

信用等级公告

联合[2018] 2037 号

联合资信评估有限公司通过对北京京城机电控股有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估,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⁺,“14 京机电 MTN001”和“17 京机电 MTN001”信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

特此公告。



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

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
14 京机电 MTN001	12.5 亿元	2019/10/31	AA ⁺	AA ⁺
17 京机电 MTN001	6 亿元	2022/3/27	AA ⁺	AA ⁺

评级时间: 2018 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	70.50	49.71	40.96	37.48
资产总额(亿元)	364.39	393.17	367.10	366.62
所有者权益合计(亿元)	96.35	121.97	115.54	113.71
短期债务(亿元)	58.86	71.61	59.11	56.31
长期债务(亿元)	38.85	30.20	40.62	42.92
全部债务(亿元)	97.71	101.81	99.73	99.22
营业收入(亿元)	121.66	115.05	107.20	20.90
利润总额(亿元)	0.26	0.39	0.40	-1.22
EBITDA(亿元)	9.68	10.72	12.46	--
经营性净现金流(亿元)	3.53	-4.93	4.08	0.11
营业利润率(%)	11.20	12.56	12.08	14.86
净资产收益率(%)	-1.47	-0.68	-0.54	--
资产负债率(%)	73.56	68.99	68.53	68.98
全部债务资本化比率(%)	50.35	45.49	46.33	46.60
流动比率(%)	116.17	101.46	104.31	107.06
经营现金流流动负债比(%)	1.78	-2.35	2.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.10	9.50	8.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.30	2.76	2.49	--

注: 2018 年一季度财务数据未经审计。

分析师

杨 涵 闫 力

邮箱: 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)

网址: 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“公司”)是北京市属大型国有企业,在数控机床、气体储运、发电设备等领域技术较为领先,主营的高端装备制造业属于国家产业升级政策重点扶持领域。跟踪期内,公司推进产业转型,清退低效益企业,推进下属子公司改制,减轻历史遗留包袱,利用腾退后的工业园区发展毕捷电通文创园和亦创智能机器人创新园等产业园区项目,为公司带来稳定的收入和现金流;2017 年公司气体储运板块订单情况良好,主业逐步减亏。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,公司期间费用率较高,主业盈利能力弱,短期偿债压力较大等因素可能给公司信用状况带来的不利影响。

随着北京市政府产业疏解、转型升级等政策的明朗化,公司将陆续启动符合政策要求的土地资源开发利用项目,盘活现有优质土地资源,推动高端装备制造业的持续发展。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,“14 京机电 MTN001”和“17 京机电 MTN001”的信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

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,公司主营的高端装备制造业属于国家产业升级政策重点扶持领域。
2. 公司在数控机床、气体储运、发电设备等领域技术较为领先,产品具有一定竞争力。2017 年,公司控股子公司北京京城机电股份有限公司在罐式集装箱领域(低温储运装备)开拓市场,实现销售增长;同时在天然气利好政策带动下,缠绕气瓶实现强劲增长。

3. 产业园项目是公司重点扶持和发展方向。
目前，已实现毕捷电通文创园、北人 B9 文化创意产业园、京城环保工体北路 4 号院等文创项目顺利运营，另有京城华德尚 8 文创科技园、亦创智能机器人创新园项目以及北重产业园处于建设阶段。
4. 公司拥有土地总占地面积为 729 万平方米，其中建筑面积为 248 万平方米，出租面积为 62 万平方米，每年可以收回租金约 4 亿元。

关注

1. 2017 年，公司营业收入有所下滑，期间费用较高，利润总额对政府补贴等非经常性损益依赖程度高，主业盈利能力弱。
2. 跟踪期内，公司主营业务涉及行业景气度不高，产能利用率明显下降。
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，该案件在浙江省高院二审败诉，判决京城物流支付 5.32 亿元，京城物流向最高院提起再审。2016 年 11 月 1 日，最高院开庭审理了本案，庭审程序已经完毕，并于 2016 年 11 月 30 日出具裁定书，裁定撤销原来的一、二审判决，并发回杭州中院重审，目前案件正在重审中。

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京京城机电控股有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

北京京城机电控股有限责任公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，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的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本概况

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，公司更名为现名；2009年，公司划转至北京国有资本经营管理中心。截至2018年3月底，公司实收资本21.23亿元，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。

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）。

截至2017年底，公司内设战略运营部、投资资产管理部、人力资源部、计划财务部等13个职能部门。公司合并范围内共有二级子公司34家，其中全资子公司20家，控股及拥有控制权的子企业9家，事业单位5家。

截至2017年底，公司合并资产总额为367.10亿元，所有者权益为115.54亿元（含少数股东权益24.15亿元）。2017年，公司实现营业收入107.20亿元，实现利润总额0.40亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额为366.62亿元，所有者权益为113.71亿元（含少数股东权益23.77亿元）。2018年1~3月，公司实现营业收入20.90亿元，实现利润总额-1.22亿元。

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、存续债券概况及募集资金使用情况

截至2018年3月底，公司存续债券发行额度、使用状况和存续期等情况如下表所示。所有存续期债券均已按照募集资金用途使用完毕并正常付息，详细情况见下表。

表1 公司存续债券概况及使用使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	兑付日
14 京机电 MTN001	12.50	12.50	2014/10/31	2019/10/31
17 京机电 MTN001	6.00	6.00	2017/3/27	2022/3/27

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016

年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到

约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护

主义风险将会使中国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口额基数较高等因素或导致2018年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

高端装备制造业作为以高端技术为引领，处于价值链高端和产业链核心环节。

从技术层面来看，中国高端装备制造企业在政府政策的支持下，整体技术水平持续提升，但在高端电力装备、工程机械、数控机床等诸多主机领域高速发展的同时，许多关键零部件和配套产品发展滞后，严重地受制于进口。中国自主品牌的高端装备制造业核心竞争力不强，中低端产能过剩、竞争尤为激烈，高端环节被国外品牌掌控。由于创新能力薄弱，不少

企业甚至重点企业的研发实验条件普遍较差，创新能力难以达到预期水平。

从市场层面来看，国际金融危机后，发达国家经济战略由过分倚重服务业向“制造业回归”和“再工业化”转变。2011年6月，美国启动《先进制造业伙伴计划》，以信息技术、新材料、新能源等为主攻领域；德国政府提出“工业4.0”战略，确立了智能生产和智能工厂两大主题。在发达国家实施“再工业化”战略的同时，发展中国家对低端制造业资源的抢夺也给中国工业发展带来巨大挑战。同时，随着人口老龄化的到来以及中国企业用工成本的不断上升，智能装备在越来越多的领域替代人工成为企业的选择，这也为中国高端装备制造业的发展提供了广阔的市场。目前，中国每万名工人拥有机器人数量明显低于全球55台的平均水平，未来中国以机器人为代表的智能装备将有非常大的发展空间。

政策层面，高端装备制造业是典型的发展初期高投入、发展中期高风险、发展后期高产出的行业，在其培育和发展的初期阶段，需要系统性的财税政策支持。中国现在高端装备制造业处于产业发展初期，处于不平等和脆弱的地位。目前，中国税收政策对于高端装备制造业支持力度不足。高端装备制造业通常只适用一般的常规性税收优惠，缺乏支持高端装备制造业发展的系统性和规范性税收安排，亟待建立高端装备制造业税收支持体系。

