

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1165 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“11渝机电 CP01” A-1及“11渝机电MTN1” AA的信用级别。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十一日
评级业务专用章

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
11 渝机电 CP01	8 亿元	2011/3/25-2012/3/24	A-1	A-1
11 渝机电 MTN1	6 亿元	2011/5/9-2016/5/9	AA	AA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	40.90	44.42	59.93
资产总额(亿元)	146.90	171.86	196.89
所有者权益(亿元)	57.13	63.62	68.06
短期债务(亿元)	26.03	34.52	37.49
全部债务(亿元)	38.04	48.82	63.18
营业收入(亿元)	79.78	104.08	88.53
利润总额(亿元)	4.38	7.05	4.01
EBITDA(亿元)	7.45	11.38	--
经营性净现金流(亿元)	-0.10	-3.99	1.29
营业利润率(%)	15.78	15.46	14.09
净资产收益率(%)	6.52	10.76	--
资产负债率(%)	61.11	62.98	65.44
全部债务资本化比率(%)	39.97	43.42	48.14
流动比率(%)	132.83	121.39	134.13
全部债务/EBITDA(倍)	5.10	4.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.28	5.10	--
经营现金流流动负债比(%)	-0.15	-4.75	--

注：公司 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

孙 媛

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（以下称“公司”）作为中国西部最大的综合性机电企业集团，跟踪期内，公司各业务板块技术水平进一步提升，行业地位持续巩固；整体收入规模和利润总额稳定增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司历史负担重，期间费用占比过高，以及债务负担持续加重等因素给公司信用水平带来一定不利影响。

未来随着国家对装备制造业产业的相关扶持政策的深入落实，以及公司进一步加快产业整合，优化调整产业结构，公司整体技术和制造能力将持续增强，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，并维持“11 渝机电 CP01” A-1 及“11 渝机电 MTN1” AA 的信用等级。

优势

1. 公司是西部最大的机电企业集团，具备一定规模经济优势，并享有西部开发税收优惠、政府津贴、优先贷款及基建投资等一系列扶持政策。
2. 跟踪期内，公司资产及收入规模持续提升，整体盈利水平较高。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量规模较大，对存续期内债券余额的保障能力较强。

关注

1. 公司下属子公司多、管理链条长、历史负担重，管理费用支出高，期间费用占营业收入比重高。
2. 公司利润对投资收益和营业外收入的依赖

度较高。

3. 公司经营性净现金流波动较大。
4. 公司有息债务负担持续加重。

一、主体概况

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2010年底,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2010年底,公司(合并)资产总额171.86亿元,所有者权益(含少数股东权益)63.62亿元;2010年,公司合并口径实现营业收入104.08亿元,利润总额7.05亿元。

截至2011年9月底,公司(合并)资产总额196.89亿元,所有者权益(含少数股东权益)68.06亿元;2011年1~9月,公司合并口径实现营业收入88.53亿元,利润总额4.01亿元。

公司注册地:重庆市渝中区中山三路155号;法定代表人:谢华骏。

二、经营管理分析

1. 行业分析

公司所属行业为装备制造业,主要涉及汽车及汽车零部件、电工电器、机床工具、通用机械、军工电子信息五大业务板块产品的研发、设计、制造和销售,并提供相应的售后服务。

装备制造业是国家工业的核心和基础,是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性新兴产业。2010年,在中央一系列宏观调控政策的积极作用下,装备制造业行业市场需求继续保持2009年以来的强劲增长,行业收入及利润增速

均保持较高水平;2010年,规模以上装备工业增加值比上年增长21.1%,同比加快7.3个百分点;占全部规模以上工业增加值的比重为19.4%,比重同比上升0.5个百分点;2011年前三季度,装备工业增加值增长15.5%。

从区域环境看,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得到全面提升,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的基础。2010年重庆市全年装备制造业规模以上企业实现销售产值1626亿元,同比增长47%,占全市销售产值比重增加到16.2%;完成工业增加值486亿元,同比增长61.5%。2011年前三季度,重庆市装备制造业规模以上973户企业完成工业总产值1538.36亿元,同比增长44.76%,完成工业增加值422.28亿元,同比增长42.51%,利润总额70.77亿元,同比增长38.11%。

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

综合看,在国家相关产业政策的大力扶持和鼓励下,中国装备制造业有望进入加速发展阶段,相关企业将面临新一轮的发展机遇。

2. 经营概况

公司拥有汽车及汽车零部件、电工电器、机床工具、通用环保机械、军工电子五大业务板块。

专业技术方面，截止 2010 年底，公司拥有专利 72 项，其中发明专利 8 项。截至 2011 年 9 月，公司拥有国家级技术中心 1 个，市级企业技术中心 22 个，行业技术中心 1 个，博士后科研工作站 1 个，占重庆市市级企业技术中心总数的 15.5%。公司拥有 11 项国际领先技术，50 项国内领先技术，是装备制造业多个细分行业标准制订者之一。2011 年 6 月，公司在重庆市科学技术委员会的指导下成立了“重庆机电装备技术研究院有限公司”。

2010 年公司收购英国精密技术集团公司下属 6 家子公司全部股本后，拥有了螺杆机床和重型机床的三个百年品牌：霍洛伊德 Holroyd、宾斯巴瑞 Binns & Berry、克劳福德-斯维夫特 Crawford Swift，获得螺杆机床、各种型线的螺杆加工、磨齿机、大型机床（包括大型卧式车床、轧辊磨床、深孔镗床、摩擦焊接机等）等 4 类主要产品的开发、设计及制造的 5 项国际先进技术。

