

信用等级公告

联合〔2019〕1993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

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月十七日



北京京城机电控股有限责任公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

 本次主体长期信用等级: AA⁺

 上次主体长期信用等级: AA⁺

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 ⁺

本次评级展望: 稳定

上次评级展望: 稳定

评级时间: 2019 年 7 月 17 日

财务数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	19 年 3 月
现金类资产(亿元)	49.71	40.96	56.81	44.03
资产总额(亿元)	393.22	367.10	381.85	375.50
所有者权益合计(亿元)	121.97	115.54	115.18	114.53
短期债务(亿元)	71.61	59.11	43.94	35.32
长期债务(亿元)	30.20	40.62	73.81	73.60
全部债务(亿元)	101.81	99.73	117.76	108.92
营业收入(亿元)	115.05	107.20	99.72	20.10
利润总额(亿元)	0.39	0.40	0.44	0.07
EBITDA(亿元)	10.72	12.46	10.73	--
经营性净现金流(亿元)	-4.93	4.08	6.47	0.27
营业利润率(%)	12.56	12.08	14.21	17.88
净资产收益率(%)	-0.68	-0.54	-1.09	--
资产负债率(%)	68.98	68.53	69.84	69.50
全部债务资本化比率(%)	45.49	46.33	50.55	48.74
流动比率(%)	101.48	104.31	122.42	125.43
经营现金流流动负债比(%)	-2.35	2.24	3.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.50	8.00	10.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.76	2.44	1.97	--

注: 2019 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,公司继续推进产业转型,利用腾退后的工业园区发展起来的毕捷电通时代文化创意产业园和亦创智能机器人创新园等产业园区项目发展良好,为公司带来稳定的租金收入和现金流;北京市国有资产经营管理中心为公司提供长期委托贷款,用以置换短期贷款,短期债务压力得到缓解。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,债务负担上升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. 产业园项目是公司重点扶持和发展方向。目前,已实现毕捷电通时代文化创意产业园、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 文创科技园以及北重产业园处于建设阶段。
3. 公司拥有土地总占地面积为 729 万平方米,

每年可获取租金约 4 亿元。土地大部分位于北京市朝阳区、大兴亦庄开发区、石景山区、丰台区和顺义林河开发区等区域。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房地资源开发利用项目。

关注

1. 跟踪期内，公司营业收入持续下滑，公司期间费用率居高，利润总额对政府补贴等非经常性损益依赖程度很高，主业盈利能力依旧偏弱。
2. 随着陆续启动符合政策要求的房地资源开发利用项目，公司债务负担有所上升，存在对外融资需求。

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”）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，公司划转至北京市国有资本经营管理中心。截至 2019 年 3 月底，公司实收资本 23.56 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 2018 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 32 家，其中全资子企业 19 家，控股及拥有控制权的子企业 8 家，事业单位 5 家。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额为 381.85 亿元，所有者权益合计为 115.18 亿元（含少数股东权益 21.64 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 99.72 亿元，利润总额 0.44 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 375.50 亿元，所有者权益合计为 114.53 亿元（含少数股东权益 21.20 亿元）。2019 年 1-3 月，公司实现营业收入 20.10 亿元，利润总额 0.07 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 2019 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。

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

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅

(6.2%) 低于支出同比增幅 (8.7%)，财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期 (3.1 万亿元) 继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，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 (81.4%) 较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率 (59.7%) 较 2017 年 (59.6%) 略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资 (不含农户) 63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资 (39.4 万亿元) 同比增长 8.7%，增速较 2017 年 (6.0%) 有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年 (7.0%)

加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资 (不含电力、热力、燃气及水生产和供应业) 14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速 (9.5%) 持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重 (57.8%) 较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。

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，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制

造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在 6.3%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，2018年，中国（规模以上工业企业）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11853.7亿元，同比增长3.8%；行业利润总额达到673亿元，同比增长5.8%。

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。

2018 年，北京市全年实现地区生产总值 30320 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.6%。其中，第一产业增加值 118.7 亿元，下降 2.3%；第二产业增加值 5647.7 亿元，增长 4.2%；第三产业增加值 24553.6 亿元，增长 7.3%。三次产业构成由上年的 0.4:19.0:80.6，变化为 0.4:18.6:81.0。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 14 万元。总体来看，北京市区域经济不断发展，总体竞争力持续提升，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 2019 年 3 月底，公司实收资本 23.56 亿元。北京市国有资本经营管理中心持有公司全部股权。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一定的竞争优势。

