

信用等级公告

联合[2013] 499 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
二零一三年五月二十二日



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
网址：www.lhratings.com

重庆机电控股（集团）公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2013 年 5 月 22 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
资产总额(亿元)	171.86	203.93	247.45	259.19
所有者权益(亿元)	63.62	73.21	83.59	83.66
长期债务(亿元)	14.30	23.89	30.82	33.16
全部债务(亿元)	48.82	68.91	94.03	100.91
营业收入(亿元)	104.08	125.91	142.41	36.56
利润总额(亿元)	7.05	6.98	4.86	0.21
EBITDA(亿元)	11.38	13.11	13.28	--
营业利润率(%)	15.46	13.86	10.86	10.87
净资产收益率(%)	10.76	8.47	4.85	--
资产负债率(%)	62.98	64.10	66.22	67.72
全部债务资本化比率(%)	43.42	48.49	52.94	54.67
流动比率(%)	121.39	129.57	118.51	116.51
全部债务/EBITDA(倍)	4.29	5.25	7.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.10	3.87	2.63	--

注：1、公司 2013 年一季度财务数据未经审计；2、计入其他流动负债的短期融资券已调整至短期债务；3、2012 年长期应付款中的应付融资租赁款 3 亿元已调整至长期债务。

分析师

高利鹏 贺苏凝

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

作为中国西部地区大型综合性机电企业集团，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。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司历史负担较重，下属企业层级多且发展不平衡、管理链条长，期间费用占比较高，债务负担持续加重以及未来投资规模大等因素对公司信用水平造成了一定不利影响。

未来，经济增长方式的转变和产业升级的推进将迈上新台阶，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。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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 装备制造业是国家产业升级政策的重点扶持领域，也是重庆市支柱产业之一，发展前景良好。
2. 公司具备一定的规模经济优势，作为重庆市国资委下属企业，享有一定的扶持政策。
3. 公司具有明显的技术优势，是机电行业多个行业标准的制订者之一，其中，制齿机床、大型高水头冲击式水轮发电机组、康明斯发动机、工业泵等产品技术含量高，达到国内或国际先进水平。
4. 近年来，公司资产收入规模持续增长，抗风险能力有所增强。

关注

1. 基于历史原因，公司下属子公司多，子公司

间协同效应较弱，公司管理链条长，各经营板块内部尚有较大整合空间。

2. 公司期间费用占营业收入比重大，且债务负担持续加重，财务费用增幅显著。

3. 公司利润对投资收益和营业外收入的依赖度很高，主业盈利能力偏弱。

4. 公司未来计划投资规模大，存在一定融资压力。

5. 由于企业改制等历史原因，公司部分下属企业存在逾期贷款。

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 2013 年 5 月 22 日至 2014 年 5 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。

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2013年3月底,公司注册资本184288.50万元。

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

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

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额259.19亿元,所有者权益83.66亿元(含少数股东权益34.43亿元);2013年1~3月,公司合并口径实现营业收入36.56亿元,利润总额0.21亿元。

公司注册地:重庆市北部新区黄山大道中段60号;法定代表人:王玉祥。

二、宏观经济与政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速从四季度起显现出温和回升态势。根据国家统计局数据,2012年前三季度,中国实现国内生产总值353480.0亿元,同比增长7.7%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.8%,三季度增长7.7%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显

现,四季度GDP增长为7.9%。2012年1~12月,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,其中12月单月同比增速达10.3%,已连续四个月回升,回升幅度分别为0.3、0.4、0.5和0.4个百分点。2012年1~11月规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入823325亿元,同比增长10.8%,单月同比增速连续二个月回升,回升幅度分别为0.1、0.5个百分点。规模以上工业企业实现利润46625亿元,同比增长3.0%,单月同比增速连续三个月回升,回升幅度分别为1.3、2.3和2.5个百分点。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年1~12月,社会消费品零售总额为20334亿元,同比增长15.2%,同比增速小幅回落2.9个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012年1~11月,固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,较2011年同期减少3.9个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012年,全年进出口总额为38667.60亿美元,同比增长6.2%,增速同比大幅下降16.3个百分点,其中出口金额同比增长7.9%,增速同比下降12.4个百分点,进口金额同比增长4.3%,增速同比下降20.6个百分点,全年贸易顺差达2311.09亿美元,较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012年1~11月全国教育支出16394亿元,同比增长32.9%;医

疗卫生支出 6027 亿元, 同比增长 19.7%; 社会保障和就业支出 11089 亿元, 同比增长 15.7%; 住房保障支出 3688 亿元, 同比增长 16.8%。2012 年 1~11 月, 全国财政累计收入为 108903 亿元, 累计支出为 104896 亿元, 分别同比增长 11.9% 和 17.9%。结构性减税方面, 2012 年 8 月 1 日起至年底, 中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围, 由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计, 截至 2012 年底, 已纳入试点的企业户数约 71 万户, 即将纳入试点的户数约 20 万户, “营改增” 减负效果明显。此外, 为进一步加强和改善关税调控作用, 财政部发布通知, 自 2013 年 1 月 1 日起, 中国将对进出口关税进行部分调整, 中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面, 国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议, 要求推进“十二五”规划重大项目按期实施, 启动一批事关全局、带动性强的重大项目, 已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 11 月末, 教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势, 均保持两位数以上的增速。

货币政策方面, 央行继续实施稳健的货币政策, 通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调, 为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境, 取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下, 央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性, 全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点, 公开市场操作净投放 1.44 万亿元, 成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点, 引导市场利率适当下行, 促进货币信

贷合理适度增长。从信贷数量来看, 2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元, 同比多增 7320 亿元, 货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面, 截至 2012 年 12 月 26 日, 人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.10%, 同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道, 目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面, 继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产, 落实和完善扶持政策, 加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣, 支持中小企业发展, 发展生产性服务业, 加强生态建设。房地产方面, 坚持房地产调控不放松, 一方面中央多次指出稳定和严格实施房地产调控政策, 相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面, 支持自住性合理需求, 国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施, 央行指出满足首套房贷款需求, 30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看, 2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策; 通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜, 扩大“营改增”试点范围, 继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施, 并搭配稳健的货币政策, 包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调, 基本实现预期政策效果。在产业政策方面, 调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线, 房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业分析

公司所属行业为装备制造业, 主要涉及汽车零部件、电工电器、通用环保、机床工具、军工电子信息、制造服务六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、战略性新兴产业。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。2010年，装备制造业行业的市场需求在宏观政策的积极作用下保持2009年以来的强劲增长态势，行业收入及利润增速均处于较高水平。2011年，国内规模以上装备工业增加值比上年增长15.1%，增速较上年下降约5个百分点，但仍然快于全部规模以上工业。进入2012年，受固定资产投资增速放缓和出口持续下滑的影响，装备制造业仍未摆脱下行压力。据国家统计局统计，2012年1~11月装备制造业增加值同比增长8.2%，明显低于全部规模以上工业增加值，增速比去年同期回落7.2个百分点。2012年下半年，由于铁路投资快速恢复的推动，增速较上半年有所提升。订单下滑明显，从机械联合会重点联系企业订单情况看，2012年累计新签订订单呈现负增长局面（2011年同比增长6%），其中工程机械、船舶、机床、载重汽车、发电设备订单下滑最为明显。出口增速大幅回落，2012年1~11月出口交货值同比增长1.3%，比去年同期大幅回落20.2个百分点。装备制造业生产周期长，调整难度大，快速走出下行压力具有一定挑战。进入2013年，由于季节性调整，一季度装备制造业固定资产投资总额为5761.4亿元，同比增长14.5%，比去年四季度回落8.8个百分点，主要源于机械、汽车、仪器仪表制造业投资增速的大幅回落；一季度装备制造业实现利润总额2924.1亿元，同比增长14.0%，同比增速与去年四季度基本持平（微升0.1个百分点），延续了去年一季度以来探底回升的走势，增速回升缓慢；装备制造业企业的出口交货值增速略低于去年四季度水平。

从区域环境看，2012年西部地区固定资产投资88749亿元，同比增长23.1%，高于全社会投资增速2.8个百分点。重庆市引资主要投资方向为制造业，为重庆市的装备制造业提供

了相对较好的发展环境。近年来，重庆市装备制造业技术水平和行业整体竞争能力均有全面提升，为形成西部地区规模最大的国内现代装备制造业高地奠定了坚实基础。

2. 行业关注

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

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

产品结构方面：一方面，中低端产品产能过剩、高端产品研发能力和产业化能力弱，企业生产能力多集中于中低端产品，考虑到设备的可持续使用和资金制约等因素，多致力于现有产品扩大产能，致使不少产品产能过剩；同时，高端产品的生产能力严重短缺，致使国外产品大量涌入国内市场，国外巨头占据全球产业链中具有较高利润率的环节。另一方面，由于缺乏具有系统设计、系统成套和工程总承包能力的制造业企业，导致企业具备生产设备部分零件能力，但较少生产成套设备，在产业链中只能赚很少的利润，难以发展具有高附加值的自有品牌。

盈利能力方面，由于受到技术水平和生产能力的限制，中国装备制造业劳动生产率和盈利能力相对不高，与国外优秀企业相比，利润水平仍存较大差距，而较低的利润水平对研发经费的制约又使企业陷入了技术水平落后、竞争力不足的恶性循环。根据工信部《2012年工业经济运行报告》，2012年1-10月份，装备工

业实现利润 9053 亿元，同比增长 2.1%（2011 年增长 20.8%），其中汽车工业同比增长 8%，扣除汽车工业利润，其他行业利润合计下降 1.4%；主营业务收入利润率为 6.31%，同比回落 0.4 个百分点；企业亏损面为 14.7%，亏损企业亏损额 775 亿元，同比增长 71.7%。整体看，2012 年装备制造业处于相对的低谷期。

行业发展动力方面，装备制造业对城镇化进程和固定资产投资拉动的依赖性较大，近几年装备制造固定资产增长率高出全国工业固定资产和城镇化固定资产增长率，对行业发展具有积极的推动。

3. 行业政策

2009年5月12日，国务院办公厅发布了《装备制造业调整和振兴规划实施细则》，规划中提出，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。

2011年11月，高端装备制造业“十二五”规划通过审议。该规划明确了五个重点方向，包括智能制造装备、海洋工程装备等，首批用于补贴智能装备制造的资金已经下达。这表明，中国支持高端装备制造的相关政策开始逐渐落地。

4. 未来发展

从国家政策看，装备制造业是国家“十二五”期间重点扶持的战略行业之一。2011年11月，工信部为进一步贯彻落实《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》及《国家中长期科学和技术发展规划纲要(2006-2020年)》，发

布《“十二五”产业技术创新规划》（以下简称“规划”），规划范围涵盖原材料、装备制造、消费品、信息产业四个领域。规划指出装备制造作为“十二五”期间的重点领域技术发展方向，将继续加快高端制造业等科技重大专项实施，加大资金投入力度，鼓励企业为主体参与重大专项，实现重点领域核心技术的突破，力争到2020年，实现高端装备制造产业销售收入超过6万亿元，销售产值占装备制造业销售产值的三成以上，国内市场满足率超过四分之一。

