

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 998 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持重庆机电控股（集团）公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“11渝机电MTN1”、“12渝机电MTN1”、“14渝机电MTN001”、“14渝机电MTN002” AA的信用等级，维持“13渝机电CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月二十七日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

重庆机电控股（集团）公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 渝机电 MTN1	6 亿元	2011/5/9-2016/5/9	AA	AA
12 渝机电 MTN1	6 亿元	2012/9/21-2017/9/21	AA	AA
13 渝机电 CP001	10 亿元	2013/9/16-2014/9/16	A-1	A-1
14 渝机电 MTN001	3 亿元	2014/2/14-2017/2/14	AA	AA
14 渝机电 MTN002	7 亿元	2014/5/22-2019/5/22	AA	AA

跟踪评级时间：2014 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	60.33	56.55	40.76	34.97
资产总额(亿元)	203.93	247.45	258.43	259.67
所有者权益(亿元)	73.21	83.59	86.68	89.14
短期债务(亿元)	45.01	63.21	64.16	58.90
全部债务(亿元)	68.91	94.55	102.11	99.09
营业总收入(亿元)	125.91	142.41	150.10	31.00
利润总额(亿元)	6.98	4.86	4.59	0.24
EBITDA(亿元)	13.11	13.28	12.49	--
经营性净现金流(亿元)	-2.74	-0.23	-2.61	-5.65
营业利润率(%)	13.86	10.86	11.13	11.30
净资产收益率(%)	8.47	4.85	4.22	--
资产负债率(%)	64.10	66.22	66.46	65.67
全部债务资本化比率(%)	48.49	53.08	54.09	52.64
流动比率(%)	129.57	118.51	110.00	112.46
全部债务/EBITDA(倍)	5.25	7.12	8.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.87	2.63	2.57	--
经营现金流/流动负债(%)	-2.78	-0.19	-2.09	--

注：1. 公司 2014 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. 长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务。

分析师

荣毅 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

重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”）是中国西部地区大型综合性机电企业集团，跟踪期内，面对不利的国内外经济环境，公司仍保持了资产和收入规模的增长，区域行业地位较为稳固，公司在技术实力和经营规模等方面仍具有较强的综合优势。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，受上下游双重挤压以及同业竞争加剧等因素影响，公司主营业盈利能力出现下滑，历史负担重、管理链条长导致期间费用高企，债务负担趋重且未来投资规模大，均可能给公司信用基本面造成不利影响。

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仍是重点。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。

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，维持“11 渝机电 MTN1”、“12 渝机电 MTN1”、“14 渝机电 MTN001”、“14 渝机电 MTN002”的信用等级为 AA，“13 渝机电 CP001”的信用等级为 A-1。

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，汽车零部件和机床工具的市场占有率保持较高水平。
3. 公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量规模大，对存续期内债券的保障能力较强。

关注

1. 基于历史原因，公司下属子公司多、管理链条长，各经营板块内部尚有较大整合空间。
2. 跟踪期内，公司盈利能力有所下滑，利润对投资收益和营业外收入的依赖度高。
3. 公司经营性净现金流持续呈现净流出，未来资本支出规模较大，存在一定筹资压力。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于重庆机电控股（集团）公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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2014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2013年底，公司（合并）资产总额258.43亿元，所有者权益86.68亿元（含少数股东权益36.31亿元）；2013年，公司合并口径实现营业收入150.10亿元，利润总额4.59亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额259.67亿元，所有者权益89.14亿元（含少数股东权益37.40亿元）；2014年一季度，公司合并口径实现营业收入31.00亿元，利润总额0.24亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平

稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级。中共十八届三中全会明确了全面深化改革的目标，为中国经济持续健康发展产生积极影响。根据国家统计局数据初步核算，2013年，中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。其中，第一产业增加值56957亿元，同比增长4.0%；第二产业增加值249684亿元，同比增长7.8%；第三产业增加值262204亿元，同比增长8.3%，第三产业生产总值在国内生产总值中的占比增至46.1%，首次超过第二产业。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%，增速同比回落0.3个百分点。分季度看，一季度同比增长9.5%，二季度增长9.1%，三季度增长10.1%，四季度增长10.0%。2013年，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）实现营业收入1029149.8亿元，同比增长11.2%；规模以上工业企业实现利润62831亿元，同比增长12.2%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速有所回升。具体而言：①消费继续平稳增长。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%，实际增长11.5%，同比增速小幅回落1.2个百分点。②投资增长平稳，结构持续优化。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%，增速小幅回落1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对外贸易增速有所回升，贸易顺差继续扩大。2013年，全年进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%，增速同比小幅回升1.4个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，与去年增速持平，进口金额同比增长7.3%，增速同比上升3个百分点，全年贸易顺差达2592亿美元，同比增长12.2%。

2013年CPI全年同比增长2.6%，稳定地波动在低位。食品类价格对CPI影响明显，

2013年2月份春节因素使食品价格升高,影响CPI涨幅上升至全年高点3.2%,3月即回落至2.1%。PPI方面,2013年全年PPI同比下降1.9%,由于受国内外宏观经济增速放缓、国内产能过剩等因素影响,PPI连续负增长的时间已增加到22个月。2013年5月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI降幅持续收窄。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,结合税制改革完善结构性减税政策,促进经济结构调整;适当增加财政赤字和国债规模,保持必要的支出力度;进一步优化财政支出结构,保障和改善民生。2013年,中国财政累计收入为129143亿元,同比增长10.1%,各项民生政策得到较好落实,医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面,自8月1日起,在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点,并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面,中央财政不断加大投资建设力度,7月31日召开的国务院常务会议,研究推进政府向社会力量购买公共服务,部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调;灵活开展公开市场操作,开展常备借贷便利操作,促进银行体系流动性总体平衡;发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用,引导货币信贷平稳适度增长,增强金融机构抗风险能力;进一步推进利率市场化改革。10月25日,贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行,实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底,M2存量达110.7万亿,同比增长13.6%。从社会融资规模来看,2013年全社会融资规模为17.3万亿,比

上年同期多1.5万亿;其中人民币贷款12.97万亿,增加2.54万亿;全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元,比上年增加1044亿元。其中,A股再筹资(包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证)2803亿元,增加710亿元;上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元,增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元,比上年减少667亿元。

人民币汇率方面,截至2013年底,人民币兑美元汇率中间价为6.0969元,比上年末升值3.1%;人民币汇率双向浮动特征明显,汇率弹性明显增强,人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面,2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态,近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企,资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面,继续加快结构调整和转型升级,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张,加快推进产业转型升级,推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面,房地产调控政策进一步趋紧,2月26日,国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”;从房地产市场运行看,行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现,其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现,房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面,6月26日,国务院常务会议研究部署加快棚户区改造,会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户;8月22日,发改委下发了发改办财经[2013]2050号文,明确支持棚改企业申请发行企业债券,并按照“加快和简化审核类”债券审核程序,优先办理核准手续,加快审批速度。10月15日,国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩,将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式,争取通过五年时间实现产能