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，是全国规模最大的压力容器生产企业，产品一直占据了国内高压气瓶市场领先份额。公司拥有土地总占地面积为 729 万平方米，每年可获取租金约 4 亿元。土地大部分位于北京市朝阳区、大兴亦庄开发区、石景山区、丰台区和顺义林河开发区等区域。综合分析，公司主要经营领域均具有一定的规模和技术优势，土地储备殷实，竞争能力较强。

七、管理分析

2018 年，公司外部董事谢柏堂于 2018 年 12 月退休；2019 年 1 月，北京市国资委委派杨华中先生担任公司外部董事。2018 年 11 月，公司新聘任范宏利同志担任公司党委书记、副总经理。除此之外，跟踪期内公司在管理体制、管理制度以及其他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。

2018 年，公司实现主营业务收入 97.07 亿元，同比下降 7.74%；其中发电设备实现收入 25.17 亿元，同比下降 21.32%，主要系订单减少所致；数控机床业务实现收入 15.93 亿元，同比略有下降；气体储运实现收入 10.64 亿元，同比下降 8.76%；物流产业实现收入 4.61 亿元，同比下降 48.94%；环保产业实现收入 11.57 亿元，同比增长 6.77 亿元；印刷机械、租赁业务和工程机械业务分别实现收入 7.41 亿元、4.99 亿元和 4.66 亿元，同比均有所增长。

2018 年，公司主营业务综合毛利率为 14.46%，同比增加 1.95 个百分点；其中发电设备毛利率为 12.20%，物流产业毛利率为 5.28%，液压产业毛利率为 16.33%，租赁收入毛利率为 81.29%，工程机械毛利率为 14.58%，同比均有不同幅度增加；印刷机械毛利率为 25.78%，同比略有下降；环保产业毛利率为 7.22%，气体储运毛利率为 8.78%，同比下滑明显。

2019 年 1-3 月，公司实现主营业务收入 19.49 亿元，同比减少 0.99 亿元，毛利率为 18.98%，同比增加 2.79 个百分点，其中发电设备实现收入 4.35 亿元，同比下降 0.33 亿元，毛

利率为 1.84%，同比减少 9.07 个百分点，主要系当期产品需求不充足所致；数控机床实现收入 3.00 亿元，同比变化不大，毛利率为 2.33%，同比减少 3.36 个百分点，主要系当期开工率不充足所致；液压产业、气体储运和印刷机械业务当期分别实现收入 1.86 亿元、2.47 亿元和 2.37 亿元，同比均有所增长，毛利率分别为 12.90%、5.67%和 23.21%。

综合分析，跟踪期内，公司传统制造业和工业物流项目在政策疏导和市场需求不足的环境下，收入逐步回缩，主营盈利能力略有提升。

表 2 近年来公司主营业务收入概况（单位：亿元、%）

业务	2017年			2018年			2019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
发电设备	32.00	30.41	8.85	25.17	25.93	12.20	4.35	22.34	1.84
物流产业	9.03	8.59	4.54	4.61	4.75	5.28	0.24	1.23	16.67
数控机床	16.19	15.38	4.46	15.93	16.41	1.54	3.00	15.41	2.33
液压产业	5.97	5.67	8.09	6.22	6.41	16.33	1.86	9.57	12.90
气体储运	11.66	11.09	15.86	10.64	10.96	8.78	2.47	12.66	5.67
环保产业	4.80	4.57	15.77	11.57	11.92	7.22	0.95	4.89	30.53
印刷机械	6.79	6.46	26.76	7.41	7.63	25.78	2.37	12.15	23.21
租赁收入	4.83	4.59	63.83	4.99	5.14	81.29	0.86	4.41	68.60
工程机械	4.04	3.84	9.74	4.66	4.80	14.58	0.27	1.37	14.81
其他	9.90	9.41	8.21	5.86	6.04	17.82	3.11	15.98	52.73
合计	105.22	100.00	12.51	97.07	100.00	14.46	19.49	100.00	18.98

资料来源：公司提供

2. 主要业务

（1）数控机床

公司数控机床板块经营主体为北京北一机床股份有限公司（以下简称“北一机床”，持股比例 87.68%）。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。截至 2018 年底，北一机床资产总额 46.27 亿元，所有者权益 20.22 亿元；当期实现收入 16.76 亿元，净利润为-2.49 亿元。

从公司数控机床生产情况来看，近年来，由于下游产能过剩、增速放缓，对机床的需求下降，公司在手订单量不足，公司金属切削机床产销量降幅较大。产能方面，2018 年，公司金属切削机床整体产能较 2017 年的 1588 台，减少 12 台至 1576 台，产量由 746 台下降 6.84%

