信用等级公告

联合〔2020〕1302号

联合资信评估有限公司通过对重庆机电控股（集团）公司主体长期信用状况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，“19渝机电CP001”“19渝机电CP002”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

二〇二〇年六月十二日

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 2020 年跟踪评级报告

跟踪评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
重庆机电控股（集团）公司	AA	稳定	AA	稳定
19 渝机电 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定
19 渝机电 CP002	A-1	稳定	A-1	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 渝机电 CP001	7 亿元	7 亿元	2020/06/17
19 渝机电 CP002	5 亿元	5 亿元	2020/12/17

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2020 年 6 月 12 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
			--	--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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、区域行业地位、技术实力和经营规模等方面具有较强的综合优势。近年来，公司积极推进子公司混合所有制改制，盘活变现低效无效资产，可持续发展能力得到提升；公司参股合营企业重庆康明斯发动机有限公司（以下简称“重庆康明斯”）经营良好，对公司现金分红稳定；公司拥有较为丰富的土地储备，账面价值均以历史成本计量，为公司持续获得资产处置收益提供保障。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司主业盈利能力弱；短期偿债压力较大；下属子公司多，管理链条长，组织架构较为繁杂等因素给公司信用基本面造成的不利影响。

公司经营活动现金流入量对存续期内债项的覆盖程度高。

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，“19 渝机电 CP001”“19 渝机电 CP002”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. **公司所受政府支持力度大。**公司是重庆市国有资产监督管理委员会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，政策支持力度大，2017—2019 年，公司获得的政府补助分别为 1.07 亿元、1.97 亿元和 3.85 亿元。
2. **子公司混合所有制改革提升公司持续发展力，丰富的土地储备为公司提供持续的资产处置收益。**公司积极推进子公司混合所有制改革，进一步盘活变现低效无效资产，提升可持续发展能力；作为经营历史悠久的国有企业，公司拥有优质土地储备约 4410

分析师：李 明 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

亩，均按历史成本计价，为公司持续获得资产处置收益提供保障。

3. **合营企业的良好经营为公司带来稳定持续的投资收益。**公司持股 50%的合营企业重庆康明斯经营良好，每年现金分红稳定，是公司投资收益的重要来源。2017—2019 年，公司分别获得现金分红 2.53 亿元、3.03 亿元和 2.11 亿元。

关注

1. **公司主业盈利能力弱。**公司投资收益和土地处置收益对利润总额贡献大。
2. **公司债务结构不合理，短期偿债压力较大。**截至 2020 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 62.70%，有息债务负担偏重；构成以短期债务为主（占 57.08%），短期偿债压力较大。
3. **应收类款项及存货对公司营运资金形成一定占用。**截至 2020 年 3 月底，公司流动资产中，应收账款及存货占比分别为 20.09%和 22.91%，且应收账款账龄偏长，对营运资金形成一定占用。
4. **各经营板块内部尚有较大整合空间。**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。
5. **公司小额贷款业务逾期占比高，存在回收风险。**截至 2020 年 3 月底，小贷公司贷款规模 10.16 亿元，逾期金额约 2.09 亿元（计提坏账金额 0.88 亿元），均有资产抵押。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产（亿元）	39.99	37.66	41.65	58.11
资产总额(亿元)	305.45	309.98	322.47	342.24
所有者权益(亿元)	86.30	87.68	88.88	87.82
短期债务（亿元）	81.16	93.83	80.92	84.28
长期债务（亿元）	50.23	40.46	53.09	63.37
全部债务(亿元)	131.39	134.30	134.01	147.65
营业收入 (亿元)	150.55	146.20	127.94	15.54
利润总额 (亿元)	3.42	4.31	3.36	-0.41
EBITDA(亿元)	13.67	16.06	14.81	--
经营性净现金流（亿元）	-2.62	0.98	11.36	-3.44
营业利润率(%)	10.61	13.07	13.54	16.96
净资产收益率(%)	2.04	4.23	2.98	--
资产负债率(%)	71.75	71.71	72.44	74.34
全部债务资本化比率(%)	60.36	60.50	60.12	62.70
流动比率(%)	107.45	100.47	97.05	101.29
经营现金流动负债比（%）	-1.69	0.59	6.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.61	8.36	9.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.71	2.58	2.22	--
公司本部（母公司）				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	90.12	106.35	114.09	127.29
所有者权益（亿元）	21.25	20.70	23.05	23.58
全部债务(亿元)	57.90	66.89	56.51	67.11
营业收入(亿元)	0.46	0.40	1.01	0.04
利润总额(亿元)	2.18	-0.89	2.37	0.54
资产负债率（%）	76.42	80.53	79.80	81.47
全部债务资本化比率(%)	73.15	76.36	71.03	74.00
流动比率（%）	45.39	50.29	54.39	64.47
经营现金流动负债比(%)	-2.59	8.91	0.20	--

注：2020 年一季度财务报表未经审计；合并口径其他流动负债中的短期应付债券已调整至短期债务；合并口径长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务；合并口径现金类资产已剔除使用受限的货币资金，已加入应收款项融资中的应收票据

跟踪评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 渝机电 CP002	A-1	AA	稳定	2019/12/17	李明　杨恒	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
19 渝机电 CP001	A-1	AA	稳定	2019/7/30	张豪若　杨恒	制造业企业信用评级方法（2016 年） 制造业企业信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

重庆机电控股（集团）公司 2020 年跟踪评级报告

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2020年3月底，公司注册资本为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 2019 年底，公司（合并）资产总额为 322.47 亿元，所有者权益 88.88 亿元（含少数股东权益 41.92 亿元）；2019 年，公司合并口径实现营业总收入 127.94 亿元，利润总额 3.36 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 342.24 亿元，所有者权益为 87.82 亿元（含少数股东权益 41.30 亿元）；2020 年 1—3 月，公司合并口径实现营业总收入 15.54 亿元，利润总额-0.41 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、存续债券概况及募集资金使用情况

截至 2020 年 3 月底，募集资金按指定用途使用完毕。跟踪期内，公司正常付息。

表1 公司存续期债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
19 渝机电 CP001	7	7	2019/06/17	2020/06/17
19 渝机电 CP002	5	5	2019/12/17	2020/12/17

