

跟踪评级公告

联合[2015] 689 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”、“12京机电MTN2”和“14京机电MTN001” AA⁺的信用等级。

特此公告。



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 MTN001	12.5 亿元	2014/10/31-2019/10/31	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2015 年 6 月 4 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	68.23	52.03	55.25	45.70
资产总额(亿元)	364.54	361.89	364.14	355.74
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	107.53	106.30	106.15	103.19
长期债务(亿元)	34.16	33.30	48.81	22.20
全部债务(亿元)	92.98	88.82	92.69	87.93
营业收入(亿元)	203.27	208.98	182.46	26.94
利润总额(亿元)	6.00	0.36	-2.33	-2.89
EBITDA(亿元)	16.69	11.33	8.88	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	9.17	4.60	-3.77
营业利润率(%)	12.08	9.03	9.87	8.35
净资产收益率(%)	3.93	-0.80	-2.94	--
资产负债率(%)	70.50	70.62	70.85	70.99
全部债务资本化比率(%)	46.37	45.52	46.61	46.01
流动比率(%)	138.53	142.23	144.30	128.67
全部债务/EBITDA(倍)	5.57	7.84	10.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	1.79	1.27	--
经营现金流动负债比(%)	0.63	5.62	2.81	--

注: 1. 公司 2015 年一季度财务数据未经审计。

2. 公司将短期融资券和委托债权计入应付债券, 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。

3. 现金偿债倍数已剔除受限货币资金。

分析师

史延 杨涵

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, 公司盈利能力呈现下滑趋势, 公司资产负债率和期间费用持续增长, 对非经常损益依赖度较大, 但公司在技术实力和经营规模等方面仍具有较强实力。

随着公司对下属亏损子公司剥离力度的加大、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。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“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”、“12 京机电 MTN2”和 14 京机电 MTN001” AA⁺ 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. 跟踪期内, 公司经营活动现金流入量对待偿还中期票据本金保障能力强。

关注

1. 跟踪期内, 公司盈利能力有所下滑, 财务费用增长较快, 对营业利润侵蚀大, 造成公司 2014 年以及 2015 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，公司主要业务板块（机床工具、工程机械等）行业景气度下行，对公司经营造成一定影响。
3. 跟踪期内，公司下属子公司京城工业物流有限公司与浙商控股集团有限公司就委托采购合同款项问题存在纠纷，涉案金额 5.98 亿元，京城工业物流有限公司已于一审败诉，现在二审审理过程中，该法律诉讼事项可能造成公司现金类资产下降，影响公司偿债能力。

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(以下简称“公司”或“京城机电”)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。截至2015年3月底,公司注册资本190558.70万元,实收资本201098.71万元。

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(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2014年底,公司合并范围内共有二级子公司33家,其中:全资子公司18家,控股及拥有控制权的子公司10家,事业单位5家。

截至2014年底,公司(合并)资产总额为364.14亿元,所有者权益为106.15亿元(含少数股东权益34.09亿元);2014年公司实现营业收入182.46亿元,实现利润总额为-2.33亿元。

截至2015年3月底,公司(合并)资产总额为355.74亿元,所有者权益为103.19亿元(含少数股东权益32.39亿元);2015年1~3月公司实现营业收入26.94亿元,实现利润总额-2.93亿元。

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

2014年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国内生产总值636463亿元,按可比价格计算,比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为,在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万,调查失业率稳定在5.1%左右,居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终消费的比重提升,区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%,城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%,农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看,2014年,市场销售稳定增长,固定资产投资增速放缓,进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元,比上年名义增长12.0%(扣除价格因素实际增长10.9%)。固定资产投资(不含农户)502005亿元,比上年名义增长15.7%(扣除价格因素实际增长15.1%)。全年进出口总额264335亿元人民币,比上年增长2.3%。

2014年,中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元,比上年增长11140亿元,增长8.6%。其中,中央一般公共预算收入64490亿元,比上年增长4292亿元,增长7.1%;地方一般公共预算收入(本级)75860亿元,比上年增长6849亿元,增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元,同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元,比上年增长11449亿元,增长8.2%。其

中,中央本级支出 22570 亿元,比上年增长 2098 亿元,增长 10.2%;地方财政支出 129092 亿元,比上年增长 9351 亿元,增长 7.8%。

2014 年,中国人民银行继续实施稳健的货币政策,综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具(SLO)、常备借贷便利(SLF)等货币政策工具,创设中期借贷便利(MLF)和抵押补充贷款工具(PSL);非对称下调存贷款基准利率;两次实施定向降准。稳健货币政策的实施,使得货币信贷和社会融资平稳增长,贷款结构继续改善,企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末,广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%;人民币贷款余额同比增长 13.6%,比年初增加 9.78 万亿元,同比多增 8900 亿元;全年社会融资规模为 16.46 万亿元;12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%,比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年,中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出,2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右,居民消费价格涨幅 3%左右,城镇新增就业 1000 万人以上,城镇登记失业率 4.5%以内,进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年,稳增长为 2015 年经济工作首要任务,将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间,并将带动基础设施建设等投资,从而对经济稳定增长起到支撑作用。

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. 行业概况

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。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%。2014年,在固定资产投资增长逐步趋缓的形势下,全年行业主要增长指标与上年持平。装备价格总趋势维持下降,虽然营收规模保持增长,但利润增速继续下降,全年库存压力增加显著。截至四季度末,装备制造业产成品价值为1.3万亿元,同比增长18.3%,增速依然远高于主营业务收入8.9%的水平。

从装备制造业的行业分类情况上来看,2014年1~11月,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增加值同比增长12.4%,增速较上年同期加快8.1%,较2014年一季度、上半年和前三季度分别回落4.5%、回落0.9%和加快0.2%;汽车制造业增加值同比增长12.1%,增速较2013年同期回落2.3%,较2014年一季度、上半年和前三季度分别回落1.9%、1.3%和0.4%;计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长12%,增速较上年同期加快0.8%,较2014年一季度、上半年和前三季度分别加快0.7%、回落0.2%和回落0.1%;电气机械和器材制造业增加值同比增长9.6%,增速较上年同期回落1.3%,较2014年一季度、上半年和前三季度分别回落1.7%、1.2%和0.7%;仪器仪表制造业增加值同比增长9.6%,增速较上年同期降低2.2%,较2014年一季度、上半年和前三季度分别加快1.9%、回落0.8%和加快0.3%;通用设备制造业

增加值同比增长9.3%，增速与上年同期持平，较2014年一季度、上半年和前三季度分别回落1.6%、加快0.6%和加快0.7%；专用设备制造业增加值同比增长7.2%，增速较2014年同期回落1.3%，较2014年一季度、上半年和前三季度分别回落4.3%、1.4%和0.7%。

整体看，2014年，装备制造业相比2013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，研究开发能力薄弱，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，2014年以来，国务院常务会议就加快铁路、核电、建材生产等中国装备“走出去”的战略进程做出一系列具体规划，着力将装备制造业打造成为我国新的经济增长极。目前，一系列鼓励和扶持政策已经相继出台，部分初期探索项目也陆续落地。2014年中国装备制造业出口额达2.1万亿元，占全部产品出口收入的17%，电力、通信、石化、航空等大型成套设备出口呈快速增长势头。

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%。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2月，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。

