

信用等级公告

联合[2016] 703 号

联合资信评估有限公司通过对重庆机电控股（集团）公司及其拟发行的 2016 年度第一期中期票据的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

重庆机电控股（集团）公司

2016 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年五月三十日



重庆机电控股（集团）公司

2016年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA

本期中期票据发行额度：10 亿元

本期中期票据期限：5 年

偿还方式：每年付息一次，到期兑付本金

发行目的：偿还金融机构贷款，补充流动资金

评级时间：2016 年 5 月 30 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	258.43	269.13	291.26	291.02
所有者权益(亿元)	86.68	92.94	93.13	96.21
长期债务(亿元)	37.95	51.13	36.31	40.71
全部债务(亿元)	102.67	107.00	119.45	117.06
营业收入(亿元)	149.55	147.21	139.36	32.53
利润总额(亿元)	4.59	5.13	2.21	0.20
EBITDA(亿元)	12.49	13.58	12.25	--
营业利润率(%)	11.45	11.77	12.13	13.71
经营性净现金流(亿元)	-2.61	-1.09	2.15	-5.18
净资产收益率(%)	4.22	4.15	1.37	--
资产负债率(%)	66.46	65.47	68.02	66.94
全部债务资本化比率(%)	54.22	53.52	56.19	54.89
流动比率(%)	110.01	120.75	98.62	104.80
全部债务/EBITDA(倍)	8.22	7.88	9.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	2.63	2.05	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.25	1.36	1.22	--

注：1.公司 2016 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

杨 涵 谭心远

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

作为中国西部地区大型综合性机电企业集团，重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”）在政策支持、技术实力和经营规模等方面具有较强的综合优势，资产规模稳定增长，区域行业地位稳固。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，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加大，参股公司上汽依维柯红岩商用车有限公司持续亏损，或有风险加大等因素，给公司信用基本面造成不利影响。

未来，随着公司深入推进产业整合，优化调整产业结构，资本支出下降，整体竞争力有望进一步巩固与提高。但在目前经济环境下，公司在短期内依然存在销售压力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据无担保，基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

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，规模经济优势较强、政策支持力度大。
3. 公司经营活动产生的现金流入规模和 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度较高。
4. 由于历史原因，公司拥有较多土地储备，计价成本较低。

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. 近年来受下游行业需求和宏观经济环境影响，公司主业盈利能力偏弱。
3. 公司期间费用较高，侵蚀利润；利润总额对投资收益和营业外收入的依赖度高。
4. 公司持股 33%的上汽依维柯红岩商用车有限公司经营恶化，长期股权投资减值较大。
5. 公司期间费用占营业收入比重大，财务费用增长显著；公司债务负担持续加重。
6. 公司对上汽依维柯红岩商用车有限公司担保 2 亿元，代偿风险高。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与重庆机电控股（集团）公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆机电控股（集团）公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因重庆机电控股（集团）公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由重庆机电控股（集团）公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、重庆机电控股（集团）公司 2016 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

重庆机电控股（集团）公司（以下简称“重庆机电”或“公司”）是中国西部地区最大的综合性机电企业集团。公司成立于2000年8月，是由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）出资组建的国有独资公司，以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属（办）国

有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主体，是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构，对国有资产行使出资人职能。截至2015年6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2015年底，公司（合并）资产总额291.26亿元，所有者权益93.13亿元（含少数股东权益40.87亿元）；2015年，公司合并口径实现营业总收入139.84亿元，利润总额2.21亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额291.02亿元，所有者权益96.21亿元（含少数股东权益44.17亿元）；2016年1~3月，公司合并口径实现营业总收入32.55亿元，利润总额0.20亿元。

公司注册地：重庆市北部新区黄山大道中段60号；法定代表人：王玉祥。

二、本期中期票据概况

公司于2016年注册总额度为10亿元的中期票据，2016年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）计划发行额度为10亿元，发行期限5年。本期中期票据募集的资金将用于偿还金融机构贷款和补充流动资金。

本期中期票据采用单利按年付息，不计复利。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济与政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，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）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额30.10万亿元，同比增长10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20万亿元，比上年名义增长10.00%（扣除价格因素实际增长12.00%）。全年进出口总额4.00万亿元人民币，比上年下降8.00%。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%，显著高于2.3%的预算赤字率。

2015年,央行继续实施稳健的货币政策,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,改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准,降息和降准幅度分别达到125BP和300BP。在公开市场操作方面,央行多次开展逆回购操作,并通过短期流动性调节工具(SLO)、中期借贷便利(MLF)和抵押补充贷款(PSL)分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元,向市场注入流动性。此外,自2015年10月起,央行在上海、江苏等11省(市)推广信贷资产质押再贷款试点,截至2015年末,共向31家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款49.73亿元,资金流动性保持宽松状态。

2016年,中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出,2016年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长6.5%~7.0%,居民消费价格涨幅3%左右,城镇新增就业1000万人以上,城镇登记失业率4.5%以内,进出口回稳向好,国际收支基本平衡,居民收入增长和经济增长基本同步。2016年是中国“十三五”开局之年,也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策,保持经济运行在合理区间,进一步加强供给侧结构性改革,推进新一轮高水平对外开放,加强民生保障,切实防控风险,努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业分析

公司所属行业为装备制造业,主要涉及汽车零部件、电工电器、通用环保、机床工具、军工电子信息、制造服务六大业务板块产品的研发、设计、制造和销售,并提供相应的售后服务。

1. 行业分析

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。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%。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,1-11月份,全国投资到位资金520145亿元,同比增长7.9%,同期装备制造业投资65794亿元,同比增长10.5%,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。

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,2015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2014年同期放缓7.4%;汽车制造业增加值同比增长4.8%,增速较2014年同期回落7.0%;计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长6.9%,增速较2014年同期放缓5.3%;电气机械和器材制造业增加值同比增长4.8%,增速较2014年同期回落4.6%;通用设备制造业增加值同比增长0.3%,增速较2014年下降8.8%。

2016年1~3月,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业同比增长4.4%,增速较上年同期放慢8.2%;汽车制造业同比增长9.5%,增速较上年同期增长1.9%;计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长8.6%,增速较上年同期放慢3.4%;电气机械和器材制造业同比增长

8.7%，增速较上年同期增长1.2%；通用设备制造业同比增长4.8%，增速与上年同期增长0.9%。

整体看，根据国家统计局提供数据显示，2016年第一季度，装备制造业相比2015年增速总体呈持续小幅回升态势，装备制造业增加值同比分别增长9.2%和7.5%，增速分别比规模以上工业快1.7个百分点，占规模以上工业增加值比重分别为12.1%和32.4%，比上年同期提高1.1和1.7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。

(1) 行业关注

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

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

产品结构方面：一方面，中低端产品产能过剩、高端产品研发能力和产业化能力弱，企业生产能力多集中于中低端产品，考虑到设备的可持续使用和资金制约等因素，多致力于现有产品扩大产能，致使不少产品产能过剩；同时，高端产品生产能力短缺，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。

(2) 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。

2014年2月，财政部、发改委、工信部、海关总署、国税总局、能源局六部委联合发布《关于调整重大技术装备进口税收政策的通知》，对重大技术装备进口税收政策进行调整：根据国内产业发展情况，自2014年3月1日起，将国家支持发展的油气钻探设备、半潜式钻井平台、液化天然气运输船、深水物探船、接触网多功能综合作业车、湿式电除尘器等装备纳入到重大技术装备进口税收政策支持范围；同时，取消直流供电牵引设备、火灾自动报警及气体灭火系统、联锁系统、燃煤电站烟气脱硝成套设备等装备进口免税政策；调整三代核电机组核

岛设备、二代改进型核电机组核岛设备与常规岛设备、清筛机、混凝土泵车、城市轨道交通装备等装备的进口免税零部件及原材料目录。该调整主要目的为提高中国企业的核心竞争力及自主创新能力，促进行业发展。

2014年12月底，工信部与中国进出口银行发布了《关于加大重大技术装备融资支持力度的若干意见》，根据《意见》，支持重点包括研发及创新能力建设、技术改造和产业化、进口及技术引进、产品出口及企业“走出去”、企业兼并重组。金融服务内容包括：1、进出口银行利用出口买方信贷、出口卖方信贷、境外投资贷款、进口信贷、转型升级贷款等信贷产品，灵活运用银团贷款、融资担保、咨询顾问、选择权贷款等业务模式，满足企业多元化和个性化的融资需求；2、针对重大技术装备企业自主创业、自主创新项目，进出口银行通过特别融资账户和其发起设立的投资（引导）基金、担保公司为其提供股权投资、融资担保和相关增值服务；3、对国家通过技术改造资金、专项基金等方式支持的重大技术装备制造企业和项目，进出口银行提供金融服务支持。此外，《意见》提出建立重大项目库。建立重大项目库，定期或不定期将符合双方合作领域、具有引导和示范效应的项目列入项目库。对于已列入项目库的项目，进出口银行通过设立专项信贷规模、搭建特别评审通道、建立配套考核奖励机制等方式做好融资保障工作。

