信用等级公告

联合〔2019〕2357号

联合资信评估有限公司通过对重庆机电控股（集团）公司主体长期信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆机电控股（集团）公司主体长期信用等级为AA，“16渝机电MTN001”的信用等级为AA，“19渝机电CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月三十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

重庆机电控股（集团）公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期评级结果：AA

上次主体长期评级结果：AA

债项信用

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 渝机电 MTN001	10 亿元	2019/09/06	AA	AA
19 渝机电 CP001	7 亿元	2020/06/17	A-1	A-1

本次评级展望：稳定

上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2019 年 7 月 30 日

财务数据

项　　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	36.45	39.99	37.66	40.90
资产总额(亿元)	296.80	305.45	309.98	312.22
所有者权益合计(亿元)	96.77	86.30	87.68	87.46
短期债务(亿元)	60.05	81.00	93.49	88.61
长期债务(亿元)	40.25	50.23	40.46	39.52
全部债务(亿元)	100.30	131.24	133.95	128.13
营业总收入(亿元)	140.23	150.20	146.20	32.15
利润总额(亿元)	3.01	3.42	4.31	0.74
EBITDA(亿元)	13.29	13.67	16.06	--
经营性净现金流(亿元)	-3.12	-2.62	0.98	-3.51
营业利润率(%)	13.46	10.61	13.07	9.81
净资产收益率(%)	2.61	2.04	4.24	--
资产负债率(%)	67.39	71.75	71.71	71.99
全部债务资本化比率(%)	50.89	60.33	60.44	59.43
流动比率(%)	102.31	107.45	100.47	99.09
经营现金流动负债比(%)	-2.18	-1.69	0.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.55	9.60	8.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.51	2.71	2.58	--

注：1.2019 年 1—3 月财务数据未经审计；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和其他非流动负债中的有息债务已调整至长期债务；4.现金类资产已剔除使用受限的货币资金

分析师：张豪若　杨 恒

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

评级观点

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

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，整体竞争力有望进一步巩固。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“16渝机电MTN001”的信用等级为AA，“19渝机电CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

优势

1. 公司是重庆市国有资产监督管理委员会下属的大型综合性机电企业集团。跟踪期内，公司进一步缩减贸易业务规模，聚焦装备制造主业。其中电子信息设备业务收入规模明显提升，交通运输装备及智能制造及系统集团业务收入保持平稳增长。公司保持较强的经济规模优势，政策支持力度大。
2. 跟踪期内，公司积极推进子公司混合所有制改革，进一步盘活变现低效无效资产，提升可持续发展能力；作为经营历史悠久

的国有企业，公司拥有优质土地储备约4410亩，均按历史成本计价。

3. 公司持股50%的合营企业重庆康明斯经营良好，每年现金分红稳定，2018年公司获得现金分红3.03亿元，是投资收益的重要来源。
4. 公司经营活动现金流入量规模大，对存续期债券的保障能力强。

关注

1. 基于历史改制原因，公司下属子公司众多，管理链条长，组织架构较为繁杂，各经营板块内部尚有较大整合空间。
2. 公司主业盈利能力弱，期间费用对利润影响大；投资收益和土地处置收益对利润总额贡献大，营业外收入主要为非流动资产处置利得。
3. 公司流动资产中，应收类款项及存货占比高，对营运资金形成一定占用。
4. 公司有息债务以短期债务为主，存在较大的短期偿债压力。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

重庆机电控股（集团）公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司关于重庆机电控股（集团）公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

重庆机电控股(集团)公司(以下简称“重庆机电”或“公司”）是中国西部地区最大的综合性机电企业。公司成立于2000年8月，是由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属（办）国有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主体出资组建的国有独资公司，是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构，对国有资产行使出资人职能。截至2019年3月底，公司注册资本为184288.50万元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国资委。

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

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

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 312.22 亿元，所有者权益为 87.46 亿元(含少数股东权益 43.85 亿元）；2019 年 1—3 月，公司合并口径实现营业总收入 32.15 亿元，利润总额 0.74 亿元。

公司注册地址：重庆市北部新区黄山大道中段60号；法定代表人：王玉祥。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司存续债券发行额度、使用状况和存续期等情况如下表所示。所有存续期债券均已按照募集资金用途使用完毕，详细情况见下表。

表1 公司存续期债券情况（单位：亿元）

存续债券	发行金额	起息日	兑付日	用途是否变更	是否正常付息
16 渝机电 MTN001	10.00	2016/09/06	2019/09/06	否	是
19 渝机电 CP001	7.00	2019/06/17	2020/06/17	否	未到付息日

资料来源：WIND资讯，联合资信整理

四、宏观经济与政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，

居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出

口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 GDP 增速在 6.3%左右。

五、行业分析及区域经济环境

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

1. 行业现状

装备制造业作为国家工业的核心和基础，是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性

产业。经过半个多世纪的发展，中国装备制造业已经形成了门类齐全、规模庞大的产业体系。2015年，装备制造业投资到位资金有所增长，装备价格总趋势维持下降，营收规模增速放缓，除专用设备制造业和通用设备制造业之外，其他下属板块利润总额出现不同程度的回调。2017年，在国际经济不确定性、不稳定性因素依然较多，国内经济下行压力增大的形势下，中国装备制造业紧紧抓住“一带一路”“中国制造2025”等重大战略机遇，坚持供给侧结构性改革的理念，积极适应新常态，以智能制造为主攻方向，实现了平稳较快增长，呈现出深度调整、智能转型的总体特征。

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

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

2. 行业关注

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

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

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

3. 行业政策

中国国务院在“国务院关于印发《中国制造2025》的通知”中指出制造业是中国国民经济的主体，《中国制造2025》是中国实施制造强国战略第一个十年的行动纲领。中国制造业强国进程可分为三个阶段：2025年中国制造业可进入世界第二方阵，迈入制造强国行列；2035年中国制造业将位居第二方阵前列，成为名副其实的制造强国；2045年中国制造业可望进入第一方阵，成为具有全球引领影响力的制造强

国。《中国制造2025》提出了中国制造业的9大任务、10大重点领域和5项重大工程。其中，9大任务包括提高国家制造业创新能力、推进信息化与工业化深度融合、强化工业基础能力、加强质量品牌建设、全面推行绿色制造、大力推动重点领域突破发展、深入推进制造业结构调整、积极发展服务型制造和生产性服务业、提高制造业国际化发展水平；10大重点领域则为新一代信息通信技术产业、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、新材料、生物医药及高性能医疗器械、农业机械装备；5项重点工程包括国家制造业创新中心建设、智能制造、工业强基、绿色制造、高端装备创新。