资料来源：WIND 资讯，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行

2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表2 2016—2020年一季度中国主要经济数据

项目	2016	2017	2018	2019	2020 年
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0

出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1.增速及增幅均为同比增长情况。2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价。3.GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP为不变价规模。4.城镇失业率统计中，2016-2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数。
资料来源：国家统计局、Wind、联合资信整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩

2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降

2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1－2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降

2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大

2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长

20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大

2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严

重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业及区域经济环境

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。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。

从技术层面来看，中国高端装备制造企业在政府政策的支持下，整体技术水平持续提升，但在高端电力装备、工程机械、数控

机床等诸多主机领域高速发展的同时，许多关键零部件和配套产品发展滞后，严重地受制于进口。中国自主品牌的高端装备制造业核心竞争力不强，中低端产能过剩、竞争尤为激烈，高端环节被国外品牌掌控。由于创新能力薄弱，不少企业甚至重点企业的研发实验条件普遍较差，创新能力难以达到预期水平。

从市场层面来看，国际金融危机后，发达国家经济战略由过分倚重服务业向“制造业回归”和“再工业化”转变。2011年6月，美国启动《先进制造业伙伴计划》，以信息技术、新材料、新能源等为主攻领域；德国政府提出“工业4.0”战略，确立了智能生产和智能工厂两大主题。在发达国家实施“再工业化”战略的同时，发展中国家对低端制造业资源的抢夺也给中国工业发展带来巨大挑战。同时，随着人口老龄化的到来以及中国企业用工成本的不断上升，智能装备在越来越多的领域替代人工成为企业的选择，这也为中国高端装备制造业的发展提供了广阔的市场。目前，中国每万名工人拥有机器人数量明显低于全球55台的平均水平，未来中国以机器人为代表的智能装备将有非常大的发展空间。

政策层面，高端装备制造业是典型的发展初期高投入、发展中期高风险、发展后期高产出的行业，在其培育和发展的初期阶段，需要系统性的财税政策支持。中国现在高端装备制造业处于产业发展初期，处于不平等和脆弱的地位。目前，中国税收政策对于高端装备制造业支持力度不足。高端装备制造业通常只适用一般的常规性税收优惠，缺乏支持高端装备制造业发展的系统性和规范性税收安排，亟待建立高端装备制造业税收支持体系。

根据中国统计局提供数据显示，2019年，中国（规模以上工业企业）铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业主营业务收入达到11275.3亿元，同比增长4.5%；行业利润总额达到622.1亿元，同比增长11.9%。

2. 行业政策

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

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

3. 未来发展

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

未来，中国将分步骤分阶段完成从装备

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

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2020年3月底，公司注册资本为184288.50万元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国西部地区最大的综合性机电企业。截至2020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。2019年中国企业500强，公司位于375位，较上年略有下降，位列中国制造业企业500强第176位，与去年持平。

控股子公司重庆鸽牌电线电缆有限公司（以下简称“重庆鸽牌”）是全国电线电缆行业的骨干企业，是中国西部最大的铜型材加工基地，西南地区最大的电线、特种电缆和电瓷产品加工制造基地，重庆鸽牌的电线类产品产销居全国前三位，占据重庆家装市场的80%以上份额。重庆通用工业（集团）有限责任公司（以下简称“通用工业”）是中国制冷和风机行业重点骨干企业，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。全资子公司重庆起重机厂有限责任公司始建于1957年，是由国家统一规划布局、原机械工业部选点建设的重点企业，系中国重型机械起重运输机械行业协会理事单位，是中国西南地区最大的起重运输机械专业生产企业，全国起重机行业骨干单位。曾首批荣获“四川省先进企业”称号，1993年进入“重庆市工业企业五十强”，系市科委重点支持企业。

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”,股票代码02722.HK）于2008年6月在香港联合交易所上市，截至2019年底，公司直接持有机电股份54.74%的股权（未质押）。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。截至2019年底，机电股份资产总额为81.41亿元，所有者权益72.89亿元（含少数股东权益4.45亿元）；2019年，机电股份实现营业总收入55.17亿元，净利润2.04亿元。

公司土地储备较为丰富。截至2020年5月底，公司在重庆市拥有约4410亩土地储备，土地性质主要是工业用地，未来土地性质可能随着政府规划改变。2019年，公司处置土地和房产形成的收益为4.61亿元；2020年1—3月，公司实现相关收益0.90亿元。

此外，公司通过不断剥离非主业业务，对下属企业进行合并和破产重组，整体抗风险能力有所提升。

3. 技术水平

公司多数下属企业历史悠久，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，公司参股合营企业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%）在中国大马力柴油引擎生产技术上优势明显，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，公司子公司重庆水轮机厂有限责任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；通用工业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，重庆水泵厂有限责任公司是核电业工业泵和制冷机的制造供应商，重庆气体压缩机厂有限责任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”。重庆江北机械厂有限责任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，取得一级军工保密资格。

截至2020年3月底，公司拥有专利4207项，其中发明专利257项；拥有国家级技术中心6个，市级企业技术中心30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9个。公司拥有4项国际领先技术，13项国内领先技术。2019年，公司研发支出为5.52亿元，占营业总收入的4.31%。

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. 外部支持

公司是重庆市国资委下属的大型综合性机电企业集团，政策支持力度大。2017—2019年，公司获得的政府补助分别为1.07亿元、1.97亿元和3.85亿元。经重庆市国家税务局批准，公司于2011年至2020年享受15%的优惠企业所得税率。

6. 企业信用记录

根据通过中国人民银行查询的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91500000450417268U）显示，截至2020年6月8日，公司无未结清的不良信贷记录。

七、管理分析

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。2019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”和“空壳”企业5户，并完成部分所属企业社会职能清理，历史包袱有所减轻。

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制、管理制度、高级管理人员等方面无重大变化。

八、重大事项

公司积极推进混合所有制改革，重庆重

型汽车集团专用汽车有限责任公司和重庆博森电气（集团）有限公司已完成股权出售及工商变更。

2018年10月，为全面深化国企改革，大力推动股权多元化改革，公司下属25户企业推出混合所有制改革，招募战略合作伙伴。公司此次推出混改的企业包括重庆军工产业集团有限公司、重庆长江轴承股份有限公司、綦江齿轮传动有限公司和重庆通用航空产业集团有限公司等。在具体合作中，将结合企业实际和充分协商，国有资本“宜控则控、宜参则参、宜退则退”，通过增资扩股、产权转让或两者相结合的方式实现企业股权重组及混合所有制改革，以增强企业活力，提升企业可持续发展能力。预计到2022年，符合公司核心产业的核心控股企业将控制在10家左右。

