

# 跟踪评级公告

联合[2017] 754 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）公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“12渝机电MTN1”、“14渝机电MTN002”和“16渝机电MTN001”的信用等级为AA，维持“17渝机电CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。



---

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
12 渝机电 MTN1	6 亿元	2012/9/21-2017/9/21	AA	AA
14 渝机电 MTN002	7 亿元	2014/5/22-2019/5/22	AA	AA
16 渝机电 MTN001	10 亿元	2016/09/06-2019/09/06	AA	AA
17 渝机电 CP001	5 亿元	2017/04/29-2018/04/29	A-1	A-1

跟踪评级时间：2017 年 6 月 8 日

### 财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	31.74	32.24	36.45	41.27
资产总额(亿元)	269.13	291.26	296.80	296.78
所有者权益合计(亿元)	92.94	93.13	96.77	97.12
短期债务(亿元)	55.87	83.14	60.05	60.18
长期债务(亿元)	51.13	36.31	40.25	43.63
全部债务(亿元)	107.00	119.45	100.30	103.81
营业收入(亿元)	147.21	139.36	139.88	24.88
利润总额(亿元)	5.13	2.21	3.01	0.46
EBITDA(亿元)	13.58	12.25	13.29	--
经营性净现金流(亿元)	-1.09	2.15	-3.12	0.25
营业利润率(%)	11.77	12.13	13.46	12.08
净资产收益率(%)	4.15	1.37	2.61	--
资产负债率(%)	65.47	68.02	67.39	67.28
全部债务资本化比率(%)	53.52	56.19	50.89	51.67
流动比率(%)	120.75	98.62	102.31	108.44
经营现金流动负债比(%)	-0.96	1.45	-2.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.88	9.75	7.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.05	2.51	--

注：1.公司 2017 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；4.现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

### 分析师

张豪若 杨 涵

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：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之一，在政策支持、技术实力和经营规模等方面具有较强的竞争优势，区域行业地位稳固，部分产品维持较高市场份额。

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，受经济结构调整和同业竞争加剧等因素影响，公司从事的汽车零部件制造业和机床工具业景气度持续下行，公司子公司及重要合资公司业绩有所下滑，利润总额对投资收益和土地处置收益依赖程度大，参股公司上汽依维柯红岩商用车有限公司持续亏损，或有风险加大，给公司信用基本面造成不利影响。

目前，公司主业在短期内依然存在销售压力。未来，随着公司深入推进产业整合，优化调整产业结构，资本支出下降，整体竞争力有望进一步巩固与提高。

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，并维持存续期内债券“12 渝机电 MTN1”、“14 渝机电 MTN002”和“16 渝机电 MTN001”的信用等级为 AA，维持“17 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. 公司是重庆市国资委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。
3. 公司拥有土地储备约 4000 亩，计价成本较低。

4. 公司现金类资产较为充裕，经营活动现金流入量规模大，对存续期债券的保障能力较强。

#### 关注

1. 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，公司期间费用对利润影响很大，主业盈利能力弱；利润总额对投资收益和营业外收入依赖度很高，营业外收入主要为非流动资产处置利得。
3. 流动资产中，应收类款项及存货占比高，债务规模较大，存在短期偿债压力。

## 声 明

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

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

## 重庆机电控股（集团）公司跟踪评级报告

### 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中期票据“12 渝机电 MTN1”、“14 渝机电 MTN002”和“16 渝机电 MTN001”以及存续期内短期融资券“17 渝机电 CP001”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”）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2017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 2016 年底，公司（合并）资产总额 296.80 亿元，所有者权益 96.77 亿元（含少数股东权益 44.22 亿元）；2016 年，公司合并口径实现营业总收入 140.23 亿元，利润总额 3.01 亿元。

截至2017年3月底，公司（合并）资产总额 296.78 亿元，所有者权益 97.12 亿元（含少数股东权益 44.20 亿元）；2017 年 1~3 月，公司合并口径实现营业总收入 24.88 亿元，利润总额 0.46 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、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于 2012 年 9 月发行“12 渝机电 MTN1”，发行期限为 5 年，募集资金 6 亿元；2014 年 5 月发行“14 渝机电 MTN001”，发行期限为 5 年，募集资金 7 亿元；2016 年发行“16 渝机电 MTN001”，发行期限为 3 年，募集资金 10 亿元；2017 年 4 月份发行“17 渝机电 CP001”，发行期限为 1 年，募集资金 5 亿元。截至目前，全部募集资金均已使用完毕。跟踪期内，“12 渝机电 MTN1”和“14 渝机电 MTN002”均已正常付息，“16 渝机电 MTN001”尚未到付息日。

截至目前，除以上所述债券，公司存续期内尚有 5 亿元超短期融资券“17 渝机电 SCP001”（2017 年 3 月 3 日发行，270 天）。

### 四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51% 以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具

体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基

本稳定。

## 五、行业分析与区域环境

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. 行业分析

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。2014年，在固定资产投资增长逐步趋缓的形势下，全年行业主要增长指标与上年持平。装备价格总趋势维持下降，虽然营收规模保持增长，但利润增速继续下降，全年库存压力增加显著。截至2014年四季度末，装备制造业产成品价值为1.3万亿元，同比增长18.3%，增速依然远高于主营业务收入8.9%的水平。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。2016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来看，2016年1~11月，汽车制造业增加值同比增长15.5%，增速较上年同期加快9.4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9.6%，增速较上年同期降低1.2个百分点；仪器仪表制造业增加

值同比增长9%，增速较上年同期加快3.7个百分点；电气机械和器材制造业增加值同比增长8.6%，增速较上年同期加快1.4个百分点；专用设备制造业增加值同比增长6.5%，增速较上年同期加快3.1个百分点；通用设备制造业增加值同比增长5.7%，增速较上年同期加快2.6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3.8%，增速较上年同期降低3.3个百分点。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。

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。

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。

2015年5月,国务院公布《关于推进国际产能和装备制造合作的指导意见》,为抓住有利时机,推进国际产能和装备制造合作,实现中国经济提质增效升级,提出总体任务为,将与装备和产能契合度高、合作愿望强烈、合作条件和基础好的发展中国家作为重点国别,并积极开拓发达国家市场,以点带面,逐步扩展。将钢铁、有色、建材、铁路、电力、化工、轻纺、汽车、通信、工程机械、航空航天、船舶和海洋工程等作为重点行业,分类实施,有序推进。

