

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 347 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“13渝机电CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

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
13 渝机电 CP001	10 亿元	2013/9/16-2014/9/16	A-1	A-1

跟踪评级时间：2014 年 3 月 14 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	44.42	60.33	56.55	37.50
资产总额(亿元)	171.86	203.93	247.45	255.66
所有者权益(亿元)	63.62	73.21	83.59	85.08
短期债务(亿元)	34.52	45.02	63.21	57.17
全部债务(亿元)	48.82	68.91	94.03	90.61
营业收入(亿元)	104.08	125.91	142.41	113.53
利润总额(亿元)	7.05	6.98	4.86	1.42
EBITDA(亿元)	11.38	13.11	13.28	--
经营性净现金流(亿元)	-3.99	-2.74	-0.23	-5.67
营业利润率(%)	15.46	13.86	10.86	10.78
净资产收益率(%)	10.76	8.47	4.85	--
资产负债率(%)	62.98	64.10	66.22	66.72
全部债务资本化比率(%)	43.42	48.49	52.94	51.57
流动比率(%)	121.39	129.57	118.51	114.22
全部债务/EBITDA(倍)	4.29	5.25	7.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.10	3.87	2.63	--
经营现金流流动负债比(%)	-4.75	-2.78	-0.19	--

注：1.公司 2013 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；

3.2012 年底和 2013 年 9 月底的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

贺苏凝 王叶笛

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”）是立足于西部地区的国内大型综合性机电企业集团，2012 年以来，面对不利的国内外经济环境，公司仍保持了资产收入规模的增长，区域行业地位较为稳固，公司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，受上下游双重挤压以及行业内竞争进一步加剧等因素影响，公司盈利能力持续下滑。同时，公司期间费用占比过高、债务负担加重，可能给公司信用基本面造成不利影响。

重庆市作为西部地区的重点城市，装备制造业在技术水平和行业整体竞争能力具有一定优势。公司通过优化调整产业结构，资产质量将得到改善，整体竞争力有望进一步巩固与提高。随着投资项目的陆续达产，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“13 渝机电 CP001”的信用等级为 A-1。

优势

1. 跟踪期内，公司资产及营业收入规模持续提升，汽车零部件和机床工具的市场占有率保持较高水平。
2. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对存续期内的“13 渝机电 CP001”保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内，公司盈利能力下滑，利润对投资收益和营业外收入的依赖度高。
2. 公司期间费用占营业收入比重大，财务费用增幅显著。
3. 公司经营性净现金流持续呈现净流出，未来资本支出较大，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、本跟踪评级结果至“13 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存续期内的“13 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 2013 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 2012 年底，公司（合并）资产总额 247.45 亿元，所有者权益 83.59 亿元（含少数股东权益 34.38 亿元）；2012 年，公司合并口径实现营业收入 142.41 亿元，利润总额 4.86 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总额 255.66 亿元，所有者权益 85.08 亿元（含少数股东权益 35.45 亿元）；2013 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 113.53 亿元，利润总额 1.42 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。

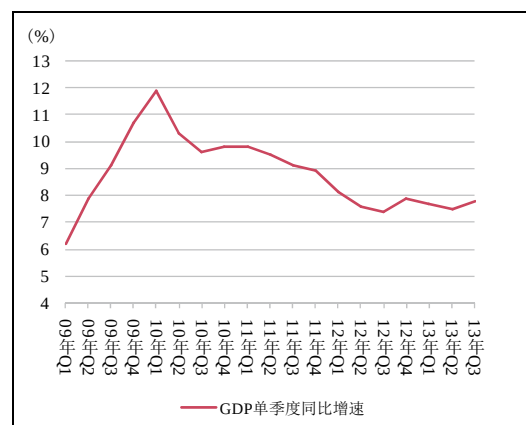
三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平

稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开对中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中

出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷

融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源

配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

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，是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性新兴产业。

近年发展情况

2012年，装备制造业由于生产周期长、调整难度大，在固定资产投资增速放缓的大环境下，尚未摆脱下行压力。据国家统计局统计，2012年1~11月份，装备制造业增加值同比增长8.2%，明显低于全部规模以上工业，增速比上年同期大幅回落7.2个百分点；出口增速大幅回落，出口交货值同比仅增长1.3%，比去年

同期大幅回落20.2个百分点。同时，受市场需求增速放缓影响，装备制造业新增订单数量明显萎缩，从机械联合会重点联系企业订单情况看，2012年全年累计新签订单已呈现负增长（2011年同比增6%），其中工程机械、船舶、机床、载重汽车、发电设备订单下滑最为明显。出口增速大幅回落。

2013年上半年，装备制造业增加值同比增长9.2%，增速同比加快0.2个百分点，其中汽车、通用设备制造业增加值同比分别增长11.7%和9.2%，增速同比加快1.5个和1.2个百分点；专用设备制造业增加值增长7.2%，同比回落2.8个百分点。汽车行业是装备制造业增长的重要拉动因素，但受整个工业产能过剩影响，专用设备制造、交通运输制造等行业生产形势仍然低迷。新签订单数量方面，根据机械联合会重点联系企业的订单情况看，1-5月累计签订订单额同比增长4.4%，较上年度略有改善。下半年，根据《中经装备制造业景气指数报告》统计数据：三季度，装备制造业市场需求乏力，销售、利润增速放缓，主营业务收入和利润总额的同比增速较二季度分别回落3.6个和6.7个百分点，产品价格温和下跌，产品出厂价格同比下跌1.4%，除专用设备制造业产品出厂价格同比涨幅有所扩大外，其余各行业产品出厂价格均不同程度下跌；四季度，市场需求回暖，销售、利润增速回升，产品出厂价格跌幅收窄，整体呈现企稳的态势。但在宏观经济放缓、竞争加剧、成本上升的背景下，装备制造业的经营受到了一定的压力。

企业效益情况

根据工信部公布的《2012年中国工业经济运行报告》，2012年1-10月份，装备工业实现利润9053亿元，同比增长2.1%（2011年增长20.8%），其中汽车工业同比增长8%，扣除汽车工业利润，其他行业利润合计下降1.4%；行业主营业务收入利润率为6.31%，同比回落0.4个百分点；盈利状况出现下滑。企业亏损面为14.7%，亏损企业亏损额775亿元，同比增长

71.7%。2013 年上半年，行业主营业务收入利润率为 6.3%，同比略有回落；企业亏损面为 16.6%，同比扩大 0.9 个百分点。

总体看，随着城镇化进程的稳步推进以及铁路等交通设施投资建设的稳定增长，对工程机械的需求将有所回暖；工业节能、环保产业的发展以及新材料和新能源的推广应用将会继续带动相关装备产品市场需求的回暖。同时，装备制造业生产具有生产周期长、调整难度大的特点，快速走出下行压力仍具有一定挑战。

2. 行业关注

中国装备制造业在迅速发展的同时，仍然在技术研发、产品结构、盈利水平、行业发展动力等方面存在一定问题。

技术研发方面，中国装备制造业总体技术水平不高，处于全球产业链的末端环节，利润率低下，导致难有足够资金投入研发，研究开发能力薄弱，导致自主开发能力差、大量成套设备依靠进口，产品的技术含量受制于国外大型公司，制约企业向高端工业化发展。当前，世界制造业的发展已呈现出四大趋势：绿色制造业、极端制造业、制造业与高新技术广泛融合以及信息技术融入传统制造业；而中国在这些领域也远远落在了后边。

产品结构方面：一方面，中低端产品产能过剩、高端产品研发能力和产业化能力弱，企业生产能力多集中于中低端产品，考虑到设备的可持续使用和资金制约等因素，多致力于现有产品扩大产能，致使不少产品产能过剩；同时，高端产品的生产能力严重短缺，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。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。

盈利能力方面，由于受到技术水平和生产

能力的限制，中国装备制造业劳动生产率和盈利能力相对不高，与国外优秀企业相比，利润水平仍存较大差距，而较低的利润水平对研发经费的制约又使企业陷入了技术水平落后、竞争力不足的恶性循环。2012 年以来，行业内企业利润增速回落，主营业务收入利润率下滑，企业亏损面扩大。

3. 区域环境

重庆市是中国西部地区唯一的直辖市，是长江上游最大的经济中心和交通枢纽，是中国西南地区最大的商贸中心，也是长江上游和西南地区最大的水陆空交通枢纽。重庆市还是中国六大老工业基地和十个重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。

