

信用等级公告

联合〔2019〕3317号

联合资信评估有限公司通过对重庆机电控股（集团）公司主体长期信用状况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，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二〇一九年十一月二十五日



重庆机电控股（集团）公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2019 年 11 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
有利因素: 作为经营历史悠久的国有企业, 公司拥有优质土地储备约 4410 亩, 均按历史成本计价, 为公司持续获得资产处置收益提供保障。				1

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

评级观点：

作为中国西部地区大型综合性机电企业集团之一，重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”）在政策支持、区域行业地位、技术实力和经营规模等方面具有较强的综合优势。近年来，公司积极推进子公司混合所有制改制，盘活变现低效无效资产，可持续发展能力得到提升；公司参股合营企业重庆康明斯发动机有限公司（以下简称“重庆康明斯”）经营良好，对公司现金分红稳定；公司拥有较为丰富的土地储备，账面价值均以历史成本计量，为公司持续获得资产处置收益提供保障。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司主业盈利能力弱；短期偿债压力较大；下属子公司多，管理链条长，组织架构较为繁杂等因素给公司信用基本面造成的不利影响。

未来，随着公司深入推进产业整合，优化调整产业结构，整体竞争力有望进一步巩固与提高。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是重庆市国有资产监督管理委员会下属的大型综合性机电企业集团，业务主要涉及高端装备制造、电子信息设备、交通运输装备、智能制造及系统集成、工程技术服务及推广业务等，规模经济优势较强，政策支持力度大。
2. 公司积极推进子公司混合所有制改革，进一步盘活变现低效无效资产，提升可持续发展能力；作为经营历史悠久的国有企业，公司拥有优质土地储备约 4410 亩，均按历史成本计价，为公司持续获得资产处置收益提供保障。
3. 公司持股 50%的合营企业重庆康明斯经营良好，每年现金分红稳定，是公司投资收益的重要来源。2016—2018 年，公司分别获得现金分红 2.41 亿元、2.53 亿元和 3.03 亿元。

分析师：李 明 杨 恒

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. 公司主业盈利能力弱，投资收益和土地处置收益对利润总额贡献大。
2. 公司有息债务负担偏重，构成以短期债务为主，短期偿债压力较大。
3. 公司流动资产中，应收类款项及存货占比高，对营运资金形成一定占用。
4. 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，各经营板块内部尚有较大整合空间。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	36.45	39.99	37.66	34.34
资产总额(亿元)	296.80	305.45	309.98	305.67
所有者权益(亿元)	96.77	86.30	87.68	88.28
短期债务(亿元)	80.05	81.00	93.49	87.14
长期债务(亿元)	42.76	50.23	40.46	40.68
全部债务(亿元)	122.81	131.24	133.95	127.82
营业收入(亿元)	139.88	150.20	146.20	91.30
利润总额(亿元)	3.01	3.42	4.31	2.98
EBITDA(亿元)	13.29	13.67	16.06	--
经营性净现金流(亿元)	-3.12	-2.62	0.98	-4.26
营业利润率(%)	13.46	10.61	13.07	12.05
净资产收益率(%)	2.61	2.04	4.23	--
资产负债率(%)	67.39	71.75	71.71	71.12
全部债务资本化比率(%)	55.93	60.33	60.44	59.15
流动比率(%)	102.31	107.45	100.47	101.76
经营现金流动负债比(%)	-2.18	-1.69	0.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.51	2.71	2.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.24	9.60	8.34	--

公司本部(母公司)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	101.46	90.12	106.35	113.94
所有者权益(亿元)	26.28	21.25	20.70	21.70
全部债务(亿元)	48.67	57.90	66.89	61.82
营业收入(亿元)	2.11	0.46	0.40	0.15
利润总额(亿元)	0.82	2.18	-0.89	0.95
资产负债率(%)	74.10	76.42	80.53	80.95
全部债务资本化比率(%)	64.94	73.15	76.36	74.02
流动比率(%)	44.96	45.39	50.29	56.49
经营现金流动负债比(%)	-0.32	-2.59	8.91	--

注: 2019 年前三季度财务报表未经审计; 合并口径其他流动负债中的短期应付债券已调整至短期债务; 合并口径长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务; 合并口径现金类资产已剔除使用受限的货币资金

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/7/30	张豪若 杨恒	制造业企业信用评级方法(2016 年) 制造业企业信用评级模型(2016 年)	阅读全文
AA	稳定	2010/12/27	黄滨	企业主体评级方法(2009 年)	阅读全文
AA	稳定	2009/9/8	张成 吕晗	企业主体评级方法(2009 年)	阅读全文

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

联合资信评估有限公司
二〇一九年十一月二十五日

声 明

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

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2019 年 11 月 25 日至 2020 年 11 月 24 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。

重庆机电控股（集团）公司主体长期信用评级报告

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。公司成立于2000年8月，是由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属（办）国有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主体出资组建的国有独资公司，是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构，对国有资产行使出资人职能。截至2019年9月底，公司注册资本为184288.50万元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国资委。

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

截至2018年底，公司（合并）资产总额为309.98亿元，所有者权益87.68亿元（含少数股东权益43.84亿元）；2018年，公司合并口径实现营业总收入146.20亿元，利润总额4.31亿元。

截至2019年9月底，公司（合并）资产总额为305.67亿元，所有者权益为88.28亿元（含少数股东权益44.21亿元）；2019年1—9月，公司合并口径实现营业总收入91.30亿元，利润总额2.98亿元。

公司注册地址：重庆市北部新区黄山大道中段60号；法定代表人：王玉祥。

二、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济

增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表1 2016—2019年上半年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.7

注：增速及增幅均为同比增长情况；出口增速、进口增速统计均以人民币计价；GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；固定资产投资增速为不含农户投资增速；城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019年1—6月，中国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1—6月，中国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1—6月，中国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PPIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1—6月，中国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019年1—6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1—6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1—3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年

以来基础设施投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1—6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1—3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1—3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。中国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在中国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019年1—6月，中国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和中国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳增长，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品

制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和服务制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前中国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及中国加强与“一带一路”沿线国家的交往，中国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，中国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，中国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

三、行业及区域经济环境

公司所属行业为装备制造业，主要涉及高端装备制造、电子信息设备、交通运输装备制造、智能制造及系统集成、工程技术服务及推广五大业务板块产品的研发、设计、制造和销售，并提供相应的售后服务。

1. 行业现状

装备制造业作为国家工业的核心和基础，是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性新兴产业。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。2015年，装备制造业投资到位资金有所增长，装备价格总趋势维持下降，营收规模增速放缓，除专用设备制造业和通用设备制造业之外，其他下属板块利润总额出现不同程度的回调。

2017年，在国际经济不确定性、不稳定性因素依然较多，国内经济下行压力增大的形势下，中国装备制造业紧紧抓住“一带一路”“中国制造2025”等重大战略机遇，坚持供给侧结构性改革的理念，积极适应新常态，以智能制造为主攻方向，实现了平稳较快增长，呈现出深度调整、智能转型的总体特征。

根据中国统计局提供数据显示，从装备制造业的行业分类情况上来看，2018年，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增加值同比增长5.3%，增速较2017年同期下降0.9个百分点；汽车制造业增加值同比增长4.9%，增速较2017年同期回落7.3个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长13.1%，增速较2017年同期回落0.7个百分点；电气机械和器材制造业增加值同比增长10.6%，增速较2017年同期下降3.3个百分点；通用设备制造业增加值同比增长7.2%，增速较2017年回落3.3个百分点。

根据国家统计局提供数据显示，2019年1—5月，汽车制造业增加值同比下降1.0%，增速较上年同期回落9.2个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长9.7%，增速较上年同期下降3.1个百分点；电气机械和器材制造业增加值同比增长9.7%，增速较上年同期上升1.2个百分点；专用设备制造业增加值同比增长9.0%，增速较上年同期回落2个百分点；通用设备制造业增加值同比增长5.7%，增速较上年同期回落2.5个百分点；铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增加值同比增长9.5%，增速较上年同期提升5.5个百分点。

2. 行业关注

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

技术研发方面，中国装备制造业总体技术水平不高，处于全球产业链的末端环节，利润

率低下，导致难有足够资金投入研发，自主开发能力差、大量成套设备依靠进口，产品的技术含量受制于国外大型公司，制约着企业向高端工业化发展。当前，世界制造业的发展已呈现出四大趋势：绿色制造业、极端制造业、制造业与高新技术广泛融合以及信息技术融入传统制造业；而中国在这些领域也远远落在了后边。

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

3. 行业政策

中国国务院在“国务院关于印发《中国制造 2025》的通知”中指出制造业是中国国民经济的主体，《中国制造 2025》是中国实施制造强国战略第一个十年的行动纲领。中国制造业强国进程可分为三个阶段：2025 年中国制造业可进入世界第二方阵，迈入制造强国行列；2035 年中国制造业将位居第二方阵前列，成为名副其实的制造强国；2045 年中国制造业可望进入第一方阵，成为具有全球引领影响力的制造强国。《中国制造 2025》提出了中国制造业的 9 大任务、10 大重点领域和 5 项重大工程。其中，9 大任务包括提高国家制造业创新能力、推进信息化与工业化深度融合、强化工业基础能力、加强质量品牌建设、全面推行绿色制造、大力

