

跟踪评级公告

联合[2013] 1524 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持大连机床集团有限责任公司AA⁻的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“13机床CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年十一月七日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

大连机床集团有限责任公司跟踪评级报告

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
13 机床 CP001	6 亿元	2013/05/21~ 2014/05/21	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 11 月 7 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	36.14	34.48	22.47	31.13
资产总额(亿元)	147.16	157.84	162.12	172.88
所有者权益(亿元)	28.52	31.94	35.61	37.67
短期债务(亿元)	95.20	82.80	101.89	92.23
全部债务(亿元)	105.28	108.44	116.36	119.80
营业收入(亿元)	163.05	178.53	184.65	86.14
利润总额(亿元)	6.36	6.92	6.68	2.42
EBITDA(亿元)	10.54	16.52	16.66	--
经营性净现金流(亿元)	20.48	-3.01	9.61	3.50
营业利润率(%)	8.44	8.60	8.83	10.90
净资产收益率(%)	16.18	18.25	15.97	--
资产负债率(%)	80.62	79.76	78.04	78.21
全部债务资本化比率(%)	78.68	77.25	76.57	76.08
流动比率(%)	108.96	124.75	105.36	124.57
全部债务/EBITDA(倍)	9.99	6.56	6.98	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.91	2.87	2.41	--
经营现金流流动负债比(%)	19.17	-3.20	8.82	--

注: 公司 2013 年三季度财务报表未经审计

分析师

姬宝龙

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

跟踪期内, 大连机床集团有限责任公司(以下简称“公司”)进行了技术升级及产品结构调整, 进一步提升了企业的技术和制造能力, 盈利能力随之加强; 公司产品结构的调整方向符合国家产业政策导向。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到机床行业周期性波动大、竞争激烈; 公司存货规模大、债务负担重等因素可能对其经营及信用水平带来的不利影响。

虽然近年受制造业投资收紧、国际金融危机等因素影响, 机床行业增速放缓, 但国家通过加快机床行业结构性调整、技术升级等举措不断推动机床行业发展, 机床行业尤其是数控机床仍具有良好的发展前景。随着公司技改项目陆续达产, 技术和制造能力将进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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“13 机床 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是机床制造业大型骨干企业之一, 规模优势明显, 产品线丰富, 具有较高的市场份额和品牌认知度, 市场竞争力较强。
2. 跟踪期内, 公司技术改造项目相继达产, 技术和制造能力进一步增强。
3. 公司经营活动现金流入量对“13 机床 CP001”保障度较好。

关注

1. 机床行业具有强周期性, 受宏观经济和下游行业景气度影响较大; 受此影响公司营业收入有所下降。
2. 公司存货规模相对较大, 且周转率较低, 占用资金较多。
3. 跟踪期内, 公司短期债务负担重, 债务结

构有待调整。

4. 公司处于投资高峰期，对外融资压力大。

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）与大连机床集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与大连机床集团有限责任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，未因大连机床集团有限责任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大连机床集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于大连机床集团有限责任公司主体长期信用及存续期内的“13 机床 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

大连机床集团有限责任公司（以下简称“公司”）始建于1948年，前身为大连机床厂，经大连市经济体制改革委员会批准，大连机床厂与大连第二机床厂合并，于1997年组建了公司（国有独资公司），注册资本为14133万元。2004年1月，大连市人民政府以“大政〔2004〕28号文件”批准公司实施投资主体多元化改造，将公司80%的国有股权分别转让给大连金德尔发展投资有限公司（系由公司经营管理团队投资组建，持股38%）、南京新益华集团有限公司（持股27%）和大连华信信托股份有限公司（持股15%），并确定公司剩余20%国有股权由大连市工业资产经营公司持有。同时，注册资本变更为14500万元。2004年4月，公司完成工商变更登记，由国有独立公司变更为国有参股、多元投资主体的有限责任公司。经过多次股权变更，截至2013年9月底，公司注册资本14500万元，其中大连高金科技发展有限公司（以下简称“高金科技”）持股65%，大连工业发展投资公司持股20%，大连博宇创世科技开发有限公司持股15%。高金科技由42位自然人持股，其中陈永开（公司董事长）持股51.57%，其余为高管团队和技术人员持股，无超过5%的比例。因此公司实际控制人为陈永开先生。

公司经营范围：经营公司生产所需技术、设备、原辅材料的进口及其自产产品的出口业务；机床制造与销售；机床零部件、汽车零部件、机床安装维修；汽车货运；机床设计及咨询服务，汽车修理、货运代理（限下属企业）；进出口业务；承办中外合资经营、合作生产业

务，承办来料加工、来样加工、来件装配业务；开展补偿贸易业务（在许可范围内）。

截至 2012 年底，公司资产总额 162.12 亿元，所有者权益合计 35.61 亿元（含少数股东权益 22.64 亿元）；2012 年公司实现营业收入 184.65 亿元，利润总额 6.68 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 172.88 亿元，所有者权益合计 37.67 亿元（含少数股东权益 23.83 亿元）；2013 年 1~9 月公司实现营业收入 86.14 亿元，利润总额 2.42 亿元。公司注册地址：大连经济技术开发区辽河东路 100 号；法定代表人：陈永开。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年三季度以来，随着中央领导层换届完成，在“调结构、转方式”的政策基调和新型城镇化发展战略作用下，中国宏观经济整体运行平稳；新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级，近四个季度经济增速呈现小幅波动调整态势。根据国家统计局数据初步核算，2013 年上半年中国实现国内生产总值 248009 亿元，同比增长 7.6%，GDP 连续两个季度同比增速回落，一季度同比增长 7.7%，二季度增长 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年上半年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.3%，增速比一季度回落 0.2 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业