2012 年重庆市地区生产总值达到 11459 亿元，同比增长 13.6%，增速居全国第二、西部第一。工业方面，2012 年重庆市规模以上工业增加值同比增长 16.3%，高出全国平均水平 6.3 个百分点；分行业看，39 个大类行业中有 35 个行业产值比上年实现增长；汽车制造业稳步回升，产值增长 11.8%，2012 年累计生产汽车 196.33 万辆，增长 11.5%。

从投资来看，2012 年重庆市固定资产投资规模总额 9380 亿元，同比增长 22.0%，投资规模创历史新高。其中，工业投资 3064.18 亿元，增长 21.1%，占全市固定资产投资总额的 32.7%；房地产开发投资 2508.35 亿元，增长 24.5%，占全市固定资产投资总额的 26.7%。

从外贸方面看，2012 年重庆市全年进出口总额达 532.04 亿美元，增长 82.2%，高出全国平均水平 76 个百分点。其中：出口总额 385.71 亿美元，增长 94.5%；进口总额 146.33 亿美元，增长 56.1%，增速分别高出全国平均水平 86.6 和 51.8 个百分点。从 2012 年全国各城市排名看，重庆市进出口总额排全国第 11 位，出口总额排第 10 位、进口总额排第 15 位，分别都比上年同期提高了 6 位、3 位和 5 位。其中进出

口、出口总额在西部地区列第 2 位，出口总额列第 1 位。

从引资来看，2012 年重庆市外商投资实际到位资金 105.33 亿美元，与上年持平；实际利用内资金额 5914.64 亿元，增长 20.2%。从资金投向看，资金最为青睐制造业：外资方面，2012 年制造业引资实际到位 49.19 亿美元，增长 44.3%，占全市总量的 46.7%；内资方面，实现引进内资 2042.43 亿元，占全市总量的 1/3，增长 24.6%，居各行业首位。相比制造业，房地产引资有所放缓。

2013 年，根据重庆市政府公布信息，重庆市全年实现地区生产总值 12656.69 亿元，同比增长 12.3%。投资方面，全年完成固定资产投资 11205.03 亿元，同比增长 19.5%，历史性跨越了 10000 亿的大关。引资方面，全年实际利用外资 105.97 亿美元，与 2012 年持平。外贸方面，全年实现进出口总额 687.04 亿美元（增长 29.1%），其中出口总额 467.97 亿美元（增长 21.3%），进口总额 219.07 亿美元（增长 49.7%），进出口、出口、进口增速高出全国平均水平 21.5、13.4 和 42.4 个百分点；进出口总额居全国第 10 位、西部地区第 1 位。

整体看，2012 年以来，重庆市作为西部地区的重点城市，经济呈现平稳快速增长态势，且引资主要投资方向为制造业，为装备制造业提供了相对较好的发展环境，为形成西部地区规模最大的国内现代装备制造业高低奠定了基础。

五、基础素质分析

1. 产权关系

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 2013 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，产品知名度较高。2013 年，公司位列中国企业 500 强第 370 位，中国制造业企业 500 强第 183 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 2013 年 6 月底，机电股份总资产 133.08 亿元，所有者权益合计 58.16 亿元；2012 年实现营业收入 89.08 亿元，净利润 4.36 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营业务，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

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

董事会人员方面，根据《重庆市国有资产监督管理委员会关于王玉祥等十五位同志任职的通知》（渝国资任【2013】236 号）文件，经重庆市国资委研究决定，任命王玉祥同志为公司第四届董事会董事、董事长，黄勇、余刚、冯万涛、蒋敬旗等四位同志为公司第四届董事会董事，李新民、米林、魏明书等三位同志为公司第四届董事会董事（外部），杨明全同志为公司第四届董事会监事会监事、监事会主席，毛越蒙同志为公司第四届监事会监事，陈敬淑同志为公司第四届监事会监事（外部）。本次董事、监事变更事项为正常换届，对公司的经营管理影响不大。

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、军工电子五大业务板块，2012年起，公司在既有业务板块基础上，整合集团内部资源，建立了制造服务板块，继而形成了六大业务板块的新格局。新引入的制造服务板块是公司推进传统制造业向上下游产业链延伸，以期通过产品和服务的融合，实现制造价值链价值增值。

2012年，公司实现营业收入142.41亿元，同比增长13.10%，整体业务规模实现了稳定增长，其中六大业务板块收入占比达到98.74%。其中，电工电器板块收入占比最高（占比39.83%），作为公司的第一大板块，当年实现收入56.73亿元，同比增长22.21%；汽车零部件和军工电子板块的收入规模紧随其后，分别占比19.20%和11.81%，当年实现收入分别为27.34亿元和16.82亿元，较上年均实现了18.15%和29.78%的增长；通用环保和机床工具板块的收入规模大体相同，分别占比10.73%和10.65%，通用环保板块收入稳定，机床工具板块由于行业景气度低迷、产品产销量下滑导致业绩出现27.45%的下滑；制造服务板块作为新兴板块，是企业出于整合内部资源而建立的集采购原材料、工程承包、工程安装等职能于一体的业务板块，当年产生营业收入9.28亿元（占比6.52%），贡献了营业收入同比增量的

56.24%。2013年1~9月，公司实现营业收入113.53亿元，达2012年全年水平的79.72%，其中六大业务板块收入占比97.87%；电工电器板块的收入占比降至28.31%，主要由于公司为增强业务的集中度，削减了电线、电缆等原材料贸易的规模；同时，制造服务板块快速发展，收入占比升至16.82%；其他板块的比重相对变动不大。

盈利能力方面，2012年，公司综合毛利率为11.19%，较上年下降3.11个百分点，延续了2011年以来的下滑趋势，企业盈利能力偏弱。除新建的制造服务板块外，其他板块的毛利率均出现不同程度的下滑，主要受到材料成本和人工成本的增加，以及产能扩张、下游需求趋缓、竞争加剧等因素的不利影响；新建的制造服务板块主要为整合内部资源、降低营业成本、提高运营效率，毛利率处于较低水平，为2.80%。其中，汽车零部件板块的毛利率降幅尤其明显，主要由于宏观经济增速放缓、商用车产销萎缩，导致相关零部件企业效益下滑。2013年1~9月，公司综合毛利率为11.05%，基本与2012年持平。

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，公司历年管理费用高企，营业利润对投资收益的依赖度很高。2012年和2013年三季度，公司投资收益分别是利润总额的87.18%和230.09%，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。

表1 公司近年来营业收入情况（单位：亿元、%）

业务板块	2010年			2011年			2012年			2013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	收入	占比	毛利率
汽车零部件	23.95	23.01	20.67	23.14	18.38	21.13	27.34	19.20	13.24	26.00	22.90	12.11
电工电器	35.86	34.45	6.69	46.42	36.86	7.13	56.73	39.83	5.73	32.14	28.31	8.14
机床工具	16.76	16.11	19.39	20.91	16.61	19.32	15.17	10.65	17.93	10.66	9.39	16.87
通用环保	14.54	13.97	25.86	15.26	12.12	26.02	15.28	10.73	23.76	10.62	9.35	24.09
军工电子	11.57	11.12	13.14	12.96	10.30	12.96	16.82	11.81	9.57	12.60	11.10	8.66
制造服务	--	--	--	--	--	--	9.28	6.52	2.80	19.09	16.82	2.90
其他	1.40	1.34	43.57	7.22	5.73	1.66	1.79	1.26	46.37	2.42	2.13	32.43
合计	104.08	100.00	15.83	125.91	100.00	14.30	142.41	100.00	11.19	113.53	100.00	11.05

资料来源：公司提供

整体看，公司近年来主营业务经营情况正常，盈利能力偏弱，营业利润对参控股企业的投资收益依赖性强。

(1) 汽车零部件板块

公司汽车零部件板块生产企业为：重庆重型汽车集团有限责任公司（下文简称“重庆重汽”）、重庆万里蓄电池股份有限公司及重庆机电股份有限公司下属联营公司。

公司汽车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。公司该板块产品的竞争实力较强，中高档客车配套的齿轮传动系统市场份额约为 60%，制动及转向系统市场份额为 16%，柴油引擎 500 马力以上产品市场份额为 22%。

2012 年，公司汽车零部件板块实现营业收入 27.34 亿元，较上年增长 18.15%，扭转了 2011 年小幅下滑的态势，主要源于当年重庆长江轴承股份有限公司（主要产品为汽车、摩托车轴承）的并入对收入的贡献；但毛利率由上年的 21.13% 降至 13.24%，下降了 7.89 个百分点，主要由于在投资偏紧的宏观背景下，汽车市场增速放缓、商用车产销萎缩，相关零部件企业竞争加剧导致效益下滑。2013 年 1~9 月，该板块实现营业收入 26.00 亿元，达 2012 年全年的 95.10%；但在日趋激烈的市场竞争下，毛利率进一步降至 12.11%，盈利能力呈弱化趋势。