推动重点领域突破发展、深入推进制造业结构调整、积极发展服务型制造和生产性服务业、提高制造业国际化发展水平；10 大重点领域则为新一代信息通信技术产业、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、新材料、生物医药及高性能医疗器械、农业机械装备；5 项重点工程包括国家制造业创新中心建设、智能制造、工业强基、绿色制造、高端装备创新。

2016 年 12 月，中国工业和信息化部发布《中国智能制造“十三五”规划》（以下简称“《规划》”）。《规划》指出，将发展智能制造作为长期坚持的战略任务，分类分层指导，分行业、分步骤持续推进，“十三五”期间同步实施数字化制造普及、智能化制造示范引领，以构建新型制造体系为目标，以实施智能制造工程为重要抓手，着力提升关键技术装备安全可控能力，着力增强基础支撑能力，着力提升集成应用水平，着力探索培育新模式，着力营造良好发展环境，为培育经济增长新动能、打造中国制造业竞争新优势、建设制造强国奠定扎实的基础。

《规划》提出在 2025 年前，推进智能制造实施“两步走”战略：第一步，到 2020 年，智能制造发展基础和支撑能力明显增强，传统制造业重点领域基本实现数字化制造，有条件、有基础的重点，产业智能转型取得明显进展；第二步，到 2025 年，智能制造支撑体系基本建立，重点产业初步实现智能转型。

2017 年 11 月，国务院发布《国务院关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》指出，要围绕推动互联网和实体经济深度融合，聚焦发展智能、绿色的先进制造业，构建网络、平台、安全三大功能体系，增强工业互联网产业供给能力，持续提升中国工业互联网发展水平，深入推进“互联网+”，形成实体经济与网络相互促进、同步提升的良好格局，有力推动现代化经济体系建设。《意见》提出三个阶段发

展目标：到 2025 年，覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施基本建成，工业互联网标识解析体系不断健全并规模化推广，基本形成具备国际竞争力的基础设施和产业体系；到 2035 年，建成国际领先的工业互联网网络基础设施和平台，工业互联网全面深度应用并在优势行业形成创新引领能力，重点领域实现国际领先；到本世纪中叶，工业互联网创新发展能力、技术产业体系以及融合应用等全面达到国际先进水平，综合实力进入世界前列。

2018 年 8 月，国家工业和信息化部、国家标准化委员会共同组织制定了《国家智能制造标准体系建设指南（2018 年版）》（以下简称“指南”）。指南按照“统筹规划，分类施策，跨界融合，急用先行，立足国情，开放合作”的原则，进一步完善智能制造标准体系，全面开展基础共性标准、关键技术标准、行业应用标准的研究，加快标准制（修）订，在制造业各个领域全面推广。同时，加强标准的创新发展与国际化，积极参与国际标准化组织活动，加强与相关国家和地区间的技术标准交流与合作，开展标准互认，共同推进国际标准制定。

4. 未来发展

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

未来，中国将分步骤分阶段完成从装备制造业大国向装备制造业强国的战略转变。到 2025 年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第二方阵，部分优势产业率先实现既大又强；到 2035 年，中国装备制造业位居世界第二方阵前列，成为名副其实的装备制造业强国；到 2050

年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第一方阵，成为具有全球引领影响力的装备制造业强国。在国家政策的大力鼓励下，中国装备制造业有望进入加速发展阶段，在提出“向高端装备制造转化”目标的背景下，海外并购和合资建厂带来的技术引进和产业链的延伸将进一步提高中国装备制造业企业的产品附加值和竞争力，相关企业将面临新一轮的发展机遇。

5. 区域经济环境

重庆市作为西部唯一的直辖市，是长江上游最大的经济中心和交通枢纽、六大老工业基地和十大装备制造业基地之一，也是政府极力发展的西部汽车制造中心及机械制造基地。政府在西部地区实施了一系列优惠政策，包括税务优惠、政府津贴、优先贷款及基建投资等；装备制造业作为重庆市支柱产业之一，在政策上获得了较多扶持。

2018 年重庆市实现地区生产总值 20363.19 亿元，比上年增长 6.0%。按产业分，第一产业增加值 1378.27 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 8328.79 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 10656.13 亿元，增长 9.1%。三次产业结构比为 6.8:40.9:52.3。非公有制经济实现增加值 12516.37 亿元，增长 6.1%，占重庆市经济的 61.5%。其中，民营经济实现增加值 10334.67 亿元，增长 6.1%，占重庆市经济的 50.8%。

2018 年，全市固定资产投资同比增长 7.0%。分产业看，第一产业投资下降 9.5%，第二产业投资增长 7.3%，第三产业投资增长 7.4%。分板块看，基础设施投资增长 11.5%，工业投资增长 7.3%，房地产开发投资增长 6.8%。民间投资较快增长，全年民间投资增速达 12.8%，民间投资占全市固定资产投资的比重为 54.9%，较上年提高 0.3 个百分点。

2017 年 3 月，重庆市政府发布了《重庆市装备工业调结构促转型增效益实施方案》（以下简称“《方案》”）。《方案》提出，到 2020 年，重庆市装备工业转型升级、降本增效取得显著成效，

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

2018年12月，重庆市政府发布了《重庆市发展智能制造实施方案（2019—2022年）》（以下简称“《实施方案》”）。《实施方案》指出，到2022年，重庆市智能制造要得到进一步发展，要累计推动5000家企业实施智能化改造，建设10个具备国内较强竞争力的工业互联网平台、50个智能工厂、500个数字化车间，创建25个行业级智能制造标杆企业，建设12个智能制造示范园区，基本建成覆盖重点行业的工业互联网生态体系，84%以上规模工业企业迈入数字化制造阶段，64%以上规模工业企业迈入数字化

网络化制造阶段，“两化”融合发展水平指数达到62，智能制造关联产业产值突破400亿元，部分重点引领企业初步实现智能化制造，带动全市规模工业全员劳动生产率、主营业务收入利润率、工业产品合格率不断提升和万元工业增加值能耗稳步下降。通过实施智能制造，培育带动一批智能制造关联产业发展，重点聚焦企业不同阶段智能化升级需求，加大工业机器人、智能制造装备、工业软件、智能传感器等相关领域企业引进培育力度，形成以应用带产业、以产业促应用的良性发展局面。在装备制造行业，将重点在整机制造、装备、汽摩零部件加工企业推广普及数控车床、数控铣床、车铣复合加工中心、精密齿轮加工机床、上下料机械手、3D打印机等机械加工设备，自动翻转台、自动装配机器人等装配工艺设备，视觉对比系统、智能检测装置、微机电系统（MEMS）传感器等检测工艺设备，提高企业产品质量和劳动生产率，降低生产成本。为实现上述目标，重庆市政府将采取加大财税支持力度、创新金融扶持方式、加大人才引进力度、积极开展对外合作等措施。

总体看，2018年重庆市经济实现了持续稳定增长，发展质量效益同步提升。经济社会发展保持了稳中有进、稳中向好的良好态势。重庆市政府对于装备制造行业进行了布局 and 规划，为公司发展提供了良好的政策环境。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年9月底，公司注册资本为184288.50万元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国西部地区最大的综合性机电企业。截至2019年9月底，公司拥有国家级名牌产品1个、市级名牌产品41个、驰名商标6个，产品知名度较高。2019年中国企业500强，公司位

于375位，较上年略有下降，位列中国制造业企业500强第176位，与去年持平。

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

公司下属控股企业重庆机电股份有限公司（以下简称“机电股份”，股票代码02722.HK）于2008年6月在香港联合交易所上市，截至2019年9月底，公司直接持有机电股份54.37%的股权（未质押）。机电股份目前业务范围包括商用汽车零部件、电力设备、通用机械、数控机床四个板块。截至2018年底，机电股份资产总额为162.78亿元，所有者权益72.30亿元（含少数股东权益4.21亿元）；2018年，机电股份实现营业收入52.21亿元，净利润4.44亿元。

公司土地储备较为丰富。截至2019年9月底，公司在重庆市拥有约4410亩土地储备，土地性质主要是工业用地，未来土地性质可能随着政府规划改变。2016—2018年，公司处置土地和房产形成的收益分别为3.34亿元、3.44亿元和4.47亿元；2019年1—9月，公司实现相关收益3.95亿元。

此外，公司通过不断剥离非主营业务，对

下属企业进行合并和破产重组，整体抗风险能力有所提升。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员5人，包括总经理1人、副总经理3人和纪委书记1人，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，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，重庆市国资委副主任、党委委员，重庆市咨询研究院党委书记。2013年4月起任公司董事长、党委书记。

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

截至2019年9月底，公司职工总数13964人，按学历划分，研究生学历及以上占3.00%，大学学历占21.00%，大专学历占18.00%，高中学历及以下占58.00%；按岗位划分，管理人员占32.00%，研发人员占13.00%，生产人员占50.00%，销售人员占5.00%；按年龄构成划分，35岁及以下占37.00%，36~45岁占27.00%，46岁及以上占36.00%。

