

跟踪评级公告

联合[2016] 160 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆机电控股（集团）公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15渝机电CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年一月二十六日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

重庆机电控股（集团）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	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15渝机电 CP001	10 亿元	2015/7/30-2016/7/30	A-1	A-1

跟踪评级时间：2016 年 1 月 26 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
现金类资产(亿元)	56.55	40.76	43.12	29.54
资产总额(亿元)	247.45	258.43	269.13	287.33
所有者权益(亿元)	83.59	86.68	92.94	92.74
长期债务(亿元)	31.34	37.95	51.35	54.22
全部债务(亿元)	94.55	102.11	107.07	109.67
营业总收入(亿元)	142.41	150.10	148.50	98.86
利润总额(亿元)	4.86	4.59	5.13	0.25
EBITDA(亿元)	13.28	12.49	13.58	--
经营性净现金流(亿元)	-0.23	-2.61	-1.09	-2.33
营业利润率(%)	10.86	11.13	10.99	11.12
净资产收益率(%)	4.85	4.22	4.15	--
资产负债率(%)	66.22	66.46	65.47	67.72
全部债务资本化比率(%)	53.08	54.09	53.53	54.18
流动比率(%)	118.51	110.01	120.75	118.65
全部债务/EBITDA(倍)	7.12	8.18	7.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.57	3.21	--
经营现金流动负债比(%)	-0.19	-2.09	-0.96	--

注：1.公司 2015 年三季度财务数据未经审计；

2.计入其他流动负债的短期融资券已调整至短期债务；

3.长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务。

分析师

荣毅 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

重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”）是中国西部地区大型综合性机电企业集团，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，面对不利的国内外经济环境，公司区域行业地位较为稳固，资产和收入规模保持稳定，在技术实力和经营规模等方面仍具有较强的综合优势。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，受经济结构调整和同业竞争加剧等因素影响，公司主业盈利能力有所弱化，历史负担重、管理链条长导致期间费用较高，投资收益和营业外收入对公司利润影响较大，且未来投资规模较大，可能给公司信用基本面造成不利影响。

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仍是重点。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。随着公司投资项目的相继达产，公司技术水平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。

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，维持“15 渝机电 CP001”的信用等级为 A-1。

优势

1. 装备制造业是国家产业升级政策的重点扶持领域，也是重庆市支柱产业之一，发展前景良好。
2. 公司具有明显的技术优势，是机电行业多个行业标准的制订者之一，汽车零部件和机床工具的市场占有率保持较高水平。
3. 公司现金类资产较为充裕，经营活动现金流入量规模大，整体对“15 渝机电 CP001”的保障能力较强。

关注

1. 基于历史原因，公司下属子公司多、管理链条长，期间费用高企。
2. 跟踪期内，公司投资收益和营业外收入对公司利润的影响依旧很大。
3. 2015 年前三季度，公司收入同比有所下降，同时应收账款和存货规模大幅上升，对营运资金形成一定侵占。
4. 公司未来资本支出保持较高水平且经营性净现金流持续呈现净流出，存在一定筹资压力。

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）与重庆机电控股（集团）公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆机电控股（集团）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，未因重庆机电控股（集团）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重庆机电控股（集团）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至“15 渝机电 CP001”到期日内有效；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重庆机电控股（集团）公司主体长期信用及“15 渝机电 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

重庆机电控股（集团）公司（以下简称“重庆机电”或“公司”）是中国西部地区最大的综合性机电企业集团。公司成立于2000年8月，是由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）出资组建的国有独资公司，以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属（办）国有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主体，是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构，对国有资产行使出资人职能。截至2015年9月底，公司注册资本184288.50万元。

公司主要从事汽车及汽车零部件、电工电器、通用机械、机床工具、军工电子信息、冶金产品的开发、制造、销售及出口等。

截至2014年底，公司（合并）资产总额269.13亿元，所有者权益92.94亿元（含少数股东权益38.59亿元）；2014年，公司合并口径实现营业总收入148.50亿元，利润总额5.13亿元。

截至2015年9月底，公司（合并）资产总额287.33亿元，所有者权益92.74亿元（含少数股东权益39.23亿元）；2015年1~9月，公司合并口径实现营业总收入98.86亿元，利润总额0.25亿元。

公司注册地：重庆市北部新区黄山大道中段60号；法定代表人：王玉祥。

三、宏观经济和政策环境

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，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 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，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 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 M_2 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、行业分析与区域环境

1. 行业分析

装备制造业作为国家工业的核心和基础，一向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，是中国经济发展的支柱性产业之一。2013 年，中国装备制造业增速总体呈小幅回升态势，产业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。

从区域环境看，重庆市引资主要投资方向为制造业，为重庆市的装备制造业提供了相对较好的发展环境。近年来，重庆市装备制造业技术水平和行业整体竞争能力均有全面提升，为形成西部地区规模最大的国内现代装备制造业高地奠定了坚实基础。

中国装备制造业在迅速发展的同时仍存在一些问題。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。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。

行业发展动力方面，装备制造业对城镇化进程和固定资产投资拉动的依赖性较大，近几年装备制造固定资产增长率高出全国工业固定资产和城镇化固定资产增长率，对行业发展具有积极的推动。2014年，财政部、发改委、工信部、海关总署、国税总局、能源局六部委联合发布《关于调整重大技术装备进口税收政策的通知》，对重大技术装备进口税收政策进行调整：根据国内产业发展情况，自2014年3月1日起，将国家支持发展的油气钻探设备、半潜式钻井平台、液化天然气运输船、深水物探船、接触网多功能综合作业车、湿式电除尘器等装备纳入到重大技术装备进口税收政策支持范围；同时，取消直流供电牵引设备、火灾自动报警及气体灭火系统、联锁系统、燃煤电站烟气脱硝成套设备等装备进口免税政策；调整三代核电机组核岛设备、二代改进型核电机组核

岛设备与常规岛设备、清筛机、混凝土泵车、城市轨道交通装备等装备的进口免税零部件及原材料目录。该调整主要目的为提高中国企业的核心竞争力及自主创新能力，促进行业发展。

目前行业在固定资产投资增速下滑的压力下，库存压力显现，为促进行业结构调整，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。

2. 区域环境

重庆市作为西部唯一的直辖市，是长江上游最大的经济中心和交通枢纽、六大老工业基地和十大装备制造业基地之一，也是政府极力发展的西部汽车制造中心及机械制造基地。政府在西部地区实施了一系列优惠政策，包括税务优惠、政府津贴、优先贷款及基建投资等；装备制造业作为重庆市支柱产业之一，在政策上获得了较多扶持。

2014年重庆市地区生产总值达到14265.40亿元，同比增长10.9%，高出全国平均3.2个百分点。工业方面，2014年重庆市规模以上工业增加值同比增长14.6%，高出全国平均水平6.5个百分点；分行业看，汽车制造业稳步回升，产值增长19.9%，占全市工业总产值的20.5%。

投资方面，2014年重庆市固定资产投资规模总额13223.75亿元，投资规模创历史新高，同比增长18.0%，较2013年增速下滑5.5个百分点，延续2011年以来的增速放缓趋势。其中，第二产业投资4167.87亿元，增长17.9%，占全市固定资产投资总额的31.5%。外贸方面，2014年重庆市全年进出口总额达954.5亿美元，增长37.6%，高出全国平均水平34.2个百分点，排名西部第1。其中：出口总额634.09亿美元，增长35.5%；进口总额320.41亿美元，增长46.3%，增速分别高出全国平均水平29.2和45.9个百分点。引资方面，2014年重庆市利用外资106.29亿美元，与上年持平，其中，外商直接投资42.33亿美元，增长2.2%；实际利用内资金额7246.89亿元，增长20.6%。

