信用等级公告

联合[2018] 1712 号

联合资信评估有限公司通过对重庆机电控股（集团）公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆机电控股（集团）公司主体长期信用等级为 AA，“14 渝机电 MTN002”和“16 渝机电 MTN001”的信用等级为 AA，“18 渝机电 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月十八日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
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

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
14 渝机电 MTN002	7 亿元	2019/05/22	AA	AA
16 渝机电 MTN001	10 亿元	2019/09/06	AA	AA
18 渝机电 CP001	5 亿元	2019/01/18	A-1	A-1

评级时间：2018 年 7 月 18 日

财务数据

项　　目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	32.24	36.45	39.99	48.38
资产总额(亿元)	291.26	296.80	305.45	322.49
所有者权益合计(亿元)	93.13	96.77	86.30	86.54
短期债务(亿元)	83.14	60.05	81.00	76.73
长期债务(亿元)	36.31	40.25	50.23	43.43
全部债务(亿元)	119.45	100.30	131.24	120.16
营业总收入(亿元)	139.36	140.23	150.20	31.02
利润总额(亿元)	2.21	3.01	3.42	0.66
EBITDA(亿元)	12.25	13.29	13.67	--
经营性净现金流(亿元)	2.15	-3.12	-2.62	-3.76
营业利润率(%)	12.13	13.46	10.61	11.89
净资产收益率(%)	1.37	2.61	2.04	--
资产负债率(%)	68.02	67.39	71.75	73.16
全部债务资本化比率(%)	56.19	50.89	60.33	58.13
流动比率(%)	98.62	102.31	107.45	107.16
经营现金流动负债比(%)	1.45	-2.18	-1.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.75	7.55	9.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.05	2.51	2.71	--

注：1.2018 年 1~3 月财务数据未经审计；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和其他非流动负债中的有息债务已调整至长期债务；4.现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

分析师

杨 涵　张豪若　杨 恒

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

作为中国西部地区大型综合性机电企业集团之一，重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”）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，区域行业地位稳固。跟踪期内，受益于重卡行业景气度探底回升，参股公司上汽依维柯红岩商用车有限公司实现扭亏，公司交通运输装备板块走强，拉动整体收入规模增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，受经济结构调整和同业竞争加剧等因素影响，公司总体盈利能力依然偏弱；公司短期债务压力大；公司追溯确认大额资产减值损失，所有者权益下降明显；利润总额对投资收益和土地处置收益依赖程度大，经营活动净现金流持续净流出等因素给公司信用基本面造成的不利影响。

目前，公司主业在短期内依然存在销售压力。未来，随着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。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“14渝机电MTN002”和“16渝机电MTN001”的信用等级为AA，“18渝机电CP001”的信用等级为A-1,评级展望为稳定。

优势

1. 公司是重庆市国资委下属的大型综合性机电企业集团，业务主要涉及高端装备制造、电子信息设备、交通运输装备、智能制造及系统集成、工程技术服务及推广业务等，规模经济优势较强，政策支持力度大。
2. 由于历史原因，公司拥有土地储备约 4000 亩，计价成本较低。
3. 公司经营活动现金流入量规模大，对存续期债券的保障能力较强。

关注

1. 公司下属子公司多、管理链条长，各经营板块内部尚有较大整合空间。
2. 公司主业盈利能力弱，期间费用对利润影响很大；利润总额对投资收益和营业外收入依赖度很高，营业外收入主要为非流动资产处置利得。
3. 公司流动资产中，应收类款项及存货占比高，对营运资金形成一定占用。
4. 公司经营性净现金流持续净流出，债务规模持续增长，存在较大的短期偿债压力。
5. 跟踪期内，公司追溯确认大额资产减值损失，所有者权益下降明显。

声　明

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

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

重庆机电控股（集团）公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司关于重庆机电控股（集团）公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、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。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”）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出资组建的国有独资公司，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2018年3月底，公司注册资本184288.50万元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国资委。

公司主要从事汽车及汽车零部件、电工电器、通用环保、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 2017 年底，公司（合并）资产总额 305.45 亿元，所有者权益 86.30 亿元（含少数股东权益 42.44 亿元）；2017 年，公司合并口径实现营业总收入 150.55 亿元，利润总额 3.42 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司（合并）资产总额 322.49 亿元，所有者权益 86.54 亿元（含少数股东权益 43.09 亿元）；2018 年 1~3 月，公司合并口径实现营业总收入 31.02 亿元，利润总额 0.66 亿元。

公司注册地址：重庆市北部新区黄山大道中段60号；法定代表人：王玉祥。

三、募集资金使用情况

截至报告出具日，公司存续债券发行额度、使用状况和存续期等情况如下表所示。所有存续期债券均已按照募集资金用途使用完毕，详细情况见下表。

表1 公司存续期债券情况（单位：亿元）

存续债券	发行金额	起息日	兑付日	用途是否变更	是否正常付息
14 渝机电 MTN002	7.00	2014/05/22	2019/05/22	否	是
16 渝机电 MTN001	10.00	2016/09/06	2019/09/06	否	是
18 渝机电 CP001	5.00	2018/01/18	2019/01/18	否	未到付息日

资料来源：WIND资讯，联合资信整理

四、宏观经济与政策环境

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

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分

别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

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

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

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

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

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

五、行业分析及区域经济环境

公司所属行业为装备制造业，主要涉及高端装备制造、电子信息设备、交通运输装备制造、智能制造及系统集成、工程技术服务及推广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。

1. 行业现状

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。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2014年四季度末，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。2015年，装备制造业投资到位资金有所增长，装备价格总趋势维持下降，营收规模增速放缓，除专用设备制造业和通用设备制造业之外，其他下属板块利润总额出现不同程度的回调。2017年，在国际经济不确定性、不稳定性因素依然较多，国内经济下行压力增大的形势下，中国装备制造业紧紧抓住“一带一路”、“中国制造2025”等重大战略机遇，坚持供给侧结构性改革的理念，积极适应新常态，以智能制造为主攻方向，实现了平稳较快增长，呈现出深度调整、智能转型的总体特征。

根据中国统计局提供数据显示，从装备制造业的行业分类情况上来看，2017年，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6.2%，增速较2016年同期增加3个百分点；汽车制造业增加值同比增长12.2%，增速较2016年同期回落3.3个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长13.8%，增速较2016年同期加快3.8个百分点；电气机械和器材制造业增加值同比增长10.6%，增速较2016年同期加快2.1个百分点；通用设备制造业增加值同比增长10.5%，增速较2016年加快4.6个百分点。

根据国家统计局提供数据显示，2018年1～5月，汽车制造业增加值同比增长9.2%，增速较上年同期回落4个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长12.8%，增速较上年同期加快3.8个百分点；电气机械和器材制造业增加值同比增长8.5%，增速较上年同期回落0.5个百分点；专用设备制造业增加值同比增

长11.0%，增速较上年同期回落1个百分点；通用设备制造业增加值同比增长8.2%，增速较上年同期回落2.6个百分点；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4.0%，增速较上年同期降低1.3个百分点。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。

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，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，制约着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。

3. 行业政策

中国国务院在“国务院关于印发《中国制造2025》的通知”中指出制造业是中国国民经济的主体，《中国制造2025》是中国实施制造强国战略第一个十年的行动纲领。中国制造业强国进程可分为三个阶段：2025年中国制造业可进入世界第二方阵，迈入制造强国行列；2035年中国制造业将位居第二方阵前列，成为名副其实的制造强国；2045年中国制造业可望进入第一方阵，成为具有全球引领影响力的制造强国。《中国制造2025》提出了中国制造业的9大任务、10大重点领域和5项重大工程。其中，9大任务包括提高国家制造业创新能力、推进信息化与工业化深度融合、强化工业基础能力、加强质量品牌建设、全面推行绿色制造、大力推动重点领域突破发展、深入推进制造业结构调整、积极发展服务型制造和生产性服务业、提高制造业国际化发展水平；10大重点领域则为新一代信息通信技术产业、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、新材料、生物医药及高性能医疗器械、农业机械装备；5项重点工程包括国家制造业创新中心建设、智能制造、工业强基、绿色制造、高端装备创新。

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，实现中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。