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

4. 技术水平

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

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

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

智能制造及系统集成方面，公司拥有国家级技术实验室，为齿轮加工机床分会（指导制订有关数控机床产品的中国国家及行业技术标准）的会员。公司生产齿轮机器的技术中心获国家发改委、科技部、财政部、国家海关及国家税务局确认为国家认可的企业技术中心之一。此外，公司近期指导或参与了10个国家技术标准及超过30个行业技术标准的制订。2010年，公司收购英国精密技术集团公司下属6家子公司全部股权后，拥有了螺杆机床和重型机床的三个百年品牌：霍洛伊德Holroyd、宾斯巴瑞Binns & Berry、克劳福德-斯维夫特Crawford Swift，获得螺杆机床、各种型线的螺杆加工、磨齿机、大型机床（包括大型卧式车床、轧辊磨床、深孔镗床、摩擦焊接机等）等4类主要产

品的开发、设计及制造5项国际先进技术。

电子信息设备方面，公司拥有目前西南地区最大的整车试验室、校准实验室及电磁兼容实验室等通过国家认证先进环境试验中心，研发的ETA-SF型频率合成式电子调谐器被评为“国家重点新产品”，并通过了GJB9001A—2001标准的现场审核和总装重庆军代局第二方复审，取得一级军工保密资格。

专利技术方面，截至2019年9月底，公司拥有专利4187项，其中发明专利239项；拥有国家级技术中心5个，行业技术中心1个，博士后科研工作站9个，市级企业技术中心25个，占重庆市市级企业技术中心总数的3.51%。公司拥有4项国际领先技术，13项国内领先技术。2018年，公司研发支出为4.36亿元，占收入规模的2.98%。

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

5. 外部支持

公司是重庆市国有资产监督管理委员会下属的大型综合性机电企业集团，政策支持力度大。2016—2018年，公司获得的政府补助分别为1.07亿元、1.07亿元和1.97亿元。经重庆市国家税务局批准，公司于2011年至2020年享受15%的优惠企业所得税率。

6. 企业信用记录

根据通过中国人民银行查询的《企业信用报告》（企业信用代码证编号：G1050010300399790V）显示，截至2019年11月14日，公司无未结清的不良信贷记录。已结清的信贷中含有4笔欠息记录，属历史遗留问题。

五、管理分析

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7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。

公司设总经理1名副总经理3名。总经理由出资人提名，董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责。当总经理不能履行职责或不履行职责时，由董事会指定一位副总经理代行其职。

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、人力资源部、改革与管理部、经济运行部、组织部、海外事业部、信访办公室、纪检监察部、党群工作部、监事会办公室、市场拓展部13个职能部门。

随着国企改革不断推进，公司治理结构不断健全。未来随着公司经营规模的不断扩大，将对公司管理体制和治理结构提出更高要求。

2. 管理水平

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、控股子公司的管理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、信用管理等进行规范化管理办法，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。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》和《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》，并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。

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，增强公司竞争力，提升公司综合实力，公司本部对资金集中管理，并颁布了《重庆机电控股（集团）公司资金集中管理办法》。资金管理机构为公司财务部，具体实施者为重庆机电控股集团财务有限公司（下称“财务公司”，机电股份持股69%）。财务公司在实现集团层面资金统一管理的基础上，在金融监管政策允许的范围内，把财务公司打造成集团层面的资金结算中心、资金管理中心及资本运营中心。

公司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。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注

到，公司子公司多，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、重大事项

公司提供的2017年财务数据经由信永中和会计师事务所审计。信永中和会计师事务所将公司2017年期初所有者权益累计调减10.30亿元，其中资本公积调减0.81亿元，年初未分配利润调减9.33亿元，少数股东权益调减0.16亿元。其中，重庆机电控股集团铸造有限公司固定资产由于2016年发生严重减值，计提减值准备调整比较报表，调增2016年资产减值损失9.61亿元，调增固定资产减值准备9.61亿元。公司追溯确认大额资产减值损失，受此影响，截至2017年底，公司所有者权益同比下降10.82%至86.30亿元。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括高端装备制造、电子信息设备、交通运输装备、智能制造及系统集成、工程技术服务及推广业务五大板块。2018年各板块收入占比分别为27.36%、14.46%、27.90%、8.16%和22.12%。

2016—2018年，公司营业收入波动增长。2018年，公司实现营业收入146.20亿元，其中：高端装备制造板块近三年收入波动下降，分别为44.06亿元、47.07亿元和40.00亿元，2018年同比下降15.02%，主要系子公司通用工业调整收入确认时点以及风电叶片收入下降所致；2016—2018年，交通运输装备板块收入快速增长，2018年为40.78亿元，同比增长9.48%，主要系下游商用汽车主机厂需求提升所致；2016—2018年，智能制造及系统集成板块收入有所增长，2018年为11.94亿元，同比增长

11.07%，主要系设备制造行业景气度有所回升使得下游企业对机床、数控车床等需求量有所增长所致；公司电子信息板块收入主要来自军工类产品，受订单影响较大，2016—2018年波动增长，分别为15.43亿元、14.97亿元和21.14亿元；2016—2018年，工程技术服务及推广板块收入快速下降，2018年为32.34亿元，同比下降19.47%，主要系贸易业务减少所致。

2016—2018年，公司综合毛利率有所波动，分别为13.80%、11.12%和13.80%；其中，智能制造及系统集成业务毛利率波动增长，2018年为25.60%，同比增加4.76个百分点，主要系公司调整产品结构，同时加强内部管控所致；2016—2018年，交通运输装备板块毛利率波动下降，主要系该板块中重庆通用航空产业集团有限公司处于起步发展阶段，产能利用率低，目前收入少且难以分摊运行成本所致；2016—2018年，高端装备制造板块由于主要原材料价格波动较大以及高毛利率的水力发电设备销售占比提升，毛利率有所波动，2018年为21.34%；工程技术服务及推广业务近年来由于低毛利率的贸易收入占比有所波动，导致毛利率有所波动，2016—2018年分别为8.27%、3.95%和8.15%。

2019年1—9月，公司实现营业收入91.30亿元，同比下降10.91%，主要系交通运输装备板块和工程技术服务及推广业务收入同比下降所致。其中，交通运输装备板块收入同比下降33.81%，主要系重卡市场景气度下行及公司推进子公司混合所有制改制，处置子公司重庆重型汽车集团专用汽车有限责任公司51%股权导致其三季度不再纳入合并范围所致；2019年以来，公司进一步缩减贸易业务规模，工程技术服务及推广业务收入同比下降12.12%。2019年1—9月，电子信息设备板块收入同比增长46.40%。同期，公司综合毛利率为12.92%，同比增加0.15个百分点。其中，智能制造及系统集成板块毛利率同比下降8.52个百分点，主要系行业景气度下行影响所致。

表 2 公司近年来营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高端装备制造	44.06	31.49	19.32	47.07	31.34	17.24	40.00	27.36	21.34	29.94	32.80	18.75
电子信息设备	15.43	11.03	14.72	14.97	9.97	14.21	21.14	14.46	13.43	11.17	12.24	17.53
交通运输装备	22.78	16.28	11.32	37.25	24.80	7.06	40.78	27.90	7.61	22.77	24.94	8.69
智能制造及系统集成	9.27	6.63	20.99	10.75	7.16	20.84	11.94	8.16	25.60	7.18	7.86	18.12
工程技术服务及推广	48.69	34.57	8.27	40.16	26.74	3.95	32.34	22.12	8.15	20.23	22.16	4.66
合计	140.23	100.00	13.80	150.55	100.00	11.12	146.20	100.00	13.80	91.30	100.00	12.92

资料来源：公司提供

（1）高端装备制造板块

高端装备制造板块的产品主要包括：工业泵、压缩机、离心机、工业风机、风电叶片、变压器及相关输变电设备、水力发电设备、开关设备、电线、电缆及其原材料等。

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

表 3 主要经营主体收入及比例（单位：万元、%）

经营主体	主要产品	2018 年销售收入	占板块总收入比例
重庆鸽牌	电线电缆	144615.34	36.15
重庆水轮机厂	水轮发电机及附属设备	55856.01	13.96
通用工业	工业风机及风电叶片	91511.02	22.88
重庆水泵厂	工业泵	53828.82	13.46
合计	--	345811.19	86.45

资料来源：公司提供

从销售量看，2016—2018年，公司水力发电设备销售呈快速增长趋势，分别为259兆瓦、364兆瓦和550兆瓦，其中2018年同比增长

51.10%，主要系公司产品由生产销售低毛利率的大功率发电设备调整为高毛利率的低功率发电设备生产和工程总包所致；2016—2018年，公司电线、电缆及材料销量受行业增速放缓、市场需求不足影响，2018年销量为405162千米，同比下降8.31%；2016—2018年，受公司积极扩展风机市场及产品结构调整影响，工业风机销量有所增长，2018年为860台，风电叶片销量波动增长，2018年为1002台，同比增长44.59%；受下游市场需求提升的影响，公司气体压缩机和工业泵的销量均有不同程度增长，2018年分别为154台和829台。