总体看，2014年重庆市经济再创新高，作为西部地区的重点城市，重庆市实现了经济社会的持续健康发展，经济增长的质量和效益显著提高。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是重庆市人民政府批准成立的国有独资公司，由重庆市人民政府授权，重庆市国资

委代表国家行使股东权利，公司唯一股东及实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模和竞争实力

公司是中国西部地区最大的综合性机电企业集团之一。截至2015年9月底，公司拥有国家级名牌产品1个、市级名牌产品41个、驰名商标4个，产品知名度较高。2014年，公司位列中国制造业企业500强第192位，排名较上年略有下滑。

公司下属控股企业重庆机电股份有限公司（以下简称“机电股份”）于2008年6月在香港联合交易所上市，上市后公司直接持有机电股份52.22%的股权。截至2014年底，机电股份总资产172.83亿元，所有者权益79.24亿元；2014年实现的营业收入和净利润分别为93.97亿元和5.44亿元，2015年1~9月分别为66.84亿元和3.81亿元。机电股份目前业务范围包括商用汽车零部件、电力设备、通用机械、数控机床四个板块，公司上述四个板块主要经营资产目前已置入机电股份。

公司通过不断剥离非主业业务，对下属企业进行合并、破产重组，增强汽车及零部件、电工电器、机床工具等主要板块的集中度和竞争实力，整体抗风险能力得到增强。

六、管理分析

公司设董事会，董事会为公司决策机构，对出资人负责。根据公司章程，公司董事会由7人组成，其中职工代表董事1名，职工代表董事由公司职工大会民主选举或更换，其余董事由出资人委派或更换。董事会设董事长1人，董事长由出资人从董事会成员中指定。

跟踪期内，公司其他方面管理体制、管理制度和高管人员等无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务传统上包括汽车零部件、电工电器、机床工具、通用环保、军工电子、制造服务六大业务板块。2014年，公司实现营业收入147.21亿元，同比小幅下降1.56%；从收入结构看，各板块占比变动不大，其中：电工电器板块依旧是公司的第一大板块，收入占比达26.05%，2014年收入基本与2013年持平；汽车零部件收入规模紧随其后，占21.79%；受机床行业景气度低迷、需求增长乏力及需求结构调整的影响，2014年机床工具板块（占8.97%）收入同比下降10.51%；通用环保板块（占12.76%）受益于风电叶片收入规模的逐年增加，2014年收入同比增长16.43%；制造服务板块作为2012年新成立业务（占17.39%），自设立以来收入规模快速上升；军工电子板块2014年收入占比

11.43%，为营业收入的主要构成。

2014年，公司综合毛利率为11.33%，同比小幅下降0.12个百分点，公司主业盈利能力偏弱。受行业景气度持续低迷的影响，机床工具板块2014年毛利率为12.74%，同比下降3.03个百分点；军工电子板块受订单影响较大，2014年毛利率为12.34%，同比上升3.64个百分点；制造服务板块主要为整合内部资源、降低营业成本和提高运营效率，毛利率处于较低水平（2012~2013年维持在2.7%~2.8%），2014年由于板块内贸易业务占比上升，毛利率下降至0.65%。

2015年1~9月，公司实现营业收入98.62亿元，占2014年全年水平的66.99%，同比下降9.40%，主要是汽车零部件、电工电气板块收入有所下滑。收入构成方面变动不大；同期的综合毛利率为11.25%，较2014年变动不大。

表 1 公司近年来营业收入情况（单位：亿元；%）

业务板块	2013 年			2014 年			2015 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车零部件	34.32	22.95	12.29	32.07	21.79	13.59	21.85	22.16	14.06
电工电器	39.08	26.13	7.40	38.35	26.05	7.82	25.03	25.38	7.67
机床工具	14.75	9.86	15.77	13.20	8.97	12.74	9.72	9.86	14.26
通用环保	16.13	10.79	24.35	18.78	12.76	23.31	11.98	12.15	20.81
军工电子	18.18	12.16	8.70	16.82	11.43	12.34	11.31	11.47	14.34
制造服务	22.88	15.30	2.79	25.60	17.39	0.65	17.66	17.91	1.01
其他	4.20	2.81	36.58	2.39	1.62	42.90	1.07	1.08	39.65
合计	149.55	100.00	11.45	147.21	100.00	11.33	98.62	100.00	11.25

资料来源：公司提供

基于历史改制原因，公司下属子公司众多，管理链条长，组织架构较为繁杂，历史负担重，历年管理费用高企。公司营业利润对投资收益的依赖度很高，2014年的投资收益为利润总额的118.37%，公司投资收益主要来自对合营企业重庆康明斯发动机有限公司确认的投资收益。

整体看，跟踪期内，公司整体营业收入规模保持稳定，但主业盈利能力依旧偏弱、期间费用高企，利润总额对投资收益依赖性强。

（1）汽车零部件板块

公司汽车零部件板块的产品包括康明斯柴油机、綦江齿轮传动系统、卡福制动机转向系统、红岩汽车悬挂系统、爱帝斯离合器及长江汽车摩托车轴承等，其中以柴油机、齿轮传动系统和制动机转向系统三类为主。公司中高档客车配套的齿轮传动系统市场份额约为53%；制动及转向系统市场份额为16%；柴油引擎综合市场份额约21%（其中，500马力以上产品的市场份额业内排名第一，200马力以上

产品业内排名第八)。

公司通过机电股份持有50%股权的重庆康明斯是与康明斯(中国)投资有限责任公司共同出资建立的企业。重庆康明斯生产大马力及重载柴油机引擎,产品集中于175-2000马力之间,生产的柴油机以高扭矩、体积小、技术先进、节能、可靠性高闻名,多用于重卡、工程机械、港口机械、固定式和移动式柴油发电机组电站等。近年来,受投资增速放缓、工程机械行业低迷等因素的拖累,公司康明斯柴油机销量有所下滑,2014年为16856台,同比下降8.69%。企业效益方面,重庆康明斯2014年实现营业收入31.40亿元(同比下降0.48%),净利润6.22亿元(同比下降13.97%),公司2014年获得其发放的现金红利为3.11亿元,是公司投资收益的重要来源;2015年1~9月,重庆康明斯实现营业收入18.36亿元(占2014年全年的58.47%,同比下降18.69%),净利润3.95亿元(占2014年全年的63.67%,同比下降22.24%),当期公司获得其发放的现金红利为1.50亿元。

受宏观经济以及汽车行业增速放缓的影响,跟踪期内,此板块主要产品销量均有所下滑;2014年,公司汽车零部件板块实现营业收入32.07亿元,同比下降6.56%,毛利率小幅上升至13.59%;2015年1~9月,该板块实现营业收入21.85亿元(为2014年全年水平的68.13%),同比下降13.22%,同期板块毛利率小幅上升至14.06%,变动不大。