规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康发展。

四、行业分析与区域环境

1. 行业分析

装备制造业作为国家工业的核心和基础，一向是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性产业。经过半个多世纪的发展，中国装备制造业已经形成了门类齐全、规模庞大的产业体系，是中国经济发展的支柱性产业之一。2013

年，中国装备制造业增速总体呈持续小幅回升态势，一季度、上半年、前三季度、全年增加值分别同比增长 9.70%、9.73%、10.20%、11.03%，全年增加值的增速高于全国工业增加值增速 1.33 个百分点；全年完成出口交货值 64845.5 亿元，同比增长 4.04%。

从机械联合会重点联系企业订单情况看，2013 年，装备工业订单扭转持续下滑的局面，出现缓慢回升局面，全年机械工业重点调查企业的订单增幅回升至 10.19%，但订单增长仍较为缓慢，特别是冶金设备、矿山设备、煤炭机械等行业需求不足的问题较为明显。

从装备制造业的重点行业看，2013年，中国汽车产销量分别同比上升14.76%和13.87%，增幅较上年分别提高10.2个和9.6个百分点，是带动装备制造业生产回升的重要力量；电气机械行业增加值同比增长10.9%，增速高于上年1.2个百分点，增速继续加快；计算机、通信和其他电子设备行业增加值同比增长11.3%，各月累计增速总体保持在11.1~11.5%，呈平稳增长态势；机床工具行业降幅收窄，其中金切机床产量（同比下降2%）降幅较上年收窄11.4个百分点，数控金切机床产量（同比增长2%），金属成形机床产量（同比下降1.3%）降幅较上年收窄3.4个百分点；工程机械行业的装载机、压实机械、水泥专用设备产量分别同比增长1.8%、2.6%和6.3%，挖掘机产量也于12月由下滑转为增长（同比增长1.4%），增幅较小但依然保持增长；农业机械行业主要产品产量有升有降，中型、小型拖拉机和收获机械产量分别同比增长13.9%、4.9%和0.9%，饲料生产专用设备和大型拖拉机产量分别同比下降6.1%和1.7%；仪器仪表行业增加值同比增长11.8%，持续较快的增长；造船完工量4534万载重吨，同比下降24.7%，新承接船舶订单量6984万载重吨，同比增长242.2%，船舶工业结构调整呈现出向好趋势。

整体看，2013年，装备制造业相比2012年增速总体呈持续小幅回升态势，但受整个工业产能过剩影响，冶金设备、矿山设备、煤炭机

械等行业需求仍然低迷，且装备制造业生产周期长、调整难度大，快速走出下行压力仍具一定挑战。

从区域环境看，2013年西部地区固定资产投资109228亿元，同比增长22.8%，高于全社会投资增速3.5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。

中国装备制造业在迅速发展的同时仍存在一些问題。技术研发方面，中国装备制造业处于全球产业链的末端环节，利润率低下，研究开发能力薄弱。产品结构方面，中低端产品产能过剩，高端产品的生产能力严重短缺；中国缺乏具有系统设计、系统成套和工程总承包能力的制造业企业，难以发展具有高附加值的自有品牌。经营效益方面，根据机械工业信息研究院战略与规划研究所发布的《2013年中国装备制造业发展报告》，2013年，全国规模以上装备制造企业完成主营业务收入284386.4亿元，同比增长12.35%，增幅同比提高2.82个百分点；实现利润17532.5亿元，同比增长16.07%，增幅同比提高11.51个百分点；主营业务收入利润率为6.17%，同比提高0.20个百分点，收入利润率的增长仍显乏力。同时，由于当前市场需求整体不足，通用和中低档产品出现重复生产的情况，同质化竞争激烈，2013年装备产品价格持续低位运行，当月价格指数已持续25个月低于100%，累计价格指数也持续24个月低于100%，全年装备产品累计价格指数为98.6，且总体上呈逐月微降趋势。

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。

2. 区域环境

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。

2013年重庆市地区生产总值达到12656.69亿元，同比增长12.3%，与全国相比，重庆增速高出全国4.6个百分点，GDP增速省份排名处于全国第三。工业方面，2013年重庆市规模以上工业增加值同比增长13.6%，高出全国平均水平3.9个百分点，增速省份排名处于全国第二；分行业看，汽车制造业稳步回升，产值增长20.6%，占全市工业总产值的18.8%。

从投资来看，2013年重庆市固定资产投资规模总额11205.03亿元，投资规模创历史新高，同比增长19.5%，较2012年增速下滑2.5个百分点，延续2011年以来的增速放缓趋势。其中，工业投资3529.90亿元，增长15.2%，占全市固定资产投资总额的31.5%；房地产开发投资3012.78亿元，增长20.1%，占全市固定资产投资总额的26.9%。

从外贸方面看，2013年重庆市全年进出口总额达687.04亿美元，增长29.1%，高出全国平均水平21.5个百分点，排名全国第10，西部第1。其中：出口总额467.97亿美元，增长21.3%；进口总额219.07亿美元，增长49.7%，增速分别高出全国平均水平13.4和42.4个百分点。

从引资来看，2013年重庆市外商投资实际到位资金105.97亿美元，与上年持平，其中，外商直接投资41.44亿美元，增长34.3%；实际利用内资金额6007.20亿元，增长1.6%。

总体看，2013年重庆市经济快速发展，作为西部地区的重点城市，重庆市实现了经济社会的持续健康发展，经济增长的质量和效益显著提高。

五、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. 企业规模和竞争实力

公司是中国西部地区最大的综合性机电企业集团之一。截至2014年3月底，公司拥有国家级名牌产品1个、市级名牌产品41个、驰名商标3个，产品知名度较高。2013年，公司位列中国企业500强第370位，中国制造业企业500强第183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2013年底，机电股份总资产129.83亿元，所有者权益61.08亿元；2013年实现营业收入96.35亿元，净利润5.13亿元。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营业务，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。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。

资金管理方面，2013年，由公司联合机电股份和兴业国际信托有限公司共同出资组建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51%），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。

高管层方面，根据《重庆市人民政府关于王玉祥同志任职的通知》（渝府人【2013】15号文），经2013年4月12日重庆市人民政府第七次常务会议决定，任命王玉祥为公司法定代表人、董事长。该项人事变动不影响公司存续期债券的偿付。截至2014年3月底，公司董事会由王玉祥、黄勇等9名董事组成（根据公司于2013年11月公告的《重庆市国有资产监督管理委员会关于王玉祥等十五位同志任职的通知》（渝国资任【2013】236号）文件，公司董事、监事已完成一次换届）。