近三年，受益于公司积极调整产品结构，提高高毛利率产品销售占比，高端装备制造板块毛利率波动增长，分别为19.32%、17.24%和21.34%。2019年1—9月，该板块实现收入29.94亿元，同比增长4.28%，毛利率为18.75%，同比下降0.86个百分点。

截至2019年9月底，重庆水轮机厂累计在手订单12.46亿元，其中主机及配套设备3.95亿元，EPC项目8.51亿元。按照项目进度或交货要求，2019年可排产0.87亿元，2020年可排产2.66亿元，2021年及以后可排产0.43亿元。

表 4 公司高端装备制造主要产品产销量情况

主要产品	2016 年		2017 年		2018 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备（兆瓦）	259	259	364	364	550	550

电线、电缆及其材料（千米）	484036	483011	445812	441859	400531	405162
工业泵（台）	564	800	638	777	848	829
气体压缩机（台）	77	86	84	113	52	154
工业风机（台）	532	578	941	739	875	860
风电叶片（台）	887	998	658	693	922	1002

资料来源：公司提供

注：公司部分低端工业泵产品采用外协生产

总体看，公司实现由单纯加工制造向水力发电设备工程总包跨越，降低了低毛利率大功率水力发电设备产量，带动毛利率水平的提升。此外，工业泵、气体压缩机等产品具有较强的技术及品牌优势；工业风机及风电叶片销售向好，一定程度上支撑了板块收入。整体看，公司高端装备制造板块整体盈利能力尚可。

（2）电子信息板块

公司军工电子板块的经营主体为西南计算机有限责任公司（简称“西南计算机”）和重庆建安仪器有限责任公司（简称“建安仪器”）。

公司主要产品包括通讯、计算机、军事电子装备、彩电及电子调谐器、广播电视测试仪器、SDH光纤通信设备及网络系统、微电机、集成电路、特种器件、空气净化设备等。西南计算机同时还是中国火炮指挥系统科研与生产基地。

西南计算机以开发、生产、销售军用炮兵指挥系统、专用计算机、通用计算机、计算机应用产品、金融电子产品及汽车、摩托车零配件为主。近年来西南计算机积极进行民品研发，现已研发成功电子税控机和智能化仪表。2018年，西南计算机实现营业收入10.74亿元，同比增长50.42%；净利润604.00万元，同比实现扭亏；2019年1—9月实现营业收入4.80亿元，净利润约160.00万元。

建安仪器是国家定点科研生产核辐射测量、辐射防护及剂量监测仪器和移动通信产品的专业企业、是国家人防工程防化设备定点生产企业。2018年，受益于传统市场领域防化车、辐射仪稳定增长及新产品市场取得较大突破，建安仪器实现营业收入7.74亿元，同比上升

40.22%；同期，建安仪器实现净利润4750.00万元，较上年增长96.36%；2019年1—9月建安仪器实现营业收入3.66亿元，净利润3977.00万元。

2016—2018年，公司电子信息板块营业收入波动增长，2018年为21.14亿元，同比增长41.22%；2019年1—9月实现营业收入11.17亿元，由于板块主要为订单制，收入的确认视订单的完成进度而定，因部分之前年度的合同在2018年度落实，且公司积极开发和推广新产品，带动收入规模同比出现大幅增长。由于军工产品结构中各年高附加值产品占比存在差异，导致各年毛利率有所波动，2018年该板块毛利率为13.43%，2019年1—9月为17.53%。

整体看，近年来公司电子信息板块收入规模波动增长，主要经营主体盈利能力有所提升。

（3）交通运输装备板块

公司交通运输装备板块的生产主体为（含合营和联营企业）：重庆康明斯（合营企业）、红岩方大汽车悬架有限公司（联营企业，以下简称“红岩方大”）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（联营企业，以下简称“上汽依维柯”）、重庆卡福汽车制动转向系统有限公司（以下简称“重庆卡福”，机电股份全资子公司）及重庆长江轴承股份有限公司（以下简称“长江轴承”，为公司控股子公司）。

重庆康明斯系中美合资企业，公司下属子公司机电股份和美国康明斯（中国）投资有限公司双方投资比例各占50%。重庆康明斯是康明斯品牌在中国最大的重载和大马力柴油发动机专业制造工厂。重庆康明斯生产大马力及重载柴油发动机、船用机组、柴油发电机组，产品集中于175~2000马力之间，产品多用于重

卡、工程机械、港口机械、固定式和移动式柴油发电机组电站等领域。重庆康明斯的产品技术、制造技术和应用技术与美国康明斯公司同步发展，并根据中国市场的特点开发制造动力性、经济性、可靠性、耐久性、安全性和环保性能领先的产品。重庆康明斯柴油机发动机市场份额占比较高，综合占有率约 20%，其中 500 马力以上产品市场占有率第一。

长江轴承始建于 1990 年，主要生产汽车、摩托车轴承，通过了 ISO/TS 16949：2002 质量体系认证和 ISO14001 和 OHSAS18001 体系认证，通过了“国家认可实验室”认证。其摩托车轮毂和轿车变速箱轴承在国内市场销量第一。

机电股份全资子公司重庆卡福是公司的气压制动元件、转向悬挂系统、液压控制系统及齿轮箱控制系统的主要运营主体。重庆卡福是中国最早从事汽车制动、转向系统零部件的专业化工厂，注册资本金 23280 万元人民币。重庆卡福与德国克诺尔制动系统亚太区（控股）

有限公司合资合作，共同组建了克诺尔卡福商用车系统（重庆）有限公司，主要从事气制动类产品的研发生产。

公司该板块产品包括康明斯柴油机、綦江齿轮传动系统、卡福制动机转向系统、红岩汽车悬挂系统及长江汽车摩托车轴承等，其中以柴油机、齿轮传动系统和制动及转向系统三类为主，客户以商用车、专用车厂商为主。2016—2018 年，公司交通运输装备板块分别实现营业收入 22.78 亿元、37.25 亿元和 40.78 亿元（不含联营、合营企业），2018 年同比增长 9.48%，主要系下游重卡行业景气度较高，汽车主机厂客户对汽车悬挂系统等零配件需求增加，带动柴油引擎等产品产销量齐升。2016—2018 年，交通运输装备板块毛利率分别为 11.32%、7.06%和 7.61%，整体呈波动下降趋势。

2019 年 1—9 月，公司交通运输装备板块实现营业收入 22.77 亿元；同期该业务板块毛利率为 8.69%，同比增加 1.76 个百分点。

表 5 公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	经营主体	2016 年		2017 年		2018 年	
		产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统（套）	綦齿传动	52402	52689	28229	29703	20548	21788
制动及转向系统（万套）	重庆卡福	340	343	353	348	450	453
柴油引擎（台）	重庆康明斯	13930	13908	13982	13982	14960	14773
汽车悬挂系统（吨）	重庆卡福	63846	62689	92345	94110	104718	107647
汽车和摩托车轴承（万套）	长江轴承	4691	4880	3969	4029	3660	3860

资料来源：公司提供

重庆康明斯由公司委派董事长及其他部分高管人员参与管理。近年来，受益于商用车行业景气度回暖，重庆康明斯柴油机销量呈平稳增长趋势，2016—2018年，销量分别为13908台、13982台和14773台。企业效益方面，重庆康明斯2018年实现营业收入29.88亿元，净利润6.44亿元。公司2016—2018年获得其发放的现金红利分别为2.41亿元、2.53亿元和3.03亿元，是公司投资收益的重要来源。

表6 2016—2018年公司从重庆康明斯获得的现金红利及投资收益情况（单位：亿元）

项目	2016年	2017年	2018年
投资收益	2.45	2.59	3.15
现金红利	2.41	2.53	3.03

资料来源：公司提供

机电股份全资子公司重庆卡福因商用车市场需求回暖带动制动及转向系统销量平缓增长，2016—2018年，制动及转向系统销量分别为343万套、348万套和453万套，汽车悬挂系统销量分别为62689吨、94110吨和107647吨。由于公司需要针对汽车主机厂要求承担部分库存压力，部分年份公司制动及转向系统产量高于销量，存在一定存货压力。

公司下属子公司綦江齿轮传动有限公司（下称“綦齿传动”）及重庆市綦齿汽车零部件有限责任公司主要生产齿轮传动系统，2016—2018年，齿轮传动系统销量持续下滑，主要系客车市场因行业不景气等原因导致订单下降，分别为52689套、29703套和21788套，产销率分别为100.55%、105.22%和106.03%。

公司下属子公司长江轴承主要生产汽车、摩托车轴承。受2018年汽车行业负增长、摩托车市场景气度下滑影响，长江轴承销量规模维持低位，2016—2018年，长江轴承销量

分别为4880万套、4029万套和3860万套。

整体看，交通运输装备板块作为公司核心业务，竞争实力较强、具备稳定的市场份额。2018年以来，受益于重卡行业回暖，交通运输装备板块收入保持增长，投资收益稳步提升。

（4）智能制造及系统集成板块

公司智能制造及系统集成板块主要生产销售齿轮加工机床、数控车床及加工中心和复杂精密金属切削刀具等。板块主要生产企业为重庆机床集团有限责任公司（以下简称“重庆机床集团”）和英国精密技术集团公司等企业。