2014年12月底，工信部与中国进出口银行发布了《关于加大重大技术装备融资支持力度的若干意见》，根据《意见》，支持重点包括研发及创新能力建设、技术改造和产业化、进口及技术引进、产品出口及企业“走出去”、企业兼并重组。金融服务内容包括：1、进出口银行利用出口买方信贷、出口卖方信贷、境外投资贷款、进口信贷、转型升级贷款等信贷产品，灵活运用银团贷款、融资担保、咨询顾问、选择权贷款等业务模式，满足企业多元化和个性化的融资需求；2、针对重大技术装备企业自主创业、自主创新项目，进出口银行通过特别融资账户和其发起设立的投资（引导）基金、担保公司为其提供股权投资、融资担保和相关增值服务；3、对国家通过技术改造资金、专项基金等方式支持的重大技术装备制造企业和项目，进出口银行提供金融服务支持。此外，《意见》提出建立重大项目库。建立重大项目库，定期或不定期将符合双方合作领域、具有引导和示范效应的项目列入项目库。对于已列入项目库的项目，进出口银行通过设立专项信贷规模、搭建特别评审通道、建立配套考核奖励机制等方式做好融资保障工作。

2015年5月，国务院公布《关于推进国际产能和装备制造合作的指导意见》，为抓住有利时机，推进国际产能和装备制造合作，实现我国经济提质增效升级，提出总体任务为，将与装备和产能契合度高、合作愿望强烈、合作条件和基础好的发展中国家作为重点国别，并积极开拓发达国家市场，以点带面，逐步扩展。将钢铁、有色、建材、铁路、电力、化工、轻纺、汽车、通信、工程机械、航空航天、船舶和海洋工程等作为重点行业，分类实施，有序推进。

4. 未来发展

从国家政策看，装备制造业是国家重点扶持的战略行业之一。近年来中国装备自主化迈上新台阶，载人航天与探月工程、“蛟龙”载人深潜器取得重大突破，大型运输机和大型客机已完成布局，研制工作取得重要进展。新兴产业发展取得重大进展，智能制造装备、海洋工程装备、先进轨道交通装备、新能源汽车等新兴产业发展取得明显成效。目前中国高端装备制造业产值占装备制造业比重已超过10%。

未来，中国将分步骤分阶段完成从装备制造业大国向装备制造业强国的战略转变。到2025年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第二方阵，部分优势产业率先实现既大又强；到2035年，中国装备制造业位居世界第二方阵前列，成为名副其实的装备制造业强国；到2050年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第一方阵，成为具有全球引领影响力的装备制造业强国。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 2014 全年实现地区生产总值 21330.8 亿元，同比增长 7.3%。其中，第一产业增加值 159 亿元，下降 0.1%；第二产业增加值 4545.5 亿元，增长 6.9%；第三产业增加值 16626.3 亿元，增长 7.5%。北京产业结构变为 0.7:21.4:77.9，第三产业占 GDP 比重继续上升。2014 年，北京市全市完成地方财政收入（公

共财政预算) 4027.2 亿元, 比上年增长 10.0%。其中, 增值税 646.7 亿元, 增长 12.5%; 营业税 1068.6 亿元, 增长 3.3%; 企业所得税和个人所得税 915.8 亿元和 383.5 亿元, 分别增长 14.2% 和 14.9%。地方公共财政预算支出 4510.5 亿元, 增长 8.1%。其中, 用于节能环保、科学技术、医疗卫生、农林水、城乡社区的支出分别增长 54.4%、20.3%、16.7%、15.5% 和 8.5%。

2014 年, 北京市实现工业增加值 3746.8 亿元, 比上年增长 6.0%。其中, 规模以上工业增加值增长 6.2%。在规模以上工业中, 国有控股企业增加值增长 6.7%; 高技术制造业、现代制造业增加值分别增长 11.0% 和 12.2%。全年规模以上工业中战略性新兴产业增加值比上年增长 17.9%, 对规模以上工业增长的贡献率达 62.7%。规模以上工业实现销售产值 17856.3 亿元, 增长 5.5%。其中内销产值 16446.4 亿元, 增长 6.6%; 出口交货值 1409.8 亿元, 下降 6.5%。

2014 年, 北京市全年完成全社会固定资产投资 7562.3 亿元, 比上年增长 7.5%。其中, 国有控股单位完成投资 4457.1 亿元, 比上年增长 7.2%; 民间投资完成 2620.7 亿元, 增长 8.3%。全年完成基础设施投资 2018.1 亿元, 增长 13.0%。从投向上看, 交通运输投资 756.5 亿元, 所占比重为 37.5%, 公共服务业投资 502.5 亿元, 所占比重为 24.9%。全年完成房地产开发投资 3911.3 亿元, 比上年增长 12.3%。其中, 住宅投资 1962 亿元, 增长 13.8%; 写字楼投资 750.2 亿元, 增长 22.6%; 商业、非公益用房及其他投资 1199.1 亿元, 增长 4.5%。

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 2015 年 3 月底, 公司注册资本 190558.70 万元, 实收资本 201098.71 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 2015 年 3 月底, 公司员工总人数 17096 人。从学历构成看, 本科及以上学历占 25.57%, 大专学历占 24.25%, 高中、中专及以下学历占 50.18%; 从岗位构成看, 经营管理人员占 21.24%, 专业技术人员占 28.02%, 工勤技能人员占 50.74%。

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

2013 年公司下属子公司北京京城工业物流有限公司(以下简称“京城工业物流”)与浙商控股集团有限公司(以下简称“浙商控股”)签订委托采购合同, 委托浙商控股为京城工业物流采购材料, 因京城工业物流未向浙商控股支付款项, 2013 年 10 月 21 日, 浙商控股以委托合同纠纷为由在杭州中院起诉京城工业物流, 涉案金额 5.98 亿元。京城工业物流在杭州中院一审败诉, 现在二审过程中。该法律诉讼事项可能造成公司现金类资产下降, 影响公司偿债能力。

八、经营分析

1. 经营现状

公司为装备制造企业，目前主要业务板块包括数控机床、发电设备、气体储运、工程机械、环保设备、印刷机械、物流产业等。公司为典型的周期行业，受宏观经济波动较大。

2012~2014 年，公司营业收入波动下降，年均降幅 5.26%。2014 年，公司全年实现营业收入 182.46 亿元，同比下降 12.69%。近年来公司物流产业、数控机床、气体储运、环保产业、工程机械、印刷机械等传统业务收入有所下滑，发电设备和液压产业板块发展稳定。

毛利率方面，受行业景气度低迷影响，2012~2014 年公司毛利率水平呈逐年下降态势，占比较大的数控机床、发电设备、气体储运、液压产业和工程机械等板块毛利率均下滑明

显。

分板块看，发电设备板块收入逐年增长，主要是由于发电设备生产周期较长，近年确认完工项目量较多，毛利率逐年下降主要是由于随着国内火电市场的萎缩和大容量火电机组上马项目日益增多，行业板块价格竞争激烈，各厂家为获订单纷纷降价，行业利润率大幅降低。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 26.94 亿元，为 2014 年的 14.76%，同比下降 25.08%，各大业务板块收入同比均有不同程度下滑。毛利率方面，2015 年 1~3 月，公司综合营业毛利率水平继续下降 1.58 个百分点至 9.06%，其主要原因是除物流板块之外，其他各业务板块毛利率下降所导致。其中数控机床板块和发电设备的毛利率下降主要是产能利用率下降导致单位成本增长以及原材料价格降幅远低于产品销售价格的降幅所致。

