刷、书刊印刷和商业印刷等领域提供配套装备，在国民经济中占有重要地位。

随着中国经济的高速发展，国内对各类印刷品的需求急剧增长，印刷和包装的需求不断增长，为国内印刷机械制造业带来难得的历史机遇，印刷设备市场已经进入了一个需求旺盛期。据中国机械工业联合会最新统计结果显示，近两年我国印刷机械行业发展迅速，收入和利润规模同比快速增长。但随着中国经济的快速增长，世界各大印刷机器设备器材制造商逐步进入中国市场，导致中国印刷机械市场竞争逐步加剧。

公司从事印刷机械业务的企业主要是北人集团公司（以下简称“北人集团”），其核心企业是北人股份。

北人集团是国家重点扶植的 512 家重点企业之一，拥有八大系列产品、140 多个品种规格，

在全国设立九个办事处（专卖店）、60 个销售网点、50 多家维修服务网点，市场覆盖面广，其中单张纸多色印刷机和卷筒纸多色印刷机占有国内 1/3 的市场份额，但是在数字化、智能化、自动化等方面与国外厂商相比有较大差距，整体工艺水平低。

北人股份是国内首批境外上市的九家企业之一，也是印机行业唯一一家拥有 A 股、H 股的上市公司，拥有国家级技术中心，拥有技术专利几十项，始终保持国内胶印机技术的最高水平，产品行销国内各个省市和东南亚、欧洲、北美洲和非洲的十多个国家和地区，按国内同类型胶印机销售额计算，北人股份市场占有率为 60% 以上，但多数产品与国外产品相比，在自动化水平、产品的稳定性、可靠性方面存在较大差距。另外，核心技术人员的匮乏已成为该业务板块未来发展的制约性条件。

近年来，北人股份收购了生产卷筒纸印刷机的北京第四印刷机械厂和陕西印刷机器有限责任公司，并增资扩股成功，为企业新产品开发和生产规模扩大奠定了基础。

2002~2004 年，公司印刷机械业务分别实现主营业务收入 82268 万元、85589 万元和 129164 万元，年均增长 25.30%；主营业务利润 24338 万元、25631 万元和 33305 万元，年均增长 16.98%。

数控机床业务

机床产业是一个对国民经济、综合国力以及国家安全具有重大影响的装备产业，数控机床是当今制造业主流设备，也是衡量一个国家制造业综合实力的重要标志。目前我国可生产的机床品种有 3500 种，数控机床品种有 1500 种，但是我国数控机床的机械结构设计、制造的配套环节、集成技术和制造工艺等方面比较落后，大型高性能超精机床每年生产不足千台，仅占国产机床总量和总价值的 1.5%-2.5%，年产量不到德国、日本的 1/20。

2003 年我国就已成为世界机床消费第一大国, 2004 年我国机床消费额达到了 95 亿美元, 占世界消费总量的 1/5, 其中数控机床进口 34 亿美元, 占全部进口金属切削机床的 78.6%。预计 2010 年我国机床消费将达到 145 亿美元, 其中数控机床的消费额将达到 80 亿美元, 市场空间巨大。

公司从事数控机床业务的主要企业有北京第一机床厂(以下简称“一机床”)、北京市机电院高技术股份有限公司(以下简称“机电院”)和北京第二机床厂有限公司(以下简称“二机床”)。

一机床是目前国内最大的数控机床生产基地, 具有先进的加工设备和高精密测试仪器, 并建立了先进的计算机网络信息平台, 是第一家获得美国制造工程师协会(SME)颁发的“工业领先奖”的美国境外企业。一机床已生产中小型、大型、重型以及超重型机床 450 多个品种、10 余万台, 地质工程钻机 20 多个品种、2 万多台套, 产品遍布世界 50 多个国家。目前, 一机床在铣床、大型龙门机床市场处于国内第一的位置。

机电院现拥有各种主要生产、科研设备 200 余台套, 制造加工能力处于业内先进水平, 具有年产数控机床能力 300 台的生产能力, 在建的顺义生产基地建成后将达年产 600 台的生产能力。机电院在立式机床加工细分市场处于行业第一的位置, 并于 2005 年上半年成功收购了二机床。

二机床是北京市高新技术企业, 在数控(端面)外圆磨床、高精度外圆磨床、普通精度外圆磨床及超精加工机床方面, 处于国内领先水平。

近年来, 公司通过建立合资企业, 为企业带来了一定的数控机床技术和管理经验。

从机床细分市场看, 公司无论是普通铣床、数控铣床, 还是加工中心、磨床都面临较为激烈的竞争威胁, 市场份额遭到分割。公司机床业务落后于大连机床集团、沈阳机床集团, 根

据中国机床协会的和美国 GARDNER 公司的统计数据, 大连机床集团、沈阳机床集团已于 2004 年领先公司进入世界机床 20 强。随着台湾、日本机床企业向大陆的整体转移, 以及其他国外企业在国内独资设厂, 公司将面临国际机床企业的市场竞争。

2002~2004 年, 公司数控机床业务分别实现主营业务收入 45600 万元、63692 万元和 79112 万元, 年均增长 31.72%; 主营业务利润 10542 万元、16112 万元和 16888 万元, 年均增长 26.57%。