重庆机床集团是国内齿轮加工机床的大型企业，生产的齿轮加工机床、数控滚齿机、齿轮加工成套设备等产品在国内具有一定优势。以重庆机床集团下属子公司重庆第二机床厂、重庆工具厂为主生产的数控车床、活塞加工成套专用车床生产线等，产销量在国内市场占有较高比例。

2015年以来，机床工具行业产销增速持续回落、下游需求乏力，同时，市场需求变化较快，产能结构与市场需求结构匹配不均衡，均对机床工具板块产生较大影响。2018年，公司齿轮加工机床产销量同比大幅增长，主要是产品结构由上年的高价格磨齿机调整为单价较低的滚齿机所致；复杂精密金属切削刀具的销量出现下滑，主要由于国内同类产品的高端产品大部分源于进口，国内中、低端产品竞争激烈，利润空间被挤压；2018年，数控车床及加工中心的销售量同比下降26.00%至538台。

表7 公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2016年		2017年		2018年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床（台）	211	378	33	133	402	461
数控车床及加工中心（台）	520	695	563	727	526	538
复杂精密金属切削刀具（件）	24000	32000	31000	124000	25965	89125

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司智能制造及系统集成板块收入有所增长，2018年为11.94亿元，同比增长11.07%；2019年1—9月实现收入7.18亿元。盈利能力方面，2016—2018年，在行业景气度低、机床产销量下降、竞争加剧的背景下，公司高毛利率的数控机床销售比重加大，使得公司智能制造及系统集成板块毛利率呈波动增长趋势，2018年增至25.60%，2019年1—9月为18.12%，同比较少8.52个百分点，主要系行业景气度下行影响所致。

整体看，近年来，受行业产销增速放缓、产品结构调整、竞争进一步加剧等因素影响，近三年智能制造及系统集成板块收入规模增长缓慢，2019年来受行业景气度下行影响，毛利率下降明显。

（5）工程技术服务及推广板块

工程技术服务及推广板块主要发挥整合资源等服务职能，旨在提高内部的运营效率、降低营业成本，毛利率水平较低。公司现有制造服务业务主要包括为企业及行业用户提供大宗物资采购、设备系统集成、机电系统工程承包、机电工程建设等，经营主体为重庆机电控股集团机电工程技术有限公司、重庆通用机械工业有限公司和盛普物资有限公司。

重庆机电控股集团机电工程技术有限公司是重庆市唯一的国有大型机电系统集成商，主要从事交通、化工、市政、IT等领域的系统集成或设备成套业务，为用户提供一体化解决方案。2018年实现收入9.63亿元（含关联交易），同比增长21.28%。

重庆通用机械工业有限公司主要在工程建设项目中的冷暖空调、恒温恒湿及空气净化环境控制工程；制冷站、空压站、配电站等站房系统工程；室内外工艺综合管网、中低压供电设施工程提供整体解决方案。2018年，重庆通用机械工业有限公司实现收

入18.44亿元（含关联交易）。2019年1—9月，重庆通用机械工业有限公司实现收入14.55亿元（含关联交易）。

盛普物资有限公司主要对公司内部企业中批量较大、品种相近的钢材、油料等主要原材料纳入大宗物资采购平台实施集中采购，逐步推进铜材、工具、电机、炉料（生铁）、办公用品、轴承等6类物资纳入集中采购范围。2018年，盛普物资实现收入2.06亿元（含关联交易）。2019年1—9月，实现收入1.04亿元（含关联交易）。

此外，该板块还包括部分管理机构，其收入主要是财务公司、小贷公司（为重庆市北部新区机电小额贷款有限公司）等企业。其中，小贷公司成立于2013年，注册本金2亿元人民币。受小额贷款市场环境的变化，小贷公司调整经营策略，以控制风险为主，经营规模明显下降，营业收入呈现下降趋势，截至2019年9月底，小贷公司贷款规模2.28亿元，逾期金额约2.25亿元（计提坏账金额0.92亿元），均有资产抵押。

综上所述，近年来，公司各业务板块产品在装备制造业细分领域中保持了一定的领先地位，2018年以来公司整体收入规模保持稳定，电子信息设备业务及交通运输装备板块收入增幅明显，公司综合毛利率有所提升。

2. 经营效率

2016—2018年，公司销售债权周转次数有所下降，三年分别为2.85次、2.70次和2.48次；存货周转次数和总资产周转次数均呈波动下降趋势，三年平均值分别为3.51次和0.49次，2018年分别为3.27次和0.47次。整体看，近三年公司经营效率一般。

3. 未来发展及在建项目

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。2019年，公司将组建专门团队，集中精力推进混改，引进

行业领军企业、大型企业集团等有实力的战略投资者，拓展更大发展空间。同时，对长期亏损、减亏扭亏不明显的低效无效企业要通过引资重组、瘦身减负、增强经营能力。

在建项目方面，公司现有3个主要在建项目，规划投资合计16.93亿元。其中重庆康明斯大马力发动机研发中心及制造基地项目占地约450亩，建筑面积约14万平米。项目完工后，原厂区整体搬至新区，预计2020年产能可达105台/天。新基地建成后可满足全

球客户对大马力发动机等高端装备产品的需求，达产后可实现年产值约10亿美元。重庆康明斯为公司重要合营企业，大马力发动机研发中心及生产线建设完毕后有望进一步增强重庆康明斯经营规模及效益，为公司投资收益带来新的增长点。该项目由重庆康明斯自筹投资。截至2019年9月底，公司主要在建项目累计完成投资5.55亿元，2019年剩余月份公司计划投资4.26亿元。总体看，公司未来资本支出规模适宜。

表8 公司主要在建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	预算	资金来源	2019年		2020年 尚需投资
				9月底 累计投入	10—12月 尚需投资	
1	重庆气体压缩厂有限责任公司《整体搬迁暨技术改造项目》	14200	自筹+信贷	2600	--	11600
2	重庆康明斯有限责任公司大马力发动机研发中心及生产线	147179	自筹+信贷	51666	42100	33160
3	西南计算机有限责任公司生产能力建设项目	7920	自筹+信贷	1245	500	5000
合计		169299	--	55511	42600	49760

资料来源：公司提供

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

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2016年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供了2017年及2018年财务报告，信永中和会计师事务所对其进行了审计，均出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年1—9月财务数据未经审计。

2016年底，公司合并范围内新纳入4家子公司；同时减少4家子公司。2017年底，公司合并范围未增加子公司，同时减少2家子公司。2018年底，公司合并范围增加2家子公司，同时减少5家子公司。2019年1—9月，公司合并范围未增加子公司，同时减少1家子公司。整体看，公司合并范围有所变化，但变动涉及的子公司规模相对较小，对财务数据的可比性影响不大。

截至2018年底，公司（合并）资产总额为309.98亿元，所有者权益为87.68亿元（含少数股东权益43.84亿元）；2018年，公司合并口径实现营业总收入146.20亿元，利润总额4.31亿元。

截至2019年9月底，公司（合并）资产总额为305.67亿元，所有者权益为88.28亿元（含少数股东权益44.21亿元）；2019年1—9月，公司合并口径实现营业总收入91.30亿元，利润总额2.98亿元。

2. 资产质量

2016—2018年，公司资产总额持续稳步增长，年均复合增长2.20%。截至2018年底，公司资产总额为309.98亿元，其中流动资产合计占54.02%，非流动资产合计占45.98%。

流动资产

2016—2018年，公司流动资产持续增长，年均复合增长6.80%。截至2018年底，公司流动资产为167.44亿元，同比增长0.70%，从构

成看，以货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货为主。

2016—2018年，公司货币资金保持增长。截至2018年底，公司货币资金为30.98亿元，同比增长6.44%，其中银行存款和其他货币资金分别占71.37%和28.53%。截至2018年底，公司货币资金中使用受限的金额为8.42亿元。

2016—2018年，公司应收票据波动下降。截至2018年底，公司应收票据同比下降17.10%至14.00亿元，其中银行承兑汇票8.83亿元，商业承兑汇票5.59亿元，坏账准备0.43亿元。应收票据中已质押的金额为2.76亿元。

2016—2018年，公司应收账款持续增长，年均复合增长9.63%。截至2018年底，公司应收账款账面余额为51.42亿元，同比增长6.00%，主要为应收货款。公司应收账款分类中：按单项重大并计提坏账准备的应收账款占3.42%，坏账计提比例为60.24%。按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款占6.34%，坏账计提比例为5.10%；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占90.24%，坏账计提比例为10.09%。账龄方面，1年以内的占76.67%，1~2年的占7.03%，以1年以内的为主，综合账龄适中；坏账准备方面，公司累计计提应收账款坏账准备7.51亿元，计提比例为14.60%，计提较充分。截至2018年底，公司应收账款金额前五名债务人欠款余额合计8.47亿元，占应收账款总额的16.48%，集中度较低。