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，实现我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。

（3）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。

2. 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。

2015年，重庆市实现地区生产总值15719.72亿元，比上年增长11.0%。按产业分，第一产业增加值1150.15亿元，增长4.7%；第二产业增加值7071.82亿元，增长11.3%；第三产业增加值7497.75亿元，增长11.5%。三次产业结构比为7.3：45.0：47.7。非公有制经济实现

增加值9637.53亿元，增长11.1%，占全市经济的61.3%。其中，民营经济实现增加值7809.35亿元，增长12.2%，占全市经济的49.7%。

投资方面，2015年重庆市完成固定资产投资总额15480.33亿元，比上年增长17.1%。其中，第一产业投资533.24亿元，增长9.5%；第二产业投资4997.96亿元，增长19.9%；第三产业投资9949.12亿元，增长16.1%。外贸方面，2015年，重庆市实现货物进出口总额4615.49亿元，比上年下降21.3%。其中，出口3417.03亿元，下降12.3%；进口1198.46亿元，下降39.1%。按美元计算，货物实现进出口744.77亿美元，比上年下降22.0%。其中，出口551.90亿美元，下降13.0%；进口192.87亿美元，下降39.8%。引资方面，2015年重庆市利用外资107.65亿美元，比上年增长1.3%。其中，外商直接投资37.72亿美元，下降10.9%。全市新签订外资项目315个，合同外资金额48.17亿美元，分别增长26.0%和4.1%。全年实际利用内资项目3.68万个，增长57.6%。实际利用内资金额8530.13亿元，增长17.7%。

总体看，2015年重庆市经济再创新高，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、公司基础素质分析

1. 产权关系

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. 公司规模和市场竞争能力

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3月底，公司拥有国家级名牌产品1个、市级名牌产品50个、驰名商标5个，产品知名度较高。2013年，公司位列中国

企业500强第446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。机电股份目前业务范围包括商用汽车零部件、电力设备、通用环保、数控机床四个板块，公司上述四个板块主要经营资产目前已置入机电股份。

公司通过不断剥离非主业业务，对下属企业进行合并、破产重组，增强汽车及零部件、电工电器、机床工具等主要板块的集中度和竞争实力，整体抗风险能力得到增强。

3. 人员素质

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

公司董事长王玉祥先生，1961年9月生，重庆大学工商管理学院工商管理专业毕业，在职研究生学历，高级经济师，高级政工师，1979年12月参加工作，曾任中国第二重型机械集团公司重机分厂党总支部书记兼副厂长，中国第二重型机械集团公司重机分厂厂长兼党总支部书记，中国第二重型机械集团公司纪委书记兼德阳重工园区党委书记，重庆市国有资产监督管理委员会副主任、党委委员，重庆市咨询研究院党委书记。2013年4月起任公司董事长、党委书记。

公司总经理黄勇先生，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 2016 年 3 月底，公司职工总数 18780 人，按学历划分，研究生学历及以上占 2.07%，大学学历占 17.48%，大专学历占 19.44%，高中学历及以下占 61.02%；按岗位划分，管理人员占 20.44%，研发人员占 11.20%，生产人员占 48.17%，销售人员占 4.22%，其他人员占 15.96%；按年龄构成划分，35 岁及以下占 34.90%，36~45 岁占 35.31%，46 岁及以上占 29.79%。

总体看，公司管理层人员多数在行业内工作多年，行业经验丰富，熟悉公司运行情况，业务管理能力较强。公司员工整体素质一般，员工结构构成合理，能够满足公司目前的发展要求。

4. 技术水平

公司多数下属企业为行业中的老国有企业，本身技术力量雄厚，近年来通过合资合作引进高新技术，使得公司多项技术处于国内领先地位。2013~2015 年，公司的研发支出分别为 2.23 亿元、1.89 亿元和 2.42 亿元。

在汽车零部件方面，重庆康明斯发动机有限公司（以下简称“重庆康明斯”）在大马力柴油引擎生产技术上在国内优势明显，下属子公司一綦江齿轮传动公司拥有齿轮箱的中国国家一级计量中心。

电工电器设备方面，公司被国家发改委指定为高水头冲击式水轮发电机组的生产基地，公司的联营公司重庆 ABB 的变压器业务则使用 ABB 集团开发的先进技术，是国内 10 家具备 500kV 变压器生产能力的企业之一。

通用环保方面，公司是核电工业泵和制冷机的制造供应商，公司的天然气加气站获得中国科技部授予的“高性能天然气加气站成套设备研制及产业化优质科技成果奖”。同时公司是中国制定离心机工业标准的委员会成员。机床工具方面，公司拥有国家级技术实验室，为齿轮加工机床分会（指导制订有关数控机床产品的中国国家及行业技术标准）的会员。公

司生产齿轮机器的技术中心获国家发改委、科技部、财政部、国家海关局及国家税务局确认为国家认可的企业技术中心之一。此外，公司近期指导或参与了 10 个国家技术标准及超过 30 个行业技术标准的制订。2010 年，公司收购英国精密技术集团公司下属 6 家子公司全部股权后，拥有了螺杆机床和重型机床的三个百年品牌：霍洛伊德 Holroyd、宾斯巴瑞 Binns & Berry、克劳福德-斯维夫特 Crawford Swift，获得螺杆机床、各种型线的螺杆加工、磨齿机、大型机床（包括大型卧式车床、轧辊磨床、深孔镗床、摩擦焊接机等）等 4 类主要产品的开发、设计及制造的 5 项国际先进技术。

军工电子方面，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三方复审，取得以及军工保密资格。

2012 年，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）全资收购美国恩斯特龙直升机公司 100% 股权，双方已于 2012 年底完成股权交割，该项收购成为公司直升机产业发展的重要里程碑，2015 年上半年实现收入 4534 万元。2014 年 3 月，公司与长泰公司共同以现金出资 2100 万元（公司持股 47.62%）成立重庆机器人有限公司，通过消化吸收引进的技术自主研发工业机器人产品，目前该公司完成组建完成，已开始运营，2014 年实现营业收入 385 万元；2015 年预计实现营业收入 2000 万元。

专业技术方面，截至 2015 年 6 月底，公司拥有专利 1970 项，其中发明专利 60 项；拥有国家级技术中心 2 个，市级企业技术中心 22 个，行业技术中心 1 个，博士后科研工作站 1 个，占重庆市市级企业技术中心总数的 11%。公司拥有 11 项国际领先技术，50 项国内领先技术，

是装备制造业多个细分行业标准制订者之一。

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

5. 税收优惠

公司于2001年至2010年取得重庆市国家税务局批准享有优惠企业所得税率15%，于2011年至2020年仍有资格享受15%的优惠企业所得税率。

六、公司管理

1. 法人治理结构

公司是由重庆市国资委出资组建的国有独资公司，产权明晰，拥有独立的生产设施和配套设施，资产完整。根据公司章程，公司不设股东会，由重庆市国资委行使股东会职权。

公司设董事会，董事会为公司决策机构，对出资人负责。根据公司章程，公司董事会由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，财务总监1人。总理由出资人提名，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。截至2016年3月底，公司下辖全资及控股二级子公司25家，其中全资子公司16家，控股子公司9家；另有19家参股公司。

随着国企改革不断推进，公司治理结构不断健全。随着今后公司资产重组、并购的不断进行，经营规模的不断扩大，对公司管理体制和治理结构的要求将会更高。

2. 内部管理

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

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

财务管理上，公司制定了《重庆机电控股（集团）公司财务会计管理制度》《重庆机电控股（集团）公司子公司管理制度和管理办法》加强对下属企业的财务管理。对外担保方面，

公司系统内子公司可相互提供担保,但超过500万需报公司总部审批,下属子公司原则上不得对系统外企业提供担保。投资项目管理方面,公司要求投资项目进行分级申报、审批,按照项目性质进行审批分类。公司已经实行资金统一管理,通过向全资子公司委派财务负责人进行管理,对全资子公司日常经营状况和财产变动情况进行监督。

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

截至目前,公司已经建立健全了一整套管理办法和管理制度,并且通过各种措施不断提高内部管理水平,完善内部管理机制。公司通过业务板块内部整合,积极削减管理层级,通过机电股份重组上市,将部分4级5级管理缩短为3级管理,在管理效率提升上取得了一定成效。同时联合资信也关注到,公司管理层级仍有5级,管理链条长。

整体看,随着公司产业整合进程的深入,公司内部管理水平还有较大的提升空间。

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、军工电子五大业务板块,2012年起,公司在既有业务板块基础上,整合集团内部资源,建立了制造服务板

块,继而形成了六大业务板块的新格局。制造服务板块是公司推进传统制造业向上下游产业链延伸,以期通过产品和服务的融合,实现制造价值链价值增值。2013~2015年,公司营业收入实现年均复合下降3.47%,整体业务规模较为稳定,其中以汽车零部件、电工电器、机床工具、通用环保、军工电子和制造服务六大板块为主,近三年合计占比始终超过97%;制造服务板块是公司于2012年起为整合内部资源而新设立的业务板块,该板块集采购原材料、工程承包、工程安装等职能于一体。

