

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 1504 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持北京京城机电控股有限责任公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,维持“10京机电MTN1”AAA的信用等级,维持“12京机电MTN1”和“12京机电MTN2”AA⁺的信用等级,并维持“14京机电CP001”A-1的信用等级。

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一四年七月三十日

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

北京京城机电控股有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
 上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
10 京机电 MTN1 10 亿元		2010/08/19-2015/08/19	AAA	AAA
12 京机电 MTN1 10 亿元		2012/02/15-2017/02/15	AA ⁺	AA ⁺
12 京机电 MTN2 10 亿元		2012/11/30-2017/11/30	AA ⁺	AA ⁺
14 京机电 CP001 15 亿元		2014/03/06-2015/03/06	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 30 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	60.94	73.15	56.81	49.53
资产总额(亿元)	296.44	364.54	361.89	369.22
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	99.86	107.53	106.30	107.04
长期债务(亿元)	12.12	34.16	33.30	34.96
全部债务(亿元)	29.13	92.98	88.82	90.47
营业收入(亿元)	198.11	203.27	208.98	33.69
利润总额(亿元)	8.08	6.00	0.36	0.34
EBITDA(亿元)	13.71	13.38	7.57	--
经营性净现金流(亿元)	3.73	1.07	9.17	-9.22
营业利润率(%)	13.91	12.08	9.03	7.57
净资产收益率(%)	6.11	3.93	-0.80	--
资产负债率(%)	66.31	70.50	70.62	71.01
全部债务资本化比率(%)	22.58	46.37	45.52	45.81
流动比率(%)	150.63	138.53	142.23	144.92
全部债务/EBITDA(倍)	2.12	6.95	11.73	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.66	8.45	3.50	--
经营现金流动负债比(%)	2.61	0.63	5.62	--

注: 1. 公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

2. 公司将短期融资券计入应付债券, 本报告将其调整至短期有息债务, 相关财务指标亦做相应调整。

分析师

周天 刘新泉

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

北京京城机电控股有限责任公司 (以下简称“京城机电”或“公司”) 是北京市国有资产监督管理委员会下属的大型国有企业。跟踪期内, 面对不利的国内外经济环境, 公司在技术实力和经营规模等方面仍具有较强实力。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到, 受上下游双重挤压以及同业竞争加剧等影响, 公司主营业务盈利能力出现下滑, 财务费用对利润总额侵蚀大等因素均可能给公司信用基本面造成不利影响。

未来, 随着公司对政策支持性业务 (如新能源、环保产业板块等) 投入的加大、核心业务板块产品的升级换代、多元化经营抗风险能力的提升, 公司综合竞争实力有望稳步增强。

中债信用增进投资股份有限公司 (以下简称“中债增进”) 作为外部增信机构, 为“10 京机电 MTN1”的到期兑付提供不可撤销的连带责任担保, 中债增进担保实力强, 有效提升了“10 京机电 MTN1”的信用水平。

综合以上, 联合资信维持公司的主体长期信用等级 AA⁺, 评级展望为稳定, 维持“10 京机电 MTN1” AAA 的信用等级, 维持“12 京机电 MTN1”和“12 京机电 MTN2” AA⁺ 的信用等级, 并维持“14 京机电 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是北京市国有资产监督管理委员会下属的大型国有企业, 公司主营业务装备制造是国家产业升级政策的重点扶持领域。
2. 公司经营活动现金流入量对待偿还债券本金保障能力强。

关注

1. 跟踪期内, 公司主营业务盈利能力有所下

滑，财务费用增长较快，对营业利润侵蚀大，造成公司 2013 年以及 2014 年一季度亏损，利润总额对非经常性损益（营业外收入和投资收益）依赖度较高。

2. 近年来，机床工具、发电设备、工程机械等行业景气度下行，对公司经营造成一定影响。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京京城机电控股有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京京城机电控股有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因北京京城机电控股有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京京城机电控股有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

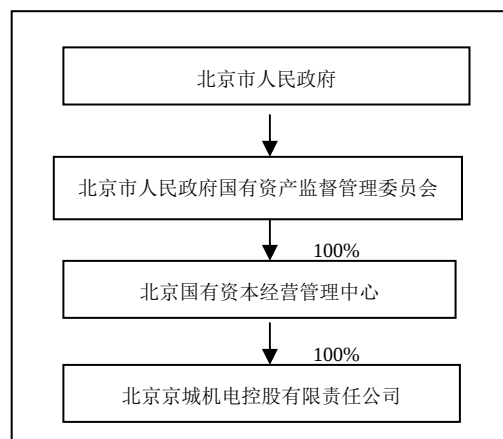
一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于北京京城机电控股有限责任公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

北京京城机电控股有限责任公司是北京市政府授权进行资产经营的国有独资公司，其前身为成立于 1949 年的北京市人民政府工业局；1997 年改制为北京机电工业控股（集团）有限责任公司；2000 年更名为现名；2009 年划转至北京国有资本经营管理中心。公司 2013 年注册资本共增资 13000.00 万元；根据北京市国有资产管理委员会 2013 年 6 月 4 日（京国资字【2013】96 号）《关于拨付 2013 年国有资本经营预算资金的通知》文件，本公司于 2013 年 5 月 31 日收到北京市财政局拨付的国有资本经营预算资金 10000 万元，2013 年 5 月 31 日以 312 号凭证增加实收资本处理；根据北京市国有资产管理委员会 2013 年 9 月 16 日（京国资字【2013】164 号）《关于拨付 2013 年国有资本经营预算资金的通知》文件，本公司于 2013 年 8 月 21 日收到北京市财政局拨付的国有资本经营预算资金 1000 万元，2013 年 12 月 31 日以 622 号凭证增加实收资本 1000 万元；根据北京市国有资产管理委员会 2013 年 9 月 16 日（京国资字【2013】188 号）《关于拨付 2013 年国有资本经营预算资金的通知》文件，本公司于 2013 年 8 月 21 日收到北京市财政局拨付的国有资本经营预算资金 2000 万元，2013 年 12 月 31 日以 622 号凭证增加实收资本 200 万元；截至 2014 年 3 月底，公司注册资本 169558.71 万元，实收资本 190558.71 万元。

图 1 公司股权结构情况



资料来源：公司提供

公司属于装备制造行业企业，目前主要业务板块包括数控机床、发电设备、印刷机械、工业气瓶和工程机械等。

公司经营范围包括：授权范围内的国有资产管理；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（不含汽车）。

公司内设战略及运营管理部、投资发展部、资产管理部、人力资源部、财务部、市场部等职能部门。截至 2013 年底，公司合并范围内共有二级子公司 31 家，其中：全资子公司 18 家，控股及拥有控制权的子公司 8 家，事业单位 5 家。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额为 361.89 亿元，所有者权益为 106.30 亿元（含少数股东权益 32.98 亿元）；2013 年公司实现营业收入 208.98 亿元，实现利润总额为 0.36 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 369.22 亿元，所有者权益为 107.03 亿元（含少数股东权益 32.69 亿元）；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 33.69 亿元，实现利润总额 0.34 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区东三环中路 59 号；法定代表人：任亚光。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运

输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，

房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极

的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

公司所属行业为装备制造业，主要涉及数控机床、发电设备、物流产业、气体储运、工程机械、环保设备等业务板块。

1. 行业现状

装备制造业作为国家工业的核心和基础，是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性新兴产业。经过半个多世纪的发展，中国装备制造业已经形成了门类齐全、规模庞大的产业体系。2010年，装备制造业行业的市场需求在宏观政策的积极作用下保持2009年以来的强劲增长态势，行业收入及利润增速均处于较高水平。2011年，装备制造业增速出现回落，国内规模以上装备工业增加值比上年增长15.1%，增速较上年下降约5个百分点，但仍然快于全部规模以上工业；机械联合会统计的重点联系企业新签订单的增速也出现下降。2012年，受固定资产投资增速放缓和出口持续下滑的影响，装备制造业增加值的增速继续回落，且低于全部规模以上工业增加值。2013年，中国装备制造业增速总体呈持续小幅回升态势，一季度、上半年、前三季度、全年增加值分别同比增长9.70%、9.73%、10.20%、11.03%，全年增加值的增速高于全国工业增加值增速1.33个百分点；全年完成出口交货值64845.5亿元，同比增长4.04%。