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。

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。

#### 4. 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。

2016年，重庆市实现地区生产总值17558.76亿元，比上年增长10.7%。按产业分，第一产业增加值1303.24亿元，增长4.6%；第二产业增加值7755.16亿元，增长11.3%；第三产业增加值8500.36亿元，增长11.0%。三次产业结构比为7.4：44.2：48.4。非公有制经济实现增加值10728.77亿元，增长10.9%，占全市经济的61.1%。其中，民营经济实现增加值8760.49亿元，增长12.1%，占全市经济的49.9%。

投资方面，2016年重庆市完成固定资产投资总额17361.12亿元，比上年增长12.1%。其中，基础设施建设投资5660.87亿元，比上年增长30.0%，占全市固定资产投资的32.6%；民间投资8858.50亿元，增长11.0%，占全市固定资产投资的比重为51.0%。工业方面，2016年，重庆市全年实现工业增加值6040.53亿元，比上年增长10.2%，占全市地区生产总值的34.4%。规模以上工业增加值增长10.3%。

在规模以上工业中，分经济类型看，国有企业增加值增长0.5%；集体企业下降12.8%，股份制合作企业增长7.5%，股份制企业增长11.6%，外商及港澳台商投资企业增长5.7%，其他经济类型企业增长6.1%。分门类看，采矿业下降4.8%，制造业增长11.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.1%。

总体看，2016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。

## 六、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2016年底，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。

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”，代码02722.HK）于2008年6月在香港联合交易所上市，截至目前，公司直接持有机电股份52.54%的股权。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。截至2016年底，机电股份资产总额为153.42亿元，所有者权益70.17亿元（含少数股东权益5.53亿元）；2016年，机电股份实现营业总收入91.29亿元，利润总额5.35亿元。

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，整体抗风险能力得到增强。

## 七、管理分析

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。

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度和高管人员等无其他重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营现状

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，2016年各板块收入占比分别为31.49%、11.03%、16.28%、6.63%和34.57%。

从收入构成看，2016年，公司实现营业收入139.89亿元，其中：高端装备制造板块于近三年出现下滑，主要受原材料价格下行及部分产品销量降低，造成公司销售收入持续下降影响；2016年，交通运输装备板块收入同比下降，为22.78亿元，主要系汽车主机厂对公司汽车零部件需求不足所致；2016年，智能制造及系统集成板块收入同比下降12.58%，为9.27亿元，主要系跟踪期内制造行业景气度下行，下游企业对机床、数控车床等需求量不足所致；2016年，公司电子信息板块实现收入15.43亿元，该板块主要为军工类产品，收入受订单影响较大，收入在近年来有所波动；工程技术服务及推广板块收入规模快速上升，2016年达到48.35亿元。此外，该板块还包括财务公司、小贷公司等企业，2016年收入为0.96亿元。截至2017年3月底，小贷公司贷款规模2.93亿，逾期金额约1.90亿元，均有资产抵押。

2016年，公司综合毛利率为13.80%，虽同

比有所增长，但公司主业盈利能力依旧偏弱。智能制造及系统集成业务毛利率持续增长，2016年为20.99%，2016年较2015年有明显增长主要系高毛利率的数控机床比重加大所致；交通运输装备板块毛利率呈下降态势，主要系该板块中重庆通航集团、重庆机电控股集团铸造有限公司处于起步发展阶段，产能利用率低，目前收入少难以分摊运行成本所致；高端装备制造板块由于主要采购原材料价格走低以及高毛利率的水力发电设备销售占比提升，毛利率呈现上升态势，2016年为19.32%；工程技术服务及推广业务近年来由于该板块中低毛利率的贸易收入占比降低，整体毛利率逐年增长，但仍处于较低水平，2016年为8.27%。

2017年1-3月，公司实现营业收入24.88亿元，占2016年全年水平的19.79%，同比下降23.55%，主要因公司贸易收入同比下滑及风电叶片产品确认销售收入延期影响导致。同期，公司的综合毛利率为12.43%，与上年相比略有下降，主要系公司毛利率较低的工程技术服务及推广业务收入贡献增长所致，除此之外各业务板块毛利率均有所波动。受一季度重庆通航集团、重庆机电控股集团铸造有限公司毛利率为负影响，导致交通运输装备整体毛利率下滑明显。

表1 公司近年来营业收入情况（单位：亿元；%）

业务板块	2015年			2016年			2017年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高端装备制造	50.40	36.17	16.17	44.06	31.49	19.32	8.09	32.52	17.44
电子信息设备	17.05	12.24	11.48	15.43	11.03	14.72	2.25	9.03	18.81
交通运输装备	24.93	17.89	13.87	22.78	16.28	11.32	6.52	26.19	5.48
智能制造及系统集成	12.33	8.85	13.21	9.27	6.63	20.99	2.52	10.17	18.95
工程技术服务及推广	34.64	24.86	5.44	48.35	34.57	8.27	5.50	22.09	7.70
合计	139.35	100.00	12.26	139.89	100.00	13.80	24.88	100.00	12.43

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，2016

年持续推进改革改制工作，并取得明显成效，共关闭注销“僵尸”、“空壳”企业14户，并

完成部分所属企业社会职能清理,清算关闭 12 户厂办大集体,历史包袱有所减轻。

近年来看,公司整体营业收入有所下滑,主业盈利能力偏弱,利润总额对投资收益和营业外收入依赖性强。

### 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华浩冶炼、重庆鸽牌、重庆水轮机厂、重庆通用工业(集团)公司、重庆水泵厂有限责任公司、重庆气体压缩机厂有限责任公司等。

表 2 主要经营主体占板块总收入比例(单位:万元、%)

经营主体	主要产品	2016 年销售收入	占板块总收入比例
重庆鸽牌	电线电缆	126858.72	28.80
重庆水轮机厂	水轮发电机及附属设备	40585.19	9.21
通用工业	工业风机	180208.01	40.91
重庆水泵厂	工业泵	40282.36	9.14
合计	--	387934.28	88.06

资料来源:公司提供

从销售收入上看,2014~2016 年,公司高端装备制造板块收入呈逐年下滑趋势,近三

年收入分别为 52.26 亿元、50.40 亿元和 44.06 亿元,主要原因为公司的水电设备和线缆的定价上通常采用成本加利润点的计价方式,近年公司生产所需铜、铁等金属材料价格呈下滑趋势,造成公司水力发电设备收入大幅下滑。从销售量看,2014~2016 年,公司水力发电设备销售呈波动下降趋势,分别为 827 兆瓦、975 兆瓦和 259 兆瓦,其中 2016 年的下降主要系公司盈利模式由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;受益于电线产品外区家装市场和电力市场份额拓展的拉动作用,近三年,公司电线、电缆及材料销量逐年上升,2016 年为 484036 千米;受行业增速放缓、市场需求不足的影响,公司压缩机、工业泵和工业风机的销量均呈不同程度下滑,而风电叶片销量近三年保持快速增长,2016 年为 998 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以及风电叶片销量的持续快速增长,高端装备制造板块毛利率稳定增长,分别为 13.37%、16.17%和 19.32%。2017 年 1~3 月,该板块实现收入 8.09 亿元,为 2016 年的 18.37%,毛利率为 17.44%,较 2016 年略有下降。