工程机械业务

经过 40 多年的发展, 我国工程机械行业已基本形成完整的体系, 截止 2004 年底, 国内有近 2000 家工程机械生产企业, 其中包括 17 个集团公司和 15 个上市公司, 能够生产挖掘机械、铲土运输机械、工程起重机械、机动工业车辆、压实机械、砼机械等 18 大类、300 多个小类、4000 多种规格型号的产品。

工程机械产品的市场需求直接受宏观调控的影响, 当前行业总体走势较为低迷。2004 年全年工程机械行业创造利润 57.4 亿元, 比上年同比减少 22.3% (数据来源: 中国工程机械工业协会)。此外, 国外工程机械企业的大量进入也将给国内企业带来巨大压力。

但从可预见的项目推算, 南水北调工程、西气东输工程、北京奥运工程、黄浦江西岸开发和上海世博会工程等国家重大投资项目仍处于建设高峰期, 将为工程机械产品带来持续的市场需求。此外, 2005 年 4 月, 国务院审议通过了《国家高速公路网规划》, 规划我国今后 30 年建设高速公路总规模约 8.5 万公里, 将为工程机械产品提供了强势的长期市场需求。

总体看, 虽然近期国家宏观调控在短期内对工程机械行业产生一定负面影响, 但从长远来看, 我国工程机械行业仍具有较大的市场空间。

公司从事工程机械业务的主要企业有北京京城重工机械有限责任公司(以下简称“京城

重工”)和北京现代京城工程机械有限公司(以下简称“京城现代”)。

京城重工旗下的北起多田野(北京)起重机械有限公司(以下简称“北起多田野”)是中国第一家起重机合资企业,外方合资者日本多田野在液压汽车起重机、越野轮胎起重机、全路面起重机和高空作业车方面具有国际先进水平,为北起多田野带来了先进的技术和管理。京城重工的“北起”、“北建”、“中环”商标在国内享有较好的声誉,其中“北起”牌 QY 系列起重机为“北京市名牌产品”,具有一定品牌优势,产销量一直居于国内前三位。

京城现代是国内叉车、挖掘机生产规格品种最齐全的制造企业,目前拥有先进设备 400 余台,具有年产叉车 5000 台、挖掘机 3000 台的生产能力。京城现代建立了符合 ISO 体系的成品装备实验场,产品质量和性能得到了保证,在中国叉车行业名列前茅,先后出口 20 多个国家和地区。

工程机械行业是政策导向性很强的一个行业,市场销售形势受国家宏观调控的影响较大,随着固定资产投资增速放缓,公司工程机械板块主营业务收入呈现下滑趋势。此外,工程机械行业面临着越来越大的成本上升压力,其原因在于钢材、石油、电力、交通、人力资源等价格的不断上涨。由于收入增速放慢,而成本上升,公司工程机械板块的毛利率出现明显下降趋势。

2002~2004 年,公司工程机械业务分别实现主营业务收入 25911 万元、22950 万元和 20439 万元,主营业务利润 3514 万元、2862 万元和 1979 万元,分别下降了 11.19%和 24.96%。

环保装备业务

近年来,随着环境保护的法律法规不断出台,污染物排放标准逐步完善,以及对环保产业的政策扶持和资金投入力度的加大,有力地拉动了环保产品的市场需求,促进了环保产业

的快速发展。

2005 年是执行国家环境保护“十五”计划、《环保产业发展“十五”规划》及其他有关规划的最后一年,也是启动“十一五”规划的关键年份,环境污染防治项目较多,环保机械的需求量较大,预计 2005 年全行业的增长速度将在 15%以上,全年该行业工业总产值将超过《环保产业发展“十五”规划》的计划经济指标(即到 2005 年环保设备的产值达到 550 亿元)。

此外,我国对城市污水处理和垃圾处理投资逐年加大,将形成较大的设备市场需求,环保装备行业发展前景看好。

公司从事环保装备业务的主要企业有北京京城环保产业发展有限责任公司(以下简称“京城环保”)和机电院。

京城环保拥有高新技术企业资格、进出口资格、机电设备安装资质、压力容器制造和设计资质,其中隔膜压缩机是京城环保的特色产品,目前市场占有率处于国内第一位。京城环保以“全方位地向用户提供环保问题完全解决方案”为核心竞争力,可以向用户提供包括融资、设计、制造、设备成套、安装调试和运营服务等环保问题的完全解决方案。

机电院是国内最早从事固体废物处理技术设备研制的单位之一,是国内最大的小型焚烧炉生产厂家,固体废物处理处于国内领先地位,拥有环境工程(固废)设计甲级证书,废水废气设计乙级证书,并取得环保设施运营资质以及建设项目环境影响评价乙级证书。

由于公司从战略上整体退出一部分未达到预期规模和经济效益的项目,2004 年环保装备业务收入和利润出现较大下降。2002~2004 年,公司环保装备业务分别实现主营业务收入 5039 万元、13394 万元和 9691 万元,主营业务利润-223 万元、2727 万元和 1120 万元。

发电输变电设备业务

发电输变电设备是构成电力系统的重要物质基础,电力装备市场主要依托于电力工业的

发展。随着世界经济的发展，全球电力工业近年来一直呈现持续增长状态，并由此带动电力设备行业的发展。据国家统计局数据显示，2005 年我国电力设备行业仍然保持高速发展的势头，发电设备行业销售收入及利润总额均保持了快速增长，目前我国的年发电设备市场规模接近 1500 亿元，巨大的市场空间带动了发电设备行业的发展。