从机械联合会重点联系企业订单情况看，

2012年累计已呈现负增长局面（2011年同比增长6%），其中工程机械、船舶、机床、载重汽车、发电设备订单下滑最为明显。2013年，装备工业订单扭转持续下滑的局面，出现缓慢回升局面，全年机械工业重点调查企业的订单增幅回升至10.19%，但订单增长仍较为缓慢，特别是冶金设备、矿山设备、煤炭机械等行业需求不足的问题较为明显。

从装备制造业的重点行业看，2013年，中国汽车产销量分别同比上升14.76%和13.87%，增幅较上年分别提高10.2个和9.6个百分点，是带动装备制造业生产回升的重要力量；电气机械行业增加值同比增长10.9%，增速高于上年1.2个百分点，增速继续加快；计算机、通信和其他电子设备行业增加值同比增长11.3%，各月累计增速总体保持在11.1~11.5%，呈平稳增长态势；机床工具行业降幅收窄，其中金切机床产量（同比下降2%）降幅较上年收窄11.4个百分点，数控金切机床产量（同比增长2%），金属成形机床产量（同比下降1.3%）降幅较上年收窄3.4个百分点；工程机械行业的装载机、压实机械、水泥专用设备产量分别同比增长1.8%、2.6%和6.3%，挖掘机产量也于12月由下滑转为增长（同比增长1.4%），增幅较小但依然保持增长；农业机械行业主要产品产量有升有降，中型、小型拖拉机和收获机械产量分别同比增长13.9%、4.9%和0.9%，饲料生产专用设备和大型拖拉机产量分别同比下降6.1%和1.7%；仪器仪表行业增加值同比增长11.8%，持续较快的增长；造船完工量4534万载重吨，同比下降24.7%，新承接船舶订单量6984万载重吨，同比增长242.2%，船舶工业结构调整呈现出向好趋势。

整体看，2013年，装备制造业相比2012年增速总体呈持续小幅回升态势，但受整个工业产能过剩影响，冶金设备、矿山设备、煤炭机械等行业需求仍然低迷，且装备制造业生产周期长、调整难度大，快速走出下行压力仍具一定挑战。

2. 行业关注

中国装备制造业在迅速发展的同时，仍然在技术研发、产品结构、盈利水平、行业发展动力等方面存在一定问题。

技术研发方面，中国装备制造业总体技术水平不高，处于全球产业链的末端环节，利润率低下，导致难有足够资金投入研发，研发能力薄弱，导致自主开发能力差、大量成套设备依靠进口，产品的技术含量受制于国外大型公司，制约企业向高端工业化发展。当前，世界制造业的发展已呈现出四大趋势：绿色制造业、极端制造业、制造业与高新技术广泛融合以及信息技术融入传统制造业；而中国在这些领域也远远落在了后边。

产品结构方面：一方面，中低端产品产能过剩、高端产品研发能力和产业化能力弱，企业生产能力多集中于中低端产品，考虑到设备的可持续使用和资金制约等因素，多致力于现有产品扩大产能，致使不少产品产能过剩；同时，高端产品生产能力短缺，致使国外产品大量涌入国内市场，国外巨头占据全球产业链中具有较高利润率的环节，国内企业的高端产品即使取得国产化突破，也会受到国外巨头在价格上的打压，难以顺利取得市场。另一方面，由于缺乏具有系统设计、系统成套和工程总承包能力的制造业企业，导致企业具备生产设备部分零件能力，但较少生产成套设备，在产业链中只能赚很少的利润，难以发展具有高附加值的自有品牌。

外贸出口方面，2013年，在世界经济复苏延缓、西方国家“再工业化”战略推进、国际竞争日趋激烈、贸易保护主义出现的背景下，虽然中国装备制造业不断加快产品结构调整和技术升级，全年累计增速于12月由负转正，但外贸出口压力仍较大，全年装备制造业累计完成出口交货值同比增长4.04%，低于全部工业出口平均水平0.96个百分点。

经营效益方面，根据机械工业信息研究院战略与规划研究所发布的《2013年中国装备制

造业发展报告》，2013年，全国规模以上装备制造企业完成主营业务收入284386.4亿元，同比增长12.35%，增幅同比提高2.82个百分点；实现利润17532.5亿元，同比增长16.07%，增幅同比提高11.51个百分点；主营业务收入利润率为6.17%，同比提高0.20个百分点，收入利润率的增长仍显乏力。同时，由于当前市场需求整体不足，通用和中低档产品出现重复生产的情况，同质化竞争激烈，2013年装备产品价格持续低位运行，当月价格指数已持续25个月低于100%，累计价格指数也持续24个月低于100%，全年装备产品累计价格指数为98.6，且总体上呈逐月微降趋势。总体看，装备制造业整体的主营业务收入、利润等经济效益指标总体呈现回升趋势，且回升速度快于产销；但企业利润率增长仍显乏力，装备产品价格持续走低。

3. 行业政策

2012年5月，工业和信息化部印发了《高端装备制造业“十二五”发展规划》，明确了包括轨道交通装备、智能制造装备、海洋工程装备等五个重点方向，并对到中国高端装备制造业发展提出了主要目标：到2015年，高端装备制造业销售收入超过6万亿元，在装备制造业中的占比提高到15%，工业增加值率达到28%；高端装备所需的关键配套系统与设备、关键零部件与基础件制造能力显著提高，其性能和质量达到国际先进水平，智能技术及核心装置得到普遍推广应用，高端装备重点产业智能化率超过30%。其中，首批用于补贴智能装备制造的资金已经下达，第一批落实补贴资金的智能制造装备有19个项目，国家补贴资金9.5亿元，现已正式启动；尤其为支持智能制造装备企业拓展市场，国家将划拨首台套补贴资金，补贴资金高达产品销售价格的25%~50%。这表明，中国支持高端装备制造的相关政策开始逐渐落地。

2014年，财政部、发改委、工信部、海关总署、国税总局、能源局六部委联合发布《关于调整重大技术装备进口税收政策的通知》，对

重大技术装备进口税收政策进行调整：根据国内产业发展情况，自2014年3月1日起，将国家支持发展的油气钻探设备、半潜式钻井平台、液化天然气运输船、深水物探船、接触网多功能综合作业车、湿式电除尘器等装备纳入到重大技术装备进口税收政策支持范围；同时，取消直流供电牵引设备、火灾自动报警及气体灭火系统、联锁系统、燃煤电站烟气脱硝成套设备等装备进口免税政策；调整三代核电机组核岛设备、二代改进型核电机组核岛设备与常规岛设备、清筛机、混凝土泵车、城市轨道交通装备等装备的进口免税零部件及原材料目录。该调整主要目的为提高中国企业的核心竞争力及自主创新能力，促进行业发展。

4. 未来发展

从国家政策看，装备制造业是国家“十二五”期间重点扶持的战略行业之一。2011年11月，工信部为进一步贯彻落实《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》及《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020年）》，发布《“十二五”产业技术创新规划》（以下简称“规划”），规划范围涵盖原材料、装备制造、消费品、信息产业四个领域。规划指出装备制造作为“十二五”期间的重点领域技术发展方向，将继续加快高端制造业等科技重大专项实施，加大资金投入力度，鼓励企业为主体参与重大专项，实现重点领域核心技术的突破，力争到2020年，实现高端装备制造产业销售收入超过6万亿元，销售产值占装备制造业销售产值的三成以上，国内市场满足率超过四分之一。

未来，在国家政策的大力鼓励下，中国装备制造业有望进入加速发展阶段，在提出“向高端装备制造转化”目标的背景下，海外并购和合资建厂带来的技术引进和产业链的延伸将进一步提高中国装备制造业企业的产品附加值和竞争力，相关企业将面临新一轮的发展机遇。