荣誉方面，公司位列“2010 年中国企业 500 强”第 311 位，“2011 年中国制造业 500 强”第 164 位，中国综合制造业第 8 名，并荣获“装备中国功勋企业”50 强、中国装备工业品牌价值 50 强等殊荣。

从收入方面看，2010 年公司汽车及汽车零部件和电工电器板块、机床工具、通用环保机械板块在公司营业收入中占据较大比重，共计占比 87.54%，其中电工电器板块占比占比最高为 34.45%，其次依次为汽车及汽车零部件、机床工具和通用环保设备；公司毛利润也主要来自该四项业务，合计占 2010 年毛利润的 85.27%，占 2011 年前三季度毛利润的 84.43%。因历史原因，公司下属子公司众多，管理链条长，组织架构繁杂，历史负担重，公司历年管理费用高企，营业利润主要来源于投资收益。2009～2010 年投资收益分别为营业利润的 163.66%和 94.10%。整体看，公司利润主要来自于对参控股企业的投资收益，受资产交易及重组影响波动性较大。

表1 公司营业收入和毛利润构成（单位：亿元、%）

业务板块	2009 年		2010 年		2011 年 1~9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
汽车及汽车零部件	16.30	20.43%	23.95	23.01%	22.34	24.85%
电工电器	26.98	33.81%	35.86	34.45%	34.67	38.57%
机床工具	15.35	19.24%	16.76	16.11%	13.87	15.43%
通用环保机械	11.78	14.76%	14.54	13.97%	10.58	11.77%
军工电子	7.58	9.50%	11.57	11.12%	8.17	9.09%
其他	1.79	2.25%	1.40	1.34%	0.26	0.29%
合计（亿元）	79.78	100%	104.08	100.00%	88.53	100%

业务板块	2009 年		2010 年		2011 年 1~9 月	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
汽车零部件	3.11	24.03%	4.95	29.39%	3.55	27.85%
电工电器	3.09	23.85%	2.40	14.25%	2.14	16.82%
机床工具	2.38	18.39%	3.25	19.30%	2.29	17.98%
通用环保机械	3.22	24.88%	3.76	22.33%	2.77	21.78%
军工电子	0.92	7.07%	1.52	9.03%	1.13	8.84%
其他	0.23	1.78%	0.6	3.56%	0.86	6.73%
合计（亿元）	12.95	100%	16.48	100%	12.73	100%

资料来源：公司提供

(1) 汽车及其零部件板块

公司汽车及其零部件板块主要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、红岩汽车悬挂系统及爱帝斯离合器等，均具有较明显的技术优势和较强的品牌竞争实力。

2010 年，公司汽车及汽车零部件板块共实现营业收入 23.95 亿元，毛利润 4.95 亿元，分别较 2009 年大幅增长 46.93%和 59.16%。2011 年 1~9 月，公司汽车及其零部件板块共实现营业收入 22.34 亿元，毛利润 3.55 亿元，增速明显放缓且盈利能力有所下降。

表 2 公司汽车零部件主要产品产能、产量和市场份额

主要产品	2010 年			2011 年
	产能	产量	市场份额（按销售量统计）	产能
齿轮传动系统（中高档客车）（套）	100000	81855	49%	100000
制动及转向系统（万套）	650	838.7	20%	800
柴油引擎（台）	16000	17367	21%	20000
汽车悬挂系统（吨）	100000	80145	中国排名第三	120000
离合器（万套）	200	227.7	--	200

资料来源：公司提供

整体看，公司汽车及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。2010 年继续受国家政策推动等驱动因素影响，业绩增长较快，但 2011 年以来，受汽车消费优惠政策退出等外部因素影响，业绩增速明显放缓且盈利能力有所下降。

(2) 电工电器板块

公司电工电器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。

公司电工电器板块主要产品为：变压器及相关输变电设备、水力发电设备、开关设备、电线、电缆及其材料等。2010 年，实现营业收入 35.86 亿元，较 2009 年增长 32.91%，但实现毛利润降至 2.40 亿元，较 2009 年下降

22.33%；2011 年 1~9 月，电工电气板块实现营业收入和毛利润分别为 34.67 亿元和 2.14 亿元。

2010 年，公司水力发电设备完成产量 544 兆瓦，电线、电缆及其材料产量达 331116 千米，产能利用率分别为 45.33%和 82.78%，均较 2009 年有所下降。

表 3 公司电工电器主要产品产能、产量

主要产品	2010 年		2011 年
	产能	产量	产能
水力发电设备（兆瓦）	1200	544	1200
电线、电缆及其材料（千米）	400000	331116	400000

资料来源：公司提供

总体看，电工电器业务竞争较为激烈，跟踪期内，公司该板块收入有所提升，但由于毛利率下降明显导致毛利润收入不增反降。

(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。

2010 年，公司机床工具业务实现营业收入 16.76 亿元，毛利润 3.25 亿元，分别较 2009 年提高 9.19%和 36.55%。2011 年 1-9 月机床工具业务实现营业收入 13.87 亿元，毛利润 2.29 亿元。2010 年，公司齿轮加工机床产量达 2106 台，市场份额达 38%，继续保持行业第一。