务收入 478365.4 亿元，同比增长 11.4%；规模以上工业企业实现利润总额 25836.6 亿元，同比增长 11.1%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速持续下滑。具体而言：①消费平稳增长。2013 年上半年社会消费品零售总额为 110764 亿元，同比名义增长 12.7%，增速比一季度加快 0.3 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年上半年固定资产投资（不含农户）181318 亿元，同比增长 20.1%，增速比一季度回落 0.8 个百分点，比上年同期回落 0.3 个百分点。③对外贸易增速进一步下滑，贸易顺差持续扩大。2013 年上半年，中国进出口总额为 19977 亿美元，同比增长 8.6%，增速比一季度回落 4.9 个百分点，其中出口金额同比增长 10.4%，增速回落 8.0 个百分点，进口金额同比增长 6.7%，增速回落 1.9 个百分点，贸易顺差达 1079.5 亿美元，较上年同期的 689.2 亿美元显著扩大。

2013 年上半年，中国 CPI 同比增长 2.4%，涨幅与一季度持平，比上年同期回落 0.9 个百分点；从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2013 年上半年中国 PPI 同比下降 2.2%，降幅比一季度扩大 0.5 个百分点，比去年同期扩大 1.6 个百分点；由于受国内外宏观经济增速放缓影响，PPI 呈不断下降趋势。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年上半年，中国财政累计收入为 68591 亿元，累计支出为 59714 亿元，同比增长分别为 7.5%和 10.8%，增幅比上年同期下降 4.7 和 10.5 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得

到较好落实，教育、医疗卫生、社会保障和就业、节能环保等各方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，4 月 10 日召开的国务院常务会议决定，8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。据国家税务总局统计，2013 年 7 月底已确认纳入营改增试点范围的纳税人 104.26 万户。据测算，此次进一步扩大“营改增”试点，2013 年企业将减轻负担约 1200 亿元。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设，包括以下六方面：①市政地下管网建设和改造；②污水和生活垃圾处理及再生利用设施建设；③燃气、供热老旧管网改造；④地铁、轻轨等大容量公共交通系统建设；⑤城市配电网建设；⑥生态环境建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；运用公开市场操作、再贷款、再贴现等工具，发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长；进一步推进利率市场化改革，自 7 月 20 日起全面放开贷款利率管制；扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用；继续稳步推进金融企业改革；深化外汇管理体制改革的。

政府通过盘活存量资金支持结构调整，货币供应量增速回落，信贷结构调整力度加大。2012 年央行两次下调存款准备金率共 1 个百分点后，进入 2013 年市场资金紧张局面尚未改善；至二季度末市场流动性异常紧张，银行间隔夜市场拆借利率虽大幅拉升，但央行未予干涉；截至 2013 年 8 月末，央行未对存款准备金率进行调整。2013 年 6 月末，M₂ 存量达 105.4 万亿，同比增长 14%，高于预期目标 1 个百分点。从信贷数量来看，2013 年 6 月末，

人民币贷款余额为 68.1 万亿元，同比增长 14.2%，比年初增加 5.08 万亿元，同比多增 2217 亿元，货币信贷保持合理增长有效支撑实体经济。2013 年上半年，非信贷社会融资规模 5.07 万亿，同比增长 69.7%，其中信托贷款同比增长 258.4%、委托贷款同比增长 130%，社会融资方式多元化进一步凸显。人民币汇率方面，截至 2013 年 6 月末，人民币兑美元汇率中间价为 6.1787，比上年末升值 1.73%；上半年汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。继续促进农业稳定发展，夯实粮食丰收基础，落实“米袋子”省长负责制，加大对重大农业基础设施建设的支持力度，加强耕地保护和高标准农田建设。遏制产能严重过剩行业盲目扩张，以钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业为重点，出台化解产能过剩的政策措施。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；但从上半年房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，房地产调控政策面临更大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，研究部署加快棚户区改造，促进经济发展和民生改善，未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户，其中 2013 年改造 304 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度；鼓励“债贷组合”方式用于棚改债券；允许棚改债券规模由项目总投资的 60%提升至 70%。

总体来看，2013 年上半年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开

支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展并成为经济增长主要推动力量。

四、行业及区域经济环境

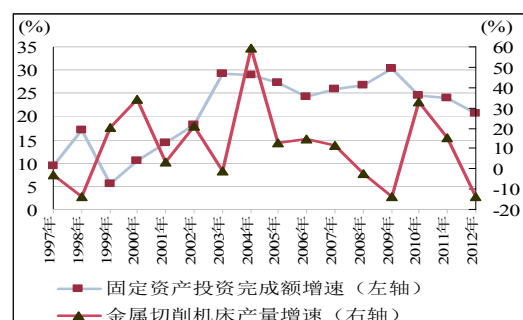
机床是装备制造业的“工作母机”，是国民经济发展和国防建设的基础行业，在装备制造业中战略地位突出。

1. 中国机床行业现状

行业整体概况

机床主要用于装备制造业的产能扩张，其产品的需求要经历全社会固定资产投资、机械产品需求、机械行业固定资产投资、机床需求的传导模式完成对其需求的拉动，因此具有较强的周期性，但其周期性的变化由于传导机制而具有一定的滞后性。

图 2 中国机床产量与固定资产投资走势图



资料来源：Wind.