王玉祥，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。

七、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、制造服务六大业务板块。2013年公司实现营业收入149.55亿元，同比增长5.00%，其中：电工电器板块收入占比最高（占26.13%），始终是公司的第一大板块，2013年出现下滑主要由于水力发电设备销量的下滑；汽车零部件收入规模紧随其后（占22.95%），2013年占比上升3.75个百分点；除以上两板块外，机床工具、通用环保、军工电子分别占比9.86%、10.79%和12.16%，均为营业收入的主要构成。跟踪期内，汽车零部件和军工电子板块收入分别增长25.53%和8.09%；制造服务板块作为2012年新成立业务

(2013年收入占比15.30%),自设立以来收入规模快速上升,2013年同比增幅达146.55%,是整体业务规模增长的重要贡献因素。

2013年,公司综合毛利率为11.45%,同比上升0.26个百分点;近三年主要由于原材料、人工等生产成本增加以及同业产能扩张、下游需求趋缓等因素加大了公司经营压力,公司整体呈下滑态势,主业盈利能力偏弱。跟踪期内,汽车零部件板块受宏观经济增速放缓、商用车产销萎缩的影响,相关零部件企业效益下滑,毛利率同比下降0.97个百分点,2013年为12.29%;电工电器板块由于低毛利率的电线、电缆贸易业务的减少,毛利率同比上升1.67个百

分点,2013年为7.40%;新建的制造服务板块主要为整合内部资源、降低营业成本和提高运营效率,毛利率处于较低水平,2013年为2.79%。

2014年一季度,公司实现营业收入30.84亿元,达2013年全年水平的20.62%,其中六大业务板块收入占比97.66%;收入构成方面,军工电子板块由于订购合同交付时间多集中在下半年导致一季度收入占比低,制造服务板块延续快速增长态势,收入占比进一步升至24.42%,其他板块的比重相对变动不大;同期的综合毛利率为11.57%,较2013年略有提升0.12个百分点。

表1 公司近年来营业收入情况(单位:亿元;%)

业务板块	2011年			2012年			2013年			2014年一季度		
	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
汽车零部件	23.14	18.38	21.13	27.34	19.20	13.26	34.32	22.95	12.29	7.30	23.66	10.99
电工电器	46.42	36.86	7.12	56.73	39.83	5.73	39.08	26.13	7.40	8.92	28.92	9.80
机床工具	20.91	16.61	19.31	15.17	10.65	17.95	14.75	9.86	15.77	2.81	9.10	13.45
通用环保	15.26	12.12	25.98	15.28	10.73	23.75	16.13	10.79	24.35	2.77	9.00	22.76
军工电子	12.96	10.3	12.98	16.82	11.81	9.60	18.18	12.16	8.70	0.79	2.56	24.02
制造服务	--	--	--	9.28	6.52	2.76	22.88	15.30	2.79	7.53	24.42	3.97
其他	7.22	5.73	1.71	1.79	1.26	46.45	4.20	2.81	36.58	0.72	2.35	54.43
合计	125.91	100.00	14.30	142.41	100.00	11.19	149.55	100	11.45	30.84	100	11.57

资料来源:公司提供

基于历史改制原因,公司下属子公司众多,管理链条长,组织架构较为繁杂,历史负担重,历年管理费用高企。公司营业利润对投资收益的依赖度很高,2013年的投资收益为利润总额的30.28%,公司投资收益主要来自对合营企业重庆康明斯发动机有限公司确认的投资收益。

整体看,跟踪期内,公司整体营业收入实现稳步增长,但主业盈利能力偏弱、期间费用高企,利润总额对投资收益依赖性强。

(1) 汽车零部件板块

公司汽车零部件板块的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、爱帝斯离合器及长江汽车摩托车轴承等,其中以柴油机、齿轮传

动系统和制动机转向系统三类为主。公司中高档客车配套的齿轮传动系统市场份额约为53%;制动及转向系统市场份额为16%;柴油引擎综合市场份额约21%(其中,500马力以上产品的市场份额业内排名第一,200马力以上产品业内排名第八)。

2013年,公司汽车零部件板块实现营业收入34.32亿元,同比增长25.53%,一方面,齿轮传动系统、制动转向系统扭转了2012年的下滑态势、销量有所回升,另一方面,汽车悬挂系统和汽车、摩托车轴承的销量持续增长。近三年板块毛利率持续下滑,2013年为12.29%,主要由于在宏观经济增速放缓的宏观背景下,汽车消费优惠政策退出、部分城市治堵限购政策及油耗准入政策的实施对汽车市场形成了压

力，相关零部件企业由于行业竞争加剧、整车业成本转嫁、原材料价格上涨等因素导致利润空间进一步收窄。2014年一季度，该板块实现营业收入7.30亿元（为2013年全年水平的

21.26%），与上年同期基本持平；板块毛利率为10.99%，盈利能力延续之前的弱化趋势。

表2 公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	2011年		2012年		2013年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统（套）	97675	96664	86374	83993	88481	88701
制动及转向系统（万套）	740	800	588	401	464	444
柴油引擎（台）	21812	21777	19055	19016	18498	18460
汽车悬挂系统（吨）	64345	64308	64582	65399	75492	75065
离合器（万套）	182	180	176	185	75492	75065
汽车和摩托车轴承（万套）	--	--	5739	5628	6723	6685

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机引擎，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，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。近年来，受投资增速放缓、工程机械行业低迷等因素的拖累，公司康明斯柴油机销量有所下滑，年均复合变动率为-7.93%，2013年为18460台。企业效益方面，重庆康明斯2013年实现营业收入31.55亿元（同比下降2.76%），净利润7.23亿元（同比下降5.47%），公司2013年获得其发放的现金红利为4.10亿元，是公司投资收益的重要来源。

公司下属机电股份全资子公司重庆卡福汽车制动转向系统有限公司（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，在中国商用汽车制动部件市场中约占20%的市场份额。2013年，由于重卡销量复苏对上游配套行业的带动，销量小幅回升至444万套，同时产量出现同比21.09%的降幅，公司通过放低产量增速以控制库存量对资金的占用。

机电股份全资子公司綦江齿轮传动有限公司（下称“綦齿传动”）及重庆市綦齿汽车

零部件有限责任公司主要生产齿轮传动系统，在经历2012年齿轮传动系统销量的明显回落，2013年销量有所回升（同比增长5.61%），为8.87万台，且同期销量超过产量，逐步释放库存压力；綦齿传动拥有从美国、德国、日本等国引进先进技术、设备和检测仪器，建有国家一级计量室和理化室，“綦江”牌变速器在大型高档豪华客车市场占有率达到58%。

公司下属子公司长江轴承主要生产汽车、摩托车轴承，扩增了公司的产品序列。2013年，随着国内汽车市场回升、摩托车市场降幅收窄以及长江轴承产品结构的调整（加大了汽车轴承的生产比重），长江轴承亏损面收窄，实现销量6685万套（同比上升18.80%）。

整体看，跟踪期内，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，营业收入收缩上升。同时，受宏观经济环境影响，汽车市场增长乏力、相关优惠政策退出、行业竞争加剧，该板块盈利有所减弱。

