

信用等级公告

联合[2011] 109 号

联合资信评估有限公司通过对重庆机电控股（集团）公司信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆机电控股（集团）公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十二日

地址：北京市西城区金融大街19号4层
电话：(010) 59361000
传真：(010) 59361001
邮编：100032
网址：www.liaozhixin.com

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、重庆机电控股（集团）公司主体长期信用等级自 2011 年 2 月 22 日至 2012 年 2 月 21 日有效；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。

联合资信评估有限公司
二零一零年二月二十二日



重庆机电控股（集团）公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
评级时间：2011 年 2 月 22 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	124.56	127.56	146.90	166.03
所有者权益(亿元)	52.24	54.00	57.13	61.55
长期债务(亿元)	7.60	9.49	12.01	15.78
全部债务(亿元)	23.04	26.86	38.04	49.89
营业收入(亿元)	82.69	69.45	79.78	78.16
利润总额(亿元)	7.11	3.33	4.38	4.70
EBITDA(亿元)	10.00	6.09	7.45	--
营业利润率(%)	18.04	16.61	15.78	14.53
净资产收益率(%)	11.71	5.68	6.52	--
资产负债率(%)	60.22	57.67	61.11	62.93
全部债务资本化比率(%)	30.61	33.22	39.97	44.77
流动比率(%)	114.84	133.29	132.83	125.27
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	4.41	5.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.64	4.28	5.28	--

注：1、公司 2008 年起全面执行《企业会计准则（2006）》，2010 年 9 月数据未经审计；2、计入其他流动负债的 2009 年发行的 6 亿元短期融资券和 2010 年发行的 5 亿元短期融资券已计入短期债务。

分析师

黄滨 李想
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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国大型综合性机电企业集团，在行业前景、政策支持、技术水平和经营规模等方面的优势。同时，联合资信也关注到公司下属企业多、管理链条长、历史负担重，利润总额中投资收益和营业外收入占比高、未来投资规模大等因素对公司经营发展及信用水平带来的不利影响。

随着国内经济的增长及中国扩大内需政策的进一步落实，《装备制造业调整和振兴规划》提振作用逐步显现，有助于公司竞争力的巩固与提高。公司通过加快破产兼并步伐、推动下属企业上市等措施推进主业整合，资产质量有所改善。未来随着公司投资项目的逐步达产，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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 装备制造业是国家重点扶持行业，也是重庆市支柱产业之一，发展前景看好。
2. 公司是西部最大的机电企业集团，具备一定规模经济优势，并享有西部开发税收优惠、政府津贴、优先贷款及基建投资等一系列扶持政策。
3. 公司技术优势明显，是机电行业多个行业标准制订者之一，制齿机床、大型高水头冲击式水轮发电机组、康明斯发动机等产品技术含量高，达到国内或国际先进水平。

关注

1. 公司由三家政府机构下属企业改制而成，下属子公司多、管理链条长、历史负担重。

2. 公司经营涉及五个制造业板块，各板块内尚未形成合力，子公司间协同效应较弱。
3. 公司期间费用占营业收入比重高；利润中投资收益和营业外收入占比大，被投资企业的经营情况波动和政府补助等营业外收入的波动均对企业盈利能力有一定的影响。
4. 公司未来投资规模大，带来一定融资压力。
5. 公司经营活动获现能力弱，经营性净现金流波动性大。
6. 公司审计报告存在多项保留意见。
7. 由于企业改制及历史原因，公司下属企业存在逾期贷款。

一、主体概况

重庆机电控股(集团)公司(以下简称“重庆机电”或“公司”)是中国西部地区最大的综合性机电企业集团。公司成立于 2000 年 8 月,是由重庆市国有资产监督管理委员会(以下简称“重庆市国资委”)出资组建的国有独资公司,以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属(办)国有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主体,是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构,对国有资产行使出资人职能。截至 2009 年底,公司注册资本 184288.50 万元。

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

公司内设办公室、规划发展部、财务部、资本运营部、人力资源部、企业改革部、经济运行部、物业管理部、党群工作部、组织部、信访办、纪检监察审计室 12 个职能部门;公司下辖全资及控股二级子公司 23 家,参股二级子公司 21 家,代管托管企业 3 家(见附表 1)。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总额 146.90 亿元,所有者权益(含少数股东权益) 57.13 亿元;2009 年,公司合并口径实现营业收入 79.78 亿元,利润总额 4.38 亿元。

截至 2010 年 9 月底,公司(合并)资产总额 166.03 亿元,所有者权益(含少数股东权益) 61.55 亿元;2010 年 1~9 月,公司合并口径实现营业收入 78.16 亿元,利润总额 4.70 亿元。

公司注册地:重庆市渝中区中山三路 155 号;法定代表人:谢华骏。

二、行业分析

公司所属行业为装备制造业,主要涉及汽车及汽车零部件、电工电器、机床工具、通用机械、军工电子信息五大业务板块产品的研

发、设计、制造和销售,并提供相应的售后服务。装备制造业及各细分行业的景气情况对公司经营和财务状况有重要影响,五大细分行业情况见公司经营分析。

1. 行业现状

装备制造业是国家工业的核心和基础,是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性产业。经过 50 多年的发展,中国装备制造业已经形成了门类齐全、具有相当规模和一定水平的产业体系,已经成为中国经济发展的重要支柱性产业。

装备制造业是中国工业领域中最大的产业,也是国家对外贸易的第一大产业。2009 年以来,在中央一系列宏观调控政策的积极作用下,装备制造业企稳向好势头日趋明显,调整和振兴规划的政策效果已逐步显现。2009 年中国装备制造业规模总量为 2.2 万亿美元,超过美国的 1.5 万亿美元和日本的 1.23 万亿美元,工业增加值增长达到 13%;2010 年前三季度,工业增加值同比增长 21.6%,其中 9 月份增长 17%。

2009 年重庆装备制造业生产销售形势良好,3 月走出低谷,增速逐月加快。全年保持了 20%以上的高速增长。全年规模以上企业共完成工业总产值 1140 亿元,同比增长 27.9%,完成主营业务收入 1088 亿元,同比增长 23%。

表 1 2009 年重庆装备制造业主要经济指标

(单位:亿元)

行业	企业数(户)	工业总产值	主营业务收入	工业增加值	利税总额
规模以上企业	1120	1140	1088	316	99.5
金属制品业	222	123	121	33	10.1
通用设备业	375	316	315	95	35.5
专用设备业	150	163	165	45	9.1
电气机械业	219	352	310	83	27.4
仪器仪表业	103	75	73	24	9.2
通信电子设备	51	111	104	36	8.2

注:数据不含交通运输设备制造业

资料来源:重庆市统计局

2. 行业关注

中国装备制造业在迅速发展的同时,存在技术水平不高、产品技术含量低、成套设备生产能力弱、品牌缺失等问题。

首先,中国装备制造业落后的核心是总体技术水平不高,产品技术含量低,一些产品质量竞争力不高。由于现阶段中国装备制造业和制造业整体一样,处于全球产业链的末端环节,利润率低下,难有足够资金投入研发,以至于某些行业和企业陷入了低成本竞争与产品质量竞争力不高的恶性循环。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。

其次,成套设备生产能力弱,大量成套设备不得不依靠进口。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,导致中国具备生产设备部分零件能力,但较少生产成套设备,这使得中国企业在装备制造业只能赚“小头”,同时难以拥有和发展自我品牌。

最后,劳动生产率和盈利能力相对不高。无论在传统行业,或是在高技术含量的现代制造业中,中国装备制造业与国外优秀企业相比,利润水平仍存在巨大差异。从全口径的制造业比较看,目前中国人均制造业增加值大约为发达国家的 1 / 17。目前中国装备制造业占整个制造业的比重还不到 30%,比发达国家的平均水平低 5%以上,远低于美国的 41.9%、日本的 43.6%、德国的 46.4%。

3. 产业政策

2006 年 6 月 19 日,《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》正式出台,对装备制造业提出若干扶植政策。另外,国务院办公厅 2006 年 8 月发布的《关于“十一五”期间加快转变机电产品出口增长方式意见的通知》指出,中央外贸发展基金每年继续安排一部分

资金,用于机电产品技术改造项目贴息。

在《西部大开发“十一五”规划》中,装备制造业进入重点发展产业之列。根据《规划》,振兴西部地区装备制造业具体工作包括提高西部地区重大装备制造研发设计、核心元器件配套、加工制造和系统集成整体水平;逐步形成一批竞争力较强的重大装备制造业基地和国家级研发生产基地;重点发展核电装备制造、重型燃机、大型冶金化工成套设备、重型机械和大型工程施工成套设备、汽车、摩托车、内燃机、环保成套设备以及输变电成套设备、大型数控机床、数字智能型仪器仪表、轨道交通设备、工程机械、农业机械、水力及风力发电成套设备等。

国务院办公厅 2009 年 5 月 12 日发布《装备制造业调整和振兴规划实施细则》。提出要加快产业结构调整,推动产业优化升级,加强技术创新,促进装备制造业持续稳定发展。规划内容归纳为四点,一是依托重点工程实现重点产品的国内制造,涉及煤、电、油、运等装备制造;二是结合重点项目推进装备自主化,涉及汽车钢铁纺织装备行业;三是提升基础产品的技术水平;四是支持装备制造骨干企业的联合重组。装备制造业调整和振兴规划实施细则的出台有利于行业的结构调整和技术升级,装备制造业长期发展前景良好。

2006 年在西安召开的国务院振兴装备制造业工作会议上,重庆被列为国家重点支持的十大装备制造业基地之一。重庆市《十一五规划纲要》明确提出要构建装备制造业基地,大力提升研发设计、工艺装备、系统集成水平,努力建成中国重要的装备制造业基地。重点建设内燃机、环保成套装备、仪器仪表、军事装备等 4 个国家级研发生产基地;发展输变电成套装备、数控机床、电子产品及通讯设备、船舶及配套产品等 4 个优势装备制造行业;发展轨道交通设备、工程机械及大型结构件、水力及风力发电成套设备、系列模具、医疗成套设备、优质材料等六大重点产品。

4. 未来发展

2009年7月,重庆市政府出台了《重庆市装备制造业振兴规划的实施意见及产业链重点项目》专项实施意见,规划了重庆市振兴装备制造业的重点领域和发展方向。提出了打造十三个产业集群、重点推进八个百亿产业、2012年实现销售总产值2200亿的“1322”的发展目标。

2010年5月,工信部正式启动《“十二五”装备制造业发展规划》编制工作。目标为:“十二五”期间,中国将致力把高端装备制造业培育成为国民经济的支柱产业,从而实现中国装备制造业由大到强的转变。到2020年,中国高端装备制造业销售产值有望占装备制造业销售产值的三成以上,中国国内市场满足率超过二成五。

可以预见,在国家政策大力鼓励下,中国装备制造业有望进入加速发展阶段,相关企业将面临新一轮的发展机遇。

三、基础素质分析

1. 企业规模与竞争力

公司是中国西南地区最大的综合性机电企业集团之一。目前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。2009年公司位列中国制造企业500强第392位。

2008年6月,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”)在香港联合交易所上市,以1.30元/股价格发行H股10.05亿股,募集资金13.06亿港元。上市后公司直接持有机电股份52.22%的股权。截至2009年底,机电股份总资产87.49亿元,所有者权益41.19亿元,2009年实现营业收入68.93亿元,净利润6.25亿元。机电股份目前业务范围包括商用汽车零部件、电力设备、通用机械、数控机床四个板块,公司上述四个板块主要经营资产目前已置入机电股份。

公司通过不断剥离非主业业务,对下属企业进行合并、破产重组,主营业务逐渐集中,汽车及零部件、电工电器、机床工具等板块已具有较强的竞争实力,整体抗风险能力得到增强。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员5人,包括总裁1人和副总裁3人,财务总监1人,均具有大专以上学历,具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