2012 年中国机床工具行业延续了 2011 年下半年开始的下行趋势，增速持续缓慢回落，国内市场低迷，至九月底触底，国际市场继续呈现不同程度缓慢复苏。国产低端产品需求明显减少，进口额高位运行。在市场激烈竞争中，产品结构与市场需求矛盾更加突出。

国家统计局数据显示：2012 年机床工具行

业累计完成工业总产值7210.5亿元，同比增长12.3%；机床工具行业工业产品销售率为97.1%，比上年同期减少0.4个百分点；累计固定资产投资完成额同比增长22.8%，增幅与上年同期相比减少31.9个百分点；机床工具行业实现利润446.8亿元，同比增长3.6%；产品销售收入利润率为6.4%，与上年同比减少0.4个百分点。

2013年以来，国际经济形势依然复杂，中国经济由高速增长向适度平稳增长过渡，总体处于阶段性调整中，房地产调控政策影响机械行业乃至机床工具行业的回升，与机床工具行业密切相关的装备制造业和有关行业需求仍不够强劲，装备制造业投资意向减弱。

产品结构

机床工具行业按用途可分为切削工具制造、金属切削机床制造、金属成形机床制造和铸造机械制造等10个子行业，其中金属切削机床按系统控制方式，可分为普通机床和数控机床。随着中国机床行业需求逐步向高端发展，数控机床日益成为带动中国机床行业发展的重要力量。中国近年进口产品的数控化率一直在攀升，目前已接近80%，这主要是因为国内制造业整体水平在上升，对加工精度、速度的要求更高，导致高端机床的需求加大，国产数控机床在复杂加工、多轴联动等方面仍然没有突破，因此这类产品主要依赖进口。而中国出口的机床以中低档为主，数控化率仅30%左右。2012年，金切机床产量和数控金切机床产量分别为79.71万台和20.57万台，同比分别下降13.6和16.2%。

整体看，中国机床行业的市场需求结构在加速变化中，机床行业的产品结构也随之变化，数控机床产量增速高于普通机床，机床产品数控化率不断提升。

机床产品进出口情况

从进口情况看，随着中国经济的发展，中国机床行业已连续多年机床消费世界第一，机床进口世界第一。2012年中国机床工具产品累计进口202.0亿美元，同比减少0.38%。从进口

结构看，受中国机床行业技术水平相对落后及下游机械行业对高端机床需求的影响，2012年进口机床产品主要集中在高端的数控产品上。

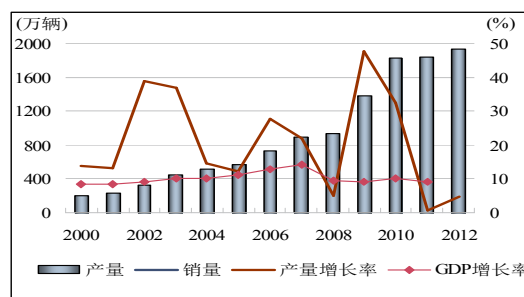
从出口情况看，中国出口的机床产品以低端为主，其产品的技术水平和毛利率水平均较低，数控化率仅30%左右。2012年，中国机床工具产品累计出口92.4亿美元，同比增长3.81%，增速趋缓。

2012年中国机床工具产品进出口逆差为109.6亿美元，同比下降3.8%。

2. 下游行业需求

机床行业的下游产业主要可以归纳为四大产业：即汽车产业、传统机械产业、军工产业（包括航空航天、兵器、船舶、核工业等）和以电子信息技术为代表的高新技术产业。汽车工业和航天军工产业是机床市场需求最大且需求产品技术水平最高的市场。汽车行业需求占据45-50%，机械占据20-25%，军工行业占15-20%，其他行业占剩余份额。

图3 2000~2012年中国汽车产量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

机床产量与汽车产量的相关程度较高，汽车产业的附加值70%是由零部件业创造。

2012年，中国汽车产销分别为1927.18万辆和1930.64万辆，同比分别增长4.63%和4.33%。根据汽车工业协会统计，2013年1~6月汽车产销量分别为1075.17万辆和1078.22万辆，同比分别增长12.83%和12.34%，同比增幅分别提高8.75个和9.41个百分点。2013年上半年汽车产业出现恢复性增长。