（2）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。该板块的主要产品为：变压器及相关输变电设备、水力发电设备、开关设备、电线、电缆及其原材料等。

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。

2013年，电工电器板块收入为39.08亿元，同比下降31.12%，一方面，公司下属企业重庆重冶铜业有限公司（下称“重冶铜业”）由于当年进入破产清算程序而调出合并范围导致合并口径板块收入减少；另一方面，当年水力发电设备销售收入受2012年订货量下滑的影响而下降（水力发电设备加工周期较长、收入确认具有滞后性的特征）。公司的水力发电设备下游客户主要是水力发电厂和水力发电建

设项目承包商，多为一次性客户，水电设备订单量存在波动性；2013年全年新增订单额达6.30亿元，订单量较充足，2014年水电设备销量有望取得回升。2013年电工电器板块毛利率为7.40%，较2012年上升1.67个百分点，一方面，该板块涉及电线、电缆等传统基础原材料的产销业务，行业竞争激烈、同质性高，毛利率处于较低水平；另一方面，2013年，毛利率水平相对较低的重冶铜业不再纳入合并，板块整体毛利率有所回升。2014年一季度，电工电器板块实现收入8.92亿元，为2013年全年水平的22.82%；毛利率为9.80%，延续了2013年以来的上升态势。

表3 公司电工电器主要产品产销量

主要产品	2011年		2012年		2013年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备(兆瓦)	743	743	899	899	675	675
电线、电缆及其材料(千米)	330779	311349	332806	287312	369946	374050

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。

2013年，公司水力发电设备销量同比下降

24.93%，为675兆瓦，主要由于产品下游的项目承包商由于资金紧张导致设备交付时间延后、收入确认延迟。2013年电线、电缆及材料销量为374050千米，同比增长30.19%，增长显著主要由于政府大力推行智能电网建设，以及电线产品外区家装市场和电力市场份额有所拓展而产生拉动作用。

总体看，电工电器板块竞争较为激烈，跟踪期内，公司该板块收入有所下降，但博森电器、鸽牌电线电缆产品具备一定技术优势，在电网建设快速发展的情况下，未来仍具有一定发展空间；毛利润有所提升，但由于行业竞争激烈以及原材料、人工成本的上升压力，板块毛利率水平整体不高，该板块盈利能力一般。

（3）机床工具板块

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。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。2013年，公司齿轮加工机床的国内市场份额达26%，仍处于行业领先地位。

表 4 公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2011 年		2012 年		2013 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床(台)	2273	2260	1577	1408	1143	1125
数控车床及加工中心(台)	2292	2246	1110	2066	761	945
复杂精密金属切削刀具(件)	78300	80787	62000	59000	46000	45000

资料来源：公司提供

跟踪期内，受机床工具行业产销增速回落、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的影响，公司三大主要产品的销量出现不同程度的下滑，分别降低 20.10%、54.26%和 23.73%。公司机床工具业务营业收入有所下降，2013 年为 14.75 亿元。2014 年一季度实现收入 2.81 亿元（较 2013 年同期的 4.25 亿元降幅较大），为 2013 年全年水平的 19.02%。盈利能力方面，2013 年和 2014 年一季度的板块毛利率分别为 15.77%和 13.45%，呈现持续下降趋势。

整体看，公司机床板块技术实力较强，但是近年来，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，板块收入规模波动、盈利能力下滑，但基于技术储备和市场空间，该板块仍是公司未来发展的重点。

（4）通用环保机械板块

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。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	2011 年		2012 年		2013 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
工业泵(台)	1270	1929	1171	1107	968	899
气体压缩机(台)	286	289	250	247	146	167
离心机(台)	388	434	351	363	393	393
工业风机(台)	954	954	908	736	812	885
风电叶片(支)	138	138	479	479	723	723

注：1.公司部分低端工业泵产品采用外协生产；

2.离心机产品前期库存较多。

资料来源：公司提供

跟踪期内，受行业增速放缓、市场需求不足的影响，公司工业泵和压缩机的销量均出现不同程度的下滑，但离心机和工业风机的销量在 2013 年出现恢复性回升（分别同比增长 8.26%和 20.24%）；公司为适应市场需求、调整产品结构，风机叶片销量的快速增长支撑了通用环保板块营业收入的平稳上升。2013 年板块营业收入为 16.13 亿元，同比增长 5.56%，2014 年一季度为 2.77 亿元；受到原材料和人工成本上涨的压力，板块毛利率波动中有所下降，2013 年为 24.35%，2014 年一季度为 22.76%，但毛利率始终保持在 20%以上，盈利能力相对稳定。

整体看，公司主导产品工业泵、离心机等具有较强的技术及品牌优势，一直保持较高的盈利水平；风机叶片产品的销量提升支撑了营业收入的稳定增长。该板块整体竞争实力较强，经营业绩和盈利能力稳健。

（5）军工电子板块

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。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。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。

跟踪期内，2013年公司军工电子板块营业收入同比增长8.09%，为18.18亿元；2014年一季度实现营业收入0.79亿元，由于军工板块主要为订单制，收入的确认视订单的完成进度而定。2013年和2014年一季度的毛利率分别为8.70%和24.02%，波动较大，主要由于军工产品按订单生产，产品结构中各年高附加值产品占比差异形成各年毛利率差异。

整体看，公司在军工电子业务技术实力强，细分市场产品竞争力强，收入规模实现稳定增长。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，有望为该板块注入新的增长点。

（6）制造服务板块

制造服务板块为2012年新建板块，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，毛利率水平较低但较稳定。2012年和2013年，该板块分别实现营业收入9.28亿元和22.88亿元，毛利率分别为2.76%和2.79%，收入快速增长，毛利率稳定。

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、计算机系统集成三级资质。2013年实现销售收入7.06亿元（含关联交易），较上年增长23.90%；2014年一季度实现销售收入1.25亿元（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。2013年实现销售收入1.20亿元（含关联交易），较上年增长20%；2014年一季度实现销售收入0.46亿元（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。2013年实现销售收入40.40亿元（含关联交易），较上年增长45.34%；2014年一季度实现销售收入8.58亿元。

综合看，跟踪期内，公司各业务板块产品在装备制造业各细分领域中保持了一定的领先地位，整体收入规模有所增长，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. 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，继续做大做强传统优势产业，使公司在进行内部板块梳理整合的基础上，开展产品结构升级调整。

在建项目方面，公司现有6个主要在建项目，项目规划投资合计51.25亿元，其中自筹资金和借贷资金分别占比41.46%和58.54%。截至2013年底累计完成投资30.60亿元（占投资总额的59.71%），整体投资进度已完成过半。拟建项目方面，公司计划2014年开工建设的主要项目有5个，合计规划投资15.65亿元，其中自筹资金和借贷资金分别占比64.05%和35.95%。