5. 区域经济环境

公司总部位于北京市，北京市的经济发展状况对公司的影响较大。北京市是中华人民共和国的首都，全国政治、文化和国际交往中心，也是中国陆空交通的总枢纽。北京市位于华北平原北端，东南局部地区与天津市相连，其余为河北省所环绕。

北京市 2013 全年实现地区生产总值 19500.6 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 161.8 亿元，增长 3.0%；第二产业增加值 4352.3 亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 14986.5 亿元，增长 7.6%。北京产业结构变为 0.8:22.3:76.9，第三产业占 GDP 比重继续上升。2012 年，北京市全市完成地方财政收入（公共财政预算）3661.1 亿元，比上年增长 10.4%。其中，实现增值税和营业税 574.9 亿元和 1034.8 亿元，分别增长 83.1%和下降 10.2%；实现企业所得税和个人所得税 802.1 亿元和 333.8 亿元，分别增长 6.6%和 18.6%。地方公共财政预算支出 4170.2 亿元，增长 13.2%。其中，用于农林水事务、节能环保、科学技术、城乡社区事务的支出分别增长 33.7%、21.7%、17.4%和 17.4%。

2013 年，北京市全年实现工业增加值 3536.9 亿元，比上年增长 7.8%。其中，规模以上工业企业增加值增长 8%。在规模以上工业中，高技术制造业、现代制造业增加值分别增长 10.4%和 14.2%。规模以上工业销售产值 17062.1 亿元，增长 7%。其中内销产值 15549.7 亿元，增长 7.7%；出口交货值 1512.4 亿元，增长 0.3 %。产品销售率为 99.2%。

2013 年，北京市全年完成全社会固定资产投资 7032.2 亿元，比上年增长 8.8%。其中，国有及国有控股单位完成投资 4156.8 亿元，比上年增长 4.6%；民间投资完成 2419.5 亿元，比上年增长 15.9%。全年完成基础设施投资 1785.7 亿元，下降 0.2%，主要投向交通运输和公共服务业，交通运输投资 664.5 亿元，所占比重为 37.2%，公共服务业投资 451.3 亿元，

所占比重为 25.3%。全年完成房地产开发投资 3483.4 亿元，比上年增长 10.5%。其中住宅投资 1724.6 亿元，增长 5.9%；办公楼投资 611.7 亿元，增长 59%；商业、非公益用房及其他投资 1147.1 亿元，增长 0.6%。

总的来看，北京市区域经济不断发展，总体竞争力持续提升，地方财政稳步增长，将为公司提供良好的外部发展环境和强大的经济支持。

五、基础素质分析

1. 产权情况

截至 2014 年 3 月底，公司注册资本为 169558.71 万元，实收资本 190558.71 万元。北京市国有资本经营管理中心持有本公司 100% 的股权，为本公司的控股股东。公司实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会，持有北京市国有资本经营管理中心 100% 的股权。

2. 人员素质

截至 2014 年 3 月底，集团员工总人数 22119 人。从学历构成看，本科及以上学历占 23.00%，大专学历占 21.00%，高中、中专及以下学历占 56.00%；从岗位构成看，经营管理人员占 21.00%，专业技术人员占 27.00%，工勤技能人员占 52.00%。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及高层等方面无重大变化。

七、重大事项

1. 上市子公司名称以及证券名称变更

公司所属上市子公司北人印刷机械股份有限公司于 2012 年度第一次临时股东大会和 2013 年度第一次临时股东大会审议通过《关于

变更公司名称并修订公司章程的议案》，经北京市工商行政管理局核准，公司已完成了公司名称、公司住所、经营范围的工商变更登记手续，并取得了变更后的企业法人营业执照（注册号为：110000005015956）。

经北京市工商行政管理局核准，公司中文名称由 北人印刷机械股份有限公司更改为北京京城机电股份有限公司（以下简称“京城股份”）。英文名称由 Beiren Printing Machinery Holdings Limited 变更为 Beijing Jingcheng Machinery Electric Company Limited。

经公司申请并经上海证券交易所批准，公司 A 股证券简称自 2014 年 2 月 10 日起由北人股份变更为京城股份，公司 A 股证券代码 600860 不变。

经公司申请并经香港联合交易所批准，公司 H 股证券简称自 2014 年 2 月 4 日起由北人印刷机械股份变更为京城机电股份，英文简称由 BEIREN PRINTING 变更为 JINGCHENG MAC, 公司 H 股证券代码 0187 不变。

3. 上市公司退市风险警示

公司所属上市子公司京城机电股份有限公司 2014 年 3 月 27 日发布公告，公告内容为由于京城股份 2012 年、2013 年度经审计的净利润为负值，京城股份连续两年亏损，公司将被实施退市风险警示，公司 A 股股票实施退市风险警示的起始日为 2014 年 3 月 31 日；实施退市风险警示后 A 股股票简称变为 *ST 京城；A 股股票实施退市风险警示后将在风险警示版交易。

4. 涉及上市子公司重大资产置换

公司所属子公司北人印刷机械股份有限公司（现京城股份）于 2012 年 11 月与公司及子公司北人集团公司签署《重大资产置换协议》，拟以北人股份公司全部资产和负债与本公司所拥有的气体储运装备业务相关资产进行置换，差额部分由公司现金方式补足。拟置出资产为北人股份公司全部资产和负债，拟置入资产

为公司持有的北京天海工业有限公司 88.50% 股权、京城控股（香港）有限公司 100% 股权以及剥离环保业务后的北京京城压缩机有限公司 100% 股权。截至 2013 年 10 月 31 日，京城股份与公司、北人集团签署了《交割协议》。根据《交割协议》，自交割基准日（2013 年 10 月 31 日）起，公司对交付置入资产的义务已履行完毕，置入资产已由上市公司实际控制。上述北京天海工业有限公司 88.50% 股权、京城控股（香港）有限公司 100% 股权以及剥离环保业务后的北京京城压缩机有限公司 100% 股权均已过户登记至京城股份名下。

资产置换完成后，由于多方面原因导致重组置入资产 2013 年经营业绩下滑。针对置入资产 2013 年度盈利预测未实现的情况，京城机电承诺以现金方式向京城股份补偿置入资产 2013 年亏损金额的 100%，以及置入资产 2013 年盈利预测金额的 100%。其亏损的主要原因有：（1）石油天然气差价缩小对天然气瓶产品盈利能力产生影响；（2）下游行业波动对传统工业气瓶产品的盈利能力产生影响；（3）美国双反税率的实施的影响；（4）天海大学生公寓未能如期出售的影响等。

八、经营分析

分板块看，近年来公司发电设备、气体储运等业务发展较为稳定，工业物流板块发展速度较快；2013 年，除物流产业、气体储运、发电设备和液压产品板块外，其他板块营业收入均出现了不同程度地下滑。2013 年，公司全年实现营业收入 208.98 亿元，同比小幅上涨 4.15%。从毛利率看，2013 年，由于占比较大的数控机床、新能源和工业物流等主要板块毛利率均出现下滑，导致公司综合毛利率较上年下降 1.52 个百分点，为 10.84%。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 33.69 亿元，为上年全年水平的 16.12%。毛利率方面，2014 年一季度，公司综合营业毛利率水平继续

下降 1.64 个百分点至 9.20%，其主要原因是数控机床板块、新能源板块以及气体储运板块的毛利率下降所导致。其中数控机床板块毛利率下降的原因主要是产能利用率下降导致单位成本上升；而新能源板块毛利率下降的原因为原