2016年12月，中国工业和信息化部发布《中国智能制造“十三五”规划》（以下简称“《规划》”）。《规划》指出，将发展智能制造作为长期坚持的战略任务，分类分层指导，分行业、分步骤持续推进，“十三五”期间同步实施数字化制造普及、智能化制造示范引领，以构建新型制造体系为目标，以实施智能制造工程为重要抓手，着力提升关键技术装备安全可控能力，着力增强基础支撑能力，着力提升集成应用水平，着力探索培育新模式，着力营造良好发展环境，为培育经济增长新动能、打造中国制造业竞争新优势、建设制造强国奠定扎实的基础。《规划》提出在2025年前，推进智能制造实施“两步走”战略：第一步，到2020年，智能制造发展基础和支撑能力明显增强，传统制造业重点领域基本实现数字化制造，有条件、有基础的重点，产业智能转型取得明显进展;第二步，到2025年，智能制造支撑体系基本建立，重点产业初步实现智能转型。

2017年11月，国务院发布《国务院关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》指出，要围绕推动互联网和实体经济深度融合，聚焦发展智能、绿色的先进制造业，构建网络、平台、安全三大功能体系，增强工业互联网产业供给能力，持续提升中国工业互联网发展水平，深入推进“互联网+”，形成实体经济与网络相互促进、同步提升的良好格局，有力推动现代化经济体系建设。《意见》提出三个阶段发展目标：到2025年，覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施基本建成，工业互联网标识解析体系不断健全并规模化推广，基本形成具备国际竞争力的基础设施和产业体系；到2035年，建成国际领先的工业互联网网络基础设施和平台，工业互联网全面深度应用并在优势行业形成创新引领能力，重点领域实现国际领先；到本世纪中叶，工业互联网创新发展能力、技术产业体系以及融合应用等全面达到国际先进水平，综合实力进入世界前列。

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

4. 未来发展

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

制造业产值占装备制造业比重已超过10%。

未来，中国将分步骤分阶段完成从装备制造业大国向装备制造业强国的战略转变。到2025年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第二方阵，部分优势产业率先实现既大又强；到2035年，中国装备制造业位居世界第二方阵前列，成为名副其实的装备制造业强国；到2050年，中国装备制造业进入世界装备制造强国第一方阵，成为具有全球引领影响力的装备制造业强国。在国家政策的大力鼓励下，中国装备制造业有望进入加速发展阶段，在提出“向高端装备制造转化”目标的背景下，海外并购和合资建厂带来的技术引进和产业链的延伸将进一步提高中国装备制造业企业的产品附加值和竞争力，相关企业将面临新一轮的发展机遇。

5. 区域经济环境

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

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

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

2017年3月，重庆市政府发布了《重庆市装备工业调结构促转型增效益实施方案》（以下简称“《方案》”）。《方案》提出，到2020年，重庆市装备工业转型升级、降本增效取得显著成效，结构调整取得实质进展，过剩产能基本退出，核心竞争力得到有效增强，新兴产业成为经济增长新动能；转型升级成效明显，创新能力和核心竞争力进一步增强，重点行业、企业智能化水平大幅提升。培育形成智能装备、高端交通装备、农机通机及摩托车、能源环保装备和基础零部件5个千亿级重点产业集群，全市装备工业实现产值6500亿元，打造空间布局合理、技术基础扎实、配套体系优化、具有核心竞争力的现代装备工业基地。在数控机床领域，将重点支持公司、重庆江东机械有限公司、重庆威诺克智能装备股份有限公司等骨干企业技术改造，加快引进汽车关键零部件加工成套装备及生产线，以及电子制造、冶金、建材、食品、纺织等成套制造装备领域企业。在电力装备领域，重点支持重庆水轮机厂有限责任公司、中船重工（重庆）海装风电设备有限公司、重庆ABB变压器有限公司、重庆耐德三井造船环境装备有限公司等骨干企业技术改造，重点引进分布式能源等领域企业。在基础零部件领域，将重点支持重庆长征重工有限责任公司、重庆机电控股集团铸造有限公司等企业产品研发和技术改造，提高铸锻件质量水平和配套能力。重点支持重庆齿轮箱有限责任公司、綦江齿轮传动有限公司、重庆青山工业有限责任公司、重庆长江轴承股份有限公司等企业产品研发和技术改造，加快引进精密减速机部件、高精度/重载轴承领域企业。

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

划，为公司发展提供了良好的政策环境。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2019年3月底，公司注册资本184288.50万元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模和市场竞争力

公司是中国西部地区最大的综合性机电企业。截至2019年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”，股票代码02722.HK）于2008年6月在香港联合交易所上市，截至2019年3月底，公司直接持有机电股份53.21%的股权（未质押）。机电股份目前业务范围包括商用汽车零部件、电力设备、通用机械、数控机床四个板块，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2018年底，机电股份资产总额为162.78亿元，所有者权益72.30亿元（含少数股东权益4.21亿元）；2018年，机电股份实现营业总收入52.21亿元，净利润4.44亿元。

公司土地储备较为丰富。截至目前，公司在重庆市拥有约4410亩土地储备，土地性质主要是工业用地，未来土地性质可能会随着政府规划的改变而变动。2018年，公司处置土地和房产形成的收益为4.47亿元；2019年1—3月，公司实现相关收益1.70亿元。

此外，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。

3. 技术水平

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

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

高端装备制造方面，公司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；公司子公司重庆通用工业（集团）公司是中国制冷和风机行业重点骨干企业，是国内以设计制造透平机械为核心，具有独立自主知识产权，能自主研发和制造大型离心式风机、高温风机及系统的大型国有企业，是重庆市高新技术企业。同时，公司是核电业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”。公司为中国制定离心机工业标准的委员会成员。

智能制造及系统集成方面，公司拥有国家级技术实验室，为齿轮加工机床分会（指导制订有关数控机床产品的中国国家及行业技术标准）的会员。公司生产齿轮机器的技术中心获国家发改委、科技部、财政部、国家海关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。

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

军代局第二方复审，取得一级军工保密资格。

专利技术方面，截至2019年3月底，公司拥有专利3978项，其中发明专利237项；拥有国家级技术中心5个，市级企业技术中心25个，院士专家工作站1个，行业技术中心1个，国家和市级博士后科研工作站5个。公司拥有4项国际领先技术，13项国内领先技术。2018年，公司研发支出为4.36亿元。