3. 行业关注

技术水平与发达国家差距较大

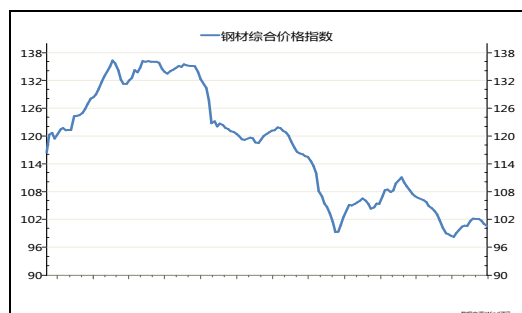
中国数控机床虽然已有长足的发展，部分高端产品开始出现进口替代，但整体水平仍与发达国家有较大的差距。技术水平上，国产数控机床与国外同类产品的先进水平相比落后10年左右，在高精尖技术方面差距更大；在产品结构上，高端产品市场基本上被欧、美、日等发达工业国家所垄断，国内开发的五轴联动数控机床、复合加工中心、高速加工中心等产品，多数与商业化尚有一段距离，而且在技术水平和性能参数上与欧、美、日等产品还有一定差距；产品开发能力方面，国内生产企业普遍缺乏对数控技术的深入研究与开发，技术创新能力不强，产品开发能力较弱，对产品标准规范的研究、制定滞后；功能部件专业化生产水平及配套能力较低；国产数控系统尚未建立自己的品牌效应。国产数控机床与发达国家相比仍有较大差距。

原材料及核心零部件价格波动

机床行业采购的原材料主要是铸件、数控系统、电机、轴承、液压件等，占成本采购额的70%以上，因此采购成本主要受钢材和铸件价格的影响。原材料采购成本与钢材价格在一定程度上相关，铸件价格走势也与钢材价格走势基本一致。

2012年以来，钢材价格持续下降，2012年6月初钢材综合价格指数为116.58点，6月中旬开始钢价开始驶入上升通道；2013年2月以来钢材价格再次快速下跌，2013年6月钢材综合价格指数触底98.25点，之后波动中小幅上升。

图4 2010年9月~2013年9月钢材价格指数



资料来源：wind 资讯

中长期来看，钢材价格的波动将直接影响机床生产企业的利润空间和盈利水平。同时，国产中高端机床的主轴及配套刀具等核心零部件主要依靠进口，其成本受上游零部件供应商影响较大。

行业竞争日趋激烈

随着市场需求结构的变化，国内机床行业竞争更加剧烈。主要表现在：中、低档数控机床及工具产品，由于市场萎缩和生产能力过剩，加上韩国和台湾产品的低价涌入，国内企业竞争将进一步加剧。而高档产品面对国外公司强有力挑战，由于金融危机造成发达国际经济不景气，有实力的跨国公司觊觎中国庞大的机床市场，采取各种手段进入中国市场竞争，该类公司以其母公司的技术、资金优势，采取大部件组装的生产方式，以较高起点、适度规模的经营手段抢占国内市场，对中国相应企业的冲击将会十分严重。

4. 行业政策

2011年，《高端装备制造业“十二五”规划》制定完毕。该规划要求“十二五”期间，高端数控机床等智能制造装备国内市场占有率达到30%左右，重点突破新型传感器与仪器仪表、工业机器人等核心关键技术，推进制造、生产过程的智能化和绿色化，支撑国防、交通、能源、环保与资源综合利用等国民经济重点领域的发展和升级。

2011年11月，工信部发布了《“十二五”产业技术创新规划》。高档数控机床和基础装备技术是中国机械工业发展的薄弱环节，也是中国战略性新兴产业以及国家重点科技专项政策支持的重点，该政策的出台对中国科技技术创新将起到较大的指引作用，尤其是对于高端数控机床的共性技术和关键技术的研发和产业化有着积极的促进作用。

2011年11月，机床行业工业协会发布了《机床工具行业“十二五”期间工作要点》，确定行业“由大变强”的目标，在为重点行业核心制

造领域提供装备和服务方面取得突破性进展，中高档数控机床国内市场占有率显著提高，中高档数控系统和功能部件国内市场占有率显著提高，形成一批世界知名品牌和优势企业。

上述政策体现了国家通过加快机床行业结构性调整、提升技术升级等举措推动机床行业发展的政策导向。

5. 行业展望

中国目前正处于工业化中后期阶段，这一阶段最主要的特点就是制造业设备更新改造加速，企业设备投资占固定资产投资的比重将逐步提升。从国际对比来看，中国机床行业的规模相对于下游行业而言仍然偏小，作为装备制造业的母机，日、德等发达国家机床行业的规模均不小于工程机械和重型机械等下游行业的规模。而目前，中国机床行业的销售收入仅为工程机械行业的30%左右，重型机械行业的20%左右，这一规模很难满足装备制造业大发展的需求，因此机床行业未来还有很大的成长空间。从产品上看，目前中国对于加工中心、磨床、特殊加工机床、铣床等高端产品的需求相当强劲，进出口逆差金额较大，2012年，中国机床工具产品贸易逆差为109.6亿美元，说明中国机床行业进口替代拥有巨大空间，而这些高端产品将成为未来进口替代的重点品种。同时中国机床产品价格仅为国外产品的1/3到1/4，随着产品质量和技术能力的提升，凭借优良的性价比优势，必然推动机床行业出口的增长。

6. 区域经济

2012年，大连市国民经济保持平稳增长，全市实现地区生产总值7002.8亿元，按可比价格计算比上年增长10.3%。三次产业结构调整至6.4: 54.9: 41.7，对经济增长贡献率分别为3.1%、54.6%和42.3%。