表 1 2012~2015 年 3 月营业收入概况（单位：亿元、%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
物流产业	64.17	31.98	1.65	82.61	39.53	1.51	63.19	34.63	1.74	5.33	19.79	2.15
数控机床	31.02	15.46	19.94	27.85	13.32	15.80	20.52	11.25	13.83	2.98	11.06	8.26
发电设备	31.18	15.54	15.85	31.78	15.21	9.63	36.29	19.89	6.2	7.07	26.24	7.58
气体储运	21.20	10.56	15.87	28.28	13.53	19.80	17.02	9.33	10.4	2.84	10.53	5.41
环保产业	9.99	4.98	14.73	6.23	2.98	21.83	6.05	3.32	21.24	0.65	2.40	29.75
液压产业	7.75	3.86	23.88	9.33	4.46	14.15	9.45	5.18	15.38	1.61	5.98	8.27
工程机械	7.36	3.67	16.36	6.32	3.02	16.61	5.49	3.01	11.25	0.92	3.40	13.11
印刷机械	7.91	3.94	16.26	2.58	1.23	19.77	6.93	3.80	28.12	1.38	5.13	29.59
其他	22.69	10.01	17.13	14.01	6.71	29.41	17.52	9.60	35.16	4.17	15.47	12.88
合计	203.27	100.00	12.36	208.98	100.00	10.84	182.46	100.00	10.64	26.94	100.00	9.06

资料来源：公司提供

2. 主要板块

数控机床

公司数控机床板块经营主体为北一机床。生产模式方面，对于非标产品，公司按订单生产；对于标准化产品，公司根据市场情况制定生产计划，自行生产。

2012~2014 年，由于船舶、火力发电设备

等行业产能过剩、增速放缓，使这些行业对机床的需求下降，尤其是大型、重型、超重型机床市场需求持续下滑，公司在手订单量不足，标准化产品的库存量较大，公司金属切削机床产销量逐年下滑。从产能利用率来看，近年来，公司金属切削机床产能利用率逐年下降；从产销率较高，维持在 89%以上。2013 年，金属切

削机床，尤其是数控机床的产销率大幅提高是由于公司加大了对库存的标准化产品的销售力度，当期标准化产品的销量较高。

表 2 机床板块产销情况（单位：台、%）

产品名称	2012 年			2013 年		
	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
其中：数控机床	1144	1148	100.35	663	1215	183.26
产品名称	2014 年			2015 年 1~3 月		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
金属切削机床	3058	2723	89.05	410	412	100.49
其中：数控机床	835	843	100.96	147	135	91.84

资料来源：公司提供

采购方面，公司数控机床板块生产主要原料为铸铁，由于公司机床板块业务原材料规格品种很多，大部分是在原材料市场上通过代理商进行比价采购，少部分直接向厂家采购。

表 3 机床板块前五名客户情况（单位：万元、%）

	2014 年		2015 年 1~3 月	
	销售金额	占比	销售金额	占比
第一名	3960.00	6.60	1620.00	12.77
第二名	2791.20	4.65	1248.00	9.84
第三名	2606.44	4.34	1220.80	9.63
第四名	2591.41	4.32	979.20	7.72
第五名	2537.11	4.23	903.75	7.13
合计	14486.16	24.14	5971.75	47.09

资料来源：公司提供

从结算方式上看，公司机床业务销售回款中承兑汇票占比超过 90%。收入确认原则为：重型机床产品在安调完成时确认收入，其他产品在商品发出时确认收入。回款方式为：（1）普通机床（非数控机床）和中型数控机床一般可以在收入确认时点收到全部货款，个别收到 90%~95% 货款；（2）重型机床在收入确认时点收到 90% 货款，其余 10% 作为质保金，质保周期根据合同约定为 1 年至 1 年半不等。

从销售区域上来看，公司数控机床板块主要销售区域为华北和华东地区，2014 年及 2015 年 1~3 月，华北、华东地区销售额合计占比分别为 58.74% 和 51.75%。

表 4 机床产品销售区域分布情况（单位：万元、%）

销售区域	2012 年		2013 年	
	销售额	占比	销售额	占比
华北	17,977.00	22.30	16,787.76	20.58
华东	29,971.00	37.17	33,694.12	41.31
其他	32,675.00	40.53	31,084.19	38.11
合计	80,623.00	100.00	81,566.07	100.00
销售区域	2014 年		2015 年 1-3 月	
	销售额	占比	销售额	占比
华北	10,370.42	17.28	1,318.14	10.39
华东	24,882.86	41.46	5,244.76	41.36
其他	24,764.49	41.26	6,118.50	48.25
合计	60,017.77	100.00	12,681.40	100.00

资料来源：公司提供

总体看，机床板块收入呈现下降趋势。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。

发电设备

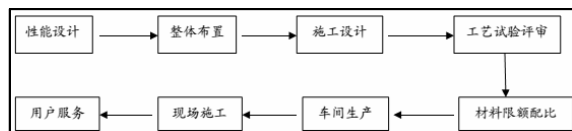
公司火力发电设备的经营主体详见表 5。该板块的业务经营模式详见图 1。

表5 公司发电设备主要生产企业及业务情况

主要企业	主要业务
北京北重汽轮电机有限责任公司（以下简称“北重汽轮”）	汽轮发电机、电站汽轮机
北京巴布科克·威尔科克斯有限公司（以下简称“北京巴威”）	电站锅炉
北京京城新能源有限公司（以下简称“京城能源”）	风力发电

资料来源：公司提供

图1 发电设备板块经营模式流程图



资料来源：公司提供

近年来，公司发电设备产品的产能利用率整体呈下滑趋势，主要原因是行业整体产能过剩，市场需求低迷，导致公司订单下降。公司为控制产品库存量与产品产出成本，减少生产，进而产能利用率下降。

表6 发电设备板块主要产品产销量

产品名称		2011年	2012年	2014年	2015年 1-3月
汽轮发电 机 (万千瓦)	年产能	500.00	500.00	500.00	500.00
	产量	191.00	125.00	140.00	13.00
	产能利用率	38.20%	25.00%	28.00%	2.60%
	销量	191.00	125.00	140.00	13.00
	产销率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
电站汽 轮机 (万千瓦)	年产能	300.00	500.00	500.00	500.00
	产量	228.00	111.00	219.00	9.30
	产能利用率	76.00%	22.20%	43.80%	1.86%
	销量	228.00	111.00	219.00	9.30
	产销率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
电站锅 炉(蒸 吨)	年产能	12,500.00	12,500.00	10,810.00	24,084.00
	产量	12,797.00	8,972.00	10,810.00	2,081.00
	产能利用率	102.38%	71.78%	100.00%	8.64%
	销量	12,797.00	8,972.00	10,810.00	2,081.00
	产销率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
风力发	年产能	131.00	136.00	203.00	200.00

电机组 (兆 瓦)	产量	129.50	67.00	150.00	40.00
	产能利用率	98.85%	49.26%	0.74	0.20
	销量	125.50	55	166.00	40.00
	产销率	96.91%	82.09%	110.67%	100.00%

资料来源：公司提供

公司发电设备板块的收入主要来自于电站锅炉产品销售，详见表7。公司与下游客户的结算方式主要采用银行汇款及票据结算方式，结算比例超过90%，款项逐年分期收回，回款周期一般为3~5年。