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础研发体系，多项技术处于国内领先水平。

4. 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。

七、管理分析

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。2018 年公司持续推进改革改制工作，并取得明显成效，共关闭注销“僵尸”和“空壳”企业 14 户，并完成部分所属企业社会职能清理，历史包袱有所减轻。

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制、管理制度和管理人员等方面无重大变化。

八、重大事项

2018 年 10 月，为全面深化国企改革，大力推动股权多元化改革，公司下属 25 户企业推出混合所有制改革，招募战略合作伙伴。公司此次推出混改的企业包括重庆军工产业集团有限公司、重庆长江轴承股份有限公司、綦江齿轮传动有限公司和重庆通用航空产业集团有限公司等。在具体合作中，将结合企业实际和充分协商，国有资本“宜控则控、宜参则参、宜退则退”，通过增资扩股、产权转让或两者相结合的方式实现企业股权重组及混合所有制改革，以增强企业活力，提升企业可持续发展能力。预计到 2022 年，符合公司“3+2”核心产业的核心控股企业将控制在 10 家左右。

截至目前，重庆重型汽车集团专用汽车有限责任公司（以下简称“重汽专用车”）已完成 51%股权出售及工商变更，转让金额为 0.44 亿元。重汽专用车现有土地面积 13.622 万平方米，建筑物面积 3.255 万平方米，厂房面积 2.4 万平方米；现有主要生产设备 134 台(套)，拥有国内较大型的 1030 吨和 800 吨油压机，为国家工信部《公告》内企业和 CCC 认证企业。重庆博森电气（集团）有限公司（以下简称“博森电气”）全额股权出售正在挂牌阶段，挂牌价 1.28 亿元；博森电气成立于 1996 年，注册资金为 28495.9 万元，是重庆机电控股集团资产管理有限公司全资子公司，主要从事普通货运、制造加工销售电器机械及器材、汽车零部件等。

九、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，2018年各板块收入占比分别为27.36%、14.46%、27.90%、8.16%和22.12%。

2018 年，公司实现营业收入 146.20 亿元，同比下降 2.89%。其中：高端装备制造板块收入为 40.00 亿元，同比下降 15.02%，主要系子公司重庆通用工业（集团）有限责任公司（以下简称“通用工业”）调整收入确认时点以及风电叶片收入下降所致；交通运输装备板块收入为 40.78 亿元，同比增长 9.48%，主要系下游商用汽车主机厂需求提升所致；智能制造及系统集成板块收入为 11.94 亿元，同比增长 11.07%，主要系设备制造行业景气度有所回升使得下游企业对机床、数控车床等需求量有所增长所致；公司电子信息板块收入为 21.14 亿元，同比增长 41.22%，该板块主要为军工类产品，收入受订单影响较大；工程技术服务及推

广板块收入为 32.34 亿元，同比下降 19.47%，主要系贸易业务减少所致。

2018年，公司综合毛利率为13.80%，同比上升2.68个百分点。除电子信息设备业务毛利率同比略有下降外，其余业务毛利率均有不同程度的提升。其中智能制造及系统集成业务毛利率同比增长明显，2018年为25.60%，增长原因系公司调整产品结构，同时加强内部管控所致；交通运输装备板块毛利率同比上升0.55个百分点，保持平稳；高端装备制造板块毛利率为21.34%，同比增长4.10个百分点，主要系较高毛利率的水力发电设备销售占比提升所致；2018年，工程技术服务及推广业务毛利率为8.15%，同比提升4.02个百分点，主要系该板块中低毛利率的贸易收入占比下降所致。

2019年1—3月，公司实现营业收入32.15亿元，同比增长3.64%，主要因电子信息设备业务收入大幅增长带动。同期，公司的综合毛利率为10.67%，同比下降1.84个百分点。

表 2　公司近年来营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1-3 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
高端装备制造	44.06	31.49	19.32	47.07	31.34	17.24	40.00	27.36	21.34	9.60	29.85	16.18
电子信息设备	15.43	11.03	14.72	14.97	9.97	14.21	21.14	14.46	13.43	4.26	13.25	17.43
交通运输装备	22.78	16.28	11.32	37.25	24.80	7.06	40.78	27.90	7.61	8.60	26.74	5.29
智能制造及系统集成	9.27	6.63	20.99	10.75	7.16	20.84	11.94	8.16	25.60	2.34	7.28%	22.01
工程技术服务及推广	48.69	34.57	8.27	40.16	26.74	3.95	32.34	22.12	8.15	7.35	22.89	2.27
合计	**140.23**	**100.00**	**13.80**	**150.20**	**100.00**	**11.12**	**146.20**	**100.00**	**13.80**	**32.15**	**100.00**	**10.67**

资料来源：公司提供

（1）高端装备制造板块

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

公司高端装备制造板块的主要经营主体包括机电股份下属子公司重庆鸽牌、重庆水轮机厂、通用工业、重庆水泵厂有限责任公司(以下简称“重庆水泵厂”)、重庆气体压缩机厂有限责任公司等。重庆鸽牌是全国电线电缆行业的骨干企业，是中国西部最大的铜型材加工基地，西南地区最大的电线、特种电缆和电瓷产品加工制造基地，重庆鸽牌的电线类产品产销居全国前三位，占据重庆家装市场的80%以上份额。通用工业是中国制冷和风机行业重点骨干企业，具有独立自主知识产权，能自主研发和制造大型离心式风机、高温风机及系统的大型国有企业，是重庆市高新技术企业。

表 3　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	2018 年销售收入	占板块总收入比例
重庆鸽牌	电线电缆	144615.34	36.15
重庆水轮机厂	水轮发电机及附属设备	55856.01	13.96
通用工业	工业风机及风电叶片	91511.02	22.88
重庆水泵厂	工业泵	53828.82	13.46
合计	--	**345811.19**	**86.45**

资料来源：公司提供

从销售收入上看，2018 年，公司高端装备制造板块收入为 40.00 亿元，同比下降 15.02%，

主要系通用工业调整收入确认时点以及风电叶片收入下降。从销售量看，2018 年，公司水力发电设备销售量为 550 兆瓦，同比增长 51.10%，主要系公司盈利模式由生产销售低毛利率的大功率发电设备调整为高毛利率的低功率发电设备生产和工程总包所致；2018 年，公司电线、电缆及材料销量为 405162 千米，同比下降 8.31%；受下游市场需求提升的影响，公司气体压缩机和工业泵的销量均有不同程度增长，分别为 154 台和 829 台；受公司积极扩展风机市场及产品结构调整影响，工业风机销量 2018 年增长至 860 台，风电叶片销量提升至 1002 台。