2014年全年，公司计划投入到在建和拟建项目的资金总计19.74亿元，相比近三年购建固

定资产、无形资产等支付的现金规模有所升高。截至2013年底，公司尚未完成的规划投资约为36.30亿元，未来资本支出规模较大。

表6 公司主要在建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资预算	计划资金来源		至13年底累计投资	2014年规划投资	2015年规划投资
			自筹资金	信贷资金			
1	西南计算机有限责任公司整体技改搬迁项目	36000	26000	10000	30500	24000	12000
2	重庆起重机械厂有限责任公司搬迁技改项目	23000	10000	13000	17000	5000	-
3	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)	237000	100000	137000	150000	25000	42000
4	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)	110000	30000	80000	80000	30000	--
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)	90000	30000	60000	15000	30000	10000
6	綦江齿轮传动有限公司大中型客车变速器技术改造项目	16500	16500		13500	1944	
合计		512500	212500	300000	306000	115944	64000

资料来源：公司提供

表7 公司主要拟建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资预算	计划资金来源		2014年投资计划
			自筹资金	信贷资金	
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)》	24600	8600	16000	18000
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》	84994	74994	10000	35000
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)	16500	4500	12000	9611
4	重庆银河铸锻有限责任公司环保搬迁工程—机床精密铸件基地(一期)	18426	2160	16266	10800
5	重庆标准件工业公司珞璜生产基地建设项目	12000	10000	2000	8000
合计		156520	100254	56266	81411

资料来源：公司提供

总体看，公司目前在建和拟建项目较多，资本支出规模较大，以外部融资和自有资金相结合方式筹措资金；近年来，公司有息债务快速上升，外部融资的增长将加重公司债务负担。

八、募集资金使用情况

公司于2011年发行了“11渝机电MTN1”，募集资金6亿元，其中5亿元用来置换银行借款，1亿元用来补充运营资金，截至2014年3月底，募集资金已全部使用完毕。公司于2012年发行了“12渝机电MTN1”，募集资金6亿元，其中2.8亿元用来置换银行借款，3.2亿元用来补充运营资金，截至2014年3月底，募集资金已全部使用完毕。公司于2013年发行了“13渝机电CP001”，募集资金10亿元，其

中7亿元用来置换银行借款，3亿元用来补充运营资金，截至2014年3月底，募集资金已全部使用完毕。公司于2014年2月发行了“14渝机电MTN001”，募集资金3亿元，全部用来置换银行借款，截至2014年3月底，募集资金已全部使用完毕。公司于2014年5月发行“14渝机电MTN002”，募集资金7亿元，全部用来置换银行借款，截至目前为止，募集资金中的6.5亿元已用于置换银行借款。

九、财务分析

公司2011~2013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2014年1~3月财务报表未经审计。

2013年底，公司合并范围增加2个子公司，

分别为重庆市北部新区机电小额贷款有限公司和重庆康佳电子有限公司；减少3家子公司，分别为重庆重冶铜业有限公司（进入破产清算程序）、重庆三铃工业股份有限公司（停止经营、职工已分流安置）和重庆科益特种电机电器开发公司（已工商、税务注销）；同时，吸收合并重庆铸锻公司。2014年3月底，合并范围较2013年底无变化。整体看，公司合并范围有所变化，但变动涉及的子公司规模相对较小，对整体财务数据的可比性影响不大。

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，并相应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2013年底，公司（合并）资产总额258.43亿元，所有者权益86.68亿元（含少数股东权益36.31亿元）；2013年，公司合并口径实现营业收入150.10亿元，利润总额4.59亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额259.67亿元，所有者权益89.14亿元（含少数股东权益37.40亿元）；2014年1~3月，公司合并口径实现营业收入31.00亿元，利润总额0.24亿元。

1. 盈利能力

2013年，公司实现营业收入149.55亿元，同比增长5.00%，同期营业成本增长4.71%，增长率略低于营业收入，2013年营业成本为132.44亿元。

从期间费用来看，2013年公司期间费用总额为22.43亿元，较2012年增长6.84%；期间费用占营业收入的比重为15.00%，占比较高。由于公司历史负担重，下属子公司众多，管理链条长，历年管理费用规模较大，2013年占三项费用总额的61.64%。

2013年，公司计提资产减值损失1.15亿元，主要为坏账损失（计提0.50亿元）和长期股权

投资减值损失0.51亿元。其中，长期股权投资减值损失主要为下属企业重庆重冶铜业有限公司由于破产申请被通过导致全额计提减值和下属企业重庆三铃工业股份有限公司由于进入清算期导致全额计提；坏账损失主要源于对其他应收款的判断计提。

2013年，公司公允价值变动收益为1.17亿元，主要来自投资性房地产的公允价值变动收益。公司2013年公允价值变动收益占利润总额的25.53%。

2013年，公司实现投资收益5.98亿元，同比增长41.16%，主要是对下属参股和联营企业确认的投资收益，其中以对合营企业重庆康明斯（持股比50%）确认的投资收益为主，重庆康明斯近三年的净利润分别为9.24亿元、7.76亿元和7.23亿元，盈利能力较好，公司投资收益的稳定性较高。受期间费用高企对营业毛利润的侵蚀，公司营业利润主要来源于投资收益，2013年投资收益分别为营业利润的794.01%。

表8 公司投资收益的主要构成（单位：万元）

项目	2011年	2012年	2013年
处置交易性金融资产取得的收益	1890.63	3044.05	998.61
持有至到期投资收益	1628.73	5930.72	4580.33
长期股权投资收益	48019.23	31960.34	50875.12
其中：权益法核算确认的投资收益	47678.29	31417.63	45478.07
合计	51538.59	40935.11	59825.98

资料来源：公司审计报告

2013年，公司取得营业外收入4.04亿元，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搬迁补助、税收返还、更新改造项目补助及专项经费等），存在一定的不确定性。营业外收入对公司利润总额贡献较大，2013年为87.94%。

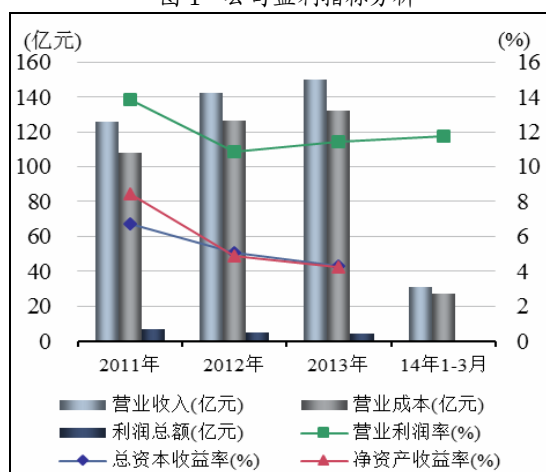
从盈利指标看，2013年，公司营业利润率为11.13%，跟踪期内成本的增速略低于收入的增速，形成营业利润率小幅上升0.59个百分点。2013年，总资本收益率和净资产收益率分别为