表 4 公司机床工具主要产品产能、产量和市场份额

主要产品	2010 年			2011 年
	产能	产量	市场份额（按销售量统计）	产能
齿轮加工机床（台）	2200	2106	38%	2500
数控车床及加工中心（台）	3300	2514	0.8%	3300
复杂精密金属切削刀具（万件）	7.5	7.1	1.5%	7.5

资料来源：公司提供

整体看，公司机床板块技术实力较强，跟踪期内，收入规模及盈利能力持续提升，是公

司未来发展的重点。

(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、阀及干燥设备等。

2010 年公司通用环保机械板块实现营业收入 14.54 亿元,毛利润 3.76 亿元,分别较 2009 年提高 23.43%和 16.77%; 2011 年 1~9 月,该板块实现营业收入 10.58 亿元,毛利润 2.77 亿元。

表 5 通用机械设备板块主要产品产量

产 品	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月
工业除磷泵(套)	1405	1522	967
气体压缩机(台)	234	257	229
离心机(台)	380	419	277
工业风机(台)	712	1204	706

资料来源:公司提供

整体看,公司主导产品工业泵、离心机等具有较强的技术及设计、品牌优势,产品竞争力较强,一直保持了较高的盈利水平,是公司具备较强竞争实力业务板块之一。跟踪期内,该板块经营业绩稳定增长,毛利小幅波动,但仍保持较高盈利能力。

(5) 军工电子板块

公司军工电子板块主要产品包括通讯、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。

2010 年公司军工电子板块实现营业收入 11.57 亿元,毛利润 1.52 亿元,分别较 2009 年提高 52.64%和 65.22%; 2011 年 1~9 月,该板块实现营业收入 8.17 亿元,毛利润 1.13 亿元。其中 2010 年西南计算机实现营业收入 8.61 亿元,净利润 0.12 亿元; 2011 年 1~9 月实现营业收入 5.87 亿元,净利润 0.13 亿元。

整体看,跟踪期内,公司军工电子业务收入及利润稳定增长,未来电子税控机和智能化

仪表投入市场后,公司收入及利润规模有望进一步增长。

综合看,跟踪期内,公司各业务板块产品技术水平持续提升,在装备制造业各细分领域中保持行业领先地位,整体竞争实力不断增强,收入规模持续提高,但个别板块盈利能力受下游行业形势及整体经济环境影响有所小幅下滑。

2. 管理分析

跟踪期内,公司治理结构、管理体制以及高层管理人员等均未发生重大变化。

三、财务分析

公司2009~2010年合并会计报表均由重庆谛威会计师事务所有限公司审计并对2010年报表出具了标准无保留意见的审计结论,但对2009年报表出具了带保留意见事项段的审计报告。公司2011年9月财务报表未经审计。

2009年保留意见事项为: 1、受审计条件限制,重庆普惠机电实业发展有限公司等6家子公司部分报表项目无法获取充分、适当的审计证据来证实其真实性; 2、部分企业存在账务处理不符合企业会计准则规定的事项,对财务报表产生较大影响。

公司从 2008 年起开始全面执行新《企业会计准则》。2010 年公司合并范围共增加合并 13 个子公司,减少合并 1 家子公司。其中增加合并的公司主要为公司新建全资子公司重庆机电控股集团铸造有限公司、重庆机电控股集团机电工程技术有限公司、天津重通立信风力发电设备有限公司等及公司收购控制的子公司重庆重型汽车集团运输有限责任公司、霍洛伊德机床有限公司、德国销售有限责任公司等。总体看,公司合并范围相对变化不大,近两年财务数据具备可比性。

1. 盈利能力

2010 年,公司实现营业收入 104.08 亿元,

较 2009 年增长 30.46%；营业成本 87.60 亿元，较 2009 年增长 31.06%，略快于营业收入增长速度。

从期间费用来看，2010 年公司期间费用总额为 15.63 亿元，占营业收入中比重为 15.02% 较上年小幅下降。因公司历史负担重，下属子公司多，管理链条长，历年管理费用高企，近三年均占三项费用总额的 60%以上，且在公司债务负担不断加重的压力下，公司财务费用大幅增长，2010 年较上年激增 161.62%至 2.06 亿元。

2010 年公司实现投资收益 4.37 亿元，较上年小幅增长，主要是对下属参股联营企业的确认的投资收益。受费用支出高企的影响，公司营业利润主要来源于投资收益。2009~2010 年投资收益分别为营业利润的 163.66%和 94.10%。

表 6 公司投资收益情况（单位：万元）

产生投资收益的来源	2009 年	2010 年
交易性金融资产收益	7928.86	97.07
持有至到期投资收益	10.10	0.00
可供出售金融资产收益	5.49	0.21
长期股权投资收益	33848.31	42521.06
其中：权益法核算确认的投资收益	37251.18	40661.15
成本法核算单位分回的股利或利润	409.97	1626.51
股权转让收益	1218.28	233.40
其他投资收益		1118.66
合 计	41792.76	43737.00