跟踪期内，公司高毛利率的水力发电设备销售占比有所提升，带动高端装备制造板块毛利率上升。2019 年 1—3 月，该板块实现收入 9.60 亿元，同比增长 13.07%，毛利率为 16.18%，较 2018 年同期有所下降。

截至 2019 年 6 月底，重庆水泵厂累计在手订单 14.38 亿元，其中主机及配套设备 5.72 亿，EPC 项目 8.66 亿。按照项目进度或交货要求，2019 年可排产 5.12 亿，2020 年可排产 3.79 亿，2021 年及以后可排产 5.55 亿。

表 4　公司高端装备制造主要产品产销量情况

主要产品	2016 年		2017 年		2018 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
水力发电设备（兆瓦）	259	259	364	364	550	550
电线、电缆及其材料（千米）	484036	483011	445812	441859	400531	405162
工业泵(台)	564	800	638	777	848	829
气体压缩机(台)	77	86	84	113	52	154
工业风机(台)	532	578	941	739	875	860
风电叶片(台)	887	998	658	693	922	1002

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

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

（2）电子信息板块

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

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

西南计算机以开发、生产、销售军用炮兵指挥系统、专用计算机、通用计算机、计算机应用产品、金融电子产品及汽车、摩托车零配件为主。近年来西南计算机积极进行民品研发，现已研发成功电子税控机和智能化仪表。2018年，西南计算机实现营业收入10.74亿元，同比增长50.42%；净利润604万元，同比实现扭亏；2019年1—3月实现营业收入1.93亿元，净利润约为224万元。

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

40.22%；同期，建安仪器实现净利润4750万元，较上年增长96.36%；2019年1—3月建安仪器实现营业收入1.53亿元，净利润1882万元。

2018年，公司电子信息板块营业收入为21.14亿元，同比增长41.22%；2019年1—3月实现营业收入4.26亿元，由于板块主要为订单制，收入的确认视订单的完成进度而定，因部分之前年度的合同在2018年度落实，且公司积极开发和推广新产品，带动收入规模同比出现大幅增长。由于军工产品按订单生产，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，2018年该板块毛利率为13.43%，2019年一季度为17.43%。

整体看，跟踪期内，公司电子信息板块收入规模明显提升，主要经营主体盈利能力有所提升。

（3）交通运输装备板块

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

公司该板块产品包括康明斯柴油机、綦江齿轮传动系统、卡福制动机转向系统、红岩汽车悬挂系统及长江汽车摩托车轴承等，其中以柴油机、齿轮传动系统和制动及转向系统三类为主，客户以商用车、专用车厂商为主。2018年，公司交通运输装备板块实现营业收入40.78亿元（不含联营、合营企业），同比增长9.48%，主要系下游重卡行业景气度较高，汽车主机厂客户对汽车悬挂系统等零配件需求增加，带动公司产销量齐升。2018年，交通运输装备板块毛利率为7.61%，同比上升0.55个百分点。

2019年1—3月，公司交通运输装备板块实现营业收入8.60亿元；同期该业务板块毛利率为5.29%，较2018年水平有所下降。

表5　公司汽车零部件主要产品产销量

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

资料来源：公司提供

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分高管人员参与管理。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，受益于商用车行业景气度回暖，重庆康明斯柴油机销量呈平稳增长趋势，2018年为14960台。企业效益方面，重庆康明斯2018年实现营业收入29.88亿元，净利润6.44亿元。公司2018年获得其发放的现金红利为3.03亿元，是公司投资收益的重要来源。

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

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

资料来源：公司提供

机电股份全资子公司重庆卡福是公司的气压制动元件、转向悬挂系统、液压控制系统及齿轮箱控制系统的主要运营主体。2018年，随着商用车市场需求回升，制动及转向系统销量增长30.17%至453万套，汽车悬挂系统增长14.38%至107647吨。由于公司需要针对汽车主机厂要求承担部分库存压力，部分年份公司制动及转向系统产量高于销量，存在一定存货压力。

公司下属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，跟踪期内齿轮传动系统销量持续下滑，主要系客车市场因行业不景气等原因导致订单下降；2018年销量为21788套，产销率为106.03%。

公司下属子公司长江轴承主要生产汽车、摩托车轴承。受2018年汽车行业负增长、摩托车市场景气度下滑影响，长江轴承销量规模维持低位，2018年，长江轴承销量下滑至3860万套。

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

（4）智能制造及系统集成板块

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

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

2015年以来，机床工具行业产销增速持续回落、下游需求乏力，同时，市场需求变化较快，产能结构与市场需求结构匹配不均衡，均对机床工具板块产生较大影响。2018年，公司齿轮加工机床产销量同比大幅增长，主要是产品结构由上年的高价格磨齿机调整为单价较低的滚齿机所致；复杂精密金属切削刀具的销量均出现下滑，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；跟踪期内，数控车床及加工中心的销售量同比下降26.00%，2018年为538件。

表7　公司机床工具主要产品产销量

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

资料来源：公司提供

2018年，公司智能制造及系统集成板块收入为11.94亿元，同比增长11.07%；2019年1—3月实现收入2.34亿元。盈利能力方面，2018年，在行业景气程度低、机床产销量下降、竞争加剧的背景下，公司高毛利率的数控机床销售比重加大，使得公司智能制造及系统集成板块毛利率增至25.60%，2019年1—3月为22.01%。

跟踪期内，公司智能制造及系统集成板块收入规模保持增长，受益于公司积极调整产品结构，2018年毛利率水平得以提升。

（5）工程技术服务及推广板块

工程技术服务及推广板块主要发挥整合资

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

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

重庆通用机械工业有限公司主要在工程建设项目中的冷暖空调、恒温恒湿及空气净化环境控制工程；制冷站、空压站、配电站等站房系统工程；室内外工艺综合管网、中低压供配电设施工程提供整体解决方案。2018年，重庆通用机械工业有限公司实现收入18.44亿元（含关联交易）。2019年1—3月，重庆通用机械工业有限公司实现收入5.11亿元（含关联交易）。