整体看，公司汽车零部件产品竞争实力较

强，是公司的核心业务板块；同时，受宏观经济环境影响，汽车市场增长乏力、相关优惠政策退出、行业竞争加剧，该板块盈利能力趋弱。

(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。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、电缆及其材料等。

近年来，电工电器板块的销售规模逐年递增，2012 年收入占比增至 39.83%，主要得益于水力发电设备销售的稳步增长；2013 年 1~9 月，板块收入有所下滑，主要由于原材料贸易业务的削减。

电工电器板块主要生产电缆等传统基础原材料，行业竞争激烈，毛利率相比其他板块较低，且受原材料价格波动的影响较大。2012 年板块毛利率为 5.73%，较上年减少 1.40 个百分点；由于低毛利率的贸易业务的减少，2013 年 1~9 月上浮至 8.14%，但仍处于低位徘徊。

2012 年，公司水力发电设备完成产量 899 兆瓦，同比增长 21.00%；电线、电缆及其材料产量达 332806 千米，基本与 2011 年持平。2013 年 1~9 月，公司水力发电设备完成产量 513 兆瓦，电线、电缆及其材料产量 277606 千米，为 2012 年全年水平的 57.06% 和 83.41%，水力发电设备的产量相比 2012 年较低，主要由于下游客户上半年主要进行核算工作，采购多在三、四季度进行。

表 2 公司电工电器主要产品产销量

主要产品	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备（兆瓦）	544	544	743	743	899	899	513	513
电线、电缆及其材料（千米）	331116	315869	330779	311349	332806	287312	277606	282132

资料来源：公司提供

总体看，2012 年以来，电工电器板块营业收入呈上升态势；但由于行业竞争激烈和原

材料价格上升压力，毛利率水平不高，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。公司技术实力较强、市场认可度较高，2012 年，板块中的齿轮加工机床在国内市场的占有率达 23%。

表 3 公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床(台)	2106	2100	2273	2260	1577	1408	859	692
数控车床及加工中心(台)	2514	2510	2292	2246	1110	2066	590	681
复杂精密金属切削刀具(件)	71000	69296	78300	80787	62000	59000	34000	42000

资料来源：公司提供

近年来，公司机床工具板块营业收入波动较大，2011 年和 2012 年分别实现 20.91 亿元和 15.17 亿元，同比变动率分别为 24.76%和 -27.45%，受宏观经济放缓影响，机床类产品下游需求乏力，2012 年收入规模下滑；2013 年 1~9 月实现收入 10.66 亿元，为 2012 年全年水平的 70.27%。盈利能力方面，2012 年板块毛利率为 17.93%（较 2011 年减少 1.39 个百分点），2013 年三季度为 16.87%，营业收入和盈利能力均呈现下滑。

整体看，公司机床板块技术实力较强，但是近年来受外部环境影响，收入规模和盈利能力均有所波动，不过基于技术储备和市场空间，仍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。

表 4 公司通用机械设备板块主要产品产销量

主要产品	2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
工业泵(台)	1270	1929	1171	1107	714	601
气体压缩机(台)	286	289	250	247	113	118
离心机(台)	388	434	351	363	218	226
工业风机(台)	954	954	908	736	620	508

注：1.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。

资料来源：公司提供

近年来，公司通用环保机械板块营业收入呈现小幅的稳定上升，2012 年达到 15.28 亿元；

2013 年 1~9 月实现营业收入 10.62 亿元。受到原材料和人工成本上涨的压力，板块毛利率整体呈下降趋势，2012 年为 23.76%，2013 年 1~9 月略升至 24.09%；毛利率始终保持在 20% 以上，盈利能力相对稳定。

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；该板块经营业绩稳定增长，毛利率始终保持在较高水平，盈利能力稳定，是公司具备较强竞争实力业务板块之一。

(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。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”）、重庆军通汽车有限责任公司（简称“军通汽车”）为主。

近年来，公司军工电子板块营业收入实现增长，2012 年达到 16.82 亿元（较 2011 年提高 29.78%），2013 年 1~9 月实现营业收入 12.60 亿元。毛利率水平呈下滑趋势，2012 年为 9.57%（较 2011 年减少 3.39 个百分点），2013 年 1~9 月进一步降至 8.66%，主要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差异。

其中，西南计算机 2012 年实现营业收入 12.55 亿元，净利润 0.19 亿元；2013 年 1~9

月实现营业收入 9.98 亿元，净利润 0.22 亿元。建安仪器 2012 年实现营业收入 2.02 亿元，净利润 534.41 万元；2013 年 1~9 月实现营业收入 1.39 亿元，净利润-0.02 万元。

整体看，2012 年以来，公司军工电子业务收入规模实现稳定增长，公司民品开发初具成果，未来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，毛利率水平较低但较稳定。该板块主要从事机电系统工程承包、通用设备工程安装、大宗物资采购等业务，主要经营主体包括：机电工程公司、通用机械公司以及机电股份下属子公司盛普物资有限公司。2012 年和 2013 年三季度，该板块分别实现营业收入 9.28 亿元和 19.09 亿元，毛利率分别为 2.80%和 2.90%，收入快速增长，毛利率稳定。

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；现拥有机电安装工程施工总承包二级资质、市政公用工程施工总承包三级资质、计算机系统集成三级资质。2012 年实现销售收入 5.70 亿元（含关联交易），2013 年 1~9 月实现 3.25 亿元（含关联交易）。

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、中低压供电设施工程提供整体解决方案；现拥有机电设备安装工程专业承包二级资质、建筑装修工程专业承包三级资质、建筑智能化工程专业承包三级资质、消防设施工程专业承包三级资质。2012 年实现销售收入 1.00 亿元（含关联交易），2013 年 1~9 月实现 0.95 亿元（含关联交易）。

盛普物资有限公司主要对发行人内部企

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，逐步推进铜材、工具、电机、炉料（生铁）、办公用品、轴承等 6 类物资纳入集中采购范围。2012 年实现销售收入 27.80 亿元（含关联交易），2013 年 1~9 月实现 31.40 亿元（含关联交易）。

综上所述，2012 年以来，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，整体收入规模稳步增长；但在原材料和人工成本上涨、下游需求趋缓、竞争进一步加剧等多重因素的影响下，综合毛利率持续下滑，整体盈利能力偏弱，营业利润对投资收益依赖性强。

2. 经营效率

2010~2012 年，公司资产总额和所有者权益年均复合增长率分别为 19.99%和 14.62%，营业收入年均复合增长 16.97%，但是利润总额呈负增长（年均复合变动率为-16.94%）。公司内部资源整合和改制遗留问题的处理正在推进。

2010~2012 年，公司销售债权周转次数分别为 4.18 次、4.02 次和 3.73 次，有逐年下滑趋势，但公司存货周转次数逐年上升，2012 年为 4.15 次，总资产周转次数 0.63 次。整体看，公司经营效率一般。

3. 未来发展

公司在进行内部板块梳理整合的基础上，进行产品结构升级调整。根据项目投资规划，公司投资项目主要集中于数控机床产业化基地建设项目、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 5 个主要在建项目，项目规划投资合计 27.45 亿元，其中自筹资金和借贷资金分别占比 42.81%和 57.19%。

截至 2013 年底累计完成投资 15.25 亿元(占投资总额的 55.56%),整体投资进度已完成过半。拟建项目方面,公司计划 2014 年开工建设的项目主要有 5 个,合计规划投资 15.65 亿元,其中自筹资金和借贷资金分别占比 64.05%和 35.95%。

2014 年全年,公司计划投入到在建和拟建项目的资金总计 11.77 亿元,与 2012 年购建固定资产、无形资产等支付的现金规模相当。截至 2013 年底,公司尚未完成的规划投资约为 27 亿元,未来资本支出规模较大。

表 5 公司主要在建项目情况(单位:万元)

序号	项目名称	项目审批情况及文号	项目投资 预算	计划资金来源		至 13 年 累计投资	2014 年 规划投资
				自筹资金	信贷资金		
1	西南计算机有限责任公司整体技改搬迁项目	重庆市企业投资项目备案证号 310108c40144427	35000	25000	10000	28000	7000
2	重庆起重机厂有限责任公司搬迁技改项目	重庆市企业投资项目备案证号 310381c361419664	23000	16000	7000	16000	5000
3	重庆机床(集团)有限责任公司大型、精密、数控机床产业化基地建设项目(暨环保搬迁一期)	项目备案证项目编码: 311108c36148101	110000	30000	80000	80000	
4	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)	项目备案证项目编码: 31222C371125349	90000	30000	60000	15000	21473.98
5	綦江齿轮传动有限公司大中型客车变速器技术改造项目	项目备案证项目编码: 31222C34131997	16500	16500		13500	2783.82
合计			274500	117500	157000	152500	36257.80