从收入构成看,2015年,公司实现营业收入139.36亿元,其中:2015年,电工电器板块收入占比较高(占21.03%),是公司传统业务板块,2013~2015年,电工电器板块出现下滑主要因为公司的水力发电设备和线缆等产品的销售价格与原材料(主要为铜、铁)价格高度相关,近年来原材料价格持续走低造成公司销售收入持续下降(由于公司采用成本加利润点的定价模式,原材料价格大幅下降,为公司提升电工电器产品利润率创造了一定空间,毛利率反而有所提升);汽车零部件收入规模占公司营业收入比重较大(2015年为17.89%),2013~2015年该板块收入逐年下降,分别为34.32亿元、32.07亿元和24.92亿元,主要系下游汽车制造行业景气度下行,汽车主机厂对公司汽车零部件需求不足所致;2013~2015年机床工具板块收入逐年下降,近三年分别为14.75亿元、13.20亿元和9.82亿元,主要系制造行业景气度下行,下游企业对齿轮加工机床、数控车床需求量不足,2015年以来市场对复杂精密金属切削刀具需求量出现下滑所致;2013~2015年,公司通用环保板块收入逐年增长,近三年分别为16.13亿元、18.78亿元和23.01亿元,主要系近年来风电叶片销售收入规模逐年增长所致,该板块其他产品(如:工业泵、气体压缩机和离心机)由于行业景气度下行原因,销售收入逐年下降;2013~2015年,公司军工电子板块收入波动增长,近三年分别

为 18.18 亿元、16.82 亿元和 19.78 亿元，该板块收入受订单影响较大，收入在近年来有所波动；制造服务板块收入规模快速上升，近三年分别为 22.88 亿元、25.60 亿元和 31.58 亿元；公司的其他板块主要为管理机构，其收入主要为主要是财务公司、小贷公司等企业，2015 年收入为 2.86 亿元。

2013~2015 年，公司综合毛利率分别为 11.45%、11.33%、12.26%，虽整体呈波动上升态势，但公司主业盈利能力依旧偏弱。机床工具板块由于行业景气度持续低迷导致毛利率波动下滑，2015 年为 14.04%，2015 年较 2014 年有所回升主要系公司完成数控车床单台向集成改造所致；汽车零部件板块由于毛利较高的轮毂轴承产销量提升，毛利率呈逐年增长态势；电工电器板块由于主要采购原材料价格走低，高毛利率的水力发电设备销售占比提升，低毛利率的电线、电缆贸易业务的减少，毛利率呈现上升态势，2015 年为 11.46%；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，2013~2015 年分别为 2.79%、0.65%和 0.81%，其中，2014 年以来，由于板块内贸易业务占比上升，毛利率下降较大；公司其他板块毛利率一直处于较高水平 2013~2015 年分别为 36.58%、42.90%和 45.22%，呈逐年增长态势，公司其他板块主要是财务公司、小贷公司等企业，毛利率整体较高。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 32.53 亿元，占 2015 年全年水平的 23.27%，同比增长 17.94%，主要系当期通用环保、军工电子、电工电器和制造服务业等板块收入增长所致。收入构成上，受行业景气度下行影响，汽车零部件和机床工具板块收入延续下行态势；同期的综合毛利率为 13.99%，与上年同期相比上升 2.39 个百分点，主要系当期汽车零部件（毛利较高的轮毂轴承占比增大）、电工电器和其他业务板块毛利率延续 2015 年增长态势所致，同期制造服务业板块毛利率同比有所下降，为 0.25%，主要系毛利低的内部贸易增长所致。

表 1 公司近年来营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2013 年			2014 年			2015 年			2016 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	收入	占比	毛利率
汽车零部件	34.32	22.95	12.29	32.07	21.79	13.59	24.92	16.51	13.87	5.84	17.87	15.77
电工电器	39.08	26.13	7.40	38.35	26.05	7.82	29.34	21.03	11.46	7.05	22.43	15.37
机床工具	14.75	9.86	15.77	13.20	8.97	12.74	9.82	7.05	14.04	2.42	7.87	13.33
通用环保	16.13	10.79	24.35	18.78	12.76	23.31	23.01	16.51	22.40	5.60	17.36	26.98
军工电子	18.18	12.16	8.70	16.82	11.43	12.34	19.78	14.19	11.13	5.17	13.88	16.12
制造服务	22.88	15.30	2.79	25.60	17.39	0.65	31.58	22.66	0.81	5.84	18.74	0.25
其他	4.20	2.81	36.58	2.39	1.62	42.90	2.86	2.05	45.22	0.60	1.08	41.50
合计	149.55	100.00	11.45	147.21	100.00	11.33	139.36	100	12.26	32.53	100	13.99

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，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。

近年来看，公司整体营业收入逐年下滑，

主业盈利能力偏弱，利润总额对投资收益依赖性较强。

汽车零部件板块

公司该板块主要从事重型汽车零部件柴油引擎、制动机转向系统、齿轮传动、汽车制动及悬挂系统等设备的生产制造。

公司该板块主要从事重型汽车零部件柴油

引擎、制动机转向系统、齿轮传动、汽车制动及悬挂系统等设备的生产制造。

(1) 行业背景

重型汽车行业

重型货车作为生产资料，具有明显的资本品属性，其需求波动的影响因素主要来自三方面：首先是国民经济和社会固定资产投资因素，较快的投资增长将拉动建设用料需求、公路货运量以及作为运输工具（重型货车等）投资需求；近年来中国公路货运量整体呈上升趋势，但波动较大，国民经济和固定资产投资减缓，均对行业产生一定消极影响。其次是货币政策和产业的导向作用：货币政策方面，宽松的货币政策环境能够向实体经济释放流动性、进而推动投资，而偏紧的货币政策环境可能对投资产生抑制；产业政策方面，城镇化建设及相关的经济措施将直接拉动下游需求，排放标准的升级会使市场需求提前集中释放，而相关政策的推出也将抑制市场需求。最后，区域内铁路、航空等运输设施的建设将对公路运输和重型货车需求量造成一定的分流和挤压。

国家政策方面，2014年4月23日，工信部发布第27号公告、首次对国四标准排放实施表态，规定2014年12月底废止适用于国家第三阶段汽车排放标准柴油车产品《公告》，2015年1月1日期国三柴油车产品将不得销售。作为与重型汽车市场紧密相关的物流行业，2013年，国家发改委等12部门联合发布《全国物流园区发展规划》，规划建设全国性的物流网络体系；交通运输部发布首个集高速公路和普通公路于一体的《国家公路网规划（2013-2020）》，强调加强公路与其他运输方式的协调、衔接，统筹考虑运输能力配置；2014年9月，国务院印发《物流业发展中长期规划（2014-2020年）》，提出到2020年基本建立现代物流服务体系，并在产业结构调整、提高经济运行效率和效益等方面提出了要求。总体看，国家调整经济结构、促进物流行业发展等政策将为物流运输行业提供更大的发展空间，进而间接推动了重型汽车

的销量增长。

行业上游方面，由于车身、底盘等系统应用大量钢铁，钢价波动容易对汽车企业的盈利水平造成影响。2011年9月以来，中国钢材价格指数持续下降。进入2015年，钢材价格持续下跌，截至2015年底，钢材价格指数为56.37点，同比下降了26.72点。2016年一季度钢材价格有所回升，截至2016年3月底钢材价格指数跌至75.43点。

行业下游方面：据中国汽车工业协会统计2013~2015年，货车产销整体呈下滑态势，其中，2013年，货车产销分别完成346.85万辆和349.63万辆，较2012年分别增长7.00%和5.80%，其中重型货车以21.70%的增幅居首，成为拉动货车增长的主要动力；2014年，商用车销量同比下降6.50%，重卡销量同比下降3.89%；2015年，货车(含非完整车辆、半挂牵引车)产销分别为283.30万辆和285.59万辆，产销同比累计分别下降11.35%和10.32%。其中，半挂牵引车产销累计分别为24.84万辆和25.02万辆，同比累计分别下降13.35%和10.33%；货车非完整车辆产销累计分别为31.35万辆和31.78万辆，产销同比累计分别下降27.55%和25.25%。2015年，重型货车(含非完整车辆、半挂牵引车)累计产销量分别为536089辆和550716辆，产销同比累计分别下降28.28%和25.98%。从销售情况看，东风汽车、中国重汽、中国一汽、陕汽集团和北汽福田分列前五位；2015年，轻型货车(含非完整车辆)累计产销量分别为1553734辆和1558543辆，产销同比累计分别下降6.49%和6.26%。从销售情况看，北汽福田、江铃控股、安徽江淮、金杯汽车和东风汽车排在前五位；2015年，微型货车(含非完整车辆)累计产销量分别为539174辆和546208辆，产销同比累计分别增长0.05%和3.07%。从销售情况看，上汽通用五菱、北汽福田、重庆长安、东风汽车和金杯汽车排在前五位。