材料价格上升所致；气体储运板块毛利率下降的原因为公司本板块的生产产品的更新换代。

整体看，跟踪期内，公司整体营业收入实现稳步增长，但主业盈利能力偏弱，财务费用高企，利润总额对营业外收入依赖性较强。

表1 2011~2014 年 3 月主要业务板块经营情况

	营业收入（亿元）				收入占比（%）				毛利率（%）			
	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
物流产业	43.30	64.17	82.61	14.71	22.17	31.98	39.53	43.66	1.92	1.65	1.51	1.63
数控机床	34.82	31.02	27.85	2.72	17.83	15.46	13.32	8.06	21.99	19.94	15.80	10.29
新能源/发电设备	43.24	31.18	31.78	4.45	22.14	15.54	15.21	13.19	16.40	15.85	9.63	8.76
气体储运	22.55	21.20	28.28	4.46	11.55	10.56	13.53	13.25	13.98	15.87	19.80	13.00
环保产业	10.22	9.99	6.23	0.72	5.23	4.98	2.98	2.13	13.38	14.73	21.83	34.72
液压产业	9.23	7.75	9.33	2.21	4.73	3.86	4.46	6.56	25.78	23.88	14.15	10.86
工程机械	6.76	7.36	6.32	1.19	3.46	3.67	3.02	3.53	16.80	16.36	16.61	17.65
印刷机械	8.82	7.91	2.58	1.18	4.52	3.94	1.23	3.49	19.71	16.26	19.77	27.97
其他	16.36	20.08	14.01	2.06	8.38	10.01	6.71	6.12	13.88	17.13	29.41	28.16
合计	195.29	200.66	208.98	33.69	100.00	100.00	100.00	100	14.15	12.36	10.84	9.20

资料来源：公司提供

1. 各经营板块分析

① 数控机床

公司从事数控机床业务的企业主要是北京北一机床股份有限公司以及北一机床下属子公司北京第二机床厂有限公司，北京机电院机床有限公司和北京第一机床厂。

在数控机床科研方面，公司积极承担国家科技重大专项、科技部及北京市科委项目，目前共承担国家科技重大专项 6 项，承担北京市科技项目 3 项，参与国家及北京市科技项目 22 项。

跟踪期内，公司数控机床板块有所下降，2013 年营业收入为 27.85 亿元，同比下降 10.22%。主要是市场需求持续低迷未见好转，产品订单情况不乐观，2013 年金属切削机床和数控机床的产销量均出现了下滑，直接导致了营业收入的下降；2014 年 1~3 月金属切削机床的产量仅为 2013 年全年的 15.62%，这也导致了 2014 年一季度数控机床板块的营业收入同比下降。毛利率方面，2013 年，数控机床板块毛利率为 15.80%，同比下降了 4.14 个百分点，

其原因主要是产能利用率下降导致单位成本上升。2014 年 1~3 月，数控机床板块毛利率为 10.29%，继续呈下降趋势。

销售方面，2013 年新签合同金额 65464 万元，2013 年重点客户签约金额为 10945 万元，与 2012 年同期签约额基本持平。

整体看，受外部环境影响及 2013 年整年机床市场低迷的影响，2013 年数控设备的市场增长步伐放缓，公司金属切削机床和数控机床产量均有所下降。未来机床板块逐步趋向数控化方向发展，机械手与数控机床的配合的生产线将是发展趋势，因此公司机床板块将不断加强对已有产品的完善、巩固，加强新产品的研发、研制，提升产品质量及品牌的价值，力争在未来数控机床市场占有率上做到稳中有升。市场拓展方面，公司计划将加大资本运作力度，积极寻找并购企业，通过国外并购提升产品技术水平，扩大产品种类；公司计划将通过国内并购提高中端产品产能，扩大市场份额，努力实现机床产业的跨越式发展。

表2 2012~2014年3月公司机床产品产销情况（单位：台、%）

产品名称	2012年			2013年			2014年1-3月		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
金属切削机床	4783	4323	90.38	3355	3661	109.12	512	601	117.38
其中：数控机床	1144	1148	100.35	663	1215	183.26	102	104	101.96

资料来源：公司提供

② 新能源/发电设备

公司从事发电输变电设备业务的企业主要是北京锅炉厂的下属子公司北京巴布科克·威尔科克斯有限公司和北京北重汽轮电机有限责任公司；新能源板块业务的平台为其子公司北京京城新能源有限公司。

公司生产的发电设备主要包括汽轮发电机、电站汽轮机、电站锅炉、工业锅炉等。2013年，汽轮发电机、电站汽轮机以及电站锅炉的销量均有不同程度的下降。

2013年，公司新能源/发电设备板块实现营业收入 31.78 亿元，同比有所上升。但从毛利率来看，新能源板块毛利率大幅下降了 6.22 个百分点至 9.63%，其主要原因是市场需求不足导致公司产能过剩，固定成本分摊率上升，同时公司新产品开发能力不足，产品设计优化及

工艺改进步伐较慢，不能快速形成新的利润增长点。此外原材料价格降幅远低于产品销售价格的降幅，且水电气暖等基础服务价格的上涨使公司盈利空间被进一步挤压。

未来在新能源板块方面，公司计划将加快双馈异步发电机、同步发电机等功能部件的开发和产业化，提高主机业务的综合竞争力。公司计划将通过引进具有国际领先水平的全系列产品和技术，迅速缩短产品的技术差距，加快市场需求的响应能力；计划将加强引进技术的消化吸收再创新能力，掌握整机设计、部件开发、系统控制等独立自主开发能力。公司计划将统筹规划，系统布局，以产业换资源的方式，加快建设风电整机及关组件生产基地，促进风电产业的快速发展。

表3 2011~2014年3月公司发电设备产销情况

产品名称	2011年		2012年	
	产量	销量	产量	销量
汽轮发电机（万千瓦）	332	332	191	191
电站汽轮机（万千瓦）	308	308	228	228
电站锅炉（蒸吨）	10376	10376	12797	12797
风力发电机组（兆瓦）			129.5	125.5
产品名称	2013年		2014年1-3月	
	产量	销量	产量	销量
汽轮发电机（万千瓦）	125	125	47	47
电站汽轮机（万千瓦）	111	111	50	50
电站锅炉（蒸吨）	8972	8972	0	0
风力发电机组（兆瓦）	67	55	0	0

资料来源：公司提供

③ 气体储运

公司从事气瓶制造业务的主要企业是天海工业有限公司，主要产品包括高压气瓶、缠绕瓶等。天海公司是全国规模最大的生产高压容器的企业，具有六个专业气瓶生产基地（北京

工业有限公司，主要产品包括高压气瓶、缠绕瓶等。天海公司是全国规模最大的生产高压容器的企业，具有六个专业气瓶生产基地（北京

生产基地、天津生产基地、上海生产基地、吉林生产基地、廊坊生产基地、大兴生产基地)。

2013年,公司气体储运板块实现收入28.28亿元,同比上升33.40%,其主要原因是公司2013年度低温储罐的产品的销售的增加导致收入增加,但其他产品销量均有所下降;毛利率为19.80%,同比上升了3.93个百分点。2013年,各产品生产及销售规模较为稳定,低温储罐增长迅速。2013年全年,环保产业板块新签订单9.03亿元,2014年1-3月,环保产业板块

新签订单3.19亿元。

未来规划方面,公司计划将加大固定资产投资和技术改造力度,统筹规划分步实施,加快总部及专用汽车和低温气瓶、车用LNG气瓶生产基地、长导管生产基地等建设,扩大现有天津和廊坊生产基地工业气瓶生产能力;有计划地开展兼并收购,努力获得国际领先的技术资源和市场渠道,扩大主业规模,提升产业竞争力,进一步完善产业链布局。

表4 2012-2014年3月公司气体储运产品产销情况

产品名称	2012年		2013年		2014年1-3月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
高压气瓶(万支)	212.23	224.34	202.96	208.02	34.09	25.17
缠绕瓶(万支)	30.17	29.75	27.15	28.50	7.42	1.99
铝内胆全缠绕复合气瓶(万支)	4.63	4.98	4.59	4.26	1.13	1.15
低温储罐(台)	285	261	355	382	76	72

资料来源:公司提供

④ 工程机械

公司从事工程机械业务的企业主要有北京京城重工机械有限责任公司和北京现代京城工程机械有限公司。

2013年,工程机械板块实现营业收入6.23亿元,同比降低14.13%,其主要原因是由于各种产品销量的减少;毛利率为16.61%,较上年上升0.25个百分点,同比变化不大。

未来规划方面,公司计划加大工程机械板

块投资力度,按照专业化、集约化的原则,充分结合客户市场,系统规划产业布局,合理配置供应链体系,加快工程机械产业基地的建设,为规模化发展提供必要的生产资源。公司将重点加快挖掘机械和矿用机械等业务的并购重组,解决技术来源、销售渠道和高端人才等方面的发展瓶颈;计划将加快公司系统内工程机械资源的整合,加强产业协同,扩大产业规模。