至 695 台，主要系订单不足所致；产能利用率相应下降 2.88 个百分点至 44.10%，整体产能利用率仍然处于较低水平；从机床产品结构来看，2018 年，公司金属切削机床产能中数控机床占比较低，但数控机床产量占比较高，2018 年，数控机床产量由 382 台提升 6.28%至 406 台，产能由 908 台减少 12 台至 896 台；跟踪期内，数控机床市场需求有所下滑。

表 3 近年公司机床产销情况（单位：台、%）

产 品	项 目	2017 年	2018 年
金属切削机床	产能	1588	1576
	产量	746	695
	产能利用率	46.98	44.10
	销量	1207	820
	产销率	161.80	117.99
其中：数控机床	产能	908	896
	产量	382	406
	产能利用率	42.07	45.31

	销量	380	419
	产销率	99.48	103.20

资料来源：公司提供

(2) 发电设备

公司火力发电设备的经营主体为公司下属全资子公司北京巴布科克.威尔科克斯有限公司（以下简称“北京巴威”）、北京北重汽轮机有限责任公司（以下简称“北重汽轮”）和北京京城新能源有限公司（以下简称“京城新能源”）。

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。2018 年，公司发电设备业务实现收入 25.17 亿元，同比下降 21.32%；毛利率为 12.20%，同比增加 3.35 个百分点。

公司采购集中度较低，以北重汽轮为例，2017—2018 年北重汽轮向前前五名供应商采购金额分别为 9874.57 万元和 4403.35 万元，占采购总金额比例分别为 23.49%和 28.61%，采购金额及集中度基本稳定。

北重汽轮 2018 年生产汽轮发电机 18.50 千瓦、电站汽轮机 11.00 万千瓦，产能利用率分别为 7.40%和 4.40%，较 2017 年下降，主要系订单减少所致。

公司从事风电业务的下属企业主要是京城新能源。2018 年，京城新能源产品覆盖了 1.5MW、2MW 双馈机组和 2MW、3MW、5MW 全功率变频高速同步发电机组，能够满足陆上、高原、沿海以及海上等多地域、各类风区的产品需求。

公司发电设备板块的收入主要来自于电站锅炉产品销售，2017 年和 2018 年电站锅炉销售占比分别为 69.06%和 83.29%。2018 年电站锅炉销售收入 16.49 亿元。

表 4 近年公司部分发电设备销售情况（单位：万元、%）

产品	2017 年		2018 年	
	销售额	占比	销售额	占比
汽轮发电机	-	-	3092	1.56
电站汽轮机	-	-	5167	2.61
服务业务	22606	8.75	13164	6.65
电站锅炉	231860	89.71	164888	83.29

风力发电机组	3983	1.54	11656	5.89
合计	258449	100.00	19796700	100.00

资料来源：公司提供

(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“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，公司物流产业全年实现销售收入 4.61 亿元，同比下降 48.94%，主要系公司逐步退出相关产业所致，该项业务毛利率为 5.28%，同比略有提升。

(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。2018 年，受宏观经济持续下行、天然气市场波动、新能源车补贴政策以及环保政策日趋严格等因素影响，天然气储运行业需求波动明显，对京城股份主营业务方面产生较大影响。在上述因素的综合影响下，2018 年京城股份经营承受较大的压力。同时，京城股份主要原材料如不锈钢等钢材价格波动较大，均拉低产品的毛利率。虽然京城股份通过严控费用性支出，加强资金使用效率，积极盘活闲置资产，将位于五方桥的厂区和厂房出租，但由于主营业务体量较大，固定成本较高，营业收入的下降和存货减值准备计提，使得经营业绩持

续下降，主营业务出现亏损。

截至 2018 年底，京城股份资产总额 17.75 亿元，所有者权益 8.63 亿元，2018 年实现收入 11.22 亿元，利润总额-1.26 亿元；截至 2019 年 3 月底，京城股份资产总额 17.56 亿元，所有者权益 8.33 亿元，2019 年 1—3 月实现收入 2.51 亿元，利润总额-0.30 亿元。

表 5 公司气体储运主要产品销售情况(单位: 亿元、%)

产品	2017 年		2018 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
钢制无缝气瓶	4.88	17.43	4.51	21.95
缠绕瓶	1.99	11.76	2.00	4.03
低温瓶	1.34	11.25	1.16	-4.40
低温储运装备	2.28	23.46	1.07	-14.78
其他	1.17	6.78	1.89	3.80
合 计	11.66	15.86	10.64	8.78

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，工程机械销售收入维持低位。2018 年，公司工程机械业务实现收入 4.66 亿元，毛利率为 14.58%。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。

(6) 环保设备、印刷机械、液压产业、租赁

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提升；同期，公司实现销售收入 11.57 亿元，同比增长 140.88%，毛利率为 7.22%，同比减少 8.55 个百分点，主要系销售产品变化所致。