2016年12月，中国工业和信息化部发布《中国智能制造“十三五”规划》（以下简称“规划”）。

《规划》指出，将发展智能制造作为长期坚持的战略任务，分类分层指导，分行业、分步骤持续推进，“十三五”期间同步实施数字化制造普及、智能化制造示范引领，以构建新型制造体系为目标，以实施智能制造工程为重要抓手，着力提升关键技术装备安全可控能力，着力增强基础支撑能力，着力提升集成应用水平，着力探索培育新模式，着力营造良好发展环境，为培育经济增长新动能、打造中国制造业竞争新优势、建设制造强国奠定扎实的基础。《规划》提出在2025年前，推进智能制造实施“两步走”战略：第一步，到2020年，智能制造发展基础和支撑能力明显增强，传统制造业重点领域基本实现数字化制造，有条件、有基础的重点，产业智能转型取得明显进展;第二步，到2025年，智能制造支撑体系基本建立，重点产业初步实现智能转型。

2017年11月，国务院发布《国务院关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》指出，要围绕推动互联网和实体经济深度融合，聚焦发展智能、绿色的先进制造业，构建网络、平台、安全三大功能体系，增强工业互联网产业供给能力，持续提升中国工业互联网发展水平，深入推进“互联网+”，形成实体经济与网络相互促进、同步提升的良好格局，有力推动现代化经济体系建设。《意见》提出三个阶段发展目标：到2025年，覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施基本建成，工业互联网标识解析体系不断健全并规模化推广，基本形成具备国际竞争力的基础设施和产业体系；到2035年，建成国际领先的工业互联网网络基础设施和平台，工业互联网全面深度应用并在优势行业形成创新引领能力，重点领域实现国际领先；到本世纪中叶，工业互联网创新发展能力、技术产业体系以及融合应用等全面达到国际先进水平，综合实力进入世界前列。

4. 未来发展

从国家政策看，装备制造业是国家重点扶持的战略行业之一。近年来中国装备自主化迈上新台阶，载人航天与探月工程、“蛟龙”载人深潜器取得重大突破，大型运输机和大型客机已完成布局，研制工作取得重要进展。新兴产业发展取得重大进展，智能制造装备、海洋工程装备、先进轨道交通装备、新能源汽车等新兴产业发展取得明显成效。目前中国高端装备制造业产值占装备制造业比重已超过10%。

未来，中国将分步骤分阶段完成从装备制造业大国向装备制造业强国的战略转变。到2025年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第二方阵，部分优势产业率先实现既大又强;到2035年，中国装备制造业位居世界第二方阵前列，成为名副其实的装备制造业强国；到2050年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第一方阵，成为具有全球引领影响力的装备制造业强国。在国家政策的大力鼓励下，中国装备制造业有望进入加速发展阶段，在提出“向高端装备制造转化”目标的背景下，海外并购和合资建厂带来的技术引进和产业链的延伸将进一步提高中国装备制造业企业的产品附加值和竞争力，相关企业将面临新一轮的发展机遇。

5. 区域经济环境

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。

2017年，重庆市实现地区生产总值19500.27亿元，按可比价格计算，比上年增长9.3%。分产业看，第一产业增加值1339.62亿元，增长4.0%;第二产业增加值8596.61亿元，增长9.5%;第三产业增加值9564.04亿元，增长9.9%。三次产业结构比为 6.9：44.1：49.0。非公有制

经济实现增加值11924.69亿元，增长9.5%，占全市经济的61.2%。其中，民营经济实现增加值9832.61亿元，增长9.9%，占全市经济的50.5%。

投资方面，2017年重庆市完成固定资产投资总额17440.57亿元，比上年增长9.5%。其中，基础设施建设投资5659.12亿元，增长15.8%，占全市固定资产投资的32.4%；民间投资9522.88亿元，增长13.5%，占全市固定资产投资的比重为54.6%。工业方面，2017年，重庆市全年实现工业增加值6587.08亿元，比上年增长9.4%，占全市地区生产总值的33.8%。规模以上工业增加值增长9.6%。分产业看，汽车制造业增长6.2%，电子制造业增长27.7%，装备制造业增长9.3%，化医行业增长12.6%，材料行业增长7.6%，消费品行业增长9.3%，能源工业下降5.9%。分门类看，采矿业下降17.3%，制造业增长11.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.6%。

2017年3月，重庆市政府发布了《重庆市装备工业调结构促转型增效益实施方案》（以下简称“《方案》”）。《方案》提出，到2020年，重庆市装备工业转型升级、降本增效取得显著成效，结构调整取得实质进展，过剩产能基本退出，核心竞争力得到有效增强，新兴产业成为经济增长新动能；转型升级成效明显，创新能力和核心竞争力进一步增强，重点行业、企业智能化水平大幅提升。培育形成智能装备、高端交通装备、农机通机及摩托车、能源环保装备和基础零部件5个千亿级重点产业集群，全市装备工业实现产值6500亿元，打造空间布局合理、技术基础扎实、配套体系优化、具有核心竞争力的现代装备工业基地。在数控机床领域，将重点支持公司、重庆江东机械有限公司、重庆威诺克智能装备股份有限公司等骨干企业技术改造，加快引进汽车关键零部件加工成套装备及生产线，以及电子制造、冶金、建材、食品、纺织等成套制造装备领域企业。在电力装备领域，重点支持重庆水轮机厂有限责任公司、中船重工（重庆）海装风电设备有限公司、重庆ABB变压器有限公司、重庆耐德三井造船环境装备有限公司等骨干企业技术改造，重点引进分布式能源等领域企业。在基础零部件领域，将重点支持重庆长征重工有限责任公司、重庆机电控股集团铸造有限公司等企业产品研发和技术改造，提高铸锻件质量水平和配套能力。重点支持重庆齿轮箱有限责任公司、綦江齿轮传动有限公司、重庆青山工业有限责任公司、重庆长江轴承股份有限公司等企业产品研发和技术改造，加快引进精密减速机部件、高精度/重载轴承领域企业。

总体看，2017年重庆市经济实现了持续稳定增长，发展质量效益同步提升。经济社会发展保持了稳中有进、稳中向好的良好态势。重庆市政府对于装备制造行业的布局和规划，为公司提供了良好的政策环境。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2018年3月底，公司注册资本184288.50万元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模和市场竞争力

公司是中国西部地区最大的综合性机电企业。截至2018年3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6个，产品知名度较高。

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”，代码02722.HK）于2008年6月在香港联合交易所上市，截至2018年6月底，公司直接持有机电股份52.54%的股权。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。截至2017年底，机电股份资产总额为162.97亿元，所有者权益70.26亿元（含少数股东权益4.00亿元）；2017年，机电股份实现营业总收入93.03亿元，净利润3.25亿元。

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，整体抗风险能力得到增强。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员5人，包括总经理1人和副总经理3人，财务总监1人，具有丰富的行业从业经历。

公司董事长王玉祥先生，1961年9月生，重庆大学工商管理学院工商管理专业毕业，在职研究生学历，高级经济师，高级政工师，1979年12月参加工作，曾任中国第二重型机械集团公司重机分厂党总支书记兼副厂长，中国第二重型机械集团公司重机分厂厂长兼党总支书记，中国第二重型机械集团公司纪委书记兼德阳重工园区党委书记，重庆市国有资产监督管理委员会副主任、党委委员，重庆市咨询研究院党委书记。2013年4月起任公司董事长、党委书记。

公司总经理黄勇先生，1962年12月生，在职研究生，高级工程师，1984年7月参加工作，曾任四川汽车制造厂副厂长，重庆重型汽车集团有限责任公司总经理，重庆重型汽车集团有限责任公司副董事，重庆重型汽车集团有限责任公司董事长、党委书记。现任公司董事、总经理、党委副书记，机电股份董事，重庆通用航空产业集团有限公司（原重庆直升机产业投资有限公司）董事长、总经理。

截至2018年3月底，公司职工总数15524人，按学历划分，研究生学历及以上占2.89%，大学学历占19.72%，大专学历占18.68%，高中学历及以下占58.71%；按岗位划分，管理人员占22.51%，研发人员占13.13%，生产人员占59.84%，销售人员占4.52%；按年龄构成划分，35岁及以下占34.95%，36~45岁占32.35%，46岁及以上占32.70%。