表5 2012-2014年3月公司工程机械板块分产品产销情况(单位:台、辆、%)

产品名称	2012年			2013年			2014年1-3月		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
汽车起重机	415	354	92.43	171	238	117.24	15	21	140.00
轮胎起重机	1	5	500.00	5	7	140.00	2	3	150.00
挖掘机	5864	6049	121.27	2748	2942	107.06	692	827	119.51
叉车	3548	3805	103.49	2444	2629	107.57	567	557	98.24
货车	125	149	73.28	39	53	135.90	4	7	175.00
高空作业平台	191	221	115.71	155	120	77.42	24	21	87.50
汽车起重机专用底盘	95	105	110.53	74	74	100.00	8	8	100.00

资料来源:公司提供

⑤ 环保设备业务

作为“十二五”国家规划的战略新兴产业,环保产业未来具备较为广阔的发展空间,只是

2012 年环保相关的政策尚处于论证和宏观规划阶段，尚未转变为企业订单和收入。2013 年，环保设备业务实现营业收入 6.23 亿元，较 2012 年下降 37.64%，主要原因是气体压缩机的销量有所下降。其中，毛利率有所上升的主要原因是毛利率较低的气体压缩机在 2013 年销量下降。

跟踪期内，受行业增速放缓、市场需求不足的影响，公司主要产品环保专用设备以及气体压缩机的销量均出现下滑。

环保板块的未来发展方面，公司计划将巩固在危险废弃物处理设备制造优势，建立城市生活垃圾处理设备、污泥处理设备等研发和制造优势，成为首选的设备供应商；抓住环保基础设施投资建设的市场机遇，建立全面的解决方案提供能力，成为重要的环保领域工程承包建造商；计划将向价值链的高端延伸，提供投资运营服务，获得优质运营项目，提高综合收益，成为全面解决方案的环保服务供应商。

表6 环保设备板块主要产品产量
(单位：套、台)

产品名称	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
环境保护专用设备	7	8	14	8
其中：固体废气物 处理设备	7	8	14	8
气体压缩机	2793	3218	2853	473

资料来源：公司提供

⑥印刷机械、物流产业及其他

公司印刷机械业务主要由子公司北人集团和北人股份经营。2013 年，公司印刷机械实现营业收入 2.58 亿元，毛利率为 19.77%。

公司工业物流业务主要由子公司北京京城工业物流有限公司经营。2013 年，公司工业物

流业务实现收入 82.61 亿元。该板块业务毛利率较低，2013 年为 1.51%。

公司其他业务构成较为复杂，包括起重机、钢材贸易、房屋租赁、融资租赁、电线电缆和开关销售等。

表7 公司其他业务主要生产企业及产品情况

主要板块	主要企业	产品
印刷产业	北人集团	印刷机
液压产业	华德液压	液压件
工业物流	北京京城工业物流有限公司	--

资料来源：公司提供

总体看，由于相关行业景气下行，近年来公司经营压力有所增大，收入增长速度放缓，盈利能力受市场竞争激烈影响而有所下滑；公司核心业务在技术、规模及市场份额上具有优势，经营稳定，但发展随着其所在行业升级逐渐出现分化。同时，联合资信关注到，公司涉及的产业过于分散，而且关联性不高；产品在细分行业中市场占有率不高且多以低端产品为主，毛利率较低；中高端产品市场定位及产品技术质量有待完善，难以实现规模化批量化发展；部分产业不适应首都建设世界城市的产业发展环境的要求，高能耗、劳动密集型、附加值低的产业和业务需要进行升级和转移。

2. 在建工程

截至 2013 年底，公司主要在建工程项目有呼和浩特市生活垃圾处理厂搬迁、升级改造工程，台州固体废弃物（金属）再生利用产业转型升级示范项目，京城新能源（酒泉）装备有限公司风力发电及整机制造项目，北京天海工业有限公司车用液化气瓶与低温设备生产基地项目等。公司对政策支持性板块（如新能源、环保产业板块等）项目建设投入的规模较大。

表8 截至2014年3月底，公司主要在建工程情况（单位：万元）

序号	项目名称	计划投资额	截至 2014 年 3 月底已 投资	2014 年计划再投 资	2015 年投资计 划	资金来源
----	------	-------	-----------------------	-----------------	----------------	------

序号	项目名称	计划投资额	截至 2014 年 3 月底已投资	2014 年计划再投资	2015 年投资计划	资金来源
1	呼和浩特市生活垃圾处理厂搬迁、升级改造工程	43094.00	42850.55	243.45	0.00	自筹 1530 万元，银行贷款 11000 万元，融资租赁 25000 万元，其他借款 5564 万元。
2	台州固体废弃物（金属）再生利用产业转型升级示范项目	39970.00	32474.63	7495.37	0.00	自有资金 26000 万元，当地银行贷款 13800 万元。
3	商都基地项目	41535.00	29766.36	8474.77	3293.87	注册资本金 11000 万元，融资租赁 29411 万元，自有资金 1124 万元。
4	北京天海工业有限公司车用液化气瓶与低温设备生产基地项目	92620.00	32748.00	23021.00	36851.00	自筹 50620 万元，贷款 12000 万元，自筹资金 30000 万元。
5	风力发电机及整机制造项目	29295.00	19655.61	6816.39	2823.00	注册资本金 15000 万元，自有资金 14295 万元。
合计		246514.00	157495.15	46050.98	42967.87	

资料来源：公司提供

其中投资最大的项目为北京天海工业有限公司车用液化气瓶与低温设备生产基地项目，其主要产品为自增压型机动车焊接绝热气瓶。随着天然气的快速普及，天然气汽车被大力推广，液化天然气车辆改装和制造的市场需求越来越大，将被广泛应用于市内公交，长途客运，长途货运等行业。从气体包装容器制造业的角度分析，公司将着重发展以新能源为主的车用液化天然气焊接绝热气瓶等高技术含量、高附加值产品，走产品差异化之路。预计整个项目投产后，将给公司带来每年 1~3 个亿的年收入。

总体看，公司目前在建工程规模较适宜，投资扩张速度有所放缓。公司其他项目建设的实施将一定程度上取决于未来政策环境、行业景气度和融资规模等因素的好转。

3. 经营效率

2011~2013 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均有所下降，2013 年分别为 4.92 次、2.28 次和 0.58 次。公司发电设备板块和机床板块营业收入占比较大，故公司存货周转次数较低，考虑到所处行

业的特点，公司整体资产周转效率尚可。

总体看，虽然公司近年来收入规模增速放缓，整体经营效率下降。

九、募集资金使用情况

公司于 2010 年 8 月发行“10 京机电 MTN1”，发行额度为 10 亿元，发行期限为 5 年，募集资金用途为：3.9 亿元用于偿还银行借款；5 亿元补充项目建设资金；1.1 亿元补充营运资金。截至目前，上述募集资金已使用完毕。

公司于 2012 年 2 月发行“12 京机电 MTN1”，发行额度为 10 亿元，发行期限 5 年，募集资金用途为：9 亿元用于补充公司部分项目的建设资金；1 亿元用于发电设备、工程机械、输变电设备等板块的营运资金。截至目前，上述募集资金已使用完毕。

公司于 2012 年 11 月发行“12 京机电 MTN2”，发行额度为 10 亿元，发行期限为 5 年。募集资金用途为：全部 10 亿元用于补充日常营运所需流动资金。截至目前，上述募集资金已使用完毕。

公司于 2014 年 3 月发行“14 京机电 CP001”，发行额度为 15 亿元，发行期限为 365 天。募集资金用途为：10 亿元用于偿还金融机构借款；5 亿元用于补充流动资金。截至目前，上述募集资金已使用完毕。