表 6 公司环保产业生产情况(单位: 台)

产品	2017年	2018年	2019年1-3月
环境保护专用设备	7	9	1
其中: 固体废弃物处理设备	7	2	0

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，其核心企业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。2018 年，公司印刷机械业务全年实现收入 7.41 亿元，同比增长 9.10%，毛利率为 25.78%，同比减少 0.98 个百分点。

液压产业

公司从事液压组件制造业务的下属企业主要是全资子公司北京华德液压工业集团有限责任公司（以下简称“华德液压”）。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。跟踪期内，公司液压产业收入和盈利能力增强，2018 年，公司液压产业实现销售收入 6.22 亿元，同比增长 4.23%，销售毛利率为 16.33%，同比增加 8.24 个百分点。

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 78.00%），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 2018 年底，京城国际长期应收款账面价值 6.89 亿元。2018 年京城国际实现营业收入 0.96 亿元，利润总额 0.17 亿元。截至 2019 年 3 月底，京城国际逾期率为 18%，不良资产率为 18%。京城国际主要坏账业务为工程机械、印刷机械、环保设备等，逾期的承租人包括公司法人、自然人及民营企业，经营模式单一，受宏观经济影响较大。

产业园项目是公司重点扶持和发展方向。目前，已实现毕捷电通时代文化创意产业园、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。

毕捷电通时代文化创意产业园占地面积约 18 万平方米，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。2018 年北京毕捷电机股份有限公司（主要为毕捷电通时代文化创意产业园）实现营业收入 2.52 亿元，同比增长 32.03%；利润总额 1.58 亿元，同比增长 8.24%。

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，随着新产业园项目的逐步开发建设完毕，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 2019 年 3 月底，公司在建项目包括呼和浩特市生活垃圾生活处理厂搬迁、升级改造工程项目、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 工程项目等，计划总投资 39.28 亿元，已完成投资 15.71 亿元，2019-2021 年分别计划投资 1.48 亿元 14.44 亿元和 2.98 亿元，公司存在一定对外融资需求。

表 7 截至 2019 年 3 月底公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	计划投资额	2019 年 3 月底已投资	投资支出			自有资金
			2019 年	2020 年	2021 年	
兴化市循环经济环保科技示范园项目	39800.00	22244.00	3980.00	13576.00	-	11400.00
通州区有机质资源生态处理站	25025.00	24482.00	543.00	-	-	20650.93
惠民县生活垃圾焚烧发电	33900.00	3634.60	4000.00	15300.00	10965.40	10170.00
宽城天海气瓶生产线	2500.00	2500.00	-	-	-	2500.00
企业（重型）15001	2526.42	2526.42	-	-	-	2526.42
通渭风电场	145986.65	1364.40	-	86390.00	18874.65	14598.67
辽宁昌图金家风电场一期 48MW 工程项目	37123.00	1690.42	6309.58	29123.00	-	7424.60
台州固体废物（金属）再生利用产业转型升级项目	39973.00	34696.36	-	-	-	8000.00
呼和浩特市生活垃圾生活处理厂搬迁、升级改造工程	66000.00	64000.00	-	-	-	31445.97
合计	392834.07	157138.20	14832.58	144389.00	29840.05	108716.59

资料来源：公司提供

4. 经营效率

2018 年，公司销售债权周转次数为 3.06 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 1.00 次和 0.27 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）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产资源可以用于生产经营，也有大量符合产业疏解、转型升级的房地产资源供政策性开发（包括棚户区改造、养老产业）和文创园、科研基地建设的房地产资源。

公司拥有土地总占地面积为 729 万平方米，其中出租面积为 62 万平方米，每年可获取租金约 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、潮县以及上海、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近 43 万平方米占地面积土地资源和鲁谷路近 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，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，主要招商方向包括科技公司、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。

（2）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，公司持股 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。建设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。目前，该项目已取得建设项目规划条件及项目土地预审告知单，2018年下半年开工建设，预计2020年建成。

九、财务分析

公司提供了2018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2019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，2018年底，公司纳入合并范围内二级子公司32家，同比减少两家公司合并范围较上年变化不大。以下财务分析将主要以2018年合并报表期末数据为基础。

1. 资产质量

截至2018年底，公司资产总额为381.85亿元，同比增长4.02%；资产总额中流动资产占53.05%，非流动资产占46.95%。

截至2018年底，公司流动资产为202.56亿元，同比增长6.43%；主要构成为货币资金（占26.59%）、应收账款（占13.93%）和存货（占41.47%）。

截至2018年底，公司货币资金为53.85亿元，同比增长47.26%，主要是公司经营活动现金净流量和筹资净流入增加所致；货币资金主要构成为银行存款（占86.55%）和其他货币资金（占13.44%）。公司货币资金中使用受限的部分为2.52亿元，主要构成为银行汇票保证金和内保外贷保证金。