4.31%和4.22%，分别较2012年降低了0.79和0.63个百分点。公司整体盈利能力一般。

2013年，公司利润总额为4.59亿元，同比下降5.54%。

2014年一季度，公司实现营业收入30.84亿元，为2013年全年水平的20.62%，营业利润率为11.30%，较2013年小幅上升0.17个百分点；实现利润总额为0.24亿元，净利润0.13亿元。

图1 公司盈利指标分析



资料来源：公司审计报告

总体来看，公司收入规模稳定增长，但较高的期间费用对利润有一定侵蚀，利润总额和盈利指标均有所下滑。公司利润对投资收益和营业外收入对的依赖性较大，投资收益稳定性较好，营业外收入具有一定不确定性。公司整体盈利能力一般。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流入以销售商品提供劳务收到的现金为主，2013年为161.03亿元，同比增长15.48%；经营活动产生的现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主，2013年为136.77亿元，同比增长20.00%；其他与经营活动有关的现金流入与流出主要为公司与联营公司的资金往来，不具有连贯性。受2013年新成立财务公司以及新纳入重庆市北部新区机电小额贷款有限公司的影响，公司2013年经营活动现金流入新增两科目，分别为客户存款和同业存放款项

净增加额0.13亿元，收取利息、手续费及佣金的现金0.68亿元；经营活动现金流出新增两科目，分别为客户贷款及垫款净增加额2.83亿元，存放中央银行和同业款项净增加额2.03亿元。2013年，公司经营活动产生的现金流量净额为-2.61亿元，经营活动存在现金缺口。从收入实现质量指标看，2013年现金收入比为107.28%，同比增长9.36个百分点，收入实现能力有所提升，质量尚可。

从投资活动来看，2013年公司用于购买理财产品的资金规模大幅下降，因此收回投资收到的现金和投资支付的现金规模大幅下降，2013年分别为12.85亿元和22.13亿元；购建固定资产等支付的现金为13.14亿元，随着公司对在建和拟将项目的进一步投入，未来资本性支出规模将较大；取得投资收益收到的现金为4.26亿元，近三年稳定性较好。2013年公司投资活动产生的现金流量净额为-15.71亿元，筹资活动前现金流量净额为-18.32亿元，经营活动现金流量不能满足投资资金需求，随着未来资本性支出的进一步投入，对外融资需求将持续上升。

从筹资活动来看，2013年公司筹资活动现金流入86.83亿元，同比增长28.44%，主要来自取得借款收到的现金82.85亿元；2013年公司筹资活动现金流出为86.30亿元，同比增长67.72%，主要是偿还债务支付的现金79.27亿元。2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额为0.53亿元。

2013年，由于公司经营活动和投资活动的现金流均表现为净流出，随着筹资活动现金流量净额在跟踪期内有所下降，公司现金及现金等价物净增加额为-17.80亿元，拉低了公司的货币资金保有量。

2014年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为-5.65亿元；公司投资活动产生的现金流量净额为-0.76亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-2.93亿元。

图2 公司现金流情况



资料来源：根据公司财报整理

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，收入实现质量尚可；但经营活动和投资活动现金流均呈现净流出、获取现金能力较弱，现金流状况对筹资活动的依赖性较大。随着投资在建项目的深入，公司资本支出需求上升，将面临较大的对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

资产

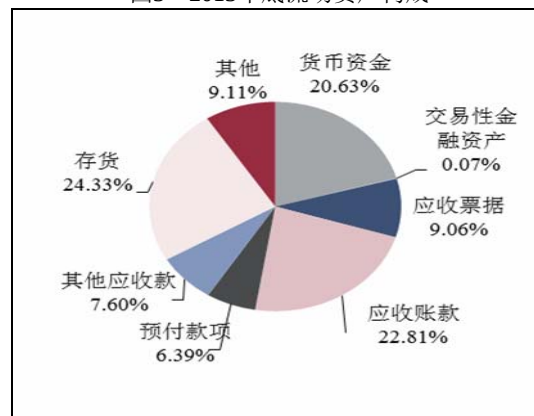
截至2013年底，公司资产总额258.43亿元，同比增加4.43%，其中流动资产合计占53.02%，非流动资产合计占46.98%，公司资产构成以流动资产为主。

截至2014年3月底，公司资产总额259.67亿元，资产规模与2013年底基本持平，其中流动资产合计占51.89%，非流动资产合计占48.11%，非流动资产占比小幅上升1.13个百分点。

流动资产

截至2013年底，公司流动资产为137.01亿元，同比减少5.99%，以货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货为主（见下图）。

图3 2013年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2013年底，公司货币资金为28.26亿元，同比下降36.75%，主要系公司银行存款下降所致；其中银行存款和其他货币资金分别占比80.16%和19.60%；公司现金类资产（货币资金、短期投资和应收票据合计）40.76亿元，剔除受限资金后占流动资产的25.71%。公司现金类资产是流动资产的重要构成，货币资金相对充裕，但跟踪期内有所下滑。

跟踪期内，随着公司营业规模的不断扩大，应收票据同比增长7.50%，截至2013年底为12.41亿元，其中以银行承兑汇票为主（占比97.48%）。

截至2013年底，公司其他应收款净额为10.42亿元，较2012年底增加6.25%，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44.74%，按24.33%的比例计提坏账准备1.38亿元；采用组合计提坏账准备的其他应收款占49.21%，账龄构成中，1年以内的占75.09%，1~3年的占10.37%，3年以上的占14.54%，账龄较短，采用账龄分析计提坏账准备总计0.86亿元，综合计提比例为13.73%。总体看，公司其他应收款增长较快、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。

截至2013年底，受公司委托贷款增加的影响，公司其他流动资产同比增长96.85%，至7.94亿元，主要为委托贷款（占比94.51%）。

截至2014年3月底，公司流动资产合计

134.75亿元，较2013年底下降1.65%。相比2013年底，主要变动涉及：货币资金进一步降至20.94亿元，延续近年来的下滑趋势（较2013年底下降25.91%）；其他应收款进一步增至15.54亿元（较2013年底增长49.19%），主要源于往来款的增长，待年末会统一进行重分类；存货为37.30亿元（较2013年底增长11.90%）；其他流动资产由2013年底的7.94亿元大幅降至0.41亿元，主要由于委托贷款的大幅减少。截至2014年3月底，公司现金类资产34.97亿元，相比2013年底下降14.21%；剔除受限资金后占流动资产的21.31%。

非流动资产

截至2013年底，公司非流动资产合计121.42亿元，同比增长19.37%，是总资产增长的主要贡献因素，主要以长期股权投资（占18.29%）、投资性房地产（占13.19%）、固定资产（占27.58%）和在建工程（占19.84%）为主。

2013年，公司长期股权投资同比增长10.20%，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%）和重庆变压器有限责任公司（持股比69.02%）等，上述股权占总额的64.33%。其中，重庆康明斯是公司投资收益的重要来源，2013年，公司从中获取投资收益3.61亿元，占投资收益总额一半以上；并从中获得现金红利4.10亿元。