十、财务分析

公司提供的 2012、2013 年财务数据经瑞华会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况看，2013 年公司新纳入合并范围的子公司 5 家，分别是北京京城新能源（肇东）风力发电有限公司、延吉京城环保产业有限公司、北京北人印刷设备有限公司、北京北人迪普瑞印刷机械有限公司、北京北一海东青轨道技术发展有限责任公司，另外北京荣华实业总公司已于 2013 年 12 月 31 日注销，不再纳入本公司合并范围，合并范围较上年变化不大，财务可比性强。以下财务分析将主要以 2013 年合并报表期末数据为基础。

1. 盈利能力

2013 年，公司整体营业收入稳定增长，但毛利率有所下降，其中，除数控机床表现较 2012 年有所下滑，营业收入同比下降 10.22%，其他版块营业收入均有所上升；物流产业板块较 2012 年快速发展，营业收入同比增长 28.74%。2013 年，公司实现营业收入 208.98 亿元，同比增长 4.15%；营业利润率为 9.03%，较上年的 12.08% 有所下降。

跟踪期内，公司期间费用控制较好，期间费用率小幅上升，2013 年为 10.71%，较上年增长了 0.11 个百分点。2013 年，销售费用同比增长 2.88%，低于营业收入的增长率，而管理费用同比下降 8.53%，同时，财务费用增幅较大，同比增长 100.65%，其主要原因是 2012 年度公司有息债务的大幅上升。但总体看，财务费用总金额占比不大，对整个期间费用影响较小。

2013 年，公司投资收益为 2.42 亿元，同比下降 20.92%，原因主要是公司处置长期股权投资产生的投资收益的减少。投资收益的波动对公司盈利能力影响较大。同时，由于公司营业成本以及财务费用的上升，公司营业利润为 -1.26 亿元，较上年的 4.30 亿元有大幅下跌，近年来首次出现亏损。

主要受毛利率下降及财务费用增加的影响，2013 年，公司利润总额和净利润同比均出现一定下滑，2013 年分别为 0.36 亿元和 -0.84 亿元，分别同比减少 5.64 亿元和 5.07 亿元。2013 年公司营业外收入为 2.17 亿元，同比下降 6.06%，主要由其他利得和政府补助构成；公司营业外支出 0.54 亿元。2013 年，公司总资产收益率和净资产收益率均有较大幅度下滑，分别为 0.67% 和 -0.80%，同比分别下降 2.23 和 4.73 个百分点。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 33.69 亿元，占 2013 年全年的 16.12%；实现投资收益 0.23 亿元。2014 年 1~3 月，公司营业外收入为 2.71 亿元。2014 年一季度公司营业利润和利润总额分别为 -2.32 亿元和 0.34 亿元。2014 年 1~3 月，公司营业利润率为 7.57%，较 2013 年底有所下滑。

总体看，跟踪期内公司收入规模稳步增长，但盈利能力有所下降，且营业成本以及财务费用的波动对公司盈利水平影响较大。

2. 现金流及保障

2013 年，随着公司经营规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 10.91%，2013 年为 209.30 亿元，增速高于营业收入的增长；当期公司经营活动现金流入同比增长 12.72%，为 224.95 亿元。2013 年，公司经营活动现金流出规模增速略低于流入，同比增长 8.71%，为 215.78 亿元。2013 年，公司收到其他与经营活动有关的现金为 14.17 亿元，支付其他与经营活动有关的现金为 18.00 亿元。2013 年，公司经营活动现金净流量为 9.17 亿元。

2013 年,公司现金收入比从上年的 92.84%上升至 100.15%,公司现金收入质量有所改善。

投资活动方面,2013 年,公司投资活动现金流入为 5.60 亿元,主要为收回投资收到的现金以及取得投资收益收到的现金,分别为 1.85 亿元和 1.92 亿元。2013 年,公司投资活动支出的现金主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金以及投资支付的现金,分别为 17.88 亿元和 3.77 亿元,分别较 2012 年下降 29.52%和 77.52%,公司投资活动减少。2012 年及 2013 年,公司投资活动现金净流量分别为-41.66 亿元和-16.63 亿元。

2013 年筹资活动前现金流量净额为负,主要原因是自 2012 年起公司加大了固定资产的建设和投资规模。2013 年,筹资活动前现金流量净额为-7.46 亿元,公司对外部融资依赖程度大。跟踪期内,公司筹资活动现金流出主要为公司筹资活动偿还债务支付的现金,受公司发行短期融资券、中期票据和增加银行借款影响,其规模增长较快,2013 年为 53.78 亿元,较 2012 年大幅同比增长了 154.04%,公司筹资活动现金流出为 59.67 亿元;公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金,为 53.27 亿元。2012 年及 2013 年,公司筹资活动现金净流量分别为 48.69 亿元和-6.41 亿元,公司筹资活动现金流由正转负。

2014 年 1~3 月,公司经营活动产生的现金流入量为 35.20 亿元,受购买商品、接受劳务支付现金增长较快的影响,经营活动产生的现金流量净额为-9.22 亿元;投资活动产生的现金流入量为 0.46 亿元,投资活动产生的现金流量净额为-2.20 亿元;筹资活动产生的现金流量净额为 5.46 亿元。

综合分析,跟踪期内,随着公司经营规模的扩大,公司经营活动现金净流量规模大幅增加,现金收入实现质量有所改善;但随着公司债务规模近几年的快速扩大,公司面临较大的偿还债务的压力。

3. 资本及债务结构

资本结构

截至 2013 年底,公司资产总额为 361.89 亿元,其中流动资产占 64.16%,非流动资产占 35.84%。

截至 2013 年底,公司流动资产为 232.18 亿元,主要由货币资金(占 21.48%)、应收账款(占 15.74%)、预付账款(占 15.52%)、存货(占 36.24%)及其他流动资产(占 6.60%)构成。

截至 2013 年底,公司货币资金为 49.86 亿元,同比减少 21.89%,减少原因主要是公司偿还债务支付的现金大幅增加。其中现金和银行存款合计 43.13 亿元,其他货币资金 6.73 亿元。公司货币资金占流动资产的 21.48%,较为充足。

截至 2013 年底,公司应收账款账面余额为 42.78 亿元。公司对应收账款计提坏账准备合计 6.24 亿元,应收账款账面净额为 36.53 亿元。公司 2013 年度,对应收款项的可收回性进行全面分析、评估,对单项金额重大的应收账款,单独进行减值测试,根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额,确认减值损失,计提坏账准备;单项金额不重大的和经单独测试未减值的应收账款,采用账龄分析法,按应收账款的账龄和规定的提取比例确认减值损失,计提坏账准备按组合计提坏账准备的应收账款账面余额 41.24 亿元(占 96.40%),从账龄上看,账龄在 1 年以内的占 67.17%,账龄在 1~3 年的占 22.76%,3 年以上的占 10.07%。总体看,账龄在 1 年之内的应收账款占比较高,账龄较短。截至 2013 年底,公司应收账款前五名客户金额占应收账款账面净额的 11.35%,集中度较低。

截至 2013 年底,公司预付款项为 36.04 亿元,同比增加 34.48%,其主要原因是子公司通过合同向供应商预付的各类采购款增加。从账龄上看,账龄在 1 年以内的占 92.55%,账龄超过 1 年的预付款项主要为预付的材料款、设备

款，未结算原因主要是采购产品周期较长或合同尚未履行完毕。

截至 2013 年底，公司存货账面余额为 87.30 亿元，公司提取存货跌价准备 3.16 亿元，期末存货账面价值为 84.14 亿元。其中原材料占 18.84%、自制半成品及在产品占 50.31%、库存商品占 24.34%。

截至 2013 年底，公司其他流动资产为 15.32 亿元。其中，质保金占 94.84%，其余为财政应返还、预付各项其他费用等。

2013 年底，公司非流动资产为 129.71 亿元，主要包括固定资产（占 36.48%）、在建工程（占 15.30%）长期应收款（占 10.55%）、长期股权投资（占 18.69%）和投资性房地产（占 6.66%）。

截至 2013 年底，公司固定资产账面价值为 47.32 亿元。其中房屋建筑物占 51.01%、机器设备占 41.25%、运输工具占 2.39%、办公设备占 2.28%。