根据中国统计局提供数据显示，装备制造业的收入和盈利规模均较2016年有所下降。2017年，中国铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业主营业务收入达到14606.8亿元，较2016年下降10.98%；行业利润总额达到873.2亿元，较2016年下降14.47%。截至2017年底，中国铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业规模以上企业数量为4911家，2017年企业平均主营业务收入为2.97亿元，较2016年下降11.2%；企业平均利润总额为0.178亿元，较2016年下降14.68%。

2. 行业政策

中国高端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。

中国国务院在“国务院关于印发《中国制造2025》的通知”中指出制造业是中国国民经济的主体，《中国制造2025》是中国实施制造强国战略第一个十年的行动纲领。《中国制造2025》提出了中国制造业的9大任务、10大重点领域和5项重大工程。其中，9大任务包括提高国家制造业创新能力、推进信息化与工业化深度融合、强化工业基础能力、加强质量品牌建设、全面推行绿色制造、大力推动重点领域突破发展、深入推进制造业结构调整、积极发展服务型制造和生产性服务业、提高制造业国际化发展水平；10大重点领域则为新一代信息通信技术产业、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、新材料、生物医药及高性能医疗器械、农业机械装备；5项重点工程包括国家制造业创新中心建设、智能制造、工业强基、绿色制造、高端装备创新。

3. 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。

4. 区域经济环境

公司本部位于北京，北京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。

2017年，北京市实现地区生产总值28000.4亿元，按可比价格计算，比上年增长6.7%，增速略低于上年0.1个百分点。分产业看，第一产业实现增加值120.5亿元，下降6.2%；第二产业实现增加值5310.6亿元，增长4.6%；第三产业实现增加值22569.3亿元，增长7.3%。总体来看，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。

六、基础素质分析

1. 产权情况

截至2018年3月底，公司实收资本21.23亿元。北京市国有资本经营管理中心持有公司全部的股权，为公司的唯一股东。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。

2. 企业规模和竞争实力

公司是经北京市政府授权的大型国有资产经营公司，主要从事装备制造产业，在经营规模、技术水平等方面均具有较强的竞争优势。

公司数控机床板块已经整合成为北京北一机床股份有限公司（以下简称“北一机床”，公司持股比例：87.68%），下属包括北一数控机

床有限公司、北京第二机床厂有限公司、北京机电院机床有限公司、北京第一机床厂、德国瓦德里希-科堡机床厂有限责任公司、意大利C.B.法拉利公司、意大利SAFOP公司等企业。机床产品广泛应用于航空、航天、军工、汽车冶金、机床工具、工程机械等行业。

发电设备方面，公司的锅炉产品技术始终保持与美国巴威的同步创新和发展，现已成为美国巴布科克·威尔科克斯有限公司全球最大的生产基地和研发中心，并形成一套独立的研发、设计、制造、检验、售后服务体系，具备了在国际市场上独立竞标的设计制造能力。

工业气瓶方面，北京京城机电股份有限公司（以下简称“京城股份”，公司持股比例43.30%，股票代码：600860.SH，0187.HK，无质押），是国内生产高压气瓶的行业重点企业，是全国规模最大的生产高压容器的企业，产品一直占据了国内高压气瓶市场领先份额。

总体看，公司规模较大，主要经营领域均具有一定的规模和技术优势，竞争能力较强。

七、管理分析

跟踪期内公司在管理体制、管理制度以及高层管理人员等方面无重大变化。

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发电设备、数控机床、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。

2017年，公司实现主营业务收入105.22亿元，同比下降6.43%，公司收入的核心来源依然为发电设备（占30.41%）、数控机床（占15.38%）、气体储运（占11.09%）、液压产业（占5.67%）和印刷机械（占6.46%）；从各业务收入规模来看，除印刷机械、环保产业、租赁和其他零散项目收入规模出现增长之外，其他业务收入均出现不同程度下滑。

毛利率方面，2017年，公司主营业务综合毛利率为12.51%，同比变化不大，其中发电设备、物流产业、数控机床和液压产业盈利依然维持在较低水平；气体储运和印刷机械业务受行业景气度上行影响毛利率同比出现增长；环保产业和工程机械毛利率有所下滑。

2018年1~3月，公司实现主营业务收入20.48亿元，同比下滑12.59%；同期，公司主营业务收入毛利率为16.19%，较2017年增加3.68个百分点，以发电设备、数控机床、物流产业、液压产业和环保产业等多个核心业务盈利能力均有一定幅度提升。

表2 近年来公司主营业务收入概况（单位：亿元、%）

业务	2016年			2017年			2018年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
发电设备	40.31	35.85	8.90	32.00	30.41	8.85	4.68	22.84	10.91
物流产业	11.66	10.37	3.64	9.03	8.59	4.54	1.04	5.06	4.99
数控机床	16.37	14.56	4.77	16.19	15.38	4.46	3.01	14.72	5.69
液压产业	8.61	7.66	8.95	5.97	5.67	8.09	1.07	5.22	11.87
气体储运	8.64	7.68	10.22	11.66	11.09	15.86	2.26	11.04	10.03
环保产业	3.82	3.40	21.88	4.80	4.57	15.77	0.91	4.42	28.32
印刷机械	5.53	4.91	24.22	6.79	6.46	26.76	1.67	8.15	26.71
租赁收入	4.18	3.72	60.15	4.83	4.59	63.83	1.23	5.99	68.81
工程机械	5.40	4.80	12.96	4.04	3.84	9.74	0.95	4.64	19.89
其他	7.93	7.05	26.05	9.90	9.41	8.21	3.67	17.92	13.45
合计	112.44	100.00	12.36	105.22	100.00	12.51	20.48	100.00	16.19

资料来源：公司提供

2. 主要板块

(1) 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。

近年来，由于船舶、火力发电设备等行业产能过剩、增速放缓，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，产能利用不充足。跟踪期内，公司数控机床业务收入规模和毛利率常年维持在较低水平。2017年，公司数控机床业务实现收入16.19亿元，同比变化不大；毛利率为4.46%，同比略有下滑。

从生产情况来看，近年来由于市场需求持续下滑，公司在手订单量不足，撤销了中型制造部（生产普通标准机床），2017年金属切削机床产能由6298台下降至1588台，去产能效果明显，受此影响，2017年产能利用率升至46.98%，开工产品主要为数控机床（产能利用率为42.07%）。

表3 机床产销情况（单位：台、%）

产品	项目	2016年	2017年
金属切削机床	产能	6298	1588
	产量	1030	746
	产能利用率	16.40	46.98
	销量	1798.00	1207
	产销率	174.56	161.80
其中：数控机床	产能	2088.00	908
	产量	773.00	382
	产能利用率	37.00	42.07
	销量	813.00	380
	产销率	105.17	99.48

资料来源：公司提供

(2) 发电设备

公司发电设备的经营主体详见表4。

表4 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
北京巴布科克·威尔科克斯有限公司（以下简称“北京巴威”，公司持股比例：100%）	电站锅炉
北京京城新能源有限公司（以下简称“京城能源”，公司持股比例：79.23%）	风力发电

资料来源：公司提供

跟踪期内，发电设备行业产能过剩、市场需求低迷，导致公司订单下降，收入持续下滑。2017年，公司发电设备业务实现收入32.00亿元，同比下降20.63%；毛利率为8.85%，同比变化不大。