截至目前，重庆重型汽车集团专用汽车有限责任公司（以下简称“重汽专用车”）已完成51%股权出售及工商变更，转让金额为0.44亿元。重汽专用车现有土地面积13.622万平方米，建筑物面积3.255万平方米，厂房面积2.4万平方米；现有主要生产设备134台（套），拥有国内较大型的1030吨和800吨油压机，为国家工信部《公告》内企业和CCC认证企业。重庆博森电气（集团）有限公司（以下简称“博森电气”，博森电气成立于1996年，注册资金为28495.9万元，是重庆机电控股集团资产管理有限公司全资子公司，主要从事普通货运、制造加工销售电器机械及器材、汽车零部件等）100%股权已全额出售给陕西中电高压电力开关有限公司，转让金额为1.28亿元，并已于2019年9月17日完成工商登记变更。

九、经营分析

1. 经营概况

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。

2019年，公司实现营业收入127.94亿元，同比下降12.49%。其中：高端装备制造板块收入为43.25亿元，同比增长8.13%，主要系高端水泵和风电产品收入提高所致；交通运输装备板块收入为28.15亿元，同比下降30.97%，主要系子公司重汽专用车出表所致；智能制造及系统集成板块收入为9.33亿元，同比下降21.86%，主要系行业不景气，发展下行所致；公司电子信息设备板块收入为23.32亿元，同比增长10.31%，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23.89亿元，同比下降26.13%，主要系贸易收入降低以及轨道工程受结算周期影响所致。

2019年，公司综合毛利率为14.45%，同比增加0.65个百分点。具体来看，高端装备制造板块同比减少3.59个百分点至17.75%，主要系2019年风电产品毛利较低所致；交通运输装备板块同比增加2.73个百分点，主要系子公司重汽专用车出表所致；智能制造及系统集成板块同比减少8.55个百分点，主要系行业不景气收入下降所致；公司电子信息板块同比增加1.34个百分点，主要系军工电子产品设备订单增加且产品结构调整所致；工程技术服务及推广板块同比增加3.83个百分点，主要系本年毛利率较低的贸易收入降低所致。

2020年1—3月，公司实现营业收入15.54亿元，同比下降51.67%，同期，公司的综合毛利率为17.71%，同比增加7.04个百分点，主要系受子公司重汽专用车出表影响所致。

表3　公司近年来营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年			2019 年			2020 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	47.07	31.34	17.24	40.00	27.36	21.34	43.25	33.90	17.75	5.88	37.84	20.64
电子信息设备	14.97	9.97	14.21	21.14	14.46	13.43	23.32	18.27	14.77	3.34	21.47	13.28

交通运输装备	37.25	24.80	7.06	40.78	27.90	7.61	28.15	22.06	10.34	3.02	19.43	9.27
智能制造及系统集成	10.75	7.16	20.84	11.94	8.16	25.60	9.33	7.31	17.05	2.15	13.85	19.17
工程技术服务及推广	40.16	26.74	3.95	32.34	22.12	8.15	23.89	18.46	11.98	1.15	7.42	34.91
合计	**150.55**	**100.00**	**11.12**	**146.20**	**100.00**	**13.80**	**127.94**	**100.00**	**14.45**	**15.54**	**100.00**	**17.71**

注：2019 年其他业务板块未被统计入公司营业收入板块中，且 2019 年公司综合毛利率不包括其他业务板块
资料来源：公司提供

（1）高端装备制造板块

跟踪期内，公司受毛利率相对较低的风电叶片销量大幅增长影响，公司高端设备制造板块收入同比有所增长，但毛利率有所下降。

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重庆鸽牌、重庆水轮机厂、通用工业、重庆水泵厂有限责任公司（以下简称“重庆水泵厂”）、重庆气体压缩机厂有限责任公司等。

表 4 主要经营主体收入及比例（单位：万元、%）

经营主体	主要产品	2019 年销售收入	占板块总收入比例
重庆鸽牌	电线电缆	148057.37	34.23
重庆水轮机	水轮发电机	55939.66	12.93
厂	及附属设备		
通用工业	工业风机及风电叶片	131007.18	30.29
重庆水泵厂	工业泵	61421.44	14.20

资料来源：公司提供

从销售收入上看，2019年，公司高端装备制造板块收入为43.25亿元，同比增长8.13%，主要系高端水泵和风电产品收入提高所致。从销售量看，2019年，受下游市场需求提升影响，公司水力发电设备、风电叶片同比大幅增长；受公司积极拓展市场和调整产品结构影响，工业泵销量同比增长21.83%至1010台，而电线、电缆及其材料和气体压缩机销量同比分别下降2.46%和66.88%至395205千米和51台。

截至2020年3月底，重庆水轮机累计在手订单14.07亿元，其中主机及配套设备6.00亿，EPC项目8.06亿。按照项目进度或交货要求，2020年可排产3.55亿，2021年可排产1.43亿，2022年及以后可排产1.35亿。

表 5 公司高端装备制造主要产品产销量情况

主要产品	2017 年		2018 年		2019 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备（兆瓦）	364	364	550	550	1171.95	1171.95
电线、电缆及其材料（千米）	445812	441859	400531	405162	382834	395205
工业泵（台）	638	777	848	829	996	1010
气体压缩机（台）	84	113	52	154	57	51
工业风机（台）	941	739	875	860	813	932
风电叶片（台）	658	693	922	1002	2204	2064

注：公司部分低端工业泵产品采用外协生产
资料来源：公司提供

（2）电子信息板块

整体看，2019 年，公司电子信息板块收入规模有所提升，主要经营主体盈利能力有所改善。

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。2019年，西南计算机实现营业收入11.03亿元，同比增长2.71%；净利润908.79万元，同比实现增长50.43%；2020年1—3月实现营业收入1.95亿元，净利润约为-35.50万元。