截至2018年底，公司应收票据为2.95亿元，同比下降32.72%，主要是当期公司通过背书转让或贴现终止确认所致；应收票据主要为银行承兑汇票（2.62亿元）。

截至2018年底，公司应收账款为28.21亿元，同比下降5.02%；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31.85亿元，占全部应收账款的96.79%，其中，账龄在1年以内的占51.47%，账龄在1~2年的占11.88%，2~3年的占比为7.07%，3年以上的占29.59%；公司累计计提坏账准备8.78亿元，计提比例为23.73%；公司按欠款方归集的年末余额前五名的应收账款余额4.42亿元，占全部余额的11.13%。总体看，跟踪期内，公司应收账款有所下降，坏账计提比例较高，集中度较低，整体质量一般。

截至2018年底，公司存货为84.00亿元，同比变化不大；公司提取存货跌价准备6.01亿元，公司存货中原材料占14.36%、自制半成品及在产品占73.52%、库存商品占11.21%。

截至2018年底，公司其他流动资产为14.69亿元，同比增长17.38%；公司其他流动资产主要构成为质保金（10.08亿元）和增值税留抵税额（3.04亿元）。

截至2018年底，公司非流动资产为179.29亿元，同比增长1.42%；非流动资产主要构成为可供出售金融资产（占9.12%）、固定资产（占34.61%）、无形资产（占9.18%）和投资性房地产（占26.25%）。

截至2018年底，公司可供出售金融资产为16.35亿元，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2018年底，公司长期股权投资为8.51亿元，同比增长30.17%，主要系公司对北京京城恭和养老投资有限公司投资1.99亿元所致；长期股权投资主要为对北京ABB高压开关设备有限公司（账面价值3.16亿元，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1.21亿元，

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。2018 年，北京 ABB 在权益法下确认投资收益 0.85 亿元，宣告分红 1.21 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 2018 年底，公司投资性房地产为 47.06 亿元，同比增长 6.03%，主要是当期公允价值增加所致；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 2018 年底，公司固定资产为 62.06 亿元，同比增长 14.09%；固定资产的主要构成为房屋建筑物（占 58.02%）和机器设备（占 38.33%）。

截至 2018 年底，公司长期应收款为 5.76 亿元，同比下降 36.56%，主要系转入流动资产所致；长期应收款全部为融资租赁款。

截至 2018 年底，公司无形资产为 16.45 亿元，同比下降 6.03%；无形资产主要构成为土地使用权（占 32.78%）、非专利技术（占 10.46%）和特许权（占 40.43%）。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额为 375.50 亿元，较 2018 年底变化不大，其中流动资产占 53.05%，非流动资产占 46.95%，资产构成较年初变化不大；2019 年 3 月底，公司其他应收款为 10.52 亿元，较 2018 年底增长 28.58%，主要系京城环保、北一机床、京城重工、电线厂等企业应收保证金等增长所致。

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、长期股权投资和投资性房地产构成；考虑到公司土地储备殷实，且未能在资产中予以体现，公司资产质量较好。

2. 负债及所有者权益

负债

截至 2018 年底，公司负债总额为 266.67 亿元，其中流动负债占 62.50%，非流动负债占 37.95%，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 2018 年底，公司流动负债为 165.46 亿元，同比下降 9.31%，主要源自预收账款和短期借款的下降；流动负债主要构成为短期借款（占 13.15%）、应付账款（占 22.76%）、预收款项（占 17.33%）、其他应付款（占 29.92%）和一年内到期的非流动负债（占 11.40%）。

截至 2018 年，公司短期借款为 21.76 亿元，较 2017 年底下降 51.22%，主要是公司利用长期债务置换短期信用借款所致；短期借款主要构成为信用借款（7.13 亿元）、保证借款（12.49 亿元）。

截至 2018 年，公司其他应付款为 49.51 亿元，同比增长 22.57%，主要是质押保证金、外协扩散预提、研发资金和其他项目增长所致；其他应付款主要构成为行业调整金（7.27 亿元）、押金保证金（13.67 亿元）、外协扩散预提（10.65 亿元）等。

截至 2018 年，公司一年内到期的非流动负债为 18.87 亿元，同比增长 51.82%，主要是一年内到期的长期借款结转所致；构成为公司发行的 12.50 亿元中期票据“14 京机电 MTN001”和一年内到期的长期借款。

截至 2018 年底，公司非流动负债为 101.21 亿元，同比增长 46.47%，主要系公司增加长期借款所致；非流动负债主要构成为长期借款（占 55.17%）、应付债券（占 17.76%）、专项应付款（占 13.78%）和递延所得税负债（占 13.03%）。