2013年底，受公司对固定资产的投资支出不断加大的影响，公司在建工程同比增长123.79%至24.09亿元，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，截至2013年底已完成投入27.50%）、机床产业化基地建设项目和中重型车用变速器生产基地项目等，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。

截至2013年底，公司无形资产为10.39亿元，同比增长14.43%，其中土地使用权占85.06%。截至2013年底，公司无形资产累计

摊销额合计2.54亿元。

截至2014年3月底，公司非流动资产合计124.92亿元，较2013年底增长2.98%，除在建工程较2013年底增长10.20%外，其他科目基本与2013年底相一致。

总体看，跟踪期内，公司资产非流动资产快速增长，所占比重不断攀升。公司现金类资产相对充裕，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，整体资产质量良好。同时，公司现金类资产有所下降，资产流动性有所弱化。

所有者权益

截至2013年底，公司所有者权益合计86.68亿元，其中归属于母公司所有者权益占58.12%，少数股东权益占41.88%。构成以实收资本（占21.26%）、资本公积（35.85%）和少数股东权益为主（41.89%）；近年来的未分配利润始终为负，随着公司持续盈利，2013年由负转正，为0.20亿元。总体看，公司少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至2014年3月底，公司所有者权益合计89.14亿元，归属于母公司的所有者权益合计51.74亿元，权益构成与2013年底相比基本无变动。

负债

截至2013年底，公司负债合计171.74亿元，同比增加4.81%，其中流动负债占72.51%、非流动负债占27.49%，流动负债占比较大，公司负债结构有待改善。

截至2014年3月底，公司负债合计170.53亿元，较2013年底减少0.71%，其中流动负债占70.26%，非流动负债占29.74%，流动负债比重略有降低。

（1）流动负债

截至2013年底，公司流动负债为124.54亿元，同比增长1.27%，构成主要为短期借款（占32.39%）、应付票据（占9.44%）、应付账款（占24.17%）、预收款项（占10.09%）、其他应付款（占9.41%）和其他流动负债（占8.37%）。

截至 2013 年底，公司短期借款为 40.34 亿元，较 2012 年底减少 7.52%；公司不存在已到期未偿还的短期借款。

截至 2013 年底，公司应付票据为 11.76 亿元，同比增长 12.04%，主要为银行承兑汇票。

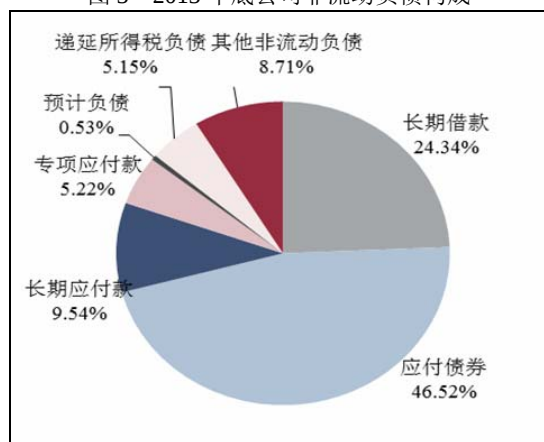
截至 2013 年底，公司预收款项为 12.57 亿元，较 2012 年底减少 10.71%，主要为货款及材料款等，账龄主要以 1 年之内的为主（占比 71.33%）。

截至 2013 年底，公司其他流动负债为 10.43 亿元，同比增长 59.14%，主要是公司在 2013 年新发行了短期融资券。

（2）非流动负债

截至2013年底，公司非流动负债为47.21亿元，同比增长15.47%，是负债总额增长的主要贡献因素，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。

图 3 2013 年底公司非流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司长期借款为 11.49 亿元，同比增长 95.17%，主要为保证借款和抵押借款。

截至2013年底，公司长期应付款4.50亿元，同比增长26.08%，主要是应付昆仑金融租赁有限责任公司的融资租赁款3.52亿元。

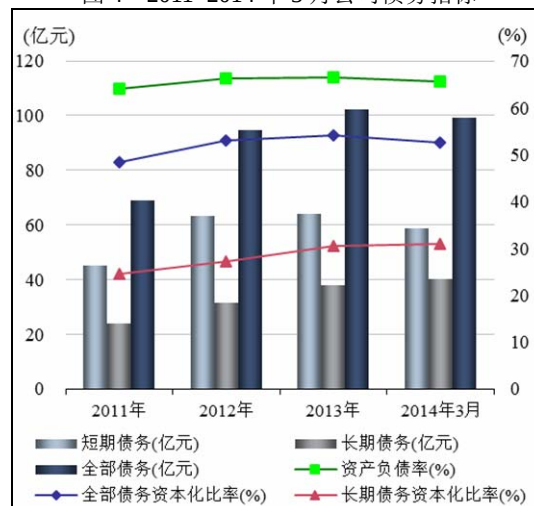
截至2014年3月底，公司流动负债合计119.82亿元，较2013年底减少3.79%；公司非流动负债50.72亿元，较2013年底增长7.44%；流动负债占比较2013年底下降2.25个百分点，公

司负债结构有所改善。

截至2013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30.45%、54.09%和66.46%，较2012年底分别上升了3.18、1.01、和0.24个百分点，债务负担有所加重，但仍处于合理水平。截止2013年底，短期债务占全部债务的62.83%。

截至2014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31.08%、52.64%和65.67%，与2013年底相比变化不大。

图 4 2011~2014 年 3 月公司债务指标



资料来源：根据公司财报整理

整体看，跟踪期内，公司整体债务负担有所加重，但仍处于合理水平。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，随着非流动资产的快速攀升，公司流动比率和速动比有所下降，2013年底分别为110.01%和83.24%，2014年3月底分别为112.46%和81.33%。近三年，公司经营现金流动负债比均为负，2013年为-2.09%，存在一定短期支付压力。考虑到公司现金类资产相对充裕，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2013年公司EBITDA利息倍数为2.57倍，近三年呈下降趋势，利息支付能力一般；全部债务/EBITDA为

8.18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2014年3月底，公司对外担保金额为400.00万元（不包含对合并范围内子公司提供的担保），为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，对外担保额度很小、风险极低。

表9 截至2014年3月底对外担保情况(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
合计		400.00	

资料来源：公司提供

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至2014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115.11亿元，尚未使用的额度约为65.11亿元，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，存在直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据通过中国人民银行查询的《企业信用报告（银行专业版）》显示，截至2014年5月22日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

截至2014年3月底，公司本部无逾期借款。下属子公司共有196.80万元借款逾期，为公司下属破产企业历史遗留问题，公司对此出具了专项说明（详见附件2）。

6. 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。跟踪期内，公司资产与营业收入规模有所增长，但受下游行业需求和宏观经营环境影响，主业盈利能力偏弱，利润水平出现下滑。