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。2019年，受益于传统市场领域防化车、辐射仪稳定增长及新产品市场取得较大突破，建安仪器实现营业收入8.42亿元，同比增长19.51%；同期，建安仪器实现净利润7971.62万元，同比增长65.45%；2020年1—3月建安仪器实现营业收入9719.25万元，净利润851.60万元。

2019年，公司电子信息板块营业收入为23.32亿元，同比增长10.31%，主要系军工电子产品设备订单增加且产品结构调整所致；2020年1—3月实现营业收入3.34亿元，同比有所下降，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。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，2019年该板块毛利率为14.77%，2020年一季度为13.28%。

（3）交通运输装备板块

跟踪期内，受子公司重汽专用车出表影响，公司交通运输装备板块营业收入同比有所下降，但毛利率有所提升。

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，以下简称“红岩方大”）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（联营企业，以下简称“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”，机电股份全资子公司）及重庆长江轴承股份有限公司（以下简称“长江轴承”，为公司控股子公司）。

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及转向系统三类为主，客户以商用车、专用车厂商为主。2019 年，公司交通运输装备板块实现营业收入 28.15 亿元（不含联营、合营企业），同比下降 30.97%，主要系子公司重汽专用车出表所致。2019 年，交通运输装备板块毛利率为 10.34%，同比增加 2.73 个百分点。

2020 年 1—3 月，公司交通运输装备板块实现营业收入 3.02 亿元；同期该业务板块毛利率为 9.27%。

表 6　公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	经营主体	2017 年		2018 年		2019 年	
		产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统（套）	綦齿传动	28229	29703	20548	21788	15613	16751
制动及转向系统（万套）	重庆卡福	353	348	450	453	427	456
柴油引擎（台）	重庆康明斯	13982	13982	14960	14773	13232	13308

汽车悬挂系统（吨）	重庆卡福	92345	94110	104718	107647	91849	93541
汽车和摩托车轴承（万套）	长江轴承	3969	4029	3660	3860	3610	3584

资料来源：公司提供

重庆康明斯由公司委派董事长及其他部分高管人员参与管理。跟踪期内，受下游需求减少影响，重庆康明斯柴油引擎产销量均有所下降，2019年分别为13232台和13308台。企业效益方面，重庆康明斯2019年实现营业收入28.65亿元，净利润5.69亿元。公司2019年获得其发放的现金红利为2.11亿元，是公司投资收益的重要来源。

表7　2017—2019年公司从重庆康明斯获得的现金红利及投资收益情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
投资收益	2.59	3.15	2.79
现金红利	2.53	3.03	2.11

资料来源：公司提供

机电股份全资子公司重庆卡福因商用车市场需求回落带动制动及转向系统销量小幅波动，2019年，制动及转向系统销量为456万套，汽车悬挂系统销量为93541吨。

公司下属子公司綦江齿轮传动有限公司（以下简称“綦齿传动”）及重庆市綦齿汽车零部件有限责任公司（以下简称“綦齿零部件”）主要生产齿轮传动系统，2019年，齿轮传动系统销量持续下滑，主要系客车市场因行业不景气等原因导致订单下降，为16751套，同比下降23.12%。

公司下属子公司长江轴承主要生产汽车、摩托车轴承。受2019年汽车行业持续负增长、摩托车市场景气度下滑影响，长江轴承销量规模维持低位，2019年，长江轴承销量为3584万套。

（4）智能制造及系统集成板块

跟踪期内，在行业景气程度低、机床产销量下降、竞争加剧的背景下，公司智能制造及系统集成板块收入和毛利率均有所下降。

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。2019年，齿轮加工机床和数控车床及加工中心产销量均明显下降；而复杂精密金属切削刀具的销量出现大幅下降，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、低端产品竞争激烈所致。

表 8　公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2017 年		2018 年		2019 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床（台）	33	133	402	461	229	201
数控车床及加工中心（台）	563	727	526	538	319	331
复杂精密金属切削刀具（件）	31000	124000	25965	89125	21038	38311

资料来源：公司提供

2019年，公司智能制造及系统集成板块收入为9.33亿元，同比下降21.86%；2020年

1—3月实现收入2.15亿元，同比略有下降。盈利能力方面，2019年，在行业景气程度低、机床产销量下降、竞争加剧的背景下，公司智能制造及系统集成板块收入下降，使得公司该板块毛利率下降至17.05%，2020年1—3月为19.17%。

（5）工程技术服务及推广板块

跟踪期内，受毛利率较低的贸易收入降低以及轨道工程受结算周期影响，公司工程技术服务及推广板块收入同比有所下降，但毛利率有所增长。

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。2019年实现收入8.03亿元（含关联交易），同比下降16.62%。2020年1—3月实现收入0.51万元（含关联交易）。

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。2019年，重庆通用机械工业有限公司实现收入14.80亿元（含关联交易）。2020年1—3月实现收入3139万元（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。2019年，盛普物资实现收入1.77亿元（含关联交易）。2020年1—3月，实现收入0.15亿元（含关联交易）。

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2020年3月底，小贷公司贷款规模10.16亿元，逾期金额约2.09亿元（计提坏账金额0.88亿元），均有资产抵押。

2. 经营效率

2019年，公司销售债权周转、存货周转次数及总资产周转次数同比均有所下滑，分别为2.46次、2.76次和0.40次。整体看，跟踪期内，公司经营效率状况一般。

3. 未来发展及在建项目

在建项目方面，公司现有 3 个主要在建项目，规划投资合计 16.93 亿元。其中重庆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，预计产能可达 105 台/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，达产后可实现年产值约 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有望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 2020 年 3 月底，公司主要在建项目累计完成投资 0.87 亿元，2020 年剩余月份公司计划投资 3.73 亿元。总体看，公司未来资本支出规模适宜。

表9 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	2020年		2021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	--	2500	--
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	8739	28421	--
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	--	6420	--
合计		169299	--	8739	37341	--

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

公司提供了2019年财务数据，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2020年1—3月财务数据未经审计。

2019年，公司合并范围较上年底减少7家子公司。整体看，公司合并范围有所变化，对整体财务数据的可比性有一定影响。2020年1—3月，公司合并范围较2019年底未发生变化。