2016年1~3月，货车销量同比降幅略有回

升,分别增长 1.11%和 3.09%,为 76.75 万辆和 73.74 万辆。重型货车作为生产资料,受宏观经济、政策环境影响较明显,2014 年以来产销规模下行态势明显,2016 年产销同比下降 8.91%和 13.82%。随着城镇化建设的推进、保障房投资的增长以及物流行业促进政策的出台,未来具有一定发展潜力和市场空间。

汽车零部件行业

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

中国大型整车生产企业的零部件自给率较高(超过 70%),零部件供应主要来自于旗下的全资、控股或参股子公司,对专业汽车零部件生产企业依赖较低。近年随着汽车零部件专业化供应体系的形成,专业化、规模化的汽车零部件企业逐渐成为整车生产企业的重要战略合作伙伴。目前,中国汽车零部件企业主要销售渠道包括整车配套市场、维修市场和出口市场,其中,配套市场是大型汽车零部件生产企业的主要目标渠道,通过自身在规模、技术、品牌、资金、管理等方面的优势,与整车生产企业建立稳定的合作关系,塑造竞争优势。对于规模、资金、技术实力较弱的生产厂商,只能通过 OEM 模式为国内外大型零部件企业代工生产,产品销售以维修市场为主,渠道稳定性较差。

总体看,一方面,汽车零部件业的利润空间因为整车业成本转嫁、行业竞争加剧、原材料价格上涨和国际同行的进入正在被压缩,随着实施国 IV 排放标准时间的临近,国内零部件企业将面临国 III 升国 IV 技术被博世、电装等多家跨国零部件企业垄断的局面;另一方面,近年来汽车行业产销规模不断增长,现阶段汽

车保有量仍处于较低水平、具有较大的提升空间,从长期角度看,作为整车的配套产业,汽车零部件业仍有较大的发展空间。现阶段,零部件行业仍处于竞争激烈,大型企业凭借自身相对充足的研发资金和规模化生产带来的成本摊薄效应而获得一定的竞争优势壁垒,行业整合情况和技术研发能力,将成为行业发展的关注点。

(2) 公司业务状况

公司汽车零部件板块的生产主体为(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”)及机电股份下属联营公司;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》,成为长江轴承(持股 47.22%)实际控制人并将其纳入合并范围,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机转向系统三类为主,客户以商用车、专用车厂商为主。2013~2015 年,公司汽车零部件板块分别实现营业收入 34.32 亿元、32.07 亿元和 24.92 亿元,呈现出逐年下降态势,主要原因为受高铁和飞机等便捷出行方式影响,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。近三年,公司板块毛利率分别为 12.29%、13.59%和 13.87%,整体呈逐年增长态势,主要系公司毛利较高的轴承占产品比例提高所致。

2016 年 1~3 月,公司汽车零部件板块实现营业收入 5.84 亿元(为 2015 年全年水平的 23.43%),与上年同期相比有所降低;同期板块毛利率为 15.77%,同比增长 2.59 个百分点。

表3 公司汽车零部件主要产品产销量

主要产品	2013年		2014年		2015年		2016年1~3月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮传动系统(套)	88481	88701	81749	83208	66110	65501	15651	14415
制动及转向系统(万套)	763	444	641	407	346	339	95	83
柴油引擎(台)	18498	18460	16962	16856	13428	13450	3395	3352
汽车悬挂系统(吨)	75492	75065	72070	70451	50724	52375	12738	12448
汽车和摩托车轴承(万套)	6723	6685	6085	6214	5236	3970	1197	1012

资料来源：公司提供

公司通过重庆机电股份有限公司持有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、工程机械和商用车行业低迷等因素的拖累，公司康明斯柴油机产量逐年下滑，2013~2015年分别为18498台、16962台和13428台。企业效益方面，重庆康明斯2015年实现营业收入24.42亿元（同比下降22.17%），净利润5.17亿元（同比下降16.84%），公司2015年获得其发放的现金红利为2.54亿元，（2014年同期为3.11亿元），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，被重庆市工商行政管理局评为“重庆市著名商标”，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，公司制动及转向系统销量小幅回升至444万套；2014年，随着商用车市场需求回落导致销量下滑至407万套；2015年进一步下滑至339万套；由于公司需要针对汽车主机厂要求在承担部分库存压力，近三年公司制动及转向系统产量始终高于销量，存货压

力逐年增加。

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；2013年~2014年销量超过产量，2015年产销基本平衡，逐步释放库存压力；綦齿传动拥有从美国、德国、日本等国引进的先进技术、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55%。

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，分别实现销量6685万套；2014~2015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，长江轴承毛利率有所下降，分别实现销售量6214万和3970万套。

整体看，汽车零部件板块竞争实力较强、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，近年来板块收入逐年下滑，但受公司近年来积极推行去库存策略、精简生产流程和原材料价格走低等因素影响，汽车零部件板块盈利能力有所提升。

电工电器板块

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

板块经营主体：重庆博森电器（集团）有限公司（下称“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（下称“重庆水轮机厂”）、重庆鸽牌电线电缆有限责任公司（下称“鸽牌电线电缆”）等。

从销售收入上看，2013~2015 年，公司电工电器板块收入呈逐年下滑趋势，近三年收入分别为 39.08 亿元、38.35 亿元和 29.34 亿元，主要原因为公司的水电设备订单和线缆的定价上通常采用成本加利润点的计价方式，2013 年以来公司生产所需铜、铁等金属材料价格持续走低，造成公司水力发电设备板块收入大幅下滑。从销售量看，2013~2015 年，公司水力发电设

备和电线、电缆及材料的销售量均呈现逐年增长态势。其中，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、电缆及材料销量数年上升，2015 年为 424468 千米。近三年毛利率分别为 7.40%、7.82%和 8.55%，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；同时，水力发电设备毛利率受机组大小的影响具有波动性（设备机组越大、订单附加值越高）。近年来，公司收入结构有所调整，毛利率相对较低的重冶铜业不再纳入合并（2013 年完成剥离），整体盈利能力有所恢复。2016 年 1~3 月，电工电器板块实现收入 7.05 亿元，为 2015 年的 24.03%，与上年同期相比增长 4.19 个百分点；毛利率为 9.91%。

表 3 公司电工电器主要产品产销量

主要产品	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备（兆瓦）	675	675	827	827	975	975	130	130
电线、电缆及其材料（千米）	369946	374050	402655	404929	435356	424468	108499	116672

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。

总体看，公司电工电器板块营业收入波动性较大，受水电设备订单量波动的影响；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。由于行业竞争激烈以及原材料、人工成本的上升压力，板块毛利率水平不高，整体盈利能力一般。

通用环保板块

公司通用环保机械设备产品主要包括工业泵、压缩机、离心机、工业风机、阀及干燥设备等。

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 4 公司通用机械设备板块主要产品产销量

主要产品	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
工业泵(台)	968	899	1159	1196	907	846	260	154
气体压缩机(台)	146	167	136	101	123	143	12	20
离心机(台)	393	393	309	259	289	286	34	37
工业风机(台)	812	885	779	732	602	545	97	95
风电叶片(支)	723	723	1771	1771	2648	2579	935	658

注：公司部分低端工业泵产品采用外协生产。

资料来源：公司提供

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

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

重庆通用工业（集团）公司是国家大型企业，全国五大鼓风机制造企业之一、国内最大的离心式制冷机制造企业，主要生产风机、制冷机、大型风电叶片和城市污水处理设备，主要销往国内市场。公司主要产品耐高温风机，具有耐高温、防腐和节能特点，公司生产的重

通工业风机获商务部授予中国最具市场竞争力品牌；2011年以来，大型风电叶片开始投入量产，近年来销量高速增长，2012年销售479片（为2011年的3.47倍），2013年增至723片（为2012年的1.51倍），2014年全年销量1771片（为2013年的2.42倍），2015年全年销量2579片（为2014年的1.46倍），2016年1~3月，销量已完成2015年全年销量的36.25%，丰富了公司的产品系列，且大型风电叶片单价较高，对板块营业收入形成有力支撑。

重庆水泵厂是全国泵行业骨干企业，部级计量泵研究开发中心，西南地区泵类产品质量、技术检测中心，国内研制、开发、生产计量泵最大的企业；主要产品工业泵被国家认定为有资格向核电站提供泵的四家供应商之一。

2013~2015年，受行业增速放缓、市场需求不足的影响，公司压缩机、离心机和工业风机的销量均呈不同程度下滑；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机械板块营业收入的平稳上升。近三年，通用环保板块营业收入稳步上升，近三年分别为16.13亿元、18.78亿元和23.01亿元，2016年1~3月为5.60亿元，同比增长2.03亿元，主要系当期风电叶片销售量大幅增长所致；公司板块毛利率维持在22%~24%左右，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；风机叶片销售逐年上涨，支撑了板块收入的稳定增长。通用环保板块整体竞争实