近年来，大连市固定资产投资平稳增长，2012年完成固定资产投资5624.4亿元，同比增长23.5%。其中第一、二、三产业分别完成投

资204.2亿元、1844.1亿元、和3576.1亿元；同比分别增长11.6%、31.8%和20.3%。

2012年，大连市财政收入稳定增长。全市实现财政总收入750.1亿元，比上年增长15.2%；公共财政预算支出891亿元，增长21.2%。

总体来看，大连市区域经济实力和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的区域环境。

五、基础素质分析

1. 企业规模

公司是中国机床行业的重点大型骨干企业之一，是高速、精密、柔性、自动化成套技术与装备的产业化基地和出口基地。主要产品包括组专机及柔性制造系统、立卧式加工中心、数控车床及车铣中心、高速精密车床及机床附件、汽车动力总成及传动部件计500多个品种。

2012年，大连机床入选“2012年中国机械500强”，排名第65位；入选“2012中国企业500强”，排名第496位。

公司作为机床制造业大型骨干企业之一，规模优势明显，产品线丰富，具有较高的市场份额和品牌认知度，市场竞争力较强。

2. 研发能力

公司拥有1家国家级技术中心，下设自动化装备、加工中心、数控功能部件、车床、数控车床、数控系统技术、数控应用试验所、工艺八个研究所，计算机室、标准化室、结构优化室三个实验室，在美国和德国还设有三个技术分中心，由此组成的技术创新体系，保证了公司产品研究开发和技术创新工作的顺利开展。目前研究中心已形成由博士后、博士等160余名国内外高级工程技术人员和700多名国内工程技术人员组成的技术开发队伍。2012年，公司研究开发费用投入占销售收入的比例为2.56%；多次获得中国数控机床展览会、辽宁省和大连市的颁发的科技奖项。

3. 技术改造

公司积极响应国家通过加快机床行业结构性调整、提升技术升级等举措推动机床行业发展的政策导向。近年来展开了一系列技术改造项目，截至2013年9月底，公司经济型数控车床自动化生产线技术改造项目 and 全功能数控车床自动化生产线技术改造项目已陆续达产；立式加工中心自动化生产线技术改造项目也接近尾声，预计2013年底完成项目改造；目前，重大型数控机床改造项目正在进行之中，该项目预计2014年一季度完成。

床自动化生产线技术改造项目已陆续达产；立式加工中心自动化生产线技术改造项目也接近尾声，预计2013年底完成项目改造；目前，重大型数控机床改造项目正在进行之中，该项目预计2014年一季度完成。

表1 公司主要技术改造项目（单位：万元）

项目	项目概况	建设期	总投资额
经济型数控车床自动化生产线技术改造项目	针对经济型车床产品量大、配置复杂、精度相对较高、劳动密集程度较高的特点，需要建设独立的生产基地以进行封闭性生产。主要大件加工采用自动线进行生产、其他零件采用数控机床流水线进行生产；装配过程采用自动化装配线的作业模式、结合信息化网络管理系统，实现主要部件涂装、分部装、整机组装的一体化、标准化、准时化的新的装配生产模式。	2011.1-2013.3	59808.88
全功能数控车床自动化生产线技术改造项目	对生产物流进行最便捷化调整、对生产要素进行最合理组合、对粗加工进行数控化和专业化改造、精加工采用高精度的数控设备、对装配过程采用自动化装配线的作业模式、结合信息化网络管理系统，再造生产流程，实现“高效”“高精”“专业”的国内领先水平的新型生产方式。	2010.8-2013.6	30900.00
立式加工中心自动化生产线技术改造项目	对粗加工进行数控化和专业化改造、对精加工采用高精度的数控设备、装配过程采用自动化装配线的作业模式、结合信息化网络管理系统，实现“高效”“高精”“专业”的国内领先水平的新型生产方式。	2011.2-2013.12	26333.03
重大型数控机床改造项目	采用高精度数控设备的加工方案，能够确保产品对大型零件的加工范围和高精度质量要求，其工艺方案和加工方式与国际先进机床企业相同，居国内领先水平。	2012.3-2014.3	37824.00

资料来源：公司提供

六、管理分析

跟踪期内，公司副总裁王进先生调任公司母公司大连高金科技发展有限公司担任副总裁一职，其原工作由公司总裁马俊庆先生直接接管。

跟踪期内，公司管理体制及管理制度无重大变动。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务包括研发，机床配件、工具生产，机床、柔性制造系统及自动化成套技术与装备的生产和销售等，公司具备完整的机床

装备制造产业布局。

2012年公司营业收入稳步增长，但受到宏观经济和下游行业景气度影响，增速有所放缓，2012年实现营业收入184.65亿元，较上年增长3.43%，增速下滑6.06个百分点；2012年公司毛利率基本保持稳定，同比增长0.14个百分点。

收入构成方面，跟踪期内，公司主营业务中机床板块占比依旧保持在80%左右，较为稳定。2012年，公司面对较为严峻的外部环境，以市场需求为导向，加大了调整产品结构的力度，机床产品结构中毛利率水平较低的普通车床和经济型数控机床占比分别下降5.47和1.87个百分点；同时毛利率水平较高的全能数控机床和卧式加工中心占比分别上升1.89和5.97

个百分点。

2013年1~9月,与机床工具行业密切相关的装备制造业投资意向减弱,需求乏力,加之国际金融危机等外部因素的影响,公司产销较去年同期出现下滑,盈利规模有所降低,公司实现营业收入86.14亿元、利润总额2.18亿元,较上年同期分别下降17.63%和23.24%。同期,得