总体看，公司管理层人员多数在行业内工作多年，行业经验丰富，熟悉公司运行情况，业务管理能力较强。公司员工结构构成合理，能够满足公司目前的发展要求。

4. 技术水平

公司多数下属企业历史悠久，本身技术力量雄厚，近年来通过合资合作引进高新技术，使得公司多项技术处于国内领先地位。

在交通运输装备方面，重庆康明斯发动机有限公司（以下简称“重庆康明斯”，持股比例50%）在大马力柴油引擎生产技术上在国内优势明显，下属子公司綦江齿轮传动公司拥有齿轮箱的中国国家一级计量中心。

高端装备制造方面，公司被国家发改委指定为高水头冲击式水轮发电机组的生产基地；公司子公司重庆通用工业（集团）公司是中国制冷和风机行业重点骨干企业，是国内以设计制造透平机械为核心，具有独立自主知识产权，能自主研发和制造大型离心式风机、高温风机及系统的大型国有企业，是重庆市高新技术企业。同时，公司是核电业工业泵和制冷机的制造供应商，公司的天然气加气站获得中国科技部授予的“高性能天然气加气站成套设备研制及产业化优质科技成果奖”。公司为中国制定离心机工业标准的委员会成员。

智能制造及系统集成方面，公司拥有国家级技术实验室，为齿轮加工机床分会（指导制订有关数控机床产品的中国国家及行业技术标准）的会员。公司生产齿轮机器的技术中心获国家发改委、科技部、财政部、国家海关局及国家税务局确认为国家认可的企业技术中心之一。此外，公司近期指导或参与了10个国家技术标准及超过30个行业技术标准的制订。2010年，公司收购英国精密技术集团公司下属6家子公司全部股权后，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。

电子信息设备方面，公司拥有目前西南地区最大的整车试验室、校准实验室及电磁兼容实验室等通过国家认证先进珠环境试验中心，研发的ETA-SF型频率合成式电子调谐器被评为“国家重点新产品”，并通过了GJB9001A—2001标准的现场审核和总装重庆军代局第二方复审，取得以及军工保密资格。

专利技术方面，截至2018年3月底，公司拥有专利3164项，其中发明专利197项；拥有国家级技术中心4个，市级企业技术中心27个，院士专家工作站1个，行业技术中心1个，国家和市级博士后科研工作站5个。

总体看，公司较为注重自身技术的研发和提高，建立了较为完备和科学的基数研发体系，多项技术处于国内领先水平。

5. 税收优惠

公司于2001年至2010年取得重庆市国家税务局批准享有优惠企业所得税率15%，于2011年至2020年仍有资格享受15%的优惠企业所得税率。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制、管理制度、管理层等方面无重大变化。

八、重大事项

公司提供的2017年财务数据经由信永中和会计师事务所审计。信永中和会计师事务所将公司期初累计调减所有者权益1030238923.51元，其中资本公积调减80507933.82元，年初未分配利润调减933326276.22元，少数股东权益16404713.47元。其中，重庆机电控股集团铸造有限公司固定资产由于2016年发生严重测试，计提减值准备调整比较报表，调增2016年资产减值损失961245933.67元，调增固定资产减值准备961245933.67元。公司追溯确认大额资产减值损失，所有者权益下降明显。

九、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务包括高端装备制造、电子信息设备、交通运输装备、智能制造及系统集成、工程技术服务及推广业务五大板块，2017年各板块收入占比分别为31.34%、9.97%、24.80%、7.16%和26.74%。

2017年，公司实现营业收入150.20亿元，其中：高端装备制造板块收入为47.07亿元，同比增长6.83%；交通运输装备板块收入为37.25亿元，同比增长63.52%，主要系当年重卡行业景气度回升，下游汽车主机厂需求提升所致；智能制造及系统集成板块收入为10.75亿元，同比增长15.97%，主要系制造行业景气度探底回升，下游企业对机床、数控车床等需求量有所增长所致；公司电子信息板块收入为14.97亿元，同比下降2.98%，该板块主要为军工类产品，收入受订单影响较大；工程技术服务及推广板块收入为40.16亿元，同比下降16.94%。

2017年，公司综合毛利率为11.12%，同比整体下降2.68个百分点，公司主业盈利能力偏弱。其中智能制造及系统集成业务毛利率同比变化不明显，2017年为20.84%；交通运输装备板块毛利率同比下降4.26个百分点，主要系该板块中重庆通航集团、重庆机电控股集团铸造有限公司处于起步发展阶段，产能利用率低，目前收入少难以分摊运行成本所致；高端装备制造板块毛利率为17.24%，同比下降2.08个百分点，主要系主要采购原材料价格波动较大以及较高毛利率的水力发电设备销售占比提升所致；2017年，工程技术服务及推广业务毛利率为3.95%，同比下降4.32个百分点，主要系该板块中低毛利率的贸易收入占比上升所致。

2018年1~3月，公司实现营业收入31.02亿元，同比增长24.68%，主要因重卡行业持续回暖拉动公司交通运输装备业务收入大幅增长导致。同期，公司的综合毛利率为12.51%，与上年相比基本持平

表 1　公司近年来营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高端装备制造	50.40	36.17	16.17	44.06	31.49	19.32	47.07	31.34	17.24	8.49	27.36	19.51
电子信息设备	17.05	12.24	11.48	15.43	11.03	14.72	14.97	9.97	14.21	1.21	3.90	18.39
交通运输装备	24.93	17.89	13.87	22.78	16.28	11.32	37.25	24.80	7.06	11.17	36.02	7.11
智能制造及系统集成	12.33	8.85	13.21	9.27	6.63	20.99	10.75	7.16	20.84	2.64	8.51	24.62
工程技术服务及推广	34.64	24.86	5.44	48.35	34.57	8.27	40.16	26.74	3.95	7.51	24.22	7.43
合计	**139.35**	**100.00**	**12.26**	**139.89**	**100.00**	**13.80**	**150.20**	**100.00**	**11.12**	**31.02**	**100.00**	**12.51**

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。2017 年公司持续推进改革改制工作，并取得明显成效，共关闭注销“僵尸”、“空壳”企业 16 户，并完成部分所属企业社会职能清理，清算关闭 6 户厂办大集体，历史包袱有所减轻。

高端装备制造板块

高端装备制造板块的产品主要包括：工业泵、压缩机、离心机、工业风机、风电叶片、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。

公司高端装备制造板块的主要经营主体包括机电股份下属子公司华浩冶炼、重庆鸽牌、重庆水轮机厂、重庆通用工业（集团）公司、重庆水泵厂有限责任公司、重庆气体压缩机厂有限责任公司等。

表 2　主要经营主体占板块总收入比例(单位:万元、%)

经营主体	主要产品	2017 年销售收入	占板块总收入比例
重庆鸽牌	电线电缆	145270.24	30.86
重庆水轮机厂	水轮发电机及附属设备	44654.48	9.49
通用工业	工业风机	178232.19	37.86
重庆水泵厂	工业泵	52281.98	11.11
合计	--	**420438.89**	**89.32**

资料来源：公司提供

从销售收入上看，2017 年，公司高端装备制造板块收入为 47.07 亿元，同比增长 6.83%，主要系公司的水电设备和线缆的定价上通常采用成本加利润点的计价方式，近年公司生产所需铜、铁等金属材料价格波动较大，订单数量变动幅度大，造成公司水力发电设备收入有所增长。从销售量看，2017 年，公司水力发电设备销售量为 364 兆瓦，同比增长 40.54%，主要系公司盈利模式由生产销售低毛利率的大功率发电设备调整为高毛利率的低功率发电设备生产和工程总包所致；2017 年，公司电线、电缆及材料销量为 441859 千米，同比下降 8.52%，主要系受行业增速放缓、市场需求不足的影响，公司压缩机和工业泵的销量均呈不同程度下滑；受公司积极扩展风机市场影响，工业风机销量 2017 年有大幅增长；风电叶片销量 2017 年有所下滑，为 693 台。