从地方政策来看，2012年8月，重庆市政府印发了《重庆市装备制造业三年振兴规划》专项实施意见，规划在2013~2015年的三年间，在重庆市重点推进10个百亿级产业集群，重大装备总装及配套本地化率达到80%以上；形成销售产值1个千亿级（重庆机电集团），8个100亿级企业集团以及一大批10亿级以上的专业化企业；计划到2015年，重庆市装备制造业实现工业总产值5000亿元。

在提出“向高端装备制造转化”目标的背景下，装备制造企业出于拓展产业链和提高产品技术竞争力的考虑，投入海外并购的行列。根据德勤发布的《中国装备制造业海外拓展新阶段》的最新报告：2012年前3季度，中国装备制造企业海外并购交易的金额占据中国制造业海外并购交易总额的45%，而海外并购已经成为国际金融危机以来中国装备制造业海外拓展的主要方式。

可预期，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，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。

为了缩小西部地区与东部沿海发展的不平衡，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。

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

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

从外贸方面看，2012 年重庆市全年进出口总额达 532.04 亿美元，增长 82.2%，高出全国平均水平 76 个百分点。其中：出口总额 385.71 亿美元，增长 94.5%；进口总额 146.33 亿美元，增长 56.1%，增速分别高出全国平均水平 86.6

和 51.8 个百分点。从 2012 年全国各城市排名看，重庆市进出口总额排全国第 11 位，出口总额排第 10 位、进口总额排第 15 位，分别都比上年同期提高了 6 位、3 位和 5 位。其中进出口、出口总额在西部地区列第 2 位，出口总额列第 1 位。

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

总体看，2012 年重庆市经济再创新高，作为西部地区的重点城市，重庆市经济呈现平稳快速增长态势。

四、公司基础素质分析

1. 产权状况

公司是重庆市人民政府批准成立的国有独资公司，由重庆市人民政府授权，重庆市国资委代表国家行使股东权利，公司唯一股东及实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模

公司是中国西部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。2012 年，公司位列中国企业 500 强第 330 位，中国制造业企业 500 强第 168 位，排名较上年略有下滑。

公司下属控股企业重庆机电股份有限公司（以下简称“机电股份”）于 2008 年 6 月在香港联合交易所上市，上市后公司直接持有机电股份 52.22% 的股权。截至 2011 年底，机电股份总资产 114.38 亿元，所有者权益 52.33 亿元，

2011 年实现营业收入 86.48 亿元，净利润 7.31 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，增强汽车及零部件、电工电器、机床工具等主要板块的集中度和竞争实力，整体抗风险能力得到增强。

3. 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。

公司总裁黄勇先生，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、总裁、党委副书记，重庆机电股份有限公司董事，重庆直升机产业投资有限公司董事长、总经理。

截至 2013 年 3 月底，公司职工总数 35650 人，按学历划分，大专以上占 34%，高中及中专占 54%，初中及以下占 12%；按岗位构成分，管理人员及研发人员占 27%，生产人员占 51%，销售人员占 22%；按年龄构成分，30 岁以下占

36%，30-50 岁占 59%，50 岁以上占 5%。

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。公司员工整体素质一般，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，下属子公司一綦江齿轮传动公司拥有齿轮箱的中国国家一级计量中心。

电工电器设备方面，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，公司的联营公司重庆 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。

在通用环保方面，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。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。

2012 年 9 月，重庆直升机产业投资有限公司与美国恩斯特龙直升机公司签订了股权收购协议，重庆直升机产业投资有限公司全资收购其 100% 股权，并于 2012 年 12 月双方完成了股权交割，标志着机电集团直升机产业发展进入新阶段。

专业技术方面，截至 2012 年底，公司拥有专利 1005 项，其中发明专利 33 项；拥有国家级技术中心 1 个，市级企业技术中心 22 个，行业技术中心 1 个，博士后科研工作站 1 个，占重庆市市级企业技术中心总数的 11%。公司拥有 11 项国际领先技术，50 项国内领先技术，是装备制造业多个细分行业标准制订者之一。

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。

五、公司管理

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，产权明晰，拥有独立的生产设施和配套设施，资产完整。根据公司章程，公司不设股东会，由重庆市国资委行使股东会职权。

公司设董事会，董事会为公司决策机构，对出资人负责。根据公司章程，公司董事会由 11 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。由于董事会部分成员因工作调动、退休或其他原因不再担任董事，截至 2013 年 5 月，公司董事会由王玉祥、黄勇等 8 名董事组成。重庆市国资委正在选派空缺的董事。2012 年 5 月重庆市国资委已出具书面文件认同现有董事会作出的各项决议。

公司设总裁 1 名，副总裁 4 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。当总裁不能履行职责或不履行职责时，由董事会指定一副总裁代行其职。

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 5 人组成，其中职工代表监事 2 人，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、组织部、外经外事部、信访办、纪检监察审计室、党群工作部、物业管理部 16 个职能部门；公司下辖全资及控股二级子公司 24 家，其中全资子公司 15 家，控股子公司 9 家；另有 19 家参股公司。

随着国企改革不断推进，公司治理结构不断健全。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，对公司管理体制和治理结构的要求将会更高。

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，并对其进行考核、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。公司已经实行资金统一管理，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，为提高资金集中度和使用效率，降低资金成本，控制财务风险，增强集团公司竞争力，提升集团公司综合实力，公司本部对集团资金集中管理，并颁布了《重庆机电控股（集团）公司资金集中管理办法》。资金管理机构为集团公司财务部，具体实施者为财务公司。

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。

整体看，随着公司产业整合进程的深入，公司内部管理水平还有较大的提升空间。

六、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务传统上包括汽车零部件、电工电器、机床工具、通用环保、军工电子五大业务板块，2012 年起，公司在既有业务板块基础上，整合集团内部资源，建立了制造服务板块，继而形成了六大业务板块的新格局。制造服务板块是公司推进传统制造业向上下游产业链延伸，以期通过产品和服务的融合，实现制造价值链价值增值。

2010~2012 年，公司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较大比重，合计占比分别为 87.54%、83.97%和 80.41%。其中，电工电器板块占比最高，其后为汽车零部件，由于行业景气度低迷导致产销量出现下滑，机床工具板块 2012 年起收入有较大幅度下降，由以往的第三大收入贡献板块降为和通用环保设备板块持平的水平，军工电子收入情况稳定。从利润贡献度来看，公司利润也主要来自上述前四项业务。2010 年~2012 年，合计占公司毛利润的比重分别为 85.27%、89.97%和 83.03%。公司 2012 年起整合内部资源，建立集采购原材料、工程承包、工程安装等职能于一体的制造服务板块，该板块在 2012 年和 2013 年一季度实现了较为稳健的收入利润水平。

2010~2012 年，公司综合毛利率分别为 15.83%、14.30%和 11.19%，呈下降趋势。受外部经济环境的影响，各板块的毛利率水平均有不同程度的下降，2012 年汽车零部件毛利率水

平降幅尤其明显，对公司综合毛利率的影响较大。此外，材料成本和人工等生产成本的增加，同业产能扩张、下游需求趋缓等因素加大了公司经营压力，也在一定程度拉低了整个板块的毛利率均值。

基于历史改制原因，公司下属子公司众多，管理链条长，组织架构较为繁杂，历史负担重，公司历年管理费用高企，营业利润对投资收益

的依赖度很高。2010~2012年，公司投资收益分别为营业利润的94.10%、115.81%和43.24倍。

整体看，公司近年来主营业务经营情况正常，盈利能力偏弱，公司利润主要来自于对参控股企业的投资收益，受资产交易及重组影响波动性较大。

表1 公司近年来营业收入情况（单位：亿元）

业务板块	2010年		2011年		2012年		2013年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
汽车零部件	23.95	23.01%	23.14	18.38%	27.34	19.20%	7.54	20.62%
电工电器	35.86	34.45%	46.42	36.86%	56.73	39.83%	10.91	29.83%
机床工具	16.76	16.11%	20.91	16.61%	15.17	10.65%	4.25	11.63%
通用环保	14.54	13.97%	15.26	12.12%	15.28	10.73%	3.13	8.57%
军工电子	11.57	11.12%	12.96	10.30%	16.82	11.81%	3.49	9.54%
制造服务	--	--	--	--	9.28	6.52%	6.86	18.76%
其他	1.40	1.34%	7.22	5.73%	1.79	1.26%	0.39	1.06%
合计	104.08	100.00%	125.91	100.00%	142.41	100.00%	36.56	100.00%
业务板块	2010年		2011年		2012年		2013年1~3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	4.95	30.04%	4.89	27.15%	3.62	22.75%	1.03	25.33%
电工电器	2.40	14.53%	3.31	18.36%	3.25	20.41%	0.78	19.15%
机床工具	3.25	19.70%	4.04	22.43%	2.72	17.09%	0.71	17.48%
通用环保	3.76	22.79%	3.97	22.03%	3.63	22.78%	0.71	17.64%
军工电子	1.52	9.23%	1.68	9.34%	1.61	10.14%	0.42	10.46%
制造服务	--	--	--	--	0.26	1.61%	0.26	6.51%
其他	0.61	3.72%	0.12	0.68%	0.83	5.22%	0.14	3.43%
合计	16.48	100.00%	18.00	100.00%	15.93	100.00%	4.05	100.00%

资料来源：公司提供

汽车零部件板块

公司该板块主要从事重型汽车零部件柴油引擎、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

重型货车作为生产资料，更多具有资本品属性而不是消费品属性，其销量波动的幅度相

比轿车等消费品也更大。主要的影响因素来自三方面：首先，国民经济和社会固定资产投资的增速，较快的增速提升对建设用原材料的需求，同时拉动公路货运量和作为运输工具的重型货车的需求量；近年来中国公路货运量增幅波动较大，但总体趋稳并呈上升趋势；但国民经济和固定资产投资减缓对行业产生一定的消极影响。其次，货币政策的松紧，宽松的货币

政策环境能够对投资热情产生推动作用，从而营造出重型货车等资本品良好的基本面需求环境；2012 年，央行 2 次降息、2 次降准的操作，引导市场利率适当下行，并向实体经济释放流动性。最后，区域内铁路、航空等运输设施的建设将对公路运输和重型货车需求量造成一定的分流和挤压。

国家政策方面，2006 年交通部与国家发展改革委联合发布的《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%。以及计重收费制度在全国大范围实施并向干线公路拓展，使得具备更高使用效率的重型货车成为消费者更好的选择。2008 年 7 月份开始实施的国 III 排放标准和 2009~2010 年的积极财政政策，推动和提前释放了市场对重型货车的需求。环保部 2012 年宣布将于 2013 年 7 月 1 日起实施的重型车用汽油机与汽车国 IV 排放标准，届时提供市场增长容量的同时，也对相关技术的更新换代和匹配度提出了新的挑战。