在电力供应持续紧张的大环境下，我国输变电行业出现了高速增长，尤其是自 1998 年开始实施的城乡电网改造工程，以及随后相继实施的西部开发和西电东送工程，给输变电产业创造了巨大的市场需求，市场规模迅速扩大。2005 年电网建设方面将投产 220 万千伏及以上输电线路 2.5 万公里左右，对输变电设备的需求日益增大。

公司从事发电输变电设备业务的主要企业有北京巴布科克·威尔科克斯有限公司（以下简称“北京巴威”）和北京北重汽轮电机有限责任公司（以下简称“北重汽轮”）。

北京巴威是中国大型电站锅炉生产企业之一，目前可生产亚临界压力的 300MW 和 600MW 的大型电站锅炉（ASME 钢印产品），还可生产先进的 FM、PFI、PFT 锅炉和循环流化床锅炉等。此外，北京巴威还引进 600MW 以上超临界锅炉技术和大型垃圾电站锅炉技术，具有一定技术优势。

北重汽轮是国内加工精度最高、生产设备最先进的汽轮机生产厂家之一。

在锅炉和发电机产业，北京巴威和北重汽轮均居全国第四，但与前三位相比，具有较大差距。随着国家加大对电力市场宏观调控的力度，电力装备市场竞争将会日趋激烈，公司发电输变电设备业务将面临一定挑战。

2002~2004 年，公司发电输变电设备业务分别实现主营业务收入 176306 万元、239107 万元和 343793 万元，年均增长 39.64%；主营业务利润 25175 万元、22690 万元和 30012 万元，年均增长 9.18%。

其他业务

公司其他业务主要包括气瓶制造业务和液压元件制造业务。

公司从事气瓶制造业务的主要企业是天海公司。2004 年底天海公司气瓶年产量已突破 120 万支，是全国规模最大的生产高压容器的企业，各项经济指标连续八年保持全国同行业第一，产品出口三十多个国家和地区，其中钢质无缝气瓶产品占国内市场份额近 50%，同时在品种、质量、开发能力等方面处于领先地位，其钢质无缝气瓶产量居世界第一位。

公司从事液压元件制造业务的主要企业是北京华德液压工业集团有限公司（以下简称“华德液压”）。华德液压是中国机械工业 500 强之一，国内最具规模的液压元件生产基地；此外，华德液压组建了技术开发中心，建立了全新的技术开发体系，搭建了全新的液压技术研发平台，初具实现技术创新基础。

2002~2004 年，公司其他业务分别实现主营业务收入 97375 万元、124990 万元和 184173 万元，年均增长 37.53%；主营业务利润 23063 万元、35207 万元和 26502 万元，年均增长 7.20%。

从发展的角度看，公司已形成了“4+1”主导产业群，重点发展印刷机械、数控机床、工程机械、环保装备和发电输变电设备制造业务，对于不符合公司发展特点或达不到预定规模的业务板块将按照“有所为、有所不为”的原则适时有序退出。

2. 经营效率

从近 3 年的情况看，公司资产总额年均增长 15.30%，所有者权益年均增长 13.49%，主营业务收入年均增长 33.11%，收入增长快于资产增长速度。近两年通过重组、合资、改制等，营业利润实现较大幅度增长，整体呈现良性发展趋势。

表 1 经营效率

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	432499.60	566005.13	766372.06	33.11
应收账款	161213.94	164706.27	188784.93	8.21
应收票据	2966.18	3675.20	6930.77	52.86
主营业务成本	343341.92	451369.46	637521.37	36.26
存货	255123.81	310499.62	386138.58	23.03
资产总额	1333196.41	1466712.06	1772214.81	15.30
营业利润	-13146.63	3043.63	10269.40	-
管理费用	79912.36	80596.27	90189.98	6.24
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
管理费用率(%)	17.93	14.32	11.93	14.73
成本率(%)	103.04	99.46	98.66	100.39
销售债权周转次数(次)	2.63	3.36	3.92	3.30
存货周转次数(次)	1.35	1.45	1.65	1.48
总资产周转次数(次)	0.32	0.39	0.43	0.38

从表 1 看，公司管理费用率和成本率均呈现下降趋势，说明公司的运营管理工作不断规范，管理成本和运营成本控制较好；销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数近三年逐年上扬，资产运用效率有所提高。总体看，公司目前整体经营效率较高。

从未来发展看，随着公司收购、兼并、重组力度的不断加大和优势资源不断集中，规模优势将不断得以体现，公司未来经营效率将不断提高。

六、财务分析

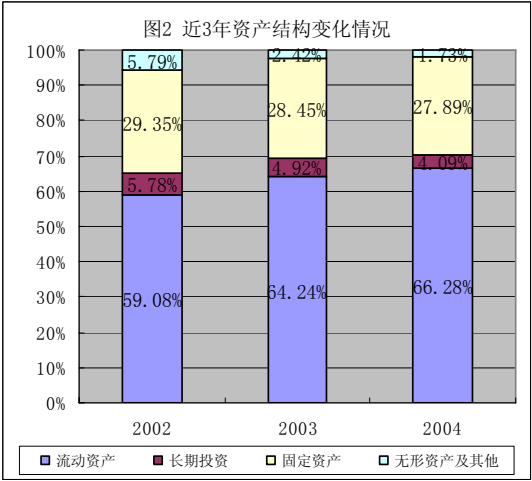
1. 财务报告说明

公司提供的 2002 年和 2003 年合并财务报表已经北京方圆瑞达会计师事务所审计，该事务所分别出具了保留意见（2002 年）和无保留意见（2003 年）的审计结论。2004 年合并财务报表已经北京中平建会计师事务所审计，该事务所出具了无保留意见的审计结论。