跟踪期内，公司高毛利率的水力发电设备销售占比有所提升，但受主要采购原材料价格

上升影响，高端装备制造板块毛利率有所下降。2018 年 1~3 月，该板块实现收入 8.49 亿元，毛利率为 19.51%，较 2017 年同期有所上升。

表 3　公司高端装备制造主要产品产销量情况

主要产品	2015 年		2016 年		2017 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备（兆瓦）	975	975	259	259	364	364
电线、电缆及其材料（千米）	435356	424468	484036	483011	445812	441859
工业泵(台)	907	846	564	800	638	777
气体压缩机(台)	123	143	77	86	84	113
工业风机(台)	632	611	532	578	941	739
风电叶片(台)	883	856	887	998	658	693

资料来源：公司提供

注：近年来公司水力发电设备盈利模式逐步从低毛利率的大功率发电设备销售，转向高毛利率的低功率发电设备生产和工程总包，导致公司该板块收入和产量出现下滑，但盈利能力出现明显回升。公司部分低端工业泵产品采用外协生产。

总体看，跟踪期内，公司实现由单纯加工制造向水力发电设备工程总包跨越，逐步降低低毛利率大功率水力发电设备产量，导致该板块营业收入2017年出现回落，整体盈利能力有所下降。此外，工业泵、气体压缩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；工业风机销售向好，一定程度上支撑了板块收入。整体看，公司高端装备制造板块整体盈利能力尚可。

电子信息板块

公司军工电子板块的经营主体为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”）。

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。西南计算机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。2017年，西南计算机实现营业收入7.14亿元，同比下降16.69%；净利润-1075万元，同比下降128.14%；2018年1~3月实现营业收入0.39亿元，净利润约为-355万元。

建安仪器是国家定点科研生产核辐射测量、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。2017年，建安仪器实现营业收入5.52亿元，同比上升3.37%；同期，建安仪器实现净利润2679万元，较上年增长68.38%；2018年1~3月建安仪器实现营业收入0.26亿元，净利润-104万元。

2017年，公司电子信息板块营业收入为14.97亿元，同比有所下降；2018年1~3月实现营业收入1.21亿元，由于板块主要为订单制，收入的确认视订单的完成进度而定，且有部分合同暂未最终落实，所以收入规模同比出现下滑。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，2017年该板块毛利率为14.21%，2018年一季度为18.39%。

整体看，跟踪期内，公司电子信息板块收入规模有所下滑，主要经营主体呈亏损状态，盈利能力偏弱。

交通运输装备板块

公司交通运输装备板块的生产主体为（含

合营和联营企业）：重庆康明斯（合营企业）、红岩方大汽车悬架有限公司（联营企业，下称“红岩方大”）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（联营企业，下称“上汽依维柯”）、重庆卡福汽车制动转向系统有限公司（以下简称“重庆卡福”）及重庆长江轴承股份有限公司（以下简称“长江轴承”。控股子公司）。

公司该板块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，客户以商用车、专用车厂商为主。2017年，公司交通运输装备板块实现营业收入37.25亿元（不含联营、合营企业），同比增长63.52%，主要系下游重卡行业景气度提升，汽车主机厂客户对汽车悬挂系统等零配件需求增加，带动公司产销量齐升。2017年，交通运输装备板块毛利率为7.06%，同比下降4.26个百分点。

2018年1~3月，公司交通运输装备板块实现营业收入11.17亿元；同期该业务板块毛利率为7.11%，较2017年基本持平。

表4　公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	经营主体	2015年		2016年		2017年	
		产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统(套)	綦齿传动	66110	65501	52402	52689	28229	29703
制动及转向系统(万套)	重庆卡福	346	339	340	343	353	348
柴油引擎(台)	重庆康明斯	13428	13450	13930	13908	13982	13982
汽车悬挂系统(吨)	重庆卡福	50724	52375	63846	62689	92345	94110
汽车和摩托车轴承(万套)	长江轴承	5236	3970	4691	4880	3969	4029

资料来源：公司提供

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（未纳入公司合并范围），由公司委派董事长及其他部分高管人员参与管理。重庆康明斯生产大马力及重载柴油发动机、船用机组、柴油发电机组，产品集中于175~2000马力之间，产品多用于重卡、工程机械、港口机械、固定式和移动式柴油发电机组电站等领域。近年来，受商用车行业景气度回暖因素影响，康明斯柴油机销量呈平稳增长趋势，2017年为13982台。企业效益方面，重庆康明斯2017年实现营业收入28.09亿元，净利润5.18亿元。公司2017年获得其发放的现金红利为2.41亿元，是公司投资收益的重要来源。

表5　2015~2017年，公司从康明斯获得的现金红利及投资收益情况（单位：亿元）

	2015年	2016年	2017年
投资收益	2.59	2.45	2.59
现金红利	2.54	2.41	2.41

资料来源：公司提供

机电股份全资子公司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。2017年，随着商用车市场需求回升导致制动及转向系统销量小幅增至348万套，汽车悬挂系统大幅增长50.12%至94110吨。由于公司需要针对汽车主机厂要求承担部分库存压力，部分年份公司制动及转向系统产量高于销量，存在一定存货压力。

公司下属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，跟踪期内齿轮传动系统销量持续下滑；2017年销量超过产量，为29703套。

公司下属子公司长江轴承主要生产汽车、摩托车轴承。受汽车行业增速较低、摩托车市场景气度下滑的影响，长江轴承销量规模较低，2017年，长江轴承销量下滑至4029万套。

整体看，交通运输装备板块竞争实力较强、具备稳定的市场份额，是公司的核心业务。跟踪期内，受益于重卡行业持续回暖，交通运输装备板块收入增长显著。但受零部件行业竞争激烈、行业下游控制成本等因素影响，交通运输装备板块毛利率有所下滑。

智能制造及系统集成板块

公司智能制造及系统集成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”）和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大型企业，生产的齿轮加工机床、数控滚齿机、齿轮加工成套设备等产品在国内具有一定优势。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等，产销量在国内市场占有较高比例。

2015年以来，机床工具行业产销增速持续回落、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，均对机床工具板块产生较大影响。齿轮加工机床和复杂精密金属切削刀具的销量均出现下滑，主要由于国内同类产品的高端产品大部分源于进口，国内中、低端产品竞争激烈，利润空间被挤压；跟踪期内，数控车床及加工中心的销售量保持增长，2017年为727件。

表 6　公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2015 年		2016 年		2017 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床（台）	471	398	211	378	33	133
数控车床及加工中心（台）	433	517	520	695	563	727
复杂精密金属切削刀具（件）	39000	39000	24000	32000	31000	124000

资料来源：公司提供

2017年，公司智能制造及系统集成板块收入为10.75亿元，同比增长15.97%；2018年1~3月实现收入2.64亿元。盈利能力方面，2017年，智能制造及系统集成板块毛利率同比变动不大，在板块行业景气程度低、机床产销量下降、竞争加剧的背景下，高毛利率的数控机床销售比重加大，使得公司智能制造及系统集成板块毛利率稳定在20.84%，2018年1~3月进一步升至24.62%。

整体看，公司智能制造及系统集成板块技术实力较强，但是近年来，行业产销增速放缓、产品结构调整、竞争进一步加剧等因素对板块经营形成压力。跟踪期内，该板块收入规模略有下滑，受益于公司积极调整产品结构，2018年一季度毛利率水平得以提高。

工程技术服务及推广板块

工程技术服务及推广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。公司现有制造服务业务主要包括为企业及行业用户提供大宗物资采购、设备系统集成、机电系统工程承包、机电工程建设等，经营主体为重庆机电控股集团机电工程技术有限公司、重庆通用机械工业有限公司和盛普物资有限公司。

重庆机电控股集团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。2017年实现收入7.94亿元（含关联交易），同比下降6.48%。

重庆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。2017年，重庆通用机械工业有限公司实现收入1.02亿元（含关联交易）。2018年1~3月，重庆通用机械工业有限公司实现收入4.52亿元（含关联交易）。

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，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。2017年，盛普物资实现收入43.63亿元（含关联交易）。2018年1~3月，实现收入0.59亿元（含关联交易）。

2017年，公司工程技术服务及推广板块实现营业收入40.16亿元，毛利率为3.95%。2018年1~3月，公司制造服务板块实现收入7.51亿元，毛利率为7.43%。