2017年，公司汽轮发电机的产能利用率为48.04%，同比减少16.29个百分点；电站汽轮机的产能利用率为45.20%，同比下降18.13个百分点，考虑到去产能情况影响，产能利用率下滑明显；电站锅炉的产能利用率分别为66.38%，同比减少19.62个百分点；风力发电机组已经终止生产。

表5 发电设备板块主要产品产销情况

（单位：万千瓦、%）

产品	项目	2016年	2017年
汽轮发电机	年产能	300.00	250.00
	产量	193.00	120.10
	产能利用率	64.33	48.04
	销量	193.00	120.10
	产销率	100.00	100.00
电站汽轮机	年产能	300.00	250.00
	产量	190.00	113.00
	产能利用率	63.33	45.20
	销量	190.00	113.00
	产销率	100.00	100.00
电站锅炉	年产能	450.00	800.00
	产量	387.00	531.00
	产能利用率	86.00	66.38
	销量	387.00	531.00
	产销率	100.00	100.00
风力发电机组（兆瓦）	年产能	194.00	-
	产量	8.00	-
	产能利用率	4.12	-
	销量	8.00	-
	产销率	100.00	-

资料来源：公司提供

注：1.风力发电机组为逐步退出业务，2017年产量为零；2.发电设备除上述收入外还包括部分配套服务收入。

(3) 物流产业

公司从事物流产业的下属企业主要是公司控股子公司北京京城工业物流有限公司。公司物流采用的是“轻资产”和贴近客户降低成本的策略，所有的仓库都为租用，多数位于工业经济开发区内，租用仓库总占地面积 2 万平方米。其运输方式分为直发客户或大量物资供应和零散、临时、少量供应两种，对于直发或大量物资供应以委托专业运输公司为主；零散、临时、少量供应部分多使用公司自有车辆集中配送。

公司物流产业主要配送产品包括炼钢原料、钢材、配套件、工辅料等，主要用于生产制造等领域。公司的物流产业主要业务区域包括北京、唐山、石家庄地区、国内其他地区及海外地区。公司与下游客户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%，公司回款周期一般为 3 至 6 个月。

跟踪期内，全球工业物流行业景气程度未发生明显改善。2017 年，公司物流产业全年实现销售收入 9.03 亿元，同比下降 22.51%，毛利率为 4.54%，同比略有提升。整体看，跟踪期内公司物流产业收入规模持续下降，盈利能力有所提升，盈利能力依然很弱。

(4) 气体储运

公司从事气体储运业务的经营主体为京城股份，主要产品包括钢制无缝气瓶、缠绕瓶和低温瓶等。

2017 年，京城股份气体储运装备销售收入较 2016 年有所上涨，主要原因为罐式集装箱、车用瓶等产品订单增长较快所致。2017 年，受冶炼、造船、建筑等工业气体主要使用行业经营下滑的影响，工业气体市场需求呈现下滑，导致工业用钢制无缝气瓶产能过剩，传统工业用钢制无缝气瓶市场竞争日趋激烈，导致传统工业气瓶业绩有所下降。为扭转局面，京城股份在罐式集装箱领域（低温储运装备）开拓市场，实现销售增长；同时在天然气利好政策带动下，缠绕气瓶实现强劲增长。

截至 2017 年底，京城股份资产总额 19.25 亿元，所有者权益 10.24 亿元，2017 年实现收入 12.03 亿元，利润总额 0.32 亿元；截至 2018 年 3 月底，京城股份资产总额 19.35 亿元，所有者权益 9.99 亿元，2018 年 1~3 月实现收入 2.36 亿元，利润总额-0.24 亿元。

表 6 公司气体储运主要产品销售情况（单位：亿元）

产品	2016 年		2017 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
钢制无缝气瓶	4.88	15.46	4.88	17.43
缠绕气瓶	1.56	2.11	1.99	11.76
低温瓶	0.60	9.99	1.34	11.25
低温储运装备	0.64	-13.03	2.28	23.46
其他	0.95	12.32	1.17	6.78
合 计	8.64	10.22	11.66	15.86

资料来源：京城股份年报

(5) 工程机械

公司从事工程机械业务的下属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。

跟踪期内，受公司逐步退出部分制造类业务，工程机械销售收入出现下滑。2017 年，公司工程机械业务实现收入 4.04 亿元，毛利率为 9.74%，均有较大幅度下降。未来公司工程机械业务将加大产品结构调整力度，起重机产品将逐步退出，维持高空作业平台及其他产品的生产，并有意增加现代都市服务业的调整转型。

表 7 工程机械业务产销情况（单位：台）

产品	项目	2016 年	2017 年
汽车起重机	年产能	685.00	150.00
	产量	52.00	16.00
	产能利用率	7.59	10.67
	销量	52.00	11.00
	产销率	100.00	68.75
轮胎起重机	年产能	15.00	18.00
	产量	-	-
	产能利用率	-	-
	销量	3.00	-
	产销率	-	-
挖掘机	年产能	275.00	-
	产量	73.00	-
	产能利用率	26.55	-
	销量	170.00	59.00

	产销率	232.88	-
叉车	年产能	2097.00	-
	产量	-	-
	产能利用率	-	-
	销量	523.00	13.00
	产销率	-	-
高空作业平台	年产能	1000.00	1000.00
	产量	-	1108.00
	产能利用率	-	110.80
	销量	630.00	1130.00
	产销率	-	101.99
汽车起重机专用底盘	年产能	185.00	-
	产量	5.00	-
	产能利用率	2.70	-
	销量	5.00	-
	产销率	100.00	-

资料来源：公司提供

(6) 环保设备、印刷机械、液压产业、租赁收入

环保设备

公司从事环保设备制造业务的下属企业主要是北京京城压缩机有限公司和北京京城环保股份有限公司。跟踪期内，公司环保产业订单数量有所提升，2017 年新签环保设备供应、安装工程合同、固废工程合同 12 套（2016 年新签固废工程合同 4 套）；销售环境保护专用设备 7 台，同比增加 1 台，全部为固体废物处理设备。同期，公司实现销售收入 4.80 亿元，同比增长 25.60%，毛利率为 15.77%，同比下降 6.11 个百分点，主要系销售产品变化所致。

表 8 公司环保产业产销情况（单位：台）

产品	2016年	2017年
环境保护专用设备	6	7
其中：固体废物处理设备	3	7

资料来源：公司提供

印刷机械

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”，其核心企业为北人股份。北人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。2017 年销售印刷机 303 台，全年实现收入 6.79 亿元，毛利率为 26.76%，同比均有所提升。

液压产业

公司从事液压组件制造业务的下属企业主要是北京华德液压工业集团有限责任公司（以下简称“华德液压”，公司持股比例：100%）。华德液压的产品主要包括液压阀、液压泵/马达、液压成套设备、液压铸件等，产品广泛应用于工程机械、冶金、机床、船舶、化工、航天、军工等领域。2017 年生产液压 89.57 万件，2018 年 1~3 月生产液压 25.97 万件。跟踪期内，公司液压产业收入和盈利能力出现下降，2017 年，公司液压产业实现销售收入 5.97 亿元，同比下降 30.71%，销售毛利率为 8.09%，同比略有下降。