表2 公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	2013年		2014年		15年1~9月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统(套)	88481	88701	81749	83208	48775	46490
制动及转向系统(万套)	464	444	641	407	249	239
柴油引擎(台)	18498	18460	16962	16856	10338	10381
汽车悬挂系统(吨)	75492	75065	72070	70451	39384	40172
汽车和摩托车轴承(万套)	6723	6685	6085	6214	3963	2874

资料来源:公司提供

公司下属机电股份全资子公司重庆卡福汽车制动转向系统有限公司(以下简称“重庆卡福”)是公司的气压制动元件、转向悬挂系统、液压控制系统及齿轮箱控制系统的主要运营主体,被重庆市工商行政管理局评为“重庆市著名商标”,在中国商用汽车制动部件市场中约占20%的市场份额。2014年,随着商用车市场需求回落导致公司制动及转向系统销量下滑至407万套,2015年1~9月产量同比下降17.00%,产销率维持在较高水平;跟踪期内,公司制动及转向系统产量始终高于销量,存货压力逐渐增加。

机电股份全资子公司綦江齿轮传动有限公司(下称“綦齿传动”)及重庆市綦齿汽车零部件有限责任公司主要生产齿轮传动系统,近三年齿轮传动系统销量有所波动;2013年及2014年销量超过产量,逐步释放库存压力,但2015年前三季度受下游需求不景气影响,产销量均同比下降20%左右。綦齿传动拥有从美国、德国、日本等国引进先进技术、设备和检测仪器,建有国家一级计量室和理化室,“綦江”牌变速器在大型高档豪华客车市场占有率达到58%。

公司下属子公司长江轴承主要生产汽车、摩托车轴承,扩增了公司的产品序列。2013~2014年,随着国内汽车市场回升、摩托车市场降幅收窄以及长江轴承产品结构的调整(加大了汽车轴承的生产比重),长江轴承亏损面收窄,分别实现销量6685万套和6214万套;2015年1~9月受汽车行业及摩托车市场增长放缓的影响,公司产量同比下降11.32%,销量同比下降38.12%。

整体看,跟踪期内,公司汽车零部件产品竞争实力较强,是公司核心业务板块和利润支柱,自2014年以来,营业收入有所下降,盈利能力小幅上升;合营企业重庆康明斯的经营效益呈现下滑态势。

(2) 电工电器板块

公司该板块主要是从事水力发电设备、输

变电设备、电线电缆及上游有色金属原材料的生产和制造。该板块的主要产品为：变压器及相关输变电设备、水力发电设备、开关设备、电线、电缆及其原材料等。

公司电工电器板块主要企业为：重庆博森电器（集团）有限公司（简称“博森电器”）、重庆特种电机厂有限责任公司、电器科学研究院、重庆重变电器公司，机电股份下属重庆水轮机厂有限责任公司（简称“重庆水轮机厂”）、重庆鸽牌电线电缆有限责任公司（简称“鸽牌电线电缆”）、重庆华浩冶炼有限公司等。

2014年，电工电器板块收入为38.35亿元，同比小幅下降1.87%；板块毛利率为7.82%，同比小幅上升0.42个百分点。受益于2013年水电设备新增订单额达6.30亿元，订单量较充足，公司2014年水电设备产销量有所上升。电线产品外区家装市场和电力市场份额拓展的拉动作用，跟踪期内，公司电线、电缆及材料销量逐年上升，2014年为404929千米，同比增长8.26%。2015年1~9月，电工电器板块实现收入25.03亿元，为2014年的65.27%，其中水力发电设备收入有所波动；板块毛利率为7.67%，盈利能力延续了2014年以来的上升态势。

表3 公司电工电器主要产品产销量

主要产品	2013年		2014年		15年1~9月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备(兆瓦)	675	675	827	827	673	673
电线、电缆及其材料(千米)	369946	374050	402655	404929	323638	332544

资料来源：公司提供

公司拥有中国第一个按IEC国际电工标准验收的低压电器产品试验站和西南地区唯一的电机特殊环境测试中心。其中公司参股的重庆ABB变压器有限公司的500KV高压、大型电力变压器及相关输变电设备国内技术领先；重庆水轮机厂有限责任公司生产的混流式、轴流式、贯流式等中小水轮发电机组在国内具有领

先地位，产品出口美国、加拿大及东南亚市场；鸽牌电线电缆生产的电线电缆在本地知名度和市场占有率较高；博森电器开发的小型化气体绝缘组合开关设备，带有自诊断和远程通讯功能，在小型化、轻量化和二次控制与监视方面具有优势。2013年4月，博森电器出资设立的重庆机电控股集团电气产业投资有限公司与美国通用电气（GE）公司组建的合资公司落户重庆两江新区，为重庆轨道交通市场和智能电网提供中低压配电设备和技术服务，并最终成为通用电器面向全球的重要生产基地。

总体看，电工电器板块竞争较为激烈，跟踪期内，公司该板块收入有所下降，但博森电器、鸽牌电线电缆产品具备一定技术优势，在电网建设快速发展的情况下，未来仍具有一定发展空间；毛利润有所提升，但由于行业竞争激烈以及原材料、人工成本的上升压力，板块毛利率水平整体不高，该板块盈利能力一般。

（3）机床工具板块

公司机床工具板块主要生产销售齿轮加工机床、数控车床及加工中心和复杂精密金属切削刀具等。板块主要生产企业为重庆机床集团有限责任公司（以下简称“重庆机床集团”）、英国精密技术集团公司等企业。

重庆机床集团是国内齿轮加工机床的龙头企业，生产的齿轮加工机床占世界同类产品市场的18%，位列行业第一位；数控滚齿机、齿轮加工成套设备等产品的技术水平、产销量均名列全国同行业前茅。以重庆机床集团下属子公司重庆第二机床厂、重庆工具厂为主生产的数控车床、活塞加工成套专用车床生产线、高精度特种滚刀、高精度特种齿轮刀具、多头加长滚刀等，产销量在国内市场占有较高比例。2014年，公司齿轮加工机床的国内市场份额达26%，仍处于行业领先地位。

跟踪期内，受机床工具行业产销增速回落、下游需求乏力，同时，市场需求变化较快，产能结构与市场需求结构匹配不均衡的影响，公司齿轮加工机床和数控车床及加工中心的

销量出现不同程度的下滑,分别降低39.38%和28.04%;复杂精密金属切削刀具的产销规模保持稳定。公司机床工具业务营业收入有所下降,2014年为13.20亿元,同比下降10.51%。2015年1~9月实现收入9.72亿元,为2014年全年水平的73.64%。盈利能力方面,跟踪期内,板块毛利率呈下降趋势,2014年为12.74%,2015年1~9月小幅回升至14.26%。

表4 公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2013年		2014年		15年1~9月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床(台)	1143	1125	738	682	393	300
数控车床及加工中心(台)	761	945	546	680	405	463
复杂精密金属切削刀具(万件)	4.60	4.50	4.70	4.60	2.10	3.90

资料来源:公司提供

整体看,公司机床板块技术实力较强,但受行业产销增速放缓、产品结构调整、竞争进一步加剧等因素影响,板块收入规模和盈利能力下滑。

(4) 通用环保机械板块

公司通用环保机械设备产品主要包括工业泵、压缩机、离心机、工业风机、风电叶片等。公司通用环保板块主要生产企业为:重庆通用工业(集团)公司、重庆水泵厂有限责任公司、重庆江北机械有限责任公司、重庆气体压缩机厂有限责任公司。