力较强，经营业绩和盈利能力相对稳健。

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、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。

自2011年下半年开始，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，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依然维持较高市场份额，但自2015年起销售量出现下滑，为39000件。

表 5 公司机床工具主要产品产销量

主要产品	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
齿轮加工机床（台）	1143	1125	738	682	471	398	108	95
数控车床及加工中心（台）	761	945	546	680	433	517	101	120
复杂精密金属切削刀具（件）	46000	45000	47000	46000	39000	39000	9600	9600

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。

近三年，公司机床工具业务板块收入逐年下降，2015年，公司机床工具板块收入为9.82亿元，同比下降25.61%；2016年1~3月实现收入2.42亿元，为2015年全年水平的24.64%。盈利能力方面，近三年板块毛利率呈波动下降趋势，其中受板块行业景气程度下滑，机床产销量下降，竞争加剧影响，公司数控车床及加工中心业务去库存影响，2014年机床板块毛利率为12.74%，同比下降3.03个百分点，2015年，受公司机床产品结构调整，由单台机床向集成机床转型影响，公司机床工具板块毛利率升至14.04%，2016年1~3月回落至13.33%。

整体看，公司机床板块技术实力较强，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。

军工电子板块

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。西南计算机拥有电子装联、SMT贴片、齿轮、机加等四条生产线；拥有计算机中心、齿轮检测中心、环境试验中心（包括西部地区最大的整车试验室）、电磁兼容试验室、多媒体终端试验室、通信试验室、定位定向试验室、系统仿真实验室等8个实验室；西南计算机在计算机软、硬件、计算机应用产品、金融电子产

品、精密机械等产品的设计、开发、制造等方面积累了较强实力。近年来西南计算机积极进行民品研发，现已研发成功电子税控机和智能化仪表。公司已于2014年分别收购中国信达资产管理股份有限公司和中国东方资产管理公司持有的共计65.14%西南计算机股权（分别出资1.87亿元和0.50亿元），截至2015年底，公司持有西南计算机100%股权。2015年，西南计算机实现营业收入12.87亿元，同比上升22%；净利润8622万元，同比增长246%；2016年1~3月实现营业收入2.10亿元，净利润280万元。

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。公司长期从事核分析及核探测仪器仪表、辐射防护技术及监测设备、环境监测体系工程的技术开发和产品研制与生产。主要产品有核辐射测量仪器及车辆、军民用通信产品、民用环保自动监控系统等三大系列产品。2015年，建安仪器实现营业收入4.03亿元，同比增长25%；净利润1118万元，较上年增长10%；2016年1~3月实现营业收入1.50亿元，净利润590.99万元。

2013~2015年，公司军工电子板块营业收入稍有波动，2015年为19.78亿元；2016年1~3月实现营业收入5.17亿元，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，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11%~13%之间，2015年为11.13%，2016年1季度为16.12%。

整体看，近年来，公司军工电子板块收入规模有所增长，盈利能力基本稳定。

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。公司人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、设备系统集成等。该板块包含机电系统工程承包、机电工程建设、大宗物资采购等业务（由于大宗物资采购主要供应集团公司内部，所以营业收入主要体现为工程承包和建设收入），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；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；2015年实现收入7.59亿元（含关联交易），同比增长1.00%；2016年1~3月实现收入1.50亿元，净利润327万元。

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；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；2015年，重庆通用机械工业有限公司实现收入3.07亿元（含关联交易），同比增长1.60%；2016年1~3月实现收入0.82亿元，净利润260万元。

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。2015年，实现收入36.10亿元（含关联交易），同比变化不大。

2013~2015年，公司制造服务板块分别实现营业收入22.88亿元、25.60亿元和31.58亿元，毛利率分别为2.79%、0.65%和1.75%，收入快速增长，2015年由于各板块内部贸易业务占比回落，对外销售占比回升，毛利率提升至0.81%。

受贸易业务总量增加,但利润率下行影响,2016年1~3月,公司制造服务板块实现收入5.84亿元,同比增长22.69%,毛利率下降至0.25%。

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

2013~2015年,公司资产总额和所有者权益年均复合增长率分别为6.16%和3.65%,营业收入年均复合下降3.47%,利润总额年均复合下降30.60%。

2013~2015年,公司销售债权周转次数分别为3.48次、3.28次、3.04次,存货周转次数分别为4.01次、3.87次、3.44次,总资产周转次数分别为0.59次、0.56次、0.50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14.25亿元,其中自筹资金和借贷资金分别占比76.77%和23.23%。截至2016年3月底,公司累计完成投资11.79亿元(占投资总额的82.74%),整体看,公司主要在建项目已经接近完成。

2016年4~12月公司在建项目的计划投入资金规模为2.45亿元,公司现有在建项目全部将于年内完工。公司未来拟建项目主要有重庆盟讯电子科技有限公司智能化改造项目、西南计算机有限责任公司汽车电子生产线2个项目,拟建项目投资计划共计0.30亿元,截至2016年3月底,该项目尚未开工。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	项目投资 预算	计划资金来源		16年3月底 累计投入	未来投资计划	
			自筹	信贷		16年4~12月	2017年
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	17600	7000	--
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》	76000	66000	10000	72000	4000	--
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)	9600	4500	5100	9000	500	--
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)	20300	20300	--	10300	10000	--
5	重庆标准件工业公司珞璜生产基地建设项目	12000	10000	2000	9000	3000	--
合计		142500	109400	33100	117900	24500	--

资料来源:公司提供

注:重庆起重机械有限责任公司搬迁技改项目和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)已经于2016年1季度完工,故此不再列入在建工程;公司主要在建工程全部将于2016年内完工。

总体看,公司目前在建项目基本将于年内完工、投资规模不大;项目资金以外部融资为

主，在一定程度上加重了公司的债务压力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司 2013 年合并会计报表由四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2014~2015 年合并会计报表由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2016 年 1~3 月财务报表未经审计。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 291.26 亿元，所有者权益 93.13 亿元（含少数股东权益 40.87 亿元）；2015 年，公司合并口径实现营业总收入 139.84 亿元，利润总额 2.21 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额 291.26 亿元，所有者权益 96.21 亿元（含少数股东权益 44.17 亿元）；2016 年 1~3 月，公司合并口径实现营业总收入 32.55 亿元，利润总额 0.20 亿元。

2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额持续稳步增长，年均复合增长率为 9.30%。截至 2015 年底，公司资产总额 291.02 亿元，其中流动资产合计占 50.20%，非流动资产合计占 49.80%，公司资产构成中流动资产与非流动资产所占比重大致相当。

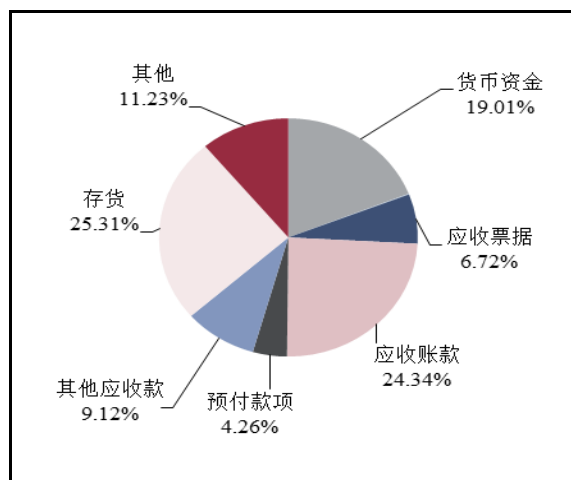
截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 291.02 亿元，资产规模较 2015 年底变化不大，其中流动资产合计占 50.41%，非流动资产合计占 49.59%，资产结构与 2015 年底变化不大。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产年均复合增长 3.30%。截至 2015 年底，公司流动资产为 146.21 亿元，以货币资金（占 19.01%）、应收票据（占 6.72%）、应收账款（占 24.34%）、其他应收款（占

9.12%）和存货（占 25.31%）为主。

图3 截至2015年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金规模基本稳定，年均复合变动率为 -0.82%，截至 2015 年底公司货币资金为 27.80 亿元，同比下降 3.60%，其中银行存款和其他货币资金分别占比 78.42% 和 21.40%。截至 2015 年底，公司货币资金中使用受限制的金额为 5.54 亿元。

2013~2015 年，应收票据年均复合下降 11.01%，截至 2015 年底公司应收票据为 9.83 亿元，同比下降 19.38%，其中以银行承兑汇票为主（占比 94.73%）。截至 2015 年底，公司应收票据中使用受限制的金额为 1.22 亿元。

2013~2015 年，公司应收账款年均复合增长 6.69%，截至 2015 年底，公司应收账款为 35.58 亿元，同比增长 4.66%，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 3.82%，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 1.07%，坏账计提比例为 62.83%；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占 95.30%，坏账计提比例为 9.32%。账龄方面，1 年以内的占 75.60%，1~2 年的占 14.34%，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 5.85 亿元应收账款坏账准备，计提比例为 14.11%，计提较充分。