2016—2018年，公司预付账款波动增长，年均复合增长12.70%。截至2018年底，公司预付款项为6.81亿元，同比变化不大。账龄方面，1年以内的占85.01%，1~2年的占6.18%，综合账龄适中。

2016—2018年，公司其他应收款有所波动。公司其他应收款主要包括竞买土地处置收入、项目保证金、股权转让款、收购保证金、往来款等。截至2018年底，公司其他应收款账面余额23.04亿元，同比下降4.43%。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3.32%，按79.98%的比例计提坏账准备0.61亿元；采用组合计提坏账准备的其他应收款占95.31%，多数账龄在1年以内，采用账龄分析计提坏账准备总计2.12亿元；采用单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款占1.37%，按94.01%的比例计提坏账准备0.30亿元。截至2018年底，公司其他应收账款金额前五名的债务人欠款余额合计10.86亿元，占其他应收款账面余额的47.45%，集中度较高。

表9 截至2018年底公司前五大其他应收款欠款方情况（单位：亿元、%）

债务人名称	账面余额	占比	坏账准备
重庆市地产集团	4.98	21.80	--
土储中心	3.54	15.48	--
重庆市轨道交通（集团）有限公司	1.86	8.12	--
重庆市江城拆迁工程有限公司	0.26	1.15	0.16
重庆长福汽车配件制造有限公司	0.21	0.90	0.19
合计	10.86	47.45	0.35

资料来源：公司2018年审计报告

2016—2018年，公司存货不断增长，年均复合增长10.79%。截至2018年底，公司存货账面价值为40.46亿元，同比增长10.79%，主要系库存商品和自制半成品及在产品增长所致；已对账面余额计提跌价准备2.96亿元。公司存货结构主要由原材料（占21.53%）、自制半成品及在产品（占26.44%）及库存商品（占38.01%）构成。

2016—2018年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长5.20%。截至2018年底，公司其他流动资产为4.22亿元，同比下降45.13%，主要系已拆迁投资性房地产减少（已完成拆迁，确认相关损益）所致。主要构成待抵扣增值税进项税3.18亿元和垫支的大集体清算费用0.97亿元。

截至2019年9月底，公司流动资产合计166.11亿元，较2018年底下降0.80%，其中：

货币资金为25.02亿元（受限资金4.93亿元），较2018年底下降19.22%；预付款项10.89亿元，较2018年底增长59.87%，主要系企业预付的材料款及部分工程款发票暂未收回所致；其他应收款为23.53亿元，较上年底增加3.52亿元，主要系政府未按土地征收合同如期支付的土地款增加和工程项目保证金增加所致。

非流动资产

2016—2018年，公司非流动资产有所波动。截至2018年底，公司非流动资产为142.54亿元，同比增长2.42%。截至2018年底，公司非流动资产主要以长期股权投资（占21.71%）、投资性房地产（占14.30%）和固定资产（占42.98%）为主。

2016—2018年，公司可供出售金融资产波动增长，年均复合增长14.52%。截至2018年底，公司可供出售金融资产5.40亿元，同比增长38.81%，构成全部为可供出售权益工具。其中，按公允价值计量的为1.54亿元，按成本计量的为3.40亿元。

2016—2018年，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长11.53%。截至2018年底，公司长期股权投资为30.94亿元，同比增长6.90%，从构成来看，对子公司的投资占1.82%，对合营企业的投资占12.20%，对联营企业的投资占85.98%。主要投资对象为重庆康明斯（持股比50%，期末余额3.61亿元）、昆仑金融租赁有限责任公司（持股比10%，期末余额10.51亿元）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（持股比34%，期末余额3.44亿元）和重庆ABB变压器有限公司（持股比37.80%，期末余额2.48亿元）等。

2016—2018年，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长4.83%。截至2018年底，公司投资性房地产为20.38亿元，同比增长23.65%，主要系按公允价值计量的房屋建筑物增加5.83亿元所致。

2016—2018年，公司固定资产持续增长，年均复合增长4.79%。截至2018年底，公司固

定资产61.26亿元，同比变化不大。截至2018年底，公司固定资产主要包括房屋建筑物（占66.69%）和机器设备（占29.79%）。2018年底固定资产累计折旧28.10亿元，计提固定资产减值准备9.82亿元。

2016—2018年，公司在建工程快速下降，年均复合下降62.98%，主要系部分在建工程完工转固所致。截至2018年底，公司在建工程为2.64亿元，同比下降53.33%，主要系水轮机公司搬迁工程完工转固所致。2018年底公司在建工程主要为新疆彩棉机项目（0.75亿元）、30万吨高精铸造项目一期工程（0.30亿元）、重通透平实验室（0.29亿元）和其他（0.83亿元）等。

2016—2018年，公司无形资产持续下降。截至2018年底，公司无形资产为10.95亿元，同比下降9.56%，主要系出售部分土地所致。截至2018年底，公司无形资产中土地使用权占84.74%。截至2018年底，公司共有土地储备约4410亩，以工业用地为主，预估价值约100亿元。

截至2018年底，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值为16.04亿元，其中受限的固定资产2.63亿元，受限货币资金8.42亿元，受限无形资产1.34亿元，受限应收票据0.33亿元，受限投资性房地产3.33亿元。

截至2019年9月底，公司资产总额为305.67亿元，资产规模较2018年底略有下降，其中流动资产合计占54.34%，非流动资产合计占45.66%，资产结构与2018年底变化不大。

总体看，近三年，公司资产总额有所增长。流动资产中，存货和应收类科目占比较高；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，土地储备较为丰富，公司整体资产质量尚可，资产流动性较弱。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益波动下降。截至2018年底，公司所有者权益合计87.68

亿元，同比增长1.59%。截至2018年底，公司所有者权益构成以实收资本（占21.02%）、资本公积（占34.06%）和少数股东权益为主（占50.00%）；其中，其他综合收益为6.85亿元，同比增加1.48亿元；未分配利润为-12.28亿元，同比减少1.41亿元，主要系子公司机电股份调整减值模型导致公司合并报表未分配利润下降。

截至2019年9月底，公司所有者权益合计88.28亿元，归属于母公司的所有者权益合计44.07亿元，所有者权益构成较上年底变化不大。

总体看，公司少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性偏弱。

负债

2016—2018年，公司负债规模持续上升。截至2018年底，公司负债合计222.30亿元，同比增长1.44%，其中流动负债占74.97%、非流动负债占25.03%，以流动负债为主。

2016—2018年，公司流动负债保持增长，年均复合增长7.76%。截至2018年底，公司流动负债为166.65亿元，构成主要为短期借款（占26.82%）、应付票据（占11.30%）、应付账款（占28.89%）和一年内到期的非流动负债（占12.23%）。

2016—2018年，公司短期借款波动增长，年均复合增长16.79%。截至2018年底，公司短期借款为44.70亿元，同比下降15.74%，主要系公司信用借款下降所致；构成上以信用借款（占87.18%）和保证借款（占8.79%）为主。

2016—2018年，公司应付票据波动增长，年均复合增长17.48%。截至2018年底，公司应付票据为18.83亿元，同比增长42.73%，主要为应付商业承兑汇票（占85.40%）。

2016—2018年，公司应付账款不断增长，年均复合增长16.34%。截至2018年底，公司应付账款为48.15亿元，主要为应付货款及材料款；从账龄分析，1年以内的占74.23%，账

龄相对较短。

2016—2018年，公司预收款项持续增长，年均复合增长9.39%。截至2018年底，公司预收款项为10.51亿元，同比增长11.71%，从构成看，主要为货款及材料款等，账龄以1年之内为主（占比88.11%）。

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长22.24%。截至2018年底，公司一年内到期的非流动负债为20.38亿元，同比大幅增长121.76%，主要系新增一年内到期的应付债券17.00亿元所致。

2016—2018年，公司其他应付款波动下降。截至2018年底，公司其他应付款为11.21亿元，同比增长7.05%，主要系押金保证金与应付暂收款增长所致。主要包括单位往来款4.58亿元、押金保证金2.09亿元、应付暂收款2.75亿元等。

2016—2018年，公司其他流动负债快速下降，年均复合下降44.89%。截至2018年底，公司其他流动负债为6.07亿元，主要为公司发行的本金为5亿元的短期融资券“18渝机电CP001”。

2016—2018年，公司非流动负债有所波动。截至2018年底，公司非流动负债为55.65亿元，同比下降13.58%，主要包括长期借款（占43.23%）、应付债券（占14.36%）和长期应付款（占15.26%）。

2016—2018年，公司长期借款波动增长，年均复合增长25.36%。截至2018年底，公司长期借款为24.06亿元，同比上升59.63%，其中质押借款0.20亿元、抵押借款3.27亿元、保证借款4.64亿元、信用借款15.96亿元。

2016—2018年，公司应付债券波动下降，年均复合下降43.39%。截至2018年底，公司应付债券为7.99亿元，为子公司机电股份于2016年发行的8.00亿元公司债券。

2016—2018年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长83.71%。其中截至2017年底，公司长期应付款为10.18亿元，同比增长