表 3 公司高端装备制造主要产品产销量情况

主要产品	2014 年		2015 年		2016 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备(兆瓦)	827	827	975	975	259	259
电线、电缆及其材料(千米)	402655	404929	435356	424468	484036	483011
工业泵(台)	1159	1196	907	846	564	800
气体压缩机(台)	136	101	123	143	77	86
工业风机(台)	833	840	632	611	532	578
风电叶片(台)	614	610	883	856	887	998

资料来源:公司提供

注:近年来公司水力发电设备盈利模式逐步从低毛利率的大功率发电设备销售,转向高毛利率的低功率发电设备生产和工程总包,导致公司该板块收入和产量出现下滑,但盈利能力出现明显回升。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,逐步降低低毛利率大

功率水力发电设备产量,导致该板块营业收入呈逐年下降态势,但整体盈利能力有所回升。

此外，工业泵、气体压缩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；风机叶片销售逐年上涨，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。

### 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”）、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。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。2016年，西南计算机实现营业收入8.57亿元，同比下降33.41%；净利润439.62万元，同比增长下降92.98%，主要是受上年公允价值变动收益影响利润7030万元；2017年1~3月实现营业收入1.06亿元，净利润约为-314万元。

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。2016年，建安仪器实现营业收入5.34亿元，同比增长21.36%；同期，建安仪器实现净利润1365.58万元，较上年增长391%；2017年1~3月建安仪器实现营业收入0.75亿元，净利润562万元。

西南计算机和建安仪器收入和利润水平出现下滑主要系军队体制改革，在前三季度，产品的交货对象没最终敲定，暂未形成收入所致。

2014~2016年，公司电子信息板块营业收

入波动增长，2016年为115.43亿元；2017年1~3月实现营业收入2.25亿元，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，且有部分合同暂未最终落实，所以规模较小。由于军工产品按订单生产，产品结构中各年高附加值产品占比差异形成各年毛利率存在差异，2014年以来维持在12%~15%之间，2016年为14.72%，2017年一季度为18.81%。

整体看，近年来，公司电子信息板块收入规模波动增长，盈利能力基本稳定。

### 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）：重庆康明斯发动机有限公司（合营企业，下称“重庆康明斯”）、红岩方大汽车悬架有限公司（联营企业，下称“红岩方大”）及联营公司上汽依维柯红岩商用车有限公司（联营企业，下称“上汽依维柯”）；2012年1月，公司与重庆对外经贸（集团）有限公司签订《重庆长江轴承股份有限公司（下称“长江轴承”）托管协议》，将其纳入合并范围，2014年公司购买重庆外经贸（集团）有限公司持有的长江轴承全部股权后，持股比例达到94.44%，成为其实际控制人，后经股权变更，截至2016年底，公司对长江轴承持股比例为96.97%。长江轴承生产的汽车和摩托车轴承扩展了板块的产品系列。

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转向系统三类为主，客户以商用车、专用车厂商为主。2016年，公司交通运输装备板块实现营业收入22.78亿元，同比下降8.62%，主要原因为近年来公司下游汽车主机厂订单不足，对齿轮传动系统等零配件需求不足，造成公司产销量下滑。2016年，公司板块毛利率为11.32%，同比下降2.55个百分点。

2017年1~3月，公司交通运输装备板块实现营业收入6.52亿元（为2016年全年水平的

28.62%)；同期该业务板块毛利率为 5.48%，较 2016 年有明显下降。

表 4 公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	2014 年		2015 年		2016 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统(套)	81749	83208	66110	65501	52402	52689
制动及转向系统(万套)	641	407	346	339	340	343
柴油引擎(台)	16962	16856	13428	13450	13930	13908
汽车悬挂系统(吨)	72070	70451	50724	52375	63846	62689
汽车和摩托车轴承(万套)	6085	6214	5236	3970	4691	4880

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（未纳入公司合并范围），由公司委派董事长及其他部份高管人员参与管理。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。近年来，受投资增速放缓、工程机械和商用车行业低迷等因素的拖累，公司康明斯柴油机销量呈下滑趋势，2016年为13930台。企业效益方面，重庆康明斯2016年实现营业收入25.41亿元，净利润4.89亿元。公司2014~2016年获得其发放的现金红利分别为3.11亿元、2.54亿元和2.41亿元，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。受商用车市场需求回落导致销量下滑，2016年销量为343万套，同比减少5万套。由于公司需要针对汽车主机厂要求在承担部分库存压力，2016年公司制动及转向系统产量高于销量，存货压力增加。

公司下属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，近三年齿轮传动系统销量有所波

动；2016年产销基本平衡。

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。2015年以来，受汽车行业增速较低、摩托车市场景气度下滑的影响，长江轴承销量有所下降，实现销售量3970万套。2016年，随着国内汽车市场回升，长江轴承销量增长至4880万套。

整体看，交通运输装备板块竞争实力较强、具备稳定的市场份额，是公司的核心业务和利润支柱，受零部件行业竞争激烈、行业下游控制成本等因素影响，近年来交通运输装备板块收入逐年下滑，交通运输装备板块盈利能力有所减弱。

#### 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。

2014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；齿轮加工机床和数控车床及加工中心的销量和价格均出现下滑，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；复杂精密金属切削刀具的销量近三年销售量持续下滑，2016年为32000件。

表5 公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2014年		2015年		2016年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床（台）	738	682	471	398	211	378
数控车床及加工中心（台）	546	680	433	517	520	695
复杂精密金属切削刀具（件）	47000	46000	39000	39000	24000	32000

资料来源：公司提供

注：齿轮加工机床常年产大于销主要原因为：公司下游客户投资项目延期导致提货延后，部分通用产品为快速反应市场进行必要备货。

2014~2016年，智能制造及系统集成板块收入逐年下降，2016年，公司该板块收入为9.27亿元，同比下降24.78%；2017年1~3月实现收入2.53亿元，为2016年全年水平的27.28%。盈利能力方面，2014~2016年，智能制造及系统集成板块毛利率呈上升趋势，其中受板块行业景气程度下滑，机床产销量下降，竞争加剧及公司数控车床及加工中心业务去库存影响，2014年及2015年机床板块毛利率较低，分别为12.21%和13.21%，2016年，受高毛利率的数控机床比重加大影响，公司智能制造及系统集成板块毛利率升至20.99%，2017年1~3月小幅下降至18.95%。