表7 发电设备销售情况（单位：万元、%）

产品名称	2012年	2013年	2014年	2015年 1-3月
汽轮发电机	23,983	14,384	11,953	1,857
电站汽轮机	54,953	32,055	30,644	2,754
服务业务	28,137	34,921	33,651	8,165
电站锅炉	165,157	205,888	220,845	43,920
风力发电机组	43,994	18,901	19,232	63,179
合计	288,087	271,228	316,325	119,875

资料来源：公司提供

发电设备海外销售方面，公司主要依托总包公司，在目前贸易壁垒日益增多的局面下，公司经营压力增大。发电设备的国外销售占比由2012年的30%左右下降至2014年的22.05%。未来公司将加强开拓与海外市场目的地总包公司和海外咨询公司合作，与国外代理商建立联系；维持与加深同已有合作公司的联系，积极配合项目前期跟进，联合投标，共同开拓海外市场。

未来在发电设备板块方面，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。

物流产业

公司从事物流产业业务的主要企业是北京京城工业物流有限公司（以下简称“工业物流”）。公司的物流产业主要业务区域包括北京、唐山、石家庄地区，2014 年和 2015 年 1~3 月，三个地区合计销售额分别占物流产业销售额的 69.91% 和 62.91%。

由于工业物流产业属于规模效益产业，为了实现工业物流的产业化发展，依靠原有业务的扩大、新销售渠道的建立及新项目、客户的增加的方式 2011~2013 年，该板块实现了较快的增长，进入 2014 年以后，国内外物流市场环境恶化，为了避免不利市场环境，公司缩减板块规模，该板块销售收入同比下降 23.51%。2015 年 1~3 月实现营业收入 2.15 亿元，为 2014 年全年的 8.43%。

毛利率方面，近年来物流产业毛利率水平低且下滑，其原因有以下几点：①工业物流的主要客户是钢铁相关、传统机械制造企业，由于早年大量投资导致近年来产能过剩，行业景气下行，导致市场竞争加剧，多数客户处于微利状态。原有客户多采用压低采购成本的策略，公司为了保持和扩大市场也采取了低价竞争的策略，使主营业务毛利率有所降低。②工业物流目前仍然处于布局阶段，还没有达到规模经济。③多数产品市场价格是公开、透明的，通过与供应商的议价获得一定的利润空间。总体上看，物流产业板块收入规模和毛利率降低，整体毛利润贡献呈下降趋势。

目标市场及客户分为四类：一是供应链纵向延伸节点上的客户，如电机供应链上从电机硅钢片客户向上延伸到锰铁合金制造商；二是供应链某一节点上的客户，通过区域及行业进行横向整合；三是主要供货商根据客户对采购物资、配套件的要求选择供应商；四是国际业务客户及零散或其他客户。公司在通用材料、

配套件、标准件及工辅料等产品上能够为客户提供门到门日配送和应急供应服务。

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（以下称“天海公司”），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、木林生产基地、廊坊生产基地、大兴生产基地）。

表 8 工业气瓶板块主要产品分类情况（单位：万支）

产品名称	2012 年		2013 年	
	产量	销量	产量	销量
高压气瓶	212.2	224.3	203.0	208.0
缠绕瓶	30.2	29.8	27.2	28.5
铝内胆全缠绕复合气瓶	4.6	5.0	4.6	4.3
低温储罐（台）	285	261	355	372
产品名称	2014 年		2015 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量
高压气瓶	184.0	170.0	21.6	17.2
缠绕瓶	19.9	20.2	1.4	1.2
铝内胆全缠绕复合气瓶	5.2	5.1	1.2	1.2
低温储罐（台）	300	286	64	47

资料来源：公司提供

备注：高压气瓶主要用于工业、消防、医用等行业；缠绕瓶是指钢质内胆环向缠绕复合气瓶，主要用于汽车行业；铝内胆全缠绕复合气瓶是指铝质内胆碳纤维全缠绕复合气瓶，主要用于汽车、安防等行业。低温储罐又称液氮罐，广泛应用于电子工业、化学工业、石油工业和玻璃工业。

公司生产的气体储运产品主要包括高压气瓶、缠绕瓶、铝内胆全缠绕符合气瓶、低温储罐等。

2011 年，为满足车用 LNG 气瓶的市场需

求，公司气体储运板块企业积极开发瓶、罐、车、站新产品，其中 LNG 低温槽车 2012 年 5 月初已完成样车制造并参展，第一台加气站订单于 7 月 15 日正式交付。为加快生产，天海公司对低温瓶生产线进行了柔性改造以扩大产能，同时通过对收口、收底工艺流程进行调整，使缠绕瓶内胆生产效率提高了 20% 以上。2012 年上半年，北京天海还积极参与了北京公交车油改气改造。

2011~2013 年，石油价格走高和天然气价格走低趋势明显，汽车产业燃料替换需求旺盛，使得公司气体储运产品订单持续增加，收入增加。2014 年以来，受石油价格走低影响，汽车产业燃料替换需求下降，使得 2014 年缠绕瓶和天然气瓶市场低迷。2014 年，公司气体储运板块主要产品高压气瓶产量为 184 万支，同比下降了 9.36%，销量为 170 万支，同比下降了 18.27%。同期，公司气体储运板块实现收入 17.02 亿元，同比下降 39.82%，毛利率为 10.40%，同比下降了 9.40 个百分点。

表 9 工业气瓶板块主要产品分类情况（单位：万支）

产品名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
高压气瓶	159,997.26	149,840.20	109,844.71	15,637.18
其他瓶	51,986.27	47,716.48	50,938.00	10,466.02
总计	211,983.53	211,983.53	197,556.68	26,103.20

资料来源：公司提供

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。

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（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“现代京城”）。

表 10 公司工程机械主要生产企业及产品情况

主要企业	产品
京城重工	汽车起重机、轮胎起重机、高空作业平台、汽车起重机专用底盘
北起多田野	汽车起重机
中环动力	货车
现代京城	叉车、挖掘机

资料来源：公司提供

受到工程机械行业景气度下降影响，2012~2013 年工程机械营业收入已经表现出下降态势。2014 年延续了 2013 年工程机械行业的不景气行情，一方面，国家延续了抑制房价的快速上涨的相关政策，对相关建筑和房地产行业影响较大，间接影响了工程机械行业的复苏，另一方面，国际市场受债务危机的影响仍未好转，出口形势仍不容乐观，使板块中相关产品销量有所减少。由于营业收入和产品销量的下滑，导致生产规模有所下降，单位产品中分摊固定成本金额有所上升，从而拉升了产品单位成本，使毛利率较上年有所下降。受此影响，2014 年，工程机械板块实现营业收入 5.49 亿元，同比降低 13.20%，毛利率为 11.25%，较上年下降 5.36 个百分点。

2015 年 1~3 月，工程机械板块实现营业收入 0.92 亿元，为上年全年水平的 16.68%；毛利率为 13.11%，主要系公司工程机械板块 2015 年以来营业收入和毛利率较 2014 年同期大幅下降，主要是由于受市场影响，产品销量有较大下滑，并导致固定成本分摊率上升所致。

表 11 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		
	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
轮胎起重机	1	5	500.00	5	7	140.00