7.66亿元，主要系应付融资租赁款大幅增长所致。截至2018年底，公司长期应付款为8.49亿元，同比下降16.62%，主要系应付融资租赁款下降所致。

2016—2018年，公司递延收益不断增长。截至2018年底，公司递延收益为5.26亿元，主要为政府补助。

截至2019年9月底，公司负债合计217.39亿元，较2018年底下降2.21%，其中流动负债占75.09%，非流动负债占24.91%，债务结构中短期债务占比较年初有所上升。

2016—2018年，公司全部债务不断增长。截至2018年底，公司全部债务为133.95亿元，同比增长2.07%。从有息债务结构来看，公司债务以短期债务为主，比重为69.79%。截至2019年9月底，公司全部债务合计127.82亿元，较2018年底下降4.58%，短期债务占68.17%。

从债务指标来看，2016—2018年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率三年加权平均值为70.86%、59.50%和32.95%。截至2018年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.71%、60.44%和31.58%，截至2019年9月底，上述三项指标分别为71.12%、59.15%和31.54%，公司债务负担偏重。

整体看，公司整体债务负担偏重，且以短期债务为主，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2016—2018年，公司营业总收入有所波动。2018年实现营业总收入146.20亿元，同比小幅下降2.89%；2018年营业成本为126.03亿元，同比下降5.59%，当期，公司营业利润率为13.07%，同比上升2.46个百分点。

从期间费用来看，2016—2018年，公司期间费用总额分别为23.44亿元、23.59亿元和25.81亿元，期间费用率分别为16.71%、15.67%和17.65%，呈波动增长趋势，对企业利润侵蚀大，系公司历史负担重，下属子公司众多，

管理费用较高所致。其中2018年公司管理费用为11.18亿元（含职工薪酬6.00亿元，折旧与摊销1.77亿元，其他1.31亿元）。

2016—2018年，公司分别计提资产减值损失1.31亿元、1.25亿元和1.81亿元。2018年，资产减值损失主要为坏账损失0.68亿元和存货跌价损失1.04亿元，其中坏账损失主要源于对应收账款的判断计提。

公司投资收益对营业利润贡献高，主要来自对合营企业重庆康明斯确认的投资收益。2016—2018年，公司投资收益呈持续增长趋势，分别为5.06亿元、6.78亿元和7.50亿元，分别为当年利润总额的168.37%、198.48%和174.01%。重庆康明斯近三年的盈利能力有所增强，2016—2018年分别确认投资收益2.45亿元、2.59亿元和3.15亿元，公司分别收到重庆康明斯发放现金股利2.41亿元、2.53亿元和3.03亿元。

表10 公司投资收益的主要构成（单位：亿元）

项目	2016年	2017年	2018年
权益法核算的长期股权投资收益	3.17	5.39	6.20
处置长期股权投资产生的投资收益	0.62	1.25	1.09
投资收益合计	5.06	6.78	7.50

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司营业外收入呈快速下降趋势，其中2018年公司营业外收入为0.50亿元，同比减少1.12亿元，主要系专项应付款收入下降所致。公司营业外收入主要来自于债务重组利得0.22亿元。2018年，公司其他收益1.93亿元，同比增长118.23%，为收到的政府补助。

近三年，公司资产处置收益快速增长。2018年，公司资产处置收益4.47亿元，其中固定资产处置收益2.97亿元，无形资产处置收益1.50亿元，为公司处置土地和房产形成的收益。

从盈利指标看，2016—2018年，公司总资产收益率和净资产收益率呈波动增长状态，

2018年两项指标分别为4.48%和4.23%，同比分别上升1.35和2.19个百分点，公司整体盈利能力有所提升。

2019年1—9月，公司实现营业收入91.30亿元，同比下降10.91%，营业利润率为12.05%，较2018年有所下降。同期实现利润总额2.98亿元，同比略有下降，利润主要来源仍为非经常性损益，其中投资收益和资产处置收益分别为5.19亿元（主要为参股、联营企业收益）和4.70亿元（主要为土地收益）。

总体看，公司收入规模有所波动，期间费用对利润侵蚀大，主业盈利能力弱。考虑到公司联营企业近年经营状况良好，公司可获得较为稳定的投资收益，且公司持有较为丰富的土地储备能够持续获得资产处置收益，以上均对公司利润形成有效补充。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率和速动比率均值分别为102.93%和79.12%，呈波动下降趋势。2018年底，公司流动比率和速动比率分别为100.47%和76.19%，分别同比下降6.98和7.66个百分点，截至2019年9月底分别为101.76%和74.75%。2018年，公司经营现金流动负债比为0.59%。考虑到公司应收类款项及存货占比高，资产流动性偏弱，短期债务占比高，短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA利息倍数分别为2.51倍、2.71倍和2.58倍，利息保障能力一般；全部债务/EBITDA分别为9.24倍、9.60倍和8.34倍，EBITDA对全部债务的保护能力偏弱。考虑到公司土地资产较为丰富，且持有的股权和土地类资产能够持续贡献收益，公司整体偿债能力尚可。

截至2019年9月底，公司对外担保金额为5800.00万元，为对参股公司重庆重型汽车集团专用汽车有限责任公司的担保。整体看，公司对外担保规模小。

公司与各家银行合作关系紧密，截至2019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约223.13亿元，尚未使用的额度约为128.32亿元。公司间接融资渠道畅通。另外，公司控股子公司机电股份为香港上市公司（股票代码：2722.HK），存在直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

6. 母公司财务分析

截至2018年底，母公司资产总额为106.35亿元，其中流动资产33.34亿元，非流动资产73.01亿元；流动资产主要由货币资金和其他应收款组成，分别为5.25亿元和26.81亿元，其中其他应收款主要为关联方往来款；非流动资产构成以可供出售金融资产（1.99亿元）、长期股权投资（65.48亿元）和固定资产（2.97亿元）为主，其中可供出售金融资产主要为公司作为少数股东持有的未按权益法入账的各类企业股权，长期股权投资主要为对联营企业的投资。

截至2018年底，母公司负债合计85.65亿元，其中，流动负债66.30亿元，非流动负债19.35亿元；流动负债主要以短期借款（34.89亿元）、其他应付款（9.33亿元）、其他流动负债（5.00亿元）以及一年内到期的非流动负债（17.00亿元）为主；非流动负债主要包括长期借款（15.00亿元）和长期应付款（3.70亿元）。截至2018年底，母公司资产负债率为80.53%。截至2018年底，母公司全部债务为66.89亿元，其中，短期债务为51.89亿元。

截至2018年底，母公司所有者权益合计20.70亿元，其中实收资本18.43亿元，资本公积15.00亿元，盈余公积0.68亿元、其他综合收益1.74亿元、未分配利润-15.15亿元，所有者权益稳定较强。

盈利能力方面，2018年母公司实现营业收入0.40亿元；期间费用为3.94亿元；投资收益为3.11亿元。2018年，母公司利润总额为-0.89亿元。

现金流方面，2018年，母公司经营活动

现金流入量12.65亿元，主要为收到其他与经营活动有关的现金（12.36亿元）；经营活动现金流出6.74亿元，主要为支付其他与经营活动有关的现金（6.45亿元），当期母公司经营活动现金流量净额5.91亿元。投资活动方面，2018年母公司投资活动现金流入和流出分别以处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金（2.43亿元）和投资支付的现金（1.02亿元）为主，投资活动产生的现金流量净额2.31亿元。母公司2018年筹资活动产生的现金净流量净额为-5.64亿元。

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

九、结论

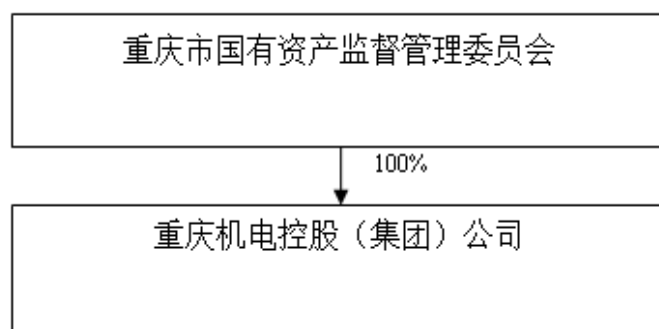
装备制造业是中国转变经济增长方式、实现产业升级需要重点发展的领域，公司作为中国西部地区大型机电装备制造业企业集团，在行业前景、政策支持、技术水平和经营规模等方面具有一定优势。

近年来，公司各业务板块产品在装备制造业细分领域中保持了一定的领先地位。2018年受公司缩减贸易类业务影响，收入规模略有下降，主业盈利依然弱，投资收益及资产处置收益对利润贡献大；公司土地储备较为丰富，为持续获得资产处置收益提供保障。公司尚处于产业整合期，由于历史原因管理层级多、链条长，在一定程度上限制了公司的发展，公司通过加快破产兼并步伐，资产质量有所改善。