资料来源:公司提供

表 6 公司主要拟建项目情况(单位:万元)

序号	项目名称	项目投资 预算	计划资金来源		2014 年投 资计划
			自筹资金	信贷资金	
1	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	18000
2	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》	84994	74994	10000	35000
3	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)	16500	4500	12000	9611
4	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)	18426	2160	16266	10800
5	重庆标准件工业公司珞璜生产基地建设项目	12000	10000	2000	8000
合计		156520	100254	56266	81411

资料来源:公司提供

总体看,公司目前在建和拟建项目较多,资本支出规模较大,以外部融资和自有资金相结合方式筹措资金;近年,公司有息债务持续上升,外部融资的增长将加重公司债务负担。

八、财务分析

公司 2010 年合并会计报表由重庆帝威会计师事务所有限公司审计,对 2010 年报表出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2011~2012 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 2013 年 1~9 月财务

报表未经审计。

合并范围方面,2012 年底,公司合并范围增加重庆长江轴承股份有限公司;2013 年 9 月底,合并范围较 2012 年底无变动。整体看,公司合并范围变化不大。

会计政策变动方面,公司自 2012 年开始对投资性房地产后续计量采用公允价值模式,当年涉及对期初投资性房地产账面余额与公允价值的差异进行追溯调整,调增期初投资性房地产 7.17 亿元,并相应调增期初递延所得税负债 1.58 亿元、调增期初未分配利润 5.51 亿元、调增期初少数股东权益 0.08 亿元。

截至 2012 年底,公司(合并)资产总额

247.45 亿元，所有者权益 83.59 亿元（含少数股东权益 34.38 亿元）；2012 年，公司合并口径实现营业收入 142.41 亿元，利润总额 4.86 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司（合并）资产总额 255.66 亿元，所有者权益 85.05 亿元（含少数股东权益 35.45 亿元）；2013 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 113.53 亿元，利润总额 1.42 亿元。

1. 盈利能力

2010~2012 年，公司营业收入持续稳定增长（年均复合增长 16.97%），2012 年公司实现营业收入 142.41 亿元（同比增长 13.10%）；近三年营业成本年均复合增长 20.16%，增幅高于营业收入 3.19 个百分点，2012 年营业成本 126.48 亿元（同比增长 17.20%）。

从期间费用来看，2010~2012 年公司期间费用总额分别为 15.63 亿元、18.05 亿元和 21.00 亿元，年均复合增长 15.89%，期间费用占营业收入的比重分别为 15.02%、14.34%和 14.75%，呈波动中小幅下降趋势。但由于公司历史负担重，下属子公司众多，管理链条长，历年管理费用高企，近三年均占三项费用总额的六成左右，且在公司债务负担不断加重的压力下，公司财务费用也显著增长，2012 年较上年增长 48.09%至 4.17 亿元。

公司 2012 年公允价值变动收益为 1.28 亿元，主要来自投资性房地产的公允价值变动收益，以前年度来自该项的收益极少，公司自 2012 年开始对投资性房地产后续计量采用公允价值模式。2012 年，公允价值变动收益占利润总额的 26.34%。

2010~2012 年，公司实现投资收益分别为 4.37 亿元、5.22 亿元和 4.24 亿元，主要是对下属参股和联营企业确认的投资收益，虽有一定波动，但整体稳定性较好，是营业利润的主要来源。2012 年，公司实现投资收益 4.24 亿元，其中对合营企业重庆康明斯发动机有限公司

确认的投资收益为 3.82 亿元（占比 90.09%），该公司 2011~2012 年分别实现净利润 9.24 亿元和 7.76 亿元，盈利能力较好；2012 年投资收益同比下降 18.88%，主要由于联营企业重庆上汽依维柯红岩商用车有限公司（持股比 33%）受经济形势影响出现较大的亏损。

表 7 公司投资收益的主要构成（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年
处置交易性金融资产取得的收益	26.69	1890.63	3044.05
持有至到期投资收益	0	1628.73	5930.72
长期股权投资收益	42521.06	48019.23	31960.34
其中：权益法核算确认的投资收益	40661.15	47678.29	31417.63
合计	42547.75	51538.59	40935.11

资料来源：公司审计报告

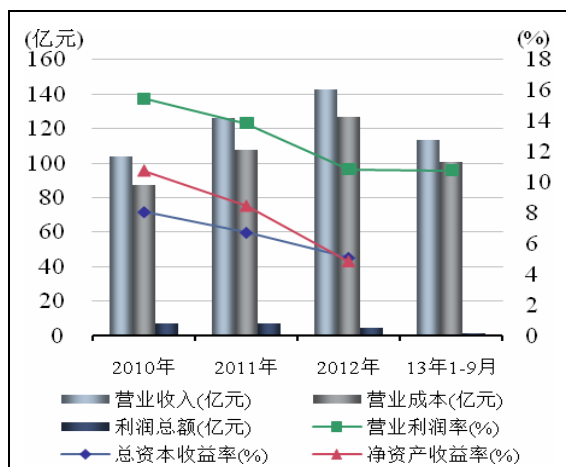
2010~2012 年，公司取得营业外收入呈波动上升趋势，年均复合增长 27.30%。2012 年，公司获得营业外收入 4.86 亿元，同比增长 84.03%，主要来自非流动资产处置利得（土地转让收入 1.88 亿元）以及政府给与的搬迁补助、更新改造项目补助的增长。营业外收入对公司利润总额贡献较大，近三年营业外收入分别占利润总额的 42.54%、37.80%和 99.93%。

从盈利指标看，2010~2012 年，公司营业利润率分别为 15.46%、13.86%和 10.86%，成本的增速高于收入的增速，形成营业利润率的持续下降。2012 年，总资本收益率和净资产收益率分别为 5.11%和 4.85%，分别较 2011 年降低了 1.64 和 3.62 个百分点。公司整体盈利能力一般。

2010~2012 年，公司利润总额呈持续下降趋势，分别为 7.05 亿元、6.98 亿元和 4.86 亿元，2011 年和 2012 年分别同比下降 0.99%和 30.37%，呈持续下降趋势。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 113.53 亿元，为 2012 年全年水平的 79.72%，营业利润率为 10.78%，与 2012 年持平。同期实现利润总额为 1.42 亿元，其中投资收益和营业外收入分别为 3.27 亿元和 1.35 亿元。

图2 公司盈利指标分析



资料来源：公司财报

总体看，公司营业利润率的持续降低以及高企的期间费用，共同形成了对利润的侵蚀，营业利润和利润总额均呈下滑趋势；2012年投资性房地产开始产生收益，对公司利润形成一定支撑；投资收益和营业外收入对公司利润贡献较大，投资收益较高且相对稳定。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，2010~2012年销售商品提供劳务收到的现金的平均值为131.43亿元，持续保持增长态势；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，三年平均值为108.64亿元，呈波动上升态势；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，不具有连贯性。2010~2012年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-3.99亿元、-2.74亿元和-0.23亿元，经营活动现金缺口逐渐收窄。从收入实现质量指标看，近三年的现金收入比分别为102.38%、106.94%和97.92%，波动中略有下降，收入实现质量一般。

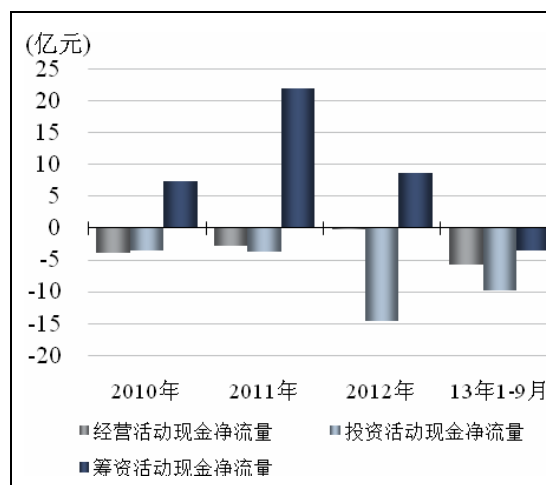
从投资活动来看，2012年公司投资活动产生的现金流入为116.16亿元，近三年复合增长122.36%，主要源自收回投资收到现金在2011年和2012年的大幅增长；2012年公司投