行业上游方面，重型货车占用大量钢铁、橡胶等原材料和能源物资，上游产品的价格将直接影响行业的制造成本；由于车身、底盘等系统应用大量钢铁，所以钢材占据货车大部分成本。2010 年 4 月房地产调控政策出台后，钢材价格连续回落，后受限电减排政策影响导致钢材供给减少，同年 10 月钢价回升。2011 年前三季度钢价整体维持高位运行，进入 10 月因新增生产能力释放导致供给增加，钢价再度大幅回落。2012 年受固定资产投资和制造业增速回落，全球经济疲软导致我国出口业增速下滑，钢材的下游需求不振，钢材价格年内震荡下行；2012 年国内市场钢材价格基本上延续了 2011 年下半年以来的下行走势，总体水平低于 2011 年，2012 年 CSPI 钢材综合价格平均指数为 111.76 点，比 2011 年平均下降 19.28 点，降幅为 14.71%；2012 年的钢价走势大致可分为三个运行区间，即 1~4 月波动上行、5~8 月明显

下跌、9~10 月小幅回升和 11~12 月平稳略降。

表 2 全年 CSPI 国内钢材价格指数变化情况

项目	2012 年平均	2011 年平均	同比升降	升降幅度%
钢材综合价格指数	111.76	131.04	-19.28	-14.71
1. 长材价格指数	115.44	137.59	-22.15	-16.10
2. 板材价格指数	109.63	127.13	-17.50	-13.77

资料来源：根据公开资料整理

行业下游方面：2010 年，受国家燃油税等政策和固定投资力度加大的影响，市场对重型货车需求高速增长，同时也提前透支了需求。进入 2011 年，在需求透支、货币政策从紧的压力下销量骤然降低，下降态势延续至 2012 年。据中国汽车工业协会统计分析：2012 年，货车销量同比下降 6.80%，其中重型货车降幅聚首，同比下降 27.78%，降幅较 2011 年加大 14.34 个百分点。2012 年重型货车市场销量前三的企业为东风、重汽和一汽，当年销售量均有所下降。重型货车市场集中度较高，2012 年排名前十的企业合计销售 60.80 万辆，占重型货车销售总量的 95.60%。

出口方面，据中国汽车工业协会统计整理的由海关总署提供的汽车商品出口数据显示，2012 年，载货车出口 32.11 万辆，同比增长 10.23%；单车出口金额 1.30 万美元，较上年提升 1084 美元。在载货车细分品种中，总重小于 5 吨和大于 20 吨系列柴油车品种保持稳定增长，分别出口 8.44 万辆和 4.46 万辆，同比增长 20.95% 和 25.12%；汽油载货车共出口 14.12 万辆，同比增长 6.39%，增幅较上年有所减缓。

由于 2010 年之前重型货车市场发展过快，各家纷纷加大投资，同时也透支了未来的需求。进入 2011 年，受到货币紧缩政策和固定投资放缓等因素的不利影响，下游市场需求不振，销量出现大幅的负增长，库存一路飙升，整个行业进入了去库存期。2012 年因国际经济疲软和国内投资放缓，重型货车行业销量进一步萎缩。新一届政府产生后，国家对城镇化建设的推进，

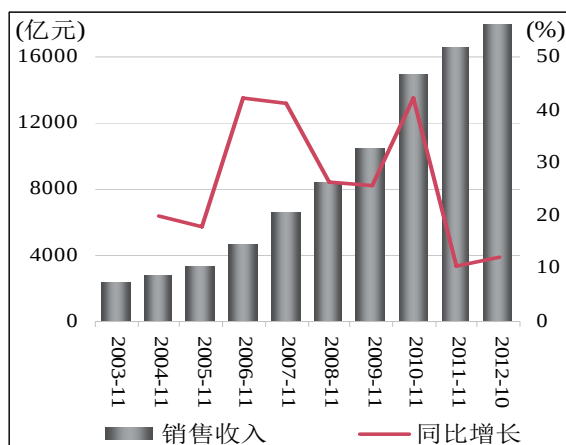
以及地方政府保障房、基础设施等投资的进一步加大,对 2013 年重型货车市场的复苏带来了机遇。

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。

2011 年开始,由于汽车购置优惠政策退出、部分城市治堵限购政策实施、油耗准入政策实施等因素影响,中国汽车行业呈现增速回落趋势,汽车零部件行业需求也有所减弱。2011 年,中国汽车零部件行业实现销售收入 1.98 万亿元,同比增长 22.52%; 2012 年实现销售收入 2.23 万亿元,同比增长 11.97%。

图1 中国汽车零部件行业销售收入增长情况



注：数据为当期累计值。

资料来源：根据wind资讯数据整理

中国大型整车生产企业汽车零部件自给率较高（超过 70%），零部件供应主要来自于旗下的全资、控股或参股子公司，对专业汽车零部件生产企业依赖较低。近年随着汽车零部件专业化供应体系的形成，专业化、规模化的汽车

零部件企业逐渐成为整车生产企业的重要战略合作伙伴。目前，中国汽车零部件企业主要销售渠道包括整车配套市场、维修市场和出口市场，其中，配套市场是大型汽车零部件生产企业的主要目标渠道，通过自身在规模、技术、品牌、资金、管理等方面的优势，与整车生产企业建立稳定的合作关系，塑造竞争优势。对于规模、资金、技术实力较弱的生产厂商，只能通过 OEM 模式为国内外大型零部件企业代工生产，产品销售以维修市场为主，渠道稳定性较差。

从市场竞争方面看，截至 2012 年底，中国共有汽车零部件生产企业 9341 家，汽车整车制造企业 321 家，两者比例为 29:1；2012 年平均每家汽车零部件生产企业销售收入约 2.38 亿元，平均每家汽车整车制造企业销售收入约 78.42 亿元，两者比例为 33:1；体现了中国汽车零部件生产企业规模普遍偏小，数量较多，行业集中度低，从而削弱了对上下游产业的议价能力。按照国际运行的标准，汽车行业整车与零部件产出比例应为 1:1.7。2012 年中国汽车整车制造业实现全行业销售收入 2.52 万亿元，汽车零部件工业全行业销售收入 2.23 万亿元，两者规模比例仅为 1:0.88，比 2011 年的 1:0.80 略有升高，但依然与国际同行业标准相比差距较大。所以，中国汽车零部件无论从总体规模还是单体规模都偏小，在整个产业链中竞争能力不足。

从行业盈利性方面看，商务部最新统计显示，中国汽车零部件行业受整车业低迷和原材料等成本上升的影响，利润出现了大幅度下降。据中国汽车工业协会不完全统计，截至 2013 年 1 月 22 日，共有 38 家汽车零部件行业上市公司发布了 2012 年度业绩预告，22 家公司预计净利润同比下滑，占比近六成，产品和客户结构较为单一的企业业绩下滑更为严重。

总体看，一方面汽车零部件业的利润空间因为整车业成本转嫁、行业竞争加剧、原材料价格上涨和国际同行的进入正在被压缩，随着实施国 IV 排放标准时间的临近，国内零部件企

业将面临国 III 升国 IV 技术被博世、电装等多家跨国零部件企业垄断的局面；另一方面，中国汽车工业的发展为零部件行业提供了巨大的市场空间，中国居民消费升级，汽车保有量增长，从长期的角度看，汽车零部件行业市场前景广阔。目前行业竞争激烈，大型企业凭借自身相对充足的研发资金和规模化生产带来的成本摊薄效应而获得一定的竞争优势壁垒，行业整合情况和技术研发能力，将成为行业发展的关注点。

（2）公司业务状况

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

公司汽车零部件板块主要产品包括康明斯

柴油机、綦江齿轮传动系统、卡福制动机转向系统、红岩汽车悬挂系统及爱帝斯离合器等，均具有较明显的技术优势和较强的品牌竞争实力。公司中高档客车配套的齿轮传动系统市场份额约为 60%，制动及转向系统市场份额为 16%，柴油引擎 500 马力以上产品市场份额为 22%。

2010~2012 年，公司汽车零部件板块营业收入持续增长，2012 年达到 27.345 亿元，较上年增长 18.15%，但毛利润仅实现 3.62 亿元，同比降低 25.97%。主要原因是缺少政策拉动、投资偏紧的宏观背景下，国内汽车市场景气度低迷，直接影响到了相关零部件企业效益。2013 年 1~3 月，该板块实现营业收入 7.54 亿元，但在日趋激烈的市场竞争下，毛利润仅为 1.03 亿元，盈利能力小幅回升。

表 3 公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统（套）	81855	83786	97675	96664	86374	83993	18360	17997
制动及转向系统（万套）	838.7	749	740	800	588	401	120	88
柴油引擎（台）	17367	17310	21812	21777	19055	19016	4349	4335
汽车悬挂系统（吨）	80145	79121	64345	64308	64582	65399	18807	18410
离合器（万套）	228	177	182	180	176	185	57	54

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。重庆康明斯生产大马力及重载柴油引擎，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 2012 年实现营业收入 32.45 亿元，净利润 7.65 亿元。

公司下属机电股份 100%控股的重庆卡福制动及转向系统有限公司（以下简称“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，承担了主要的生产能力。2010 年重庆卡福分别产销量均有大幅增长，2010 年达到 838.7 万套和 749 万套，在中国商用汽车制动部件市场中约占 20%的市场份额。2012 年重庆卡福实现销量 401 万套。綦齿传动及綦齿汽车零部件有限责任公司主要生产齿轮传动系统，2012 年实现齿轮传动系统销售量 8.4 万台。綦齿传动拥有从美国、德国、日本等国家引进的先进技术、设备和检测仪器，建有国家一级计量室、一级

理化室，“綦江”牌变速器在大型高档豪华客车市场占有率达到 58%。

整体看，公司汽车零部件产品竞争实力较强，是公司核心业务板块和利润支柱。近年来继续受国家政策推动等驱动因素影响，业绩增长较快。特别是 2012 年，受汽车消费优惠政策退出等外部因素影响，业绩增速明显放缓且盈利能力有所下降。

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。由于国内用电需求中超过 75%是工业用电，导致电力行业发展对宏观经济变化较为敏感。2010 年，下游用电需求回升态势在金融危机后得以持续，根据中电联数据，2010 年全年，国内累计全社会用电量 41923 亿千瓦时，同比增长 14.56%。2011 年，全国全社会用电量 46928 亿千瓦时，同比增长 11.70%，部分地区气温偏低导致取暖负荷明显增加和重点行业生产形势较好是主要原因。进入 2012 年，全国电力消费增长平缓，前三季度低速增长，第四季度经济趋稳向好，工业用电的增长带动全社会用电量增速回升。根据中电联数据，2012 年全国全社会用电量 49591 亿千瓦时，同比增长 5.5%，增速比 2011 年回落 6.5 个百分点。