挖掘机	5864	6049	121.27	2748	2942	107.06
叉车	3548	3805	103.49	2444	2629	107.57
货车	125	149	73.28	39	53	135.90
高空作业平台	191	221	115.71	155	120	77.42
汽车起重机 专用底盘	95	105	110.53	74	74	100.00
产品名称	2014 年			2015 年 1~3 月		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
汽车起重机	102	116	113.73	19	9	47.36
轮胎起重机	9	9	100.00	-	-	-
挖掘机	1862	1931	103.71	365	524	143.56
叉车	2361	2296	97.25	396	454	114.65
货车	14	48	343.86	-	-	-
高空作业平台	72	64	88.89	-	-	-
汽车起重机 专用底盘	40	40	100.00	8	8	100.00

资料来源：公司提供

未来规划方面，公司按照专业化、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，加快工程机械板块内部资源调整和整合，根据对细分市场的调研调整产品结构，逐步由“大而全”向“小而精”的产品序列进行过渡，逐步将优势资源集中到具有竞争优势的产品市场中去，从而提高资产整体运营效率和效果。此外，公司计划将加大对下属子公司的管理，积极发挥不同企业在产品价值链中的作用，通过统筹安排和统一部署使各子公司在工程机械板块内的协同效应有所增强，最终使整个工程机械板块的发展能够企稳回升。

环保设备

公司环保板块科研工作围绕公司“十二五”战略目标开展。2012 年，公司完成《单台处理规模为 24t 干基/d 的污泥焚烧炉设计》、《VPN 技术在远程访问维护 PLC 的应用》等 21 项创新产品和技术研究，取得了 24t 干基/d 的市政污泥焚烧炉成套设备、园林垃圾堆肥成套系统

等十余项研究成果。

2013 年公司又完成了《污泥焚烧尾气半干化处理工艺及设备研究》、《300T/d 垃圾渗滤液处理工艺设备的开发》等 22 项创新产品和技术研究，获得了脱水污泥接收储运输送系统设备、二次吹吸式塑料风选系统等多项研究成果。其中，《达到欧洲排放标准的危险废物焚烧处理技术及装备》项目获 2013 年度中国机械工业科学技术奖三等奖；京城控股公司战略资金项目《污泥水热干化项目》完成结题验收。经专家组鉴定，该项目技术达到国际先进水平。2014 年 11 月 28 日，环保部对依托公司建设的“国家环境保护污泥处理处置与资源化工程技术中心”通过验收。

2014 年，环保设备业务实现营业收入 6.05 亿元，较 2013 年下降 2.91%，毛利率为 21.24%，同比有所下降，主要原因是公司 2014 年对子公司北京京城压缩机有限公司进行了股权转让，导致环保设备营业收入有所下降。2015 年 1~3 月实现营业收入 0.65 亿元，为上年全年水平的 10.68%。环保设备产业的特点是上半年多是项目启动阶段，收入确认集中于年底。

2014 年全年，环保产业板块新签订单 9.9 亿元，2015 年 1~3 月，环保产业板块新签订单 0.28 亿元。公司与下游客户结算方式主要采用银行汇款方式及票据方式结算，结算比例超过 90%，回款周期一般为 1 至 3 年。

在未来发展方面，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。未来，公司将以国内市场作为重点开发地区，在巩固危废领域市场地位的同时，以生活垃圾项目为重点，发挥污泥、餐厨等垃圾处置领域的综合处理优

势。

印刷机械、液压产业及其他

公司从事印刷机械业务的下属企业主要是北人集团公司，是国内印刷行业的“龙头企业”，其核心企业为京城股份。京城股份是目前中国最大的胶印机制造商，也是中国机械工业 500 强之一，是国内首批境外上市的九家企业之一。2012~2014 年，公司印刷机械分别实现营业收入 7.91 亿元、2.58 亿元和 6.93 亿元，毛利率分别为 16.26%、19.77%和 28.12%。2015 年 1~3 月，公司印刷机械实现收入 1.38 亿元，毛利率为 29.59%。

印刷机械收入在 2014 年大幅上升的原因系 2013 年公司在与北原北人印刷机械股份有限公司进行资产置换时按规定仅保留了原北人股份资产置换后并入北人集团公司的 11~12 月数据，造成销售数据被低估所致。

公司从事液压产业的子公司为北京华德液压工业集团有限责任公司（以下简称“华德液压”）。2012~2014 年，华德液压生产液压件分别为 87.01 万件、87.86 万件和 88.1 万件，2015 年 1~3 月生产液压件 16.2 万件。2013 年和 2014 年公司液压产业分别实现营业收入 9.33 亿元和 9.45 亿元，毛利率分别为 14.15%和 15.38%。2015 年 1~3 月，公司液压产业实现收入 1.61 亿元，毛利率为 8.27%。液压产业板块下游客户所在行业主要为机床及船舶等，受到下游客户行业市场低迷影响，公司产品市场需求量较少，同时市场竞争压力加大，销售成本增长，导致毛利率下降。

公司其他业务构成较为复杂，包括出租物业业务、售房业务、融资租赁业务、开关销售业务、电线电缆销售业务等。2014 年，公司其他业务实现收入 17.52 亿元，其中开关电器销

售业务实现收入 8.87 亿元。2015 年 1~3 月，其他业务实现营业收入 4.17 亿元。

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，公司产品销售多以中低端产品为主，毛利率不高；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。

在建工程

截至 2015 年 3 月底，公司主要在建工程项目有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、山东天海工业气瓶生产基地建设项目、延边朝鲜族自治州延吉市循环经济环保科技示范园污水处理项目、宁夏盐池风电场（陈记梁）京城甘能 49.5MW 风电项目和京城新能源（克什克腾）装备有限公司投资建设风电整机制造基地项目。公司对政策支持性板块（如发电设备、环保产业板块等）项目建设投入的规模较大。

公司未来拟建项目主要有北京京城置地有限公司增资项目、庄河京城环保产业有限公司项目、设立连云港危险废物处置有限公司项目等 30 个项目，拟建项目投资计划共计 34.41 亿元，预计 2015 年完成投资 26.84 亿元。

总体看，公司目前在建工程投资规模较适宜，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。

表 12 截至 2015 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 2015 年 3 月底 已投资	2015 年 计划再投资	2016 年 投资计划	资金来源
1	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	92,620.00	43,249.00	17,783.00	31,588.00	项目公司自筹 50620 万，贷款 12000 万，国有资本金 10000 万，京国发基金 20000 万
2	山东天海工业气瓶生产基地建设项目	12,715.00	10,201.00	2,514.00	0.00	自筹 11455 万元，贷款 1260 万元。
3	延边朝鲜族自治州延吉市循环经济环保科技示范园污水处理项目	17,930.00	6,256.00	11,674.00	0.00	项目公司注册资本 5250 万元，银行贷款 11680 万元，国家拨款 1000 万元。
4	宁夏盐池风电场（陈记梁）京城甘能 49.5MW 风电项目	40,921.18	24,123.00	11,858.18	4,940.00	注册资本 8200 万元，银行长期贷款 3 亿元，内部借款 2721 万元。
5	京城新能源（克什克腾）装备有限公司投资建设风电整机制造基地项目	21,959.00	290.00	2,936.00	9,390.00	项目公司注册资本 6000 万元，其余 15959 万元银行贷款。
合计		186,145.18	92,620.00	43,249.00	17,783.00	-