此外，该板块还包括部分管理机构，其收入主要是财务公司、小贷公司（为重庆市北部新区机电小额贷款有限公司）等企业。其中，小贷公司成立于2013年，注册本金2亿元人民币。受小额贷款市场环境的变化，小贷公司调整经营策略，以控制风险为主，经营规模明显下降，营业收入呈现下降趋势，截至目前，小贷公司贷款规模2.68亿，逾期金额约1.96亿元，均有资产抵押。

综上所述，跟踪期内，受下游行业景气度回升有力拉动公司交通运输装备板块收入大幅增长，带动公司整体收入规模上升；但受行业竞争加剧、上游成本增长等因素影响，公司各业务板块毛利率在2017年均有不同程度下降，公司整体盈利能力偏弱。

2. 经营效率

2017年，公司销售债权周转次数为2.70次，同比下降0.18个百分点；存货周转次数保持增长，2017年为3.84次，同比增长0.39个百分点；总资产周转次数保持基本稳定，2017年为0.50次。整体看，跟踪期内，公司经营效率状况一般。

3. 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。

在建项目方面，公司现有 3 个主要在建项目，项目规划投资合计 16.93 亿元。其中康明斯大马力发动机研发中心及制造基地项目占地约 450 亩，建筑面积约 14 万平米。项目完工后，原厂区整体搬至新区，预计到 2020 年可达 105 台/每天。新基地建成后可满足全球客户对大马力发动机等高端装备产品的需求，短期内可实现年产值约 10 亿美元。重庆康明斯为公司重要合营企业，大马力发动机研发中心及生产线建设完毕后将进一步增强重庆康明斯经营规模及效益，为公司投资收益带来新的增长点。该项目由重庆康明斯自筹投资。截至 2018 年 3 月底，累计完成投资 2.19 亿元，2018 年剩余月份公司计划投资 5.48 亿元。总体看，公司未来资本支出规模不大。

表7　公司主要在建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	预算	资金来源	2018 年		2019 年尚需投资
				3 月底累计投入	4~12 月尚需投资	
1	重庆气体压缩厂有限责任公司《整体搬迁暨技术改造项目》	14200	自筹+信贷	2420	5150	6430
2	重庆康明斯有限责任公司大马力发动机研发中心及生产线	147179	自筹+信贷	19022	43246	84911
3	西南计算机有限责任公司生产能力建设项目	7920	自筹+信贷	500	6400	1020
合计		**169299**		**21942**	**54796**	**92361**

资料来源：公司提供

注：重庆康明斯有限责任公司大马力发动机研发中心及生产线是重庆康明斯自筹投资，股东双方不额外投资。

十、财务分析

公司提供的 2017 年财务数据经由信永中和会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2018 年 1~3 月财务数据未经审计。

2017年底，公司合并范围未增加子公司，同时减少2家子公司，分别为重庆神箭汽车传动件有限责任公司和綦江綦齿华德机械有限公司。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 2017 年底，公司（合并）资产总额 305.45 亿元，所有者权益 86.30 亿元（含少数股东权益 42.44 亿元）；2017 年，公司合并口径实现营业总收入 150.20 亿元，利润总额 3.42 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司（合并）资产总额 322.49 亿元，所有者权益 86.54 亿元（含少数股东权益 43.09 亿元）；2018 年 1~3 月，公司合并口径实现营业总收入 31.02 亿元，利润总额 0.66 亿元。

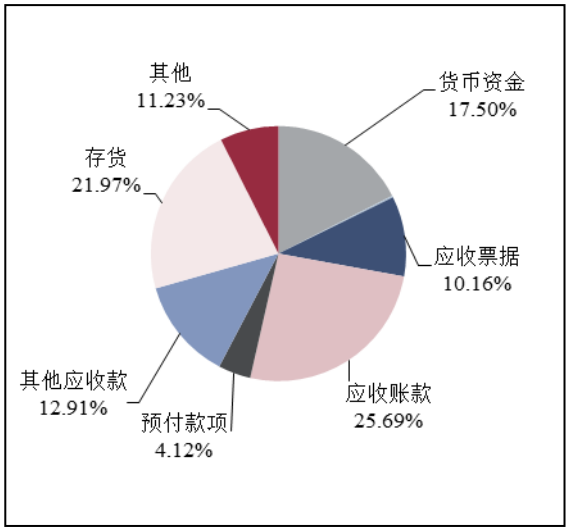
1. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额持续稳步增长。截至2017年底，公司资产总额305.45亿元，其中流动资产合计占54.44%，非流动资产合计占45.56%。

流动资产

截至2017年底，公司流动资产为166.28亿元，同比增长13.26%，从构成看，主要以货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货为主。

图1 截至2017年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至2017年底，公司货币资金为29.10亿元，同比增长8.49%，其中银行存款和其他货币资金分别占77.03和22.83%。截至2017年底，公司货币资金中使用受限的金额为6.36亿元。

截至2017年底，公司应收票据同比增长10.56%，为16.89亿元，其中已质押的金额为4.87亿元。

截至2017年底，公司应收账款账面余额49.03亿元，同比增长17.66%，主要为应收货款。公司应收账款分类中：按单项重大并计提坏账准备的应收账款占1.49%，坏账计提比例为91.47%。按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款占1.62%，坏账计提比例为98.25%；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占96.89%，坏账计提比例为10.22%。账龄方面，1年以内的占75.69%，1~2年的占12.12%，以1年以内的为主，综合账龄适中；坏账准备方面，公司计提6.30亿元应收账款坏账准备，计提比例为12.86%，计提较充分。截至2017年底，公司应收账款金额前五名债务人欠款余额合计0.67亿元，占应收账款总额的1.57%，集中度低。

截至2017年底，公司预付款项为6.86亿元，同比增长27.82%。账龄方面，1年以内的占

83.62%，1~2年的占7.36%，以1年以内的为主，综合账龄适中。

公司其他应收款主要包括竞买土地处置收入、项目保证金、股权转让款、收购保证金、往来款等。截至2017年底，公司其他应收款账面余额24.12亿元，同比增长7.97%，增长主要系业务规模扩大，往来款增加所致。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4.40%，按85.57%的比例计提坏账准备0.91亿元；采用组合计提坏账准备的其他应收款占93.85%，多数账龄在1~2年，采用账龄分析计提坏账准备总计1.39亿元；采用单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款占1.75%，按82.72%的比例计提坏账准备0.35亿元。截至2017年底，公司其他应收账款金额前五名的债务人欠款余额合计1.06亿元，占其他应收款账面余额的4.94%，集中度相对较低。

截至2017年底，公司存货账面价值为36.52亿元，同比增长10.80%，主要系原材料增长所致；已对账面余额计提跌价准备1.80亿元。公司存货结构主要由原材料（占25.20%）、自制半成品及在产品（占21.64%）、库存商品（占26.29%）和未结算工程（占23.10%）构成。

截至2017年底，公司其他流动资产为7.70亿元，同比增长101.71%，主要构成为已拆迁投资性房地产2.90亿元、银行理财产品1.53亿元，待抵扣增值税进项税1.88亿元和垫支的大集体清算费用0.98亿元。

截至2018年3月底，公司流动资产合计179.19亿元，较2017年底增长7.77%，其中：公司货币资金为28.67亿元（受限资金4.53亿元），较2017年底下降1.49%；预付款项10.11亿元，较2017年底增长47.49%，主要系企业预付的材料款及部分工程款发票暂未收回导致。

非流动资产

截至2017年底，公司非流动资产为139.17亿元，同比下降7.21%；跟踪期内，非流动资产的减少主要系在建工程的减少所致。截至2017年底，公司非流动资产主要以长期股权投资（占20.79%）、投资性房地产（占11.84%）和固定资产（占43.94 %）为主。

截至2017年底，公司可供出售金融资产3.89亿元，同比下降5.51%，主要系公司持有的可供出售的债务工具下降所致，构成主要以公司及其子公司持有的其他公司发行的股票、债券等。

截至2017年底，公司长期股权投资为28.94亿元，同比增长16.37%，从构成来看，对子公司的投资占1.77%，对合营企业的投资占11.81%，对联营企业的投资占86.42%。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34%）和重庆ABB变压器有限公司（持股比37.80%）等。其中，重庆康明斯是公司投资收益的重要来源，2017年，公司从中获取投资收益2.53亿元，占投资收益总额的37.39%