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，国家电网公司首次提出中国的智能电网发展规划，规划设定 2011~2015 年为全面建设阶段。加快特高压电网和城乡配电网建设，初步形成智能电网运行控制和互动服务体系，关键技术和装备实现重大突破和广泛应用。每年投资规模约 5000 亿元，朝着“解决煤电运紧张矛盾，适应大型能源基地建设和

大量清洁能源外送消纳的要求，满足经济社会发展和人民群众生活用电需求”的方向迅猛发展。根据中电联数据，2011 年全国电力工程建设完成投资 7393 亿元，与上年基本持平；其中，电源工程建设完成投资 3712 亿元，比上年下降 6.49%；电网工程建设完成投资 3682 亿元，比上年增长 6.77%。2012 年全国电力工程建设完成投资 7466 亿元，同比下降 1.9%。其中电源工程建设完成投资 3772 亿元，同比下降 3.9%；电网工程建设完成投资 3693 亿元，比上年增加 0.2%。

2010 和 2011 年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。2010 年输配电及控制设备制造行业保持较高的景气状态，1~11 月累计实现利润总额同比增长 16.17%；2011 年累计实现利润同比增长 7.77%。进入 2012 年，由于原材料价格变化、行业进一步整合、阶段性和结构性产能过剩等因素，盈利性有所下降。2012 年 1~9 月实现销售收入 9808.59 亿元，同比增加 6.11%；累计实现利润总额 495.79 亿，同比降低 13.98%。行业兼并重组导致企业数量大幅下降，根据中国产业信息网整理的的数据，2010~2012 年末，全国规模以上输配电及控制设备制造企业的数量分别为 14400 家、9887 家和 6396 家，呈持续降低趋势。

从主要产品产量看，根据 Wind 资讯统计 2010 年中国变压器产量为 13.5 亿千伏安，同比增长 6.43%，2011 年中国变压器产量为 14.3 亿千伏安，同比增长 2.73%；2012 年中国变压器产量为 14.31 亿千伏安，几乎与 2011 年产量持平。高压开关子行业里，2010 年高压开关产量为 98.75 万面，同比下降 15.77%；2011 年产量为 118 万面，同比增长 17.60%；2012 年 1~9 月产量为 112.36 万面，几乎与 2011 年全年产量持平，较上年同期增长 31.29%。

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，2012 年中国变压器产量为 14.31 亿千伏安，几乎与 2011 年产量持平。从各省市的产量来看，2012 年北京市产量占全国总产量的 0.60%，紧随其后的是天津市、河北省、山西省。

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 500 千伏交、直流和 750 千伏交流变压器的制造技术，并具有了±800 千伏直流输变电、1000 千伏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 500 千伏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。国内 220KV 及以上输电网建设在 2011 年之前处于景气周期，2012 年输电网建设滞后的局面将得到全面扭转。2012 年随着电网工程建设投资增速回落，220KV 及以上变压器需求量增幅也将回落，需求向高压变电器转移。

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、西安西开高压电器股份有限公司、平高集团有限公司、正泰电器股份有限公司、华仪电器集

团有限公司、新东北电器（沈阳）高压开关有限公司和泰开电器集团有限公司等。

总体看，受益于中国电网建设投资始终保持增长，中国输配电及控制设备制造行业将维持较高的景气度；但伴随着收入和产能、产量规模的扩张，行业将面临技术更新、成本压力加大、行业整合、阶段性和结构性产能过剩的挑战。

（2）公司业务状况

公司电工电器板块主要从事水力发电设备、输变电设备、电线电缆及上游有色金属原材料的生产和制造。

公司电工电器板块主要企业为：重庆博森电器（集团）有限公司（简称“博森电器”）、重庆特种电机厂有限责任公司、电器科学研究院、重庆重变电器公司，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。

2010~2012 年，电工电器板块的收入占比逐年增加，2012 年收入占比 39.83%；得益于销售规模的扩大，毛利润占比近年来持续回升，2012 年占 20.41%，但因板块毛利率下降幅度较大，近三年的毛利率分别为 6.69%、7.13%和 5.73%，处于低位徘徊。

2012 年，公司水力发电设备完成产量 899 兆瓦，同比增长 21.00%；电线、电缆及其材料产量达 332806 千米，基本与 2011 年持平。近年来受政府大力推行智能电网建设等因素影响，公司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稳步提升。

表 4 公司电工电器主要产品产销量

主要产品	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备（兆瓦）	544	544	743	743	899	899	80	80

电线、电缆及其材料（千米）	331116	315869	330779	311349	332806	287312	73540	80741
---------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	-------	-------

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；博森电器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。2013 年 4 月，博森电器出资设立的重庆机电控股集团电气产业投资有限公司与美国通用电气（GE）公司组建的合资公司落户重庆两江新区，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，并最终成为通用电器面向全球的重要生产基地。

2010~2012 年，公司电工电器板块营业收入实现稳定增长，2012 年达到 56.73 亿元，较 2011 年增长 22.21%，主要源于发电设备销量的增长；板块实现毛利润 3.25 亿元，较上年基本持平。

总体看，电工电器板块竞争较为激烈，近年来，公司该板块收入有所提升。虽然博森电器、鸽牌电线电缆产品具备一定技术优势，但由于毛利率下降明显导致毛利润不增反降，该板块整体盈利能力一般。

通用环保板块

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

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。通用环保机械设

备属于通用机械行业的子行业。

中国通用机械市场高度分散，多为小型厂商。2011 年之前行业产销增速一直维持在 20% 以上。进入 2012 年，受宏观经济影响，1~10 月通用机械行业完成工业总产值 6374.24 亿元，同比增长 14.49%，增速较上年同期回落 15.76 个百分点，但依然高于机械工业增速；完成工业销售产值 6174.13 亿元，同比增长 14.22%，增速较上年同期回落 14.75 个百分点；完成出口交货值 719.68 亿元，同比增长 7.68%；产销率 96.78%，较 2011 年同期提升 0.02%。由于通用机械行业以工业用泵（品）为主，受国家固定资产投资放缓的影响，行业增长速度较往年有大幅回落，目前已进入中速增长区（12%~15%）。

从进出口情况看，一直以来由于国内生产商技术相对落后，国内通用机械行业都是进口高端装备（例如工业泵及气体压缩机），出口低端产品，进出口增速同步并进。2012 年进口增速大幅下滑，体现了通用机械行业重大装备加大国产化。据海关统计，2012 年 1~10 月通用机械行业累计进出口总额 270.76 亿美元，同比下降 0.03%，增幅较上年同期下降 23.83%，其中：出口 155.17 亿美元，同比增长 11.3%，增幅较上年同期下降 10.9%，进口 115.59 亿美元，同比下降 12.03%，增幅较上年同期回落 30.29%。

从行业政策规划看，依照《通用机械行业“十二五”发展规划》，到“十二五”末，中国在石化、核电、天然气液化、煤化工等重点领域，通用机械装备国产化率将比“十一五”提高 5-10%，市场占有率达到 85% 以上。通用机械将形成 1 万亿元的产值，其中，形成产值过百亿的企业 3-5 家，形成产值 50 亿的企业 5-10 家，产值过十亿的企业 60-80 家。2012 年的进出口数据也印证了提升装备国产化率的政策。

从行业盈利性方面看，根据中国通用机械

工业协会统计，行业 2012 年 1~9 月实现利润总额 365.17 亿元，同比增长 10.44%，增幅较上年同期下降 19.02%。利润总额增速比生产增速低 4.05%。行业亏损企业占 11.6%；比 2011 年同期增加 7.1%。

通用环保机械设备子行业，产销均维持较高的水平。工信部对 1049 个规模以上环保装备制造企业进行了数据统计，结果显示，2012 年 1-9 月，环保装备制造业工业生产总产值 1368.46 亿元，同比增长 19.09%；工业销售产值 1335.57 亿元，同比增长 18.9%，高出机械行业平均水平 10 个百分点；产销率 97.55%，与去年同期持平。出口增长势头减缓，2012 年 1-9 月，出口交货值 45.51 亿元，同比减少 11.18%；出口交货值率 3.4%，同比减少 1.1%。

从未来发展来看，随着行业增速放缓，产

能过剩问题凸显，行业竞争进一步加剧，泵、阀门、压缩机出厂价格指数逐月下滑；同时，借助于城镇化力度加大，化工、电力等行业的迅猛发展也为通用机械的发展提供了强劲推动和较高要求。总体看，通用机械行业未来仍需加大研发投入力度，构筑自主研发体系，提高行业的自主创新能力和核心竞争力。

（2）公司业务状况

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。

公司通用环保板块主要生产企业为：重庆通用工业（集团）公司、重庆水泵厂有限责任公司、重庆江北机械有限责任公司、重庆气体压缩机厂有限责任公司。

表 5 公司通用机械设备板块主要产品产销量

主要产品	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
工业泵（台）	1522	2004	1270	1929	1171	1107	161	166
气体压缩机（台）	257	281	286	289	250	247	34	32
离心机（台）	419	392	388	434	351	363	57	42
工业风机（台）	1204	1204	954	954	908	736	158	120

公司部分低端工业泵产品采用外协生产，离心机产品前期库存较多。

资料来源：公司提供

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、过滤机、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的品牌。

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。

2010~2012 年公司通用环保板块营业收入平稳上升，2012 年达到 15.28 亿元，毛利润 3.63 亿元；2013 年 1~3 月，该板块实现营业收入 3.13 亿元，毛利润 0.71 亿元。

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

机床工具板块

（1）行业背景

根据中国机械工业联合会统计，2012 年全年，全国机床工具行业完成工业总产值 7985.15 亿元，同比增长 12.73%；完成销售产值 7754.96 亿元，同比增长 12.25%；其中以切削工具和金属切削机床制造行业的增速下滑最为明显，比去年同期分别下滑 31.18 和 15.28 个百分点。2012 年，受中国经济增速放缓的直接影响，我国机床工具市场需求延续了 2011 年下半年以来的总体走势为需求总量大幅减少，需求结构加速升级。

机床工具行业按照不同的分类方法可以划分为多种类型。按照加工工艺可以分为金属切削机床、金属成形机床等；按照所用刀具可以分为车床、钻床、铣床、镗床、磨床等；按质

量和大小可以分为仪表、中型、大型、重型和超重型机床等；按系统控制方式，可分为普通机床和数控机床。

出口交货方面，2012 年机床工具行业实现出口交货值 436.37 亿元，同比增长 9.79%，与去年同期相比下降了 8.42 个百分点。从子行业来看，其中金属切削机床制造、金属成形机床制造行业的增速出现不同程度的增长；其他子行业的增速均有所下降。