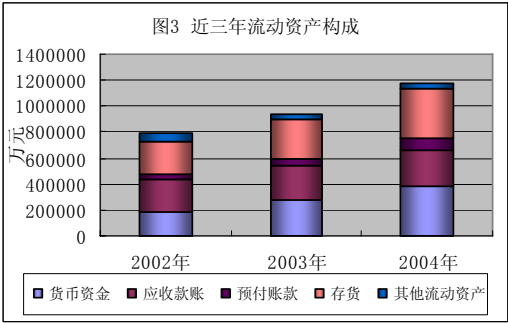
2. 财务构成分析

从资产构成情况看，截止 2004 年底，公司流动资产占总资产的 66.28%、长期投资占 4.09%、固定资产占 27.89%、无形资产及其他

资产占 1.73%，公司资产以流动资产为主，流动资产在总资产中的占比逐年增大，固定资产、长期投资、无形资产及其他资产在总资产中的占比逐年下降（见图 2）。



公司流动资产主要由货币资金、应收款项（含应收账款和其他应收款）和存货构成，2004 年底上述三类资产分别占流动资产总额的 32.13%、23.95%和 32.87%（见图 3）。从近三年变动情况看，货币资金和存货所占比重均有所增加，而应收款项所占比重有所下降。



2004 年底，公司应收账款账龄 1 年以内的占 66.32%，由于合并单位执行不同的会计制度，坏账准备计提方法不同，因而造成坏账计提与账龄不成比例，整体坏账准备计提比率为 2.88%；前十大欠款单位占应收账款总额的 18.85%，欠款集中度较低。其它应收款主要是公司子公司及新建项目往来款，其中账龄 1 年以内的占 28.94%，整体坏账准备计提比率为 1.52%；预付账款主要是预付购货款，其中账龄

1 年以内的占 88.79%，往来单位主要有中国技术进出口总公司、中国五矿集团公司等，客户信誉度较高，到期不履行合约的可能性较小；截止 2004 年底，公司存货余额为 386138.58 万元，其中原材料、库存商品和在产品分别占 22.96%、25.08%和 38.18%，2004 年共计提跌价准备 6125.43 万元。

2004 年底，公司长期投资总额为 72523.79 万元，规模相对较小，绝大部分为长期股权投资，2004 年共取得投资收益 17414.40 万元，投资收益状况良好。

公司固定资产主要是房屋建筑物和机器设备。

总体看，公司资产流动性较好，资产构成正常，整体资产质量较高。但应收款项坏账准备计提不够充分，存在一定不能收回的风险。

从资金来源情况看，2004 年底，公司自有资本比率为 36.06%，自有资金实力偏弱。公司股东权益 436206.89 万元，其中实收资本占 36.06%，资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 52.66%、0.13%和 12.97%，自有资金构成较为稳定。

从负债结构看，2004年底流动负债和长期负债分别占91.00%和8.99%，以流动负债为主。流动负债中，预收账款占比33.01%，应付账款占比11.52%，短期债务占比14.46%。其中，预收账款增长较快，近三年年均增长90.64%，并成为流动负债的主要组成部分，主要是由于发电输变电设备业务预收的设备制造款。长期负债中，专项应付款占比56.63%，长期借款占比37.44%。

截止2004年底，公司负债比率为63.94%，近三年基本稳定，但由于流动负债中预收账款占比较高，短期借款占比相对较低，实际负债压力较小；长期资本化比率和全部资本化比率两项指标分别为5.64%和22.66%，整体债务负担较轻，并呈逐年下降趋势；

本期短期融资券第一期拟发行额为 10 亿元，以 2004 年底财务数据为依据，预计发行后

公司负债比率和全部资本化比率将分别上升到 65.87%和 31.01%，公司债务负担将有所加重，但仍处于较合理范围内。本期短期融资券成功发行后，除满足生产经营流动资金需求之外，公司计划减少部分银行借款，因此公司实际债务增长幅度应低于上述预计水平。

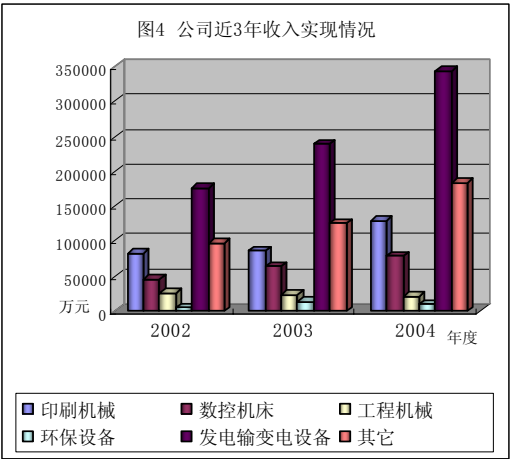
整体看，公司目前资产质量良好，债务负担较轻，本期短期融资券后，债务负担仍将维持合理水平。