2013~2015 年，公司预付款项年均复合下降

15.62%，截至2015年底，公司预付款项为6.24亿元，同比下降20.37。账龄方面，1年以内的占86.480%，1~2年的占6.10%，以1年以内的为主，综合账龄适中。

2013~2015年，公司其他应收款规模波动增长，截至2015年底，公司其他应收款为13.33亿元，同比增长34.54%，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41.59%，按22.22%的比例计提坏账准备1.50亿元；采用组合计提坏账准备的其他应收款占57.08%，多数账龄在1~2年，采用账龄分析计提坏账准备总计1.29亿元。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。

2013~2015年，公司存货规模较有所增长，年均复合增长5.36%，截至2015年底为37.01亿元，已计提跌价准备1.09亿元。公司存货结构主要由原材料（占24.35%）、自制半成品及在产品（占23.81%）、库存商品（32.02%）和工程施工（占15.77%）构成。

截至2015年底，公司其他流动资产为9.11亿元，同比增长7.83亿元，主要系公司购买理财产品7.46亿元所致。截至2015年底公司其他流动资产主要构成为银行理财产品7.46亿元，待抵扣增值税进项税1.29亿元和预缴税费0.36亿元

截至2016年3月底，公司流动资产合计146.70亿元，较2015年底变化不大。

非流动资产

2013~2015年，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长9.30%。截至2015年底，公司非流动资产为145.06亿元，同比增长9.63%；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2015年底，公司非流动资产主要以长期股权投资（占13.06%）、投资性房地产（占13.38%）、固定资产（占34.05%）和在建工程（占16.48%）为主。

2013~2015年，公司可供出售金融资产快速增长，主要系2014年公司按照新会计准则将持

有的部分长期股权投资划入可供出售的金融资产所致。截至2015年底，公司可供出售金融资产5.09亿元，同比增长62.99%，主要系公司持有的可供出售的债务工具增长所致。

2013~2015年，公司长期股权投资逐年下降，年均复合增长率为7.63%，截至2015年底，公司长期股权投资为18.95亿元，同比下降6.34%，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65.69%）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，2015年，公司从中获取投资收益2.58亿元，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33.00%，该公司于2015年实现净利润-6.72亿元，归母公司净资产总额-0.53亿元，公司对其长期股权投资减记至零值。

2013~2015年，公司投资性房地产主要是公司自有出租的部分房屋，年均复合增长9.35%，截至2015年底，公司投资性房地产为19.41亿元，同比增长3.68%，其中按成本计量部分为1.48亿元，按公允价值计量部分为17.93亿元。

2013~2015年，公司固定资产持续、稳步增长，年均复合增长21.44%。截至2015年底，公司固定资产49.38亿元，同比增长31.32%，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2015年底，公司固定资产主要包括房屋建筑物（占62.50%）和机器设备（占31.62%）。2015年底固定资产累计折旧23.72亿元，提取固定资产减值准备0.14亿元。

2013~2015年，在建工程波动下降，年均复合增长率-0.39%，截至2015年底，公司在建工程为23.90亿元，同比下降5.22%，主要系当年部分在建工程完工转固所致。其中，重庆机电控股集团铸造有限公司30万吨高精铸件项目

（一期）项目建设内容为新建厂房，引进先进技术和设备，主要为上汽菲亚特红岩、重庆康明斯等本地企业和全国其他汽车及汽车零部件企业提供相关缸体、缸盖、飞轮、离合器壳体、变速器壳体及各种转向机壳等的汽车零部件铸件。该项目分两期建设，总投资30亿元，首期建设一期项目，一期总投资15亿元已全部到位，项目已经建成，进入调试、试生产阶段。该项目未竣工决算，此前暂列在建，截至2015年底，该项目尚有5.99亿元未实现转固，并未计提减值准备。

2013~2015年，公司无形资产年均复合增长14.57%，截至2015年底，公司无形资产为13.64亿元，同比增长16.33%，主要为当期水轮机厂搬迁后新购置土地使用权。截至2015年底，公司无形资产中土地使用权占87.50%。截至2016年3月底，公司共有土地储备约4300亩，土地储备较为丰富。

截至2016年3月底，公司非流动资产合计144.32亿元，较2015年底小幅增长2.95%。

总体看，公司资产总额稳步增长，公司资产构成中流动资产与非流动资产所占比重大致相当。流动资产中，现金类资产比重较高，但存货和应收类科目逐年上升；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，固定资产规模随着投资项目的逐步完工有待进一步增加。公司整体资产质量尚可。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2013~2015年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长率为3.65%。截至2015年底，公司所有者权益合计93.13亿元，同比增长0.21%。截至2015年底，公司所有者权益构成以实收资本（占19.79%）、资本公积（34.04%）和少数股东权益为主（43.89%）。

截至2016年3月底，公司所有者权益合计96.21亿元，归属于母公司的所有者权益合计

52.03亿元，权益构成与2015年底相比基本无变动。

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

2013~2015年，公司负债总额持续增长，年均复合增长率为6.84%。截至2015年底，公司负债合计198.13亿元，同比增长12.45%，其中流动负债占74.82%、非流动负债占25.18%，流动负债占比快速上升，公司负债结构有待改善。

截至2016年3月底，公司负债合计194.81亿元，较2015年底下降1.68%，其中流动负债占71.85%，非流动负债占28.15%，债务结构较年初变化不大。

流动负债

2013~2015年，公司流动负债年均复合增长9.10%，截至2015年底，公司流动负债为148.25亿元，构成主要为短期借款（占18.90%）、应付票据（占9.86%）、应付账款（占24.29%）、一年内到期的非流动负债（占13.72%）和其他流动负债（占13.49%）。

2013~2015年，公司短期借款波动下降16.65%，截至2015年底，公司短期借款为28.02亿元，同比增长54.27%，主要系公司保证借款大幅增长所致；构成上以信用借款（占69.72%）和保证借款（占24.08%）为主。公司不存在已到期未偿还的短期借款。

2013~2015年，公司应付票据逐年增长，复合增长率11.48%，截至2015年底，公司应付票据为14.61亿元，同比增长2.59%，主要为应付商业承兑汇票（占86.22%）。

2013~2015年，公司应付账款年均复合增长9.37%，截至2015年底为36.00亿元（同比增长15.60%），主要为应付货款及材料款；从账龄分析，1年以内的占89.64%，账龄相对较短。

2013~2015年，公司预收款项变动不大，年均复合增长率为0.95%。截至2015年底，公司预收款项为12.81亿元，同比略有下降，主要为货款及材料款等，账龄主要以1年之内的为主（占

比94.78%)。

2013~2015年,公司其他应付款波动下降,年均复合增长率为12.02%。截至2015年底,公司预收款项为9.07亿元,同比增长32.07%,主要系公司往来款增长所致。截至2015年底,公司其他应付款主要为应付及暂收的非贸易结算的往来款项,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。账龄主要以1年之内的为主(占比64.34%)。

2013~2015年,公司一年内到期的非流动负债大幅增长。截至2015年底,公司一年内到期的非流动负债为20.35亿元,同比增长32.07%,主要系公司应于一年内到期的中期票据“11渝机电MTN1”和下属子公司重庆机电股份有限公司发行的公司债“11重机债”从应付债券结转至一年内到期的非流动负债所致。截至2015年底,公司其他应付款主要为应付及暂收的非贸易结算的往来款项,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。

2013~2015年,公司其他流动负债分别为10.43亿、20.02亿元、20.00亿元,主要为公司发行的短期融资券和超短期融资券。

非流动负债

2013~2015年,公司非流动负债年均复合增长0.63%,截至2015年底为47.80亿元,同比下降23.14%,主要包括长期借款(占34.99%)和应付债券(占33.47%)。

2013~2015年,公司长期借款年均增长20.66%,截至2015年底,公司长期借款为16.72亿元,同比略有增长,其中抵押借款占39.19%,保证借款占39.75%,信用借款占21.06%。

截至2015年底,公司应付债券16.00亿元,构成为公司于2012年和2014年分别发行的共计16亿元的中期票据。

2013~2015年,公司长期应付款规模有所波动,截至2015年底,公司长期应付款为3.58亿元,同比增长23.57%,主要是应付昆仑金融租

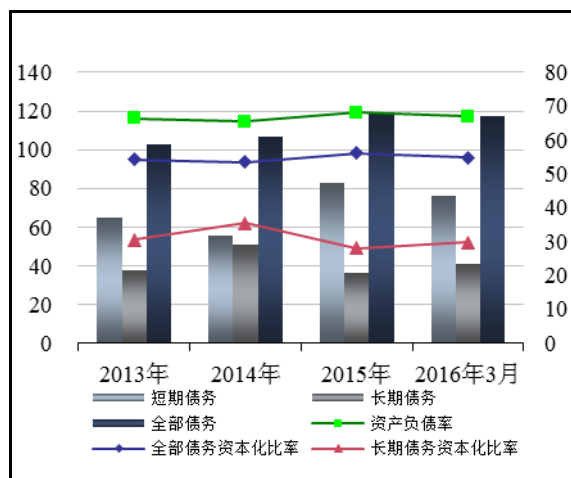
赁有限责任公司的融资租赁款3.61亿元。

截至2015年底,公司递延收益4.69亿元,主要为政府补助。

截至2016年3月底,公司流动负债合计139.98亿元,较2015年底下降5.58%;公司非流动负债54.83亿元,较2015年底增长9.91%,主要系公司于2016年3月发行10亿元短期融资券“16渝机电CP001”所致。