重庆通用工业(集团)公司是国家大型企业,全国五大鼓风机制造企业之一、国内最大的离心式制冷机制造企业,主要生产风机、制冷机、大型风电叶片和城市污水处理设备,主要销往国内市场。公司主要产品耐高温风机,具有耐高温、防腐和节能特点,公司生产的重通工业风机获商务部授予中国最具市场竞争力品牌。2011年以来,大型风电叶片开始投入量产,近年来销量高速增长,2014年全年销量1771片,为2013年的2.42倍,2015年前三季度产量为2014年全年的1.29倍,销量为2014年全年的1.04倍。大型风电叶片产品丰富了公司的产品系列,且单价较高(单片价格在30万元以

上,每3片为一套),对板块营业收入形成有力支撑。

表5 公司通用机械设备板块主要产品产销量

主要产品	2013年		2014年		15年1~9月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
工业泵(台)	968	899	1159	1196	644	554
气体压缩机(台)	146	167	136	101	96	110
离心机(台)	393	393	309	259	222	217
工业风机(台)	812	885	779	732	469	642
风电叶片(片)	723	723	1771	1771	2291	1834

资料来源:公司提供

注:1.公司部分低端工业泵产品采用外协生产;

2.离心机产品前期库存较多。

跟踪期内,受行业增速放缓、市场需求不足的影响,公司压缩机和离心机的销量均出现不同程度的下滑,工业泵的产量和销量2014年略有回升(分别同比增长19.73%和33.04%);公司为适应市场需求、调整产品结构,风电叶片销量的快速增长支撑了通用环保板块营业收入的平稳上升。板块2014年营业收入为18.78亿元,同比增长16.42%,毛利率维持在23%~24%左右,盈利能力相对稳定;2015年1~9板块收入为11.98亿元,毛利率小幅下降致20.81%。

跟踪期内,公司主导产品工业泵、离心机等具有较强的技术及品牌优势,一直保持较高的盈利水平;风电叶片产品的销量提升支撑了营业收入的稳定增长。该板块整体竞争实力较强,经营业绩和盈利能力稳健。

(5) 军工电子板块

公司主要产品包括通讯、计算机、军事电子装备、彩电及电子调谐器、广播电视测试仪器、SDH光纤通信设备及网络系统、微电机、集成电路、特种器件、空气净化设备等。公司军工电子板块主要生产企业以西南计算机有限责任公司(简称“西南计算机”)、重庆建安仪器有限责任公司(简称“建安仪器”)为主。西南计算机有限责任公司同时还是中国火炮指挥系统科研与生产基地。

西南计算机以开发、生产、销售军用炮兵

指挥系统、专用计算机、通用计算机、计算机应用产品、金融电子产品及汽车、摩托车零配件为主。近年来西南计算机积极进行民品研发，现已研发成功电子税控机和智能化仪表。2014年，西南计算机实现营业收入10.57亿元，同比下降21.76%；净利润0.25亿元，同比增长8.17%；2015年1~9月实现营业收入7.20亿元，净利润0.25亿元。建安仪器是国家定点科研究生产核辐射测量、辐射防护及剂量监测仪器和移动通信产品的专业企业、是国家人防工程防化设备定点生产企业；2014年实现营业收入3.04亿元，同比增长37.33%；净利润1017.51万元，较上年增长34.61%；2015年1~9月实现营业收入1.28亿元，净利润258.93万元。

跟踪期内，2014年公司军工电子板块营业收入同比下降7.48%，为16.82亿元；2015年1~9月实现营业收入11.31亿元，占2014年全年的67.24%。由于军工产品按订单生产，产品结构中各年高附加值产品占比差异形成各年毛利率存在差异，2014年以来维持在12%~15%之间。

整体看，公司在军工电子业务技术实力强，细分市场产品竞争力强，收入规模较为稳定。公司民品开发初具成果，未来主要产品电子税控机和智能化仪表投入市场后，有望为该板块注入新的增长点。

（6）制造服务板块

制造服务板块为2012年新建板块，主要发挥整合资源等服务职能，旨在提高内部的运营效率、降低营业成本，毛利率水平较低。2014年，该板块实现营业收入25.60亿元，同比增长11.89%，受贸易业务规模的增加，板块毛利率同比下降2.14个百分点，为0.65%。

机电工程技术有限公司是重庆市唯一的国有大型机电系统集成商，主要从事交通、化工、市政、IT等领域的系统集成或设备成套业务，为用户提供一体化解决方案；2014年实现营业收入7.51亿元（含关联交易），同比增长6.37%；2015年1~9月实现收入6.03亿元。

通用机械工业有限公司主要在工程建设项目中的冷暖空调、恒温恒湿及空气净化环境控制工程；制冷站、空压站、配电站等站房系统工程；室内外工艺综合管网、中低压供配电设施工程提供整体解决方案；2014年实现收入2.00亿元（含关联交易），同比增长66.67%；2015年1~9月实现收入1.54亿元。

盛普物资有限公司主要对公司内部企业中批量较大、品种相近的钢材、油料等主要原材料纳入大宗物资采购平台实施集中采购；2014年实现收入36.20亿元（含关联交易），同比下降10.40%；2015年1~9月实现收入25.29亿元。

综合看，跟踪期内，公司各业务板块产品在装备制造业各细分领域中保持了一定的领先地位，汽车零部件、电工电气板块2015年前三季度收入规模受下游行业形势及整体经济环境影响有不同程度下滑；公司整体盈利能力保持稳定。

2012~2014年，公司销售债权周转次数分别为3.73次、3.48次、3.31次，存货周转次数分别为4.15次、4.01次、3.87次，总资产周转次数分别为0.63次、0.59次、0.56次，跟踪期内，经营效率指标均有所降低。

2. 未来发展

公司在进行内部板块梳理整合的基础上，积极进行产品结构升级调整。未来三年公司投资项目主要集中于数控机床产业化基地建设、重型车用变速器生产基地项目和水轮环保搬迁技改项目等方面，继续做大做强传统优势产业，使公司在进行内部板块梳理整合的基础上，开展产品结构升级调整。

在建项目方面，公司现有7个主要在建项目，项目规划投资合计23.33亿元，其中自筹资金和借贷资金分别占比64.03%和35.97%。截至2015年9月底，公司累计完成投资17.06亿元（占投资总额的73.09%），整体投资进度已过半；公司未来拟建项目主要有重庆盟讯电

子科技有限公司智能化改造项目、西南计算机有限责任公司汽车电子生产线 2 个项目，拟建项目投资计划共计 0.30 亿元，预计 2015 年完成投资 0.14 亿元。