整体看，公司智能制造及系统集成板块技术实力较强，但是近年来，行业产销增速放缓、产品结构调整、竞争进一步加剧等因素对板块经营形成压力，近三年的板块收入规模出现下滑。

### 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，毛利率水平较低但较稳定。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。2016年实现收入8.49亿元（含关联交易），同比增长11.86%。

重庆通用机械工业有限公司主要在工程建设项目中的冷暖空调、恒温恒湿及空气净化环境控制工程；制冷站、空压站、配电站等站房系统工程；室内外工艺综合管网、中低压供配电设施工程提供整体解决方案。2016年，重庆通用机械工业有限公司实现收入3.16亿元（含关联交易），同比增长2.90%。

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。2016年，实现收入42.62亿元（含关联交易），同比增长18.06%。

2014~2016年，公司工程技术服务及推广板块分别实现营业收入32.00亿元、34.65亿元和48.35亿元，毛利率分别为4.10%、5.36%和8.27%，收入快速增长，2016年盛普公司贸易收入比重降低，毛利率提升至8.27%。受贸易业务总量增加，但利润率下行影响，2017年1~3月，公司制造服务板块实现收入5.50亿元，完成2016年全年业绩的11.37%，毛利率为

7.70%。

此外，该板块还包括部分管理机构，其收入主要为主要是财务公司、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，2016 年收入为 0.96 亿元。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，截至目前，小贷公司贷款规模 2.93 亿，逾期金额约 1.90 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各细分领域中保持了一定的领先地位，整体收入规模有所下降；受公司汽车零部件板块和电工电器板块盈利能力走强影响，近年来公司综合毛利率波动上升，但整体盈利能力依然偏弱。

## 2. 经营效率

2016年，公司资产总额和所有者权益分别

为296.78亿元和97.12亿元，较上年变化不大。营业收入同比增长0.28%，利润总额同比增长35.91%。

2016年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为2.88次，3.45次和0.48次，经营效率指标均有所降低。整体看，公司经营效率状况一般。

## 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，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 5 个主要在建项目，项目规划投资合计 12.89 亿元。截至 2017 年 3 月底，公司累计完成投资 12.04 亿元，2017 年剩余月份公司计划投资 0.54 亿元。整体看，公司主要在建项目已经接近完成，综合看，公司未来资本支出规模较小。

表6 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	2017年		2018年 尚需投资
				3月底 累计投入	4-12月 尚需投资	
1	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》	85200	自筹+信贷	84000	1200	--
2	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）	19600	自筹	19000	600	--
3	重庆标准件工业公司珞璜生产基地建设项目	12000	自筹+信贷	10000	2000	--
4	重庆盟讯电子科技有限公司二期技术改造项目	7540	自筹	6500	1040	--
5	重庆重变电器有限责任公司二期扩能技改	4530	自筹+信贷	930	570	3030
合计		128870	-	120430	5410	3030

资料来源：公司提供

## 九、财务分析

公司提供的 2016 年财务数据经由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2017 年 1~3 月财务数据未经审计。

2016 年底，合并范围内新纳入 4 家子公司；同时减少 4 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，对整体财务数据的可比性影响不大。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 296.80 亿元，所有者权益 96.77 亿元（含少数股东权益 44.22 亿元）；2016 年，公司合并口径实现营业总收入 140.23 亿元，利润总额 3.01 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 296.78 亿元，所有者权益 97.12 亿元（含少

数股东权益 44.20 亿元); 2017 年 1~3 月, 公司合并口径实现营业总收入 24.88 亿元, 利润总额 0.46 亿元。

### 1. 资产质量

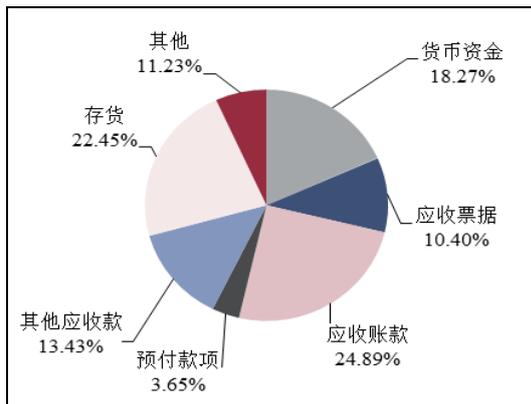
截至2016年底, 公司资产总额296.80亿元, 其中流动资产合计占49.47%, 非流动资产合计占50.53%。

截至 2017 年 3 月底, 公司资产总额 296.78 亿元, 资产规模较 2016 年底略有下降, 其中流动资产合计占 50.65%, 非流动资产合计占 49.35%, 资产结构与 2016 年底变化不大。

#### (1) 流动资产

截至2016年底, 公司流动资产为146.81亿元, 以货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货为主。

图1 截至2016年底公司流动资产构成情况



资料来源: 公司审计报告

截至2016年底公司货币资金为26.83亿元, 同比下降3.50%, 其中银行存款和其他货币资金分别占比76.78和22.94%。截至2016年底, 公司货币资金中使用受限的金额为5.78亿元。

2016年公司增加票据结算, 应收票据同比增长55.43%, 为15.27亿元, 其中使用受限的金额为0.95亿元。

截至2016年底, 公司应收账款为36.54亿元, 同比增长2.71%, 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3.02%, 已全部计提坏账准备。按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的

应收账款占1.56%, 坏账计提比例为97.86%; 按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占95.42%, 坏账计提比例为8.52%。账龄方面, 1年以内的占81.80%, 1~2年的占9.13%, 以1年以内的为主, 综合账龄适中; 坏账准备方面, 公司累计提取5.30亿元应收账款坏账准备, 计提比例为12.67%, 计提较充分。截至2016年底, 公司应收账款金额前五名债务人欠款余额合计4.98亿元, 占应收账款总额的11.90%, 集中度低。

截至2016年底, 公司预付款项为5.36亿元, 同比下降13.98%。账龄方面, 1年以内的占80.72%, 1~2年的占9.26%, 以1年以内的为主, 综合账龄适中。

截至2016年底, 公司其他应收款为19.72亿元, 同比增长47.95%, 增长主要系厂房搬迁土地处置收入挂账所致。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5.67%, 按84.73%的比例计提坏账准备1.07亿元; 采用组合计提坏账准备的其他应收款占93.55%, 多数账龄在1~2年, 采用账龄分析计提坏账准备总计1.38亿元; 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0.78%, 按94.57%的比例计提坏账准备0.16亿元。截至2016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12.19亿元, 占其他应收款账面余额的54.53%, 集中度相对较高。总体看, 公司其他应收款增长快、历史原因较复杂, 存在一定风险。