盛普物资有限公司主要对公司内部企业中批量较大、品种相近的钢材、油料等主要原材料纳入大宗物资采购平台实施集中采购，逐步推进铜材、工具、电机、炉料（生铁）、办公用品、轴承等6类物资纳入集中采购范围。2018年，盛普物资实现收入2.06亿元（含关联交易）。2019年1—3月，实现收入0.34亿元（含关联交易）。

此外，该板块还包括部分管理机构，其收入主要是财务公司、小贷公司（为重庆市北部新区机电小额贷款有限公司）等企业。其中，小贷公司成立于2013年，注册本金2亿元人民币。受小额贷款市场环境的变化，小贷公司调整经营策略，以控制风险为主，经营规模明显下降，营业收入呈现下降趋势，截至2019年3月底，小贷公司贷款规模2.40亿元，逾期金额约1.83亿元（计提坏账金额0.92亿元），均有资产抵押。

综上所述，跟踪期内，公司整体收入规模保持稳定，电子信息设备业务及交通运输装备板块收入增幅明显，公司综合毛利率有所提升，盈利能力有所增强。

2. 经营效率

2018年，公司销售债权周转、存货周转次数及总资产周转次数同比均有所下滑，分别为2.48次、3.27次和0.47次。整体看，跟踪期内，公司经营效率状况一般。

3. 未来发展及在建项目

公司在进行内部板块梳理整合的基础上，积极进行产品结构升级调整。2019年，公司要组建专门团队，集中精力推进混改，引进行业领军企业、大型企业集团等有实力的战略投资者，拓展更大发展空间。同时，对长期亏损、减亏扭亏不明显的低效无效企业要通过引资重组、瘦身减负、增强当期经营能力。

在建项目方面，公司现有 3 个主要在建项目，规划投资合计 16.93 亿元。其中康明斯大马力发动机研发中心及制造基地项目占地约 450 亩，建筑面积约 14 万平米。项目完工后，原厂区整体搬至新区，预计 2020 年可达 105 台/天。新基地建成后可满足全球客户对大马力发动机等高端装备产品的需求，达产后可实现年产值约 10 亿美元。重庆康明斯为公司重要合营企业，大马力发动机研发中心及生产线建设完毕后将进一步增强重庆康明斯经营规模及效益，为公司投资收益带来新的增长点。该项目由重庆康明斯自筹投资。截至 2019 年 3 月底，公司主要在建项目累计完成投资 6.24 亿元，2019 年剩余月份公司计划投资 4.92 亿元。总体看，公司未来资本支出规模适宜。

表8 公司主要在建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	预算	资金来源	2019年		2020年尚需投资
				3月底累计投入	4—12月尚需投资	
1	重庆气体压缩厂有限责任公司《整体搬迁暨技术改造项目》	14200	自筹+信贷	2600	70000	7000
2	重庆康明斯有限责任公司大马力发动机研发中心及生产线	147179	自筹+信贷	59766	35000	50000
3	西南计算机有限责任公司生产能力建设项目	7920	自筹+信贷	0.00	6400	500
合计		**169299**		**62366**	**49230**	**57500**

资料来源：公司提供

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

十、财务分析

公司提供了 2018 年财务数据经由信永中和会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2019 年 1—3 月财务数据未经审计。

2018年底，公司合并范围增加3家子公司，分别为北京市珊瑚园科技开发部、北京君融创新科技开发有限公司和重庆恩斯特龙通用航空技术研究院有限公司；同时减少5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 2018 年底，公司（合并）资产总额为 309.98 亿元，所有者权益为 87.68 亿元（含少数股东权益 43.84 亿元）；2018 年，公司合并口径实现营业总收入 146.20 亿元，利润总额 4.31 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 312.22 亿元，所有者权益为 87.46 亿元（含少数股东权益 43.85 亿元）；2019 年 1—3 月，公司合并口径实现营业总收入 32.15 亿元，利润总额 0.74 亿元。

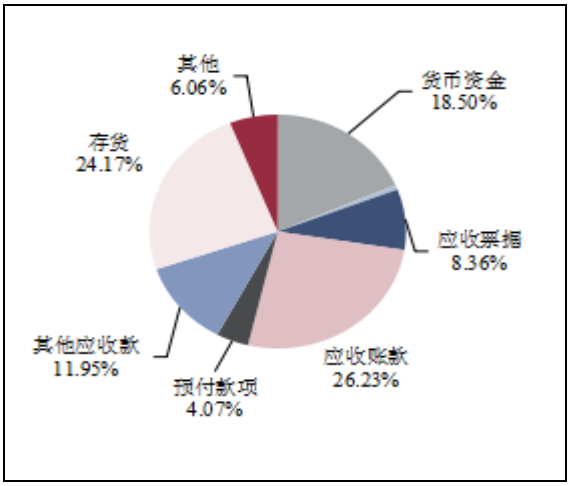
1. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额持续稳步增长。截至2018年底，公司资产总额为309.98亿元，其中流动资产合计占54.02%，非流动资产合计占45.98%。

流动资产

截至2018年底，公司流动资产为167.44亿元，同比增长0.70%，从构成看，以货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款和存货为主。

图1 截至2018年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

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

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

截至2018年底，公司应收账款账面余额为51.42亿元，同比增长6.00%，主要为应收货款。公司应收账款分类中：按单项重大并计提坏账准备的应收账款占3.42%，坏账计提比例为

60.24%。按单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款占6.34%，坏账计提比例为5.10%；按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款占90.24%，坏账计提比例为10.09%。账龄方面，1年以内的占76.67%，1~2年的占7.03%，以1年以内的为主，综合账龄适中；坏账准备方面，公司累计计提应收账款坏账准备7.51亿元，计提比例为14.60%，计提较充分。截至2018年底，公司应收账款金额前五名债务人欠款余额合计8.47亿元，占应收账款总额的16.48%，集中度较低。

截至2018年底，公司预付款项为6.81亿元，同比变化不大。账龄方面，1年以内的占85.01%，1~2年的占6.18%，综合账龄适中。

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

表9　截至2018年底，公司前五大其他应收款欠款方情况（单位：亿元、%）

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

资料来源：公司2018年审计报告

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

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

截至2019年3月底，公司流动资产合计170.53亿元，较2018年底增长1.84%，其中：货币资金为30.17亿元（受限资金6.25亿元），较2018年底下降2.63%；预付款项11.31亿元，较2018年底增长66.03%，主要系企业预付的材料款及部分工程款发票暂未收回所致。