资活动现金流出为130.76亿元，近三年复合增长120.20%，主要源自投资支付的现金在2011年和2012年的大幅增长。公司投资收到和支付的现金在近两年出现急剧增长，主要来自于公司购买的1~3个月期限不等的短期理财产品；近三年取得投资收益收到的现金分别为3.09亿元、5.82亿元和5.42亿元，年均复合增长32.46%，保持稳定增长。2010~2012年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-3.47亿元、-3.74亿元和-14.60亿元，筹资活动前现金流量净额分别为-7.47亿元、-6.48亿元和-14.83亿元，经营活动现金流量不能够满足投资资金需求，对外融资需求上升。

从筹资活动来看，2012年公司筹资活动现金流入83.48亿元，三年复合增长60.75%，主要来自取得借款收到的现金和受到其他与筹资活动有关现金流入的大幅增长；2012年公司筹资活动现金流出为74.74亿元，三年复合增长73.23%（高出筹资活动现金流入增幅12.48个百分点），增长主要来自偿还债务支付现金的增长。2010~2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为7.40亿元、21.95亿元和8.74亿元。

2010~2012年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-0.11亿元、15.41亿元和-6.07亿元，呈现一定波动。

图3 公司现金流情况



资料来源：公司财报

2013年1~9月,公司经营活动产生的现金流净额为-5.67亿元;公司投资活动产生的现金流量净额为-9.79亿元;公司筹资活动产生的现金流量净额为-3.50亿元。2013年1~9月,公司现金及现金等价物净增加额为-18.97亿元,当期现金类资产下滑幅度较大。

总体看,公司经营活动产生的现金流入规模较大且增长稳定,经营活动现金流量不能满足投资资金需求,公司筹资规模大,且随着投资在建项目的深入,仍将面临较大的对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

(1) 资产

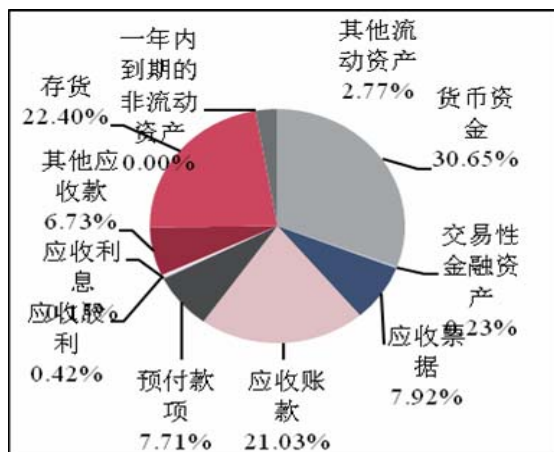
2010~2012年,公司资产总额持续稳步增长,年均复合增长率为19.99%。截至2012年底,公司资产总额247.45亿元,其中流动资产合计占58.90%,非流动资产合计占41.40%,公司资产结构以流动资产为主。

截至2013年9月底,公司资产总额255.66亿元,较2012年底增长3.32%,其中流动资产合计占56.72%,非流动资产合计占43.28%,流动资产比重略有下降。

流动资产

2010~2012年,公司流动资产年均复合增长19.52%,主要源自货币资金、应收账款和存货的增加;流动资产构成以货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货为主。

图4 2012年底流动资产构成



资料来源:公司审计报告

2010~2012年,公司货币资金年均复合增长11.01%,在2011年底同比大幅提升37.56%至49.87亿元后,2012年出现同比回落10.42%。截至2012年底,公司货币资金为44.68亿元,其中银行存款占82.03%,其他货币资金占11.68%;公司现金类资产(货币资金、短期投资和应收票据合计)为56.55亿元,剔除受限资产后占流动资产的36.73%。公司货币资金较为充足,现金类资产占比高。

2010~2012年,公司应收账款年均复合增长22.18%,增长较快。截至2012年底,公司应收账款净额为30.65亿元,同比增长28.03%,应收账款主要为应收货款,从账龄分析,1年以内的占79.83%,1~3年的占11.84%,3年以上的占8.33%,账龄适中。截至2012年底,公司对应收账款累计提取5.20亿元坏账准备,计提比例为14.51%,计提较为充分。

2010~2012年,公司预付款项年均复合增长40.30%,2010~2011年保持稳定,2012年大幅增长。截至2012年底,公司预付款项余额11.24亿元,同比增幅为101.71%,主要来自尚未到货的设备款和工程款;从账龄分析,1年以内的占82.35%,1~3年的占14.12%,3年以上的占3.53%。

2010~2012年,公司其他应收款年均复合增长61.07%。截至2012年底,公司其他应收款净额为9.80亿元,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37.09%,按10.37%的比例计提坏账准备0.43亿元;采用组合计提坏账准备的其他应收款占60.07%,账龄构成中,1年以内的占25.88%,1~3年的占23.65%,3年以上的占50.47%,账龄较长,存在较大的坏账风险,采用账龄分析计提坏账准备总计0.72亿元,综合计提比例为10.88%。2012年,公司实际核销其他应收款共计2.93亿元,为债务人因债务重组形成的收购债权和因破产终结形成的破产兜底债权,主要是钢丝绳厂和冶炼集团公司因破产终结而核销的1.83亿元款项。总体看,其他应收款账龄

较长、增长较快、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。

2010~2012 年，公司存货年均复合增长 12.08%，增长相对平稳。截至 2012 年底，公司存货账目余额 32.64 亿元，已计提跌价准备 1.38 亿元。公司存货结构主要由原材料（占 23.63%）、自制半成品及在产品（占 28.73%）、库存商品（30.95%）和工程施工（占 11.56%）构成。

2010~2012 年，公司其他流动资产年均复合增长 58.80%，增幅较大；2012 年底为 4.03 亿元，较上年底增长 3.93 亿元，主要来自新增的 3.90 亿元委托贷款（年利率为 6%）。

截至 2013 年 9 月底，公司流动资产合计 145.00 亿元，略低于 2012 年底，其中：现金类资产 37.50 亿元（较 2012 年底降低 33.68%），剔除受限资产后占流动资产的 22.45%，现金类资产虽有下滑，仍相对充裕；其他应收款进一步增至 16.65 亿元，较 2012 年底增长 6.85 亿元，主要源自与合作单位往来款（保证金和个人借款等）的增加；其他流动资产增至 11.23 亿元，较 2012 年底增长 7.20 亿元，主要为新增的 3 亿元委托贷款以及 4.3 亿元暂计入该科目的未完建造工设备。

非流动资产

2010~2012 年，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长率 20.69%，略高于流动资产增幅。截至 2012 年底，公司非流动资产合计 101.71 亿元，较 2011 年底增长 33.20%，主要源自投资性房地产、固定资产和在建工程的增长。非流动资产构成主要包括长期股权投资（占 19.81%）、投资性房地产（占 15.39%）、固定资产（占 32.15%）和在建工程（占 10.58%）。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均复合变动率为-8.60%，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%）、重庆变压器有限责任公司（持股比 65.69%）等，其中重庆康明斯于 2012 年获得现金红利 2.89 亿元。

2010~2012 年，公司投资性房地产主要是公司自有出租的部分房屋，年均复合增长 76.72%。2012 年底为 15.66 亿元，其中按成本计量部分为 2.05 亿元，按公允价值计量部分为 13.60 亿元；较 2011 年底增长 10.35 亿元，其中 7.17 亿元已追溯调整至 2012 年期初数（因 2012 年开始对投资性房地产后续计量采用公允价值模式导致对以前年度投资性房地产账面余额与公允价值的差异进行追溯调整），余下的 3.18 亿元为 2012 年的公允价值变动部分。

2010~2012 年，公司固定资产年均复合增长 12.18%，增长较稳定。截至 2012 年底，公司固定资产净额 32.70 亿元，主要包括房屋建筑物（占 50.63%）和机器设备（占 41.58%）。2012 年底固定资产累计折旧 18.85 亿元，提取固定资产减值准备 0.08 亿元。

2010~2012 年，公司在建工程年均复合增长 97.85%，主要受固定资产投资支出增加的影响。截至 2012 年底，公司在建工程为 10.76 亿元，投资规模较大的有 30 万吨高精铸造项目一期工程（项目预算 15.93 亿元，已完成投入 27.52%）和机床产业化基地建设项目（项目预算 15.00 亿元，已完成投入 10.38%）等，随着各项工程建设进度的加深，在建工程科目将出现进一步增长。

2010~2012 年，公司无形资产年均复合增长 4.07%，截至 2012 年底，公司无形资产为 9.08 亿元，其中土地使用权占 84.61%。2012 年底，公司无形资产累计摊销额合计 1.97 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司非流动资产合计 110.66 亿元，较 2012 年底增长 8.80%，主要源于在建工程由于项目投入增加的大幅增长（2012 年底增长 69.80%），其他科目与 2012 年底相比变动幅度不大。