截至2019年底，公司（合并）资产总额为322.47亿元，所有者权益为88.88亿元（含少数股东权益41.92亿元）；2019年，公司合并口径实现营业总收入127.94亿元，利润总额3.36亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额为342.24亿元，所有者权益为87.82亿元（含少数股东权益41.30亿元）；2020年1—3月，公司合并口径实现营业总收入15.54亿元，利润总额-0.41亿元。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长。流动资产中，货币资金、应收账款和存货占比较高；非流动资产以长期股权投资、投资性房地产和固定资产为主，公司土地储备较为丰富，整体资产质量尚可，资产流动性较弱。

跟踪期内，公司资产总额持续稳步增长。截至2019年底，公司资产总额为322.47亿元，其中流动资产合计占55.17%，非流动资产合计占44.83%。

流动资产

截至2019年底，公司流动资产为177.90亿元，同比增长6.25%，从构成看，以货币资金（占22.86%）、应收账款（占23.90%）、其他应收款（占16.06%）和存货（占21.90%）为主。

截至2019年底，公司货币资金为40.66亿元，较上年底增长31.26%，其中银行存款和其他货币资金分别占78.38%和21.57%。截至2019年底，公司货币资金中使用受限的金额为8.56亿元。

截至2019年底，公司应收账款账面余额为49.89亿元，较上年底下降3.18%，主要为应收货款。公司应收账款分类中，按组合计提坏账准备的应收账款占94.89%，其中，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占62.36%，坏账计提比例为13.60%。账龄方面，按组合计提坏账准备的应收账款中，1年以内的占62.49%，1～2年的占13.62%，以1年以内的为主，综合账龄适中；坏账准备方面，公司累计计提应收账款坏账准备7.37亿元，计提比例为14.77%，计提较充分。截至2019年底，按欠款方归集额期末余额前五名的应收账款余额合计8.34亿元，占应收账款总额的16.72%，集中度较低。

截至2019年底，公司预付款项为7.24亿元，较上年底增长6.28%。账龄方面，1年以内的占92.64%，账龄较短。

截至2019年底，公司其他应收款账面余

额29.13亿元，较上年底增长26.43%。其中，采用组合计提坏账准备的其他应收款占92.05%，采用信用风险组合计提坏账准备总计9.51亿元，占32.64%，按19.32%的比例计提坏账准备1.84亿元。截至2019年底，按欠款方归集额期末余额前五名的债务人欠款余额合计11.92亿元，占其他应收款账面余额的40.92%，集中度较高。

表10　截至2019年底公司前五大其他应收款欠款方情况（单位：亿元、%）

债务人名称	账面余额	占比	坏账准备
重庆市地产集团	4.41	15.14	--
重庆商社化工有限公司	2.86	9.82	0.86
重庆土储中心	1.77	6.08	--
重庆市轨道交通(集团）有限公司	1.63	5.60	--
綦齿零部件	1.25	4.29	0.99
合计	**11.92**	**40.92**	**1.85**

资料来源：公司2019年审计报告

截至2019年底，公司存货账面价值为38.95亿元，较上年底下降3.73%，主要系自制半成品及在产品减少所致；已对账面余额计提跌价准备2.21亿元。公司存货结构主要由原材料（占14.43%）、自制半成品及在产品（占39.15%）及库存商品（占39.87%）构成。

非流动资产

截至2019年底，公司非流动资产为144.57亿元，较上年底略有增长。截至2019年底，公司非流动资产主要以长期股权投资（占23.18%）、投资性房地产（占14.20%）和固定资产（占37.49%）为主。

截至2019年底，公司长期股权投资为33.52亿元，较上年底增长8.33%，从构成来看，对子公司的投资占1.51%，对合营企业的投资占10.94%，对联营企业的投资占87.55%。主要投资对象为重庆康明斯（持股比50%，期末余额3.72亿元）、昆仑金融租赁有限责任公司（持股比10%，期末余额11.25亿元）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（持股比34%，期末余额4.35亿元）和重庆ABB变压器有限公司（持股比37.80%，期末余额2.24亿元）等。

截至2019年底，公司投资性房地产为20.52亿元，较上年底略有增长，从构成看主要为房屋、建筑物（占84.06%）。

截至2019年底，公司固定资产账面价值54.18亿元，较上年底下降11.56%。截至2019年底，公司固定资产主要包括房屋、建筑物（占69.66%）和机器设备（占27.32%）。2019年底固定资产累计折旧29.44亿元，计提固定资产减值准备9.81亿元。

截至2019年底，公司无形资产为10.75亿元，较上年底略有下降。截至2019年底，公司无形资产中土地使用权占79.63%。截至2019年底，公司共有土地储备约4410亩，以工业用地为主，预估价值约100亿元。

截至2019年底，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值为15.83亿元，其中受限货币资金8.56亿元，受限投资性房地产3.33亿元，受限应收票据2.22亿元，受限无形资产1.72亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额342.24亿元，较上年底增长6.13%，其中流动资产197.65亿元，较上年底增长11.10%，其中：货币资金为53.31亿元（受限资金8.11亿元），较上年底增长31.12%，主要系公司备付资金增加所致；应收票据9.89亿元，较上年底大幅增加5.10亿元，主要系科目调整，应收款项融资计入所致；预付款项11.41亿元，较上年底增长57.58%，主要系公司预付采购款所致；存货45.29亿元，较上年底增长16.27%，主要系因疫情影响，产品延期交付所致；非流动资产较上年底变化不大。

2. 所有者权益及负债

所有者权益

公司少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性偏弱。

截至2019年底，公司所有者权益合计88.88亿元，较上年底增长1.37%。截至2019

年底，公司所有者权益构成以实收资本（占20.73%）、资本公积（占35.28%）和少数股东权益为主（占47.17%），其中，资本公积较上年底增长5.03%，主要系公司通过二级市场购买子公司机电股份流通股增加资本公积1.00亿元，子公司綦齿零部件进入破产清算程序不再纳入合并范围增加资本公积0.40亿元所致；公司未分配利润较上年底增加1.63亿元至-10.65亿元，主要系本年归属于母公司所有者的净利润转入增长所致；其他科目较上年底变化不大。