租赁收入

公司的租赁业务主要包含融资租赁、物业出租和产业园项目。

公司从事融资租赁业务的下属子公司主要是北京京城国际融资租赁有限公司（以下简称“京城国际”，公司持股比例 78%）业务收入主要由租息和手续费构成，成本费用主要由利息支出及费用税金构成。截至 2017 年底，京城国际长期应收款净额 105946 万元，未确认融资收益 10041 万元，累计计提风险准备金 7824 万元。2017 年京城国际实现营业收入 0.97 亿元，利润总额 0.17 亿元。

产业园项目是公司重点扶持和发展方向。目前，已实现毕捷电通文创园、北人 B9 文化创意产业园、亦创智能机器人创新园项目等文创项目顺利运营，另有京城华德尚 8 文创科技园以及北重产业园处于建设阶段。

毕捷电通文创园（占地面积约 18 万平方米）的建设，毕捷电通文创园可以进一步延伸和承接以 798、751 区域为主的创意核心区的拓展功能，增强和提升对外围地区文化创意产业的辐射作用。2017 年公司新增了无锡华云数据技术有限公司、光合新知（北京）科技有限公司等 6 家公司，累计签约 53 户，2017 年毕捷电通文创园实现营业收入 1.78 亿元，同比增长 5.32%；利润总额 0.87 亿元，同比增长 33.85%。

亦创智能机器人创新园项目位于北京经济技术开发区荣昌东街路6号，是北京市统筹规划的亦庄机器人产业创新基地的核心区，项目用地面积16.24万平方米，建筑面积32万平方米，主要为标准化生产用房、研发办公楼、综合配套设施以及国际水准的会议中心和展示中心。2015年12月，“世界机器人大会永久会址”项目完成立项（项目位于亦创智能机器人创新园内）；2016年4月开始施工，于2016年8月完成主体建筑。国际会展中心总展览展示面积达60万平方米，另有2000平方米会议厅，是北京市内唯一以智能机器人为特色的大型科技活动基地。近年来，亦创智能机器人创新园承接了多项机器人产业大型项目。

未来，随着亦创智能机器人创新园在建世界机器人大会永久会址和新产业园项目的开发建设完毕，公司产业园项目收益将进一步得到

增长，对公司业绩形成良好补充。

（7）其他业务

公司其他业务构成较为复杂，包括开关销售业务、材料销售业务等。每种业务经营对公司收入及毛利润贡献较少。

3. 在建工程

截至2017年底，公司在建项目包括呼和浩特市生活垃圾生活处理厂搬迁、升级改造工程、兴化市循环经济环保科技示范园项目、辽宁昌图金家风电场一期48MW工程项目和京城环保投资建设山东省惠民循环经济环保示范园项目等，计划投资22.80亿元，截至2017年底完成投资10.45亿元，2018~2020年分别计划投资7.33亿元、2.58亿元和0.20亿元，公司存在一定对外融资需求。

表9 截至2017年底公司主要在建工程情况（单位：亿元）

序号	项目名称	计划投资	2017年底已投资	投资计划			资金来源
				2018年	2019年	2020年	
1	呼和浩特市生活垃圾生活处理厂搬迁、升级改造工程	66000	57254	---	---	---	自筹
2	兴化市循环经济环保科技示范园项目	39800	19183	20255	362	--	自筹、贷款
3	京城新能源（克什克腾）装备有限公司风电整机制造基地项目	5959	3030	1099	181		自筹
4	辽宁昌图金家风电场一期48MW工程项目	41309	1302.93	22163	3863	1931	自筹
5	宽城天海压力容器有限公司冲拔瓶及大管制瓶生产基地建设项目	8158	4984	3174	--	--	自筹、贷款
6	通州区有机质资源生态处理站	25890	13752	12138	--	--	自有资金及项目贷款
7	京城环保投资建设山东省惠民循环经济环保示范园项目	33906	3000	9500	21406	--	自筹、贷款
8	设立山东惠民京城环保产业有限公司项目	7000	2040	4960	--	--	自有资金
合计		228022	104546	73289	25812	1931	---

资料来源：公司提供

4. 经营效率

2017年，公司销售债权周转次数为2.89次，较去年有所提升；存货周转次数和总资产周转次数分别为1.08次和0.28次，较去年均有所下降。总体看，公司经营效率一般。

5. 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，在产品的设计、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，同时调整企业产业布局，利用公司自有土地资源优势，促进产业多元化发展，向北京以外地区疏散落后产能。随着北京市委市政府产业疏解、转型升级等政策的推进，公司将陆续启动符合政策要求的土地资源开发利用项目，反哺工业

制造业，推动公司高端装备制造业的持续发展。

(1) 棚户区改造项目

公司现有棚户区改造项目为丰台区卢沟桥南里 4、5、6 号地棚改定向安置房工程，由公司下属全资子公司北京京城置地有限公司（以下简称“京城置地”）负责经营。该项目为西城区和丰台区棚改定向安置房项目，京城置地直接与西城区、丰台区政府签订协议，疏解两区拆迁工作，不对外销售，西城区、丰台区政府按照项目施工进度付款。项目所处地块距京港澳高速约 500 米、紧邻西五环、东临晓月中路，距西四环约 5 公里，距地铁 16 号线宛平城约 1 公里。

根据《关于卢沟桥南里 4、5、6 号地棚改安置房及公共配套设施项目规划设计方案的审查意见》，总用地面积 222271.971 平方米，建设用地面积 139230.453 平方米（其中二类居住用地 114260.143 平方米，机构养老设施用地 7968.222 平方米，基础教育用地（小学）13100 平方米，基础教育用地（幼儿园）3902.088 平方米），代征道路用地 49258.802 平方米，同步实施规划绿地 33782.716 平方米。

该项目总投资为 475254 万元，其中土地取得费用 130901 万元，工程费用 280913 万元，工程建设其他费 18465 万元，建设单位管理费 982 万元，预备费 15018 万元，财务费用 28975 万元。项目资本金由北京京城置地有限公司以自有资金出资 97254 万元，向国内商业银行贷款 378000 万元。该项目总建设期为 48 个月（含前期阶段）。其中前期阶段为 10 个月，施工阶段为 38 个月。依据北京市住房和城乡建设委员会会议纪要《关于研究丰台区区域内西城棚改定向安置房专题会会议纪要》（第 112 号），该项目建设完成后，定向安置房按照各 50% 的比例销售给满足购买资格的西城和丰台区居民，销售定价为 22800 元/平方米；地下非人防车库及非人防库房面向住户销售，销售单价参照周边在售类似物业单价，以市场比较法预测销售价格。该项目已于 2017 年 9 月开工建设。

截至 2018 年 3 月底，公司已获得中国建设银行等银行贷款 7.02 亿元。

施工进度方面，截至 2018 年 3 月底，丰台标段已完成土方开挖 70%，西城标段的 1.635 地块土方完成 70%，643 地块护坡及土方已完成；销售对接方面，公司已取得北京市住建委为西城区和丰台区调拨房源的函，与西城区大部分用房单位签订了房源使用协议，共收取房源使用押金 3.75 亿元。同时积极与丰台区住建委沟通，配合做好丰台区房源销售价格调整工作，价格确定后尽快回款。

(2) 投资性房地产及土地储备

公司拥有丰富的符合首都功能定位的房地资源可以用于生产经营，也有大量符合产业疏解、转型升级的房地资源供政策性开发（包括棚户区改造、养老产业）和文创园、科研基地建设的房地资源。