截至2017年底，公司投资性房地产为16.48亿元，同比下降11.13%，主要系公司处置部分房屋与建筑物所致；其中按成本计量部分为1.68亿元，按公允价值计量部分为14.80亿元。

截至2017年底，公司固定资产61.16亿元，同比增长9.63%，主要系水轮机公司搬迁项目、中重型车用变速器生产基地（项目一期20万台）等在建工程部分完工转固所致。截至2017年底，公司固定资产主要包括房屋建筑物（占67.56%）和机器设备（占28.30%）。2017年底固定资产累计折旧26.10亿元，提取固定资产减值准备9.84亿元。

截至2017年底，公司在建工程为5.66亿元，同比下降70.64%，主要系当年部分在建工程完工转固所致。2017年底公司在建工程主要为水轮机公司搬迁项目2.07亿元、其他1.48亿元、新疆彩棉机项目0.75亿元和江苏如东项目0.60亿元等。

截至2017年底，公司无形资产为12.11亿元，同比下降1.15%，主要系出售部分土地所致。截至2017年底，公司无形资产中土地使用权占

85.35%。截至2017年底，公司共有土地储备约4000亩，以工业用地为主，土地储备较为丰富。

截至2017年底，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值为14.81亿元，其中受限的固定资产5.33亿元，受限货币资金6.36亿元，受限无形资产1.37亿元，受限应收票据1.01亿元，受限在建工程0.75亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额322.49亿元，资产规模较2017年底有所增长，其中流动资产合计占55.56%，非流动资产合计占44.44%，资产结构与2017年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产总额有所增长。流动资产中，存货和应收类科目占比较重；非流动资产以投资性房地产、固定资产和长期股权投资为主，公司整体资产质量一般，资产流动性较弱。

2. 所有者权益及负债

所有者权益

截至2017年底，公司所有者权益合计86.30亿元，同比下降10.82%。截至2017年底，公司所有者权益构成以实收资本（占21.35%）、资本公积（占34.79%）和少数股东权益为主（占49.18%）；其中，其他综合收益5.37亿元，同比增加5.23亿元；未分配利润-10.88亿元，同比减少12.36亿元，主要系将投资性房地产转换日公允价值与账面价值的差额转入其他综合收益所致；重庆机电控股集团铸造有限公司固定资产由于2016年已发生严重测试，调增2016年资产减值损失9.61亿元，导致年初未分配利润大幅下降。

截至2018年3月底，公司所有者权益合计86.54亿元，归属于母公司的所有者权益合计43.45亿元，所有者权益构成较年初变化不大。总体看，跟踪期内，公司少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

负债

截至2017年底，公司负债合计219.15亿元，同比增长9.56%，其中流动负债占70.62%、非流动负债占29.38%，以流动负债为主，公司负债结构有待改善。

截至2017年底，公司流动负债为154.75亿元，构成主要为短期借款（占34.28%）、应付票据（占8.53%）、应付账款（占30.28%）、一年内到期的非流动负债（占5.94%）和其他流动负债（占3.93%）。

截至2017年底，公司短期借款为53.05亿元，同比增长61.89%，主要系公司信用借款大幅增长所致；构成上以信用借款（占83.53%）和保证借款（占15.51%）为主。公司不存在已到期未偿还的短期借款。

截至2017年底，公司应付票据为13.19亿元，同比下降3.30%，主要为应付商业承兑汇票（占87.09%）。

截至2017年底，公司应付账款为46.86亿元，主要为应付货款及材料款；从账龄分析，1年以内的占77.10%，账龄相对较短。

截至2017年底，公司预收款项为9.41亿元，同比增长7.12%，从构成看，主要为货款及材料款等，账龄主要以1年之内的为主（占比74.43%）。

截至2017年底，公司一年内到期的非流动负债为9.19亿元，同比下降32.62%，主要系公司一年内到期的应付债券到期偿付所致。

截至2017年底，公司其他应付款为10.47亿元，同比下降14.93%，主要系公司单位往来与应付暂收款减少所致，包括应付第三方公司、暂收的工程保证金、以及销售佣金、收到尚未使用的财政局拨款等。

截至2017年底，公司其他流动负债为6.08亿元，主要为公司发行的本金为5亿元的短期融资券“17渝机电CP001”。

截至2017年底，公司非流动负债为64.40亿元，同比增长13.93%，主要包括长期借款（占23.40%）、应付债券（占38.79%）和长期应付款（占15.82%）。

截至2017年底，公司长期借款为15.07亿元，同比下降1.56%，其中质押、抵押借款占22.85%，保证借款占28.93%，信用借款占

48.22%。

截至 2017 年底，公司应付债券 24.98 亿元，构成为公司于 2014 年和 2016 年分别发行的共计 17 亿元的中期票据以及 2016 年发行的 8 亿元公司债券。

表8 截至2017年底，公司应付债券明细

名称	发行日期	发行期限（年）	发行规模（亿元）
14 渝机电 MTN002	2014-05-20	5.00	7.00
16 渝机电 MTN001	2016-09-06	3.00	10.00
公司债	2016-09-29	5.00	8.00
合计	--	--	**25.00**

资料来源：公司年报

截至2017年底，公司长期应付款为10.18亿元，同比增长7.66亿元，主要系应付融资租赁款大幅增长所致。

截至2017年底，公司递延收益4.81亿元，主要为政府补助。

截至2018年3月底，公司负债合计235.95亿元，较2017年底增长7.67%，其中流动负债占70.87%，非流动负债占29.13%，债务结构中短期债务占比较年初有所下降。

从债务指标来看，截至2017年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.75%、60.33%和36.79%，截至2018年3月底，上述三指标分别分别为73.16%、58.13%和33.42%，公司债务负担重

截至2018年6月底，公司一年内到期的债券本金总额为12亿元，为2018年1月份发行的“18渝机电CP001”，本金5亿元和2014年5月23日发行的“14渝机电MTN002”，本金7亿元。公司拟通过债券融资、银行及金融机构贷款和自有资金进行偿付。

整体看，跟踪期内，公司整体债务负担较重，债务规模较大，且以短期债务为主，公司短期偿债压力大。

3. 现金流分析

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，2017年销售商品提供劳务收到的现金为151.02亿元，同比增长17.42%；公司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，2017年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为125.38亿元，同比增长17.56%；2017年，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，分别为19.99亿元和30.43亿元，同比分别增长41.57%和77.31%。2017年，公司经营活动现金流量净额为净流出，受往来款项净流出规模和职工薪金支付额度均较大的影响，2017年，公司经营活动产生的现金流量净额为-2.62亿元，经营活动现金流持续为负。从收入实现质量指标看，2017年，公司现金收入比为100.31%，同比有所增长，整体看，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2017年，公司投资活动产生的现金流入为63.73亿元，同比增加44.85亿元，主要源自收回投资收到现金在2017年的大幅增长；2017年，公司投资活动现金流出为55.28亿元，同比增长40.11亿元，主要源自投资支付的现金在2017年的大幅增长。2017年，公司投资活动产生的现金流量净额为8.45亿元。

从筹资活动来看，2017年，公司筹资活动现金流入98.79亿元，同比增长25.64%，主要来自取得借款收到的现金的增长；2017年，公司筹资活动现金流出为102.92亿元，同比增长27.98%，主要来自偿还债务支付现金的增长。2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-4.13亿元，同比大幅下降。

2018年1～3月，公司经营活动产生的现金流净额为-3.76亿元，现金收入比为82.09%，收入实现质量较差；公司投资活动产生的现金流量净额为-1.37亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为3.74亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动产生的现金流入呈波动下降态势，收入实现质量较差，经营活动现金流量不能满足投资资金需求，且

公司未来投资规模较大，公司始终存在对外融资需求。

4. 盈利能力

2017 年实现营业总收入 150.55 亿元，同比增长 7.36%；2017 年营业成本为 133.50 亿元，同比增长 10.72%，增长速度快于营业总收入。