截至2020年3月底，公司所有者权益合计87.82亿元，较上年底略有下降，归属于母公司的所有者权益合计46.52亿元，所有者权益构成较上年底变化不大。

负债

跟踪期内，公司债务结构有所优化，短期债务占比有所下降，但公司整体债务规模持续扩大，债务负担偏重。

截至2019年底，公司负债合计233.59亿元，同比增长5.08%，其中流动负债占78.48%、非流动负债占21.52%，以流动负债为主。

截至2019年底，公司流动负债为183.81亿元，构成主要为短期借款（占27.95%）、应付票据（占10.02%）、应付账款（占27.75%）和其他流动负债（占11.74%）。

截至2019年底，公司短期借款为51.24亿元，较上年底增长14.64%，从构成看，以信用借款（占77.34%）和保证借款（占14.38%）为主。

截至2019年底，公司应付票据为18.36亿元，较上年底略有下降，主要为应付商业承兑汇票（占87.42%）。

截至2019年底，公司应付账款为50.88亿元，主要为应付货款及材料款；从账龄分析，1年以内的占65.64%，账龄相对较短。

截至2019年底，公司其他应付款为10.13亿元，较上年底下降18.20%，主要系单位往来款和应付工程设备款减少所致。主要包括单位往来款2.87亿元、应付保证金2.26亿元和应付工程设备款1.34亿元等。

截至2019年底，公司其他流动负债为21.52亿元，主要为公司发行的本金共计20亿元的短期融资券“19渝机电CP001”（7亿元）、“19渝机电CP002”（5亿元）和超短期融资券“20渝机电SCP001”（5亿元）、“19渝机电SCP002”（3亿元）。

截至2019年底，公司非流动负债为50.28亿元，较上年底下降9.65%，主要包括长期借款（占57.86%）和长期应付款（占13.02%）。

截至2019年底，公司长期借款为29.09亿元，较上年底增长20.91%，其中抵押借款3.10亿元、保证借款3.25亿元、信用借款22.82亿元。

截至2019年底，公司长期应付款为6.55亿元，较上年底下降22.91%，主要系应付融资租赁款下降所致。

截至2019年底，公司递延收益为4.35亿元，主要为政府补助。

截至2020年3月底，公司负债合计254.42亿元，较较上年底增长8.92%，其中流动负债占76.70%，非流动负债占23.30%，债务结构中短期债务占比较上年底有所上升。

截至2019年底，公司全部债务为134.01亿元，同比略有下降，从债务结构来看，短期债务占比较上年底减少9.49个百分点至60.38%。截至2020年3月底，公司全部债务合计147.65亿元，较2019年底增长10.18%，短期债务占68.17%，短期债务占比进一步下降至57.08%。

从债务指标来看，截至2019年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率均较上年底有所增长，分比为72.44%和37.39%，全部债务资本化比率较上年底略有下降，为60.12%，公司债务负担偏重。截至2020年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率进一步增长，分别为74.34%、62.70%和41.92%。

3. 现金流及保障

2019 年，公司经营活动产生的现金流呈净流入且有所增长，收入实现质量有一定改善，但考虑到公司目前有息债务规模较大，资产流动性较弱，仍存在一定融资需求。

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，2019年销售商品提供劳务收到的现金为133.40亿元，同比下降3.28%；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，2019年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为95.33亿元，同比下降10.70%；2019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11.40亿元和16.05亿元，同比分别下降35.15%和38.76%。2019年，公司经营活动产生的现金流量净额为11.36亿元，经营活动现金流持续为正。从收入实现质量指标看，2019年，公司现金收入比为104.27%，同比有所增长。

从投资活动来看，2019年，受公司下属金融投资业务减少所致，公司投资活动产生的现金流入为49.29亿元，同比下降29.41%，其中，收回投资收到的现金38.14亿元，同比下降27.19%；2019年，公司投资活动现金流出为43.54亿元，同比下降24.00%，其中，投资支付的现金38.26亿元，同比下降26.32%。2019年，公司投资活动产生的现金流量净额为5.75亿元。

从筹资活动来看，2019年，公司筹资活动现金流入120.11亿元，同比增长29.25%，主要来自取得借款收到现金增长；2019年，公司筹资活动现金流出为127.68亿元，同比增长19.79%，主要来自偿还债务支付现金的增长。2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-7.57亿元，净流出规模同比有所下降。

2020年1—3月，公司经营活动产生的现金流净额为-3.44亿元，现金收入比为130.09%；公司投资活动产生的现金流量净额为1.28亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为15.41亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模和综合盈利能力均有所下降，期间费用对利润侵蚀大，主业盈利能力弱。考虑到公司可获得联营企业较为稳定的投资收益，且公司持有较为丰富的土地储备能够持续获得资产处置收益，以上均对公司利润形成有效补充。

2019年实现营业总收入127.94亿元，同比下降12.49%；2019年营业成本为109.45亿元，同比下降13.16%，当期，公司营业利润率为13.54%，同比增加0.47个百分点。

从期间费用来看，2019年，公司期间费用总额为27.51亿元，同比下降6.59%；期间费用占营业收入的比重为21.50%，同比增加3.85个百分点，对利润侵蚀较大，系公司历史负担重，下属子公司众多，管理费用较高。其中2019年公司管理费用为11.23亿元（含职工薪酬5.83亿元，折旧与摊销2.05亿元，其他1.68亿元）；公司财务费用为6.31亿元，同比增长14.69%；研发费用5.39亿元，同比增长23.58%；销售费用4.58亿元，同比下降3.91%。

2019年，公司计提资产减值损失0.83亿元，主要为坏账损失0.66亿元和存货跌价损失0.10亿元，其中坏账损失主要源于对应收账款的判断计提。

公司投资收益对营业利润贡献高，主要来自对合营企业重庆康明斯确认的投资收益。2019年，公司投资收益为6.72亿元，同比下降10.42%；跟踪期内，重庆康明斯的盈利能力有所下降，2019年公司确认投资收益2.79亿元，收到发放现金股利2.11亿元（2018年公司确认投资收益3.15亿元，收到发放现金股利3.03亿元）。

表11 公司投资收益的主要构成（单位：亿元）

项目	2017年	2018年	2019年
权益法核算的长期股权	5.39	6.20	5.69

投资收益			
处置长期股权投资产生的投资收益	1.25	1.09	0.76
投资收益合计	**6.78**	**7.50**	**6.72**

资料来源：公司提供

2019年公司营业外收入为0.54亿元，同比增长8.68%，主要系本期新增无需支付的款项（0.25亿元）所致。2019年，公司其他收益3.86亿元，同比大幅增长100.12%，为收到的政府补助。