需求方面，机床行业的下游产业主要可以归纳为四大产业：即汽车产业、传统机械产业、军工产业（包括航空航天、兵器、船舶、核工业等）和以电子信息技术为代表的高新技术产业。汽车工业和航天军工产业是机床市场需求最大且需求产品技术水平最高的市场。汽车行业需求占据 45-50%，机械占据 20-25%，军工行业占 15-20%，其他行业占剩余份额。机床产量与汽车产量的相关程度较高，汽车产业的附加值 70%是由零部件业创造。2010 年以来，虽受基数效应影响，国内汽车产量增速逐月放缓，但仍保持较快增长，市场规模也不断扩大，对机床行业生产和销售的持续快速增长起主要推动作用。“十二五”期间，由于受到能源、环境和交通等因素的制约和高基数减速效应的影响，汽车产销增速会比“十一五”期间有所放缓，但从人均汽车保有量（2011 年中国千人汽车保有量为 70 辆，世界平均水平为 140 辆）和人均 GDP 的增长情况来看，中国汽车市场特别是二、三线市场和农村市场仍有较大发展空间，这将为国内机床企业实现高端数控机床进口替代，提高市场占有率提供战略机遇。

行业盈利方面，2012 年，机床工具销售产值增速大幅度下滑，其中切削工具制造、金属切削机床制造行业的增速下降幅度占比较大，同比增速分别下滑了 31.18 和 15.28 个百分点。由于 2012 年原材料价格指数一路下滑，同比持续出现缩窄，其中黑色金属材料类回落降幅明显；导致利润总额增速有所增长，但仍低于机械工业平均水平，行业亏损面有所缩小。

总体来看，中国的工业化、城镇化和农业现代化进程还远未完成，汽车行业需求不多扩大，将为机床工具行业带来持续的市场需求。机床行业经过多年发展，已经初步具备了实施全面转型升级的必要基础。当前国民经济各领域已从过去以产能扩张的外延式为主的增长方式逐渐向通过产品转型升级的内涵式增长方式转变，未来以重型冶金机械为主的重大技术装备和以数控机床为主的高新技术装备将继续成为装备制造业发展重点，航空航天、船舶、汽车和发电设备制造所需要的高档数控机床与基础制造装备将逐渐实现国产化。机床工具行业将进入持续、理性、稳定增长阶段。

（2）公司业务状况

公司机床工具板块主要生产销售齿轮加工

机床、数控车床及加工中心和复杂精密金属切削刀具等。

公司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”）、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。2012 年，公司齿轮加工机床产量达 1577 台，国内市场份额达 23%，仍处于行业领先地位。

表 6 公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床（台）	2106	2100	2273	2260	1577	1408	305	304
数控车床及加工中心（台）	2514	2510	2292	2246	1110	2066	148	220
复杂精密金属切削刀具（件）	71000	69296	78300	80787	62000	59000	11000	8600

资料来源：公司提供

2010~2012 年，公司机床工具业务营业收入波动较大，2012 年实现收入 15.17 亿元，毛利润 2.72 亿元，分别较 2011 年下降 27.45%和 32.67%。2013 年 1~3 月机床工具业务实现营业收入 4.25 亿元，毛利润 0.71 亿元，该板块盈利能力下降。

整体看，公司机床板块技术实力较强，但是近年来，受外部环境影响，毛利率和收入规模均有所波动，但基于技术储备和市场空间，仍是公司未来发展的重点。

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。2012 年中国国防费预算为 6702.74 亿元人民币，比上年预算执行数增加 676.04 亿元人民币，增长 11.2%。中国国防预算呈现稳定增长态势。

与世界主要军事大国相比，中国国防支出仍处于较低水平，且国防支出增速始终低于财政支出增速，国防支出占国内生产总值和全国财政支出的比重分别从 2008 年的 1.33%和 6.68%下降到 2011 年的 1.28%和 5.53%，与主要军费大国相比仍存在差距，其中 2011 年美国国防费占其 GDP 比重为 4.8%，俄罗斯为 4.0%，印度为 2.7%，英国占 2.7%，法国为 2.3%。

表7 主要国家2011年国防预算情况

国家	美国	英国	俄罗斯	印度	法国
预算（亿美元）	6300	596	587	413	593
占世界军费（%）	43	3.7	3.5	2.5	3.6

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“十二五”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”）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。2012 年西南计算机实现营业收入 12.55 亿元，净利润 0.19 亿元；2013 年 1~3 月实现营业收入 2.02 亿元，净利润 0.04 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 2012 年实现营业收入 2.02 亿元，净利润 534.41 万元；2013 年 1~3 月实现营业收入 0.50 亿元，净利润 17.25 万元。

2010~2012 年公司军工电子板块营业收入实现持续增长，2012 年达到 16.82 亿元，较 2011 年提高 29.78%，毛利润 1.61 亿元，较 2011 年降低 4.17%；2013 年 1~3 月，该板块实现营业收入 3.49 亿元，毛利润 0.42 亿元。

整体看，公司在军工电子技术实力强，细分市场产品竞争力强，近三年收入及利润相对较为稳定，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。

制造服务板块

制造服务板块主要为了发挥整合资源等服务职能，旨在打造集团综合竞争能力，提高内部的运营效率，降低营业成本，主要从事机电系统工程承包、机电工程建设、大宗物资采购等业务。该板块主要经营主体包括：机电工程公司、通用机械公司以及机电股份下属子公司

盛普物资有限公司等。

机电工程技术有限公司是重庆市唯一的国有大型机电系统集成商，主要从事交通、化工、市政、IT 等领域的系统集成或设备成套业务，为用户提供一体化解决方案；现拥有机电安装工程施工总承包二级资质、市政公用工程施工总承包三级资质、计算机信息系统集成三级资质。2012 年实现销售收入 5.7 亿元（含关联交易）。

通用机械工业有限公司主要在工程建设项目中的冷暖空调、恒温恒湿及空气净化环境控制工程；制冷站、空压站、配电站等站房系统工程；室内外工艺综合管网、中低压供配电设施工程提供整体解决方案；现拥有机电设备安装工程专业承包二级资质、建筑装修工程专业承包三级资质、建筑智能化工程专业承包三级资质、消防设施工程专业承包三级资质。2012 年实现销售收入 1 亿元（含关联交易）。

盛普物资有限公司主要对发行人内部企业中批量较大、品种相近的钢材、油料等主要原材料纳入大宗物资采购平台实施集中采购，逐步推进铜材、工具、电机、炉料（生铁）、办公用品、轴承等 6 类物资纳入集中采购范围。2012 年实现销售收入 27.8 亿元（含关联交易）。

综合看，近年来，公司各业务板块产品技术水平持续提升，在装备制造业各细分领域中

保持行业领先地位，整体竞争实力不断增强，收入规模持续提高，但个别板块盈利能力受下游行业形势及整体经济环境影响有不同程度下滑。

2. 经营效率

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

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

3. 未来发展

公司在进行内部板块梳理整合的基础上，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数控机床产业化基地建设项目、重型车用变速器生产基地项目和水轮环保搬迁技改项目等方面。

根据公司未来投资计划，公司资本支出规模较大。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 8 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	项目投资预算	截至2012年累计完成投资	未来三年投资计划			计划资金来源	
					2013	2014	2015	自筹资金	信贷资金
一、在建项目									
1	西南计算机有限责任公司整体技改搬迁项目	重庆市企业投资项目备案证号 310108c4014442 7	36000	17000	19000			26000	10000
2	重庆起重机厂有限责任公司搬迁技改项目	重庆市企业投资项目备案证号 310381c3614196 64	46000	6000	20000	20000		16000	30000

3	重庆机电控股集团铸造有限公司 30 万吨高精铸件项目	重庆市企业投资项目备案证号 310111c3411107 48/9	237000	150000	45000	42000		100000	137000
4	重庆机床（集团）有限责任公司大型、精密、数控机床产业化基地建设项目（暨环保搬迁一期）	项目备案证项目编码： 311108c3614810 1	110000	90000	20000			30000	80000
5	綦江齿轮传动有限公司年产 40 万台中重型车用变速器生产基地项目（一期 20 万台）	项目备案证项目编码： 31222C37112534 9	90000	2800	40000	47200		30000	60000
6	綦江齿轮传动有限公司大中型客车变速器技术改造项	项目备案证项目编码： 31222C34131997	16500	4700	11800				16500
合计			535500	270500	155800	109200		202000	333500
二、拟建项目									
1	重庆江北机械有限责任公司《分离机械产业化基地建设项目（暨环保搬迁）》		48000		30000	18000		15000	33000
2	重庆水轮机厂有限责任公司《整体环保搬迁暨技术改造项目》		120000			60000	60000	40000	80000
3	重庆工具厂有限责任公司环保搬迁高精高效高可靠性成套复杂刀具产业化基地建设项目（一期）		16000		5000	11000		5000	11000
4	重庆银河铸锻有限责任公司环保搬迁工程一机床精密铸件基地（一期）		26000		10000	16000		8000	18000
5	重庆神箭汽车传动件有限责任公司环保搬迁工程一新型、精密汽车传动零部件产业化基地项目		45000		20000	25000		15000	30000
6	重庆标准件工业公司珞璜生产基地建设项目		16000		5000	11000		5000	11000
合计			271000		70000	141000	60000	88000	183000

资料来源：公司提供

综合看，公司目前在建拟建项目较多，未来投资规模较大，今后存在较大的对外融资需求。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2010 年合并会计报表由重庆谛威会计师事务所有限公司审计,对 2010 年报表出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2011~2012 年合并会计报表由重庆康华会计师事务所有限责任公司审计,均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2013 年 1~3 月财务报表未经审计。

公司从 2008 年起开始全面执行新《企业会计准则》。2011 年公司合并范围增加 2 个子公司,分别为重庆机电装备技术研究院有限公司和重庆直升机产业投资有限公司;2012 年公司合并范围增加重庆长江轴承股份有限公司。整体看,公司合并范围变化不大。

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

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

截至 2013 年 3 月底,公司(合并)资产总额 259.19 亿元,所有者权益 83.66 亿元(含少数股东权益 34.43 亿元);2013 年 1~3 月,公司合并口径实现营业收入 36.56 亿元,利润总额 0.21 亿元。

2. 资产质量

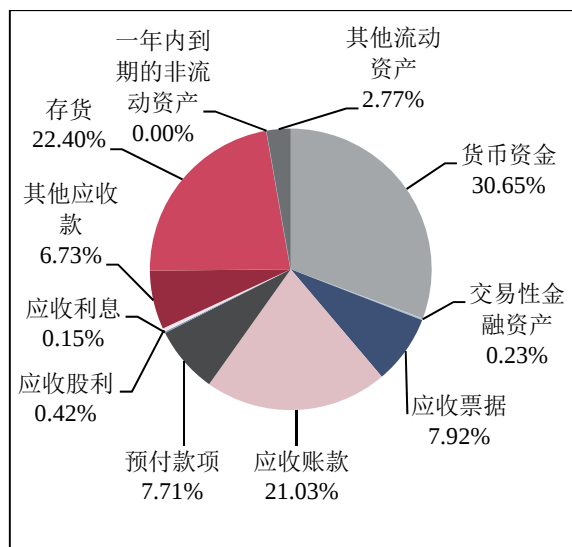
2010~2012 年,公司资产总额持续稳步增长,年均复合增长率为 19.99%。截至 2012 年底,公司资产总额 247.45 亿元,其中流动资产合计占 58.90%,非流动资产合计占 41.40%,公司资产结构以流动资产为主。