公司董事长兼党委书记谢华骏先生,57岁,在职研究生学历,高级经济师。谢先生拥有30余年的生产行业企业管理经验。曾任重庆二轻工业供销总公司副总经理,重庆市工艺美术工业公司经理,重庆市轻工业局副局长,重庆市再就业办公室秘书长,重庆化医控股(集团)公司副总裁并出任重庆三峡油漆股份有限公司(深圳证券交易所上市公司,股票代码:000565)董事,重庆化医控股(集团)公司总裁及董事,重庆市国有资产监督管理委员会副主任,重庆市政府副秘书长。现任重庆机电控股(集团)公司董事、董事长、党委书记。

公司总裁黄勇先生,47岁,在职研究生,高级工程师。黄先生历任四川汽车制造厂总质量师兼质管处处长,四川汽车制造厂厂长助理,四川汽车制造厂副厂长,重庆重型汽车集团有限责任公司(以下简称“重庆重汽”)总经理、副董事长、董事长;自2004年起任公司董事、总裁、党委副书记。

截至2010年9月底,公司职工总数31880人,按学历划分,本科及以上学历占11.61%,大专占16.28%,高中及中专占52.02%,初中及以下占20.09%;按年龄划分,30岁以下的占36.03%,30-50岁的占59.69%,50岁以上的占4.28%;按岗位划分,管理人员占16.28%,研发人员占10.56%,生产人员占54.12%,销售人员占19.04%。

总体来看,公司高管人员多数在行业内工

作多年，熟悉公司情况，行业经验丰富，业务管理能力强。公司员工整体素质一般，员工结构构成合理，能满足公司目前发展要求。

3. 技术水平

公司多数下属企业为行业中的老国有企业，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。

在汽车及零部件方面，重庆康明斯发动机有限公司（以下简称“重庆康明斯”）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。

电工电气设备方面，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，重庆 ABB 的变压器业务则使用 ABB 集团开发的先进技术，是国内 10 家具备 500kV 变压器生产能力的企业之一。

在通用机械机械方面，公司是核电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”。同时公司是中国制定离心机工业标准的委员会成员。

在机床工具方面，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。2002 年，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、国家海关及国家税务局确认为中国第 13 个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。

在研发投入方面，从表2可以看出，公司 2007~2009 年的研发投入大幅上升，公司对科技研发重视程度越来越高。

表 2 2007~2009 年公司研发投入情况（单位：万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年
研发费用	4763	3505	6345
营业收入	826861	694478	797813
研发费用占营业收入的比重	0.58%	0.5%	0.8%

资料来源：公司提供

总体看，公司的生产技术和研发实力在中国装备制造领域处于领先地位，并为公司后续发展提供可靠的技术保障。

4. 外部环境

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。

为解决中国西部与沿海地区发展不均衡的问题，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。装备制造业是重庆市的支柱产业之一，在政策上能够得到更多扶持。在国务院 2009 年 1 月 26 日颁布的国发〔2009〕3 号《国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的若干意见》中，特别指出重庆市在“加快老工业基地改造”方面要“着力构建特色优势产业集群，充分发挥现有工业基础优势，培育发展新兴产业，增强主导产业的优势和活力。发展壮大汽车摩托车、装备制造、石油天然气化工、材料工业和电子信息五大支柱产业，形成实力雄厚、关联性强的优势产业集群”。公司作为重庆市上述五大支柱产业的其中汽车零部件、装备制造和电子信息的重点企业，得到了重庆市政府较多的政策支持。

2009 年重庆市 GDP 为 6529 亿元，装备制造业约占 GDP 的 17%。重庆装备制造业经过长期的发展，配套产业健全、产品体系丰富，具有发展向高精尖和下游产业拓展链的基础。重庆

市本地有长安集团、嘉陵集团、力帆集团等一批规模较大的制造业企业，有利于公司机电产品的配套生产和销售。

5. 税收优惠

根据《财政部 国家税务总局 海关总署关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》（财税[2001]202号）第二条第1款的规定，公司享受15%的所得税优惠税率。

四、管理体制

1. 法人治理结构

公司是由重庆市国资委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。

公司设董事会，董事会为公司决策机构，对出资人负责。公司董事会由6人组成，其中职工代表董事1名。职工代表董事由公司职工大会民主选举或更换，其余董事由出资人委派或更换。董事会设董事长1人，董事长由出资人从董事会成员中指定。公司设总裁1名，副总裁3名，财务总监1人。总裁由出资人提名，董事会聘任或解聘。总裁对董事会负责。

公司依照《公司法》和《国有企业监事会暂行条例》设置监事会，监事会对出资人负责，监事会对董事会及其成员和经营班子行使监督职责。监事会由2人组成，职工代表监事由公司职工大会选举或更换，其余监事由出资人委派或更换。

公司内设办公室、规划发展部、财务部、资本运营部、人力资源部、企业改革部、经济运行部、物业管理部、党群工作部、组织部、信访办、纪检监察审计室12个职能部门；公司下辖全资及控股二级子公司23家，参股二级子公司21家，代管托管企业3家。

随着国企改革不断推进，公司治理结构不断健全。2008年6月机电股份在香港上市，使得公司的管理水平进一步提升，治理结构得

到完善。随着今后公司资产重组、并购的不断进行，经营规模的不断扩大，对公司管理体制的要求将会更高。

2. 内部管理

公司根据国家有关法律、法规和相关制度的规定，制订了《重庆机电控股（集团）公司子公司管理制度和管理办法》，对全资子公司、控股子公司制定了以全面预算管理为主线，对重大投资、公司改制、固定资产购置、资金管理、贷款担保管理、信用管理等一系列规范化管理办法，对主要管理者的任免、财务会计制度的制定、劳动工资等进行了规范化管理。具体包括《子公司管理办法》、《企事业单位领导人管理办法》、《财务管理办法》、《国有资产投资收益的管理办法》、《企业领导人员任期经济责任审计实施办法》、《提供贷款担保的管理办法》、《投资项目的管理办法》、《企业改制及有关产权变动的管理办法》、《子公司投资兴办下一级公司的规定》、《企业经济运行统计工作管理办法》、《子公司董事会报告制度的规定》、《资产经营目标责任年薪制办法》等等，此外公司还颁布了《票据管理办法》《督办工作制度》《安全生产管理考核奖惩办法》《企业负责人资产经营目标责任年薪制办法》《财务管理制度》等制度。

公司向全资子公司委派或更换非由职工代表担任的董事、组建董事会，指定董事长。提名或任免全资子公司的主要经营者，并对其考核、评价和奖惩；不直接干预所投资企业日常的生产经营活动。

财务管理上，公司制定了《重庆机电控股（集团）公司财务会计管理制度》《重庆机电控股（集团）公司子公司管理制度和管理办法》加强对下属企业的财务管理。对外担保方面，公司系统内子公司可相互提供担保，但超过500万需报公司总部审批，下属子公司原则上不得对系统外企业提供担保。投资项目管理方面，公司要求投资项目进行分级申报、审批，

按照项目性质进行审批分类。公司目前尚未实行资金统一管理，通过向全资子公司委派财务负责人进行管理，对全资子公司日常经营状况和财产变动情况进行监督。

资金管理方面，公司目前正在建立统一的资金结算中心。公司通过调研学习借鉴化医集团“资金池”运作经验，结合所属企业实际，制定了资金结算中心管理办法，并与银行对接沟通，争取授信和开通网银。目前人员配备已到位，第一阶段工作顺利完成，已经开始运行，并拟于2011年初实现资金集中管理。

总体看，公司已经建立健全了一整套管理办法和管理制度，并且通过各种措施不断提高内部管理水平，完善内部管理机制。公司通过业务板块内部整合，积极削减管理层级，通过机电股份重组上市，将部分4级5级管理缩短为

3级管理，在管理效率提升上取得了一定成效。同时联合资信也关注到，公司管理层级仍有5级，管理链条长，公司正在建立统一的结算中心，以改善下属企业沉淀资金较多，本部资金实力较弱的现状，未来资金利用效率有望进一步加强。

五、生产经营

1. 经营现状

近年来，公司通过收缩产业范围，提高主导产业集中度，实现了优势资源的有效配置。目前已形成了汽车及零部件、电工电器、机床工具、通用环保设备、军工电子五大业务板块。近三年公司各业务板块营业收入和毛利润情况见表3。

表3 2007年~2010年9月公司各业务板块营业收入和毛利润情况

业务板块	2007年		2008年		2009年		2010年1~9月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
汽车零部件	29.61	35.81%	12.25	17.63%	16.30	20.43%	21.80	27.88%
电工电器	24.46	29.58%	23.45	33.77%	26.98	23.85%	26.29	33.65%
机床工具	12.16	14.70%	13.67	19.68%	15.35	18.39%	14.43	18.46%
通用环保机械	10.56	12.77%	12.16	17.50%	11.78	24.88%	8.73	11.17%
军工电子	4.91	5.94%	6.69	9.64%	7.58	7.07%	5.97	7.64%
其他	0.99	1.20%	1.23	1.77%	1.79	1.78%	0.94	1.2%
合计（亿元）	82.69	100%	69.45	100%	79.78	100%	78.16	100%
业务板块	2007年		2008年		2009年		2010年1~9月	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
汽车零部件	6.12	40.38%	2.08	17.68%	3.11	24.03%	3.66	31.58%
电工电器	2.41	15.92%	2.22	18.86%	3.09	23.85%	2.03	17.51%
机床工具	2.60	17.16%	2.71	23.00%	2.38	18.39%	2.46	21.26%
通用环保机械	2.86	18.85%	3.81	32.32%	3.22	24.88%	2.34	20.25%
军工电子	1.04	6.88%	0.87	7.37%	0.92	7.07%	0.82	7.11%
其他	0.12	0.80%	0.09	0.77%	0.23	1.78%	0.26	2.29%
合计（亿元）	15.15	100%	11.78	100%	12.95	100%	11.57	100%

资料来源：公司提供

2007年~2009年，汽车零部件和电工电器板块、机床工具、通用环保板块在公司营业收入中占据较大比重，各板块收入占比较为均衡。受2008年公司占有50%股权的重庆康明

斯不再并表影响，公司汽车零部件板块收入变化较大。

利润构成方面，从业务板块上看，公司毛利润主要来自汽车零部件、电工电器、机床工

具、通用环保业务，该四项业务占 2009 年毛利润的 91.15%，占 2010 年 1~9 月毛利润的 90.60%。因下属子公司多，管理链条长，历史负担重，公司历年管理费用高企，营业利润主要来源于投资收益。2007~2009 年投资收益分别为营业利润的 54.68%、157.70%和 163.66%（投资收益构成参见表 11）。

整体看，受公司内部业务板块整合以及部分下属子公司合并范围发生变化的影响，公司各业务板块收入绝对值年度间变化较大。公司利润主要来自于对参控股企业的投资收益，受资产交易及重组影响波动性较大。

汽车及零部件板块

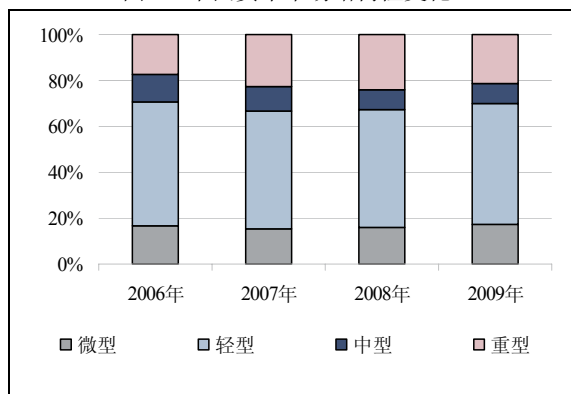
公司该板块主要从事重型汽车及其零部件柴油引擎、制动机转向系统、齿轮传动、汽车制动及悬挂系统等设备的生产制造。