2019年，公司资产处置收益4.61亿元，同比增长3.10%，其中固定资产处置收益3.82亿元，无形资产处置收益0.73亿元，为公司处置土地和房产形成的收益。

从盈利指标看，2019年公司总资本收益率和净资产收益率分别为4.17%和2.98%，同比分别减少0.30和1.25个百分点，公司整体盈利能力有所下降。

2020年1—3月，公司实现营业收入15.54亿元，同比下降51.67%，营业利润率为16.96%，较2019年有所增长。同期实现利润总额-0.41亿元，同比大幅下降155.98%。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2019年底，公司流动比率和速动比率分别为97.05%和75.80%，分别同比减少3.42和0.39个百分点，2020年3月底分别为101.29%和78.08%。2019年，公司经营现金流动负债比为6.20%。考虑到公司应收类款项及存货占比高，资产流动性偏弱，短期债务占比高，短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA利息倍数为2.22倍，利息保障能力一般；全部债务/EBITDA为9.05倍，EBITDA对全部债务的保护能力偏弱；但考虑到政府对于公司支持力度大，直接和间接融资空间充裕，以及未来的资产盘活均可为公司带来一定现金流补充，整体看，公司偿债能力强。

截至2020年3月底，公司无对外担保事项。

截至2020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197.63亿元，尚未使用的额度约为65.18亿元。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. 母公司财务分析

母公司资产以其他应收款和长期股权投资为主，负债结构以流动负债为主，债务负担重；母公司主营业务盈利能力弱，利润总额主要依赖于投资收益。

截至2019年底，母公司资产总额为114.09亿元，其中流动资产39.26亿元，非流动资产74.82亿元；流动资产主要由货币资金和其他应收款组成，分别为6.45亿元和32.68亿元，其中其他应收款主要为关联方往来款；非流动资产构成以可供出售金融资产（1.76亿元）、长期股权投资（67.70亿元）和投资性房地产（2.93亿元）为主，其中可供出售金融资产主要为公司作为少数股东持有的未按权益法入账的各类企业股权，长期股权投资主要为对联营企业的投资。

截至2019年底，母公司负债合计91.04亿元，其中，流动负债72.18亿元，非流动负债18.86亿元；流动负债主要以短期借款（36.90亿元）、其他应付款（11.52亿元）和其他流动负债（20.00亿元）；非流动负债主要包括长期借款（11.91亿元）、应付债券（4.00亿元）和长期应付款（2.30亿元）。截至2019年底，母公司资产负债率为79.80%。截至2019年底，母公司全部债务为56.51亿元，其中，短期债务为40.60亿元。

截至2019年底，母公司所有者权益合计23.05亿元，其中实收资本18.43亿元，资本公积14.99亿元，盈余公积0.68亿元、其他综合收益1.75亿元、未分配利润-12.83亿元，所有者权益稳定尚可。

盈利能力方面，2019年母公司实现营业

收入1.01亿元；期间费用为4.23亿元；投资收益为3.83亿元。2019年，母公司利润总额为2.37亿元。

现金流方面，2019年，母公司经营活动现金流入量9.54亿元，主要为收到其他与经营活动有关的现金（9.27亿元）；经营活动现金流出9.40亿元，主要为支付其他与经营活动有关的现金（8.94亿元），当期母公司经营活动现金流量净额0.14亿元。投资活动方面，2019年母公司投资活动现金流入和流出分别以取得投资收益收到的现金（1.76亿元）和投资支付的现金（0.53亿元）为主，投资活动产生的现金流量净额1.88亿元。母公司2019年筹资活动产生的现金净量净额为-0.82亿元。

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。基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十、存续期内债券偿还能力分析

公司现金类资产和经营活动现金流入量对公司存续期内债券的保障程度高。

截至目前，公司一年内将到期的存续债券为“19 渝机电 SCP002”“19 渝机电 CP001”“19 渝机电 CP002”“20 渝机电 SCP001”，发行额度共计 20 亿元，全部为一年内到期。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。

2020 年 3 月底，公司现金类资产（已剔除受限制类货币资金）对未来 1 年内将要到期的债务（20.00 亿元）的保障倍数为 2.91 倍，保障程度高。2019 年公司 EBITDA 为 14.81 亿元，是存续债券的 0.74 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 145.57 亿元和 11.36 亿元，对存续期内债券的保障倍数分别为 7.28 倍和 0.57 倍，经营活动现金流入量对其覆盖程度高。

表12　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

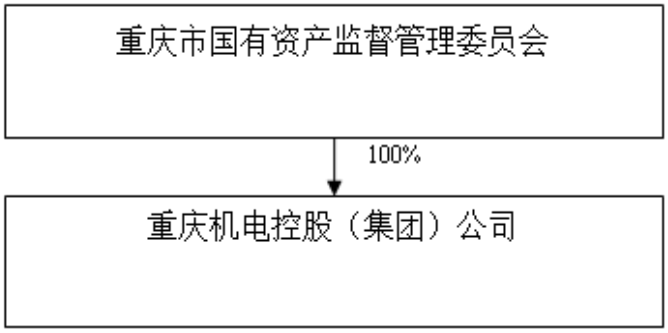
项 目	2019 年
一年内到期债券余额	20.00
2020 年 3 月底现金类资产/一年内到期债券余额	2.91
经营活动现金流入量/应付债券余额	7.28
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.57
EBITDA/应付债券余额	0.74