2015年10~12月公司在建项目的计划投入

资金规模为1.82亿元，截至2015年9月底，公司尚未完成的规划投资约为6.28亿元，未来资本支出规模较2012~2014年有所下降，但依旧保持较高水平。

表6 公司主要在建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资 预算	计划资金来源		15 年 9 月底 累计投入	未来投资计划	
			自筹	信贷		15 年 10~12 月	2016 年
1	重庆起重机厂有限责任公司搬迁技改项目	15833	10000	5833	13500	2000	300
2	綦江齿轮传动有限公司年产 40 万台中重型车用变速器生产基地项目(一期 20 万台)	75000	30000	45000	49850	4200	20950
3	重庆江北机械有限责任公司《分离机械产业化基地建设项目(暨环保搬迁)》	24600	8600	16000	18600	2000	4000
4	重庆水轮机厂有限责任公司《整体环保搬迁暨技术改造项目》	76000	66000	10000	65500	2500	8000
5	重庆工具厂有限责任公司环保搬迁高精高效高可靠性成套复杂刀具产业化基地建设项目(一期)	9600	4500	5100	8000	1000	600
6	重庆银河铸锻有限责任公司环保搬迁工程—机床精密铸件基地(一期)	20300	20300	--	9600	5000	5700
7	重庆标准件工业公司珞璜生产基地建设项目	12000	10000	2000	5500	1500	5000
合计		233333	149400	83933	170550	18200	39515

资料来源：公司提供

总体看，公司目前在建项目较多、未来投资支出规模虽有所下降但公司仍存在一定资本支出压力；项目资金以外部融资为主，公司近年来有息债务增长较快，外部融资的增长将加重公司债务负担。

八、募集资金使用情况

公司于 2015 年 7 月发行“15 渝机电 CP001”，募集资金 10 亿元；截至目前，资金已按募集用途全部使用完毕，8.50 亿元用于补充流动资金、1.50 亿元用于置换银行贷款。

九、财务分析

公司2013~2014年合并会计报表由重庆康华会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2015年三季度财务报表未经审计。

2014 年底，合并范围增加 1 个子公司，重庆军工产业集团有限公司；减少 1 家子公司，重庆轴承工业公司（破产清算）；西南计算机有限责任公司由控股子公司成为全资子公司；2015 年 9 月底，公司新设重庆机电智能制造有限公司和重庆信博投资有限公司两家公司。整体看，公司合并范围有所变化，但变动涉及的子公司规模相对较小，对整体财务数据的可比性影响不大。

截至2014年底，公司（合并）资产总额269.13亿元，所有者权益92.94亿元（含少数股东权益38.59亿元）；2014年，公司合并口径实现营业收入148.50亿元，利润总额5.13亿元。

截至2015年9月底，公司（合并）资产总额287.33亿元，所有者权益92.74亿元（含少数股东权益39.23亿元）；2015年1~9月，公司合并口径实现营业收入98.86亿元，利润总额0.25亿元。

1. 盈利能力

2014年，公司实现营业收入147.21亿元，同比小幅下降1.56%，同期营业成本同幅度下降，2014年营业成本为130.52亿元。

从期间费用来看，2014年公司期间费用总额为21.98亿元，同比下降2.01%；期间费用占营业收入的比重为14.74%，占比较高。由于公司历史负担重，下属子公司众多，管理链条长，历年管理费用规模较大，近两年均占三项费用总额的六成左右。

2014年，公司计提资产减值损失1.28亿元，主要为坏账损0.90亿元，坏账损失主要源于对其他应收款的判断计提。

2014年，公司公允价值变动收益为1.93亿元，占利润总额的37.55%，主要来自投资性房地产的公允价值变动收益。2014年，公司实现投资收益6.07亿元，规模与2013年持平，主要是对下属参股和联营企业确认的投资收益，其中以对合营企业重庆康明斯（持股比50%）确认的投资收益为主，康明斯近三年的净利润分别为7.76亿元、7.23亿元、6.22亿元，盈利能力较好，公司投资收益的稳定性较高。受期间费用高企对营业毛利润的侵蚀，公司营业利润主要来源于投资收益，2014年投资收益为营业利润的298.98%。

表7 公司投资收益的主要构成（单位：万元）

项目	2012年	2013年	2014年	2015年1~9月
处置交易性金融资产取得的收益	3044.05	998.61	1312.12	21422.00
持有至到期投资收益	5930.72	4580.33	4600.24	4439.55
长期股权投资收益	31960.34	50875.12	54834.35	11605.00
其中：权益法核算确认的投资收益	31417.63	45478.07	40899.73	11605.00
合计	40935.11	59825.98	60746.77	37466.55

资料来源：公司提供

2014年，公司取得营业外收入4.24亿元，主要来自于政府补助和非流动资产处置利得（政府补助主要来源于重庆市财政扶持款如搬迁补助、税收返还、更新改造项目补助及专

项经费等），存在一定的不确定性。营业外收入对公司利润总额贡献较大，2014年为82.03%。

表8 公司营业外收入的主要构成（单位：万元）

项目	2012年	2013年	2014年	2015年1~9月
非流动资产处置利得	21405.94	4280.33	18987.53	2747.25
其中：固定资产处置利得	2643.56	546.80	1616.31	--
无形资产处置利得	18762.38	3733.53	17371.21	51850.00
政府补助	16497.40	15684.89	17678.39	8600.30
合计	37903.34	40382.60	42095.56	63198.25

资料来源：公司审计报告

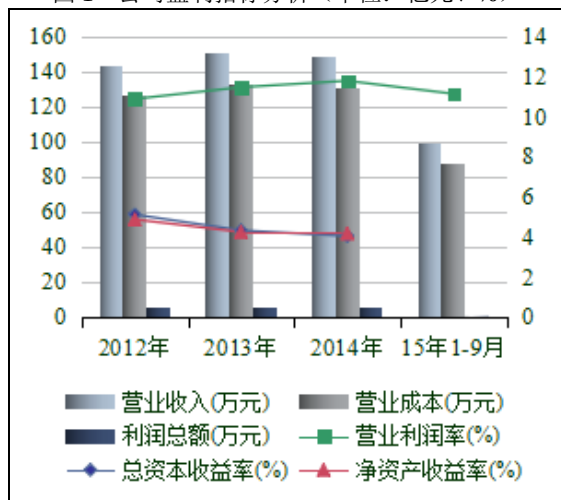
注：公司2015年1~9月无形资产处置利得主要是由环保搬迁形成的土地出让收益。

2014年公司营业外支出为1.11亿元（较2013年增加0.91亿元），主要是预计重庆轴承工业公司破产费用0.93亿元。当期公司利润总额5.13亿元，同比增长11.76%，增长主要来自于公允价值变动的增加。

从盈利指标看，2014年，公司营业利润率为10.99%，跟踪期内成本的降幅略低于收入的降幅，形成营业利润率小幅下降0.14个百分点。2014年，总资本收益率和净资产收益率分别为4.02%和4.15%，分别较2013年降低了0.29和0.07个百分点。公司整体盈利能力有所弱化。

2015年1~9月，汽车零部件、电工电气板块受宏观经济影响收入规模有所下滑，公司实现营业收入98.62亿元，为2014年全年水平的66.99%，同比下降9.40%；营业利润率为11.12%，基本与2014年持平；受募齿传动人员分流的影响，当期公司管理费用的同比大幅上升（本期为12.48亿元，2014年1~9月为9.14亿元）；当期投资收益3.75亿元，其中长期股权投资收益1.16亿元，处置交易性金融资产收益2.14亿元；当期营业外收入6.32亿元，主要是环保搬迁形成的土地出让收益；营业外支出1.88亿元，主要是土地处置成本；公司当期利润总额为0.25亿元，净利润0.31亿元。

图1 公司盈利指标分析 (单位: 亿元、%)