图2 2013~2016年3月公司债务指标

(单位:亿元、%)



资料来源:公司财报

截至2015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68.02%、56.19%和28.05%。截至2015年底,公司的短期债务占全部债务的69.60%,以短期债务为主。

截至2016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66.94%、54.89%和29.74%。与2015年底比变化不大。

整体看,公司整体债务负担持续加重,且短期债务占比较高,债务结构有待改善。

2. 盈利能力

2013~2015年,公司营业收入呈下降趋势,年均复合增长率-3.47%,2015年实现营业收入139.36亿元,同比下降5.33%;近三年营业成本年均复合下降3.91%,2015年为122.27亿元,同比下降6.32%,下降速度略快于营业收入。

从期间费用来看，2013~2015 年，公司期间费用总额分别为 22.43 亿、21.89 亿元、26.26 亿元，年均复合增长 8.40%，期间费用占营业收入的比重分别为 15.00%、14.87%、18.92%，占比较高，侵蚀企业利润空间。由于公司历史负担重，下属子公司众多，管理链条长，历年管理费用高企，近三年均占三项费用总额的 60% 之间。其中 2015 年公司管理费用为 16.45 亿元，同比增长 21.56%，主要原因为：（1）下属企业綦江齿轮退休人员清算费用 2.34 亿元，按会计准则一次性计入当期费用导致管理费用同比增加；（2）通用工业下属大安成飞公司新基地建设，引起运营成本和人工成本增加；（3）重庆机床集团搬迁后运行费用（包括工资、交通费、折旧）费用增加。2015 年公司财务费用为 5.24 亿元，同比增长 33.56%，主要原因为：（1）当期公司部分在建工程完毕，公司费用化利息支出增加；（2）公司当期有息债务增长，费用化利息支出上升。

2015 年，公司计提资产减值损失 1.87 亿元，主要为坏账损失 1.28 亿元和存货跌价损失 0.40 亿元，其中坏账损失主要源于对应收账款的判断计提。同期，公司资产减值损失同比上升，主要源于存货和应收账款计提的资产减值损失增加。

2013~2015 年，公司公允价值变动收益分别 1.17 亿元、1.93 亿元、1.36 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。近三年公允价值变动收益分别为利润总额的 25.23%、37.55%、61.40%。

2013~2015 年，公司实现投资收益呈逐年上升状态，年均复合增长率为 19.72%，分别为 5.98 亿元、6.07 亿元、5.14 亿元，主要是对下属参股和联营企业的确认的投资收益：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盈利能力

有所下滑，公司投资收益的稳定性降低，2015 年确认投资收益 2.59 亿元，收到发放现金股利 2.54 亿元；由于上汽依维柯红岩商用车有限公司当期出现 6.72 亿元净利润亏损，按照权益法核算，确认投资收益 -2.04 亿元。受期间费用较高对营业毛利润有一定的侵蚀，公司利润总额主要来源于投资收益，近三年投资收益分别为利润总额的 130.28%、118.37%、232.27%。

表 7 公司投资收益的主要构成（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
处置交易性金融资产取得的收益	998.61	1312.12	0.00
持有至到期投资收益	4580.33	4600.24	--
长期股权投资收益	50875.12	54834.35	44284.17
其中：权益法核算确认的投资收益	45478.07	40899.73	15212.23
合计	59825.98	60746.77	51374.87

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司营业外收入呈逐年增长趋势，年均复合增长 36.73%，2015 年为 7.55 亿元，同比增长 79.35%，主要系公司当期处置土地所有权利得大幅增长所致。截至 2015 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 4.98 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，近三年营业外收入分别占利润总额的 87.94%、82.03%、341.34%。

表 11 公司营业外收入的主要构成（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
非流动资产处置利得合计	4280.33	18987.53	53070.43
其中：固定资产处置利得	546.80	1616.31	2241.57
无形资产处置利得	3733.53	17371.21	49828.86
政府补助	15684.89	17678.39	11927.70

合计	40382.60	42095.56	75499.73
----	----------	----------	----------

资料来源：公司审计报告

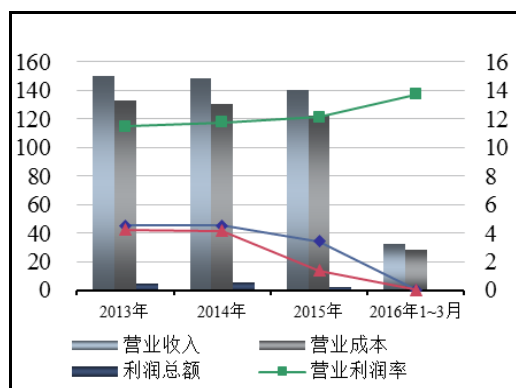
注：1.公司 2015 年公司无形资产处置利得 4.98 亿元，构成为土地处置 4.98 亿元，处置的主要地块为集团下属子公司机床集团、水轮机公司原厂区土地。2.截至 2016 年 3 月底，公司尚有土地储备约 4300 亩，土地储备较为丰富。

2013~2015年，公司利润总额呈波动下降趋势，分别为4.59亿元、5.13亿元和2.21亿元。

从盈利指标看，2013~2015年，受收入波动的影响，公司营业利润率分别为11.45%、11.77%、12.13%，近三年有所波动。2015年，总资产收益率和净资产收益率分别为3.40%和1.37%，同比下降较快，公司整体盈利能力有所弱化。

2016年1~3月，公司实现营业收入32.53亿元，为2015年全年水平的23.27%，同比增长17.94%，营业利润率为13.71%，较2015年有所回升。同期实现利润总额为0.20亿元（2015年1~3月为-0.17亿元），其中投资收益和营业外收入分别为0.80亿元和0.15亿元。

图3 2013~2016年3月公司盈利指标分析
(单位：亿元、%)



资料来源：公司提供

总体看，公司收入呈逐年下降态势，期间费用对利润侵蚀加重。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。

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，2013~2015年销售商品提供劳务收到的现金的逐年下降，年均复合增长率-8.31%，2015年为135.37亿元，同比下降1.92%；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，2013~2015年购买商品、接受劳务支付的现金的逐年下降，年均复合增长率-11.63%，2015年为106.82亿元，同比下降5.74%；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，公司近三年经营活动产生的现金流量净额分别为-2.61亿元、-1.09亿元和2.15亿元，经营活动现金流有负转正。从收入实现质量指标看，近三年的现金收入比分别为107.28%、92.94%和96.90%，波动中略有下降，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2015年公司投资活动产生的现金流入为116.16亿元，近三年复合增长3.03%，同比下降38.50%，主要源自收回投资收到现金在2014年的大幅增长；2015年公司投资活动现金流出为28.33亿元，近三年复合增长-13.19%，同比下降44.81%，主要源自投资支付的现金在2015年的大幅下降。2013~2015年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-15.71亿元、-3.45亿元和-5.10亿元，筹资活动前现金流量净额分别为-18.31亿元、-4.54亿元和-2.96亿元，经营活动现金流量不能够满足投资资金需求，对外融资需求上升。

从筹资活动来看，2015年公司筹资活动现金流入66.30亿元，呈逐年下降趋势，三年复合下降12.62%，同比下降11.37%，主要来自取得借款收到的现金和发行债券收到的下降；2015年公司筹资活动现金流出为58.55亿元，呈逐年下降趋势，三年复合下降17.63%，同比下降22.98%，主要来自偿还债务支付现金的下降。2013~2015年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为0.53亿元、-1.22亿元和7.75亿元。

2016年1~3月，公司经营活动产生的现金流净额为-5.18亿元，现金收入比为107.07%，较

2015年底有所回升；公司投资活动产生的现金流量净额为0.68亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为0.28亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入呈逐年下降态势，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. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2015年，公司流动比率和速动比率均值分别为107.54%和80.68%，呈逐年下降趋势。2015年底，公司流动比率和速动比率分别为98.62%和73.66%，2016年3月底分别为104.80%和81.78%。2013~2015年，公司经营现金流流动负债比由负转正，但规模较小，2015年底为1.45%。考虑到公司现金类资产规模较大，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年，公司EBITDA利息倍数分别为2.57倍、2.63倍和2.05倍，呈下降趋势，利息支付能力一般；全部债务/EBITDA分别为8.22倍、7.88倍和9.75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2016年3月底，公司对外担保金额为2.00亿元（不包含对合并范围内子公司提供的担保），担保比率3.84%。公司对外担保对象为上汽依维柯红岩商用车有限公司，上汽依维柯红岩商用车有限公司是2007年6月15日由上汽依维柯商用车投资有限公司与重庆重型汽车集团有限责任公司重组重庆红岩汽车有限责任公司而成立的重型汽车生产企业。该公司注册于重庆市北部新区，注册资本19亿元人民币，现由上汽依维柯商用车投资公司分别持股67%和33%。该公司现已投资20多亿元在重庆北部新区新建年产4万辆整车生产基地，并继续着力打造拥有特色红岩桥、ZF转向器等关