截至2016年底, 公司存货为32.96亿元, 已计提跌价准备1.81亿元。公司存货结构主要由原材料(占23.70%)、自制半成品及在产品(占21.39%)、库存商品(占29.30%)和工程施工(占22.12%)构成。

截至2016年底, 公司其他流动资产为3.82亿元, 同比减少5.30亿元, 主要构成为银行理财产品1.87亿元, 待抵扣增值税进项税1.85亿元和预缴税费0.09亿元。

截至2017年3月底, 公司流动资产合计

150.33亿元，较2016年底增长2.39%，其中：公司货币资金为23.98亿元（受限资金5.40亿元），较2016年底下降10.60%；预付款项9.32亿元，较2016年底增长73.77%，主要系企业预付的材料款及部分工程款发票暂未收回导致。

#### （2）非流动资产

截至2016年底，公司非流动资产为149.99亿元，同比增长3.40%；近年来，非流动资产的增长主要源于投资性房地产和固定资产的增长。截至2016年底，公司非流动资产主要以长期股权投资（占16.58%）、投资性房地产（占12.36%）、固定资产（占37.19%）和在建工程（占12.85%）为主。

截至2016年底，公司可供出售金融资产4.12亿元，同比下降19.11%，主要系公司持有的可供出售的债务工具下降所致，构成主要以公司及其子公司持有的其他公司发行的股票、债券等，如子公司重庆机电控股集团信息投资管理有限公司增持宁波均胜电子股份有限公司非公开发行股票2830189股等。

截至2016年底，公司长期股权投资为24.87亿元，同比增长31.26%，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34%）和重庆变压器有限责任公司（持股比65.69%，董事席位未超过1/2，表决权不足50%，不具有实际控制力，因此不纳入合并报表）等，上述股权占总额的70.34%。其中，重庆康明斯是公司投资收益的重要来源，2016年，公司从中获取投资收益2.45亿元，占投资收益总额一半以上；并从中获得现金红利2.54亿元。其中，公司对上汽依维柯红岩商用车有限公司持股34.00%，该公司于2016年实现净利润-3.96亿元，归母公司净资产总额3.89亿元，公司对其长期股权投资减记至零值。

截至2016年底，公司投资性房地产为18.54亿元，同比下降4.45%，其中按成本计量部分为5.13亿元，按公允价值计量部分为12.36亿

元。

截至2016年底，公司固定资产55.79亿元，同比增长12.96%，主要系30万吨高精铸造项目一期工程、机床集团机床产业化基地建设项目等在建工程部分完工转固所致。截至2016年底，公司固定资产主要包括房屋建筑物（占56.77%）和机器设备（占38.96%）。2016年底固定资产累计折旧25.26亿元，提取固定资产减值准备0.25亿元。

截至2016年底，公司在建工程为19.27亿元，同比下降19.36%，主要系当年部分在建工程完工转固所致。2016年底公司在建工程主要为水轮机公司搬迁项目5.48亿元、T02（茶园新厂区）2.84亿元、中重型车用变速器生产基地（项目一期20万台）1.66亿元、江苏如东项目1.02亿元及其他3.17亿元等。

截至2016年底，公司无形资产为12.25亿元，同比下降10.22%，主要系出售部分土地所致。截至2016年底，公司无形资产中土地使用权占78.02%。截至2016年底，公司共有土地储备约4000亩，以工业用地为主，土地储备较为丰富。

截至2017年3月底，公司非流动资产合计146.45亿元，较2016年底略有下降。其中持有到期投资较上年底减少4.62亿元，主要是庆隆债务重组集合资金信托计划到期所致。

总体看，跟踪期内，公司资产总额保持基本稳定。流动资产中，存货和应收类科目逐年上升，占比较重；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，长期股权投资质量出现下滑。公司整体资产质量尚可。

## 2. 所有者权益及负债

### 所有者权益

截至2016年底，公司所有者权益合计96.77亿元，同比增长3.91%。截至2016年底，公司所有者权益构成以实收资本（占18.43%）、资本公积（占31.68%）和少数股东权益为主（占44.22%）。

截至2017年3月底，公司所有者权益合计97.12亿元，归属于母公司的所有者权益合计52.91亿元，所有者权益构成较年初变化不大。

总体看，公司少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性一般。

### 负债

截至2016年底，公司负债合计200.03亿元，同比增长0.96%，其中流动负债占71.74%、非流动负债占28.26%，以流动负债为主，公司负债结构有待改善。

截至2017年3月底，公司负债合计199.66亿元，较2016年底下降0.18%，其中流动负债占69.43%，非流动负债占30.57%，债务结构中短期债务占比较年初有所下降。

#### (1) 流动负债

截至2016年底，公司流动负债为143.50亿元，构成主要为短期借款（占22.83%）、应付票据（占9.51%）、应付账款（占24.79%）、一年内到期的非流动负债（占9.50%）和其他流动负债（占13.94%）。

截至2016年底，公司短期借款为32.77亿元，同比增长16.92%，主要系公司保证借款大幅增长所致；构成上以信用借款（占80.39%）和保证借款（占17.23%）为主。公司不存在已到期未偿还的短期借款。

截至2016年底，公司应付票据为13.656亿元，同比下降6.62%，主要为应付商业承兑汇票（占78.74%）。

截至2016年底，公司应付账款为35.58亿元，主要为应付货款及材料款；从账龄分析，1年以内的占74.76%，账龄相对较短。

截至2016年底，公司预收款项为8.79亿元，同比下降31.40%（由于时间节点缘故，在年末时大部分预收款项转为收入），主要为货款及材料款等，账龄主要以1年之内的为主（占比72.24%）。

公司一年内到期的非流动负债波动增长。截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债为13.64亿元，同比下降32.97%，主要系公司一

年内到期的中期票据“11渝机电MTN1”6亿元于2016年到期偿付所致。

截至2016年底，公司其他应付款为12.30亿元，同比增长35.60%，主要系公司往来款增长所致，包括应付第三方公司、暂收的工程保证金、以及销售佣金、收到尚未使用的财政局拨款等。

截至2016年底，公司其他流动负债为20.00亿元为公司发行的短期融资券和超短期融资券。

#### (2) 非流动负债

截至2016年底，公司非流动负债为56.52亿元，同比增长13.31%，主要包括长期借款（占27.09%）和应付债券（占44.12%）。

截至2016年底，公司长期借款为15.31亿元，同比下降8.46%，其中质押、抵押借款占16.80%，保证借款占60.48%，信用借款占22.72%。

截至2016年底，公司应付债券24.94亿元，构成为公司于2014年和2016年分别发行的共计17亿元的中期票据以及2016年发行的8亿元公司债券。

表7 截至2016年底，公司应付债券明细

名称	发行日期	发行期限(年)	发行规模(亿元)
14 渝机电 MTN002	2014-05-20	5.00	7.00
16 渝机电 MTN001	2016-09-06	3.00	10.00
公司债	2016-09-29	5.00	8.00
<b>合计</b>	--	--	25.00