资料来源: 根据公司财报整理

总体来看,跟踪期内,公司收入规模保持稳定,但较高的期间费用(尤其是管理费用)对利润存在侵蚀,盈利指标有所下滑。公司利润对投资收益和营业外收入的依赖性较大,投资收益稳定性尚可,营业外收入具有不确定性。公司整体盈利能力一般。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,公司经营活动产生的现金流入以销售商品提供劳务收到的现金为主,2014年为138.01亿元,同比下降14.29%,降幅高于营业收入降幅12.73个百分点;受此影响2014年现金收入比同比下降14.34个百分点,至92.94%,收入实现能力有所下降。经营活动产生的现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主,2014年为113.32亿元,同比下降17.15%;其他与经营活动有关的现金流入与流出主要为公司与联营公司的资金往来,跟踪期内保持较大规模(12.55亿元)。2014年公司金融业务产生的收取利息、手续费及佣金的现金流入7617.89万元,基本与2013年持平;客户存款、贷款、存放中央银行和同业等的净增加额有所减少。2014年,公司经营活动产生的现金流量净额为-1.09亿元,经营活动存在现金缺口。

从投资活动来看,2014年公司用于购买理

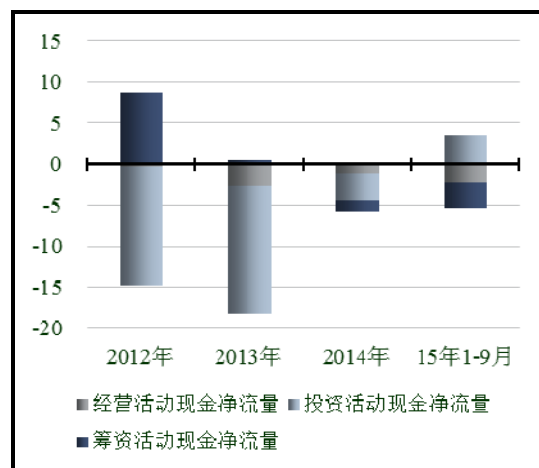
财产品的资金规模较2013年有所增加,因此当年收回投资收到的现金和投资支付的现金规模上升,2014年分别为30.65亿元和30.00亿元;购建固定资产等支付的现金为10.93亿元,随着公司对在建和拟将项目的进一步投入,未来一年资本性支出规模将保持较高水平;取得投资收益收到的现金为3.37亿元,跟踪期内稳定性较好。2014年公司投资活动产生的现金流量净额为-3.45亿元,经营活动现金流量不能够满足投资资金需求,存在对外融资需求。

从筹资活动来看,2014年公司筹资活动现金流入74.81亿元,同比下降13.84%,主要来自取得借款收到的现金40.04亿元以及发行债券收到的现金30.00亿元;2014年公司筹资活动现金流出为76.03亿元,同比下降11.90%,主要是偿还债务支付的现金66.58亿元。2014年,公司筹资活动产生的现金流量净额为-1.22亿元。

2014年,由于公司经营活动、投资活动、筹资活动的现金流均表现为净流出,公司现金及现金等价物净增加额为-5.76亿元,拉低了公司的货币资金保有量。

2015年1~9月,公司经营活动产生的现金流量净额为-2.33亿元;公司投资活动产生的现金流量净额为3.57亿元;公司筹资活动产生的现金流量净额为-3.00亿元。当期现金收入比小幅上升至94.49%,但仍较2013年相差较大。

图2 公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源: 根据公司财报整理

总体看，跟踪期内，公司经营活动产生的现金流入保持较大规模，收入实现质量尚可；经营活动和投资活动现金流均呈现净流出、获取现金能力较弱，现金流状况对筹资活动的依赖性较大。随着投资在建项目的深入，公司将面临较大的对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

资产

截至2014年底，公司资产总额269.13亿元，同比增加4.14%，其中流动资产合计占50.84%，非流动资产合计占49.16%。

截至2015年9月底，公司资产总额287.33亿元，资产规模较2014年底增长6.76%，其中流动资产合计占51.06%，非流动资产合计占48.94%，资产结构与2014年底变化不大。

(1) 流动资产

截至2014年底，公司流动资产为136.81亿元，较2013年规模相当，以货币资金（占21.08%）、应收票据（占8.91%）、应收账款（占24.85%）、其他应收款（占7.24%）和存货（占24.92%）为主。

截至2014年底，公司货币资金为28.84亿元，同比增长2.04%，其中银行存款和其他货币资金分别占比54.86%和44.99%。截至2014年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据合计）43.12亿元，剔除受限资金后为37.58亿元，占流动资产的27.08%。公司现金类资产是流动资产的重要构成，货币资金相对充裕，但跟踪期内保持下滑态势。

截至2014年底，公司应收账款账面余额为39.02亿元。公司对应收账款计提坏账准备合计5.03亿元，应收账款账面净额为34.00亿元。2014年度公司应收账款的计提方式未发生改变。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；其他的采用账龄分析法，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37.19亿元（占95.30%），从账龄上看，账龄在1年以内的占81.30%，账龄在1~2年的占9.33%。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，公司应收票据12.19亿元，以银行承兑汇票为主（占比98.71%）；变化幅度基本与营业收入持平。

截至2014年底，公司其他应收款净额为9.91亿元，同比下降4.86%；其中：单项金额重大且单项计提坏账准备的其他应收款占比为49.56%，按20.02%的比例计提坏账准备1.25亿元；采用组合计提坏账准备的其他应收款占48.70%，多数账龄在1~2年，采用账龄分析计提坏账准备总计1.43亿元。总体看，公司其他应收款历史原因较复杂，存在一定风险，但由于额度相对整体资产较小，产生的影响不大。

公司存货规模较为平稳，2014年同比增长2.29%，截至2014年底账面价值为34.10亿元；截至2014年底，公司存货账目余额35.34亿元，已计提跌价准备1.24亿元。公司存货结构主要由原材料（占24.11%）、自制半成品及在产品（占23.94%）、库存商品（33.06%）和工程施工（占15.00%）构成。

截至2015年9月底，公司流动资产合计146.72亿元，较2014年底增长7.24%。相比2014年底，主要变动涉及：货币资金进一步降至21.45亿元，延续近年来的下滑趋势（较2014年底下降25.63%）；预付款项增至10.79亿元（较2014年底增长37.86%），主要是预付的设备款和工程款增加；应收账款增至45.44亿元（较2014年底增长33.67%），主要源于应收货款的增加，公司在四季度进行集中催收；存货增至43.95亿元（较2014年底增长28.88%），主要是西南计算机约有5.08亿元产成品还未确认收入所致。截至2015年9月底，公司现金类资产29.54亿元，相比2014年底下降25.02%；剔除受限资金后为22.60亿元，占流动资产的15.40%，现金类资产充裕度有所下降。

（2）非流动资产

截至2014年底，公司非流动资产合计132.32亿元，同比增长8.98%，是总资产增长的主要贡献因素，主要以长期股权投资（占15.29%）、投资性房地产（占14.15%）、固定资产（占28.42%）和在建工程（占19.06%）为主。

公司长期股权投资规模保持稳定，截至2014年底净值为20.23亿元，公司未计提长期股权投资减值准备。主要投资对象为重庆康明斯发动机有限公司（持股比50%）、昆仑金融租赁有限责任公司（持股比10%）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（持股比33%）和重庆变压器有限责任公司（持股比65.69%）等，上述股权占总额的70.34%。其中，重庆康明斯是公司投资收益的重要来源，2014年，公司从中获取投资收益3.11亿元，占投资收益总额一半以上；并从中获得现金红利1.55亿元。