截至 2018 年底，公司长期借款为 55.84 亿元，同比增长 152.48%，主要系公司增加质押借款所致（公司于 2018 年获得北京市国管中心委托贷款 10 亿元，利率 4.80%，公司以下属京城环保等公司股份质押担保）。长期借款构成为抵押借款、保证借款和信用借款。北京市国管中心委托贷款详情如下：2018 年 12 月 21 日，

公司与北京国有资本经营管理中心签订委托贷款合同，北京市国有资本经营管理中心为公司提供委托贷款 10 亿元，借款期限为 2018 年 12 月 28 日至 2023 年 9 月 28 日；同时，公司与北京国有资本经营管理中心签订抵押、质押合同，抵押物为北京第一机床厂、北京华德液压工业集团有限责任公司、北京市机电研究院有限责任公司、北京市液压技术研究所拥有的房屋所有权及其对应的土地使用权，质物为北京毕捷电机股份有限公司 8653 万股股份、北京京城环保股份有限公司 11214 万股股份，北京京城机电资产管理有限责任公司全部股权。

截至 2018 年底，公司应付债券为 17.97 亿元，构成为中期票据“17 京机电 MTN001”和公司债券“18 机电 01”。

截至 2019 年 3 月底，公司负债合计为 260.97 亿元，较 2018 年底变化不大；负债中流动负债占 60.55%，非流动负债占 39.45%。

截至 2018 年底，公司全部债务为 117.76 亿元，同比增长 18.08%，其中短期债务占比为 37.32%，长期债务占比为 62.68%；截至 2019 年 3 月底，公司债务总额为 108.92 亿元，其中短期债务占比 32.43%，长期债务占比为 67.57%，全部债务规模较 2018 年底有所下降。

截至 2018 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 69.84%、50.55%和 39.06%，同比均有所提升。2019 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 69.50%、48.74%和 39.12%，各项比率较 2018 年底变化较小。

跟踪期内，公司债务规模呈增长趋势，受公司利用北京市国管中心委托贷款置换短期债务影响，公司债务结构有所优化，短期偿债压力得到缓解。

所有者权益

2018 年底，公司所有者权益为 115.18 亿元，同比变化不大；公司所有者权益中股本占 25.18%、资本公积占 55.36%、盈余公积占 4.63%、其他综合收益占 16.46%；归属于母公

司所有者权益占全部权益的 81.21%，少数股东权益占 18.79%。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益为 114.53 亿元，较 2018 年底略有下降。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

2018 年，公司实现营业收入 99.72 亿元，同比下降 6.98%；2018 年，公司实现营业成本 83.91 亿元，同比下降 9.71%。

2018 年，公司期间费用合计为 22.39 亿元，同比增长 5.13%，期间费用率为 22.45%，同比增加 2.50 个百分点；销售费用为 4.57 亿元，同比下降 2.25%，管理费用（含研发支出）为 13.14 亿元，同比增长 5.31%，财务费用为 4.68 亿元，同比增长 10.40%。

2018 年，公司资产减值损失和信用减值损失合计为 3.25 亿元，同比增长 42.60%，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。

2018 年，公司公允价值变动收益为 0.69 亿元，同比下降 43.34%，主要来自投资性房地产的公允价值变动。

2018 年，公司投资收益为 2.04 亿元，同比增长 96.75%，构成为权益法下确认投资收益（0.78 亿元）、处置长期股权投资产生的投资收益（0.89 亿元）和可供出售金融资产取得的投资收益（0.29 亿元）。

2018 年，公司其他收益为 7.46 亿元，主要构成为土地补偿款 4.38 亿元（其中卢沟桥项目土地补贴款 3.81 亿元）、行业调整金结转 1.02 亿元、递延收益摊销 0.81 亿元、改革改制资金 0.48 亿元和减免税、税务返还 0.15 亿元等。

2018 年，公司资产处置收益为 1.23 亿元，同比增加 75.81%，主要为非货币性资产交换产生的利得（1.08 亿元）。

2018 年，公司营业外收入为 1.32 亿元，主要来自北一机床拆迁补偿款（0.58 亿元）、仲裁赔偿款（0.22 亿元）等。

从盈利能力来看,2018年,公司营业利润率为14.21%,同比增加2.13个百分点;总资本收益率为1.80%,同比略有下降;净资产收益率为-1.26%,同比略有下降。

2018年,公司实现利润总额0.44亿元,同比增长9.67%。

2019年1-3月,公司实现营业收入20.10亿元,同比下降3.84%,营业成本为16.04亿元,同比下降7.86%,营业利润率为17.88%,同比增加3.02个百分点,利润总额为0.07亿元,同比减亏1.28亿元。