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。

十、存续期内债券偿债能力

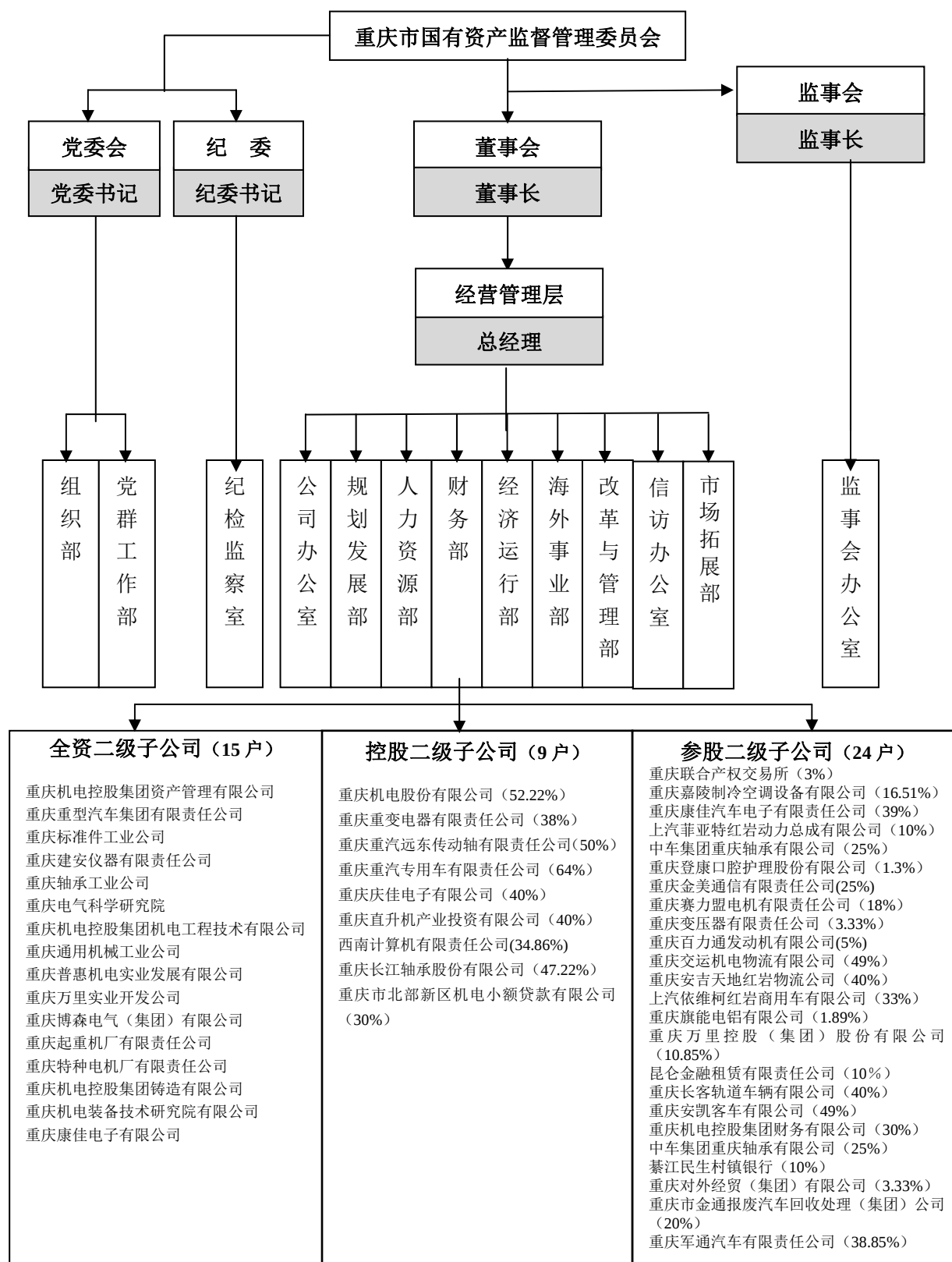
公司目前存续期处于一年内到期债券为10亿元13渝机电CP001。截至2013年底，公司现金类资产为40.76亿元，为存续期债券的4.08倍；截至2014年3月底，公司现金类资产合计34.97亿元，为一年内待偿还债券的3.50倍。公司2013年经营活动现金流入量为一年内待偿还债券的17.11倍，经营活动现金流量净额为负，公司经营性现金流入量对存续期债券的覆盖程度良好，经营活动净现金流对存续期债券不具备保障能力。综合分析，公司现金类资产充足、经营活动现金流入量较大，对一年内到期债券覆盖倍数较高。

公司目前存续期处于一年后到期债券合计22亿元（包括6亿元“11渝机电MTN1”、6亿元“12渝机电MTN1”、3亿元“14渝机电MTN001”、7亿元“14渝机电MTN002”），公司2013年EBITDA为一年后到期债券发行额度的0.57倍，经营活动现金流入量为一年后到期债券发行额度的7.78倍，经营活动现金流量净额为负。综合分析，经营活动现金流入规模较大，对存续期中长期债券安全保障程度高。

十一、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持存续期内债券“11渝机电MTN1”、“12渝机电MTN1”、“14渝机电MTN001”、“14渝机电MTN002”的信用等级为AA，“13渝机电CP001”的信用等级为A-1。

附件 1 公司组织机构图



附件 2 截至 2014 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	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。

资料来源：公司提供

附表 3 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	60.33	56.55	40.76	34.97
资产总额(亿元)	203.93	247.45	258.43	259.67
所有者权益(亿元)	73.21	83.59	86.68	89.14
短期债务(亿元)	45.01	63.21	64.16	58.90
长期债务(亿元)	23.89	31.34	37.95	40.19
全部债务(亿元)	68.91	94.55	102.11	99.09
营业总收入(亿元)	125.91	142.41	150.10	31.00
利润总额(亿元)	6.98	4.86	4.59	0.24
EBITDA(亿元)	13.11	13.28	12.49	--
经营性净现金流(亿元)	-2.74	-0.23	-2.61	-5.65
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.55	3.73	3.48	--
存货周转次数(次)	4.42	4.15	4.01	--
总资产周转次数(次)	0.76	0.63	0.59	--
现金收入比(%)	106.94	97.92	107.68	110.70
营业利润率(%)	13.86	10.86	11.13	11.30
总资产收益率(%)	6.72	5.10	4.31	--
净资产收益率(%)	8.47	4.85	4.22	--
长期债务资本化比率(%)	24.61	27.27	30.45	31.08
全部债务资本化比率(%)	48.49	53.08	54.09	52.64
资产负债率(%)	64.10	66.22	66.46	65.67
流动比率(%)	129.57	118.51	110.01	112.46
速动比率(%)	100.82	91.97	83.24	81.33
经营现金流动负债比(%)	-2.78	-0.19	-2.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.87	2.63	2.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.25	7.12	8.18	--

注：1、公司 2014 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、长期应付款中的应付融资租赁款已调整至长期债务。

附件 4 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-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
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+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 主体长期信用等级设置及其含义

注：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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 6 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息