从期间费用来看，2017 年，公司期间费用总额为 23.59 亿元，同比变化不大；期间费用占营业收入的比重为 15.67%，占比同比下降，但对企业利润侵蚀很大。由于公司历史负担重，下属子公司众多，管理链条长，历年管理费用占比较高，近三年均占三项费用总额的 60%左右。其中 2017 年公司管理费用为 14.64 亿元（其中职工薪酬 6.63 亿元，研发支出 3.20 亿元，折旧与摊销 1.99 亿元，其他 2.82 亿元），同比增长 1.66%。2017 年公司财务费用为 4.63 亿元，同比下降 2.98%。

2017 年，公司计提资产减值损失 1.25 亿元，主要为坏账损失 0.95 亿元和其他减值损失 0.24 亿元，其中坏账损失主要源于对应收账款的判断计提。

2017 年，公司公允价值变动收益为 4.34 亿元，主要来自重庆重型汽车集团有限责任公司、重庆机电控股集团资产管理有限公司的投资性房地产的公允价值变动收益。2017 年公允价值变动收益为利润总额的 126.97%。

公司营业利润对投资收益的依赖度很高，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。2017 年，公司投资收益有所增长，为 6.78 亿元，是当年利润总额的 198.48%。跟踪期内，重庆康明斯的盈利能力有所增长，2017 年公司确认投资收益 2.59 亿元，公司收到发放现金股利 2.53 亿元。

表 10 公司投资收益的主要构成（单位：亿元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
持有至到期投资收益	0.53	0.49	39.06 万元
长期股权投资收益	4.43	3.79	6.63
其中：权益法核算的长期股权投资收益	1.52	3.17	5.39
成本法核算的长期股权投资收益	0.00	0.00	0.00
处置长期股权投资产生的投资收益	2.91	0.62	1.25
其他	0.18	0.78	0.03
投资收益合计	**5.14**	**5.06**	**6.78**

资料来源：公司提供。

2017年，公司营业外收入为1.61亿元，同比减少2.91亿元，主要系3.15亿元公司当期营业外收入重分类至资产处置收益项目影响所致。2017年，公司营业外收入主要来自于专项应付款转入0.96亿元。营业外收入对公司利润总额贡献大，近三年营业外收入分别占利润总额的341.34%、150.43%和47.23%。

表11 公司营业外收入的主要构成（单位：亿元）

资

项目	2015 年	2016 年	2017 年
非流动资产处置利得合计	5.21	3.34	--
其中：固定资产处置利得	0.22	0.96	--
无形资产处置利得	4.98	2.38	--
债务重组利得	--	--	0.03
往来款核销	--	--	0.12
盘盈利得	--	--	0.03
政府补助	1.19	1.07	0.19
专项应付款转入			0.96
其他	1.15	0.11	0.28
合计	**7.55**	**4.52**	**1.61**

料来源：公司提供

注：公司2015年公司无形资产处置利得4.98亿元，构成为土地处置4.98亿元，处置的主要地块为集团下属子公司机床集团、水轮机公司原厂区土地。2016年固定资产处置利得主要是集团本部及下属企业土地（投资性房地产）处置，其中集团本部土地处置1.4亿元，款项预计在2017年收回；重庆气体压缩机厂土地处置0.5亿元，款项已于2016年收回；重庆鸽牌电线电缆公司土地处置0.96亿元已经部分回款。

2017年，公司利润总额为3.42亿元，同比增加0.41亿元。

从盈利指标看，2017年，公司营业利润率为10.61%，同比下降2.85个百分点；2017年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为

3.13%和2.04%，同比分别下降0.43和0.57个百分点，公司整体盈利能力有所弱化。

2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 31.02 亿元，同比增长 24.68%，营业利润率为 11.89%，较 2017 年有所增长。同期实现利润总额为 0.66 亿元，同比增长 43.48%，主要来源仍为非经常性损益。公司投资收益和营业外收入分别为 1.51 亿元和 0.11 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入规模保持基本稳定，期间费用对利润侵蚀较重，公司主业盈利能力较弱。公司利润总额对非经常性损益依赖程度高。考虑到，非经常性损益的不确定性，公司整体盈利能力弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017年底，公司流动比率和速动比率分别为107.45%和83.85%，分别同比增长5.14和4.52个百分点，2018年3月底分别为107.16%和80.58%。2017年，公司经营现金流动负债比为-1.69%。考虑到公司应收类款项及存货占比高，资产流动性偏弱，短期债务较多，存在短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2017年，公司EBITDA利息倍数为2.71倍，利息保障能力一般；全部债务/EBITDA为9.60倍，EBITDA对全部债务的保护能力偏弱。

综合看，公司整体偿债能力偏弱。

截至 2018 年 3 月底，公司对外担保余额 2.57 亿元。

表 12 截至 2018 年 3 月底公司对外担保情况

(单位：亿元)

担保单位	被担保单位	担保金额	与被担保单位关系
重庆机电控股（集团）公司	上汽依维柯红岩商用车有限公司	23800	联营企业
重庆机电股份有限公司	重庆江北机械有限责任公司	1900	联营企业
合计	--	**25700**	--

资料来源：公司提供

公司与各家银行合作关系紧密，截至2018年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为人民币约177.54亿元，尚未使用的额度约为85.81亿元。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。

6. 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》（企业信用代码证编号：G1050010300399790V）显示，截至2018年7月18日，公司无未结清的不良信贷记录。已结清的信贷中含有2笔欠息记录，属历史遗留问题。

截至2018年3月底，公司本部无逾期借款。下属子公司共有119.80万元借款逾期，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）。

7. 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，公司资产规模保持稳定，积极调整产业结构，受下游行业需求和宏观经济环境影响，综合毛利率有所下滑，主业盈利能力偏弱。

随着经济增长方式的转变和产业升级的推进，国家对装备制造产业的扶持力度有望继续加大。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较强。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至 2018 年 3 月底，公司一年内将到期的存续债券为“14 渝机电 MTN002”、“18 渝机电 CP001”，发行额度共计 12 亿元。此外，公

司存续期债券还包括“16 渝机电 MTN001”，存续期债券合计发行额度为 22 亿元。

2017 年，公司现金类资产（已去除受限制类货币资金）对未来 1 年内将要到期的债务（22.00 亿元）的保障倍数为 1.82 倍，保障程度高；公司 EBITDA 为 13.67 亿元，是存续债券（合计 22.00 亿元）的 0.62 倍，对其覆盖程度一般；公司经营活动现金流入量和净流量分别为 174.00 亿元、-2.62 亿元，公司经营活动现金流入量为存续期内债券额度的 7.91 倍，对其覆盖程度高。

总体看，公司现金类资产、经营活动现金流入量及 EBITDA 对公司存续期内债券的保障程度高。

表13　公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

项 目	2017 年
一年内到期债券余额	22.00
现金类资产/一年内到期债券余额	1.82
经营活动现金流入量/应付债券余额	7.91
经营活动现金流净额/应付债券余额	--
EBITDA/应付债券余额	0.62

资料来源：联合资信整理

十二、结论

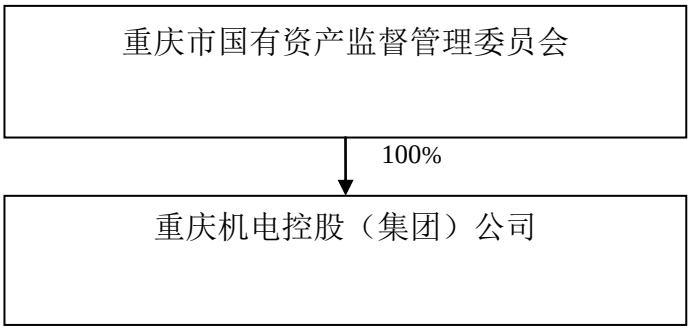
装备制造业是中国转变经济增长方式、实现产业升级需要重点发展的领域，公司作为中国西部地区大型机电装备制造业企业集团，在行业前景、政策支持、技术水平和经营规模等方面具有一定优势。

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，2017年受公司交通运输装备板块走强影响，收入规模明显增长，但整体盈利能力依然偏弱。公司尚处于产业整合期，由于历史原因管理层级多、链条长，在一定程度上限制了公司的发展，公司通过加快破产兼并步伐，资产质量得到一定程度改善。