（1）行业背景

重型汽车行业

2006 年交通部与国家发改委联合发布的《关于降低车辆通行费收费标准意见》，载质量 10 至 15 吨的“四类车辆”通行费降低 20%，载质量 15 吨以上的“五类车辆”通行费降低 30%。以及计重收费制度作为一种治理超载方式为经营高速公路的公司广泛采用，目前，计重收费已经在全国大范围实施并向干线公路拓展。

图 1 中国货车市场结构性变化



资料来源：中国汽车工业协会

注：以上数据含货车整车、货车非完整车辆（货车底盘）和半挂牵引车。

上述政策推动了货车市场的结构性调整，近年来，重型货车凭借较好的经济性（按照计重收费政策，其每吨货物收费相对较低，同时每吨货物耗油量相对较少）逐步扩大市场份额。2009 年重型货车销量占货车整体销量的 21.53%。

从市场竞争格局看，在重型货车市场，2009 年销量前 5 名为一汽集团、中国重汽、东风汽车、北汽福田和陕西重汽，根据中国汽车工业协会统计，2009 年以上 5 家企业市场份额分别为 22.25%、19.61%、18.24%、12.93%和 10.60%。2010 年上半年，重型货车超高速发展，产销再创历史新高，“前三甲”一汽集团、中国重汽、东风汽车、销量均超过 10 万辆。随着重型货车市场需求不断扩大，以及产品较高的盈利水平吸引，各企业产能规模持续增加，同时一些原本不生产重型货车的汽车厂和非汽车生产企业进入重型汽车领域，如北汽福田、江苏春兰、上汽集团等，使重型货车的市场竞争压力趋于增大。

汽车零部件行业

中国的零部件配套体系伴随着国有汽车集团的建立而出现，主要是在其周边建立众多的零部件配套厂，是典型的纵向一体化模式。随着国外整车厂商进入中国合资设厂，美日欧的零部件供应商也随之进入。民营零部件企业是汽车配套体系中的另一重要主体，部分企业源自集体或者地方国有企业的改制，具有一定的技术积累，通过技术引进和与国外供应商合资等方式获得技术研发能力。

目前中国汽车零部件市场中 2/3 以上为国内 OEM 配套，其他还包括国内售后和出口。受益于中国整车产销量增长对零部件配套市场需求的拉动，汽车保有量增长对零部件维修市场的拉动，以及零部件出口市场的高速增长，三大需求因素共同促成了中国汽车零部件行业的快速成长。2009 年，中国汽车零部件及配件制造行业共实现工业总产值 10822 亿元人民币，比 2008 年增长 20.39%。

(2) 公司业务状况

公司汽车及其零部件板块生产企业为：重庆重型汽车集团有限责任公司（以下简称“重庆重汽”）、重庆万里蓄电池股份有限公司、长客城市轨道交通车辆有限责任公司（以下简称“长客轨道交通”）及重庆机电股份有限公司下属联营公司。其中，长客轨道交通处于建设期。

公司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。公司主要产品具有较明显的技术优势和较强的品牌竞争实力，其中中高档客车配套的齿轮传动系统 2009 年市场份额为 49%，汽车悬挂系统 2009 年销量全国排名第三。

表 4 公司汽车零部件主要产品产能、产量和市场份额

主要产品	2009 年			2010 年
	产能	产量	市场份额（按销售量统计）	产能
齿轮传动系统（中高档客车）	80000 套	63286 套	49%	100000 套
制动及转向系统	550 万套	520 万套	20%	650 万套
柴油引擎	12318 台	12318 台	21%	16000 台
汽车悬挂系统	96000 吨	54789 吨	中国排名第三	100000 吨
离合器	180 万套	186.4 万套	--	200 万套

资料来源：公司提供

2009 年，公司汽车及零部件板块共实现营业收入 16.30 亿元，毛利润 3.11 亿元，分别较 2008 年大幅增长 33.06% 和 49.52%，主要原因为 2009 年以来国家对汽车行业的扶持政策频频出台，如《关于促进汽车消费的意见》、新能源汽车补贴、汽车下乡政策、以旧换新、燃料消耗量税收奖罚等，政策推动下的汽车整车行业爆发性增长也拉动了汽车零部件行业的飞速增长。2010 年 1~9 月，公司汽车及零部件板块共实现营业收入 21.80 亿元，毛利润 3.66 亿元，均超过 2009 年全年水平。

公司通过机电股份持有 50% 股份的重庆

康明斯是与康明斯中国投资有限责任公司共同出资建立。重庆康明斯生产大马力及重载柴油机引擎，公司产品集中于 175-2000 马力之间，生产的柴油机以高扭矩、体积小、技术先进、节能、可靠性高闻名。重庆康明斯 2006 年获得中国国家安全生产监督管理总局授予的一级安全质量标准化企业称号。重庆康明斯 2009 年实现营业收入 19.72 亿元，净利润 1.31 亿元；2010 年 1~9 月实现营业收入 21.33 亿元，净利润 5.10 亿元。

公司下属机电股份控股 100% 的重庆卡福制动及转向系统有限公司（以下简称“重庆卡福”）主要生产气压制动元件、转向悬挂系统、液压控制系统及齿轮箱控制系统。2008 年和 2009 年，重庆卡福分别产销 465 万套和 520 万套制动及转向系统，在中国商用汽车制动部件市场中约占 20% 的市场份额。2009 年重庆卡福实现营业收入 4.41 亿元，净利润 -0.14 亿元。2010 年 1~9 月实现营业收入 4.64 亿元，净利润 628 万元。

整体来看，公司汽车及零部件板块主要生产公司技术先进，产品竞争实力较强，是公司核心业务板块和利润支柱。2009 年以来，受国家政策推动影响，公司该板块业务业绩增长明显。

电工电器板块

公司该板块主要是从事水力发电设备、输变电设备、电线电缆及上游有色金属原材料的生产和制造。

(1) 行业背景

输配电及控制设备制造行业的发展与电力工业的发展密切相关。近几年，中国电力工业迅猛发展，全国发电装机容量分别在 1987 年、2000 年、2005 年跨越 1 亿千瓦、3 亿千瓦、5 亿千瓦三个台阶，电力供需形势得到缓解。据中国电力企业联合会统计，截至 2009 年底，国内全口径装机容量合计 8.74 亿千瓦；全社会用电量 36430 亿千瓦时，同比增长 5.96%。2010 年 1~9 月全社会累计用电量为 34846 亿千

瓦时，同比增长17.0%。中国是目前仅次于美国的世界第二大电力生产和消费国。

长期以来，中国输配电建设严重滞后于电源建设。近年在国家对电网建设扶植和产业政策引导下电源投资快速增长，国内的电网建设也快速发展。2009年中国完成电网建设投资3847.1亿元，同比增长33.37%。

近年来电力供应短缺及电力建设的快速发展给输配电及控制设备制造业带来了良好的发展机遇。2009年输配电及控制设备制造业保持较高的景气状态，1~11月累计实现产品销售收入6561.90亿元，同比增长11.61%；累计实现利润总额为491.30亿元，同比增长17.30%；2010年1~8月累计实现产品销售收入5488.40亿元，同比增长22.43%，实现利润382.57亿元，同比增长17.87%。

从主要产品产量看，根据Wind资讯统计2009年中国变压器产量为126490.89万千伏安，同比增长7.39%，2010年1~9月，变压器产量为97818.45万千伏安，同比增长2.73%；2009年高压开关产量为117.24万面，同比增长27.38%，2010年1~9月产量为58.60万面，同比增长13.33%。

目前，全球输配电市场以欧洲的ABB、西门子和AREVA三家输配电企业为领袖企业，这三家企业共控制大约40%的全球市场。2000年至今，世界六大跨国公司ABB、西门子、三菱、日立、东芝和GE在中国建立了几十家独资、合资企业。国内外输配电设备制造企业之间的竞争与合作，大大提升了中国输配电产业的技术水准。

变压器子行业方面，据国家统计局统计，变压器产量2009年为12.65亿kVA，同比增长7.39%。中国变压器产品品种、水平以及高电压变压器的容量，通过引进、吸收国外先进技术有了较大的提高，目前已全面掌握了500kV交、直流和750kV交流变压器的制造技术，并具有了±800kV直流输变电、1000kV特高压交流输变电成套设备的研发能力，在高端市场实

现了较大突破。但中国变压器市场呈现明显地二元格局，在中国变压器1400家生产企业（包括电力变压器、电子变压器、互感器、整流器等相关企业）中有能力生产500kV变压器的企业不超过10家，其中包括西安西电变压器有限责任公司、特变电工沈阳变压器集团有限公司、保定天威集团有限公司等国内三大变压器传统企业，以及常州东芝变压器有限公司、重庆ABB变压器有限公司、上海阿尔斯通变压器有限公司等合资企业。

高压开关子行业方面。目前中国高压开关行业的主要企业包括厦门ABB开关有限公司、西安西开高压电气股份有限公司、平高集团有限公司、正泰电气股份有限公司、华仪电器集团有限公司、新东北电气（沈阳）高压开关有限公司和泰开电气集团有限公司等。

总体看，受益于中国电网建设投资力度的加大，中国输配电及控制设备制造业将维持较高的景气度，但面临技术更新和成本压力加大的挑战。

（2）公司业务状况

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

公司电工电器板块主要产品为：变压器及相关输变电设备、水力发电设备、开关设备、电线、电缆及其材料等。2009年，公司水力发电设备完成产量521兆瓦，电线、电缆及其材料产量达306479千米，产能利用率分别为65.13%和87.57%。受政府大力推行智能电网建设等因素影响，预计2011年变压器及相关输变电设备、电线、电缆及其材料等相关产品产量将有所提升。

表 5 公司电工电器主要产品产能、产量

主要产品	2009 年		2010 年
	产能	产量	产能
水力发电设备	800 兆瓦	521 兆瓦	1200 兆瓦
电线、电缆及其材料	350000 千米	306479 千米	400000 千米

资料来源：公司提供

公司拥有中国第一个按 IEC 国际电工标准验收的低压电器产品试验站和西南地区唯一的电机特殊环境测试中心。其中公司参股的重庆 ABB 变压器有限公司的 500KV 高压、大型电力变压器及相关输变电设备国内技术领先；重庆电机厂与中科院电工所联合开发的“CEV/CDM50”型车用主驱动电机，各项指标达到国际先进水平，获得国家专利，并通过与美国休斯公司和美洲电动汽车公司配套进入国际市场；重庆水轮机厂有限责任公司生产的混流式、轴流式、贯流式等中小水轮发电机组在国内具有领先地位，产品出口美国、加拿大及东南亚市场；鸽牌电线电缆生产的电线电缆在本地知名度和市场占有率较高；博森电气开发的小型化气体绝缘组合开关设备，带有自诊断和远程通讯功能，在小型化、轻量化和二次控制与监视方面具有优势。2010 年 11 月，博森电气与美国通用电气（GE）公司签订合作备忘录，双方将共建合资公司，为重庆轨道交通市场和智能电网提供中低压配电设备和技术服务，并最终成为通用电气面向全球的重要生产基地。

2009 年，公司电工电气板块共实现营业收入 26.98 亿元，毛利润 3.09 亿元，分别较 2008 年增长 15.05% 和 39.19%；2010 年 1~9 月，电工电气板块实现营业收入和毛利润分别为 26.29 亿元和 2.03 亿元。电工电气板块收入及盈利贡献较大者为鸽牌电线电缆，2009 年实现营业收入 17.07 亿元，净利润 0.62 亿元；2010 年 1~9 月，鸽牌电线电缆实现营业收入 16.23 亿元，净利润 0.22 亿元。博森电器 2009 年实现营业收入 1.94 亿元，净利润 0.03 亿元；2010 年 1~9 月实现营业收入 1.58 亿元，净利润-0.12