公司拥有土地总占地面积为 729 万平方米，其中建筑面积为 248 万平方米，出租面积为 62 万平方米，每年可以收回租金约 4 亿元。公司拥有地块大部分位于北京市朝阳区、大兴亦庄开发区、石景山区、丰台区，顺义林河开发区等，小部分位于河北涿州、涿县以及上海、美国、日本、意大利、德国等地。

根据北京市政府明确的产业疏解政策要求，公司将争取有利政策，综合开发北京市石景山区将近 43 万平方米占地面积土地资源和鲁谷路将近 40 万平方米占地面积的土地资源，完成产业的疏解升级的同时，补充大量的现金流入，促进公司装备制造业的发展。

公司拟开发的石景山区土地资源包括北京重型电机厂西厂区和北京巴威下属地块。北京重型电机厂（西厂区）位于石景山区衙门口东路 15 号，土地面积共计 90544.46 平方米（含新建厂房用地部分），为工业用途划拨用地；地上建筑面积约为 50000 平方米（含新建厂房），包括生产厂房、车间、办公楼等，部分厂房尚在生产使用中，部分房屋存在租赁情况。该地块周围规划为住宅区及多功能用地，已列于石

景山区棚户区改造计划，南侧及东西侧规划用地均为住宅用地和多功能用地，北侧为市政用地和住宅区。目前，公司积极争取原址开发优惠政策，推进保障性住房及园区开发利用。北京巴威地块位于北京市石景山路36号，土地面积共计316113.66平方米，为工业划拨用地。地上建筑面积127260.22平方米。北京锅炉厂占地面积101537.73平方米，为工业划拨用地，地上建筑面积28743.69平方米。

公司拟开发的华德液压西三旗地块位于北京市海淀区西三旗建材东路10号，占地10余万平方米，厂区内现有厂房、办公楼等建筑面积总计2.5万余平方米。2015年，公司制定了文创科技园方案，采用“租赁+运营+孵化”的模式进行总体开发。项目整体统一进行规划，并结合腾退厂区物业的进展进行分区域、分阶段改造升级。园区一期改造原有建筑面积约1万平方米，改造后建筑面积约1.8万平方米，定位为京城尚德科技园，主要招商方向科技公司、互联网公司；园区二期改造原有建筑面积约1.5万平方米，改造后建筑面积约2万平方米，定位为京城尚德文创园，包括艺术休闲展示区、功能配套区、文化企业集聚区。目前该项目正在进行分期改造出租中。

公司拟开发的鲁谷路附近地块主要为北京重型电机厂东厂区。该地块位于北京市丰台区吴家村，总占地面积约31万平方米，建筑面积约21万平方米。目前为工业用地性质（M1级）国有划拨用地。本地块地处西五环衙门口桥东南角，紧邻莲石东路和地铁1号线八宝山站，市政道路有主干线鲁谷东街和吴家村路（紧邻地块南门），交通十分便利，周边生活配套齐全；同时，该地块作为大型的生产厂区，地块自身又具有较好基础市政条件。目前，公司拟按照“主动作为、解决问题、长短结合、突出实效”的原则，积极争取原址开发优惠政策，实现“文化+科技”文创产业开发利用。

（3）通州乐成养老项目

公司利用非首都功能疏解过程中释放出来

的房屋土地存量资源，参与北京市养老、适老产业发展，与乐成老年事业投资有限公司、恭和苑养老机构管理有限公司合作建设通州区半壁店大街23号养老项目，公司以土地房产按照养老出让用地用途评估作价出资，合作方以货币出资，共同成立项目公司，注册资本为4.70亿元，京城机电占股比40%，其余两家各占30%。

通州半壁店医养结合试点及幼儿园项目建设地点位于通州区梨园镇半壁店村，用地总规模52695.89平方米；其中F3（养老设施）48746.47平方米，A334（9班幼儿园）3949.42平方米。总建筑面积约17万平方米。

项目为北京市第二家共有产权养老项目，该模式以“居室分割定向出售、公共服务空间持有经营、限龄人群居住”为主要内容，其中养老居室由养老服务企业与符合条件的购买者分别按5%、95%的份额共同持有。

该目前已取得建设项目规划条件及项目土地预审告知单，预计2018年下半年开工建设，2020年建成。

九、重大事项

子公司涉诉

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，浙商控股委托京城物流为其采购材料，因京城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物流，涉案金额5.98亿元。该案件在浙江省高院二审败诉，判决京城物流支付5.32亿元。京城物流已向中华人民共和国最高人民法院提起再审。2015年12月16日，中华人民共和国最高人民法院签发（2015）民申字1864号民事裁定书。根据该裁定书内容，目前本案已经由最高人民法院提审，再审期间终止原二审判决执行。京城物流为独立法人的有限公司，对涉诉产生债务，均由京城物流以

自有资产进行承担，公司并未就该可能发生的涉诉款项进行担保。2016年5月，最高院已组成合议庭，京城物流提交了证据及相关资料。2016年11月1日，最高院开庭审理了本案，庭审程序已经完毕，并于2016年11月30日出具裁定书，裁定撤销原来的一、二审判决，并发回浙江省杭州市中级人民法院重审。截至2018年6月底，相关案件处于重审阶段。联合资信将持续关注本案进展。

十、财务分析

公司提供了2017年合并财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司2018年一季度财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况看，2017年公司新纳入合并范围的子公司8家，不再纳入合并范围企业5家，其中北京北重汽轮机电有限责任公司、嘉峪关京信至鑫商贸有限公司、北京京城新能源（包头）装备有限公司和北京北人富士印刷机械有限公司因注销不再纳入合并范围，延吉京城环保产业有限公司因出售股权丧失控制权故不再纳入公司合并范围，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2017年合并报表期末数据为基础。

1. 资产质量

截至2017年底，公司资产总额为367.10亿元，其中流动资产占51.84%，非流动资产占48.16%。

截至2017年底，公司流动资产为190.31亿元，同比下降10.45%；主要构成为货币资金（占19.20%）、应收账款（占15.60%）、预付账款（占7.88%）和存货（占44.15%）。

截至2017年底，公司货币资金为36.57亿元，较2016年底下降13.13%，主要是公司偿付到期债务所致。公司货币资金主要构成为银行存款（占76.81%）和其他货币资金（占

23.15%）。公司货币资金中使用受限的部分为2.43亿元，主要构成为用于担保的定期存款或通知存款和内保外贷保证金。

截至2017年底，公司应收票据为4.39亿元，同比下降42.34%，主要是当期公司通过背书转让或贴现终止确认所致。

截至2017年底，公司应收账款为29.70亿元，同比下降8.43%，主要系公司增加应收账款催收力度所致。截至2017年底，公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额为36.74亿元，占全部应收账款的97.12%，其中，账龄在1年以内的占51.61%，账龄在1~2年的占16.47%，2~3年的占比为6.84%，3年以上的占25.08%；公司累计计提坏账准备8.13亿元，计提比例为21.50%；公司按欠款方归集的年末余额前五名的应收账款余额3.85亿元，占全部余额的10.19%。总体看，跟踪期内，公司应收账款有所下降，周转效率下滑，坏账计提比例较高，集中度较低，整体质量一般。