表2 财务构成

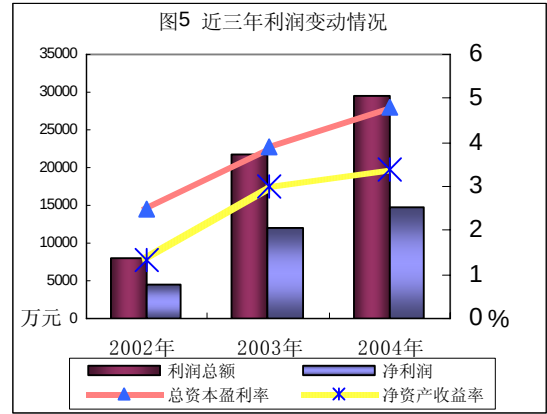
项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
短期债务	183763.09	167128.88	149050.88	-9.94
长期债务	83659.62	30487.40	38162.40	-32.46
负债合计	818118.17	885806.54	1133172.33	17.69
所有者权益	338677.03	397761.81	436206.89	13.49
少数股东权益	176401.20	183143.72	202835.59	7.23
资产总计	1333196.41	1466712.06	1772214.81	15.30
项 目	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
长期资本化比率	13.97	4.99	5.64	8.20
全部资本化比率	34.18	25.38	22.66	27.41
负债比率	61.37	60.39	63.94	61.90

3. 盈利能力分析

2002~2004 年，公司主营业务收入年均增长 33.11%，主营业务利润年均增长 28.91%，呈现出快速增长的趋势（见图 4）。2004 年公司主营业务利润之所以大幅增长，主要是由于毛利率水平较高的印刷机械主营业务收入和利润实现了大幅增长。公司在主业收入规模大幅扩张的同时，较好地控制了营业、管理和财务费用，因此近三年利润总额的年均增长速度高于主营业务收入和主营业务利润，三年平均增长 92.88%，增长速度较快。



从盈利指标看（见表3），由于受宏观调控、搬迁和新建企业等因素影响，公司工程机械业务2004年主营业务利润率下降较快，使得当年主营业务利润率有所下降，2004年该指标为14.33%，仍保持在相对较高的水平。由于公司总体规模较大，所以总资本盈利率、净资产收益率水平不高，2004年分别为4.71%和3.38%，但均呈逐年上升趋势（见图5）。



从收入实现角度来看，公司现金收入比率保持较好水平，2002~2004年分别为118.45%、127.15%和123.90%，表明公司主营业务收入实现质量较高。

从发展的角度看，随着对下属企业整合的力度不断加大和独立研发中心的设立，公司优势资源不断集中，研发能力不断加强，产品竞争力不断增强，盈利水平也将不断提高。

表3 盈利能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	432499.60	566005.13	766372.06	33.11
主营业务利润	66081.01	97708.28	109806.19	28.91
利润总额	7910.34	21853.00	29427.22	92.88
净利润	4566.38	11878.22	14736.56	79.64
利息支出	11356.89	8407.63	9475.12	-8.66
少数股东权益	176401.20	183143.72	202835.59	7.23
股东权益	338677.03	397761.81	436206.89	13.49
销售商品、提供劳 务收到的现金	512287.59	719673.27	949516.85	36.14
指 标 (%)	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
主营业务利润率	15.28	17.26	14.33	15.62
总资本盈利率	2.46	3.89	4.71	3.69
净资产收益率	1.35	2.99	3.38	2.57
现金收入比率	118.45	127.15	123.90	123.17

2002~2004年公司经营活动现金流量净额分别为18816.64万元、86489.81万元、120038.49万元，年均增长152.57%；现金及现金等价物增加净额分别为69256.92、21541.23和104181.29万元，年均增长22.65%，整体现金流量较大，并呈快速增长趋势（见表4）。

近三年，随着销售收入的快速增长，公司经营活动产生的现金流入量明显递增，2004年经营活动现金流入量为1226754.23万元，占公司当年现金总流入量的75.75%，经营活动获取现金的能力较强。2004年公司经营活动产生的现金净流量为120038.49万元，规模较大。2002~2004年，公司盈利现金率（经营现金净流量/利润总额）分别为237.87%、395.78%和407.92%，处于较高水平并呈上升趋势，盈利质量较好。

2002~2004年，公司投资活动产生的现金净流量均为负值，这主要是因为公司进行产业升级、加大合资重组等投资活动造成的。

从筹资活动产生的现金流入看，近三年公司外部融资大部分来自银行借款，占比71.84%，2004年借款所收到的现金为195337.71万元，三年平均增长24.47%；现金流出方面，近三年偿还债务所支付的现金逐年递增，2004年偿还债务所支付的现金为235964.86万元，占筹资活动现金流出的92.90%，三年平均增长60.38%，债务规模逐年减小。

表4 现金流量

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳 务收到的现金	512287.59	719673.27	949516.85	36.14
经营活动产生的 现金流入量	700376.70	932594.21	1226754.23	32.35
经营活动产生的 现金流量净额	18816.64	86489.81	120038.49	152.57
投资活动产生现 金流入量	125954.30	192456.39	120787.60	-2.07
投资活动产生的 现金流量净额	-4272.24	-76120.47	-33800.27	181.28
筹资活动产生的 现金流入量	168716.78	176506.42	271919.86	26.95
筹资活动产生的 现金流量净额	54712.06	11152.13	17934.75	-42.75
现金及现金等价 物净增加额	69256.92	21541.23	104181.29	22.65