亿元。

电工电气板块竞争较为激烈，虽然博森电器、鸽牌电线电缆产品具备一定技术优势，但该板块多数公司产品市场竞争较为激烈，利润率较低，该板块整体盈利能力一般。

通用环保机械设备板块

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。

（1）行业背景

中国通用机械市场高度分散。根据 wind 资讯数据，2009 年 1~11 月，通用机械行业累计实现产品销售收入 23502.93 亿元，同比增长 12.92%；累计实现利润总额为 1398.21 亿元，同比增长 12.40%；2010 年 1~8 月累计实现产品销售收入 21457.27 亿元，同比增长 32.89%，实现利润 1388.65 亿元，同比增长 48.47%。

通用机械市场进入门槛因个别产品而不同。由于高端产品（例如工业泵及气体压缩机）技术要求高、资金投入规模大，因此对潜在进入者构成一定技术门槛。低端产品市场进入门槛较低，竞争激烈。

国内生产商在技术及研究方面仍然落后于国际生产商。由于国内生产商主要生产中高端产品，中国高端产品主要依赖进口。目前通用设备行业国内市场极为分散，多为小型生产商。

通用机械主要应用于冶金、能源、石油化工、造船及医药等下游行业。

（2）公司业务状况

公司通用环保机械板块主要生产企业为：重庆通用工业（集团）公司、重庆江北机械厂、重庆气体压缩机厂、重庆水泵厂共同组建的重庆通用工业（集团）有限责任公司和重庆香江环保产业有限公司。近三年公司通用机械设备板块主要产品产量情况见表 6。

表 6 通用机械设备板块主要产品产量

产 品	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 1-9 月
工业除磷泵（套）	1600	1403	1405	956
气体压缩机（台）	430	429	234	172
离心机（台）	450	508	380	300
制冷机 1（台）	9700	2454	3798	3019
制冷机 2（台）	13	135	280	278
工业风机（台）	720	1059	712	947

资料来源：公司提供

注：制冷机 1 指大型离心式制冷空调，制冷机 2 指离心式中央空调系统。

公司工业除磷泵客户包括秦山核电站、中国海洋石油总公司、中国石油、中国石化、宝钢、鞍钢和武钢等。

重庆气体压缩机厂是定点生产军用和民用压缩机的重点企业，是中国中小型、高中压压缩机的主要生产基地之一，现主要研制生产 CNG 天然气汽车装置和加气站等成套环保机械设备等。公司气体压缩机有 600 多种规格，公司的天然气加气站获得“中国科技部授予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”。其产品用于压缩天然气加气站、制瓶及电力、核能、化工、航空、航天及石油探采业，不但替代进口，并出口海外市场。吹瓶压缩机主要用于食品、饮料等行业塑料容器制造，及高压气体压缩机主要用于航空、航天、造船、化工、石油开采等行业容器的检测。

公司制造四大类超过 100 多种规格的离心机，包括：活塞推料离心机，螺旋卸料离心机，刮刀卸料离心机和三足离心机。该类产品广泛应用于石油、天然气、煤化工、氯碱化工、医药、生物工程、食品加工及环保工业。公司下属重庆江北机械厂专业从事分离机械的研制与开发，是国内机械行业骨干企业，国内最大的分离机械专业制造厂，产品包括离心机、过滤器、淀粉机械、环保成套设备等四大类二十个系列近百个规格品种。公司拥有中国离心机生产的领先技术，是中国制订分离机行业标准的公司之一。

重庆通用工业（集团）公司是国家大型企

业，全国五大鼓风机制造企业之一、国内最大的离心式制冷机制造企业，主要生产风机、制冷机和城市污水处理设备。公司主要产品耐高温风机，具有耐高温、防腐和节能特点，公司生产的重通工业风机获商务部授予中国最具市场竞争力品牌。

重庆水泵厂是全国泵行业骨干企业，部级计量泵研究开发中心，西南地区泵类产品质量、技术检测中心，国内研制、开发、生产计量泵最大的企业。

2009 年公司通用环保机械板块实现营业收入 11.78 亿元，毛利润 2.38 亿元；2010 年 1～9 月，该板块实现营业收入 8.73 亿元，毛利润 2.34 亿元。

公司在通用机械设备制造上的技术水平高，目前公司产品正逐渐由生产低端产品转为生产高端产品。虽然行业竞争激烈，但公司主导产品工业泵、离心机、压缩机等具有较强的技术及设计、品牌优势，产品竞争力较强，一直保持了较高的产能利用率和毛利率，是公司具备较强竞争实力业务板块之一。

机床工具板块

（1）行业背景

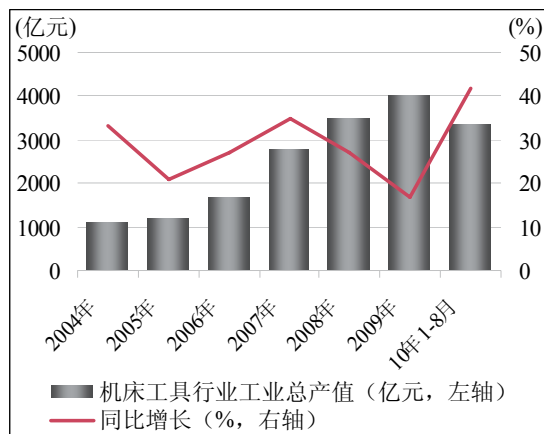
机床是装备制造业的“工作母机”，在装备制造业中战略地位突出。近五年来，中国机床工具行业的工业总产值和销售收入均保持年增长 20%以上的发展速度。

汽车工业、机械产业和航空航天产业是机床市场需求最大且需求产品技术最高的市场。其中，汽车产业占 45%～50%，机械产业占 20%～25%，航空航天产业占 15%～20%。

近年来，产品结构的快速调整以及国家一揽子经济刺激计划成为中国机床工具行业快速发展的基础和保障。2009 年机床工具行业发展呈前抑后扬、总体企稳向好的趋势。根据中国机床工具工业协会统计数据，2009 年，中国机床工具行业全年累计完成工业总产值 4014.2 亿元，同比增长 16.1%，国产金属加工机床产值市场占有率由上年的 61%提高到

70%，其中国产数控机床由 51.6% 提高到 62%，行业完成固定资产投资额同比增长 36%。

图 2 近年中国机床发展情况



资料来源：中国机床工具工业协会。

2010 年 1~8 月，国内外经济环境复杂多变，政府有针对性地加强和改善宏观调控，积极推进经济发展方式转变和结构调整，机床工具行业产销增速仍在两位数上快速增长，2010 年 1~8 月工业总产值同比增长 42.2%，产品销售收入同比增长 44.1%。

2009 年，受金融危机影响，国际机床工具市场持续低迷，中国机床工具行业出口由前几年的高速增长急转为深度下滑；市场竞争更加激烈，出口机床单价大幅下跌；欧洲、日本及一些新兴市场表现低迷，而相比之下亚洲发展中国家市场受影响度较小。2009 年全年累计进口 97 亿美元，同比下降 21.1%；累计出口 47.4 亿美元，同比下降 33.5%；2010 年 1~8 月进出口较 2009 年同期均有了大幅度增长，但出口还未恢复到 2008 年同期水平。

(2) 公司业务状况

公司机床工具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”）、重庆起重机厂有限责任公司等企业。

重庆机床集团是国内齿轮加工机床的龙头企业，生产的齿轮加工机床占世界同类产品市场的 18%，位列行业第一位；数控滚齿机、齿轮加工成套设备等产品的技术水平、产销量均名列全国同行业前茅。以重庆机床集团下属

子公司重庆第二机床厂、重庆工具厂为主生产的数控车床、活塞加工成套专用车床生产线、高精度特种滚刀、高精度特种齿轮刀具、多头加长滚刀等，产销量在国内市场占有较高比例。2009 年，公司齿轮加工机床产销量达 1205 台，市场份额达 38%，继续保持行业第一。

表 7 公司机床工具主要产品产能、产量和市场份额

主要产品	2009 年			2010 年
	产能	产量	市场份额 (按销售量统计)	产能
齿轮加工机床	1000 台	1205 台	38%	2000 台
数控车床及加工中心	3000 台	1665 台	2%	2500 台
复杂精密金属切削刀具	160165 件	120547 件	5%	200000 件

资料来源：公司提供

2009 年，公司机床工具业务实现营业收入 15.35 亿元，毛利润 2.38 亿元。2010 年 1-9 月机床工具业务实现营业收入 14.43 亿元，毛利润 2.46 亿元。

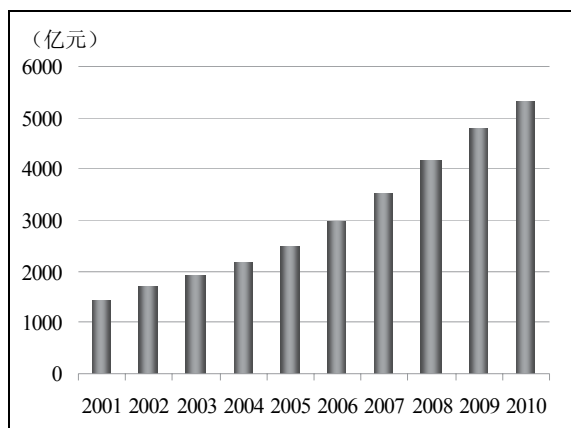
公司机床板块技术实力较强，是公司未来发展的重点板块业务。

军工电子板块

(1) 行业背景

近年来，中国把国防科技工业作为产业结构升级、加快发展先进制造业的一个重要方面，加大了支出力度，国防支出总体呈上升趋势。2000 年~2009 年，国防支出复合增长率为 14.82%；2010 年中国中央预算草案中的国防支出预算为 5321.15 亿元，比上年预算执行数增加 371.16 亿元，增长 7.5%。中国国防预算的稳定增长态势，充分显示了在新的历史时期中国政府加强国防建设和国防军事能力的决心。

图3 中国近年国防支出（2001年~2010年）



资料来源：2001年-2006年数据来源于《中国统计年鉴》，2007-2010年数据来源于历年政府工作报告。

与其他一些大国相比，中国国防支出仍处于较低水平。2009年中国军费预算仅是GDP的6.3%，与主要军费大国相比仍存在差距（参见表3），其中2009年美国国防费占其GDP比重为4.26%，俄罗斯分别为19.35%，印度为23.44%，日本占11.11%。

表8 主要国家2009年国防预算情况

国家	美国	日本	俄罗斯	印度	中国
预算（亿美元）	6120	580	667	290	702
占GDP比重（%）	4.26	11.11	19.35	23.44	1.48

资料来源：联合资信整理

中国的军民结合自20世纪80年代开始，2000年国家确定了“坚持军民结合，寓军于民”方针，使中国的军转民进入新的发展阶段。2001年以来，中国军工企业的民品快速增长，其中技术较为领先、民用市场大的电子信息产品的民用市场增长速度尤为突出。

总体而言，中国军事工业的军转民取得了较好效果，民品产值在整个军事工业产值中所占比重有了很大程度的提高；但由于军转民过程中的转化模式、企业改制、以及技术转化方面存在着一定的不足之处，中国军转民过程中暴露出技术优势不明显、企业和产品竞争力不强、经营效益不理想等问题。

对于“十一五”期间的民品发展，各军工企业都明确了发展方向，在转化方式、产品归

集、技术转化和企业改制等方面将进一步完善，以保证军转民进程的健康发展。

（2）公司业务状况

公司军工电子板块主要生产企业以西南计算机有限责任公司（简称“西南计算机”）、重庆建安仪器有限责任公司（简称“建安仪器”）、重庆军通汽车有限责任公司（简称“军通汽车”）为主。