截至2017年底，公司预付款项为15.00亿元，同比下降22.89%，主要系融资租赁业务及发电设备预付项目结转所致。账龄结构方面，账龄在1年以内的占35.09%，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2017年底，公司存货为84.03亿元，同比下降4.35%。公司提取存货跌价准备5.14亿元，公司存货中原材料占14.29%、自制半成品及在产品占56.40%、库存商品占12.83%。

截至2017年底，公司其他流动资产为12.51亿元，同比下降13.15%。公司其他流动资产主要构成为质保金（8.54亿元）和可抵扣进项税（2.51亿元）。

截至2017年底，公司非流动资产为176.79亿元，同比下降2.15%。公司非流动资产主要构成为可供出售金融资产（占9.25%）、固定资产（占30.77%）、在建工程（占9.40%）、无形资产（占9.90%）和投资性房地产（占25.11%）。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产为 16.35 亿元，同比变化不大，主要为公司持有的以成本法计量的鄂尔多斯市京东方公司股权价值。

截至 2017 年底，公司长期股权投资 6.35 亿元，同比增长 11.33%，主要为公司对北京 ABB 高压开关设备有限公司（账面价值 2.94 亿元，以下简称“北京 ABB”，公司持股比例：40.00%）、北一大隈（北京）机床有限公司（账面价值 1.03 亿元，以下简称“北一大隈”，公司持股比例：49.00%）等联营企业投资。北京 ABB 是由 ABB（中国）有限公司和北京开关厂共同投资，于 1995 年 12 月 8 日在北京注册成立的中外合资企业。2003 年 6 月 26 日，北京开关厂将其持有的全部股份转让给公司。截至 2017 年底，北京 ABB 合并资产总额 18.05 亿元，所有者权益合计 8.81 亿元，全年实现营业收入 20.67 亿元，净利润 3.02 亿元。北京 ABB 在权益法下确认投资收益 1.21 亿元，宣告分红 1.07 亿元。北京 ABB 良好的业绩表现为公司利润形成了良好的补充。

截至 2017 年底，公司投资性房地产 44.38 亿元，较 2016 年底增长 4.11%，主要系公司将部分自用房地产转为投资性房地产和原有投资性房地产公允价值变动所致。公司投资性房地产主要为北京毕捷电机股份有限公司下属毕捷产业园等。

截至 2017 年底，公司固定资产为 54.39 亿元，较 2016 年底下降 8.41%，主要是折旧所致。公司固定资产的主要构成为房屋建筑物（占 52.71%）和机器设备（占 42.83%）。

截至 2017 年底，公司在建工程亿元 16.62 亿元，较 2016 年底下降 22.72%，主要是当期延吉污水处理厂项目完工转入特许权所致；主要构成为世界机器人大会永久会址、兴化市循环经济环保科技示范园项目和通州区有机质资源生态处理站等项目。

截至 2017 年底，公司长期应收款 9.08 亿元，同比下降 33.21%，全部为融资租赁款。

截至 2017 年底，公司无形资产亿元 17.51 亿元，同比增长 71.30%，主要是公司当期新增特许权（7.32 亿元，京城环保呼和浩特 BOT 项目在建转入）、非专利技术（1.12 亿元）及土地使用权（0.77 亿元）所致。截至 2017 年底，公司无形资产主要构成为土地使用权（占 33.16%）、非专利技术（占 11.31%）和特许权（占 39.64%）。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额为 366.62 亿元，较 2017 年底变化不大，其中流动资产占 52.38%，非流动资产占 48.16%，公司资产构成较年初变化不大。

总体看，公司流动资产中存货、应收账款占比高，周转效率不佳；非流动资产主要由固定资产、长期股权投资、在建工程构成和投资性房地产构成；整体看，公司资产流动性和资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

负债

截至 2017 年底，公司负债总额为 251.56 亿元，其中流动负债占 70.92%，非流动负债占 27.47%，公司负债以流动负债为主，流动负债所占比重呈下降趋势。

截至 2017 年底，公司流动负债为 182.46 亿元，同比下降 12.88%，主要源自预收账款和一年内到期的非流动负债的下降；公司流动负债主要构成为短期借款（占 24.45%）、应付账款（占 21.48%）、预收款项（占 20.86%）、其他应付款（占 21.17%）和一年内到期的非流动负债（占 6.81%）。

截至 2017 年底，公司短期借款为 44.61 亿元，同比增长 30.36%，主要是公司置换一年内到期的有息债务新增借款所致。短期借款构成信用借款（29.09 亿元）、保证借款（13.70 亿元）以及少量抵押借款。

截至 2017 年底，公司应付票据为 2.07 亿元，构成为银行承兑汇票（1.22 亿元）和商业承兑汇票（0.85 亿元）。

截至 2017 年底，公司其他应付款为 38.63

亿元，同比增长 15.81%，主要是押金保证金和外协扩散预提增加所致。其他应付款主要构成为行业调整金（9.65 亿元）、集团外单位往来款（7.29 亿元）、押金保证金（6.08 亿元）、外协扩散预提（9.40 亿元）等。

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债为 12.43 亿元，同比下降 63.37%，主要是公司偿还于当期到期的有息债务所致；主要构成为当期发行的 12 亿元短期融资券“17 京机电 CP001”，该债权已于 2018 年 1 季度正常兑付。

截至 2017 年底，公司非流动负债为 69.10 亿元，同比增长 11.96%，主要系公司增加长期借款并发行中期票据“17 京机电 MTN001”所致。非流动负债主要构成为长期借款（占 32.01%）、应付债券（占 26.77%）、专项应付款（占 13.78%）和递延所得税负债（占 21.65%）。

截至 2017 年底，公司长期借款为 22.12 亿元，同比增长 24.96%，主要系公司置换到期债务所致。长期借款构成为抵押借款、保证借款和信用借款。

截至 2017 年底，公司应付债券为 18.50 亿元，同比增长 48.00%，主要系公司发行 6 亿元中期票据“17 京机电 MTN001”所致。应付债券构成为中期票据“14 京机电 MTN001”（12.50 亿元）和“17 京机电 MTN001”。

表10 截至2017年底公司应付债券概况
(单位：人民币亿元)

债券名称	面值	发行日	期限
14京机电MTN001	12.50	2014-11-3	5年
17京机电MTN001	6.00	2017-3-28	5年
合计	18.50		

资料来源：公司审计报告

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计为 252.90 亿元，较 2017 年底变化不大。截至 2018 年 3 月底，公司负债中流动负债占 70.92%，非流动负债占 29.08%。考虑到公司当期非公开发行的 12 亿元公司债券“18 机电 01”（1+1+1 年）附有投资人回售权，公司将其确认为一年内到期的非流动负债；同时公司足额兑付了当期到

期的 12 亿元短期融资券“17 京机电 CP001”，公司一年内到期的非流动负债总额未有显著变动。

截至 2017 年底，公司全部债务为 99.73 亿元，同比下降 2.04%，其中短期债务占比为 59.27%，长期债务占比为 40.73%；截至 2018 年 3 月底，公司债务总额为 99.22 亿元，其中短期债务占比 56.75%，长期债务占比为 40.73%，全部债务规模较 2017 年底变化不大。

截至 2017 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 68.53%、46.33%和 26.01%；除长期债务资本化比率在长期债务占比推升下出现增长之外，其他比率同比变化不大。2018 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 68.98%、46.60%和 27.40%，各项比率较 2017 年底变化较小。