4. 现金流分析

综合来看，公司目前资金周转状况良好，

经营活动产生的现金净流量基本能够实现滚动发展，对投资活动现金流出的覆盖程度高，是保持整体资金正常周转的主导力量。

表 5 现金流量预测

项 目（万元）	2005 年	2006 年
经营活动产生的现金流入量	1526273.22	1912012.43
经营活动产生的现金流出量	1359622.13	1710070.62
经营活动产生的现金流量净额	166651.09	201941.80
投资活动产生的现金流入量	123349.35	76661.89
投资活动产生的现金流出量	158100.09	162363.98
投资活动产生的现金流量净额	-34750.74	-85702.09
筹资活动产生的现金流入量	292275.30	320141.32
筹资活动产生的现金流出量	278723.90	251655.69
筹资活动产生的现金流量净额	13551.39	68485.63
现金及现金等价物净增加额	145455.23	184726.82

表 5 是公司未来两年现金流量的预测。公司目前“4+1”板块整体经营状况良好，将为公司带来持续稳定的现金流入量和现金净流量。预计公司未来两年还将进行有效的资产并购、重组计划，以促进产业结构的升级和优势资源的集中，并促进现金流量状况的进一步改善。由此我们判断，公司未来两年经营活动产生的现金流入量和现金净流量均将可能在 2004 年基础上出现大幅增长，并且经营活动产生的现金流量净额可以完全覆盖投资活动产生的现金流量净额，因而可以有效缓解筹资活动的压力，公司对外融资的需求可能减弱。

从公司目前经营情况和现金流状况来看，以上预测实现的可能性是很大的。

5. 偿债能力

从表6看，公司近三年流动比率、速动比率基本稳定，2004年底两项指标分别为113.91%和76.46%，指标偏低，但考虑到流动负债中33.01%由预收账款构成，公司实际短期支付能力正常。截止2004年底，公司EBITDA值为67274.57万元，近三年年均增长23.21%，为债务偿还提供了有效保障。2004年底公司利息倍数为7.10倍，债务保护倍数为0.36倍，利息支付能力以及对债务整体偿还能力均较强。

由于近三年经营活动现金流量净额和取得投资收益收到的现金出现较大幅度的增长，同

期自由纯现金金额也出现较快增长，年均增长125.01%，2004年底为138306.14万元。与此相对应，公司自由纯现金债务比也增长较快，2004年底为0.74倍，公司通过自由纯现金对全部债务的偿还能力很强。

从上述分析可以看出，公司目前的偿债能力较强。

表6 偿债能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产	787703.01	941774.44	1174616.95	22.11
流动负债	705076.09	800502.85	1031222.80	20.94
折旧	23785.17	16974.07	24296.19	1.07
摊销	1264.65	-10.59	4076.04	79.53
利息支出	11356.89	8407.63	9475.12	-8.66
利润总额	7910.34	21853.00	29427.22	92.88
EBITDA	44317.05	47224.11	67274.57	23.21
自由纯现金	27317.21	95026.03	138306.14	125.01
总债务	267422.70	197616.28	187213.28	-16.33
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
流动比率 (%)	111.72	117.65	113.91	114.42
速动比率 (%)	75.53	78.86	76.46	76.95
利息倍数 (倍)	3.90	5.62	7.10	5.54
债务保护倍数 (倍)	0.17	0.24	0.36	0.25
自由纯现金债务比 (倍)	0.10	0.48	0.74	0.44

截止 2004 年底，公司货币资金总额 377413.71 万元，货币资金规模较大。为保证本期融资券到期偿还本息，公司正在完善资金集中管理制度，对集团内公司的银行账户、银行结算及融资等方面实施集中管理，以有效提高资金使用效率。

此外，公司与国内外多家商业银行建立有稳固的合作关系，截止 2005 年 8 月底，公司所获得的综合授信额度为 23.63 亿元，其中未使用额度为 10.95 亿元，间接融资渠道畅通。

综合上述分析判断，公司对本期短期融资券的偿还能力很强，本期短期融资券不能按期还本付息的风险很小。

附表1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	186796.67	273232.41	377413.71	42.14
短期投资	13709.05	1888.00	1000.00	-72.99
应收票据	2966.18	3675.20	6930.77	52.86
应收股利	332.24	1.71	0.00	-100.00
应收利息				
应收账款	161213.94	164706.27	188784.93	8.21
其他应收款	93845.05	108052.46	92590.90	-0.67
预付账款	31214.26	46655.21	92326.04	71.98
应收出口退税	777.03	1092.12	199.62	-49.31
存货	255123.81	310499.62	386138.58	23.03
待摊费用	1060.29	1791.34	2064.56	39.54
待处理流动资产净损失	25656.13	7670.42	4698.06	-57.21
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产	15008.37	22509.67	22469.78	22.36
流动资产合计	787703.01	941774.44	1174616.95	22.11
长期投资				
长期股权投资	76992.60	70168.73	70445.53	-4.35
长期债权投资	0.00	1939.38	2039.38	
长期投资合计	76992.60	72108.11	72484.91	-2.97
合并价差				
长期投资净额	76992.60	72108.11	72523.79	-2.95
固定资产				
固定资产原值	510407.43	510226.34	558429.49	4.60
减：累计折旧	202812.69	201376.01	207460.17	1.14
固定资产净值	307594.74	308850.33	350969.32	6.82
固定资产净值减值准备	0.00	3149.20	2502.12	
固定资产净额	307594.74	305701.13	348467.20	6.44
工程物资				
在建工程	81783.58	107792.92	143287.94	32.36
固定资产清理	966.87	1720.94	2575.21	63.20
待处理固定资产净损失	992.61	2067.58	0.00	-100.00
固定资产合计	391337.80	417282.58	494330.35	12.39
无形资产及其他资产				
无形资产	21865.80	21061.47	17774.56	-9.84
递延资产	51983.01	14360.96	12541.40	-50.88
长期待摊费用				
其他长期资产	3314.20	124.50	427.75	-64.07
无形资产及其他资产合计	77163.01	35546.93	30743.71	-36.88
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1333196.41	1466712.06	1772214.81	15.30