截至 2013 年 3 月底,公司资产总额 259.19 亿元,较 2012 年底增长 4.74%,其中流动资产合计占 59.40%,非流动资产合计占 40.60%,基本与 2012 年底持平。

流动资产

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

图2 2012年流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年,公司货币资金年均复合增长 11.01%,在 2011 年底同比大幅提升 37.56%至 49.87 亿元后,2012 年出现同比回落 10.42%。截至 2012 年底,公司货币资金为 44.68 亿元,其中银行存款占 82.03%,其他货币资金占 11.68%;公司现金类资产(货币资金、短期投资和应收票据合计)56.55 亿元,占流动资产的 38.80%。公司货币资金较为充足,现金类资产占比高。

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

提比例为 14.51%，计提较为充分。

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

2010~2012 年，公司其他应收款年均复合增长 61.07%。截至 2012 年底，公司其他应收款净额为 9.80 亿元，其中：单项金额重大且单项计提坏账准备的其他应收款占比为 37.09%，按 10.37%的比例计提坏账准备 0.43 亿元；采用组合计提坏账准备的其他应收款占 60.07%，账龄构成中，1 年以内的占 25.88%，1~3 年的占 23.65%，3 年以上的占 50.47%，账龄较长，存在较大的坏账风险，采用账龄分析计提坏账准备总计 0.72 亿元，综合计提比例为 10.88%。2012 年，公司实际核销其他应收款共计 2.93 亿元，为债务人因债务重组形成的收购债权和因破产终结形成的破产兜底债权，主要是钢丝绳厂和冶炼集团公司因破产终结而核销的 1.83 亿元款项。总体看，其他应收款账龄较长、增长较快、历史原因较复杂，存在一定风险，但由于额度相对整体资产较小，产生的影响不大。

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

截至 2013 年 3 月底，公司流动资产合计 153.96 亿元，较 2012 年底增长 5.64%，整体变化不大；其中现金类资产 59.20 亿元，占流动资产的 38.45%，与 2012 年底持平。

非流动资产

2010~2012 年，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长率 20.69%，略高于流动资产增幅。截至 2012 年底，公司非流动资产合计

101.71 亿元，较 2011 年底增长 33.20%，主要源自投资性房地产、固定资产和在建工程的增长。非流动资产构成主要包括长期股权投资（占 19.81%）、投资性房地产（占 15.39%）、固定资产（占 32.15%）和在建工程（占 10.58%）。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均复合变动率为-8.60%，主要投资对象为重庆康明斯发动机有限公司（持股比 50%）、昆仑金融租赁有限责任公司（持股比 10%）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（持股比 33%）、重庆变压器有限责任公司（持股比 65.69%）等，其中重庆康明斯于 2012 年获得现金红利 2.89 亿元。

2010~2012 年，公司投资性房地产主要是公司自有出租的部分房屋，年均复合增长 76.72%。截至 2012 年底，公司投资性房地产为 15.66 亿元，其中按成本计量部分为 2.05 亿元，按公允价值计量部分为 13.60 亿元；较 2011 年底的 5.31 亿元增长 10.35 亿元，主要增长来自因 2012 年开始对投资性房地产后续计量采用公允价值价值模式导致对以前年度投资性房地产账面余额与公允价值的差异进行追溯调整而调增的 7.17 亿元。

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

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

2010~2012 年，公司无形资产年均复合增长 4.07%，截至 2012 年底，公司无形资产为 9.08

亿元，其中土地使用权占 84.61%。2012 年底，公司无形资产累计摊销额合计 1.97 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司非流动资产合计 105.23 亿元，较 2012 年底增长 3.46%，除在建工程较 2012 年底增长 20.96%外，其他科目基本与 2012 年底相一致。

总体看，公司资产构成较稳定，以流动资产为主。流动资产中，现金类资产占比较高，存货和应收账款逐年上升，整体来看流动性较好；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，长期股权投资质量和收益较好，固定资产规模随着投资项目的逐步完工有待进一步增加。公司整体资产质量良好。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长率为 14.62%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 83.59 亿元，其中归属于母公司所有者权益占 58.86%，少数股东权益占 41.14%。

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 83.59 亿元，构成以实收资本（占 22.05%）、资本公积（37.89%）和少数股东权益为主（41.14%）。2010~2012 年，公司未分配利润持续为负，但随着公司的持续盈利而逐渐改善。所有者权益稳定性一般。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 83.66 亿元，归属于母公司的所有者权益合计 49.24 亿元，权益构成与 2011 年底相比基本无变动。

负债

2010~2012 年，公司负债总额持续增长，年均复合增长率为 23.04%，高于所有者权益的增长率 8.42 个百分点。截至 2012 年底，公司负债合计 163.86 亿元，其中流动负债占 75.05%，非流动负债占 24.95%，流动负债占比较大，公司负债结构有待改善。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 175.52 亿元，较 2012 年底增长 7.12%，其中流动负债占 75.29%，非流动负债占 24.71%，负债结构基本无变动。

（1）流动负债

2010~2012 年，公司流动负债年均复合增长 20.96%，略低于负债总额的增幅。截至 2012 年底，公司流动负债为 122.98 亿元。流动负债构成主要有短期借款（占 35.47%）、应付票据（占 8.53%）、应付账款（占 22.72%）、预收款项（占 11.45%）、其他应付款（占 8.93%）和其他流动负债（占 5.33%）和应付票据（占 7.02%）。

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

2010~2012 年，公司应付票据年均复合增长 23.00%。截至 2012 年底，公司应付票据为 10.49 亿元，同比增长 51.81%，应付票据主要为银行承兑汇票。

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

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

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

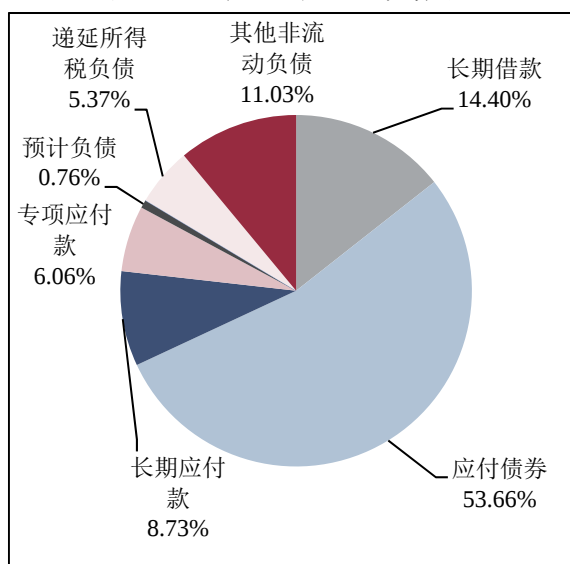
2010~2012 年，公司其他流动负债分别为 5.50 亿元、8.41 亿元和 6.55 亿元，主要为公司发行的短期融资券。

(2) 非流动负债

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

截至 2012 年底，公司应付债券面值 22 亿元，系子公司重庆机电股份有限公司于 2011 年发行公司债券“11 重机债”10 亿元，以及公司于 2011 年和 2012 年分别发行的各 6 亿元中期票据；结转相关的利息费用后，2012 年底公司应付债券为 21.93 亿元。

图 3 2012 年底公司非流动负债构成



资料来源：公司审计报告

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

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

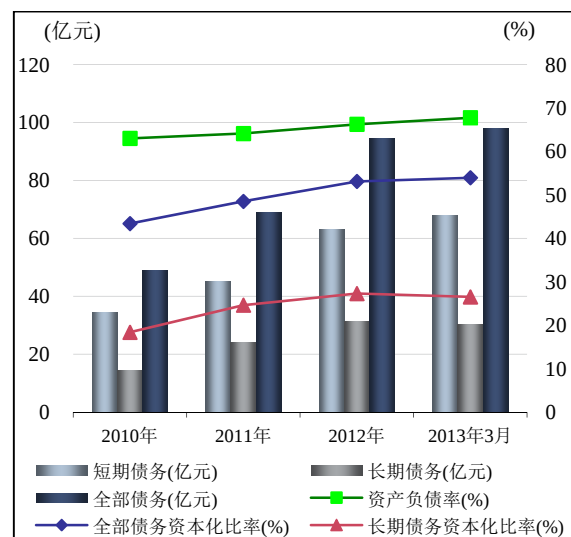
2010~2012 年，公司专项应付款呈波动下降趋势，分别为 3.20 亿元、2.30 亿元和 2.48 亿元，主要由破产企业专项周转金和拆迁补偿款构成。

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

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

截至 2013 年 3 月底，公司流动负债合计 132.15 亿元，较 2012 年底增长 7.46%；公司非流动负债 43.37 亿元，较 2012 年底增长 6.10%。负债结构基本无变动。

图 4 2010~2013 年 3 月公司债务指标



资料来源：根据公司财报整理

截至 2012 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 26.94%、52.94%和 66.22%，较 2011 年底分别上升了 2.33、4.45 和 2.12 个百分点。截止 2012 年底，短期债务占全部债务的 67.22%。公司债务负担逐渐加重，且已短期债务为主，债务结构有待改善。

截至 2013 年 3 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 28.38%、54.67%和 67.72%，与 2012 年底变化不大。

整体看，公司整体债务负担呈持续加重态

势；且短期债务占比较高，存在短期支付压力。

4. 盈利能力

2010~2012 年，公司营业收入持续稳定增长，年均复合增长 16.97%，2012 年实现营业收入 142.41 亿元；近三年营业成本年均复合增长 20.16%，增长率高于营业收入 3.19 个百分点，2012 年营业成本 126.48 亿元。

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

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

2010~2012 年，公司实现投资收益呈波动状态，额度相对稳定，分别为 4.37 亿元、5.22 亿元和 4.24 亿元，主要是对下属参股和联营企业的确认的投资收益，投资收益的稳定性较高。受期间费用高企导致对营业毛利润的侵蚀，公司营业利润主要来源于投资收益，近三年投资收益分别为营业利润的 94.10%、115.81%和 4322.43%

表 9 公司投资收益的主要构成（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年
处置交易性金融资产取得的收益	26.69	1890.63	3044.05
持有至到期投资收益	0	1628.73	5930.72
长期股权投资收益	42521.06	48019.23	31960.34

其中：权益法核算确认的投资收益	40661.15	47678.29	31417.63
合计	42547.75	51538.59	40935.11

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司取得营业外收入呈波动上升趋势，年均复合增长 27.30%，主要来自于政府补助和非流动资产处置利得，政府补助主要来源于重庆市财政扶持款如拆迁补助、更新改造项目补助及专项经费等。营业外收入对公司利润总额贡献较大，近三年营业外收入分别占利润总额的 42.54%、37.80%和 99.93%。