资料来源：联合资信整理

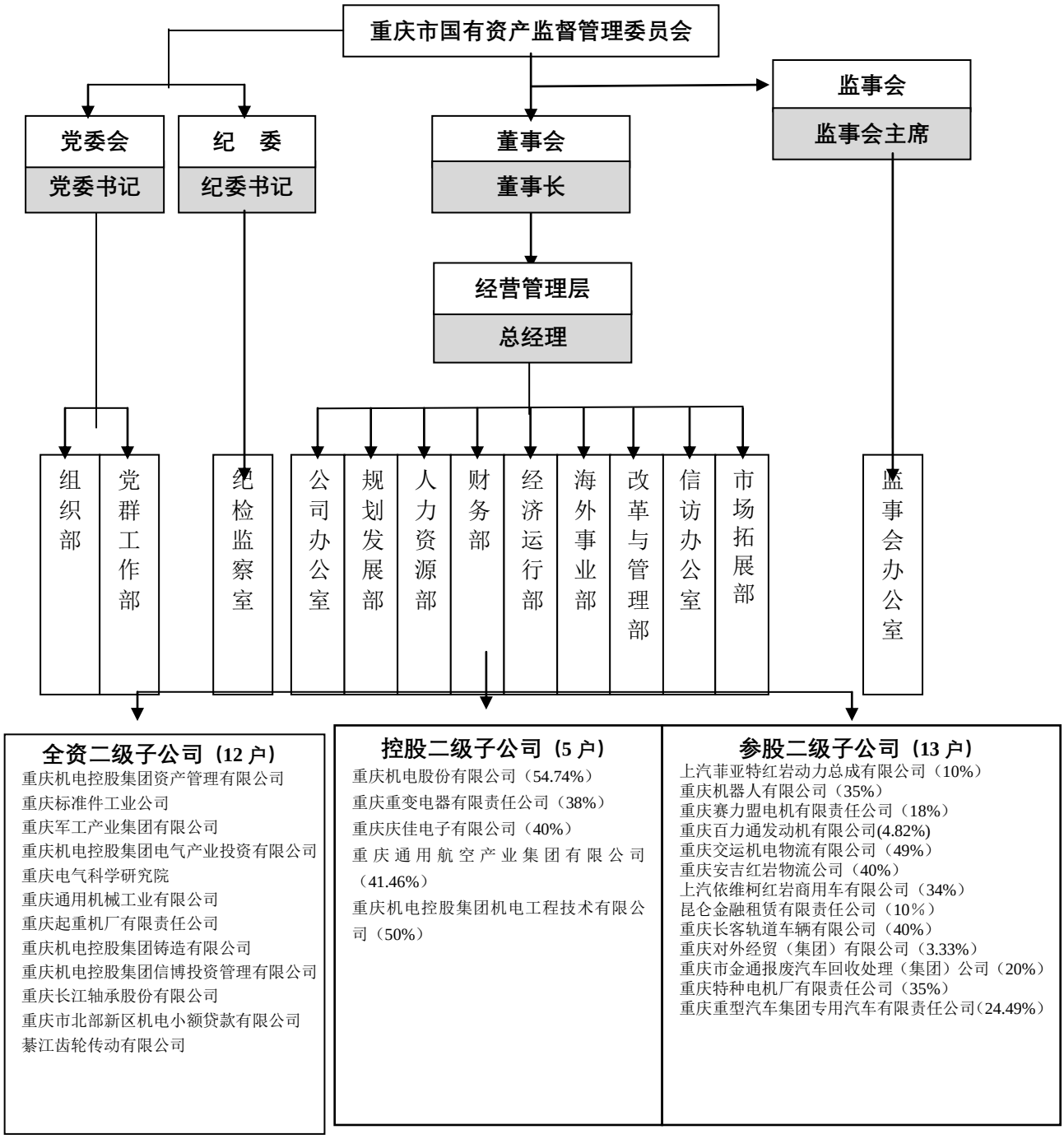
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“19 渝机电 CP001”“19 渝机电 CP002”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	39.99	37.66	41.65	58.11
资产总额(亿元)	305.45	309.98	322.47	342.24
所有者权益(亿元)	86.30	87.68	88.88	87.82
短期债务(亿元)	81.16	93.83	80.92	84.28
长期债务(亿元)	50.23	40.46	53.09	63.37
全部债务(亿元)	131.39	134.30	134.01	147.65
营业收入(亿元)	150.55	146.20	127.94	15.54
利润总额(亿元)	3.42	4.31	3.36	-0.41
EBITDA(亿元)	13.67	16.06	14.81	--
经营性净现金流(亿元)	-2.62	0.98	11.36	-3.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.53	2.52	2.46	--
存货周转次数(次)	3.84	3.27	2.76	--
总资产周转次数(次)	0.50	0.48	0.40	--
现金收入比(%)	100.31	94.34	104.27	130.09
营业利润率(%)	10.61	13.07	13.54	16.96
总资本收益率(%)	2.93	4.47	4.17	--
净资产收益率(%)	2.04	4.23	2.98	--
长期债务资本化比率(%)	36.79	31.58	37.39	41.92
全部债务资本化比率(%)	60.36	60.50	60.12	62.70
资产负债率(%)	71.75	71.71	72.44	74.34
流动比率(%)	107.45	100.47	97.05	101.29
速动比率(%)	83.85	76.19	75.80	78.08
经营现金流动负债比(%)	-1.69	0.59	6.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.61	8.36	9.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.71	2.58	2.22	--

注：2020 年一季度财务报表未经审计；其他流动负债中的短期应付债券已调整至短期债务；长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务；现金类资产已剔除使用受限的货币资金，已加入应收款项融资中的应收票据

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.81	5.30	6.50	18.17
资产总额(亿元)	90.12	106.35	114.09	127.29
所有者权益(亿元)	21.25	20.70	23.05	23.58
短期债务(亿元)	34.80	51.89	40.60	45.70
长期债务(亿元)	23.10	15.00	15.91	21.41
全部债务(亿元)	57.90	66.89	56.51	67.11
营业收入(亿元)	0.46	0.40	1.01	0.04
利润总额(亿元)	2.18	-0.89	2.37	0.54
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-1.14	5.91	0.14	0.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2159.27	929.14	2337.34	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	66.60	71.42	26.93	0.00
营业利润率(%)	39.80	76.71	83.06	82.97
总资本收益率(%)	6.56	2.94	7.71	--
净资产收益率(%)	10.40	-4.22	10.32	--
长期债务资本化比率(%)	52.08	42.01	40.84	47.58
全部债务资本化比率(%)	73.15	76.36	71.03	74.00
资产负债率(%)	76.42	80.53	79.80	81.47
流动比率(%)	45.39	50.29	54.39	64.47
速动比率(%)	45.39	50.29	54.39	64.47
经营现金流动负债比(%)	-2.59	8.91	0.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：2020 年一季度财务报表未经审计

附件 3　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	（应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×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%
长期偿债能力指标	
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+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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 4-2 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 4-3 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