附表1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：万元）

负债及股东权益	2002 年	2003 年	2004 年	变动率（%）
流动负债				
短期借款	175454.62	156199.00	130780.38	-13.66
应付票据	8774.98	7174.88	13355.50	23.37
应付帐款	92253.86	107246.49	118764.71	13.46
预收帐款	93650.24	194262.38	340361.04	90.64
代销商品款				
应付工资	18967.06	17281.10	12038.15	-20.33
应付福利费	7236.28	8863.07	10705.15	21.63
应付股利	212.69	3630.86	2039.11	209.63
应交税金	2579.16	-716.71	803.11	-44.20
其他应付款	599.25	467.72	566.42	-2.78
其他应付款	264107.53	264575.82	357345.72	16.32
预提费用	40887.41	35029.93	36884.96	-5.02
预计负债	0.00	2218.37	2218.37	
一年内到期的长期负债	-466.51	3755.00	4915.00	
其他流动负债	819.52	514.94	445.19	-26.30
流动负债合计	705076.09	800502.85	1031222.80	20.94
长期负债				
长期借款	83659.62	30487.40	38162.40	-32.46
应付债券				
长期应付款	0.00	2365.30	2365.30	
专项应付款	25580.91	40223.36	57716.80	50.21
住房周转金				
其他长期负债	3777.26	12203.32	3680.74	-1.29
长期负债合计	113017.79	85279.39	101925.24	-5.03
递延税项				
递延税款贷项	24.29	24.29	24.29	0.00
负债合计	818118.17	885806.54	1133172.33	17.69
少数股东权益	176401.20	183143.72	202835.59	7.23
股东权益				
股本	146352.17	157284.08	157284.08	3.67
资本公积	154467.23	204057.34	229715.73	21.95
盈余公积	53887.80	436.88	570.68	-89.71
其中：公益金	11802.01	145.63	190.23	-87.30
未确认的投资损失	-7178.33	-5980.50	-7930.36	5.11
未分配利润	-8851.83	41964.00	56566.77	
外币报表折算差额				
股东权益合计	338677.03	397761.81	436206.89	13.49
负债及股东权益合计	1333196.41	1466712.06	1772214.81	15.30

附表2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	432499.60	566005.13	766372.06	33.11
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	432499.60	566005.13	766372.06	33.11
减: 主营业务成本	343341.92	451369.46	637521.37	36.26
主营业务税金及附加	2751.68	3947.98	4087.77	21.88
经营费用	20328.17	12979.41	14958.88	-14.22
加: 代购代销收入	3.19	0.00	2.15	-17.85
二、主营业务利润	66081.01	97708.28	109806.19	28.91
加: 其他业务利润	10054.89	7054.34	10915.18	4.19
减: 存货跌价损失				
营业费用	0.00	14820.19	13921.26	
管理费用	79912.36	80596.27	90189.98	6.24
财务费用	9431.78	6302.26	6202.84	-18.90
其他	-61.60	0.27	137.89	
三、营业利润	-13146.63	3043.63	10269.40	
加: 投资收益	9292.10	13756.15	17414.40	36.90
补贴收入	1027.71	989.59	819.15	-10.72
营业外收入	31533.90	46504.73	31145.97	-0.62
其他	0.32	32.92	274.10	2804.31
减: 营业外支出	20796.13	42035.91	29543.59	19.19
其他支出	0.94	438.12	952.20	3077.55
加: 以前年度调整				
四、利润总额	7910.34	21853.00	29427.22	92.88
减: 所得税	2107.51	4366.30	8570.92	101.66
减: 少数股东损益	4928.14	5724.53	9610.40	39.65
加: 未确认的投资损失	3691.69	116.05	3490.66	-2.76
五、净利润	4566.38	11878.22	14736.56	79.64
加: 年初未分配利润	-9992.48	30085.79	41964.00	
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素	1250.51	0.00	0.00	-100.00
六、可供分配的利润	-6676.61	41964.00	56700.57	
减: 提取法定盈余公积	1168.43	0.00	89.20	-72.37
提取法定公益金	690.30	0.00	44.60	-74.58
提取储备基金	8.25	0.00	0.00	-100.00
提取企业发展基金	8.25	0.00	0.00	-100.00
补充流通资本	299.98	0.00	0.00	-100.00
七、可供股东分配的利润	-8851.83	41964.00	56566.77	
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				
其他				
八、未分配利润	-8851.83	41964.00	56566.77	