截至 2013 年底，公司在建工程 19.84 亿元，同比增长了 62.36%，主要是北京天海工业有限公司车用液化气瓶与低温设备项目增加了 2.42 亿元。

截至 2013 年底，公司投资性房地产为 8.64 亿元，其中房屋、建筑物占 88.31%，土地使用权占 11.69%。

截至 2013 年底，公司长期应收款 13.68 亿元，同比下降了 30.26%，主要是因为公司融资租赁业务规模发展减缓，融资租赁项目金额为 13.56 亿元，同比下降了 29.38%。

2013 年底，公司长期股权投资为 24.25 亿元，较上年变化不大。公司长期股权投资主要是对鄂尔多斯市京东方能源有限公司、北京 ABB 高压开关设备有限公司和北京现代京城工程机械有限公司等，目前，被投资企业运营情况良好，收益较为稳定。

截至 2014 年 3 月底，公司（合计）资产总额为 369.22 亿元，较上年底变化不大。其中流动资产占 64.77%，非流动资产占 35.23%，公司

资产构成变化不大。

总体看，公司流动资产中存货和货币资金占比较高，非流动资产主要由固定资产、长期股权投资和长期应收款构成，公司资产流动性一般，公司资产质量一般。

所有者权益

公司于 2013 年 5 月 31 日收到北京市财政局拨付的国有资本经营预算资金 1.00 亿元，2013 年 5 月 31 日以 312 号凭证增加实收资本处理；公司于 2013 年 9 月 9 日收到北京市财政局拨付的国有资本经营预算资金 0.10 亿元，2013 年 12 月 31 日以 622 号凭证增加实收资本处理；公司于 2013 年 9 月 17 日收到北京市财政局拨付的国有资本经营预算资金 0.20 亿元，2013 年 12 月 31 日以 622 号凭证增加实收资本处理，公司 2013 年实收资本增加至 19.06 亿元，主要是由于公司增加国有资本及权益 1.30 亿元。

截至 2013 年底，公司未分配利润为 4.78 亿元，同比大幅下降 48.21%，其原因主要有：2013 年由于亏损，净利润转入值为-0.13 亿元；2013 年提取盈余公积金 0.25 亿元；本年分配现金股利数 0.67 亿元；涉及公司本部收购子公司北一机床股份有限公司 8.00% 股权的账面价值的溢价部分 1.62 亿元；涉及上市子公司京城股份重大资产置换事项补足交易价格差额部分 0.80 亿元。截至 2013 年底，公司所有者权益为 106.31 亿元（其中，少数股东权益 32.98 亿元）。在归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 25.98%、资本公积占 66.25%、未分配利润占 6.52%。总体看，公司所有者权益较为稳定。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益为 107.42 亿元，较 2013 年底基本持平，所有者权益结构基本稳定。其中，未分配利润为 5.81 亿元。

负债

截至 2013 年底，公司负债总额为 255.58 亿元，其中流动负债占 63.87%，非流动负债占 36.13%，公司负债以流动负债为主，且流动负

债占比较 2012 年有一定下降,主要原因是短期借款的减少。

2013 年底,公司流动负债为 171.31 亿元,主要为短期借款(占 11.77%)、应付账款(占 28.82%)、预收款项(占 28.69%)和其他应付款(占 21.69%)。

截至 2013 年底,短期借款为 19.21 亿元,主要由信用借款、保证借款以及抵押借款构成,短期借款较 2012 年同比减少 30.17%,其主要原因是信用借款的大幅减少所致。

截至 2013 年底,公司应付账款为 47.05 亿元;其中,账龄在 1 年内的占 77.32%,账龄在 1~3 年的占 19.05%,账龄在 3 年以上的占 3.63%,账龄较短。

截至 2013 年底,公司预收账款为 46.83 亿元,主要是数控机床板块和发电设备板块预收的销售款;预收账款中,69.02%的账龄在 1 年内。

截至 2013 年底,公司其他应付款为 38.06 亿元,一年以上的其他应付款主要为计提的行业调整金、巴威项目外协扩散费用和研发资金等。

截至 2013 年底,公司非流动负债为 92.34 亿元,同比增长 7.76%,主要是由于应付债券增长所致,由 2012 年底的 52 亿元增长至 2013 年的 57 亿元。

2013 年底的非流动负债中,应付债券占 61.73%,专项应付款占 30.99%,长期借款占 3.57%。截至 2013 年,应付债券为 57.00 亿元,其中,一年内到期的短期融资券为 17.00 亿元(2013 年 4 月发行 17.00 亿元),中期票据有 30.00 亿元(2010 年 8 月发行的 10.00 亿元,2012 年 2 月发行的 10.00 亿元和 2012 年 11 月发行的 10.00 亿元,上述中期票据均为 5 年期)。

截至 2013 年底,公司专项应付款为 28.62 亿元,主要是搬迁补偿款(占 73.55%)、北京国际商务中心区开发建设有限公司(占 14.01%)等构成。其中,搬迁补偿款是北京市电线电缆厂、北京起重机器厂东三厂、北京开

关厂等的拆迁补偿款。由于该款项将专项专用于搬迁或安置职工等用途,因此公司将其计入专项应付款。

截至 2014 年 3 月底,公司负债合计为 262.18 亿元,较 2013 年底有所上升,主要是公司预收账款和应付债券增长所致。2014 年 3 月底,公司负债中流动负债占 62.94%,非流动负债占 37.06%,负债结构变化不大。

截至 2013 年底,公司债务总额为 88.81 亿元,较 2012 年底同比下降 4.48,其中短期债务 55.51 亿元,长期债务 33.30 亿元,债务结构基本保持稳定;截至 2014 年 3 月底,公司债务总额为 90.47 亿元,其中短期债务 55.51 亿元,长期债务 34.96 亿元,全部债务规模变化不大。

2013 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分别为 70.62%、45.52%和 23.85%,与上年相比有所下降。2014 年 3 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 71.01%、45.81%和 24.62%。

总体看,跟踪期内公司债务规模有所下降,债务负担保持稳定。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2013 年底流动比率为 142.23%,较 2012 年底有所上升,速动比率为 90.68%,较 2012 年底有所下降;截至 2014 年 3 月底,两项指标变化不大,分别为 144.92%和 89.31%。考虑到公司经营活动现金流入规模大,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,公司 EBITDA 下降较快,2013 年为 7.57 亿元,同比下降 43.42%。2011~2013 年,公司 EBITDA 利息倍数持续下降,分别为 12.66 倍、8.54 倍和 3.50 倍;2013 年,公司全部债务/EBITDA 快速上涨,由 2012 年的 6.95 倍大幅增长至 2013 年的 11.73 倍。总体看,跟踪期内,公司 EBITDA 对全部债务保障能力减弱较快。

2013 年公司经营活动产生的现金流入为

224.95亿元，为1年内应偿还债券本金（“14京机电CP001”15亿元）的15.00倍；为长期待偿还债券本金（“10京机电MTN1”+“12京机电MTN1”+“12京机电MTN2”，共计30亿元）的7.50倍；经营活动产生的现金流量净额为9.17亿元，为1年内待偿还本金的0.61倍。2013年，公司EBITDA为7.57亿元，为1年内待偿还本金的0.50倍，为长期待偿还本金的0.25倍。截至2014年3月底，公司现金类资产为49.53亿元，为1年内待偿还本金的3.30倍，为长期待偿还本金的1.65倍。总体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对1年内待偿还债务和长期待偿还债务的保障能力较强。

截至2014年3月底，公司无对外担保事项。

截至2014年3月底，公司获得银行授信额度共计90.34亿元，实际使用41.69亿元，公司间接融资渠道畅通；公司下属子公司京城股份为A股上市公司，公司具备直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司作为大型综合性装备制造企业集团，在政策支持、技术实力和经营规模等方面具有较强的综合优势。近年来，公司营业收入规模持续增长，但受下游行业需求和宏观经营环境影响，主业盈利能力偏弱，利润水平出现下滑。

随着经济增长方式的转变和产业升级的推进，国家对装备制造产业的扶持力度有望继续加大。公司深入推进产业整合，优化调整产业结构，整体竞争力有望进一步巩固与提高。未来，随着公司投资项目的相继达产，其技术和制造能力将进一步增强，收入水平和规模经济效益有望提升。