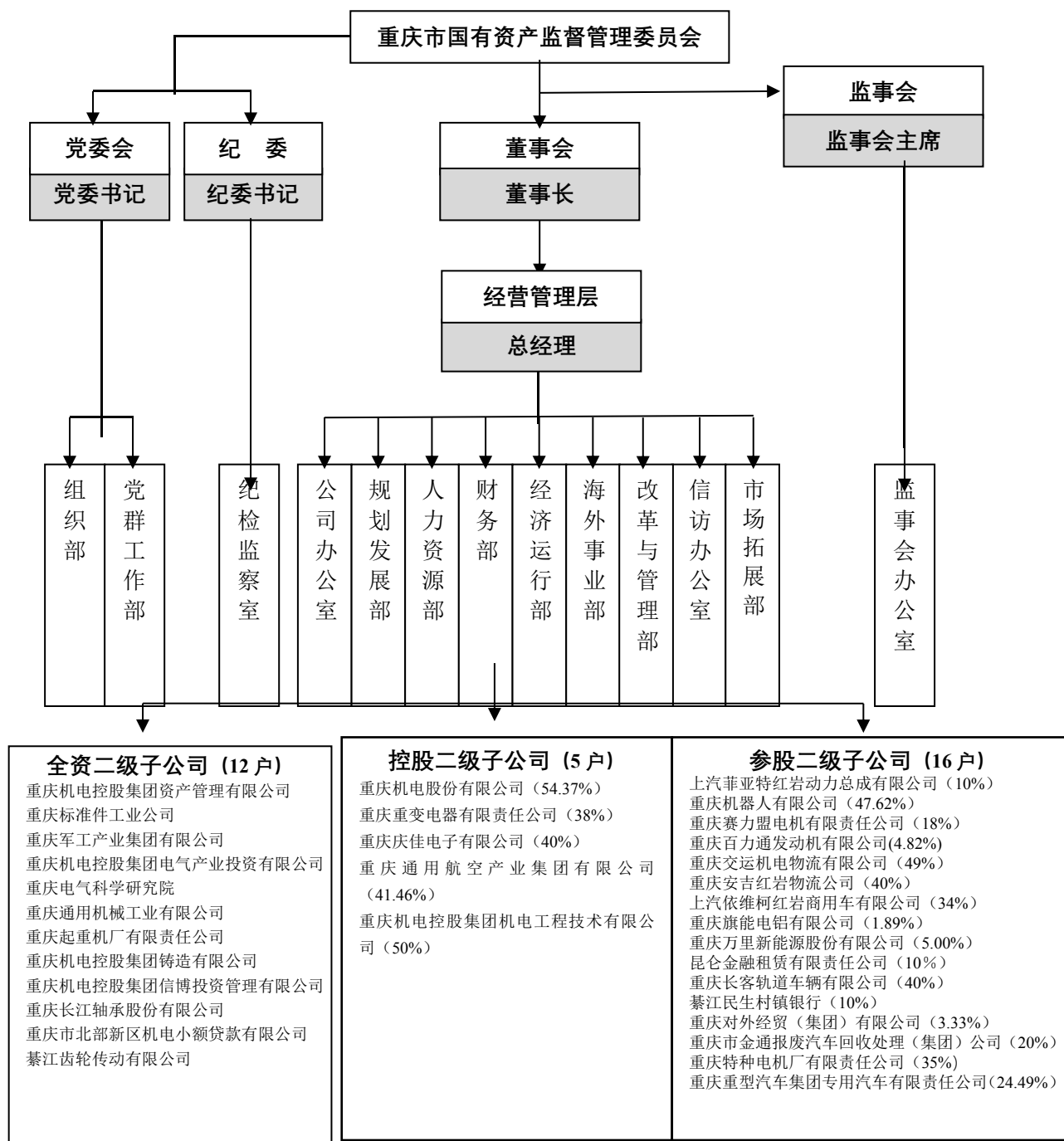
公司资产质量尚可，资产流动性偏弱；债务规模持续增长，短期偿债压力较大，考虑到公司土地资产较为丰富，且持有的股权和土地类资产能够持续贡献收益，公司整体偿债能力尚可。随着在建项目的相继达产，公司技术和制造能力将进一步增强，收入水平和规模经济效益有望提升。总体看，公司

主体偿债风险很小，违约风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得 方式
			直接	间接	
重庆重变电器有限责任公司	3300.00	变压器、技术咨询	38		其他
重庆长江轴承股份有限公司	23514.29	生产、销售轴承及相关零部件	100		其他
重庆庆佳电子有限公司	1500.00	电子元件及组件生产、销售	40		其他
重庆起重机厂有限责任公司	12003.77	起重运输设备制造、销售	100		其他
重庆通用机械工业有限公司	1584.00	建筑安装	100		其他
重庆电气科学研究院	1001.63	开发及自销技术服务	100		其他
重庆机电控股集团资产管理有限公司	5000.00	投资、资产管理	100		投资设 立
重庆机电控股集团机电工程技术有限公司	30000.00	技术服务	50		投资设 立
重庆两江新区机电小额贷款有限公司	20000.00	其他非货币银行服务	100		投资设 立
重庆重型汽车集团专用汽车有限责任公司	6608.87	改装汽车制造	75.49		其他
重庆标准件工业有限责任公司	7610.98	紧固件、弹簧制造、销售	100		投资设 立
重庆机电股份有限公司	368464.02	设备制造、加工	52.54		投资设 立
重庆机电控股集团铸造有限公司	50000.00	铸造机械制造和销售	100		投资设 立
重庆通用航空产业集团有限公司	130000.00	飞机制造	41.46		投资设 立
重庆军工产业集团有限公司	2000.00	电子产品、仪器仪表等销售	100		投资设 立
重庆机电控股集团电气产业投资有限公司	2600.00	电气产业投资	100		同一控 制下的 企业合 并
重庆机电控股集团信博投资管理有限公司	25000.00	投资管理	100		其他
綦江齿轮传动有限公司	20683.00	汽车传动系统、箱总成	100		投资设 立
重庆瑞时达动力科技有限公司	2000.00	新能源汽车	71		投资设 立

资料来源：公司审计报告

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	36.45	39.99	37.66	34.34
资产总额(亿元)	296.80	305.45	309.98	305.67
所有者权益(亿元)	96.77	86.30	87.68	88.28
短期债务(亿元)	80.05	81.00	93.49	87.14
长期债务(亿元)	42.76	50.23	40.46	40.68
全部债务(亿元)	122.81	131.24	133.95	127.82
营业收入(亿元)	139.88	150.20	146.20	91.30
利润总额(亿元)	3.01	3.42	4.31	2.98
EBITDA(亿元)	13.29	13.67	16.06	--
经营性净现金流(亿元)	-3.12	-2.62	0.98	-4.26
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.85	2.70	2.48	--
存货周转次数(次)	3.60	3.84	3.27	--
总资产周转次数(次)	0.49	0.50	0.47	--
现金收入比(%)	91.72	100.31	94.34	97.66
营业利润率(%)	13.46	10.61	13.07	12.05
总资本收益率(%)	3.56	3.13	4.48	--
净资产收益率(%)	2.61	2.04	4.23	--
长期债务资本化比率(%)	30.65	36.79	31.58	31.54
全部债务资本化比率(%)	55.93	60.33	60.44	59.15
资产负债率(%)	67.39	71.75	71.71	71.12
流动比率(%)	102.31	107.45	100.47	101.76
速动比率(%)	79.33	83.85	76.19	74.75
经营现金流动负债比(%)	-2.18	-1.69	0.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.24	9.60	8.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.51	2.71	2.58	--

注：2019 年前三季度财务报表未经审计；合并口径其他流动负债中的短期应付债券已调整至短期债务；合并口径长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务；合并口径现金类资产已剔除使用受限的货币资金

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	1.57	2.81	5.30	5.38
资产总额(亿元)	101.46	90.12	106.35	113.94
所有者权益(亿元)	26.28	21.25	20.70	21.70
短期债务(亿元)	30.10	34.80	51.89	42.09
长期债务(亿元)	18.57	23.10	15.00	19.73
全部债务(亿元)	48.67	57.90	66.89	61.82
营业收入(亿元)	2.11	0.46	0.40	0.15
利润总额(亿元)	0.82	2.18	-0.89	0.95
EBITDA(亿元)	0.99	2.36	-0.73	--
经营性净现金流(亿元)	-0.17	-1.14	5.91	1.25
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.09	22.21	929.14	--
存货周转次数(次)	0.01	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	13.49	66.60	71.42	--
营业利润率(%)	87.75	39.80	76.71	26.96
总资本收益率(%)	1.19	2.79	-1.00	--
净资产收益率(%)	3.38	10.40	-4.22	--
长期债务资本化比率(%)	41.41	52.08	42.01	47.62
全部债务资本化比率(%)	64.94	73.15	76.36	74.02
资产负债率(%)	74.10	76.42	80.53	80.95
流动比率(%)	44.96	45.39	50.29	56.49
速动比率(%)	44.96	45.39	50.29	56.49
经营现金流动负债比(%)	-0.32	-2.59	8.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	49.10	24.49	-91.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2019 年前三季度财务报表未经审计

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

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

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

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

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在重庆机电控股（集团）公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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，及时提供相关资料。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项，重庆机电控股（集团）公司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外部经营环境等相关信息，如发现重庆机电控股（集团）公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如重庆机电控股（集团）公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆机电控股（集团）公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。