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。西南计算机有限责任公司同时还是中国火炮指挥系统科研与生产基地。

西南计算机以开发、生产、销售军用炮兵指挥系统、专用计算机、通用计算机、计算机应用产品、金融电子产品及汽车、摩托车零配件为主。西南计算机拥有电子装联、SMT 贴片、齿轮、机加等四条生产线；拥有计算机中心、齿轮检测中心、环境试验中心（包括西部地区最大的整车试验室）、电磁兼容试验室、多媒体终端试验室、通信试验室、定位定向试验室、系统仿真实验室等 8 个实验室；西南计算机在计算机软、硬件、计算机应用产品、金融电子产品、精密机械等产品的设计、开发、制造等方面积累了较强实力。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，目前正在申请牌照。2009 年西南计算机实现营业收入 6.84 亿元，净利润 0.10 亿元；2010 年 1~9 月实现营业收入 5.03 亿元，净利润 0.07 亿元。

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。公司长期从事核分析及核探测仪器仪表、辐射防护技术及监测设备、环境监测体系工程的技术开发和产品研制与生产。主要产品有核辐射测量仪器及车辆、军民用通信产品、民用环保自动监控系统等三大系列产品。建安

仪器 2009 年实现营业收入 7071.5 万元，净利润 456.1 万元；2010 年 1~9 月实现营业收入 7742.1 万元，净利润 988.70 万元。

军通汽车主要生产销售各类改装车，销售汽车配件，制冷空调设备，高温风机，通用备件，机械设备，环保设备，电控设备等。军通汽车 2009 实现营业收入 304.8 万元，亏损 43 万元；2010 年 1~9 月实现营业收入 1668.6 万元，亏损 39.4 万元。

总体看，公司在军工电子业务技术实力强，细分市场产品竞争力强，近三年收入及利润较为稳定，公司民品开发初具成果，未来主要产品电子税控机和智能化仪表投入市场后，收入及利润有望稳定增长。

2. 经营效率

2009 年，公司资产总额和所有者权益分别比上年增长 14.16%和 4.79%，营业收入和利润

总额分别比上年增长 14.88%和 29.89%。公司内部资源整合和历史遗留问题的处理正在逐步实行。

2009 年公司存货周转次数和总资产周转次数较上年均略有上升，分别为 3.49 次和 0.58 次；销售债权周转次数较上年略有下降，为 4.71 次，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，积极进行产品结构升级调整。未来三年公司投资项目主要集中于水电设备技术改造项目、机床产业化基地技术改造项目和 30 万吨薄壁铸造项目等方面，具体投资计划见表 9。

根据公司未来投资计划，公司资本支出规模较大，主要集中在 2011 年~2012 年。从资金筹措看，公司将以资本市场融资、债务融资和自有资金相结合方式筹措资金。

表 9 公司未来 3 年投资计划（单位：万元）

序号	项目名称	项目审批情况及文号	预计完工时间	项目总投资	截至 2010 年已完成投资	未来三年投资计划			计划资金来源	
						2011 年	2012 年	2013 年	自筹资金	信贷资金
1	水力发电成套设备产业化生产基地技术改造项目	重庆市经委《渝经投资[2007]18 号》文件备案批复	2013	50000	7000	8000	20000	15000	50000	0
2	大型精密高速数控齿轮加工机床产业化基地技术改造项目	重庆市经委《渝经投资[2007]13 号》文件备案批复	2013	40000	12000	10000	10000	8000	15000	25000
3	Φ300~Φ500 系列中档数控车床产业化及车铣复合加工中心研发制造技术改造项目	重庆市经委《渝经投资[2007]27 号》文件备案批复	2013	30000	6000	5000	9000	10000	6000	24000
4	大型风电机用叶片等重要部件产业化技术改造项目	重庆市经委《渝经投资[2007]17 号》文件备案批复	2012	29980	10755	10000	9225	-	13980	16000
5	搬迁及重大装备本地化技术改造(水泵)	重庆市经委《渝经投资[2007]15 号》文件备案批复	2012	28800	20000	4800	4000	-	12900	15900
6	三万吨电解铜技改扩能	重庆市企业投资项目备案证号 308222C33123021	2013	21200	12000	5000	2000	2200	10500	10700
7	电子信息类设备生产技术改造项目	渝发改投[2009]1546 号	2012	8310	5000	1500	1810	-	3510	4500
8	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	2012	43900	-	20000	23900	-	28100	15800
9	重庆起重机械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	2012	36900	-	20000	16900	-	16900	20000
10	重庆机床集团有限公司	南发改 2010 年 35	2014	150000	5000	30000	30000	20000	50000	100000

	任公司搬迁技改项目	号文								
11	30 万吨薄壁铸造项目	重庆市企业投资项目备案证号 310111c341110748/9	2012	240000	-	150000	90000	-	80000	160000
	合 计	--	--	679090	77755	264300	216835	55200	286890	391900

资料来源：公司提供

(1)水力发电成套设备产业化生产基地技术改造项目。该项目是在重庆工业园区实施整体搬迁技术改造，新建厂房 134300 平方米，购置约 32 套关键设备以及一批先进的检测设备，以达到年产 160 万千瓦水轮发电机组、水电辅机、50 台风力发电机、1500 套轻轨铸钢支座的生产能力。

(2)大型精密高速数控齿轮加工机床产业化基地技术改造项目。该项目新建生产加工厂房 40000 平方米；新增大型精密数控滚齿机 1465 台(折合标机)/年的生产能力，新增齿轮加工机床年产 2900 台(折合标机)的生产能力。

(3)φ300~φ500 系列中档数控车床产业化及车铣复合加工中心研发制造技术改造项目。该项目新增建设用地 100 亩，新建生产用厂房和辅助用房共计约 50000 平方米，新增数控卧式、立式加工中心、龙门式五面体加工中心等重要和关键设备，新增部分检测设备及计算机辅助设计及辅助工艺过程的硬件设备及软件。项目建成可达年产中档数控机床 1000 台，车铣复合加工中心 100 台的目标的能力。

(4)大型风电机用叶片等重要部件产业化技术改造项目。该项目新建联合厂房 34839 平方米，从国外引进 850kW 风电机叶片模具、兆瓦级风电机叶片设计技术、风力发电机叶片模具设计及制作技术和风力发电机叶片 RIM 成型工艺技术；从国外采购用于风力发电机零部件的柔性加工单元。达产后形成年产 300 套兆瓦级风电机叶片、风轮轮毂、主轴、机架、机舱的生产能力。

(5)搬迁及重大装备本地化技术改造项目。该项目新征土地 188 亩，实施整体搬迁技术改造，达产后实现年产各类水泵 2350 台。同时在永通分厂实施《一、二、三类压力容器基地

建设技术改造》项目，新增各类焊接、探伤、加工和起吊设备约 87 台套，年产各类压力容器 600 台。

(6)三万吨电解铜技改扩能项目。该项目系重庆重冶铜业有限公司在原重庆冶炼集团有限公司已停产生线的基础上进行恢复改进和技改扩能，使用镓式精炼炉对回收废铜进行精炼，生产再生铜产品。项目达产后年产电解铜 3 万吨。

(7)电子信息类设备生产技术改造项目。该项目计划改造生产厂房 1 万平方米，购置电子装联、精密机械加工等设备 77 台套，组建 SMT 生产线，配套建设环保、消防、职业安全卫生等辅助设施和给排水、供电等公用工程。项目建成后将形成年产税控收款机系列产品 20 万台、年产智能仪表 100 万只、年产照明系统 5 万套能力。

(8)西南计算机有限责任公司整体技改搬迁项目。该项目选址在重庆长江工业园区 D 区建设，达产后将形成军用产品产值 8 亿元、电子信息类产品 10 亿元、精密机械加工类产品 1.85 亿元等产品，年总产值达 22.4 亿元，净利润为 2.01 亿元。

(9)重庆起重机厂有限责任公司搬迁技改项目。该项目已与江津珞璜工业园签署用地协议，拟征地 300 亩，新增建筑面积约 12.53 万平方米。总体建设规模生产各种起重机和启闭机 8850 台/年，电动葫芦 6000 台/年，到 2015 年实现销售收入 15 亿元。

(10)重庆机床集团有限责任公司搬迁技改项目。该项目拟新增固定资产投资 10 亿元，目前项目已完成用地协议，并已启动土地招拍挂程序；已拟制项目可研报告。

(11)30 万吨薄壁铸造项目。该项目计划在双桥工业园征地 1000 亩，新建厂房 170000 平

方米，材料和成品堆放场 80000 平方米。添置铸造生产线 6 条，购置 30T 冲天炉 1 对，2 套 60t 有芯保温、升温电炉实现双联熔炼，10T 熔炼电炉 2 台，3~5T 中频炉 4 台及相配套的造型型、砂处理、制芯、清理、浇注等关键成套设备。达产后形成年产 10 万吨以上通用高端铸件和年产 30 万吨汽车及汽车零部件优质铸件的能力。

综合分析，公司目前在建项目较多，投资规模较大，对外融资需求加大。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007~2009 年度财务报表均经重庆谛威会计师事务所有限公司审计，2010 年 9 月财务报表未经审计。

受部分下属企业历史遗留原因影响，公司近三年审计报告存在多项保留意见及强调事项，详见表 10。

表 10 公司 2007~2009 年度合并审计报告保留意见及强调事项

年份	保留意见事项	强调事项
2007 年	1、重庆重冶铜业有限公司等 4 家公司会计报表未经审计或编制不符合要求；2、重庆重型汽车集团有限责任公司等 3 家公司部分资产负债有待核实；3、重庆通用机械工业公司等 2 家公司未按制度规定进行会计核算，存在潜亏情况；4、公司本部等两家公司帐务处理存在问题，会计核算有待完善。	1、公司有 3 家子公司在 2007 年底净资产为负，持续经营能力存在不确定性；2、重庆特种电机厂对未在本年享受福利分房的退休职工发放了住房补助共计 352.86 万元，增加了当年亏损，但尚未取得主管部门的批准依据。
2008 年	1、机电股份公司上市剥离的非经营房地产 5904.96 万元自剥离到机电集团后一直未计提折旧；2、机电集团所属孙公司重汽配件公司下属子公司资产部分清理过程中账务清理未能同步、且尚未清理完毕；3、机电集团所属孙公司重汽配件公司期末部分存货采取堆存方式存放，且管理存货电脑被盗，无法实施有效审计；4、机电集团所属孙公司重庆通用机械工业公司未按工程项目归集和核算相关工程成本，同时亦不能提供相关工程项目资料，无法实施有效审计；5、重庆通用机械工业公司 1439 万负债无明确债权、债务人，且账龄三年以上的占比 99%，无法实施有效审计。	--
2009 年	1、受审计条件限制，重庆普惠机电实业发展有限公司等 6 家子公司部分报表项目无法获取充分、适当的审计证据来证实其真实性；2、部分企业存在账务处理不符合企业会计准则规定的事项，对财务报表产生较大影响。	--

资料来源：公司各年审计报告

2008 年公司因出售股权或合营公司减少合并重庆香江环保产业有限公司、重庆冶炼（集团）有限责任公司、重庆发康明斯发动机有限公司、重庆电子技术研究所等 4 家企业。因下属企业进入破产程序，减少合并重庆专用汽车总厂、重庆浦陵机器厂等 2 家企业，同时增加合并重庆电子技术研究所；2009 年公司减少合并重庆长客城市轨道交通车辆有限责任公司 1 家，增加合并重庆金美物业有限公司、重庆轴承工业公司、重庆万里实业开发公司、重庆基殿物业管理有限责任公司、重庆双桥区红岩汽车房地产开发有限责任公司等 5 家。