表 10 公司营业外收入的主要构成（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年
非流动资产处置利得合计	13729.91	10997.30	21405.94
其中：固定资产处置利得	13729.91	10997.30	2643.56
无形资产处置利得	0.00	0.00	18762.38
政府补助	9803.11	6247.32	16497.40
合计	23533.02	17244.62	37903.34

资料来源：公司审计报告

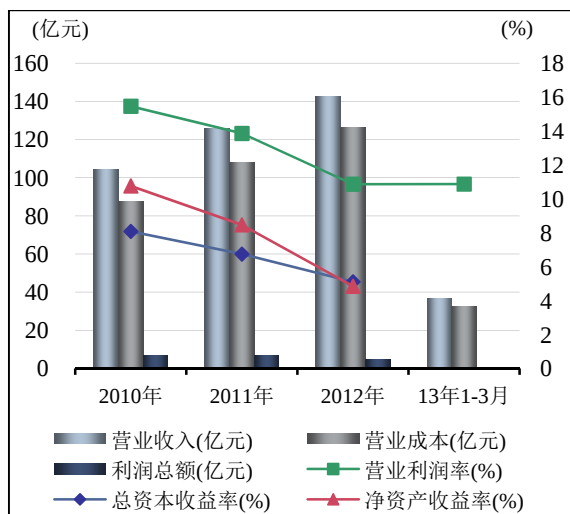
注：2012 年无形资产处置利得主要源于土地收购储备补偿

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

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

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 36.56 亿元，为 2012 年全年水平的 25.67%，营业利润率为 10.87%，与 2012 年一致。同期实现利润总额为 0.21 亿元，净利润 0.17 亿元。

图 5 公司盈利指标分析



资料来源：公司审计报告

公司营业利润率的持续降低以及高企的期间费用，共同形成了对利润的侵蚀营业利润和利润总额均呈下滑趋势；2012 年投资性房地产开始产生收益，对公司利润形成一定支撑；投资收益和营业外收入对公司利润贡献较大，投资收益较高且相对稳定。公司整体盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率均值分别为 122.40% 和 94.32%。2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 118.51% 和 91.97%，2013 年 3 月底分别为 116.51% 和 89.89%。考虑到公司现金类资产规模较大，以及流动负债中预收账款金额较大，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2009~2011 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.10 倍、3.87 倍和 2.63 倍，呈下降趋势，利息支付能力一般；全部债务/EBITDA 分别为 4.29 倍、5.25 倍和 7.12 倍，随着债务水平的提高不断上升，EBITDA 对全部债务的保护能力一般。

综合看，公司整体偿债能力一般。

截至 2012 年底，公司对外担保金额为 13400.00 万元（不包含对合并范围内子公司提供的担保），主要为对未并表关联企业担保，其

中：重庆机电控股（集团）公司对外提供 2 笔担保，包含对重庆长客城市轨道交通有限责任公司担保 4000.00 万元和对重庆安吉天地红岩物流有限公司担保 3000.00 万元；重庆普惠机电实业发展有限责任公司对重庆施凯燃气动力有限公司担保 400.00 万元，重庆机电控股集团资产管理有限公司对重庆红岩大方汽车悬架有限公司担保 6000.00 万元。公司担保比率为 1.60%，担保比率低。

表 11 截至 2012 年底对外担保情况（单位：万元）

担保企业	被担保单位	担保金额	担保与被担保单位关系
重庆机电控股（集团）公司	重庆长客城市轨道交通有限责任公司	4000.00	联营企业
重庆机电控股（集团）公司	重庆安吉天地红岩物流有限公司	3000.00	联营企业
重庆普惠机电实业发展有限责任公司	重庆施凯燃气动力有限公司	400.00	联营企业
重庆机电控股集团资产管理有限公司	重庆红岩大方汽车悬架有限公司	6000.00	联营企业
合计		13400.00	

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司作为被诉单位的未决诉讼金额合计 75 万元，法院裁定金额 75 万元，已赔付金额 21.90 万元，诉讼金额不大，对公司未来盈利及现金流状况影响较小。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至 2013 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 145.68 亿元，尚未使用的额度约为 80.35 亿元，公司间接融资渠道畅通。另外，公司控股子公司机电股份为香港上市公司，有直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201304349828），截至 2013 年 4 月 2 日，公司本部无已结清和未结清的不

良信贷记录。截至 2013 年 3 月底，公司本部无逾期借款。下属子公司共有 2062.60 万元借款逾期，为公司下属破产企业历史遗留问题，公司对此出具了专项说明（详见附件 2）。

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，公司资产与营业收入规模持续增长，但在激烈的市场竞争下，盈利水平有所下滑。

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

总体看，公司整体抗风险能力强。

八、结论

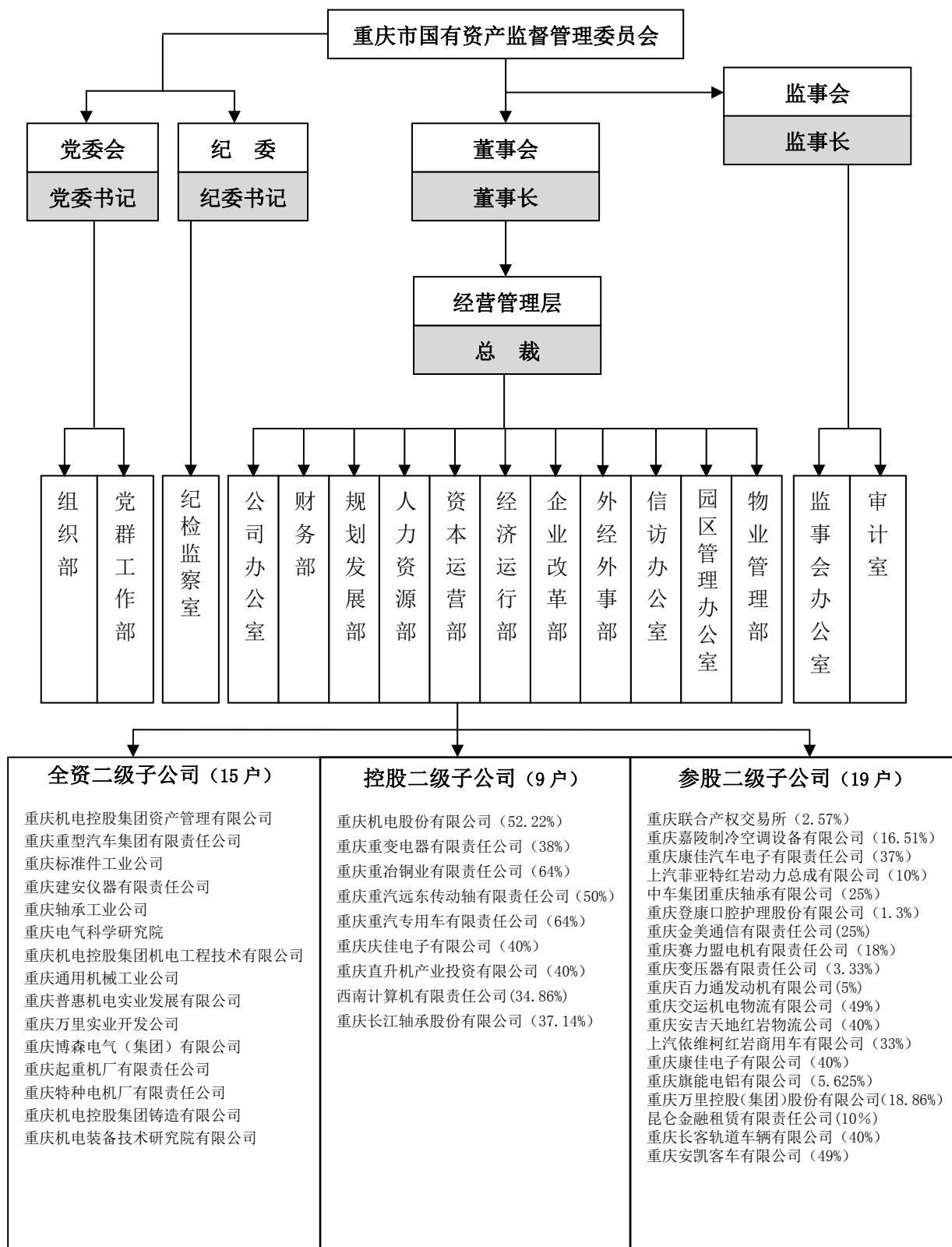
装备制造业是中国转变经济增长方式、实现产业升级需要重点发展的领域，公司作为中国西部地区大型机电装备制造业企业集团，在行业前景、政策支持、技术水平和经营规模等方面具有一定优势。

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。

目前公司资产质量良好，盈利能力受投资收益和营业外收入影响较大，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，整体偿债能力一般。未来随着公司投资项目的相继达产，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。

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 截至 2013 年 3 月底公司借款逾期情况

相关单位名称	借款金额 (万元)	借款银行	逾期 时间	逾期贷款形成原因	处置进度
重庆建安仪器 有限责任公司	446.60	信达资产管理 公司	14 年	系流动资金贷款，当时因 资金短缺，未能偿还。	正在协商进行债务打折处 置。
重庆建安仪器 有限责任公司	976.10	信达资产管理 公司	16 年		
重庆电器科学 研究院	50.00	东方资产管理 公司	10 年 以上	系技改贷款，当时因资金 短缺，未能偿还。	正在协商进行债务打折处 置。
重庆标准件工 业公司	85.00	信达资产管理 公司	10 年 以上	系流动资金贷款，当时因 资金短缺，未能偿还。	正在协商解决办法。
重庆标准件工 业公司	57.00	农业银行	6 年	系流动资金贷款，当时因 资金短缺，未能偿还。	正在协商进行债务打折处 置。
重庆标准件工 业公司	70.00	重庆市市信托 投资公司	10 年 以上	系下属三铃公司流动资金 贷款，当时因资金短缺， 未能偿还。	正在协商还本免息。
重庆标准件工 业公司	19.80	建设银行	10 年 以上	系 80 年代初环保贷款，当 时因资金短缺，未能偿还。	因贷款已过诉讼时效，且 金额较小，公司计划待取 得银行相关坏账核销材料 后作收益处理。
重庆标准件工 业公司	358.10	东方资产管理 公司	10 年 以上	系下属重庆通用机械工业 公司技改贷款，当时因资 金短缺，未能偿还。	因贷款已过诉讼时效，且 金额较小，公司计划待取 得银行相关坏账核销材料 后作收益处理。