资料来源：公司年报

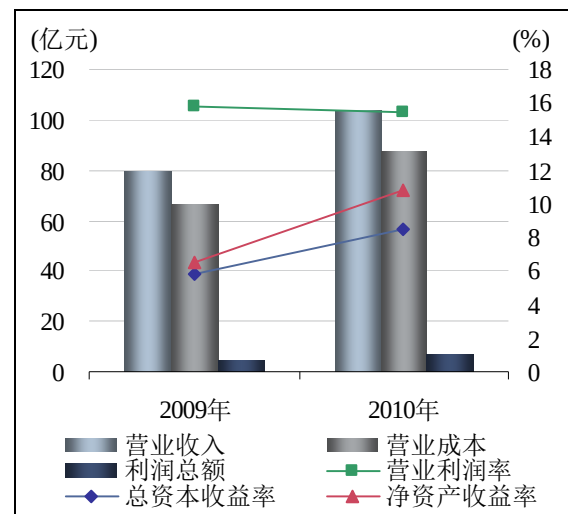
由于公司每年均可获得较大金额的补助，因此营业外收入对公司利润总额有较大贡献，营业外收支净额对公司利润总额的影响较大。2010 年公司实现营业外收入 3.00 亿元，其中政府补助 0.98 亿元，主要系重庆市财政扶持款、税费减免及返还、项目拨款、补助及专项经费等。2010 年，公司实现利润总额 7.05 亿元，较 2009 年增长 60.86%。

从盈利指标看，2010 年公司营业利润率为 15.46%，较 2009 年小幅下降了 0.32 个百分点，

总资本收益率和净资产收益率分别 8.46%和 10.76%，分别较 2009 年上升了 2.70 和 4.25 个百分点。公司整体盈利能力一般。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 88.53 亿元，较上年同期上升 13.27%，但受成本高企及费用攀升影响，同期实现利润总额 4.01 亿元，净利润 3.25 亿元，分别较上年同期减少 14.68%和 24.94%。公司营业利润率持续下降为 14.09%。

图 1 公司盈利指标分析



资料来源：根据审计报告整理

总体看，公司期间费用占营业收入比重高，投资收益和营业外收入对公司利润贡献较大，公司整体盈利能力一般。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010 年公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量分别为 106.56 亿元和 109.08 亿元，分别较 2009 年增长 20.73%和 16.84%；购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别为 86.02 亿元和 113.08 亿元，分别较 2009 年增长 21.62%和 20.98%；2010 年公司经营活动产生的现金流量净额-3.99 亿元，较 2009 年的-0.10 亿元有较大幅度下降，主要为支付给职工以及为职工支付的现金以及支付的税费增幅较大所致。从收入实现质量指标看，2010

年公司现金收入比为 102.38%，较上年下降 8.25 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2010 年公司投资活动产生的现金流入为 23.49 亿元，较上年大幅增长 185.00%，主要是收回投资收到的现金大幅增加所致；2010 年公司投资活动现金流出为 26.97 亿元，较 2009 年大幅增长 99.46%，主要为投资支付的现金大幅增加所致；2010 年投资活动产生的现金流量净额为-3.47 亿元，筹资活动前现金流量净额为-7.47 亿元，公司经营活动现金流量不能够满足投资资金需求。

从筹资活动来看，2010 年公司筹资活动现金流入 32.30 亿元，较上年增长 19.71%，主要取得借款收到的现金大幅增长 19.90%所致；2010 年公司筹资活动现金流出为 24.90 亿元，较 2009 年增长 39.15%，主要用于偿还债务；2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 7.40 亿元。

2010 年公司现金及现金等价物净增加额为-0.11 亿元。

2011 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流净额为 1.29 亿元，较上年同期大幅提升；公司投资活动产生的现金流量净额为-2.83 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为 12.58 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，收入实现质量一般，经营活动现金流量不能满足投资资金需求，对外融资压力较大。

3. 资本及债务结构

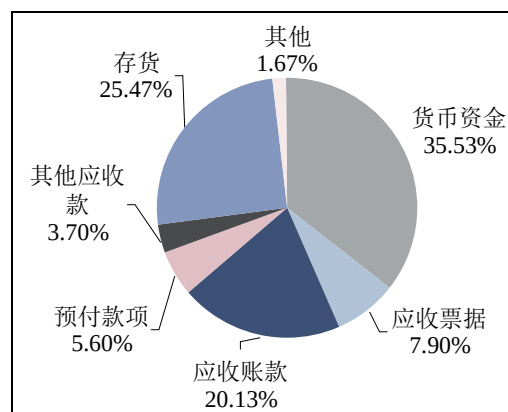
资产

截至 2010 年底，公司资产总额 171.86 亿元，较 2009 年底增长 16.99%，其中流动资产合计占 59.37%，非流动资产合计占 40.63%。

截至 2010 年底，公司流动资产合计 102.03 亿元，较 2009 年底增长 9.00%，主要体现公司生产销售规模扩大导致的应收、预付科目以及存货的增长。

公司货币资金较为充足，现金类资产占比高。截至 2010 年底，公司应收账款为 20.54 亿元，较上年增长 26.87%，其中 1 年以内的占 70.15%，1~2 年的占 9.72%，3 年以上的占 16.06%，账龄较长；累计提取 4.42 亿元坏账准备，计提比例为 19.64%，计提较为充分。2010 年底，公司存货净额为 25.99 亿元，较 2009 年底增长 26.35%，主要为原材料（占 22.16%）、在产品（占 42.76%）和产成品（占 32.68%）。