总体看，公司资产构成较稳定，以流动资产为主。流动资产中，现金类资产、存货和应收账款的占比较高；非流动资产以长期股权投资和固定资产为主，长期股权投资质量和收益较好，固定资产将随着建设项目的完工继续增加。公司整体资产质量良好。

（2）所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长率为 14.62%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 83.59 亿元，其中归属于母公司所有者权益占 58.86%，少数股东权益占 41.14%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 83.59 亿元，构成以实收资本（占 22.05%）、资本公积（37.89%）和少数股东权益为主（41.14%）。

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 85.08 亿元，归属于母公司的所有者权益合计 49.64 亿元，权益构成与 2012 年底相比基本无变动。

近年来，公司未分配利润持续为负，但随着公司的持续盈利而逐渐改善。所有者权益稳定性一般。

（3）负债

截至 2012 年底，公司负债合计 163.86 亿元，其中流动负债占 75.05%，非流动负债占 24.95%，流动负债占比较大，公司负债结构有待改善。

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 170.58 亿元，较 2012 年底增长 4.10%，其中流动负债占 74.42%，非流动负债占 25.58%，负债结构变动不大。

流动负债

2010~2012 年，公司流动负债年均复合增长 20.96%，略低于负债总额的增幅。截至 2012 年底，公司流动负债为 122.98 亿元。流动负债构成主要有短期借款（占 35.47%）、应付票据（占 8.53%）、应付账款（占 22.72%）、预收款项（占 11.45%）、其他应付款（占 8.93%）和其他流动负债（占 5.33%）。

2010~2012 年，公司短期借款年均复合增长 44.57%，尤其 2012 年底增幅较大。截至 2012 年底，公司短期借款为 43.62 亿元，较 2011 年底增长 61.68%；公司不存在已到期未偿还的短期借款。

2010~2012 年，公司应付票据年均复合增长 23.00%。截至 2012 年底，公司应付票据为 10.49 亿元，同比大幅增长 51.81%，主要由于票据结算的比重增加导致。公司应付票据主要为银行承兑汇票。

2010~2012 年，公司应付账款呈波动上升趋势，近三年分别为 23.81 亿元、21.93 亿元和 27.94 亿元。截至 2012 年底，公司应付账款余额为 27.94 亿元，主要为应付货款及材料款。从账龄分析，1 年以内的占 92.88%，1~3 年的占 4.20%，3 年以上的占 2.92%。

2010~2012 年，公司预收款项呈波动上升趋势，近三年分别为 11.42 亿元、14.60 亿元和 14.08 亿元，主要是货款及材料款等，账龄在 1 年之内的占 91.44%。

2010~2012 年，公司其他应付款年均复合增长 22.81%。截至 2012 年底，公司其他应付款余额 10.99 亿元，主要是未清算项目款以及往来款等；从账龄构成看，1 年以内的占 22.65%，1~3 年的占 25.89%，3 年以上的占 51.46%。

2010~2012 年，公司其他流动负债分别为 5.50 亿元、8.41 亿元和 6.55 亿元，主要为公司发行的短期融资券。

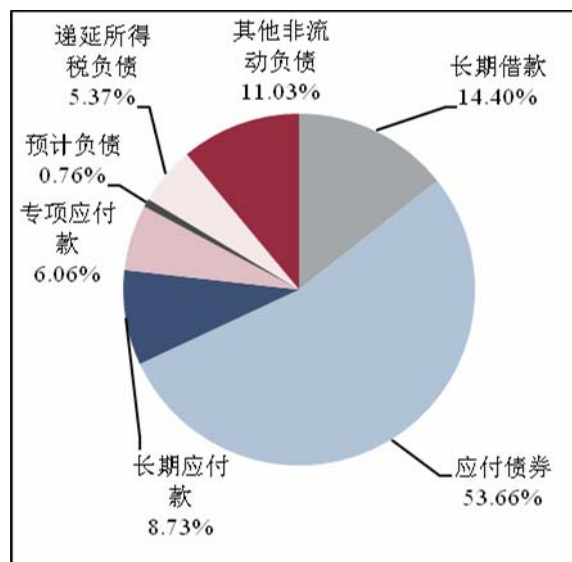
非流动负债

2010~2012 年，公司非流动负债年均复合增长 30.01%。截至 2012 年底，公司非流动负债为 40.88 亿元，主要包括长期借款、应付债券、长期应付款、专项应付款、递延所得税负债和其他非流动负债。

截至 2012 年底，公司应付债券面值 22 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 年和 2012 年分别发行的各 6 亿元

中期票据；结转相关的利息费用后，2012 年底公司应付债券为 21.93 亿元。

图 5 2012 年底公司非流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司长期借款年均复合变动率为-35.85%，截至 2012 年底，长期借款为 5.89 亿元，主要为保证借款和信用借款。

2010~2012 年，公司长期应付款呈波动上升趋势。截至 2012 年底，公司长期应付款 3.57 亿元，同比增长 243.27%，主要来自 2012 年新增的应付昆仑金融租赁有限责任公司的融资租赁款 3.51 亿元。

2010~2012 年，公司专项应付款呈波动下降趋势，分别为 3.20 亿元、2.30 亿元和 2.48 亿元，主要由破产企业专项周转金和拆迁补偿款构成。

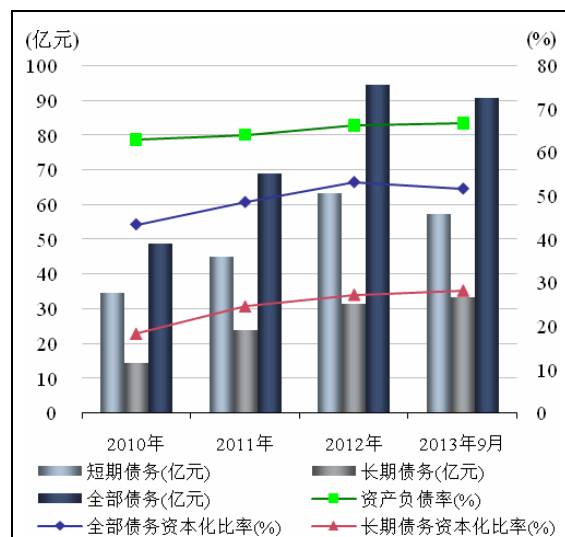
2010~2012 年，公司递延所得税负债年均复合增长分别为 0.40 亿元、0.38 亿元和 2.19 亿元，2012 年底大幅增长主要源于投资性房地产后续计量采用公允价值模式而相应调增了递延所得税负债。

2010~2012 年，公司其他非流动负债分别为 4.53 亿元、4.64 亿元和 4.51 亿元，主要是拆迁改造款和政府拨付的项目资金等构成的递延收益。

截至 2013 年 9 月底，公司流动负债合计

126.95 亿元，较 2012 年底增长 3.23%；公司非流动负债 43.63 亿元，较 2012 年底增长 6.72%。流动负债的构成变动不大。

图 6 2010~2013 年 9 月公司债务指标



资料来源：公司财报

截至 2012 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 26.94%、52.94%和 66.22%，较 2011 年底分别上升了 2.33、4.45 和 2.12 个百分点。截至 2012 年底，短期债务占全部债务的 67.22%。公司债务负担逐渐加重，且已短期债务为主，债务结构有待改善。

截至 2013 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 28.21%、51.57%和 66.72%，与 2012 年底变化不大。

整体看，公司整体债务负担呈持续加重态势。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率均值分别为 122.40%和 94.32%。2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 118.51%和 91.97%，2013 年 9 月底分别为 114.22%和 87.17%。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，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.10 倍、3.87 倍和 2.63 倍，呈下降趋势，利息支付能力一般；全部债务/EBITDA 分别为 4.29 倍、5.25 倍和 7.08 倍，随着债务水平的提高不断上升，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 2013 年 9 月底，公司对外担保金额为 10400.00 万元（不包含对合并范围内子公司提供的担保），主要为对未并表关联企业担保。其中：重庆机电控股（集团）公司对重庆长客城市轨道交通有限责任公司担保 4000.00 万元，重庆普惠机电实业发展有限责任公司对重庆施凯燃气动力有限公司担保 400.00 万元，重庆机电控股集团资产管理有限公司对重庆红岩大方汽车悬架有限公司担保 6000.00 万元。公司担保比率为 1.22%，担保比率低。

表 8 截至 2013 年 9 月底对外担保情况（单位：万元）

担保企业	被担保单位	担保金额	担保与被担保单位关系
重庆机电控股（集团）公司	重庆长客城市轨道交通有限责任公司	4000.00	联营企业
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
重庆机电控股集团资产管理有限公司	重庆红岩大方汽车悬架有限公司	6000.00	联营企业
合计		10400.00	