非流动资产

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

截至2018年底，公司可供出售金融资产5.40亿元，同比增长38.81%，构成全部为可供出售权益工具，主要是公司及其子公司持有的其他公司发行的股票等。

截至2018年底，公司长期股权投资为30.94亿元，同比增长6.90%，从构成来看，对子公司的投资占1.82%，对合营企业的投资占12.20%，对联营企业的投资占85.98%。主要投资对象为重庆康明斯发动机有限公司（持股比50%，期末余额3.61亿元）、昆仑金融租赁有限责任公司（持股比10%，期末余额10.51亿元）、上汽依维柯红岩商用车有限公司（持股比34%，期

末余额3.44亿元）和重庆ABB变压器有限公司（持股比37.80%，期末余额2.48亿元）等。其中，重庆康明斯是公司投资收益的重要来源，2018年，公司确认投资收益3.15亿元，占投资收益总额的50.72%。

截至2018年底，公司投资性房地产为20.38亿元，同比增长23.65%，主要系按公允价值计量的房屋建筑物增加5.83亿元所致。

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

截至2018年底，公司在建工程为2.64亿元，同比下降53.33%，主要系当年水轮机公司搬迁工程完工转固所致。2018年底公司在建工程主要为新疆彩棉机项目0.75亿元、30万吨高精铸造项目一期工程0.30亿元、重通透平实验室0.29亿元和其他0.83亿元等。

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

截至2018年底，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值为16.04亿元，其中受限的固定资产2.63亿元，受限货币资金8.41亿元，受限无形资产1.34亿元，受限应收票据0.33亿元，受限投资性房地产3.33亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额312.22亿元，资产规模较2018年底有所增长，其中流动资产合计占54.62%，非流动资产合计占45.38%，资产结构与2018年底变化不大。

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

2. 所有者权益及负债

所有者权益

截至2018年底，公司所有者权益合计87.68亿元，同比增长1.59%。截至2018年底，公司所有者权益构成以实收资本（占21.02%）、资本公积（占34.06%）和少数股东权益为主（占50.00%）；其中，其他综合收益6.85亿元，同比增加1.48亿元；未分配利润-12.28亿元，同比减少1.41亿元，主要系子公司机电股份调整减值模型导致公司合并报表未分配利润下降。

截至2019年3月底，公司所有者权益合计87.46亿元，归属于母公司的所有者权益合计43.61亿元，所有者权益构成较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，公司少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性偏弱。

负债

截至2018年底，公司负债合计222.30亿元，同比增长1.44%，其中流动负债占74.97%、非流动负债占25.03%，以流动负债为主，公司负债结构有待改善。

截至2018年底，公司流动负债为166.65亿元，构成主要为短期借款（占26.82%）、应付票据（占11.30%）、应付账款（占28.89%）和一年内到期的非流动负债（占12.23%）。

截至2018年底，公司短期借款为44.70亿元，同比下降15.74%，主要系公司信用借款下降所致；构成上以信用借款（占87.18%）和保证借款（占8.79%）为主。

截至2018年底，公司应付票据为18.83亿元，同比增长42.73%，主要为应付商业承兑汇票（占85.40%）。

截至2018年底，公司应付账款为48.15亿元，主要为应付货款及材料款；从账龄分析，1年以内的占74.23%，账龄相对较短。

截至2018年底，公司预收款项为10.51亿元，同比增长11.71%，从构成看，主要为货款及材料款等，账龄主要以1年之内的为主（占比88.11%）。

截至2018年底，公司一年内到期的非流动

负债为20.28亿元，同比大幅增长121.76%，主要系新增一年内到期的应付债券17.00亿元所致。

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

截至2018年底，公司其他流动负债为6.07亿元，主要为公司发行的本金为5亿元的短期融资券“18渝机电CP001”。

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

截至2018年底，公司长期借款为24.06亿元，同比上升59.63%，其中质押借款0.20亿元、抵押借款3.27亿元，保证借款4.64亿元，信用借款15.96亿元。

截至2018年底，公司应付债券为7.99亿元，为子公司机电股份于2016年发行的8亿元公司债券。

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

截至2018年底，公司递延收益为5.26亿元，主要为政府补助。

截至2019年3月底，公司负债合计224.76亿元，较2018年底增长1.44%，其中流动负债占76.57%，非流动负债占23.43%，债务结构中短期债务占比较年初有所上升。

截至2018年底，公司全部债务为133.95亿元，同比增长2.07%。从有息债务结构来看，公司债务以短期债务为主，比重为69.79%。截至2019年3月底，公司全部债务合计128.13亿元，较2018年底下降4.34%，短期债务占69.16%。

从债务指标来看，截至2018年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.71%、60.44%和31.58%，截至2019年3月底，上述三项指标分别为71.99%、59.43%和31.12%，公司债务负担偏重。

整体看，跟踪期内，公司整体债务负担较重，且以短期债务为主，公司短期偿债压力较大。

3. 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，2018年销售商品提供劳务收到的现金为137.93亿元，同比下降8.66%；公司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，2018年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为106.74亿元，同比下降14.86%；2018年，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，分别为17.57亿元和26.21亿元，同比分别下降12.08%和13.90%。2018年，公司经营活动产生的现金流量净额为0.98亿元，经营活动现金流由负转正。从收入实现质量指标看，2018年，公司现金收入比为103.29%，同比有所增长。

从投资活动来看，2018年，公司投资活动产生的现金流入为69.82亿元，同比增加6.09亿元，主要源自处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额大幅增长；2018年，公司投资活动现金流出为57.30亿元，同比增长3.64%，主要源自投资支付的现金增长。2018年，公司投资活动产生的现金流量净额为12.53亿元。

从筹资活动来看，2018年，公司筹资活动现金流入92.93亿元，同比下降5.94%，主要来自取得借款收到现金增长；2018年，公司筹资活动现金流出为106.58亿元，同比增长3.55%，主要来自偿还债务支付现金的增长。2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-13.65亿元，净流出规模增大。

2019 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流净额为-3.51 亿元，现金收入比为 85.23%；公司投资活动产生的现金流量净额为-1.23 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为 6.12 亿元。

总体看，2018 年，公司经营活动产生的现金流由净流出转为净流入，收入实现质量好转，但考虑到公司目前有息债务规模较大，资产流动性较弱，仍存在一定融资需求。

4. 盈利能力

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

从期间费用来看，2018 年，公司期间费用总额为 25.81 亿元，同比有所增长；期间费用占营业收入的比重为 17.65%，占比同比上升，对利润侵蚀较大，系公司历史负担重，下属子公司众多，管理费用较高。其中 2018 年公司管理费用为 11.18 亿元（含职工薪酬 6.00 亿元，折旧与摊销 1.77 亿元，其他 1.31 亿元）；公司财务费用为 5.50 亿元，同比上升 18.99%；销售费用 4.77 亿元；研发费用 4.36 亿元。