公司从 2008 年起开始全面执行新《企业会计准则》。

公司近三年财务报表合并范围变化较大，且期间会计准则存在变化，对年度报表可比性存在一定影响。本报告财务分析以 2009 年合并报表数据为主，以 2010 年三季度报表数据为补充。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 146.90 亿元，所有者权益（含少数股东权益）57.13 亿元；2009 年，公司合并口径实现营业收入 79.78 亿元，利润总额 4.38 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 166.03 亿元，所有者权益（含少数股东权益）61.55 亿元；2010 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 78.16 亿元，利润总额 4.70 亿元。

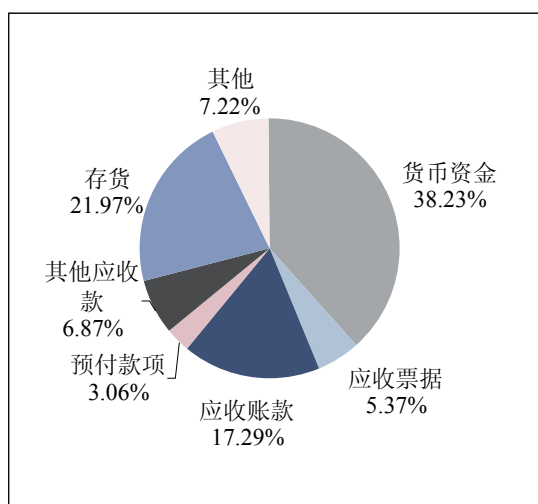
2. 资产质量

2007~2009 年，公司资产总额稳步增长，年均复合增长率为 8.60%。截至 2009 年底，公司资产总额 146.90 亿元，较 2008 年底增长 15.16%，其中流动资产合计占 63.72%，非流动资产合计占 36.28%。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额进一步增至 166.03 亿元，较 2009 年底增长 13.02%，其中流动资产合计占 61.76%，非流动资产合计占 38.24%。

流动资产

图 4 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：根据审计报告整理

2007~2009 年，公司流动资产年均复合增长 13.22%。截至 2009 年底，公司流动资产合计 93.60 亿元，较 2008 年底增长 24.83%，主要体现为一年内到期的非流动资产、应收账款以及货币资金的增长。从其构成来看，主要为货币资金（占 38.23%）、存货（占 21.97%）、应收账款（占 17.29%）、其他应收款（占 6.87%）和应收票据（占 5.37%）。

截至 2009 年底，公司货币资金 35.78 亿元，较 2008 年底增长 13.63%，主要是公司对外借款增加 4.64 亿元所致。截至 2009 年底，公司现金类资产（货币资金、短期投资和应收票据合计）40.90 亿元，占流动资产的 43.70%。公司货币资金较为充足，现金类资产占比高。

截至 2009 年底，公司应收账款为 16.19 亿元，较 2008 年底增长 53.03%。公司应收账款主要为应收货款，从账龄上看，1 年以内的占 64.81%，1~2 年的占 10.05%，3 年以上的占 25.14%。2009 年底，公司对应收账款累计提取 4.68 亿元坏账准备，计提比例为 24.64%，计提较为充分。

截至 2009 年底，公司其他应收款 6.43 亿元，较 2008 年底下降 10.37%。从账龄上看，1 年以内的占 52.10%，1~2 年的占 19.94%，2 年以上的占 27.97%，其中 5 年以上的占 15.37%。2009 年底，公司累计对其他应收款提取 0.89 亿元坏账准备，计提比例为 15.15%。

截至 2009 年底，公司存货净额为 20.57 亿元，较 2008 年底增长 15.70%。存货构成主要为原材料（占 21.55%）、在产品（占 43.74%）和产成品（29.39%）。

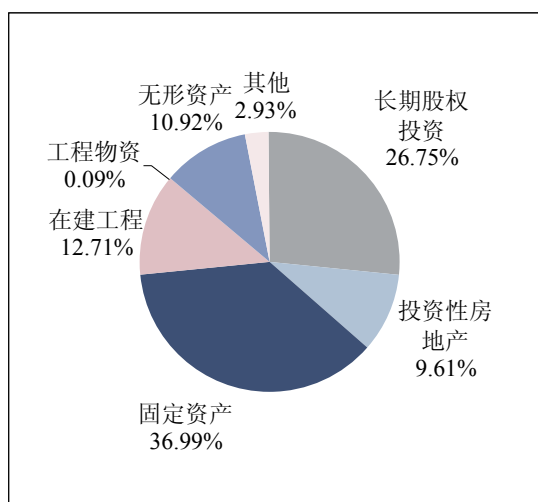
2009 年底，公司新增一年内到期的非流动资产 5.00 亿元，为公司于 2009 年 12 月 31 日购入的兴业银行北京分行发行的 2009 年第 [17] 期万利宝一新湖集团信托贷款项目（第二期）人民币理财计划产品，约定期限 4 天（2009 年 12 月 31 日至 2010 年 1 月 4 日），净收益 50.00 万元。

截至 2010 年 9 月底，公司流动资产合计 102.54 亿元，其中现金类资产 39.12 亿元，占比 38.15%，下降 5.54 个百分点，资产构成与 2009 年底变化不大。

非流动资产

2007~2009 年底，公司非流动资产规模较为稳定，年均复合增长 1.69%。截至 2009 年底公司非流动资产合计 53.30 亿元，较 2008 年底增长 1.37%。主要为固定资产（占 36.99%）、长期股权投资（占 26.75%）、投资性房地产（占 9.87%）、在建工程（占 12.71%）和无形资产（占 10.92%）。2009 年公司非流动资产增长主要来自于购买新机器设备所带来的固定资产增长。

图5 2009年底公司非流动资产构成



资料来源：根据审计报告整理

截至2009年底，公司长期股权投资余额14.26亿元，较上年减少21.38%。公司长期股权投资的主要对象为重庆康明斯发动机有限公司、綦江齿轮厂、重庆变压器有限责任公司和重庆红岩商用车有限公司。

截至2009年底，公司固定资产净额19.72亿元，较2008年底增长35.76%，主要包括机器设备（占47.82%）、房屋建筑物（占36.95%）和土地资产（占9.33%）。2009年底固定资产累计折旧13.52亿元，提取减值准备0.10亿元。

截至2009年底，公司在建工程6.78亿元，较2008年底减少14.18%，公司在建工程主要是通用工业—茶园新厂区建设工程基建项目、新厂区搬迁建设项目、厂区新集资楼项目、鸽牌电线电缆-长寿晏家项目等。

截至2009年底，公司无形资产为5.82亿元，其中土地使用权占87.90%。2009年底，公司无形资产累计摊销额合计1.74亿元。

截至2009年底，公司投资性房地产为5.12亿元，较2008年底减少1.31%，主要是公司自有出租的部分房屋。

截至2010年9月底，公司非流动资产合计63.49亿元，较2009年底增长19.12%，主要体现为长期股权投资的增长（2010年公司投资昆仑金融租赁公司6亿元等）。非流动资产

构成来看，长期股权投资占比39.19%，固定资产占比30.58%、在建工程占比11.25%、无形资产占比9.35%、投资性房地产占比7.50%。

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

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2007~2009年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长率为4.58%。截至2009年底，公司所有者权益合计57.13亿元，其中归属于母公司所有者权益合计占58.72%，少数股东权益占41.28%。

截至2009年底，归属于母公司所有者权益合计33.55亿元，其中实收资本占54.94%，资本公积占102.78%，盈余公积占2.02%，未分配利润占-59.73%。公司所有者权益的稳定性一般。

截至2010年9月底，公司所有者权益合计61.55亿元，归属于母公司所有者权益合计36.31亿元，权益构成与2009年底相比变化较小。

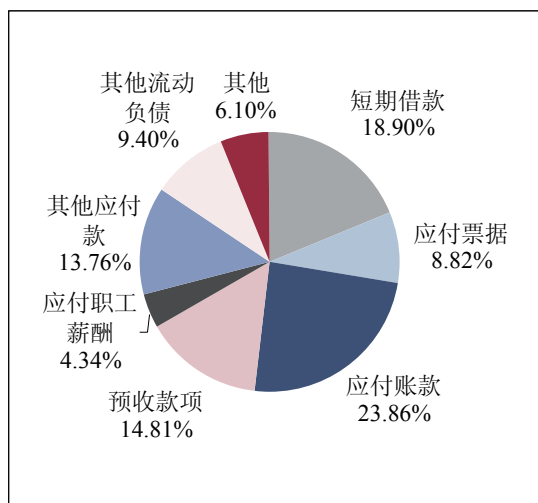
负债

2007~2009年，公司负债总额稳步增长，年均复合增长率为9.40%。截至2009年底，公司负债合计89.77亿元，其中流动负债占78.50%，非流动负债占21.50%，负债结构有待改善。截至2010年9月底，公司负债合计104.48亿元，流动负债占78.35%，非流动负债占21.65%。

（1）流动负债

截至2009年底，公司流动负债70.47亿元，较2008年底上升25.26%。流动负债构成主要为应付账款（占23.86%）、短期借款（占18.90%）、预收账款（占14.81%）、其他应付款（占13.76%）、其他流动负债（占9.40%）和应付票据（占8.82%）。

图 6 2009 年底公司流动负债构成



资料来源：根据审计报告整理

截至 2009 年底，公司短期借款 13.32 亿元，较 2008 年底增长 27.14%。短期借款中逾期未还的金额为 1090.1 万元。

截至 2009 年底，公司应付票据 6.22 亿元，较年初增加 9.43%；预收款项 10.44 亿元，较 2008 年底减少 6.67%，主要是预订产品定金。

截至 2009 年底，公司应付账款 16.82 亿元，较 2008 年底增长 20.42%，主要为应付货款，公司应付账款略快于营业收入增加；其他应付款 9.70 亿元，较 2008 年底增长 36.28%。主要是公司进行资产剥离应付款增加及第三方欠款等增加，其他应付款集中于机电股份和重汽集团。

截至 2009 年底，公司其他流动负债 6.63 亿元，较 2008 年底增长 1167.82%，主要原因为公司于 2009 年 11 月 9 日成功发行 2009 年度第一期短期融资券 6 亿元所致。

截至 2010 年 9 月底，公司流动负债合计 81.86 亿元，较 2009 年底增长 16.16%，主要为公司于 2010 年 4 月 27 日成功发行 5 亿元短期融资券所带动。流动负债构成主要为应付账款（占 24.18%）、短期借款（占 18.31%）、预收款项（占 15.60%）、其他流动负债（占 14.37%）和其他应付款（占 10.26%）。

（2）非流动负债

截至 2009 年底，公司非流动负债 19.30 亿元，较 2008 年底增长 11.55%，主要为长期借款（占 62.20%）、其他非流动负债（占 17.53%）、专项应付款（占 10.70%）和长期应付款（占 7.93%）。

截至 2009 年底，公司长期借款 12.01 亿元，较 2008 年底增长 26.47%，主要是公司投资项目增加所致。

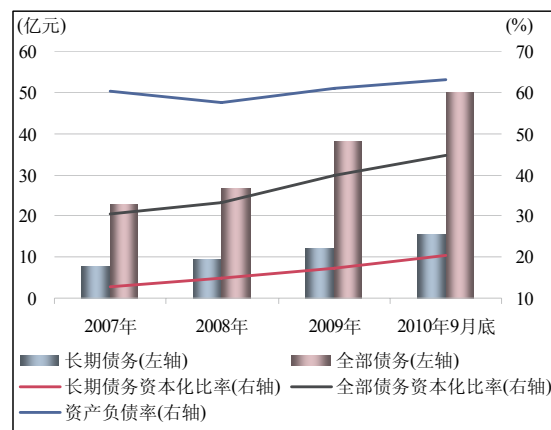
截至 2009 年底，公司长期应付款 1.53 亿元，较 2008 年减少 7.19%，主要为应付退休人员福利和辞退福利等。