益于公司自动化生产线技术改造项目的陆续达产以及公司产品结构调整,公司毛利率较2012年底增长2.1个百分点。

总体看,跟踪期内,公司主营业务突出,整体毛利率水平稳定提升,产品结构逐步优化。

表2 公司 2011 年至 2013 年 9 月主营业务收入构成

序号	类别	主营业务收入(亿元)			毛利率(%)			收入增长率(%)	
		2011 年	2012 年	13 年 1-9 月	2011 年	2012 年	13 年 1-9	2011 年	2012 年
1	机床合计	146.59	158.47	67.86	10.17	9.97	12.92	9.41	8.10
1.1	普通车床	22.42	13.08	7.42	5.24	4.59	7.51	-3.31	-41.66
1.2	经济型数控	33.39	31.08	9.25	8.15	3.54	8.32	6.67	-6.92
1.3	全机能数控	26.14	30.51	12.94	12.05	11.55	12.62	6.70	16.72
1.4	立式加工中心	24.73	30.71	12.29	10.63	9.34	12.04	10.24	24.18
1.5	卧式加工中心	15.92	27.49	11.85	17.76	18.17	18.87	11.29	72.68
1.6	龙门镗铣	2.04	3.65	1.83	20.04	19.84	22.13	12.08	78.92
1.7	组合机床	21.95	21.95	12.29	9.07	9.07	13.75	33.55	0.00
2	零部件	22.35	17.98	7.54	2.33	2.43	3.24	10.89	-19.55
3	铸件	7.52	6.71	4.72	2.07	2.73	3.07	3.68	-10.77
4	功能部件	1.85	0.90	5.26	5.02	4.42	6.52	48.47	-51.35
5	其他	0.23	0.58	0.74	-0.65	1.46	-1.26	-45.56	152.17
6	总计	178.53	184.64	86.13	8.78	8.92	11.02	9.49	3.42

资料来源:公司提供

2. 生产经营

2012年,公司生产各类型机床7.01万台(未含组合机床及自动线);在公司技术改造和新产品研发的推动下,公司产品结构进一步优化,拉动公司机床产品的数控化比率从2011年的19.31%提升至25.89%。2012年,公司共生产普通车床和经济型数控车床5.20万台,同比下降1.07万台,符合公司产品结构调整的方向;同期,公司生产全机能数控车床7971台,同比增长8.27%;加工中心方面,2012年公司立式加工中心和卧式加工中心的产量分别为8800台和1318台,同比分别

增长29.01%和66.84%;2012年,公司数控龙门镗铣床的产能由上年的50台增至100台,公司全年生产数控龙门镗铣床67台,较上年增长116.13%。

2013年1~9月,公司生产各类型机床4.30万台(未含组合机床及自动线),较上年同期下降33.49%;在公司持续产品结构的调整下,公司机床数控化率较去年底进一步提升2.04个百分点,达到27.93%,产品结构中全能数控、加工中心等高端产品所占的比重进一步提升。

表3 公司 2011 年至 2013 年 9 月近年产量情况 (单位: 台)

产 品		2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
普通车床	产能	40000	40000	40000
	产量	34010	23505	12389
	产能利用率	85.03%	58.76%	30.97%

经济型数控车床	产能	30000	30000	30000
	产量	28667	28458	8232
	产能利用率	95.56%	94.86%	27.44%
全机能数控车床	产能	8000	8000	8000
	产量	7362	7971	3761
	产能利用率	92.03%	99.64%	47.01%
立式加工中心	产能	10000	10000	10000
	产量	6821	8800	3582
	产能利用率	68.21%	88.00%	35.82%
卧式加工中心	产能	1000	1000	1000
	产量	790	1318	608
	产能利用率	79.00%	131.80%	60.80%
数控龙门镗铣床	产能	50	100	100
	产量	31	67	39
	产能利用率	62.00%	67.00%	39.00%
合 计	产能	89050	89100	89100
	产量	77681	70119	28611
	产能利用率	87.23%	78.70%	32.11%

资料来源：公司提供

3. 原材料采购

公司原材料主要包括铸件、数控系统、钢材、电机、轴承等占比较高的基础材料和核心零部件。跟踪期内，公司自产零部件50%用于满足自产产品生产，50%用于外销；均为以单定产。

对于自供零部件部分，公司主要依托下属大连机床集团铸造有限责任公司、大连高金数控集团有限公司等制造，部分核心零部件及大部分高端零部件已实现自供。

表4 2012年公司自供零部件情况

序号	公司	产品	等级	占公司采购比例
1	大连机床集团铸造有限责任公司	铸件	低端	55%
2	大连金功机械有限公司	齿轮、轴杠	高端	70%
3	大连金益机械有限公司	中小件加工	低端	55%
4	大连金业钣焊工程有限公司	防护	高端	75%

5	大连金润液压工程有限公司	液压件	高端	65%
6	大连高金数控集团有限公司	丝杠、导轨、刀塔、刀库、数控系统、主轴	核心	45%
7	大连金瓯机械有限公司	中小件加工	低端	60%