总体看,跟踪期内公司收入规模持续下降,营业利润率有所提升,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

2018年,公司经营活动现金流入为129.69亿元,同比增长6.95%,其中销售商品、提供劳务收到的现金为93.73亿元,同比下降8.58%,收到其他与经营活动有关的现金为35.33亿元,同比增长94.97%;公司经营活动现金流出为123.22亿元,同比增长5.16%;公司经营活动产生的现金流量净额为6.47亿元,同比增长58.52%;2018年,公司现金收入比为93.99%,同比略有下降。

投资活动方面,2018年,公司投资活动现金流入为5.48亿元,同比下降29.72%;2018年,公司投资活动现金流出为8.60亿元,同比增长5.98%,其中购建固定资产、无形资产支付的现金为6.04亿元,投资支付的现金为2.15亿元;2018年,公司投资活动产生的现金净流出量为3.12亿元。

筹资活动方面,2018年,公司筹资活动现金流入为57.37亿元,同比下降12.78%,其中取得借款收到的现金为54.54亿元,同比下降10.51%;公司筹资活动现金流出为43.33亿元,同比下降39.11%,其中偿还债务支付的现金为37.26亿元,同比下降38.89%;公司筹资活动产生的现金流量净额为14.04亿元。

2019年1—3月,公司经营活动产生的现

金流入量为26.08亿元,经营活动产生的现金流量净额为0.27亿元;公司投资活动产生的现金流量净额为-0.52亿元;公司筹资活动产生的现金流量净额为-12.42亿元。

跟踪期内,公司经营活动现金流入有所增长,经营活动现金流净额快速提升,公司收入实现质量一般,经营活动现金流入净额对在建项目支出覆盖程度良好。

5. 偿债能力

受公司债务结构改善影响,截至2018年底,流动比率和速动比率均有较大幅度提升,分别为122.42%和71.65%;2019年3月底,两项指标分别为125.43%和69.64%。综合分析,公司现金类资产相对充沛,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,公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看,2018年,公司EBITDA为10.73亿元,同比下降13.88%;同期,公司EBITDA利息倍数有所下降,2018年为1.97倍;公司全部债务/EBITDA有所下降,2018年为10.97倍。总体看,跟踪期内公司长期偿债能力呈下降趋势。

截至2019年3月底,公司不存在对外担保。

截至2018年底,公司使用受限的资产为25.86亿元。

表8 截至2018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	1.01	保证金等
存货	2.13	质押借款
固定资产	17.81	抵押借款
无形资产	3.04	抵押借款
在建工程	0.17	抵押借款
应收票据及应收账款	168.17 万元	应付票据保证金
其他	1.65	质押借款
合 计	25.86	-

资料来源:公司年度报告整理

截至2019年3月底,公司获得银行授信额度共计174.40亿元,尚未使用118.05亿元。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 2018 年底，母公司资产总额 177.96 亿元，其中流动资产 88.55 亿元，非流动资产 89.42 亿元；流动资产主要由货币资金（29.13 亿元）、其他应收款（11.60 亿元）和其他流动资产（47.14 亿元，全部为内部贷款）构成；非流动资产主要构成为长期股权投资（80.56 亿元）。截至 2018 年底，母公司负债合计 103.30 亿元，流动负债 48.77 亿元，非流动负债 54.53 亿元；流动负债主要是短期借款（6.00 亿元）、其他应付款（24.11 亿元）和一年内到期的非流动负债（18.50 亿元）；非流动负债主要是长期借款（35.00 亿元）和应付债券（17.97 亿元）。截至 2018 年底，母公司所有者权益合计 74.66 亿元，其中实收资本 23.56 亿元，资本公积 11.85 亿元，未分配利润 34.92 亿元。

盈利能力方面，2018 年母公司实现营业收入 0.27 亿元，财务费用 2.28 亿元，其他收益 4.89 亿元，投资收益 2.00 亿元，利润总额 5.26 亿元。

总体看，公司本部收入规模小，利润来源依靠下属子公司现金和土地补偿，考虑到跟踪期内，公司在北京市国资委协调下改善了债务结构，土地储备殷实，现金分红相对丰厚，本部对下属企业有较强的资金归集能力，现金类资产受限小等因素，公司本部偿债能力良好。

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 2019 年 6 月 19 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，主业盈利能力依旧偏弱。

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、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。

截至 2018 年底，公司剔除受限货币资金后现金类资产为 55.78 亿元，对“14 京机电 MTN001”的覆盖倍数为 4.46 倍。2018 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 0.57 倍、4.25 倍和 0.21 倍。