图 2 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：根据审计报告整理

截至 2010 年底，公司非流动资产合计 69.83 亿元，较 2009 年底增长 31.02%，主要来自于购买新机器设备所带来的固定资产增长及长期股权投资增长。其构成主要包括固定资产（占 37.22%）、长期股权投资（占 34.54%）、投资性房地产（占 7.18%）和无形资产（占 12.01%）。截至 2010 年底，公司长期股权投资余额 24.12 亿元，较上年增加 69.17%，主要投资对象为重庆康明斯发动机有限公司、上汽依维柯红岩商用车有限公司、重庆变压器有限责任公司和重庆长江轴承股份有限公司等。2010 年底，公司固定资产净额 25.99 亿元，较 2009 年底增长 31.82%，主要包括机器设备（占 43.33%）和房屋建筑物（占 46.75%）。2010 年底固定资产累计折旧 14.89 亿元，成新率为 63.65%，提取减值准备 0.09 亿元。2010 年底，受在建工程竣工转固影响，公司在建工程较 2009 年底减少 59.42%为 2.75 亿元。受土地使

用权等增加影响，公司无形资产 2010 年增长 44.11%至 8.39 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额为 196.89 亿元，较年初增长 14.57%。其中流动资产合计 127.09 亿元，较年初增长 24.56%，其中现金类资产 59.93 亿元，占比 47.16%，较年初上升 3.62 个百分点，流动资产构成与 2010 年底变化不大；公司非流动资产合计 69.80 亿元，较年初基本持平。

总体看，公司资产构成以流动资产为主。流动资产中，现金类资产占比高；非流动资产以固定资产和长期股权投资为主，长期股权投资占比逐步提高且质量及收益较好。公司整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 63.62 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计占 59.12%，少数股东权益占 40.88%。2010 年底，归属于母公司所有者权益合计 37.61 亿元，其中实收资本占 48.99%，资本公积占 93.26%，盈余公积占 1.80%，未分配利润占 -44.06%。公司所有者权益的稳定性较强。

截至 2011 年 9 月底，公司所有者权益合计 68.06 亿元，归属于母公司所有者权益合计 37.05 亿元，权益构成与年初相比变化较小。

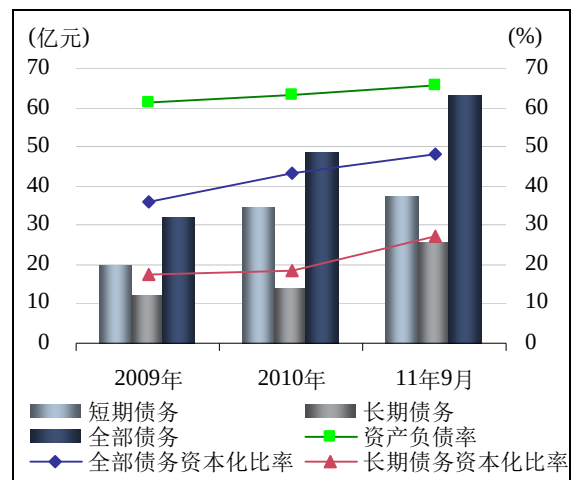
负债

截至 2010 年底，公司负债合计 108.24 亿元，其中流动负债占 77.66%，非流动负债占 22.34%，负债结构有待改善。

2010 年底，公司流动负债 84.05 亿元，较 2009 年底上升 19.27%。流动负债构成主要为应付账款（占 28.33%）、短期借款（占 24.83%）、预收账款（占 13.58%）、其他应付款（占 8.67%）、其他流动负债（占 6.55%）和应付票据（占 8.25%）。2010 年底，公司短期借款 20.87 亿元，较 2009 年底增长 56.70%；逾期未还的金额为 2692.63 万元。2010 年底，公司应付账款 23.81 亿元，主要为应付货款及材料款；其他应付款 7.28 亿元，主要是未结算项目款等。

截至 2010 年底，公司非流动负债 24.19 亿元，较 2009 年底增长 25.29%，主要为长期借款（占 59.14%）、其他非流动负债（占 18.75%）和专项应付款（占 13.21%）等。截至 2011 年 9 月底，公司流动负债合计 94.75 亿元，较年初增长 12.73%；公司非流动负债 34.08 亿元，较年初增长 40.93%，主要由于公司 2011 年前三季度成功发行 6 亿元中期票据及子公司重庆机电股份有限公司发行 10 亿元公司债所致。

图 3 公司债务指标分析



资料来源：根据审计报告整理

截至 2010 年底，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 18.36%、43.42%和 62.98%，较 2009 年底分别上涨了 0.99、7.49 和 1.87 个百分点，但整体仍保持适中水平。截至 2011 年 9 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化和资产负债率分别为 27.40%、48.14%和 65.44%，公司债务负担持续加重。

整体来看，公司全部债务中短期债务占比较高，近年来，公司整体债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 121.39%和 90.47%，2011 年 9 月底分别为 134.13%和 104.29%；2010 年，公司筹资活动前现金流量净额为-7.47 亿元，对利息和全部债务不具有保

护能力。2010 年公司经营活动现金流入量为 109.08 亿元，规模较大，但经营活动现金流量净额为-3.99 亿元，对流动负债不具有保护能力，短期支付压力较大。考虑到公司现金类资产规模较大，以及流动负债中预收账款金额较大，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2009~2010 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.28 倍和 5.10 倍，利息支付能力一般；全部债务/EBITDA 分别为 5.10 倍和 4.29 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力一般。

综合看，公司整体偿债能力一般。

截至 2010 年底，公司对外担保金额为 21198.93 万元，主要为对未并表关联企业担保，其中，对重庆长客城市轨道交通有限责任公司担保 4000.00 万元，对重庆长江轴承工业有限公司担保 9500.00 万元，对重庆市三峡库区产业信用担保有限公司担保 1098.93 万元（以该公司合法拥有的机器设备提供反担保抵押），公司担保比率为 3.33%，担保比率不高。