资料来源：公司提供

对于外部原材料采购，核心和高端零部件公司采取直接采购方式，即根据采购材料的类别选取质优价廉的核心供应商，并与其建立长期合作的战略关系，通过采购数量的规模化及长期化降低采购成本同时，保证供货质量及时效性，实现与供应商的“双赢”。在通用零部件及其它杂品采购上，公司采取公开招标，有效降低采购成本。

2012年以来，国内原材料市场价格波动较大，尤其是以钢材为主线的相关产品，公司以废钢和生铁为主要原材料的铸件采购价格波动较大。未来联合资信将密切关注原材料价格波动对公司盈利能力的影响以及公司的应对策略。

4. 产品销售

表 5 公司近年销售情况

(单位: 台、%、万元/台)

产 品	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
普通车床	销量	34230	20283
	产销率	100.65	86.29
	平均价格(不含税)	6.55	6.45
	销售额(万元)	224206.45	130824.65
经济型数控车床	销量	28736	27690
	产销率	100.24	97.30
	平均价格(不含税)	11.62	11.22
	销售额(万元)	333916.76	310762.39
全机能数控车床	销量	7274	7761
	产销率	98.80	97.37
	平均价格(不含税)	35.94	39.32
	销售额(万元)	261409.18	305148.14
立式加工中心	销量	6846	8574
	产销率	100.37	97.43
	平均价格(不含税)	36.12	35.82
	销售额(万元)	247264.31	307115.48
卧式加工中心	销量	794	1284
	产销率	100.51	97.42
	平均价格(不含税)	200.47	214.07
	销售额(万元)	159174.32	274859.63
数控龙门镗铣床	销量	31	67
	产销率	100.00	100.00
	平均价格(不含税)	656.70	545.14
	销售额(万元)	20357.78	36524.47
组合机床及自动线	销量	--	--
	产销率	--	--
	平均价格(不含税)	--	--
	销售额(万元)	219521.79	219521.79
合 计	销量	77911	70119
	产销率	100.30	100.00
	销售额(万元)	1465850.59	1584756.55

资料来源: 公司提供

从产品销量上看, 2012年, 除普通机床和经济型数控车床销量有所下降外, 公司其余机床产品均保持了增长趋势。其中立式加工中心及卧式加工中心增速明显, 分别较上年增长25.24%和61.71%。

产品销售价格方面, 在普通车床及经济型数控机床等低端产品系列上, 由于产品附加值较低, 技术门槛低等因素影响, 国内竞争相对激烈, 但由于公司具有品牌优势, 公司相应产品系列价格保持稳定。在高端产品上, 产品规

格型号对价格影响较大，虽然机床产量提高，但机床产品整体价格略有下降。

次数均有所下降，分别为3.08次和1.15次。总体看，公司整体经营效率正常。

5. 经营效率

2012年公司销售债权周转次数较上年有所上升，为10.65次；存货周转次数和总资产周转

6. 未来发展

表 6 公司未来三年投资项目进展情况（单位：万元）

项目名称	计划投资额	已投资金额	预期完工时间	未来三年资金投入计划			资金来源		审批文件
				2013 年 4 季度	2014 年	2015 年	自筹	其他来源	
重大型数控机床技术改造项目	37824.00	24953.00	2014/03	500.00	12371.00	--	18604.00	19220.00	发改办产业（2009）2406 号
瓦房店铸造及零部件制造园项目	220000.00	6937.06	2016/06	500.00	50000.00	50000.00	70000.00	150000.00	瓦发改审批发【2012】93 号
高档卧式加工中心智能化生产基地建设项目	80707.35	18.88	2015/03	200.00	40000.00	40488.47	25000.00	55707.35	--
合计	338531.35	31908.94	--	1200.00	102371.00	90488.47	113604.00	224927.35	--

资料来源：公司提供

未来，公司仍将从市场营销及产品研发等方面紧紧围绕机床行业，做精、做专、做强、做大机床产品。在产品研发技术方面，一方面公司将立足于自主创新，研制开发动力头、刀架刀库、数控转台、高速防护、精密丝杠等数控机床关键功能部件，解决制约瓶颈，实现技术突破，降低产品成本；另一方面，将继续加大对重大型数控机床的研发投入。

未来公司重点投资项目为瓦房店铸造及零部件制造园项目和高档卧式加工中心智能化生产基地建设项目，两项工程预计总投资额为30.07亿元，2014年两项工程预计投入资金9.00亿元，公司融资压力较大。

总体来看，公司处于技术改造、产品结构调整的投资高峰期，对外融资压力较大；但随着公司技术改造项目的陆续达产以及公司产品结构的升级、生产效率的提高，公司收入和利润水平未来有望进一步提高。

八、募集资金使用情况

公司于2013年5月21日发行第一期短期融资债券，额度为人民币6亿元，债券简称“13机床CP001”，发行期限为365天（以下简称“本期债券”）；计息方式为到期一次性还本付息。

本期债券募集资金6亿元人民币，其中3亿元已投入用于置换银行贷款；另外3亿元已投入用于补充公司流动资金。

九、财务分析

公司提供的 2010~2012 年度财务报表均由辽宁东正会计师事务所有限公司审计，对于公司近三年的财务报表事务所均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2013 年度 9 月报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看，截至 2012 年底，纳入公司合并报表范围的二级子公司合计 7 家，较上年增加 1 家，为大连机床（瓦房店）铸造有限公司。2013 年 9 月合并范围较上年无变化。总体看，跟踪期内公司合并范围变化对公司整体经营影响较小。