键零部件的双桥生产基地，是国内的大型重型汽车制造基地之一。截至2015年底，上汽依维柯红岩商用车有限公司资产总额35.09亿元，负债合计35.62亿元，所有者权益-0.53亿元，实现营业收入25.54亿元，净利润-6.72亿元，企业实际经营困难。整体看，公司对外担保风险高，代偿风险较大。

表9 截至2016年3月底公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保单位	担保额	担保期限	与被担保单位关系
上汽依维柯红岩商用车有限公司	20000.00	2015.9.16~ 2016.9.15	参股企业
--	20000.00		--

资料来源：公司提供

公司与各家银行合作关系紧密，截至2016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119亿元，尚未使用的额度约为79亿元。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。

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》（企业信用代码证编号：G1050010300399790V）显示，截至2016年4月26日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

截至2016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。近年来，公司资产与营业收入规模保持稳定，积极调整产业结构，

受下游行业需求和宏观经济环境影响，综合毛利率有所波动，主业盈利能力偏弱。

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较强。

九、本期中期票据偿债能力

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行额度为10亿元，占2016年3月底公司全部债务的8.54%，对公司现有债务有一定影响。

2016年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.94%和54.89%，以2016年3月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至68.04%和56.91%，公司债务负担有所上升，考虑到，本期中期票据将部分用于置换金融机构贷款，实际债务负担可能低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的17.11倍、14.75倍及14.51倍；近三年公司经营活动现金流净额对本期中期票据偿债倍数分别为-0.26倍、-0.11倍及0.21倍，不具备覆盖能力。整体看，公司经营活动现金流入量规模较大，对本期中期票据的保障程度高。

2013~2015年公司EBITDA分别12.49亿元、13.58亿元和12.25亿元，分别为本期中期票据额度的1.25倍、1.36倍和1.22倍。公司EBITDA对本期中期票据的覆盖程度高。

十、结论

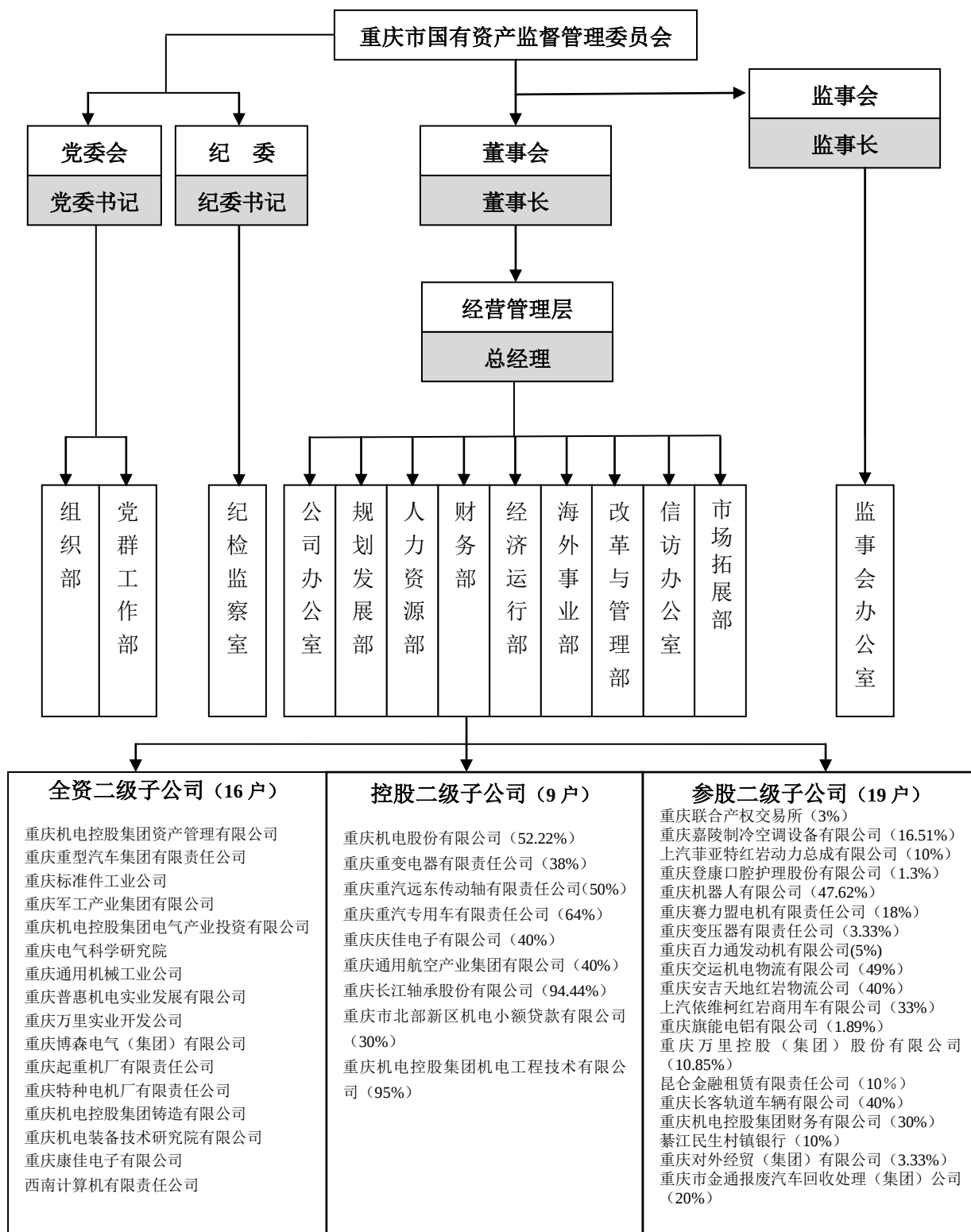
装备制造业是中国转变经济增长方式、实现产业升级需要重点发展的领域，公司作为中国西部地区大型机电装备制造业企业集团，在行业前景、政策支持、技术水平和经营规模等方面具有一定优势。

公司处于产业整合期，由于历史原因管理层级多、链条长，在一定程度上限制了公司的发展，公司通过加快破产兼并步伐，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，综合毛利率稍有波动，主业盈利能力偏弱，利润水平受投资收益和营业外收入影响较大；债务负担适中。公司整体偿债能力一般。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。整体看，公司主体信用风险低。

总体看，公司EBITDA和经营活动产生现金流入量对本期中期票据保障程度高。基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，公司本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2 截至 2016 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

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	37.74	31.74	32.24	36.41
资产总额(亿元)	258.43	269.13	291.26	291.02
所有者权益(亿元)	86.68	92.94	93.13	96.21
短期债务(亿元)	64.72	55.87	83.14	76.34
长期债务(亿元)	37.95	51.13	36.31	40.71
全部债务(亿元)	102.67	107.00	119.45	117.06
营业收入(亿元)	149.55	147.21	139.36	32.53
利润总额(亿元)	4.59	5.13	2.21	0.20
EBITDA(亿元)	12.49	13.58	12.25	--
经营性净现金流(亿元)	-2.61	-1.09	2.15	-5.18
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.48	3.28	3.04	--
存货周转次数(次)	4.01	3.87	3.44	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.56	0.50	--
现金收入比(%)	107.28	92.94	96.80	107.07
营业利润率(%)	11.45	11.77	12.13	13.71
总资本收益率(%)	4.50	4.51	3.40	--
净资产收益率(%)	4.22	4.15	1.37	--
长期债务资本化比率(%)	30.45	35.49	28.05	29.74
全部债务资本化比率(%)	54.22	53.52	56.19	54.89
资产负债率(%)	66.46	65.47	68.02	66.94
流动比率(%)	110.01	120.75	98.62	104.80
速动比率(%)	83.24	90.66	73.66	81.78
经营现金流动负债比(%)	-2.09	-0.96	1.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	2.63	2.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.22	7.88	9.75	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.11	14.75	14.51	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.26	-0.11	0.21	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.25	1.36	1.22	--

注：1.公司 2016 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

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%
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%
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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

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 中长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，银行间债券市场中长期债券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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 重庆机电控股（集团）公司 2016 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

重庆机电控股（集团）公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。重庆机电控股（集团）公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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相关信息，如发现重庆机电控股（集团）公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

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

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

联合资信评估有限公司
二零一六年五月三十日