跟踪期内公司债务规模稳定，短期债务占比下降，债务结构有所优化，但依然存在较大短期偿债压力。

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益为 115.54 亿元（含少数股东权益 24.15 亿元），同比下降 5.27%。所有者权益中，实收资本为 21.23 亿元（占所有者权益的 18.37%），同比略有增长，系北京市国资委当期注资 295 万元所致；资本公积 51.50 亿元占所有者权益的 44.58%，其他综合收益 16.93 亿元（占所有者权益的 14.65%），少数股东权益占比为 20.90%。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益为 113.71 亿元，较 2017 年底下降略有下降，主要系公司 2018 年一季度亏损所致。总体看，跟踪期内，公司所有者权益有所下降，结构稳定性一般。

3. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入为 107.20 亿元，同比下降 6.82%；营业成本为 92.93 亿元，同比下降 6.62%；营业利润率为 12.08%，同比下降 0.47 个百分点。

跟踪期内，财务费用大幅增长，期间费用

控制力持续弱化；2017年，公司期间费用率为19.95%，同比增长2.08个百分点；期间费用合计21.39亿元，同比增长4.02%；销售费用为4.68亿元，同比下降7.28%，管理费用为12.48亿元，同比下降1.40%，财务费用为4.23亿元，同比增长47.86%，主要系受当期宏观经济形势影响，公司融资成本大幅增长所致。

2017年，公司资产减值损失为2.29亿元，同比下降20.85%，主要系公司计提存货跌价准备和坏账损失增长所致。资产减值损失对公司利润总额影响大。

2017年，公司公允价值变动收益为1.21亿元，同比下降63.28%，主要来自投资性房地产的公允价值变动。

2017年，公司投资收益为1.03亿元，同比大幅增长0.97亿元，主要系当期公司参股企业经营业绩好转，确认权益法核算下长期股权投资收益0.83亿元（2016年为-0.27亿元）所致；此外公司投资收益还包括处置延吉京城环保产业有限公司股权等获得的投资收益。

2017年，公司其他收益为7.62亿元，主要构成为拆迁补偿款5.66亿元、土地补偿款0.48亿元、北京市朝阳区发展和改革委员会（污染企业退出）递延收益摊销（0.70亿元）等。

2017年，公司营业外收入为1.42亿元，主要来自改革改制资金（0.65亿元）、腾退补偿款（0.14亿元）等。营业外收入对公司盈利能力影响大。

2017年，公司利润总额和净利润同比有所增长，分别为0.40亿元和-0.62亿元，较2016年同期均有所提升。

2018年1~3月，公司实现营业收入20.90亿元，同比下降10.79%，营业成本为17.40亿元，同比下降15.01%，营业利润率为14.86%，同比增长3.15个百分点，实现营业利润-1.49亿元，同比减亏0.80亿元；利润总额为-1.21亿元，同比减亏0.88亿元。

总体看，跟踪期内公司收入规模持续下降，期间费用控制力趋弱，非经常性损益对公司利润总额影响大，主业盈利能力偏弱。

4. 现金流及保障

2017年，公司经营活动现金流入为121.25亿元，较2016年下降2.94%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为102.52亿元，同比下降6.35%，收到其他与经营活动有关的现金为18.14亿元，同比增长18.14%；公司经营活动现金流出规模为117.17亿元，同比下降9.76%，公司经营活动现金净流量为4.08亿元；2017年，公司现金收入比为95.63%，同比略有提升。

投资活动方面，2017年，公司投资活动现金流入为7.80亿元，较2016年增长35.49%，主要是公司当期处置部分下属公司股权和取得参股公司现金分红等；2017年，公司投资活动现金流出为8.12亿元，较2016年下降68.97%，主要是当期在建工程建设投资支出下降所致；公司投资活动产生的现金净流出量为0.32亿元，较2016年下降98.43%。

2017年，公司筹资活动现金流入为65.78亿元，较2016年增长14.22%，主要是公司置换到期债务所致；公司筹资活动现金流出为71.16亿元，较2016年增长17.75%；公司筹资活动产生的现金流量净流出额为5.38亿元，较2016年增长89.20%。

2018年1~3月，公司经营活动产生的现金流入量为29.15亿元，经营活动产生的现金流量净额为0.11亿元；公司投资活动产生的现金流入量为0.15亿元，投资活动产生的现金流量净额为-1.02亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-1.45亿元。

总体上，跟踪期内，公司经营活动现金流入持续下降，经营活动现金流净额由负转正，收入实现质量一般；伴随在建项目投入减缓，公司投资活动支出规模下降明显，资金缺口收窄，筹资压力有所减轻。

5. 偿债能力

2017年，流动比率和速动比率均变化不大，分别为104.31%和58.25%；2018年3月底，两项指标均略有回升，分别为107.06%和59.35%。总体来看，公司流动资产基本可以覆盖流动负债，考虑到公司流动资产中应收账款和存货占

比高，周转效率不佳，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 快速增长，为 12.46 亿元，同比增长 16.23%；同期，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，2017 年为 2.49 倍；公司全部债务/EBITDA 持续下降，2017 年为 8.00 倍。总体看，跟踪期内公司长期偿债能力有所提升。

截至 2018 年 3 月底，公司不存在对外担保。

截至 2017 年底，公司使用受限的资产为 17.56 亿元，主要构成为货币资金（2.43 亿元）、存货（1.41 亿元）、固定资产（8.02 亿元）和无形资产（3.47 亿元）。

表 11 截至 2017 年底公司受限资产情况(单位: 亿元)

项 目	账面价值	受限原因
货币资金	2.43	保证金等
存货	1.41	质押借款
固定资产	8.02	抵押借款
无形资产	3.47	抵押借款
在建工程	0.55	抵押借款
其他	1.68	质押借款
合计	17.56	-

资料来源：公司年度报告整理

截至 2018 年 3 月底，公司获得银行授信额度共计 204.20 亿元，实际使用 73.26 亿元，尚未使用 130.94 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（股票代码：600860），具备直接融资渠道。

6. 母公司财务分析

资产及负债方面，截至 2017 年底，母公司资产总额 156.81 亿元，流动资产 73.95 亿元（占 47.16%），非流动资产 82.86 亿元（占 52.84%）；流动资产主要由其他应收款和其他流动资产构成，分别为 10.08 亿元和 51.12 亿元；非流动资产主要是长期股权投资，为 73.07 亿元。截至 2017 年底，母公司负债合计 89.66 亿元，流动负债 64.49 亿元（占 71.93%），非流动负债 25.17 亿元（占 28.07%）；流动负债主要是短期借款和其他应付款，分别为 27.00 亿元和 24.39 亿元；非流动负债主要是应付债券 18.50 亿元。

截至 2017 年底，母公司所有者权益合计 67.15 亿元，其中实收资本 21.23 亿元，资本公积 12.37 亿元，未分配利润 29.74 亿元。

盈利能力方面，2017 年母公司实现营业收入 0.37 亿元，财务费用 2.05 亿元，投资收益 4.66 亿元（北京巴威 3.16 亿元，北京 ABB1.20 亿元），利润总额 5.67 亿元。