截至 2009 年底，公司专项应付款 2.07 亿元，较 2008 年底减少 59.39%，主要包括应付拆迁补偿款，破产企业专项周转金、专项拨款等。专项应付款减少主要体现为应付拆迁补偿款减少。

截至 2010 年 9 月底，公司非流动负债 22.62 亿元，较 2009 年增长 17.17%，主要体现为长期借款的增长。非流动负债结构与 2009 年底相比无明显变化。

截至 2009 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 17.37%、39.97%和 61.11%，较 2008 年底分别上涨了 2.42、6.75 和 3.45 个百分点，但整体仍保持适中水平。

图 7 公司债务指标情况



资料来源：公司提供

截至 2010 年 9 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化和资产负债率分别为

20.40%、44.77%和 62.93%。与 2009 年底相比，公司债务负担有所加重。

整体来看，公司全部债务中短期债务占比较高，近年来，公司整体债务负担有所加重，但仍保持在适中水平。

4. 盈利能力

受公司合并范围变化等因素影响，2007～2009 年，公司营业收入呈波动态势。2009 年公司实现营业收入 79.78 亿元，较 2008 年增长 14.88%；营业成本 66.84 亿元，较 2008 年增长 15.90%，略快于营业收入增长速度。

2009 年，公司期间费用总额为 12.40 亿元，占营业收入中比重为 15.54%，占比较高。因下属子公司多，管理链条长，历史负担重，公司历年管理费用高企，近三年均约占三项费用总额的 70%左右。

2009 年公司资产减值损失 2.02 亿元，较 2008 年增长 102.81%，主要是公司处理了部分历史遗留问题导致的坏帐损失增至 1.91 亿元；实现投资收益 4.18 亿元，与 2008 年基本持平，主要是重庆康明斯等以权益法核算确认的投资收益。受费用支出高企的影响，公司营业利润主要来源于投资收益。2008～2009 年投资收益分别为营业利润的 157.70%和 163.66%。

表 11 公司投资收益情况（单位：万元）

产生投资收益的来源	2008 年	2009 年
交易性金融资产收益	0.00	7928.86
持有至到期投资收益	12.21	10.10
可供出售金融资产收益	0.27	5.49
长期股权投资收益	41143.69	33848.31
其中：权益法核算确认的投资收益	38584.45	37251.18
成本法核算单位分回的股利或利润	431.17	409.97
股权转让收益	3.30	1218.28
合 计	41156.17	41792.76

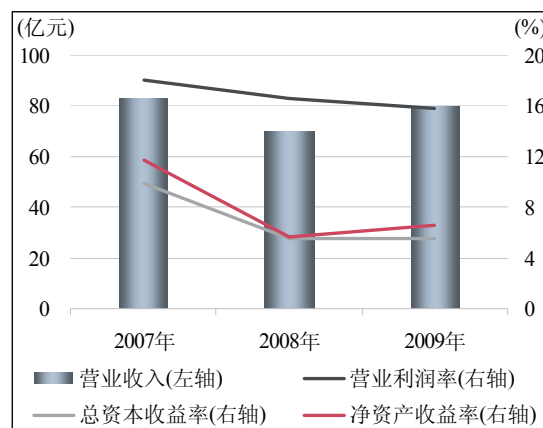
资料来源：公司 2009 年审计报告

由于公司每年均可获得较大金额的补助，因此营业外收入对公司利润总额有较大贡献，营业外收支净额对公司利润总额的影响较大。

2009 年公司实现营业外收入 2.13 亿元，其中政府补助 1.02 亿元，主要系重庆市财政扶持款、税费减免及返还、项目拨款、补助及专项经费等，近年来政府补助逐年大幅增加。2009 年，公司实现利润总额 4.38 亿元，较 2008 年增长 29.89%。

从盈利指标看，2009 年公司营业利润率为 15.78%，较 2008 年下降了 0.83 个百分点，总资产收益率和净资产收益率分别 5.54%和 6.52%，分别较 2008 年上升了 0.02 和 0.84 个百分点。公司整体盈利能力一般。

图 8 公司盈利指标情况



资料来源：公司提供

2010 年 1～9 月，公司实现营业收入 78.16 亿元，利润总额 4.70 亿元，净利润 4.33 亿元，分别为 2009 年全年的 97.97%、107.35%和 116.32%。公司营业利润率为 14.53%。

总体看，投资收益和营业外收入对公司利润贡献较大，公司整体盈利能力一般。

5. 偿债能力

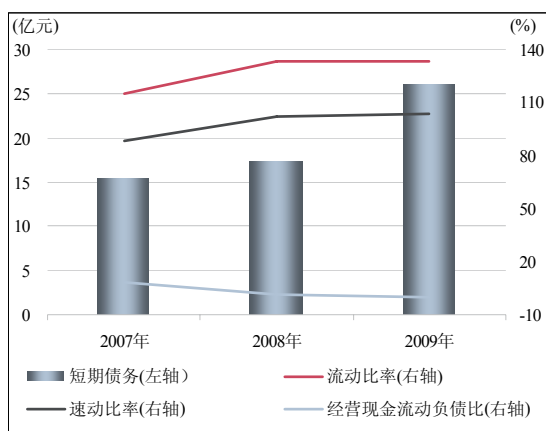
从短期偿债能力指标看，2007～2009 年，公司流动比率和速动比率均值分别为 129.37%和 100.03%，2009 年底两项指标分别为 132.83%和 103.64%，2010 年 9 月底分别为 125.27%和 95.81%；2009 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -5.38 亿元，对利息和全部债务不具有保护能力。2009 年公司经营活动现金流入量为 93.36 亿元，经营活动现金流量净额为

-0.10 亿元，公司经营现金流动负债比为 -0.15%，短期支付压力较大。考虑到公司现金类资产规模较大，以及流动负债中预收账款金额较大，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2007~2009 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 7.64 倍、4.28 倍和 5.28 倍，利息支付能力一般；全部债务/EBITDA 分别为 2.30 倍、4.41 倍和 5.10 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力一般。

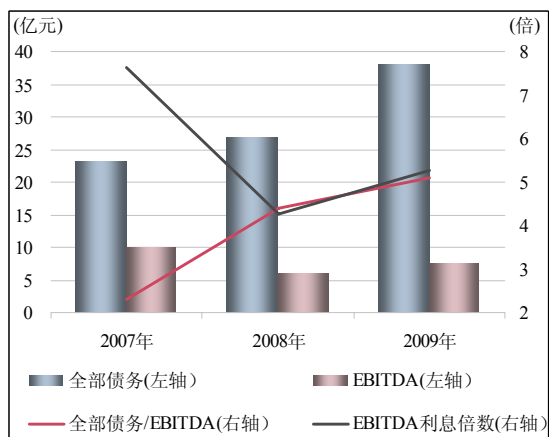
综合看，公司整体偿债能力尚可。

图 9 公司短期偿债能力情况



资料来源：公司提供

图 10 公司长期偿债能力情况



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司对外担保金额为 21373.93 万元，以为对未并表关联企业担保为主，其中，对重庆长客城市轨道交通有限责任公司担保 4000 万元，对重庆长江轴承工业有限公司担保 9500 万元，对重庆市三峡库区产

业信用担保有限公司担保 1098.93 万元（以该公司合法拥有的机器设备提供反担保抵押），公司担保比率为 3.74%。

截至 2009 年底，公司下属重庆标准件工业公司及重庆庆佳电子有限公司涉案诉讼金额合计 2160.82 万元，法院裁定金额 1968.62 万元，已赔付金额 57.90 万元，余 1910.72 万元尚未赔付，对公司未来盈利及现金流状况存在一定影响。

截至 2009 年底，公司合计口径共有 2066.20 万元借款已经逾期，多数是公司下属破产企业历史遗留问题，公司对此出具了专项说明（详见附件 7）。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2010 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 34.49 亿元，尚未使用的额度约为 0.85 亿元。另外，公司控股子公司机电股份为香港上市公司，有直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

七、综合评价

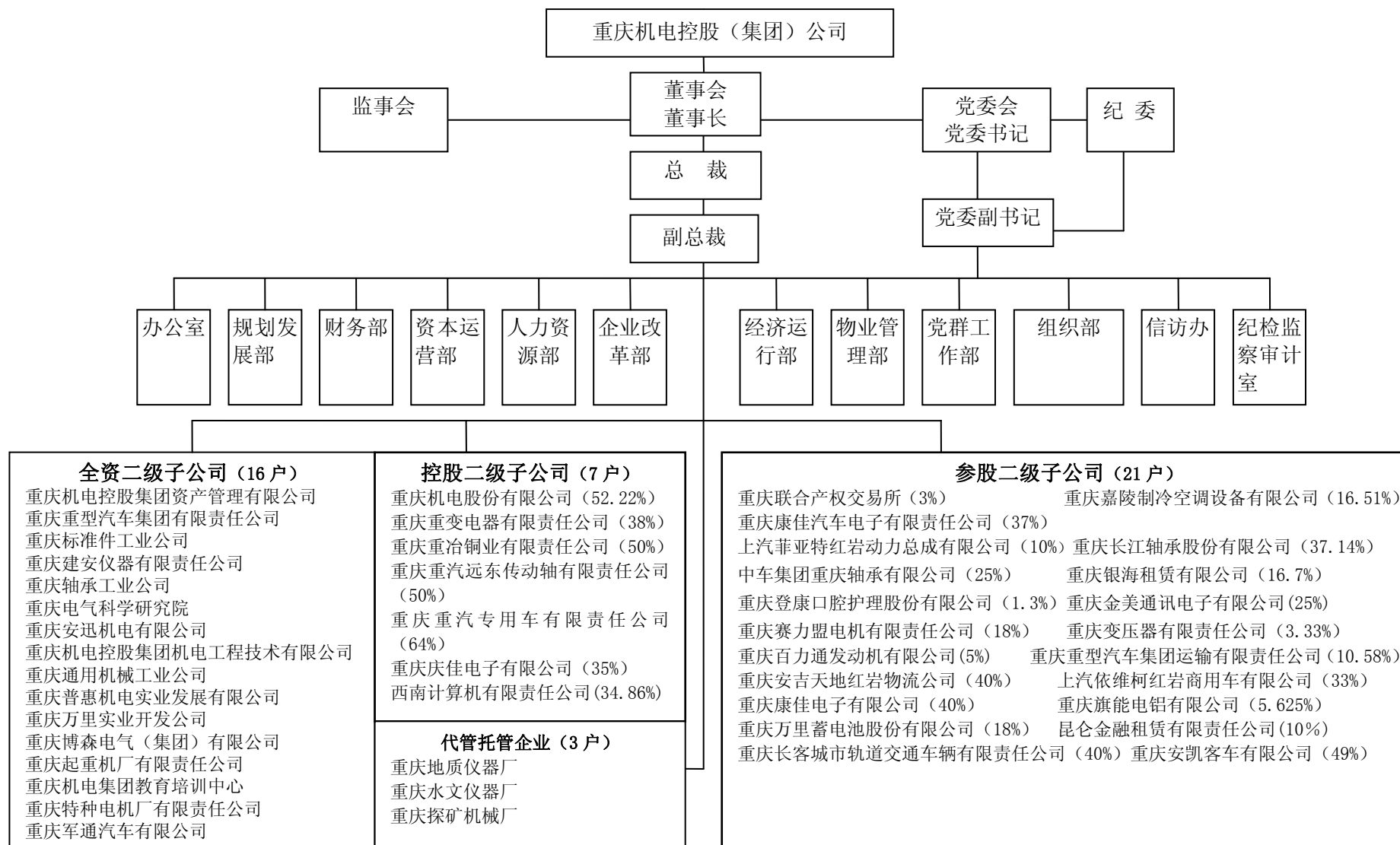
装备制造业是中国重点发展产业，公司作为中国西南地区最大的机电装备制造业企业集团，在行业前景、政策支持、技术水平和经营规模等方面具有一定优势。