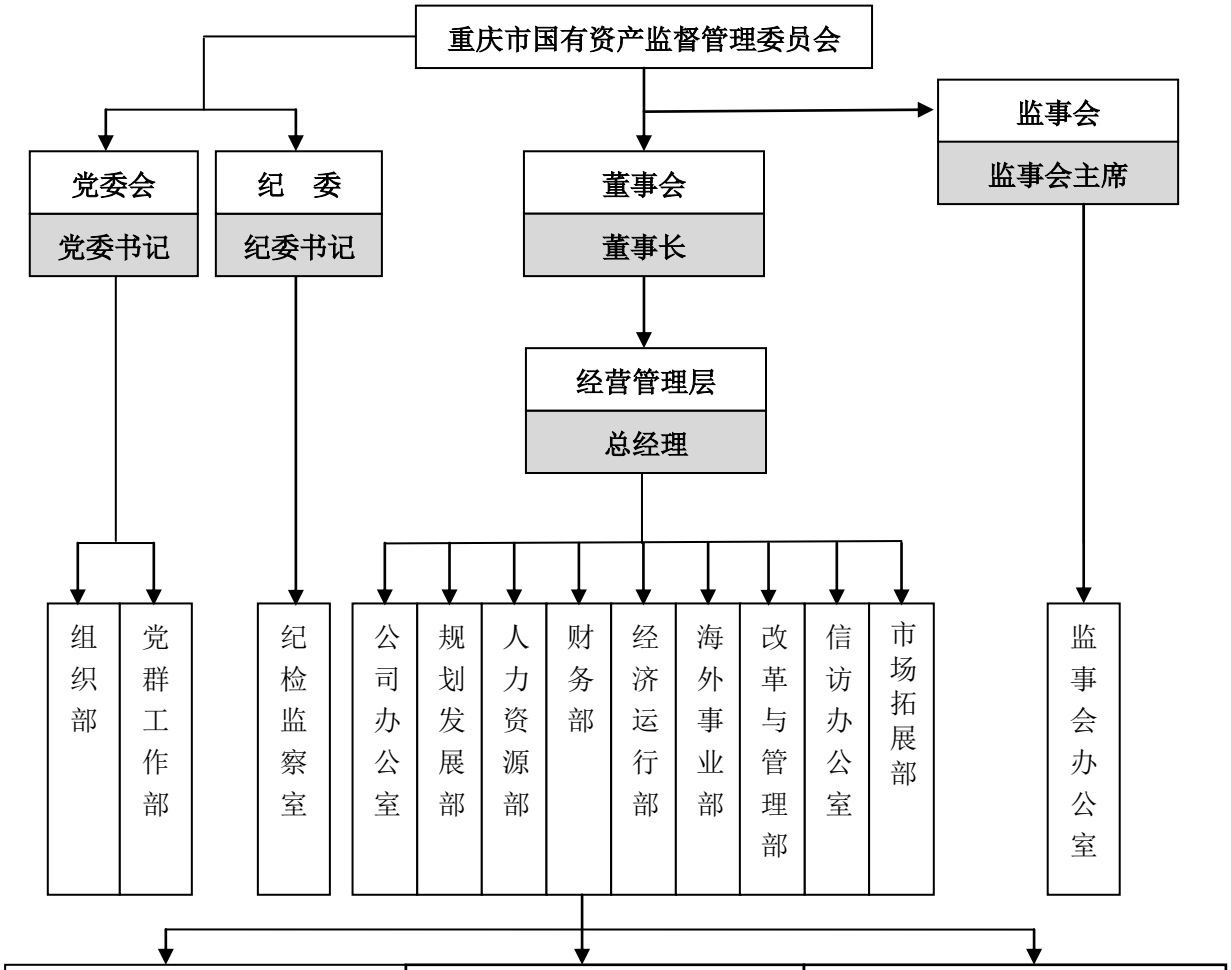
目前公司资产质量尚可，利润水平受投资收益和营业外收入影响很大，营业外收入主要为处置收益，可持续性较差；债务负担持续加重，存在短期偿债压力，整体偿债能力一般。随着在建项目的相继达产，公司技术和制造能力将进一步增强，收入水平和规模经济效益有望提升。整体看，公司主体信用风险低。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“14渝机电MTN002”和“16渝机电MTN001”的信用等级为AA，“18渝机电CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权机构图



附件 1-2　公司组织机构图



全资二级子公司（12 户）

重庆机电控股集团资产管理有限公司
重庆标准件工业公司
重庆军工产业集团有限公司
重庆机电控股集团电气产业投资有限公司
重庆电气科学研究院
重庆通用机械工业有限公司
重庆普惠机电实业发展有限公司
重庆起重机厂有限责任公司
重庆机电控股集团铸造有限公司
重庆机电装备技术研究院有限公司
重庆机电智能制造有限公司
重庆机电控股集团信博投资管理有限公司

控股二级子公司（8 户）

重庆机电股份有限公司（52.22%）
重庆重变电器有限责任公司（38%）
重庆重汽专用车有限责任公司（75.49%）
重庆庆佳电子有限公司（40%）
重庆通用航空产业集团有限公司（40%）
重庆长江轴承股份有限公司（96.97%）
重庆市北部新区机电小额贷款有限公司（40%）
重庆机电控股集团机电工程技术有限公司（50%）

参股二级子公司（17 户）

重庆嘉陵制冷空调设备有限公司（16.51%）
上汽菲亚特红岩动力总成有限公司（10%）
重庆机器人有限公司（47.62%）
重庆赛力盟电机有限责任公司（18%）
重庆百力通发动机有限公司(5%)
重庆交运机电物流有限公司（49%）
重庆安吉天地红岩物流公司（40%）
上汽依维柯红岩商用车有限公司（33%）
重庆旗能电铝有限公司（1.89%）
重庆万里新能源股份有限公司（8.03%）
昆仑金融租赁有限责任公司（10%）
重庆长客轨道车辆有限公司（40%）
重庆机电控股集团财务有限公司（30%）
綦江民生村镇银行（10%）
重庆对外经贸（集团）有限公司（3.33%）
重庆市金通报废汽车回收处理（集团）公司（20%）
重庆特种电机厂有限责任公司（35%）

附件 2　截至 2018 年 3 月底公司借款逾期情况

相关单位名称	借款金额（万元）	借款机构	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	50.00	农业银行	10 年以上	该笔债务属担保债务，历史遗留问题。	正在协商进行债务打折处置。
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

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	32.24	36.45	39.99	48.38
资产总额(亿元)	291.26	296.80	305.45	322.49
所有者权益(亿元)	93.13	96.77	86.30	86.54
短期债务(亿元)	83.14	60.05	81.00	76.73
长期债务(亿元)	36.31	40.25	50.23	43.43
全部债务(亿元)	119.45	100.30	131.24	120.16
营业收入(亿元)	139.36	140.23	150.20	31.02
利润总额(亿元)	2.21	3.01	3.42	0.66
EBITDA(亿元)	12.25	13.29	13.67	--
经营性净现金流(亿元)	2.15	-3.12	-2.62	-3.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.04	2.88	2.70	--
存货周转次数(次)	3.44	3.45	3.84	--
总资产周转次数(次)	0.50	0.48	0.50	--
现金收入比(%)	96.80	91.72	100.31	82.09
营业利润率(%)	12.13	13.46	10.61	11.89
总资本收益率(%)	3.40	3.97	3.13	--
净资产收益率(%)	1.37	2.61	2.04	--
长期债务资本化比率(%)	28.05	29.37	36.79	33.42
全部债务资本化比率(%)	56.19	50.89	60.33	58.13
资产负债率(%)	68.02	67.39	71.75	73.16
流动比率(%)	98.62	102.31	107.45	107.16
速动比率(%)	73.66	79.33	83.85	80.58
经营现金流动负债比(%)	1.45	-2.18	-1.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.05	2.51	2.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.75	7.55	9.60	--

注：1.2018 年 1~3 月财务数据未经审计；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和其他非流动负债中的有息债务已调整至长期债务；4.现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

附件 4　主要财务指标的计算公式（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	
营业总收入年复合增长率	
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 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含　义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2　评级展望设置及其含义

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

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

附件 5-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-4　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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