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

公司投资收益对营业利润贡献高，主要来自对合营企业重庆康明斯确认的投资收益。2018年，公司投资收益有所增至7.50亿元；踪期内，重庆康明斯的盈利能力有所增长，2018年公司确认投资收益3.15亿元，收到发放现金股利3.03亿元。

表 10 公司投资收益的主要构成（单位：亿元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
持有至到期投资收益	0.49	39.06 万元	0.00
长期股权投资收益	3.79	6.63	6.20
其中：权益法核算的长期股权投资收益	3.17	5.39	6.20
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	0.62	1.25	1.09
其他	0.78	0.03	0.21
投资收益合计	**5.06**	**6.78**	**7.50**

资料来源：公司提供

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

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

从盈利指标看，2018年公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.96%和4.24%，同比分别上升0.83和2.20个百分点，公司整体盈利能力有所提升。

2019年1—3月，公司实现营业收入32.15亿元，同比增长3.64%，营业利润率为9.81%，较2018年有所下降。同期实现利润总额0.74亿元，同比增长11.77%，主要来源仍为非经常性损益，其中投资收益和资产处置收益分别为1.53亿元和1.70亿元（主要是土地和房产）。

总体看，跟踪期内，公司收入规模保持稳定，期间费用对利润侵蚀大。考虑到公司联营企业近年经营状况良好，公司可获得较为稳定的投资收益，且公司持有较为丰富的土地储备能够持续获得政府资产处置收益，以上均对公司利润形成有效补充。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2018年底，公司流动比率和速动比率分别为100.47%和76.19%，分别同比下降6.98和7.66个百分点，2019年3月底分别为99.09%和73.72%。2018年，公司经营现金流动负债比为0.59%。考虑到公司应收类款项及存货占比高，资产流动性偏弱，短期债务占比高，存在短期偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA利息倍数为2.86倍，利息保障能力一

般；全部债务/EBITDA为9.26倍，EBITDA对全部债务的保护能力偏弱。

截至 2019 年 3 月底，公司对外担保余额为 1200.00 万元，为对参股公司重庆安吉红岩物流有限公司的担保。整体看，公司对外担保规模小。

公司与各家银行合作关系紧密，截至2019年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188.42亿元，尚未使用的额度约为103.55亿元。公司间接融资渠道畅通。另外，公司控股子公司机电股份为香港上市公司（股票代码：2722.HK），存在直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

6. 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2019年7月17日，公司无未结清的不良信贷记录。已结清的信贷中含有2笔欠息记录，属历史遗留问题。

截至2019年3月底，公司本部无逾期借款。下属子公司共有119.80万元借款逾期，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. 母公司财务分析

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

截至 2018 年底，母公司负债合计 85.65 亿元，其中，流动负债 66.30 亿元，非流动负债 19.35 亿元；流动负债主要以短期借款（34.89 亿元）、其他应付款（9.33 亿元）、其他流动负债（5.00 亿元）以及一年内到期的非流动负债（17.00 亿元）为主；非流动负债主要包括长期借款（15.00 亿元）和长期应付款（3.70 亿元）。截至 2018 年底，母公司资产负债率为 80.54%。

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

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

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

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

8. 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。基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至目前，公司一年内将到期的存续债券

为“16 渝机电 MTN001”“19 渝机电 CP001”及“19 渝机电 SCP001”，发行额度共计 22 亿元，全部为一年内到期。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。

2019 年 3 月底，公司现金类资产（已去除受限制类货币资金）对未来 1 年内将要到期的债务（22.00 亿元）的保障倍数为 1.86 倍，保障程度高。2018 年公司 EBITDA 为 14.46 亿元，是存续债券（合计 22.00 亿元）的 0.66 倍，对其覆盖程度一般；公司经营活动现金流入量和净流量分别为 155.35 亿元和 0.98 亿元，公司经营活动现金流入量为存续期内债券额度的 7.06 倍，对其覆盖程度高。

总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对公司存续期内债券的保障程度高。

表13　公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

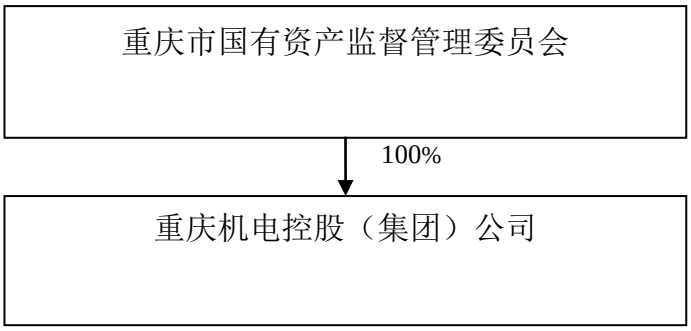
项 目	2018 年
一年内到期债券余额	22.00
2019 年 3 月底现金类资产/一年内到期债券余额	1.86
经营活动现金流入量/应付债券余额	7.06
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.04
EBITDA/应付债券余额	0.66