表 7 公司投资收益情况（单位：万元）

被担保单位	担保方式	担保金额 (万元)	起止期限
上汽依维柯红岩商用车有限公司	连带责任	6600.00	2010.4--2011.4
重庆长江轴承股份有限公司	连带责任	9500.00	2009.3--2014.12
重庆长客城市轨道交通有限责任公司	信用担保	4000.00	2008.12--2014.12
重庆市三峡库区产业信用担保有限公司	抵押反担保	1098.93	2008.7-2017.7
合计		21198.93	

资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司下属重庆通用机械工业有限公司涉案诉讼金额合计 987.98 万元，法院裁定金额 961.10 万元，已赔付金额 57.70 万元，余 903.40 万元尚未赔付，对公司未来盈利及现金流状况存在一定影响。

截至 2010 年底，公司合计口径共有 2066.20 万元借款已经逾期，多数是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）。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2011 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 100.00 亿元，尚未使用的额度约为 67.30 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，有直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

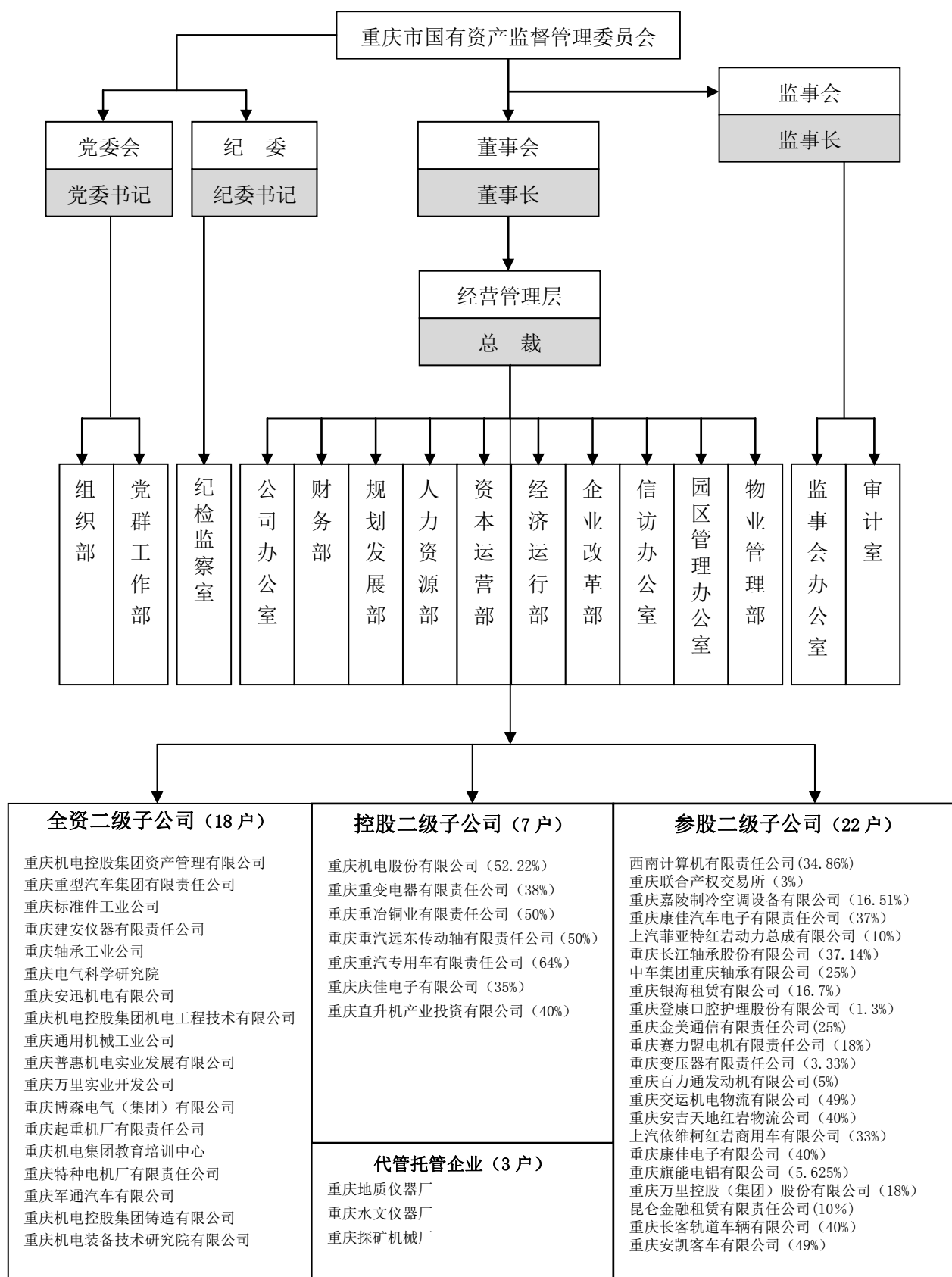
四、存续期内债券偿债能力

公司分别于 2011 年 3 月 25 日和 2011 年 5 月 9 日发行 8 亿元短期融资券（“11 渝机电 CP01”）及 6 亿元中期票据（“11 渝机电 MTN1”），存续期内债务余额共计 14 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产 59.93 亿元，为上述存续期内债券余额的 4.28 倍；2010 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量分别为 11.38 亿元和 109.08 亿元，分别为上述存续期内债券余额的 0.81 倍和 7.79 倍。综合分析，公司现金类资产及经营活动现金流入量对存续期内债券余额的保障能力较强。