资料来源：公司提供

截至 2013 年 9 月底，公司作为被诉单位的未决诉讼金额合计 75 万元，法院裁定金额 75 万元，已赔付金额 21.90 万元，诉讼金额不大，对公司未来盈利及现金流状况影响很小。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2013 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 115.10 亿元，尚未使用的额度约为 52.55 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，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

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司本部无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

截至 2013 年 9 月底，公司本部无逾期借款。下属子公司共有 2062.60 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。近年来，公司资产与营业收入规模持续增长，但在激烈的市场竞争和成本上涨的压力下，盈利水平有所下滑。

随着经济增长方式的转变和产业升级的推进，国家对装备制造产业的扶持力度有望继续加大。公司深入推进产业整合，优化调整产业结构，整体竞争力有望进一步巩固与提高。未来，随着公司投资项目的相继达产，其技术和制造能力将进一步增强，收入水平和规模经济效益有望提升。

总体看，公司整体抗风险能力强。

九、存续期内债券偿债能力

截至 2013 年 9 月底，公司存续期内的“13 渝机电 CP001”（下称“该期债券”）额度为 10 亿元，将于 2014 年 9 月 16 日到期。

截至 2012 年底，公司现金类资产为 56.55 亿元，剔除受限部分后为该期债券的 5.35 倍。截至 2013 年 9 月底，公司现金类资产 37.50 亿元，剔除受限部分后为该期债券的 3.25 倍。公司现金类资产对该期债券的保障能力较强。

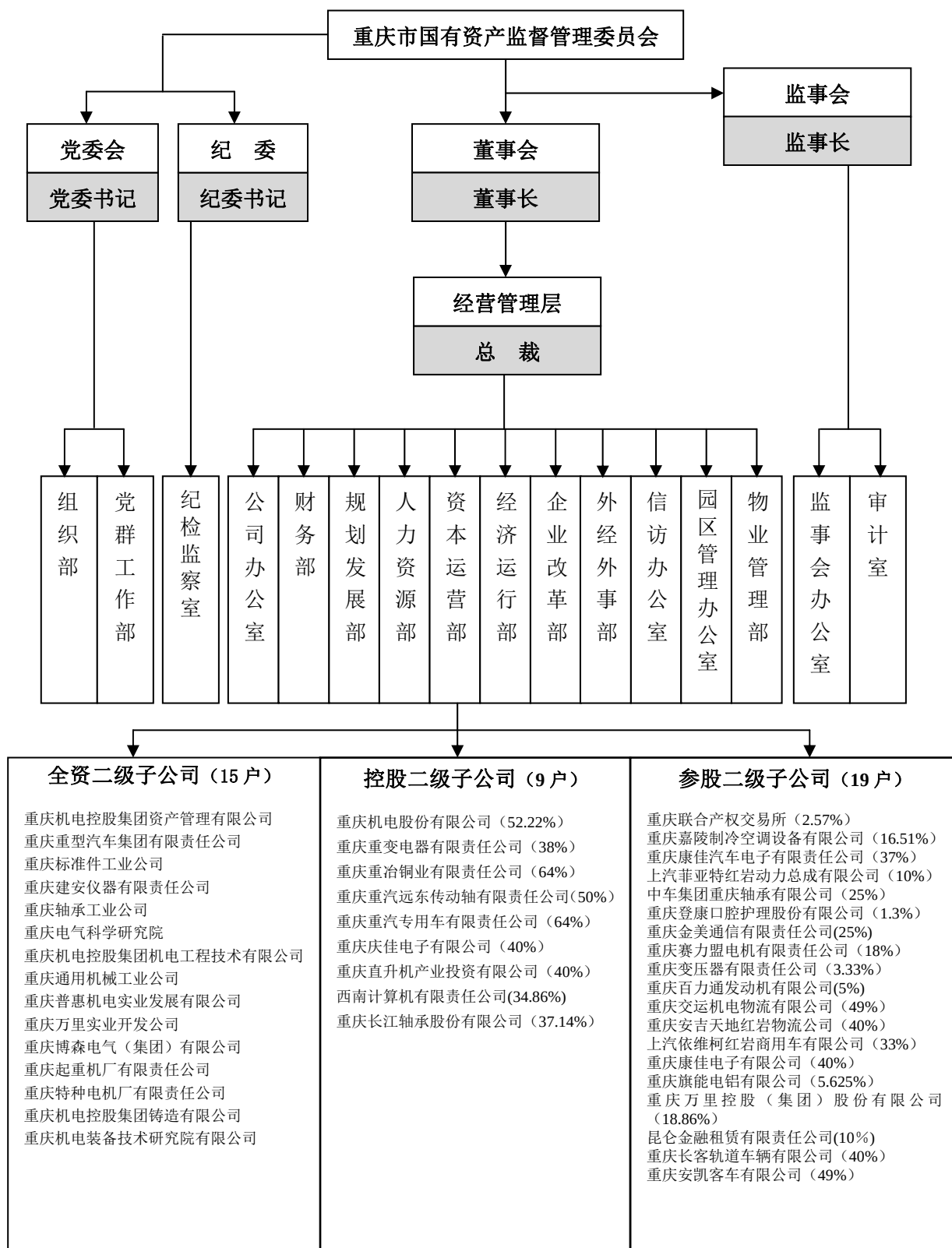
公司经营活动现金流入规模较大，2012 年为 148.71 亿元，是该期债券的 14.87 倍，经营活动现金流入量对该期债券的覆盖程度较高；2012 年的经营性现金流量净额为-0.23 亿元，呈现净流出，对该期债券不具备保障能力。

综上，公司现金类资产及经营活动现金流入量对该期债券余额的保障能力较强。

十、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“13 渝机电 CP001”的信用等级为 A-1。

重庆市国有资产监督管理委员会



附件 2 截至 2013 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	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	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：公司提供

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	362525.15	498701.20	446757.75	11.01	271968.03
交易性金融资产	1038.61	3081.40	3285.54	77.86	1185.54
应收票据	80653.93	101471.83	115437.37	19.64	101881.01
应收账款	205350.63	239422.35	306542.13	22.18	342185.24
预付款项	57115.25	55738.71	112428.95	40.30	109314.61
应收利息			2147.08		217.04
应收股利		23620.11	6073.75		1111.10
其他应收款	37784.70	69571.96	98021.58	61.07	166520.79
存货	259858.31	283091.00	326411.43	12.08	343315.84
一年内到期的非流动资产		18.95			
其他流动资产	15986.71	1012.87	40312.53	58.80	112270.58
流动资产合计	1020313.28	1275730.38	1457418.12	19.52	1449969.79
非流动资产：					
可供出售金融资产	2901.14	2117.04	2236.25	-12.20	2236.25
持有至到期投资		13000.00	48087.68		45079.04
长期应收款					17702.23
长期股权投资	241203.17	220391.19	201502.43	-8.60	229920.08
投资性房地产	50130.80	53092.93	156562.69	76.72	141268.70
固定资产	259884.75	270967.35	327021.57	12.18	313087.72
在建工程	27498.11	65377.33	107636.37	97.85	182762.71
工程物资	393.54	4.37	4.37	-89.46	4.37
固定资产清理	2123.71	2160.27	2151.15	0.64	2140.60
无形资产	83859.29	82269.84	90831.42	4.07	91205.77
开发支出		388.09	549.89		0.01
商誉	14443.25	14443.25	46167.69	78.79	46591.04
长期待摊费用	1693.35	6628.21	12746.14	174.36	14170.83
递延所得税资产	13900.01	12006.86	11193.49	-10.26	9859.65
其他非流动资产	254.77	20711.55	10420.47	539.54	10581.11
非流动资产合计	698285.89	763558.28	1017111.60	20.69	1106610.14
资产总计	1718599.17	2039288.66	2474529.72	19.99	2556579.92