现金流量方面，2017 年母公司经营活动现金净流入-4.62 亿元，投资活动现金净流入 12.87 亿元，筹资活动现金净流入-9.23 亿元。

总体看，公司本部收入规模小，盈利能力弱，对投资收益依赖程度很高，对债务保障能力弱，债务负担重。考虑到公司本部对下属企业有较强的资金归集能力，偿债能力尚可。

7. 过往债务履约情况

据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1011010502571720G），截至 2018 年 7 月 25 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 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。跟踪期内，公司营业收入规模持续回落，主业盈利能力弱。

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将继续加大。未来，公司将着力深入推进产业整合，优化调整产业结构，随着北京市委市政府产业疏解、转型升级等政策的推进，公司将陆续启动符合政策要求的房地资源开发利用项目，公司整体竞争力有望得到进一步巩固与提高。

总体看，公司整体抗风险能力强。

十一、存续债券偿还能力分析

目前，公司存续期内中期票据为“14 京机电 MTN001”（发行额度 12.5 亿元）和“17 京机电 MTN001”（发行额度 6 亿元），分别将于 2019

年 10 月 31 日和 2022 年 3 月 27 日到期。

目前，公司存续期内公司债券为“18 机电 01”（发行额度 12 亿元），该债券于 2018 年 1 月 16 日发行，发行期限为 1+1+1 年，附有投资人回售条款。公司将其分类为一年内到期的非流动负债。

截至 2017 年底，公司剔除受限货币资金后现金类资产为 35.05 亿元，对“18 机电 01”的覆盖倍数为 2.92 倍。2017 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额分别为应付债券余额的 0.41 倍、3.98 倍和 0.13 倍。

总体看，公司现金类资产对一年内到期债券余额的保障能力较强，经营活动现金流入量对应付债券余额的保障能力较强。

表 12 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

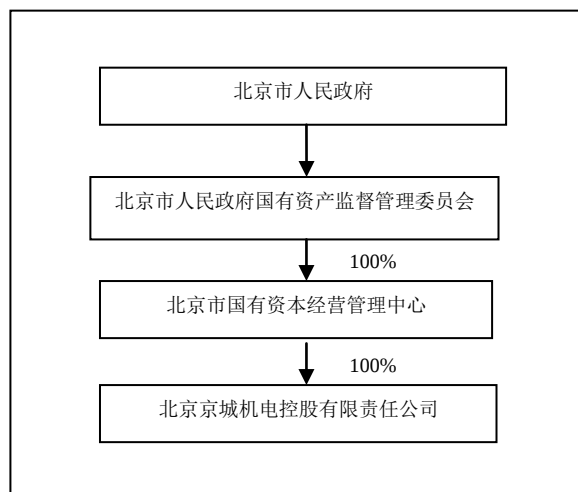
项 目	2017 年底
一年内到期债券余额	12.00
现金类资产/一年内到期债券余额	2.92
经营活动现金流入量/应付债券余额	3.98
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.13
EBITDA/应付债券余额	0.41

资料来源：联合资信根据公开资料整理

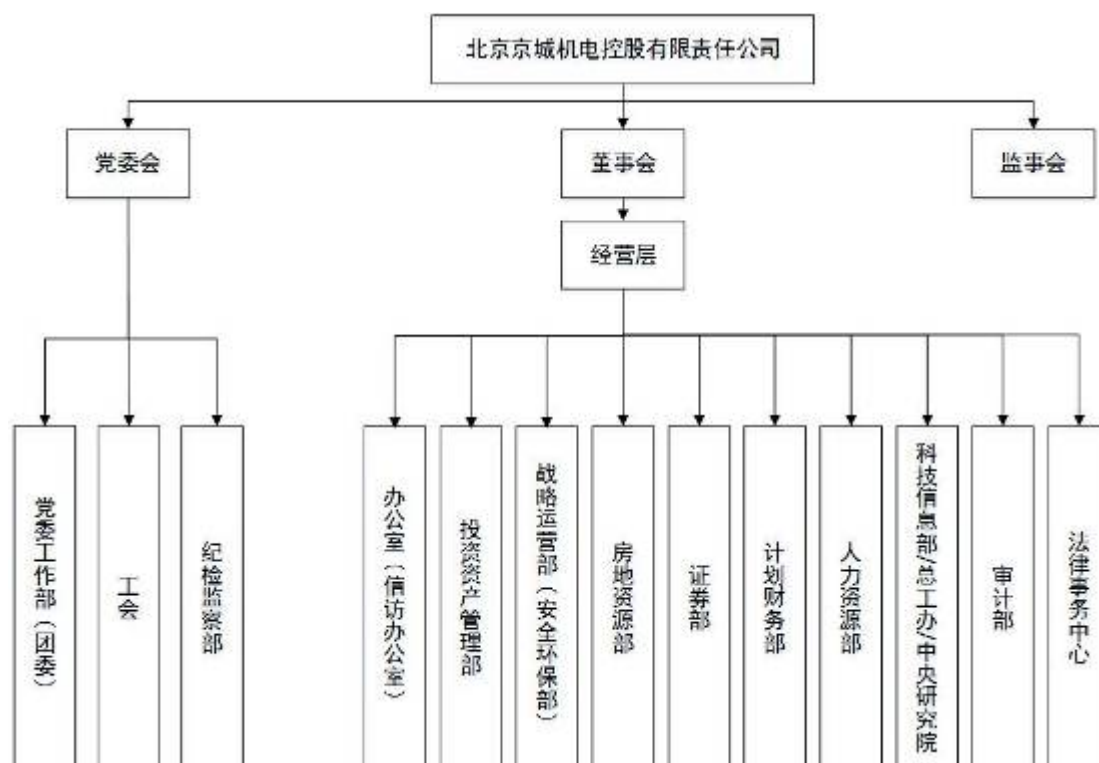
十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“14 京机电 MTN001”和“17 京机电 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2018 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2018 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	70.50	49.71	40.96	37.48
资产总额(亿元)	364.39	393.17	367.10	366.62
所有者权益(亿元)	96.35	121.97	115.54	113.71
短期债务(亿元)	58.86	71.61	59.11	56.31
长期债务(亿元)	38.85	30.20	40.62	42.92
全部债务(亿元)	97.71	101.81	99.73	99.22
营业收入(亿元)	121.66	115.05	107.20	20.90
利润总额(亿元)	0.26	0.39	0.40	-1.22
EBITDA(亿元)	9.68	10.72	12.46	--
经营性净现金流(亿元)	3.53	-4.93	4.08	0.11
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.78	2.78	2.89	--
存货周转次数(次)	1.32	1.20	1.08	--
总资产周转次数(次)	0.33	0.30	0.28	--
现金收入比(%)	108.89	95.15	95.63	103.08
营业利润率(%)	11.20	12.56	12.08	14.86
总资本收益率(%)	1.43	1.36	2.04	--
净资产收益率(%)	-1.47	-0.68	-0.54	--
长期债务资本化比率(%)	28.73	19.85	26.01	27.40
全部债务资本化比率(%)	50.35	45.49	46.33	46.60
资产负债率(%)	73.56	68.99	68.53	68.98
流动比率(%)	116.17	101.46	104.31	107.06
速动比率(%)	76.56	59.52	58.25	59.35
经营现金流动负债比(%)	1.78	-2.35	2.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.30	2.76	2.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.10	9.50	8.00	--

注：2018 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 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/营业收入×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
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+一年内到期的非流动负债+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
 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4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。