资料来源：公司提供

未来发展

公司未来仍将致力于发展装备制造业，努力成为“全球领先的专业机电一体化设备制造与服务供应商”。通过采用先进技术、设备和现代管理手段，在产品设计、制造和服务等方面达到国际领先水平，通过全球化的产品经营策略，成为全球装备制造业的有力竞争者。

目前公司相关行业景气度回升缓慢，市场竞争激烈，公司未来仍将面临一定的经营压力。随着公司对政策支持性板块（如发电设备、环保产业板块等）投入的加大、核心业务板块的升级、多元化经营对抗风险能力的提升，公司未来在区域及行业中的竞争实力有望随行业景气度的回升进一步增强。

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 2015 年 4 月发行“15 京机电 CP001”，发行额度为 17 亿元，发行期限为 365 天。募集资金用途为：全部用于偿还发行人本部银行贷款。

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 年财务数据经国富浩华会计师事务所审计，并出具了无保留意见的审计结论。2013 和 2014 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 2015 年一季度财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况来看，2014 年公司新纳入合并范围的子公司 6 家，分别是北京北人文化产业发展有限公司、泰州京城环保产业有限公司、北京京城电气工程有限公司、北京京城置地有限公司、安锐（北京）高空作业机械有限公司和北京京城中环科技发展有限公司

司。由于北京京城重工桥箱机械有限公司已经进入清算阶段，北京京城压缩机有限公司已经完成股权转让，北京一机床良工机床零件制造公司已经列入公司本年处置范围，故此不再纳入本公司合并范围，公司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2014年合并报表期末数据为基础。

1. 盈利能力

2014年，公司整体营业收入在波动中有所下降，毛利率同比有所增长。其中，公司发电设备板块营业收入同比增长14.20%，印刷机械板块同比增长168.73%，液压板块同比增长1.27%。其他业务版块营业收入均有所下降；物流产业板块营业收入较2013年下降23.51%。2014年，公司实现营业收入182.46亿元，同比下降12.69%；营业利润率为9.87%，同比增长0.84个百分点。

跟踪期内，公司期间费用控制力有所减弱，期间费用占营业收入比重增长较快，2014年为13.27%。2014年，销售费用同比下降11.57%，管理费用同比增长8.47%，财务费用同比增长71.34%，其主要系公司有息债务的大幅增长所致。财务费用的增加对2014年对利润总额造成了一定的影响。

2014年，公司投资收益为2.83亿元，同比增长16.80%，主要来自公司处置北京京城压缩机有限公司和浙江京城再生资源带来的收益和京城环保、巴威公司、ABB公司、中国世贸投资公司分红。投资收益对公司盈利能力影响较大。

受主营业务收入下降及财务费用增加的影响，2014年，公司利润总额和净利润同有所下降，2014年分别为-2.33亿元和-3.12亿元，分别同比降低2.69亿元和2.27亿元。2014年公司营业外收入为2.93亿元，同比上升35.30%，主要为非流动资产处置利得、其他利得和政府补助；公司营业外支出0.71亿元，同比增长31.17%。2014年，公司总资本收益率为1.58%，

同比有所增长，但受到费用化利息支出增大影响，净资产收益率为-2.94%，同比下降2.14个百分点。

2015年1~3月，公司实现营业收入26.94亿元，占2014年的14.76%，营业利润率为8.35%，实现投资收益0.10亿元。2015年1~3月，公司营业外收入为0.09亿元，同比下降了96.71%，主要系公司处置公寓楼等非流动资产的利得收入，2015年1~3月，公司利润总额为-2.89亿元，出现亏损。

总体看，跟踪期内公司收入规模和营业利润率水平有所下滑，投资收益和营业外收入对公司利润总额贡献较大，投资收益和财务费用的波动对公司盈利水平产生一定影响。

2. 现金流及保障

2014年，随着公司主营业务收入下降，公司经营活动现金流入同比下降7.11%，为208.96亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为187.23亿元，同比下降10.54%；公司经营活动现金流出规模为204.35亿元，同比下降5.30%，其中公司收到其他与经营活动有关的现金为20.64亿元，支付其他与经营活动有关的现金为27.11亿元，公司经营活动现金净流量为4.60亿元；2014年，公司现金收入比为102.61%，同比增加2.46个百分点，收入质量有所改善。

投资活动方面，2014年，公司投资活动现金流入为4.73亿元，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；公司投资活动支出的现金为14.95亿元，同比下降16.36%，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金；2014年，公司投资活动现金净流量为-10.85亿元。

2014年，公司筹资活动前现金流量净额为-9.34亿元，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；2014年，公司筹资活动现金流入为79.03亿元，主要为取得借款收到的现金。2014年，公司筹资活动现金净流量为

11.88 亿元，筹资活动现金流入净额增长较快。

2015 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入量为 33.59 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-3.77 亿元；公司投资活动产生的现金流入量为 0.10 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-1.54 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-5.86 亿元。

总体上，跟踪期内，公司现金收入比有所上升，经营获现能力一般，经营活动产生的现金不能覆盖公司的投资需求。

3. 资本及债务结构

资本结构

截至 2014 年底，公司资产总额为 364.14 亿元，其中流动资产占 64.92%，非流动资产占 35.08%。

截至 2014 年底，公司流动资产为 236.40 亿元，主要由货币资金（占 23.07%）、应收账款（占 16.53%）、预付账款（占 14.11%）、存货（占 35.33%）构成。

截至 2014 年底，公司货币资金为 54.54 亿元，同比上涨 9.37%，其中现金和银行存款合计 47.23 亿元，其他货币资金 7.30 亿元。公司货币资金占流动资产的 23.07%，较为充足。

截至 2014 年底，公司应收账款账面余额为 45.68 亿元。公司对应收账款计提坏账准备合计 6.61 亿元，应收账款账面净额为 39.07 亿元。公司 2014 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 44.15 亿元（占 96.63%），从账龄上看，账龄在 1 年以内的占 61.45%，账龄在 1~3 年的占 23.13%，3 年以上的占 15.43%。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 2014 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 9.61%，集中度较低。

截至 2014 年底，公司预付款项为 33.36 亿元，同比下降 7.45%，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降低。从账龄上看，账龄在 1 年以内的占 81.22%，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 2014 年底，公司存货账面余额为 86.71 亿元，公司提取存货跌价准备 3.20 亿元，期末存货账面价值为 83.52 亿元。其中原材料占 16.40%、自制半成品及在产品占 58.83%、库存商品占 22.33%。

截至 2014 年底，公司其他流动资产为 13.68 亿元。其中，质保金占 97.10%，其余为财政应返还、待摊其他费用、待推进项税等。

截至 2014 年底，公司非流动资产为 127.74 亿元，主要包括固定资产（占 37.24%）、在建工程（占 16.83%）、长期应收款（占 7.27%）、长期股权投资（占 5.77%）和投资性房地产（占 7.84%）。

截至 2014 年底，公司固定资产净值为 47.58 亿元。其中房屋建筑物占 53.14%、机器设备占 40.85%、运输工具占 1.73%、办公设备占 1.48%。