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	208686.31	269805.74	436194.09	44.57	376063.61
应付票据	69367.70	69060.71	104939.30	23.00	114560.25
应付账款	238096.70	219325.61	279360.68	8.32	352427.28
预收款项	114151.56	145960.59	140756.87	11.04	124599.25
应付职工薪酬	31255.75	30512.24	22162.78	-15.79	14885.72
应交税费	34890.74	30747.70	30127.68	-7.08	18665.12
应付利息	93.42	4937.90	7228.64	779.65	1979.03
应付股利		4635.20	2642.98		4722.80
其他应付款	72841.36	94232.51	109858.91	22.81	137527.12
一年内到期的非流动负债	16118.05	31269.22	31003.93	38.69	21056.22
其他流动负债	55014.93	84126.97	65525.67	9.14	102992.73
流动负债合计	840516.52	984614.39	1229801.53	20.96	1269479.13
非流动负债：					
长期借款	143038.03	79597.81	58862.16	-35.85	72616.62
应付债券		159345.10	219347.78		219444.72
长期应付款	13739.60	10362.80	35708.00	61.21	42796.17
专项应付款	31957.95	22990.42	24758.90	-11.98	35575.01
预计负债	3756.44	0.00	3101.21	-9.14	3207.16
递延收益					
递延所得税负债	4022.28	3826.24	21946.07	133.58	19944.28
其他非流动负债	45340.70	46430.96	45079.64	-0.29	42711.59
非流动负债合计	241855.00	322553.32	408803.77	30.01	436295.55
负债合计	1082371.52	1307167.71	1638605.30	23.04	1705774.68
所有者权益：					
实收资本(或股本)	184288.50	184288.50	184288.50	0.00	184288.50
资本公积	350809.01	316988.53	316703.19	-4.99	316703.19
外币报表折算差额		52.21	54.42		-134.52
盈余公积	6785.27	6785.27	6785.27	0.00	6785.27
未分配利润	-165734.60	-89555.51	-15768.15		-11320.52
专项储备		3.97	25.68		30.28
归属于母公司权益合计	376148.17	418562.96	492088.90	14.38	496352.19
少数股东权益	260079.48	313557.99	343835.51	14.98	354453.05
所有者权益合计	636227.65	732120.95	835924.42	14.62	850805.25
负债和所有者权益总计	1718599.17	2039288.66	2474529.72	19.99	2556579.92

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	1040825.97	1259130.90	1424059.70	16.97	1135325.01
减: 营业成本	876016.12	1079098.12	1264751.59	20.16	1009853.22
营业税金及附加	3878.28	5495.25	4588.86	8.78	3061.22
销售费用	39286.96	41999.77	44334.02	6.23	32297.51
管理费用	96481.28	110415.69	124001.62	13.37	95071.56
财务费用	20575.91	28126.49	41653.67	42.28	25944.01
资产减值损失	2160.89	874.37	-1078.91		335.01
加: 公允价值变动收益	313.84	-253.44	12791.41		
投资收益	43737.00	52245.83	42380.21	-1.56	32676.00
二、营业利润	46477.37	45113.59	980.47	-85.48	1438.49
加: 营业外收入	29978.31	26396.05	48577.24	27.30	13480.79
减: 营业外支出	5989.42	1678.54	945.95	-60.26	717.89
三、利润总额	70466.26	69831.10	48611.75	-16.94	14201.39
减: 所得税费用	1982.73	7812.32	8066.23	101.70	2926.67
四、净利润	68483.53	62018.78	40545.52	-23.06	11274.72
其中: 归属于母公司的净利润	33646.14	25702.67	23154.47	-17.04	-6694.55
少数股东损益	34837.40	36316.11	17391.05	-29.35	17969.27

附件 5-1 合并现金流量表
 (单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 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	1065610.84	1346575.38	1394483.45	14.40	1127931.45
收到的税费返还	2592.34	3221.09	1543.93	-22.83	2341.27
收到其他与经营活动有关的现金	22599.08	207721.65	91088.78	100.76	42102.56
经营活动现金流入小计	1090802.27	1557518.12	1487116.16	16.76	1172375.28
购买商品、接受劳务支付的现金	860194.37	1148205.86	1139764.74	15.11	994475.78
支付给职工以及为职工支付的现金	116828.02	134977.70	152470.50	14.24	97381.24
支付的各项税费	52097.68	45149.52	42375.81	-9.81	48892.88
支付利息、手续费及佣金的现金			30.30		
支付其他与经营活动有关的现金	101630.68	256569.36	154770.12	23.40	88320.05
经营活动现金流出小计	1130750.74	1584902.44	1489411.47	14.77	1229069.94
经营活动产生的现金流量净额	-39948.47	-27384.32	-2295.31		-56694.66
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	187431.72	989860.08	762494.75	101.70	170235.85
取得投资收益收到的现金	30879.04	58213.40	54182.42	32.46	23861.29
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净	10898.60	13508.35	7069.05	-19.46	1273.38
收到其他与投资活动有关的现金	5715.76	11584.56	337846.89	668.82	1715.66
投资活动现金流入小计	234925.12	1073166.39	1161593.10	122.36	197086.18
购建固定资产、无形资产等支付的现金	38883.07	92956.11	111991.98	69.71	68222.26
投资支付的现金	210784.64	1009496.35	801589.12	95.01	222932.34
取得子公司等支付的现金净额	14317.58	6585.53	37600.29	62.05	423.35
支付其他与投资活动有关的现金	5688.58	1562.15	356448.10	691.58	3373.09
投资活动现金流出小计	269673.87	1110600.15	1307629.49	120.20	294951.04
投资活动产生的现金流量净额	-34748.75	-37433.76	-146036.39		-97864.86
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	490.00	33325.67	11849.10	391.75	47.72
取得借款收到的现金	321312.91	464560.51	583858.66	34.80	433869.20
收到其他与筹资活动有关的现金	1243.46	28410.11	239081.23	1286.62	19986.52
筹资活动现金流入小计	323046.37	526296.30	834788.98	60.75	453903.44
偿还债务支付的现金	210725.84	245733.51	591282.01	67.51	431551.99
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35850.45	42226.61	61880.93	31.38	38533.77
支付其他与筹资活动有关的现金	2472.50	18833.86	94208.04	517.27	18846.75
筹资活动现金流出小计	249048.79	306793.97	747370.99	73.23	488932.51
筹资活动产生的现金流量净额	73997.58	219502.32	87417.99	8.69	-35029.06
四、汇率变动对现金的影响	-400.48	-583.16	210.28		-131.00
五、现金及现金等价物净增加额	-1100.13	154101.09	-60703.43		-189719.58
加：期初现金及现金等价物余额	316323.69	315142.76	472848.00	22.26	412144.58
六、期末现金及现金等价物余额	315223.56	469243.85	412144.58	14.35	222425.00

附表 5-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	68483.53	62018.78	40545.52
减: 未确认投资损失	0.00	0.00	0.00
加: 资产减值准备	-5121.61	874.37	-1078.91
固定资产折旧及其他	17988.92	23943.35	28550.46
无形资产摊销	2750.81	3032.88	3952.75
长期待摊费用摊销	302.54	826.38	1450.84
处置固定资产、无形资产等损失	-4893.75	-10818.44	-21070.61
固定资产报废损失	19.55	0.00	-198.06
公允价值变动损失	-313.84	253.44	-12791.41
财务费用	22334.96	30749.35	39713.77
投资损失	-43737.00	-52245.83	-42380.21
递延所得税资产减少	-4142.71	2063.28	-308.93
递延所得税负债增加	1341.75	-1134.74	3010.07
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00
预提费用增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-53535.68	-7328.15	-20513.42
经营性应收项目的减少	-25264.05	-73674.30	-130277.36
经营性应付项目的增加	-16161.89	-5944.70	109100.20
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-39948.47	-27384.32	-2295.31

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.18	4.02	3.73	3.91	--
存货周转次数(次)	3.76	3.97	4.15	4.02	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.67	0.63	0.65	--
现金收入比(%)	102.38	106.94	97.92	101.52	99.35
盈利能力					
营业利润率(%)	15.46	13.86	10.86	12.68	10.78
总资本收益率(%)	8.08	6.75	5.11	6.20	--
净资产收益率(%)	10.76	8.47	4.85	7.12	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	18.36	24.61	26.94	24.52	28.21
全部债务资本化比率(%)	43.42	48.49	52.94	49.69	51.57
资产负债率(%)	62.98	64.10	66.22	64.94	66.72
偿债能力					
流动比率(%)	121.39	129.57	118.51	122.40	114.22
速动比率(%)	90.47	100.82	91.97	94.32	87.17
经营现金流流动负债比(%)	-4.75	-2.78	-0.19	-1.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.10	3.87	2.63	3.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.29	5.25	7.08	5.97	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.09	-0.16	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.34	-1.91	-2.94	-2.71	--
现金偿债倍数(倍)	4.44	5.72	5.35	5.28	3.25
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	10.91	15.58	14.87	14.29	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.40	-0.27	-0.02	-0.17	--

注:1.公司 2013 年三季度财务数据未经审计;

2.上表中的现金偿债倍数为剔除受限资产后的现金类资产对一年内到期的债券的覆盖情况。

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+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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

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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 9 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