资料来源：公司年报

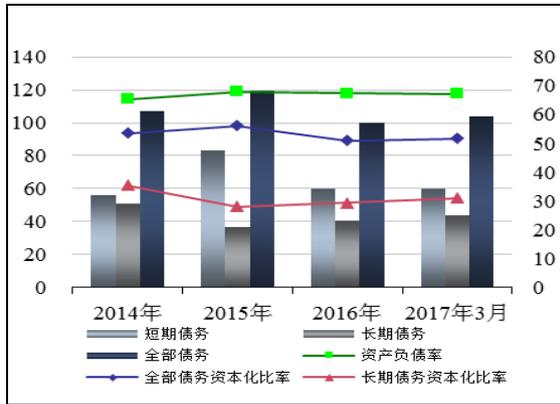
截至2016年底，公司长期应付款为2.52亿元，同比下降28.76%，主要是应付昆仑金融租赁有限责任公司的融资租赁款2.87亿元。

截至2016年底，公司递延收益4.50亿元，主要为政府补助。

截至2017年3月底，公司流动负债合计138.62亿元，较2016年底下降3.40%，主要系公司偿付了将于一年内到期的非流动负债所致；

公司非流动负债61.04亿元，较2016年底增长7.99%，主要来自于长期借款和长期应付款的增长。

图2 2014~2017年3月公司债务指标  
(单位: 亿元、%)



资料来源: 公司财报

截至2016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67.39%、50.89%和29.37%。截至2016年底，公司的短期债务占全部债务的59.87%，以短期债务为主。

截至2017年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为67.28%、51.67%和31.00%，较2016年底变化不大。

截至2017年3月底，公司一年内到期的债券本金总额为16亿元。公司拟通过债券融资、银行及金融机构贷款和自有资金进行偿付。

表8 截至2017年3月底，公司一年内到期的债券明细

名称	发行日期	发行期限(年)	发行规模(亿元)
12 渝机电MTN002	2012-09-21	5.00	6.00
16 渝机电SCP002	2016-07-25	0.74	5.00
17 渝机电SCP001	2017-03-03	0.74	5.00
合计	--	--	16.00

资料来源: 根据公开信息整理

整体看，公司整体债务负担较重，债务规模较大，且以短期债务为主，债务结构有待改善。

### 3. 现金流分析

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，2016年销售商品提供劳务收到的现金的持续下降，2016年为128.61亿元，同比下降4.99%；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，2016年，公司购买商品、接受劳务支付的现金的持续下降，2016年为106.66亿元，同比下降0.15%；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。受往来款项净流出规模和职工薪金支付额度均较大的影响，公司2016年经营活动产生的现金流量净额为-3.12亿元，经营活动现金流由正转负。从收入实现质量指标看，2016年的现金收入比为91.72%，同比有所下降，整体看，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2016年公司投资活动产生的现金流入为18.88亿元，同比下降18.70%，主要源自收回投资收到现金在2016年的大幅减少；2016年公司投资活动现金流出为15.17亿元，同比下降46.43%，主要源自购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金在2016年的大幅下降。2016年，公司投资活动产生的现金流量净额为3.71亿元，筹资活动前现金流量净额较小，为0.58亿元，存在对外融资需求。

从筹资活动来看，2016年公司筹资活动现金流入78.63亿元，同比增长18.60%，主要来自取得借款收到的现金和发行债券收到的的增长；2016年公司筹资活动现金流出为80.42亿元，同比增长37.34%，主要来自偿还债务支付现金的增长。2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-1.79亿元。

2017年1~3月，公司经营活动产生的现金流净额为0.25亿元，现金收入比为111.76%，较2016年底有所回升；公司投资活动产生的现金流量净额为0.55亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-3.70亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动产生的

现金流入呈波动下降态势，经营活动现金流量不能满足投资资金需求，公司始终存在对外融资需求，但随着公司在建项目均进入尾声，未来资本性支出压力将缓解。

#### 4. 盈利能力

2016 年实现营业总收入 140.23 亿元，同比下降 0.28%；同期，公司营业成本为 120.57 亿元，同比下降 1.39%，下降速度略快于营业总收入。

从期间费用来看，2016 年，公司期间费用总额为 23.44 亿元，同比下降 11.10%，期间费用占营业收入的比重为 16.75%，占比较高，对企业利润侵蚀较大。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，占三项费用总额的 60%左右。其中 2016 年公司管理费用为 14.40 亿元，同比下降 12.53%。2016 年公司财务费用为 4.77 亿元，同比下降 9.06%。

2016 年，公司计提资产减值损失 1.31 亿元，主要为坏账损失 0.52 亿元和存货跌价损失 0.65 亿元，其中坏账损失主要源于对应收账款的判断计提。

2016 年，公司公允价值变动收益为 0.28 亿元，主要来自重庆重型汽车集团有限责任公司、重庆机电控股集团资产管理有限公司的投资性房地投资性房地产的公允价值变动收益。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。2015 年公允价值变动收益为利润总额的 61.40%。

公司营业利润对投资收益的依赖度很高，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。2016 年，公司投资收益为 5.06 亿元，是当年利润总额的 168.37%。重庆康明斯近三年的盈利能力有所下滑，公司投资收益的稳定性降低，2016 年确认投资收益 2.56 亿元，收到发放现金股利 2.40 亿元；由于上汽依维柯红岩商用车有限公司当期出现 3.97 亿元净利润亏损，按照权益法核算，

确认投资收益-1.30 亿元。然而由于改制原因，公司拥有丰富土地储备，截至 2016 年底，公司拥有土地储备 4000 亩，且多分布在主城区周边，土地性质以工业用地为主，历史成本较低（历史计价成本约为 5 亿元）。

表 9 公司投资收益的主要构成（单位：亿元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
持有至到期投资收益	0.46	0.53	0.49
长期股权投资收益	5.48	4.43	3.79
其中：权益法核算的长期股权投资收益	4.09	1.52	3.17
成本法核算的长期股权投资收益	0.00	0.00	0.00
处置长期股权投资产生的投资收益	1.39	2.91	0.62
其他	0.13	0.18	0.78
<b>投资收益合计</b>	<b>6.07</b>	<b>5.14</b>	<b>5.06</b>