公司处于产业整合期，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，积极推进机电股份上市等措施大力推进主业整合，资产质量得到一定程度改善，但盈利能力受投资收益和营业外收入影响较大。

目前公司资产质量良好，盈利能力一般，未来投资规模较大，债务负担呈加重趋势，但仍处于适中水平，整体偿债能力尚可。随着国内经济的增长及中国扩大内需政策的进一步落实，《装备制造业调整和振兴规划》提振作用逐步显现，有助于公司竞争力的巩固与提高。未来随着公司投资项目的逐步达产，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。总体看，公司主体信用风险低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月底
流动资产：					
货币资金	269663.42	314891.20	357824.44	15.19	328896.14
交易性金融资产		1047.86	907.93		711.77
短期投资	1407.92				
应收票据	36944.12	20689.07	50242.74	16.62	61595.40
应收账款	102088.45	105766.83	161859.81	25.92	193036.74
预付款项	23569.03	34156.00	28640.92	10.24	68822.79
应收利息					19.80
应收股利	751.99	545.88			
其他应收款	100924.33	71699.03	64262.82	-20.20	75628.52
存货	167472.25	177755.06	205663.03	10.82	241150.02
一年内到期的非流动资产			50000.00		38000.00
其他流动资产	27369.30	23307.72	16639.75	-22.03	17552.14
流动资产合计	730190.80	749858.64	936041.44	13.22	1025413.30
非流动资产：					
可供出售金融资产		892.29	768.89		931.24
持有至到期投资					
长期债券投资	0.59				
长期股权投资	108939.41	181359.48	142580.13	14.40	248835.74
投资性房地产		51889.69	51208.98		47616.50
固定资产	200456.70	145226.61	197154.47	-0.83	194119.80
在建工程	53150.45	78953.42	67757.81	12.91	71397.62
工程物资	0.06	5.15	460.41	8616.40	136.17
固定资产清理	254.79	2.06	2122.46	188.62	2246.13
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	54727.52	55620.72	58191.26	3.12	59376.95
开发支出					
商誉		1678.20	1678.20		1678.20
合并价差	90591.55				
长期待摊费用	2652.55	403.94	1006.01	-38.42	1141.11
递延所得税资产	4603.57	9730.03	9942.45	46.96	10367.24
其他非流动资产		7.56	85.66		-2971.33
非流动资产合计	515377.20	525769.15	532956.73	1.69	634875.39
资产总计	1245568.00	1275627.79	1468998.17	8.60	1660288.70

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月底
流动负债：					
短期借款	111497.39	104749.30	133179.91	9.29	149910.35
交易性金融负债					
应付票据	41898.76	56827.74	62189.28	21.83	77107.57
应付账款	143506.31	139636.14	168152.21	8.25	197937.12
预收款项	96862.09	111866.64	104401.48	3.82	127678.57
应付职工薪酬	7594.54	30927.64	30556.77	100.59	28984.92
应交税费	34784.23	28907.11	37890.72	4.37	31020.13
应付利息		748.26	164.31		329.28
应付股利	1822.36	440.80			
其他应付款	133699.01	71170.10	96987.69	-14.83	83957.20
预计负债					
一年内到期的非流动负债	1038.69	12073.86	4918.72	117.61	4053.11
其他流动负债	63122.53	5226.65	66264.22	2.46	117613.16
流动负债合计	635825.89	562574.23	704705.31	5.28	818591.42
非流动负债：					
长期借款	75960.28	94934.68	120064.87	25.72	157793.28
应付债券					
长期应付款	17045.31	16504.16	15317.64	-5.20	13620.39
专项应付款	19280.72	50863.59	20656.97	3.51	17043.01
预计负债	1916.48	3845.06	758.92	-37.07	1012.82
递延收益					
递延所得税负债		2710.38	2394.16		2293.08
其他非流动负债	32.99	4187.81	33846.61	3102.91	34412.20
非流动负债合计	114235.77	173045.68	193039.17	29.99	226174.77
负债合计	750061.66	735619.91	897744.48	9.40	1044766.18
所有者权益：					
实收资本(或股本)	185694.41	184288.50	184288.50	-0.38	184288.50
资本公积	335170.11	318104.12	344770.24	1.42	353226.85
减：库存股					
盈余公积	23723.44	14282.23	6785.27	-46.52	6785.27
未分配利润	-102204.83	-186559.40	-200385.43	40.02	-181156.55
未确认的投资损失	-35637.17				
归属于母公司权益合计	406745.95	330115.45	335458.58	-9.18	363144.06
少数股东权益	115613.90	209892.43	235795.12	42.81	252378.45
所有者权益合计	522359.85	540007.88	571253.70	4.58	615522.51
减：未处理资产损失	26853.51				0.00
负债和所有者权益总计	1245568.00	1275627.79	1468998.17	8.60	1660288.70

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	826861.06	694478.15	797813.42	-1.77	781581.27
减: 营业成本	675367.93	576692.07	668409.92	-0.52	665825.03
营业税金及附加	2322.08	2462.13	3524.12	23.19	2215.30
销售费用	28561.62	25875.11	30397.73	3.16	27108.86
管理费用	81323.65	83706.61	85704.21	2.66	64254.93
财务费用	8366.78	9939.40	7864.74	-3.05	15320.25
资产减值损失	11.43	9475.16	20158.22	4098.69	498.05
其他			1.64		
加: 公允价值变动收益		-1707.35	1990.56		
投资收益	37285.24	42033.99	41792.76	5.87	32272.22
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	68192.79	26654.30	25536.16	-38.81	38631.08
加: 营业外收入	6716.61	10994.11	21259.40	77.91	9386.20
减: 营业外支出	3797.52	3923.16	2989.74	-11.27	990.65
其中: 非流动资产处置损失	651.24	1357.58			21.74
三、利润总额	71111.89	33725.26	43805.82	-21.51	47026.63
减: 所得税费用	6924.18	3047.69	6578.54	-2.53	3724.31
加: 未确认的投资损失	-2996.12				
四、净利润	61191.58	30677.57	37227.28	-22.00	43302.32

附件 4 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	907583.59	785582.87	882605.35	-1.39	746210.90
收到的税费返还	1254.01	1406.05	1851.74	21.52	302.51
收到其他与经营活动有关的现金	256825.07	30609.18	49168.05	-56.25	140118.72
经营活动现金流入小计	1165662.67	817598.09	933625.14	-10.50	886632.13
购买商品、接受劳务支付的现金	665968.70	624413.46	707257.58	3.05	633982.76
支付给职工以及为职工支付的现金	89211.02	79474.60	98250.60	4.94	68024.24
支付的各项税费	40106.54	27770.64	40357.03	0.31	43792.03
支付其他与经营活动有关的现金	319923.08	77220.21	88802.42	-47.31	210718.50
经营活动现金流出小计	1115209.35	808878.91	934667.63	-8.45	956517.54
经营活动产生的现金流量净额	50453.32	8719.19	-1042.49		-69885.41
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	4738.15	6513.56	13319.76	67.67	98996.76
取得投资收益收到的现金	24863.25	10340.38	45274.11	34.94	31848.24
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	11131.30	12055.00	6540.81	-23.34	2694.74
处置子公司及其他单位收到的现金净额	29862.56				0.21
收到其他与投资活动有关的现金	8.03	4534.07	17294.28	4542.17	1404.47
投资活动现金流入小计	70603.29	33443.01	82428.96	8.05	134944.42
购建固定资产、无形资产等支付的现金	54956.76	73619.48	48904.44	-5.67	27849.39
投资支付的现金	58683.52	32651.38	60074.71	1.18	177759.77
取得子公司等支付的现金净额		1000.00	17232.60		
支付其他与投资活动有关的现金	542.31	3941.17	8986.88	128.03	5517.19
投资活动现金流出小计	114182.59	111212.04	135198.63	8.81	211126.35
投资活动产生的现金流量净额	-43579.29	-77769.03	-52769.67	10.04	-76181.94
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	30611.82	113093.93	64.57	-95.41	10000.00
取得借款收到的现金	216436.41	134101.50	267985.45	11.27	206711.90
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	35798.53	13382.90	1812.90	-77.50	9608.96
筹资活动现金流入小计	282846.76	260578.34	269862.92	-2.32	226320.86
偿还债务支付的现金	173290.57	107794.89	153542.45	-5.87	99661.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	38185.29	20506.99	14569.65	-38.23	18652.89
支付其他与筹资活动有关的现金	11512.81	7461.53	10861.86	-2.87	898.22
筹资活动现金流出小计	222988.67	135763.41	178973.96	-10.41	119212.92
筹资活动产生的现金流量净额	59858.08	124814.94	90888.96	23.22	107107.94
四、汇率变动对现金的影响	-24.04	-312.87	-130.93	133.39	-23.69
五、现金及现金等价物净增加额	66708.08	55452.22	36945.87	-25.58	-38983.09
加: 期初现金及现金等价物余额	179975.81	228328.91	279058.91	24.52	306783.29
六、期末现金及现金等价物余额	246683.89	283781.13	316004.78	13.18	267800.20

附件 5 公司主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.69	5.23	4.71	--
存货周转次数(次)	3.41	3.34	3.49	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.55	0.58	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	18.04	16.61	15.78	14.53
总资本收益率(%)	9.84	5.52	5.54	--
净资产收益率(%)	11.71	5.68	6.52	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	12.70	14.95	17.37	20.40
全部债务资本化比率(%)	30.61	33.22	39.97	44.77
资产负债率(%)	60.22	57.67	61.11	62.93
偿债能力				
流动比率(%)	114.84	133.29	132.83	125.27
速动比率(%)	88.50	101.69	103.64	95.81
经营现金流动负债比(%)	7.94	1.55	-0.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.64	4.28	5.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	4.41	5.10	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.03	-0.26	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.53	-4.86	-3.81	--

注：公司从2008年起开始执行新会计准则，2010年三季度数据未经审计。

附件 6 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	(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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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(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
 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 7 2009 年底公司借款逾期情况

项目	借款单位		贷款单位	期末账面余额(元)	借款类别
已到期未偿还的短期借款	重庆建安仪器有限责任公司		东方资产管理公司重庆办事处	4000000.00	信用借款
	重庆建安仪器有限责任公司		信达资产管理公司重庆办事处	466000.00	信用借款
	重庆标准件工业公司		华岩信用社	15000.00	抵押借款
	重庆标准件工业公司		农业银行杨家坪支行	570000.00	抵押借款
	重庆标准件工业公司		重庆信托公司	700000.00	抵押借款
	重庆标准件工业公司		信达资产管理公司重庆办事处	850000.00	抵押借款
	重庆标准件工业公司		中行江北支行	3800000.00	抵押借款
	重庆电气科学研究院		东方资产管理公司重庆办事处	500000.00	抵押借款
	小计			10901000.00	--
已到期未偿还的长期借款	重庆建安仪器有限责任公司	信达资产管理公司重庆办事处		9760965.54	信用借款
	小计			9760965.54	--
合计				20661965.54	--

资料来源：公司合并财务决算专项说明（2009 年度）

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

联合资信评估有限公司关于 重庆机电控股（集团）公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在重庆机电控股（集团）公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

重庆机电控股（集团）公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。重庆机电控股（集团）公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆机电控股（集团）公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆机电控股（集团）公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如重庆机电控股（集团）公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至重庆机电控股（集团）公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如重庆机电控股（集团）公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送重庆机电控股（集团）公司、主管部门、交易机构等。