随公司对固定资产的投资支出的增加，公司在建工程同比增长4.69%至25.22亿元，固定资产同比增长12.31%至37.61亿元。随着各项工程建设逐渐加深，预计未来在建工程及固定资产科目将保持增长态势。

截至2015年9月底，公司非流动资产合计140.62亿元，较2014年底增长6.27%，其中长期应收款下降1.40亿元，长期股权投资较2014年底增长10.30%至22.31亿元，在建工程增长20.44%至30.37亿元，其他科目基本与2014年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产中流动资产占比有所上升，应收账款和存货规模上升较快，长期股权投资质量和收益较好，固定资产规模随着投资项目的逐步完工有待进一步增加，整体资产质量良好。同时，公司现金类资产有所下降，资产流动性有所弱化。

所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益合计92.94亿元，构成以实收资本（占19.83%）、资本公积（占35.96%）和少数股东权益为主（占41.52%）；随着公司持续盈利，2013年公司未

分配利润由负转正，为0.20亿元；2014年为1.79亿元。截至2015年9月底，公司所有者权益合计92.74亿元，归属于母公司的所有者权益合计53.51亿元，权益构成与2014年底相比基本无变动；未分配利润为0.68亿元。

跟踪期内，公司少数股东权益占比仍旧较高，所有者权益稳定性一般。

负债

截至2014年底，公司负债合计176.19亿元，同比增长2.59%；其中流动负债占64.30%、非流动负债占35.70%，流动负债占比较2013年下降8.21个百分点，公司负债结构有所改善。

截至2015年9月底，公司负债合计194.59亿元，较2014年底增长10.44%，其中流动负债占63.54%，非流动负债占36.46%，流动负债占比持续下降态势。

（1）流动负债

截至2014年底，公司流动负债为113.30亿元，同比下降9.02%，构成主要为短期借款（占16.03%）、应付票据（占12.57%）、应付账款（占27.49%）、预收款项（占11.43%）和其他流动负债（占17.67%）。

截至2014年底，公司短期借款为18.17亿元，同比下降54.96%；构成上以信用借款为主（占79.87%）。公司不存在已到期未偿还的短期借款。截至2014年底，公司应付票据为14.24亿元，同比增长21.14%，构成上以银行承兑汇票（占93.88%）为主。截至2014年底，公司应付账款余额为31.14亿元，同比增长3.47%，主要为应付货款及材料款；从账龄分析，1年以内的占86.42%，账龄相对较短。截至2014年底，公司其他流动负债为20.02亿元，同比增长91.96%，主要是公司在2014年新发行了短期融资券。

（2）非流动负债

截至2014年底，公司非流动负债为62.89亿元，同比增长33.24%，是负债总额增长的主要贡献因素，主要包括长期借款（占25.85%）

和应付债券（占50.84%）。

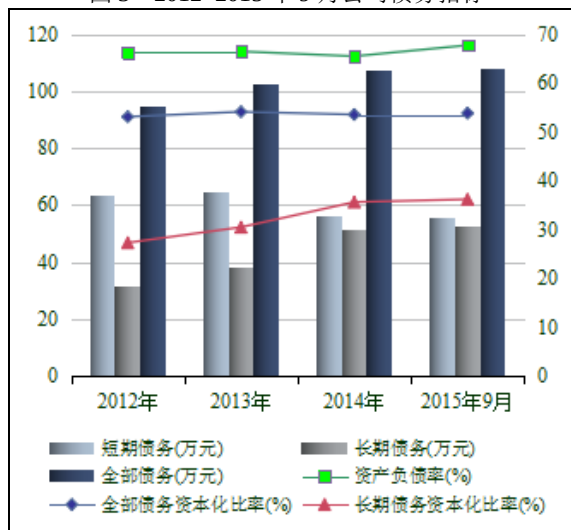
截至 2014 年底，公司长期借款为 16.26 亿元，同比增长 41.51%，其中保证借款占 51.30%，抵押借款占 23.71%，信用借款占 24.99%。

截至2014年底，公司应付债券面值32亿元，系子公司重庆机电股份有限公司于2011年发行公司债券“11重机债”10亿元，以及公司于2011年、2012年和2014年分别发行的共计22亿元的中期票据；结转相关的利息费用后，2014年底公司应付债券为31.97亿元。

截至2014年底，公司长期应付款3.61亿元，同比下降19.84%，主要是应付昆仑金融租赁有限责任公司的融资租赁款3.12亿元。

截至2015年9月底，公司流动负债合计123.65亿元，较2014年底上升9.14%；公司非流动负债70.94亿元，较2014年底增长12.79%；流动负债占比较2014年底小幅下降0.76个百分点。

图3 2012~2015年9月公司债务指标



资料来源：根据公司财报整理

截至2014年底，公司长期债务资本化比率较2013年上升5.14个百分点至35.59%；全部债务资本化比率和资产负债率分别均有小幅下降，截至2014年底为53.53%、65.47%，债务负担处于合理水平。截至2014年底，短期债务占全部债务的52.04%。截至2015年9月底，公司

长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为36.89%、54.18%和67.72%，较2014年底相比小幅上升。

整体看，跟踪期内，公司整体债务负担处于合理水平，债务结构有所改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014年，随着存货规模的增加和流动负债规模的减少，公司流动比率和速动比有所上升，2014年底分别120.75%和90.66%，分别较2013年底上升10.74个百分点和7.42个百分点；2015年9月底均小幅下降，分别为118.65%和83.11%。近三年，公司经营现金流动负债比均为负，2014年为-0.96%。考虑到公司现金类资产相对充裕，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2014年公司EBITDA利息倍数为3.21倍，跟踪期内有所上升，利息支付能力一般；全部债务/EBITDA为7.89倍，随着债务水平的下降而小幅上升；总体看，EBITDA对全部债务本金及利息的保护能力一般。

综合看，公司整体偿债能力一般。

截至2015年9月底，公司对外担保金额为400万元（不包含对合并范围内子公司提供的担保），规模较小，被担保企业经营正常。公司对外担保风险低。

表8 截至2015年9月底对外担保情况(单位：万元)

担保企业	被担保单位	担保额	与被担保单位关系
重庆普惠机电实业发展有限责任公司	重庆施凯燃气动力有限公司	400.00	联营企业
合计		400.00	

资料来源：公司提供

公司与各家银行合作关系紧密，截至2015年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为人民币159.67亿元，尚未使用的额度约为117.66亿元，公司间接融资渠道畅通。另外，公司控股子公司机电股份为香港上市公司（股票代码：2722.HK），存在直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据通过中国人民银行查询的《企业信用报告（银行专业版）》显示，截至2016年1月12日，公司本部无已结清或未结清不良信贷记录。

截至2015年9月底，公司本部无逾期借款。下属子公司共有196.80万元借款逾期，为公司下属破产企业历史遗留问题，公司对此出具了专项说明（详见附件2）。

6. 抗风险能力

公司作为中国西部地区大型综合性机电企业集团，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，公司资产与营业收入规模保持稳定，受下游行业需求和宏观经营环境影响，综合毛利率有所波动，主业盈利能力弱化，利润对投资收益和营业外收入的依赖性较大。