资料来源：公司提供

2016 年，公司营业外收入为 4.52 亿元，同比减少 40.10%，主要系公司当期处置土地所有权利得减少所致。截至 2016 年底，公司营业外收入主要来自于政府补助（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）和非流动资产处置利得（主要为无形资产-土地处置利得 2.38 亿元），存在一定的不确定性。营业外收入对公司利润总额贡献大，2016 年营业外收入占利润总额的 150.43%。

表 10 公司营业外收入的主要构成（单位：亿元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
非流动资产处置利得合计	1.90	5.21	3.34
其中：固定资产处置利得	0.16	0.22	0.96
无形资产处置利得	1.74	4.98	2.38
政府补助	1.77	1.19	1.07
其他	0.54	1.15	0.11
<b>合计</b>	<b>4.21</b>	<b>7.55</b>	<b>4.52</b>

资料来源：公司提供

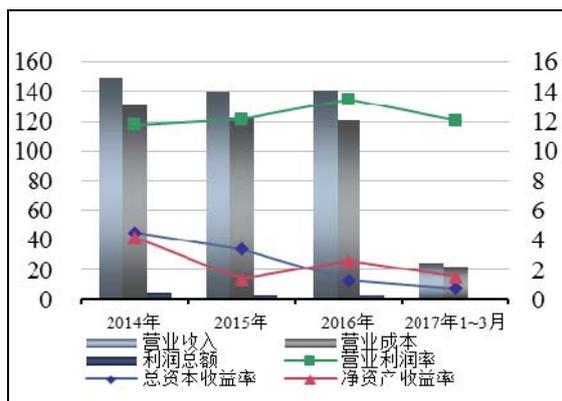
注：公司 2015 年公司无形资产处置利得 4.98 亿元，构成为土地处置 4.98 亿元，处置的主要地块为集团下属子公司机床集团、水轮机公司原厂区土地。2016 年固定资产处置利得主要是集团本部及下属企业土地（投资性房地产）处置，其中集团本部土地处置 1.4 亿元，款项预计在 2017 年收回；重庆气体压缩机厂土地处置 0.5 亿元，款项已于 2016 年收回；重庆鸽牌电线电缆公司土地处置 9600 万元已经部分回款。

2016年, 受益于期间费用有所下滑, 公司利润总额增长至3.01亿元, 同比增长35.91%。

从盈利指标看, 2016年, 公司营业利润率为13.46%, 同比略有回升。2016年, 总资本收益率和净资产收益率分别为1.28%和2.61%, 同比有所下降, 公司整体盈利能力弱化。

2017年1~3月, 公司实现营业收入24.88亿元, 为2016年全年水平的17.79%, 同比下降23.55%, 营业利润率为12.08%, 较2016年有所下降。同期实现利润总额为0.46亿元, 为2016年全年水平的15.28%, 同比增长126.19%, 主要系一季度出售万里股份部分股权形成投资收益, 且重要参股企业上依红公司复苏扭亏, 投资收益同比大幅增加。同期, 公司投资收益和营业外收入分别为2.36亿元和0.23亿元。

图3 公司盈利指标分析  
(单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供

总体看, 跟踪期内, 公司收入规模保持基本稳定, 期间费用对利润侵蚀较重。公司营业利润和利润总额对公允价值变动损益、投资收益和营业外收入依赖程度高。考虑到, 公司投资收益稳定性出现下滑态势, 营业外收入具有一定不确定性, 公司整体盈利能力偏弱。

## 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 截至2016年底, 公司流动比率和速动比率分别为102.31%和79.33%, 2017年3月底分别为108.44%和82.15%。2014~2016年, 公司经营现金流流动负

债比有所波动, 但规模较小, 2016年底为-2.18%。考虑到公司应收类款项及存货占比高, 资产流动性偏弱, 短期债务较多, 存在一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看, 2016年, 公司EBITDA利息倍数为2.51倍, 同比下降增长0.49倍, 利息支付能力一般; 全部债务/EBITDA波动下降, 2016年为7.55倍, 同比下降2.25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偏弱。

整体看, 公司整体偿债能力偏弱。

截至2017年3月底, 公司对外担保余额1.29亿元。

表11 截至2017年3月底公司对外担保情况  
(单位: 万元)

担保单位	被担保单位	担保金额	与被担保单位关系
重庆重型汽车集团红岩汽车弹簧有限责任公司	重庆红岩方大汽车悬架有限公司	0.60	重庆红弹公司为机电集团下属子公司, 红岩方大为集团集团下属子公司机电股份参股企业
重庆重型汽车集团红岩汽车弹簧有限责任公司	重庆红岩方大汽车悬架有限公司	0.40	重庆红弹公司为机电集团下属子公司, 红岩方大为集团集团下属子公司机电股份参股企业
重庆机电股份有限公司	重庆江北机械有限责任公司	0.24	江北机械为重庆机电股份参股企业
重庆机电股份有限公司	重庆江北机械有限责任公司	0.05	江北机械为重庆机电股份参股企业
重庆机电股份有限公司	重庆江北机械有限责任公司	0.12	江北机械为重庆机电股份参股企业
合计		1.41	--

资料来源: 公司提供

公司与各家银行合作关系紧密, 截至2017年3月底, 公司共获得各家商业银行授信额度总量为人民币约160.77亿元, 尚未使用的额度约为109.14亿元。公司间接融资渠道畅通。另外, 公司控股子公司重庆机电股份有限公司为香港上市公司(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. 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》（企业信用代码证编号：G1050010300399790V）显示，截至2017年1月20日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

截至2017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）。

#### 7. 抗风险能力

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，资产质量得到一定程度改善。

目前公司资产质量尚可，营业收入规模有所下滑，主业盈利能力弱，利润水平受投资收益和营业外收入影响很大，营业外收入主要为处置收益，可持续性较差；债务负担持续加重，存在短期偿债压力，整体偿债能力一般。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，公司整体抗风险能力较强。

#### 十、存续期内债券偿债能力

公司目前存续期内的中期票据合计 23 亿元（包括 6 亿元“12 渝机电 MTN1”、7 亿元“14 渝机电 MTN002”、10 亿元“16 渝机电 MTN001”），存续期内的短期融资券 5 亿元（“17 渝机电 CP001”），公司 2016 年 EBITDA 为存续期内中票及短期融资券发行额度的 0.47 倍，经营活动现金流入量为存续期内中票