综合分析，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9 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

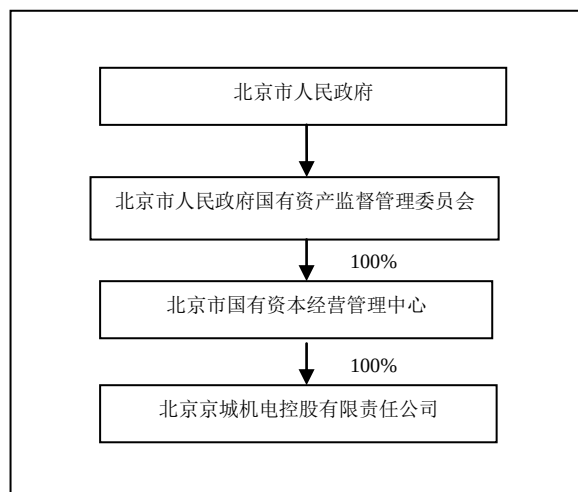
项 目	2018 年底
一年内到期债券余额	12.50
现金类资产/一年内到期债券余额	4.46
经营活动现金流入量/应付债券余额	4.25
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.21
EBITDA/应付债券余额	0.57

资料来源：联合资信根据公开资料整理

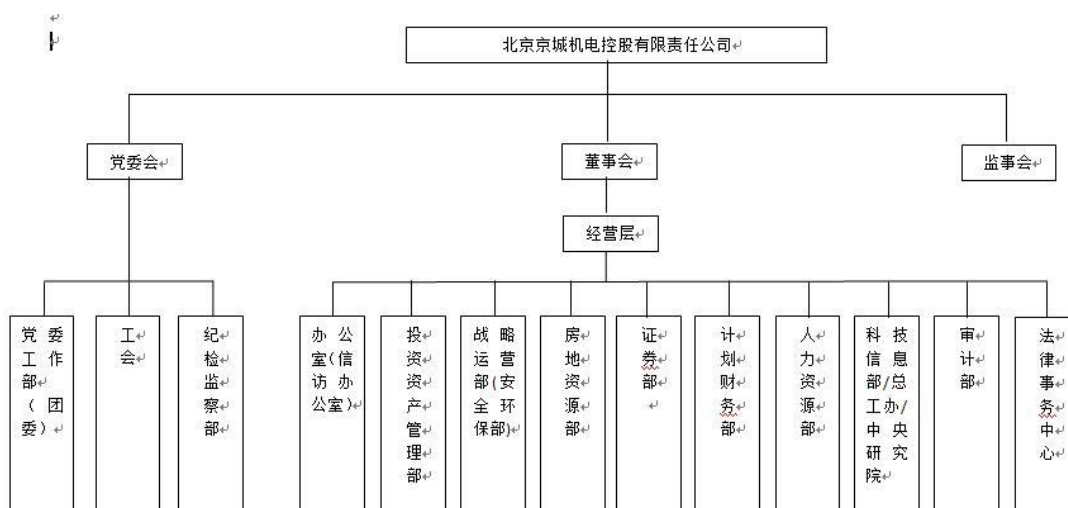
十二、结论

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 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	49.71	40.96	56.81	44.03
资产总额(亿元)	393.22	367.10	381.85	375.50
所有者权益(亿元)	121.97	115.54	115.18	114.53
短期债务(亿元)	71.61	59.11	43.94	35.32
长期债务(亿元)	30.20	40.62	73.81	73.60
全部债务(亿元)	101.81	99.73	117.76	108.92
营业收入(亿元)	115.05	107.20	99.72	20.10
利润总额(亿元)	0.39	0.40	0.44	0.07
EBITDA(亿元)	10.72	12.46	10.73	--
经营性净现金流(亿元)	-4.93	4.08	6.47	0.27
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.78	2.89	3.06	--
存货周转次数(次)	1.20	1.08	1.00	--
总资产周转次数(次)	0.30	0.28	0.27	--
现金收入比(%)	95.15	95.63	93.99	100.04
营业利润率(%)	12.56	12.08	14.21	17.88
总资本收益率(%)	1.36	2.09	1.80	--
净资产收益率(%)	-0.68	-0.54	-1.09	--
长期债务资本化比率(%)	19.85	26.01	39.06	39.12
全部债务资本化比率(%)	45.49	46.33	50.55	48.74
资产负债率(%)	68.98	68.53	69.84	69.50
流动比率(%)	101.48	104.31	122.42	125.43
速动比率(%)	59.54	58.25	71.65	69.64
经营现金流动负债比(%)	-2.35	2.24	3.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.76	2.44	1.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.50	8.00	10.97	--

注：2019 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。