资料来源：公司提供

附表 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	362525.15	498701.20	446757.75	11.01	467846.31
交易性金融资产	1038.61	3081.40	3285.54	77.86	3185.54
应收票据	80653.93	101471.83	115437.37	19.64	120969.08
应收账款	205350.63	239422.35	306542.13	22.18	320367.45
预付款项	57115.25	55738.71	112428.95	40.30	131517.13
应收利息	0.00	0.00	2147.08		4.30
应收股利	0.00	23620.11	6073.75		193.75
其他应收款	37784.70	69571.96	98021.58	61.07	103850.83
存货	259858.31	283091.00	326411.43	12.08	351698.31
一年内到期的非流动资产	0.00	18.95	0.00		0.00
其他流动资产	15986.71	1012.87	40312.53	58.80	39998.21
流动资产合计	1020313.28	1275730.38	1457418.12	19.52	1539630.90
非流动资产：					
可供出售金融资产	2901.14	2117.04	2236.25	-12.20	2236.25
持有至到期投资	0.00	13000.00	48087.68		53051.68
长期应收款	0.00	0.00	0.00		962.72
长期股权投资	241203.17	220391.19	201502.43	-8.60	219220.69
投资性房地产	50130.80	53092.93	156562.69	76.72	156333.08
固定资产	259884.75	270967.35	327021.57	12.18	319248.89
在建工程	27498.11	65377.33	107636.37	97.85	130201.54
工程物资	393.54	4.37	4.37	-89.46	4.37
固定资产清理	2123.71	2160.27	2151.15	0.64	2299.79
无形资产	83859.29	82269.84	90831.42	4.07	90346.39
开发支出	0.00	388.09	549.89		14.41
商誉	14443.25	14443.25	46167.69	78.79	46167.69
长期待摊费用	1693.35	6628.21	12746.14	174.36	13584.47
递延所得税资产	13900.01	12006.86	11193.49	-10.26	11143.36
其他非流动资产	254.77	20711.55	10420.47	539.54	7496.09
非流动资产合计	698285.89	763558.28	1017111.60	20.69	1052311.42
资产总计	1718599.17	2039288.66	2474529.72	19.99	2591942.32

附表 3-2 合并资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债:					
短期借款	208686.31	269805.74	436194.09	44.57	458665.61
应付票据	69367.70	69060.71	104939.30	23.00	140408.78
应付账款	238096.70	219325.61	279360.68	8.32	319572.61
预收款项	114151.56	145960.59	140756.87	11.04	171074.68
应付职工薪酬	31255.75	30512.24	22162.78	-15.79	16664.73
应交税费	34890.74	30747.70	30127.68	-7.08	22093.91
应付利息	93.42	4937.90	7228.64	779.65	10786.81
应付股利	0.00	4635.20	2642.98		2494.02
其他应付款	72841.36	94232.51	109858.91	22.81	95795.65
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	16118.05	31269.22	31003.93	38.69	18386.74
其他流动负债	55014.93	84126.97	65525.67	9.14	65561.68
流动负债合计	840516.52	984614.39	1229801.53	20.96	1321505.21
非流动负债:					
长期借款	143038.03	79597.81	58862.16	-35.85	82247.13
应付债券	0.00	159345.10	219347.78		219378.78
长期应付款	13739.60	10362.80	35708.00	61.21	36075.82
专项应付款	31957.95	22990.42	24758.90	-11.98	27790.98
预计负债	3756.44	0.00	3101.21	-9.14	3104.98
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	4022.28	3826.24	21946.07	133.58	21946.07
其他非流动负债	45340.70	46430.96	45079.64	-0.29	43194.29
非流动负债合计	241855.00	322553.32	408803.77	30.01	433738.04
负债合计	1082371.52	1307167.71	1638605.30	23.04	1755243.25
所有者权益:					
实收资本(或股本)	184288.50	184288.50	184288.50	0.00	184288.50
资本公积	350809.01	316988.53	316703.19	-4.99	316703.19
外币报表折算差额	0.00	52.21	54.42		60.60
盈余公积	6785.27	6785.27	6785.27	0.00	6785.27
未分配利润	-165734.60	-89555.51	-15768.15		-15425.70
专项储备	0.00	3.97	25.68		21.88
归属于母公司权益合计	376148.17	418562.96	492088.90	14.38	492433.73
少数股东权益	260079.48	313557.99	343835.51	14.98	344265.34
所有者权益合计	636227.65	732120.95	835924.42	14.62	836699.07
负债和所有者权益总计	1718599.17	2039288.66	2474529.72	19.99	2591942.32

附表 4 合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	1040825.97	1259130.90	1424059.70	16.97	365606.02
减：营业成本	876016.12	1079098.12	1264751.59	20.16	325120.75
营业税金及附加	3878.28	5495.25	4588.86	8.78	739.74
销售费用	39286.96	41999.77	44334.02	6.23	9672.13
管理费用	96481.28	110415.69	124001.62	13.37	30221.25
财务费用	20575.91	28126.49	41653.67	42.28	10839.46
资产减值损失	2160.89	874.37	-1078.91		-0.02
加：公允价值变动收益	313.84	-253.44	12791.41		0.00
投资收益	43737.00	52245.83	42380.21	-1.56	10757.65
二、营业利润	46477.37	45113.59	980.47	-85.48	-229.63
加：营业外收入	29978.31	26396.05	48577.24	27.30	2586.06
减：营业外支出	5989.42	1678.54	945.95	-60.26	262.85
三、利润总额	70466.26	69831.10	48611.75	-16.94	2093.58
减：所得税费用	1982.73	7812.32	8066.23	101.70	369.34
四、净利润	68483.53	62018.78	40545.52	-23.06	1724.23
其中：归属于母公司的净利润	33646.14	25702.67	23154.47	-17.04	480.94
少数股东损益	34837.40	36316.11	17391.05	-29.35	1243.29

附表 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1065610.84	1346575.38	1394483.45	14.40	405253.13
收到的税费返还	2592.34	3221.09	1543.93	-22.83	680.64
收到其他与经营活动有关的现金	22599.08	207721.65	91088.78	100.76	24843.80
经营活动现金流入小计	1090802.27	1557518.12	1487116.16	16.76	430777.58
购买商品、接受劳务支付的现金	860194.37	1148205.86	1139764.74	15.11	317364.04
支付给职工以及为职工支付的现金	116828.02	134977.70	152470.50	14.24	31897.49
支付的各项税费	52097.68	45149.52	42375.81	-9.81	14848.17
支付利息、手续费及佣金的现金			30.30		
支付其他与经营活动有关的现金	101630.68	256569.36	154770.12	23.40	51286.04
经营活动现金流出小计	1130750.74	1584902.44	1489411.47	14.77	415395.74
经营活动产生的现金流量净额	-39948.47	-27384.32	-2295.31		15381.84
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	187431.72	989860.08	762494.75	101.70	42336.00
取得投资收益收到的现金	30879.04	58213.40	54182.42	32.46	8368.50
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净	10898.60	13508.35	7069.05	-19.46	11.17
收到其他与投资活动有关的现金	5715.76	11584.56	337846.89	668.82	405.11
投资活动现金流入小计	234925.12	1073166.39	1161593.10	122.36	51120.78
购建固定资产、无形资产等支付的现金	38883.07	92956.11	111991.98	69.71	20935.99
投资支付的现金	210784.64	1009496.35	801589.12	95.01	42536.50
取得子公司等支付的现金净额	14317.58	6585.53	37600.29	62.05	5000.00
支付其他与投资活动有关的现金	5688.58	1562.15	356448.10	691.58	270.56
投资活动现金流出小计	269673.87	1110600.15	1307629.49	120.20	68743.05
投资活动产生的现金流量净额	-34748.75	-37433.76	-146036.39		-17622.27
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	490.00	33325.67	11849.10	391.75	0.00
取得借款收到的现金	321312.91	464560.51	583858.66	34.80	106880.49
收到其他与筹资活动有关的现金	1243.46	28410.11	239081.23	1286.62	3543.13
筹资活动现金流入小计	323046.37	526296.30	834788.98	60.75	110423.61
偿还债务支付的现金	210725.84	245733.51	591282.01	67.51	81054.02
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35850.45	42226.61	61880.93	31.38	7326.09
支付其他与筹资活动有关的现金	2472.50	18833.86	94208.04	517.27	4776.58
筹资活动现金流出小计	249048.79	306793.97	747370.99	73.23	93156.69
筹资活动产生的现金流量净额	73997.58	219502.32	87417.99	8.69	17266.92
四、汇率变动对现金的影响	-400.48	-583.16	210.28		-197.45
五、现金及现金等价物净增加额	-1100.13	154101.09	-60703.43		14829.04
加: 期初现金及现金等价物余额	316323.69	315142.76	472848.00	22.26	412144.58
六、期末现金及现金等价物余额	315223.56	469243.85	412144.58	14.35	426973.62

附表 5-2 现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	68483.53	62018.78	40545.52	-23.06
减：未确认投资损失	0.00	0.00	0.00	#DIV/0!
加：资产减值准备	-5121.61	874.37	-1078.91	-54.10
固定资产折旧及其他	17988.92	23943.35	28550.46	25.98
无形资产摊销	2750.81	3032.88	3952.75	19.87
长期待摊费用摊销	302.54	826.38	1450.84	118.99
处置固定资产、无形资产等损失	-4893.75	-10818.44	-21070.61	107.50
固定资产报废损失	19.55	0.00	-198.06	#NUM!
公允价值变动损失	-313.84	253.44	-12791.41	538.41
财务费用	22334.96	30749.35	39713.77	33.35
投资损失	-43737.00	-52245.83	-42380.21	-1.56
递延所得税资产减少	-4142.71	2063.28	-308.93	-72.69
递延所得税负债增加	1341.75	-1134.74	3010.07	49.78
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-53535.68	-7328.15	-20513.42	-38.10
经营性应收项目的减少	-25264.05	-73674.30	-130277.36	127.08
经营性应付项目的增加	-16161.89	-5944.70	109100.20	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-39948.47	-27384.32	-2295.31	-76.03

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.18	4.02	3.73	3.91	--
存货周转次数(次)	3.76	3.97	4.15	4.02	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.67	0.63	0.65	--
现金收入比(%)	102.38	106.94	97.92	101.52	110.84
盈利能力					
营业利润率(%)	15.46	13.86	10.86	12.68	10.87
总资本收益率(%)	8.08	6.75	5.11	6.20	--
净资产收益率(%)	10.76	8.47	4.85	7.12	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	18.36	24.61	26.94	24.52	28.38
全部债务资本化比率(%)	43.42	48.49	52.94	49.69	54.67
资产负债率(%)	62.98	64.10	66.22	64.94	67.72
偿债能力					
流动比率(%)	121.39	129.57	118.51	122.40	116.51
速动比率(%)	90.47	100.82	91.97	94.32	89.89
经营现金流动负债比(%)	-4.75	-2.78	-0.19	-1.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.10	3.87	2.63	3.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.29	5.25	7.08	5.97	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.09	-0.16	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.34	-1.91	-2.94	-2.71	--

附件 7 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

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）公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

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。