发行额度的 5.12 倍，经营活动现金流量净额为负。

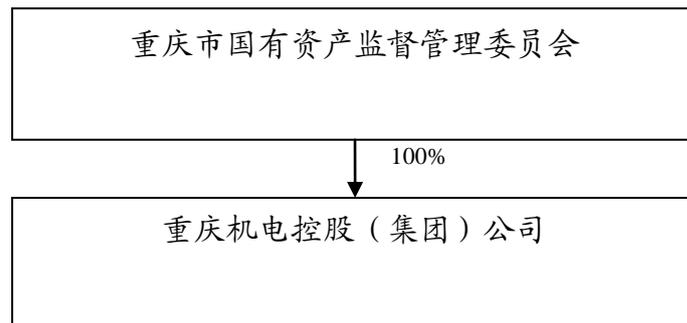
公司一年内到期的待偿还债券为 6 亿元“12 渝机电 MTN1”及 5 亿元“17 渝机电 CP001”。截至 2016 年底，公司现金类资产（剔除受限资金）为 36.45 亿元，是一年内到期的待偿还债券总额的 3.31 倍。2016 年公司经营活动现金流入量为 143.42 亿元，是一年内到期的待偿还债券总额的 13.03 倍。

综合分析，经营活动现金流入规模较大，对存续期内债券安全保障程度较高。

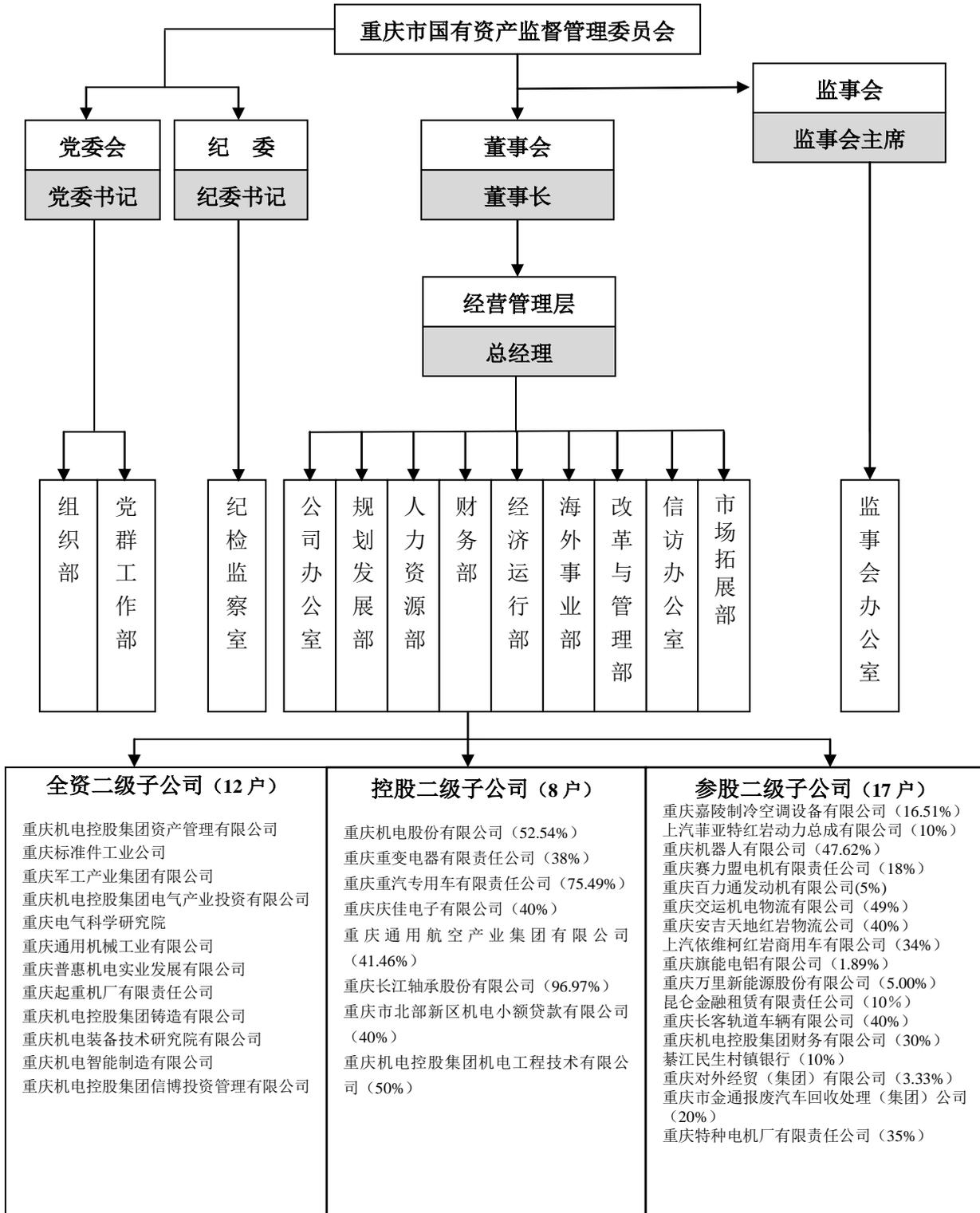
#### 十一、结论

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，并维持存续期内中期票据“12 渝机电 MTN1”、“14 渝机电 MTN002”和“16 渝机电 MTN001”的信用等级为 AA，维持“17 渝机电 CP001”的信用等级为 A-1。

### 附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



## 附件 2 截至 2017 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	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	31.74	32.24	36.45	41.27
资产总额(亿元)	269.13	291.26	296.80	296.78
所有者权益(亿元)	92.94	93.13	96.77	97.12
短期债务(亿元)	55.87	83.14	60.05	60.18
长期债务(亿元)	51.13	36.31	40.25	43.63
全部债务(亿元)	107.00	119.45	100.30	103.81
营业总收入(亿元)	147.21	139.36	139.88	24.88
利润总额(亿元)	5.13	2.21	3.01	0.46
EBITDA(亿元)	13.58	12.25	13.29	--
经营性净现金流(亿元)	-1.09	2.15	-3.12	0.25
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	3.28	3.04	2.88	--
存货周转次数(次)	3.87	3.44	3.45	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.50	0.48	--
现金收入比(%)	92.94	96.80	91.72	111.76
营业利润率(%)	11.77	12.13	13.46	12.08
总资本收益率(%)	4.51	3.40	3.97	--
净资产收益率(%)	4.15	1.37	2.61	--
长期债务资本化比率(%)	35.49	28.05	29.37	31.00
全部债务资本化比率(%)	53.52	56.19	50.89	51.67
资产负债率(%)	65.47	68.02	67.39	67.28
流动比率(%)	120.75	98.62	102.31	108.44
速动比率(%)	90.66	73.66	79.33	82.15
经营现金流动负债比(%)	-0.96	1.45	-2.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.05	2.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.88	9.75	7.55	--

注: 1.公司 2017 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; 4.现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

## 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
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/（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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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	（营业总收入-营业成本-营业税金及附加）/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 5-1 中长期债券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：

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

## 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

### 附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 5-4 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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