随着产业升级的推进，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。

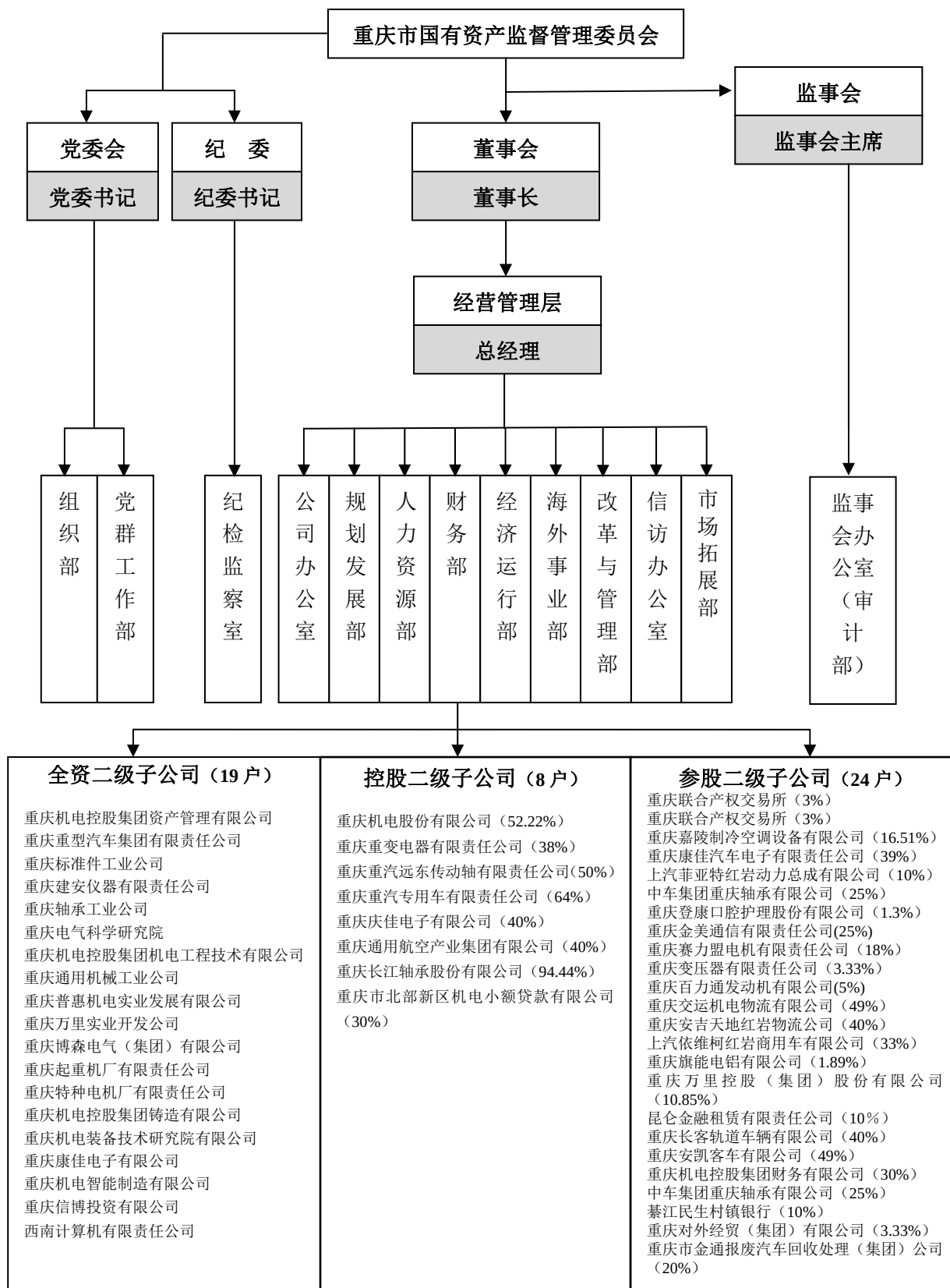
十、存续期内债券偿债能力

公司目前存续期处于一年内到期短期融资券为“15渝机电CP001”，额度10亿元。截至2015年9月底，公司现金类资产（剔除受限货币资金）合计22.60亿元，覆盖倍数为2.26倍。公司2014年经营活动现金流入量为“15渝机电CP001”的14.75倍，公司经营性现金流入量对存续期债券的覆盖程度良好。综合分析，公司现金类资产较为充裕、经营活动现金流入量较大，对“15渝机电CP001”覆盖倍数较高。

十一、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15渝机电CP001”的信用等级为A-1。

附件 1 公司组织机构图



附件 2 截至 2015 年 9 月底公司借款逾期情况

相关单位名称	借款金额 (万元)	借款银行	逾期 时间	逾期贷款形成原因	处置进度
重庆电器科学 研究院	50.00	东方资产管理 公司	10 年 以上	系技改贷款，当时因资金 短缺，未能偿还。	正在协商进行债务打折处 置。
重庆标准件工 业公司	57.00	农业银行	6 年	系流动资金贷款，当时因 资金短缺，未能偿还。	正在协商进行债务打折处 置。
重庆标准件工 业公司	70.00	重庆市信托投 资公司	10 年 以上	系下属三铃公司流动资金 贷款，当时因资金短缺， 未能偿还。	正在协商还本免息。
重庆标准件工 业公司	19.80	建设银行	10 年 以上	系 80 年代初环保贷款，当 时因资金短缺，未能偿还。	因贷款已过诉讼时效，且 金额较小，公司计划待取 得银行相关坏账核销材料 后作收益处理。

资料来源：公司提供

附表 3 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	56.55	40.76	43.12	29.54
资产总额(亿元)	247.45	258.43	269.13	287.33
所有者权益(亿元)	83.59	86.68	92.94	92.74
短期债务(亿元)	63.21	64.16	55.72	55.45
长期债务(亿元)	31.34	37.95	51.35	54.22
全部债务(亿元)	94.55	102.11	107.07	109.67
营业总收入(亿元)	142.41	150.10	148.50	98.86
利润总额(亿元)	4.86	4.59	5.13	0.25
EBITDA(亿元)	13.28	12.49	13.58	--
经营性净现金流(亿元)	-0.23	-2.61	-1.09	-2.33
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.73	3.48	3.31	--
存货周转次数(次)	4.15	4.01	3.87	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.59	0.56	--
现金收入比(%)	97.92	107.68	92.94	94.49
营业利润率(%)	10.86	11.13	10.99	11.12
总资本收益率(%)	5.10	4.31	4.02	--
净资产收益率(%)	4.85	4.22	4.15	--
长期债务资本化比率(%)	27.27	30.45	35.59	36.89
全部债务资本化比率(%)	53.08	54.09	53.53	54.18
资产负债率(%)	66.22	66.46	65.47	67.72
流动比率(%)	118.51	110.01	120.75	118.65
速动比率(%)	91.97	83.24	90.66	83.11
经营现金流动负债比(%)	-0.19	-2.09	-0.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.57	3.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.12	8.18	7.89	--

注：1、公司 2015 年三季度财务数据未经审计；

2、计入其他流动负债的短期融资券已调整至短期债务；

3、长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务。

附件 4 有关计算指标的计算公式（新准则）

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	营业总收入/ (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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业总收入×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+一年内到期的长期(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 5 主体长期信用等级设置及其含义

注：根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

附件 6 短期债券信用等级设置及其含义

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

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