截至 2014 年底，公司在建工程 21.50 亿元，同比增长了 8.34%，主要是台州固体废弃物（金属）再生利用产业转型升级项目增加了 3.40 亿元。

截至 2014 年底，公司投资性房地产为 10.02 亿元，其中房屋、建筑物占 90.07%，土地使用权占 9.92%。

截至 2014 年底，公司长期应收款 9.28 亿元，同比下降了 32.15%，主要系公司融资租赁业务规模下降所致。

在长期股权投资方面，2014 年公司采用新会计准则。根据企业会计准则第 2 号长期股权

投资部分规定，公司将对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的股权投资作为可供出售金融资产核算。调整后公司 2013 年末长期股权投资由原 24.05 亿元下调至 8.01 亿元，下调部分全部列入可供出售的金融资产。调整过程中，公司没有对相关资产公允价值做出调整。2014 年公司将对联营企业的投资下调了 1.53 亿元。截至 2014 年底，公司长期股权投资主要是北一大隈（北京）机床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。

截至 2015 年 3 月底，公司（合计）资产总额为 355.74 亿元，较 2014 年底下降 3.65%。其中流动资产占 63.67%，非流动资产占 36.33%，公司资产构成较年初变化不大。货币资金规模有所下降，主要系公司偿还 2014 年发行 15 亿元短期融资券“14 京机电 CP001”所致。

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、长期股权投资和在建工程构成，公司资产流动性和资产质量良好。

所有者权益

公司于 2014 年 12 月 31 日以 616 号凭证增加实收资本 10540 万元，目前实收资本增加至 20.11 亿元（201098.71 万元）。

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 106.15 亿元，同比变化不大。2014 年，公司未分配利润为 0.73 亿元，同比大幅下降 84.76%，主要系公司亏损所致。截至 2014 年底，公司所有者权益为 106.15 亿元（其中，少数股东权益 34.09 亿元）。在归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 27.91%，资本公积占 70.37%，盈余公积占 3.06%，未分配利润占 1.01%，专项储备占 0.02%，外币报表折算差额占 -2.37%。总体看，公司所有者权益较为稳定。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益为 103.19 亿元，较同比下降 3.60%，其中，未分配利润为 3.53 亿元。所有者权益结构基本稳定。

负债

截至 2014 年底，公司负债总额为 258.00 亿元，其中流动负债占 63.50%，非流动负债占 36.50%，公司负债以流动负债为主，公司流动负债占比较 2013 年有所增长，主要系其他应付款的快速增长所致。

2014 年底，公司流动负债为 163.82 亿元，主要为短期借款（占 11.34%）、应付账款（占 29.97%）、预收款项（占 24.16%）和其他应付款（占 26.39%）。

截至 2014 年底，短期借款为 18.58 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 2013 年同比减少 3.31%，其主要原因是信用借款的大幅减少所致。

截至 2014 年底，公司应付账款为 49.10 亿元；其中，账龄在 1 年内的占 79.81%，账龄在 1~3 年的占 14.71%，账龄在 3 年以上的占 5.48%，账龄较短。

截至 2014 年底，公司预收账款为 39.58 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，61.73%的账龄在 1 年内。

截至 2014 年底，公司其他应付款为 43.24 亿元，一年以上的其他应付款主要为计提的行业调整金、预提费用和研发资金等。

截至 2014 年底，公司非流动负债为 94.16 亿元，同比增长 1.97%，主要是由于应付债券增长所致，由 2013 年底的 57.00 亿元增长至 2014 年的 60.50 亿元。

2014 年底的非流动负债以应付债券（占 64.25%）、专项应付款（占 23.66%）和长期借款（占 6.70%）为主。截至 2014 年，应付债券为 60.50 亿元，其中，短期融资券为 15.00 亿元（2014 年 4 月发行 15.00 亿元），中期票据为 42.50 亿元（2010 年 8 月发行的 10.00 亿元，2012 年 2 月发行的 10.00 亿元，2012 年 11 月发行的 10.00 亿元和 2014 年 10 月发行的 12.5 亿元，上述中期票据均为 5 年期）。

截至 2014 年底，公司专项应付款为 22.28

亿元，主要为搬迁补偿款（占 59.73%）、北京国际商务中心区开发建设有限公司（占 13.61%）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 2015 年 3 月底，公司负债合计为 252.55 亿元，较 2014 年底有所下降，主要系公司应付债券下降所致。2015 年 3 月底，公司负债中流动负债占 69.70%，非流动负债占 30.50%，负债结构中流动债务占比有所上升。

截至 2014 年底，公司债务总额为 92.69 亿元，较 2013 年底同比增长 4.36%，其中短期债务 43.88 亿元，长期债务 48.81 亿元，债务结构基本保持稳定；截至 2015 年 3 月底，公司债务总额为 87.93 亿元，其中短期债务 65.73 亿元，长期债务 22.20 亿元，全部债务规模同比下降 5.13%。

2014 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 70.85%、46.61%和 31.50%，与上年相比有所增长。2015 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 70.99%、46.01%和 17.71%。

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，2014 年底流动比率和速动比率均较 2013 年同期有小幅增长，分别为 144.30%和 93.32%；2015 年第一季度，两项指标均下降较快，分别为 128.67%和 78.96%，主要系公司偿付到期债券所致。总体来看，公司流动资产基本可以覆盖流动负债，现金类资产规模较大，对短期债务的保障能力较高，综合考虑公司运营资金需求、偿债压力和资产流动性，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，受利润总额不断

下降影响，公司 EBITDA 持续降低，2014 年为 8.88 亿元，同比下降 21.57%。2012~2014 年，公司 EBITDA 利息倍数持续下降，分别为 3.21 倍、1.79 倍和 1.21 倍；公司全部债务/EBITDA 不断增长，近三年分别为 5.57 倍、7.84 倍和 10.44 倍。总体看，跟踪期内公司 EBITDA 对全部债务保护程度不高，长期偿债能力呈下降趋势。

2014 年公司经营活动产生的现金流入为 208.96 亿元，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” + “14 京机电 MTN001”，共计 42.50 亿元）的 4.92 倍；经营活动产生的现金流量净额为 4.60 亿元，为全部待偿还中期票据本金的 0.11 倍。2014 年，公司 EBITDA 为 8.88 亿元，为全部待偿还中期票据本金的 0.21 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对待偿还中期票据的保障能力较强。

截至 2015 年 3 月底，公司无对外担保事项。

截至 2015 年 3 月底，公司获得银行授信额度共计 210.00 亿元，实际使用 48.08 亿元，尚未使用 161.92 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，具备直接融资渠道。总体看，公司融资渠道较为畅通。

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 2014 年末，中债增进资产总额 118.46 亿元，负债总额 46.03 亿元，所有者权益 72.43 亿元。2014 年，中债增进实现各项营业收入 12.36 亿元，其中增信业务收入 7.45 亿元；净利润 3.59 亿元。

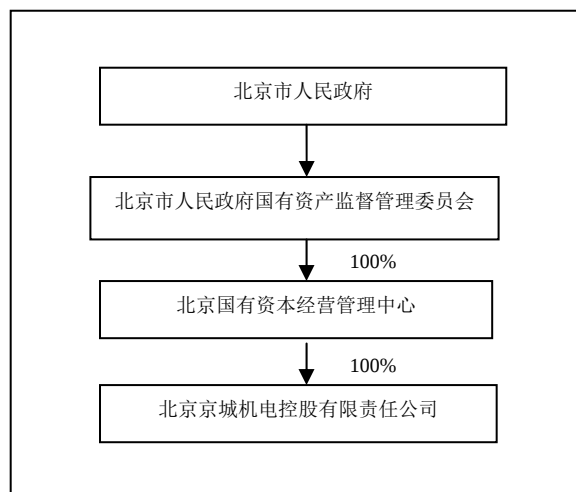
截至 2015 年 3 月底，中债增进资产总额 125.08 亿元，负债总额 51.56 亿元，所有者权益 73.52 亿元。2015 年 1~3 月，中债增进实现营业收入 2.22 亿元，其中增信业务收入 1.70 亿元；净利润 1.49 亿元。