综合考虑，联合资信评估有限公司上调公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“11 渝机电 CP01”的信用等级为 A-1 及“11 渝机电 MTN1”的信用等级为 AA。

附件 1 公司组织机构图



附件 2 2010 年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	解决方案
重庆建安仪器 有限责任公司	446.60	信达资产管理 公司	14 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。
重庆建安仪器 有限责任公司	976.10	信达资产管理 公司	16 年		
重庆电气科学 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。
重庆重型汽车 集团有限责任公司	30.00	建设银行	10 年 以上	环保借款，由于欠缺手 续，未能偿还。	正在协商债务豁免
西南计算机有 限责任公司	576.00	农业银行	13 年	系八五期间技改贷款，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 司计划待取得农行相 关坏账核销材料后作 收益处理。
重庆标准件工 业公司	85.00	信达资产管理 公司	10 年 以上	系流动资金贷款，当时因 资金短缺，未能偿还。	正在协商解决办法。
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。
重庆标准件工 业公司	24.03	农业银行	10 年 以上	系下属公司浦陵厂贷款， 当时因资金短缺，未能 偿还。	浦陵厂已宣布破产， 目前只待法院宣告破 产终结后，此债务将 被豁免。
重庆标准件工 业公司	358.10	东方资产管理 公司	10 年 以上	系下属重庆通用机械工 业公司技改贷款，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：公司合并财务决算专项说明（2010 年度）

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	357824.44	362525.15	1.31	500493.06
交易性金融资产	907.93	1038.61	14.39	1034.85
应收票据	50242.74	80653.93	60.53	97788.25
应收账款	161859.81	205350.63	26.87	227943.32
预付款项	28640.92	57115.25	99.42	66550.65
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	64262.82	37784.70	-41.20	39466.65
存货	205663.03	259858.31	26.35	282676.40
一年内到期的非流动资产	50000.00	0.00	-100.00	31000.00
其他流动资产	16639.75	15986.71	-3.92	23907.32
流动资产合计	936041.44	1020313.28	9.00	1270860.49
非流动资产：				
可供出售金融资产	768.89	2901.14	277.32	2901.14
持有至到期投资	0.00	0.00		300.00
长期应收款	0.00	0.00		210.00
长期股权投资	142580.13	241203.17	69.17	239471.97
投资性房地产	51208.98	50130.80	-2.11	49222.69
固定资产	197154.47	259884.75	31.82	247499.19
在建工程	67757.81	27498.11	-59.42	49312.65
工程物资	460.41	393.54	-14.52	-160.10
固定资产清理	2122.46	2123.71	0.06	2218.12
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	58191.26	83859.29	44.11	79627.13
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	1678.20	14443.25	760.64	14443.25
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	1006.01	1693.35	68.32	2431.14
递延所得税资产	9942.45	13900.01	39.80	10233.02
其他非流动资产	85.66	254.77	197.42	334.27
非流动资产合计	532956.73	698285.89	31.02	698044.48
资产总计	1468998.17	1718599.17	16.99	1968904.97

附件 3-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	133179.91	208686.31	56.70	231221.66
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	62189.28	69367.70	11.54	60118.10
应付账款	168152.21	238096.70	41.60	257890.34
预收账款	104401.48	114151.56	9.34	169505.72
应付职工薪酬	30556.77	31255.75	2.29	27369.64
应交税费	37890.72	34890.74	-7.92	27960.68
应付利息	164.31	93.42	-43.14	1252.24
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	96987.69	72841.36	-24.90	79483.54
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	4918.72	16118.05	227.69	3568.82
其他流动负债	66264.22	55014.93	-16.98	89134.44
流动负债合计	704705.31	840516.52	19.27	947505.18
非流动负债：				
长期借款	120064.87	143038.03	19.13	95732.31
应付债券	0.00	0.00		161178.10
长期应付款	15317.64	13739.60	-10.30	9001.50
专项应付款	20656.97	31957.95	54.71	34087.24
预计负债	758.92	3756.44	394.97	697.88
递延收益	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	2394.16	4022.28	68.00	1107.17
其他非流动负债	33846.61	45340.70	33.96	39044.57
非流动负债合计	193039.17	241855.00	25.29	340848.76
负债合计	897744.48	1082371.52	20.57	1288353.94
所有者权益：				
实收资本（或股本）	184288.50	184288.50	0.00	184288.50
资本公积	344770.24	350809.01	1.75	350809.01
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	6785.27	6785.27	0.00	6785.27
未分配利润	-200385.43	-165734.60	-17.29	-171409.64
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	335458.58	376148.17	12.13	370473.13
少数股东权益	235795.12	260079.48	10.30	310077.90
所有者权益合计	571253.70	636227.65	11.37	680551.03
负债和所有者权益总计	1468998.17	1718599.17	16.99	1968904.97