资料来源：联合资信整理

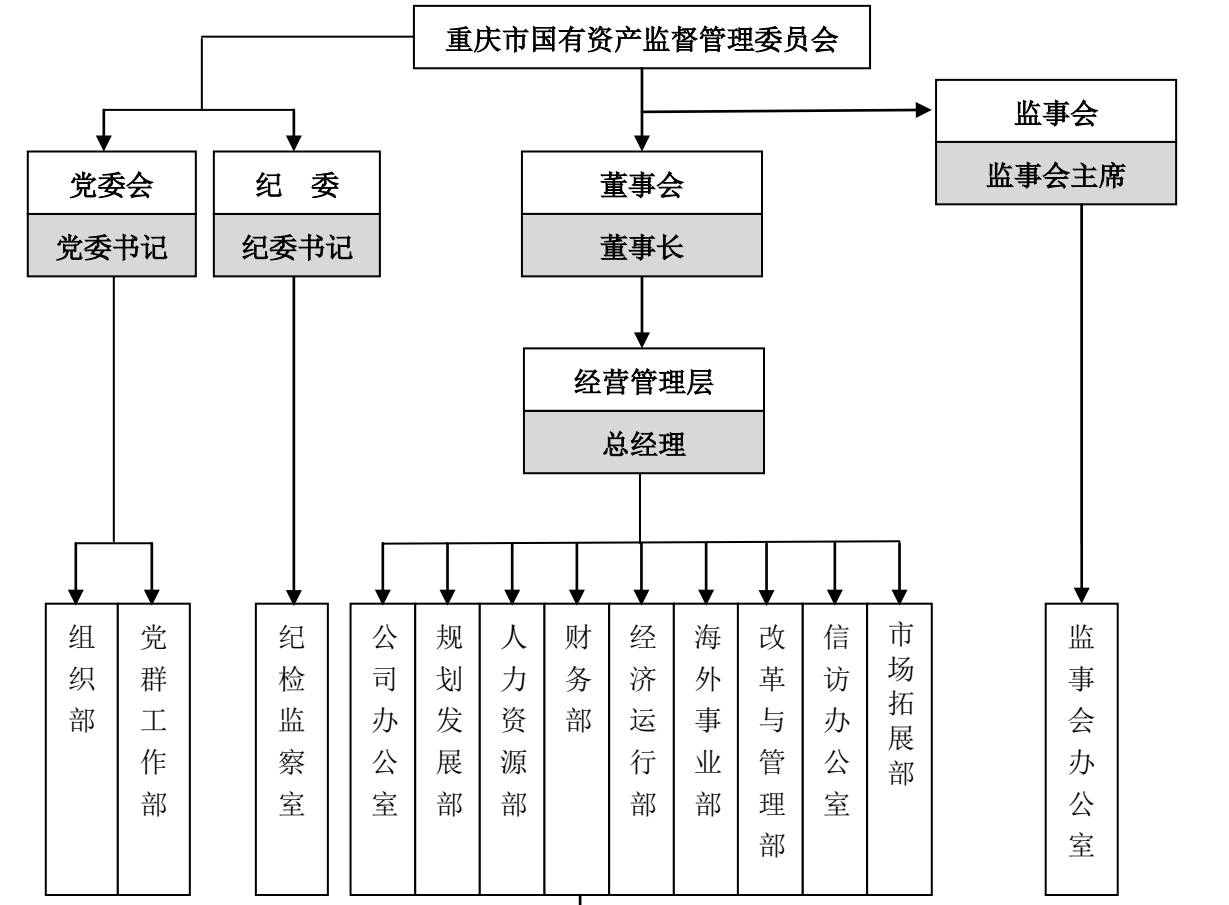
十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“16渝机电MTN001”的信用等级为AA，“19渝机电CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权机构图



附件 1-2　公司组织机构图



全资二级子公司（12 户）

重庆机电控股集团资产管理有限公司
重庆标准件工业公司
重庆军工产业集团有限公司
重庆机电控股集团电气产业投资有限公司
重庆电气科学研究院
重庆通用机械工业有限公司
重庆起重机厂有限责任公司
重庆机电控股集团铸造有限公司
重庆机电控股集团信博投资管理有限公司
重庆长江轴承股份有限公司
重庆市北部新区机电小额贷款有限公司
綦江齿轮传动有限公司

控股二级子公司（6 户）

重庆机电股份有限公司（52.54%）
重庆重变电器有限责任公司（38%）
重庆重汽专用车有限责任公司（75.49%）
重庆庆佳电子有限公司（40%）
重庆通用航空产业集团有限公司（41.46%）
重庆机电控股集团机电工程技术有限公司（50%）

参股二级子公司（16 户）

上汽菲亚特红岩动力总成有限公司（10%）
重庆机器人有限公司（47.62%）
重庆赛力盟电机有限责任公司（18%）
重庆百力通发动机有限公司(5%)
重庆交运机电物流有限公司（49%）
重庆安吉天地红岩物流公司（40%）
上汽依维柯红岩商用车有限公司（34%）
重庆旗能电铝有限公司（1.89%）
重庆万里新能源股份有限公司（5.00%）
昆仑金融租赁有限责任公司（10%）
重庆长客轨道车辆有限公司（40%）
重庆机电控股集团财务有限公司（30%）
綦江民生村镇银行（10%）
重庆对外经贸（集团）有限公司（3.33%）
重庆市金通报废汽车回收处理（集团）公司（20%）
重庆特种电机厂有限责任公司（35%）

附件 2　截至 2019 年 3 月底公司借款逾期情况

相关单位名称	借款金额（万元）	借款机构	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	50.00	农业银行	10 年以上	该笔债务属担保债务，历史遗留问题。	正在协商进行债务打折处置。
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	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.45	39.99	37.66	40.90
资产总额(亿元)	296.80	305.45	309.98	312.22
所有者权益(亿元)	96.77	86.30	87.68	87.46
短期债务(亿元)	60.05	81.00	93.49	88.61
长期债务(亿元)	40.25	50.23	40.46	39.52
全部债务(亿元)	100.30	131.24	133.95	128.13
营业收入(亿元)	140.23	150.20	146.20	32.15
利润总额(亿元)	3.01	3.42	4.31	0.74
EBITDA(亿元)	13.29	13.67	14.46	--
经营性净现金流(亿元)	-3.12	-2.62	0.98	-3.51
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.88	2.70	2.48	--
存货周转次数(次)	3.45	3.84	3.27	--
总资产周转次数(次)	0.48	0.50	0.47	--
现金收入比(%)	91.72	100.31	103.29	85.23
营业利润率(%)	13.46	10.61	13.07	9.81
总资本收益率(%)	3.97	3.13	3.96	--
净资产收益率(%)	2.61	2.04	4.24	--
长期债务资本化比率(%)	29.37	36.79	31.58	31.12
全部债务资本化比率(%)	50.89	60.33	60.44	59.43
资产负债率(%)	67.39	71.75	71.71	71.99
流动比率(%)	102.31	107.45	100.47	99.09
速动比率(%)	79.33	83.85	76.19	73.72
经营现金流动负债比(%)	-2.18	-1.69	0.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.51	2.71	2.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.55	9.60	8.34	--

注：1.2019 年 1—3 月财务数据未经审计；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和其他非流动负债中的有息债务已调整至长期债务；4.现金类资产中已剔除使用受限的货币资金

附件 4　主要财务指标的计算公式（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	
营业总收入年复合增长率	
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%
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	（营业总收入-营业成本-营业税金及附加）/营业总收入×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　主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 5-2　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 5-3　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

附件 5-4　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