附表3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 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	512287.59	719673.27	949516.85	36.14
收到的租金				
收到的税费返还	2758.65	2784.37	5604.00	42.53
收到的其他与经营活动有关的现金	185330.46	210136.57	271633.38	21.06
现金流入小计	700376. 70	932594. 21	1226754. 23	32.35
购买商品、接受劳务支付的现金	347661.87	496026.80	718993.78	43.81
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	90110.95	87515.67	93534.33	1.88
支付的各项税费	35880.52	39037.88	39389.71	4.78
支付的其他与经营活动有关的现金	207906.72	223524.05	254797.92	10.70
现金流出小计	681560. 06	846104. 41	1106715. 73	27.43
经营活动产生的现金流量净额	18816. 64	86489. 81	120038. 49	152.57
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	15444.67	36030.07	1752.76	-66. 31
取得投资收益所收到的现金	8500.57	8536.22	18267.64	46. 59
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	27263.59	131300.05	92084.30	83. 78
收到的其他与投资活动有关的现金	74745.48	16590.04	8682.90	-65. 92
现金流入小计	125954. 30	192456. 39	120787. 60	-2. 07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	59848.58	125395.75	128213.87	46. 37
投资所支付的现金	41805.58	90011.07	16397.93	-37. 37
支付的其他与投资活动有关的现金	28572.38	53170.03	9976.08	-40. 91
现金流出小计	130226. 54	268576. 86	154587. 87	8. 95
投资活动产生的现金流量净额	-4272. 24	-76120. 47	-33800. 27	181. 28
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	19684.89	15573.37	43177.71	48.10
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	126081.08	118766.78	195337.71	24.47
收到的其他与筹资活动有关的现金	22950.81	42166.28	33404.44	20.64
现金流入小计	168716. 78	176506. 42	271919. 86	26.95
偿还债务所支付的现金	91742.67	143783.42	235964.86	60.38
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利、利润及偿付利息所支付的现金	12142.38	12212.12	12187.91	0.19
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	10119.66	9358.76	5832.34	-24.08
现金流出小计	114004. 72	165354. 30	253985. 11	49.26
筹资活动产生的现金流量净额	54712.06	11152.13	17934.75	-42.75
四、汇率变动对现金的影响	0.45	19.76	8.32	328. 49
五、现金及现金等价物净增加额	69256. 92	21541. 23	104181. 29	22. 65

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 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				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	4566.38	10096.79	14736.56	79.64
加: 少数股东损益	0.00	6194.31	9610.40	
减: 未确认投资损失	0.00	178.29	3490.66	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	627.90	4546.81	4357.59	163.44
固定资产折旧	23785.17	16974.07	24296.19	1.07
无形资产摊销	1220.83	1425.94	1227.55	0.28
长期待摊费用摊销	43.82	-1436.53	2848.48	706.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-4765.63	2544.20	43.12	
待摊费用减少(减:增加)	26.25	-644.37	-106.96	
预提费用增加(减:减少)	6415.35	-726.95	2594.29	-36.41
固定资产报废损失	1418.97	1256.51	427.40	-45.12
财务费用	9911.93	5392.98	6202.84	-20.89
投资损失(减:收益)	-11575.30	-16611.04	-17414.40	22.66
递延税款贷项(减:借项)	-810.46	0.00	0.00	-100.00
存货的减少(减:增加)	-18982.80	-20288.24	-77582.42	102.16
经营性应收项目的减少(减:增加)	-32935.73	6737.27	-155576.05	117.34
经营性应付项目的增加(减:减少)	57462.73	74482.98	307864.55	131.47
其他	-17592.77	-3276.64	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	18816.64	86489.81	120038.49	152.57
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	186796.67	208337.90	377413.71	42.14
减: 货币资金的期初余额	117539.75	186796.67	273232.41	52.47
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	69256.92	21541.23	104181.29	22.65

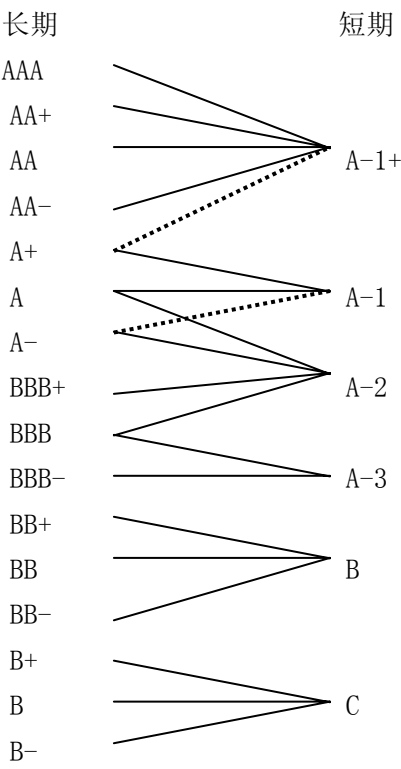
附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
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
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(权益合计+长期债务+短期债务)
净资产收益率	净利润/所有者权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+权益合计)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+权益合计)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自由纯现金债务比	(经营活动产生的现金净流量+取得投资收益所收到的现金)/(长期债务+短期债务)
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收账款+应收票据)平均余额
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券

附表 5 短期融资券信用级别设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是本公司评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。 在此评级中另可有+号调整为 A-1+ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券有较强的还本付息能力，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。

附表 6：长期信用级别与短期信用级别的对应关系



注：虚线情况下的对应关系很少见。

联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司关于 北京京城机电控股有限责任公司 2005 年第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）将在北京京城机电控股有限责任公司（以下简称“京城控股公司”）2005 年第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

京城控股公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。京城控股公司如发生重大变化，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京城控股公司的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现京城控股公司出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如京城控股公司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，直至京城控股公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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京城控股公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零五年十月九日