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	797813.42	1040825.97	30.46	885290.18
减: 营业成本	668409.92	876016.12	31.06	758041.07
营业税金及附加	3524.12	3878.28	10.05	2479.86
销售费用	30397.73	39286.96	29.24	29017.06
管理费用	85704.21	96481.28	12.57	76804.74
财务费用	7864.74	20575.91	161.62	20964.26
资产减值损失	20159.86	2160.89	-89.28	1765.86
加: 公允价值变动收益	1990.56	313.84	-84.23	0.00
投资收益	41792.76	43737.00	4.65	40449.19
其中: 对合营企业投资收益	0.00	38040.99		0.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	25536.16	46477.37	82.01	36666.52
加: 营业外收入	21259.40	29978.31	41.01	6114.54
减: 营业外支出	2989.74	5989.42	100.33	2647.11
其中: 非流动资产处置损失	0.00	1395.27		0.00
三、利润总额	43805.82	70466.26	60.86	40133.95
减: 所得税费用	6578.54	1982.73	-69.86	7633.30
四、净利润	37227.28	68483.53	83.96	32500.65
其中: 归属于母公司的净利润	6109.04	33646.14	450.76	5154.45
少数股东损益	31118.25	34837.40	11.95	27346.19

附件 5-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	882605.35	1065610.84	20.73	912225.60
收到的税费返还	1851.74	2592.34	39.99	1311.11
收到其他与经营活动有关的现金	49168.05	22599.08	-54.04	71585.45
经营活动现金流入小计	933625.14	1090802.27	16.84	985122.16
购买商品、接受劳务支付的现金	707257.58	860194.37	21.62	772906.59
支付给职工以及为职工支付的现金	98250.60	116828.02	18.91	57759.82
支付的各项税费	40357.03	52097.68	29.09	69734.81
支付其他与经营活动有关的现金	88802.42	101630.68	14.45	71822.76
经营活动现金流出小计	934667.63	1130750.74	20.98	972223.98
经营活动产生的现金流量净额	-1042.49	-39948.47	3732.01	12898.18
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	13319.76	187431.72	1307.17	678806.18
取得投资收益收到的现金	45274.11	30879.04	-31.80	48624.50
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	6540.81	10898.60	66.62	335.60
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00		0.04
收到其他与投资活动有关的现金	17294.28	5715.76	-66.95	2764.32
投资活动现金流入小计	82428.96	234925.12	185.00	730530.64
购建固定资产、无形资产等支付的现金	48904.44	38883.07	-20.49	33167.50
投资支付的现金	60074.71	210784.64	250.87	715840.74
取得子公司等支付的现金净额	17232.60	14317.58	-16.92	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	8986.88	5688.58	-36.70	9790.07
投资活动现金流出小计	135198.63	269673.87	99.46	758798.31
投资活动产生的现金流量净额	-52769.67	-34748.75	-34.15	-28267.67
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	64.57	490.00	658.85	30635.55
取得借款收到的现金	267985.45	321312.91	19.90	251527.62
发行债券收到的现金	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1812.90	1243.46	-31.41	124452.82
筹资活动现金流入小计	269862.92	323046.37	19.71	406615.99
偿还债务支付的现金	153542.45	210725.84	37.24	234132.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14569.65	35850.45	146.06	37436.03
支付其他与筹资活动有关的现金	10861.86	2472.50	-77.24	9293.04
筹资活动现金流出小计	178973.96	249048.79	39.15	280861.55
筹资活动产生的现金流量净额	90888.96	73997.58	-18.58	125754.43
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-130.93	-400.48	205.87	-12.84
五、现金及现金等价物净增加额	36945.87	-1100.13	-102.98	110372.11
加: 期初现金及现金等价物余额	279058.91	316323.69	13.35	315223.56
六、期末现金及现金等价物余额	316004.78	315223.56	-0.25	425595.67

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：			
净利润	37227.28	68483.53	83.96
加：资产减值准备	20158.22	-5121.61	-125.41
固定资产折旧及其他	15942.85	17988.92	12.83
无形资产摊销	2292.01	2750.81	20.02
长期待摊费用摊销	268.41	302.54	12.72
处置固定资产、无形资产等损失	-624.73	-4893.75	683.34
固定资产报废损失	278.26	19.55	-92.98
公允价值变动损失	-1990.56	-313.84	-84.23
财务费用	10957.73	22334.96	103.83
投资损失	-41792.76	-43737.00	4.65
递延所得税资产减少	-154.26	-4142.71	2585.50
递延所得税负债增加	-537.32	1341.75	-349.71
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-23676.53	-53535.68	126.11
经营性应收项目的减少	-73839.02	-25264.05	-65.78
经营性应付项目的增加	28988.38	-16161.89	-155.75
其他	25459.54	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-1042.49	-39948.47	
2、无现金收支的重大投资筹资活动：			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	0.00	0.00	
减：现金的期初余额	0.00	0.00	
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	0.00	0.00	

附件 6 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.71	4.18	--
存货周转次数(次)	3.49	3.76	--
总资产周转次数(次)	0.58	0.65	--
现金收入比(%)	110.63	102.38	103.04
盈利能力			
营业利润率(%)	15.78	15.46	14.09
总资本收益率(%)	5.54	8.46	--
净资产收益率(%)	6.52	10.76	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	17.37	18.36	27.40
全部债务资本化比率(%)	39.97	43.42	48.14
资产负债率(%)	61.11	62.98	65.44
偿债能力			
流动比率(%)	132.83	121.39	134.13
速动比率(%)	103.64	90.47	104.29
经营现金流动负债比(%)	-0.15	-4.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.28	5.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.10	4.29	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.81	-3.34	--
债项偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.67	7.79	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.01	-0.29	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.38	-0.53	--
现金偿债倍数(倍)	2.92	3.17	4.28

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 8 主体长期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，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