总体看，公司整体抗风险能力强。

十一、 担保分析

中债信用增进投资股份有限公司为“10京机电MTN1”的到期兑付提供不可撤销的连带责任担保。保证范围包括“10京机电MTN1”的本金及利息。

中债增进成立于2009年9月21日，是国内首家专业债券信用增进机构，接受中国人民银行监管，由中国银行间市场交易商协会联合6家银行间市场成员单位共同发起设立，注册资本60亿元。其中，中国石油天然气集团公司、国网资产管理有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、北京万行中兴实业投资有限公司各持16.5%股份，中国银行间市场交易商协会持1%股份，中债增进的股东背景和资本实力强大。

截至2013年末，中债增进资产总额86.22亿元，负债总额15.96亿元，所有者权益70.26亿元。2013年，中债增进实现各项营业收入15.79亿元，其中增信业务收入7.37亿元；净利润7.19亿元。

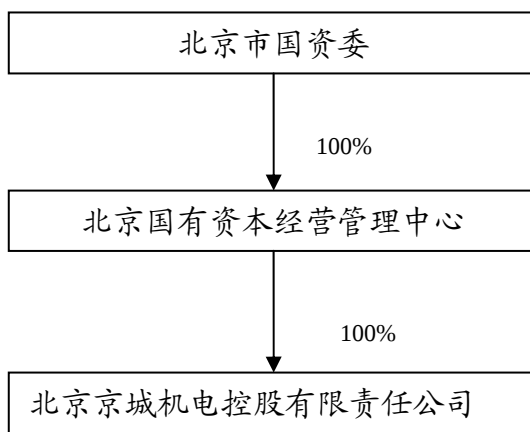
截至2014年3月底，中债增进资产总额86.44亿元，负债总额140.58亿元，所有者权益72.38亿元。2013年1~3月，中债增进实现营业收入3.51亿元，其中增信业务收入2.50亿元；净利润1.44亿元。

经联合资信评估有限公司评定，中债增进主体长期信用等级为AAA，该评级结论反映了中债增进的综合代偿能力强。

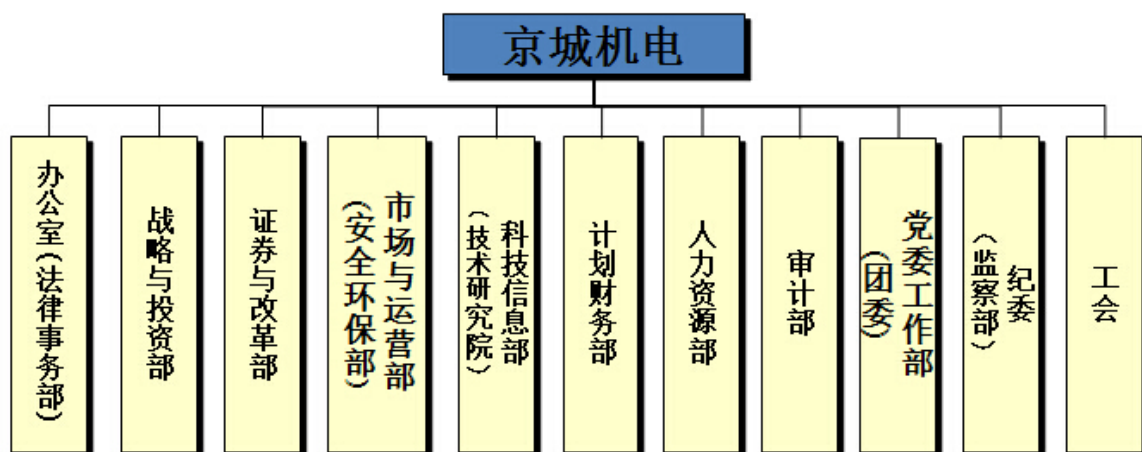
十二、 结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级AA⁺，评级展望为稳定，维持“10京机电MTN1”AAA的信用等级，维持“12京机电MTN1”和“12京机电MTN2”AA⁺的信用等级，并维持“14京机电CP001”A-1的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织结构图



附件 3 截至 2013 年底纳入公司合并范围的二级子公司情况

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	享有的表决权比例（%）
1	北人集团公司	17126.73	100.00	100.00
2	北京京城机电股份有限公司	42200.00	47.78	47.78
3	北京京城重工机械有限责任公司	73960.00	100.00	100.00
4	北京机电院高技术股份有限公司	13587.22	51.00	51.00
5	北京锅炉厂	2174.23	100.00	100.00
6	北京华德液压工业集团有限责任公司	39803.10	24.03	24.03
7	北京京城华德液压工业有限公司	20000.00	100.00	100.00
8	北京建机房地产有限责任公司	4363.60	55.00	55.00
9	北京起重机器厂	1082.42	100.00	100.00
10	北京市机电研究院	4966.26	100.00	100.00
11	北京北开电气股份有限公司	26998.00	99.93	99.93
12	北京重型电机厂	42609.58	100.00	100.00
13	北京西海工贸公司	10000.00	100.00	100.00
14	北京第一机床厂	32225.56	100.00	100.00
15	北京北一机床股份有限公司	122485.00	85.50	85.50
16	北京市电线电缆总厂	5000.04	100.00	100.00
17	北京京城工业物流有限公司	19518.72	74.80	74.80
18	北京市机械工业管理局党校	538.44	100.00	100.00
19	北京市机电产品标准质量监测中心	265.57	100.00	100.00
20	北京市工贸技师学院	50367.39	100.00	100.00
21	北京市机械工业局技术开发研究所	157.91	100.00	100.00
22	北京市液压技术研究所	300.12	100.00	100.00
23	北京毕捷电机股份有限公司	11000.00	100.00	100.00
24	北京巴布科克威尔科克斯有限公司	9437.52	50.00	50.00
25	北京京城国际融资租赁有限公司	21000.00	100.00	100.00
26	北京京城新能源有限公司	73446.00	100.00	100.00
27	北京京城机电资产管理有限责任公司	20000.00	100.00	100.00
28	北京京城长野工程机械有限公司	20000.00	100.00	100.00
29	北京京城机电控股有限责任公司培训中心	64.67	100.00	100.00
30	北京京城金太阳能源科技有限公司	10000.00	100.00	100.00
31	北京京城中都电器销售有限公司	20000.00	100.00	100.00

附件 4 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	60.94	73.15	56.81	49.53
资产总额(亿元)	296.44	364.54	361.89	369.22
所有者权益(亿元)	99.86	107.53	106.30	107.03
短期债务(亿元)	17.00	58.82	55.52	55.51
长期债务(亿元)	12.12	34.16	33.30	34.96
全部债务(亿元)	29.13	92.98	88.82	90.47
营业收入(亿元)	198.11	203.27	208.98	33.69
利润总额(亿元)	8.08	6.00	0.36	0.34
EBITDA(亿元)	13.71	13.38	7.57	--
经营性净现金流(亿元)	3.73	1.07	9.17	-9.22
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.19	5.11	4.92	--
存货周转次数(次)	2.13	2.16	2.28	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.62	0.58	--
现金收入比(%)	79.93	92.84	100.15	95.74
营业利润率(%)	13.91	12.08	9.03	7.57
总资本收益率(%)	5.57	2.90	0.67	--
净资产收益率(%)	6.11	3.93	-0.80	--
长期债务资本化比率(%)	10.83	24.11	23.85	24.62
全部债务资本化比率(%)	22.58	46.37	45.52	45.81
资产负债率(%)	66.31	70.50	70.62	71.01
流动比率(%)	150.63	138.53	142.23	144.92
速动比率(%)	92.91	90.93	90.68	89.31
经营现金流动负债比(%)	2.61	0.63	5.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.66	8.45	3.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.12	6.95	11.73	--

注：1.公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

2.公司将短期融资券计入应付债券，本报告将其调整至短期有息债务，相关财务指标亦做相应调整。

附件 5 有关指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (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/主营业务收入×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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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
 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
 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6 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息