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。

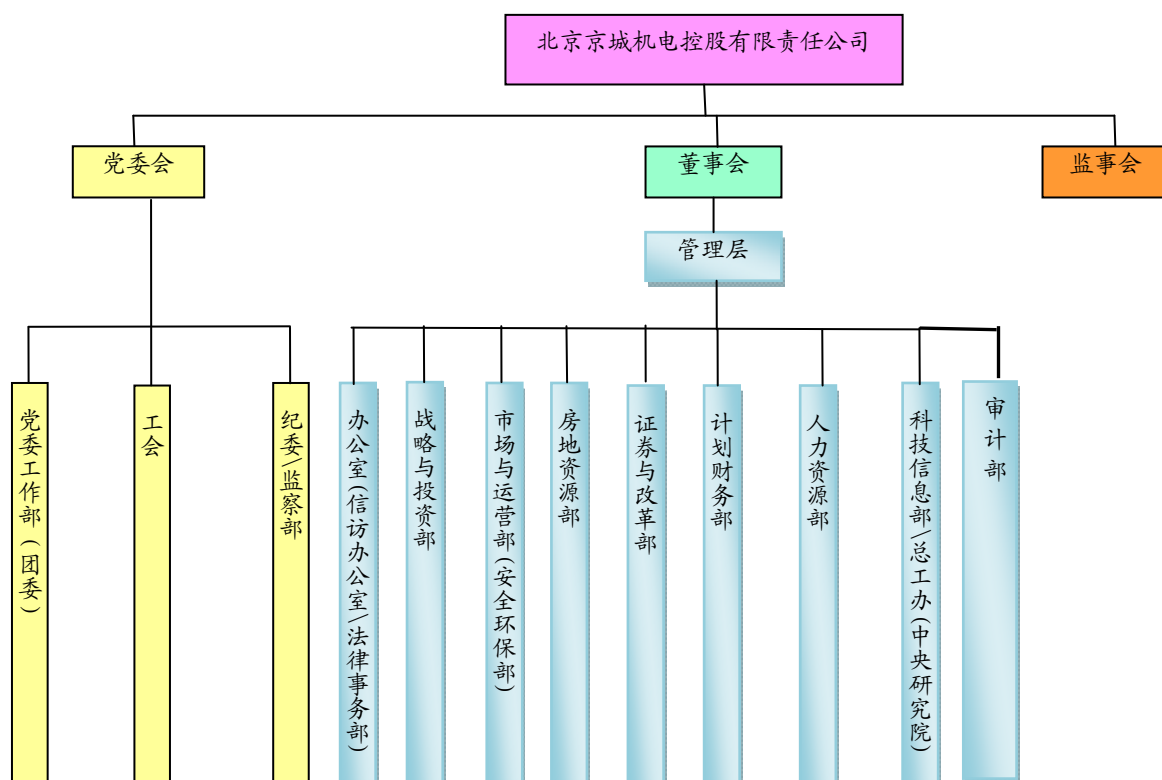
十二、结论

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”、“12 京机电 MTN2”和 14 京机电 MTN001” AA⁺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 2014 年底纳入公司合并范围的二级子公司情况

序号	企业名称	实收资本（万元）	持股比例（%）	享有的表决权比例（%）
1	北人集团公司	17,126.73	100	100
2	北京京城机电股份有限公司	42,200.00	47.78	47.78
3	北京京城重工机械有限责任公司	73,960.00	100	100
4	北京京城环保股份有限公司	15,087.22	55.87	55.87
5	北京锅炉厂	2,174.23	100	100
6	北京华德液压工业集团有限责任公司	39,803.10	21.57	21.57
7	北京京城华德液压工业有限责任公司	20,000.00	100	100
8	北京建机房地产有限责任公司	4,363.60	55	55
9	北京起重机器厂	1,082.42	100	100
10	北京市机电研究院	4,966.26	100	100
11	北京北开电气股份有限公司	26,998.00	98.65	98.65
12	北京重型电机厂	51,109.58	100	100
13	北京西海工贸公司	10,000.00	100	100
14	北京第一机床厂	32,225.56	100	100
15	北京北一机床股份有限公司	122,485.00	85.5	85.5
16	北京市电线电缆总厂	5,000.04	100	100
17	北京京城工业物流有限公司	19,518.72	74.8	74.8
18	北京市机械工业管理局党校	515.88	100	100
19	北京市机电产品标准质量监督中心	272.28	100	100
20	北京市工贸技师学院	52,789.60	100	100
21	北京市机械工业局技术开发研究所	228.75	100	100
22	北京市液压技术研究所	300.12	100	100
23	北京毕捷电机股份有限公司	11,000.00	78.67	78.67
24	北京巴布科克威尔科克斯有限公司	9,437.52	50	50
25	北京京城国际融资租赁有限公司	21,000.00	75	75
26	北京京城新能源有限公司	81,482.00	76.25	76.25
27	北京京城机电资产管理有限责任公司	20,000.00	100	100
28	北京京城长野工程机械有限公司	20,000.00	85.5	85.5
29	北京京城机电控股有限责任公司培训中心	64.91	100	100
30	北京京城金太阳能源科技有限公司	10,000.00	100	100
31	北京京城中都电器销售有限公司	20,000.00	100	100
32	北京京城置地有限公司	5,000.00	100	100
33	北京京城电气工程有限公司	10,000.00	100	100

附件 4 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	68.23	52.03	55.25	45.70
资产总额(亿元)	364.54	361.89	364.14	355.74
所有者权益(亿元)	107.53	106.30	106.15	103.19
短期债务(亿元)	58.82	55.52	43.88	65.73
长期债务(亿元)	34.16	33.30	48.81	22.20
全部债务(亿元)	92.98	88.82	92.69	87.93
营业收入(亿元)	203.27	208.98	182.46	26.94
利润总额(亿元)	6.00	0.36	-2.33	-2.89
EBITDA(亿元)	16.69	11.33	8.88	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	9.17	4.60	-3.77
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.11	4.92	4.14	--
存货周转次数(次)	2.16	2.28	1.94	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.58	0.50	--
现金收入比(%)	92.84	100.15	102.61	88.40
营业利润率(%)	12.08	9.03	9.87	8.35
总资本收益率(%)	4.55	2.60	1.58	--
净资产收益率(%)	3.93	-0.80	-2.94	--
长期债务资本化比率(%)	24.11	23.85	31.50	17.71
全部债务资本化比率(%)	46.37	45.52	46.61	46.01
资产负债率(%)	70.50	70.62	70.85	70.99
流动比率(%)	138.53	142.23	144.30	128.67
速动比率(%)	90.93	90.68	93.32	78.96
经营现金流动负债比(%)	0.63	5.62	2.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	1.79	1.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.57	7.84	10.44	--

注：1. 公司 2015 年一季度财务数据未经审计；

2. 公司将短期融资券和委托债权计入应付债券，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；

3. 现金偿债倍数已剔除受限货币资金。

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