截至 2012 年底，公司资产总额 162.12 亿元，所有者权益合计 35.61 亿元（含少数股东权益 22.64 亿元）；2012 年公司实现营业收入 184.65 亿元，利润总额 6.68 亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额172.88亿元，所有者权益合计37.67亿元（含少数股东权益23.83亿元）；2013年1~9月公司实现营业收入86.14亿元，利润总额2.42亿元。

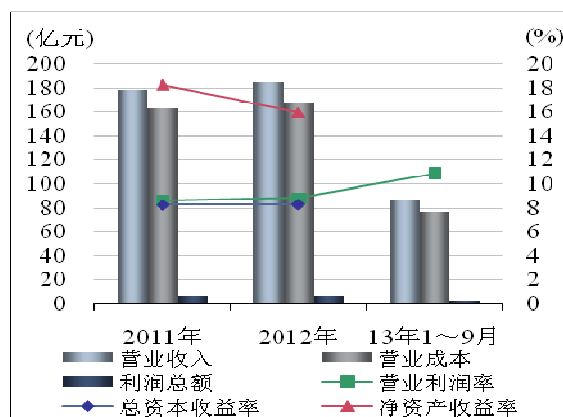
1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 184.65 亿元，较 2011 年增长 3.43%；公司 2012 年营业利润率为 8.83%，较上年上升 0.23 个百分点。

2012 年公司期间费用占营业收入 6.07%，同比上升 0.41 个百分点，主要系公司债务规模不断增长导致财务费用上升较快，公司 2012 年财务费用同比增长 17.91%。

2012 年，受公司营业外收入小幅下降的影响，公司利润总额同比小幅下降 3.37%，全年实现利润总额 6.68 亿元，净资产收益率和总资产收益率分别为 15.97%、8.30%，分别较上年下降 2.28 个百分点和上升 0.04 个百分点。

图 5 公司 2011~2013 年 9 月盈利情况



资料来源：审计报告

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 86.14 亿元，实现利润总额 2.42 亿元，同期公司营业利润率 10.90%，较 2012 年底进一步上升 2.07 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司规模优势明显，营业收入持续增长；随着产品附加值较高的高端数控机床产销量不断提升，公司盈利能力小幅提升。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012 年公司经营活动产生的现金流入同比上升 1.23%；现金流出同比下降 4.78%。公司销售商品、提供劳务收到的现金为 201.19 亿元，较上年同比增长 1.75%；受原材料价格走低的影响，购买商品、接受劳务支付的现金为 178.62 亿元，同比减少 4.47%；同期公司经营活动产生的现金流量净额为 9.61 亿元。2012 年公司现金收入比率为 108.96%，较上年减少 1.79 个百分点，但仍处于较好范围。

投资活动方面，2012 年公司投资活动现金流入 2.19 亿元，同比增长 97.17%，主要系公司转让下属子公司部分股权的转让价款。2012 年公司投资活动的现金流出 9.21 亿元，主要为公司购建固定资产、无形资产等支付的现金 8.94 亿元。2012 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -7.03 亿元，较上年净流出净额大幅收窄，公司投资支出规模较上年大幅下降，但公司短期债务较大，仍存在较大融资压力。

筹资活动方面，2012 年公司筹资活动现金流入 71.69 亿元，主要为取得借款收到的现金。同期公司筹资活动的现金流出 81.56 亿元，主要为偿还债务支付的现金 61.96 亿元和支付其他与筹资活动有关的现金 12.67 亿元，其主要为偿还公司 2011 年 3 月发行的 11 亿元短期融资券。2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-9.86 亿元。

2013年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为3.50亿元；投资活动产生的现金流入量与流出量正负相抵，其中收回投资收到的现金主要为公司转让下属子公司部分股权的转让价款；筹资活动产生的现金流量净额为4.85 亿元。

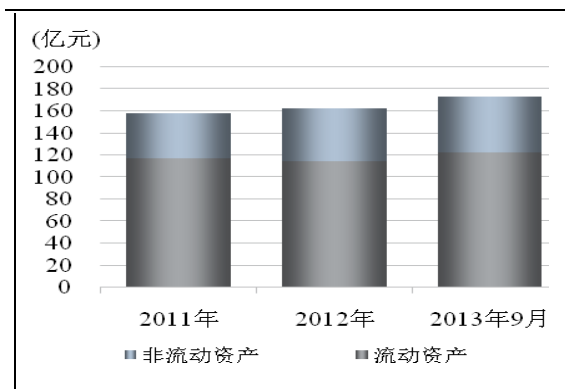
总体来看，跟踪期内，公司投资支出规模大幅减小，但未来公司重大型数控机床改造项目、高档卧式加工中心智能化生产基地建设项目以及瓦房店铸造及零部件制造园项目还将持续投入，存在较大的对外融资压力。

3. 资本及债务结构

资产质量

截至 2012 年底，公司资产总额 162.12 亿元，较上年底增长 2.71%，主要来源于固定资产和无形资产的增加。公司流动资产合计占资产总额 70.81%，非流动资产合计占 29.19%；公司资产以流动资产为主。

图 6 2011~2013 年 9 月年公司资产结构图

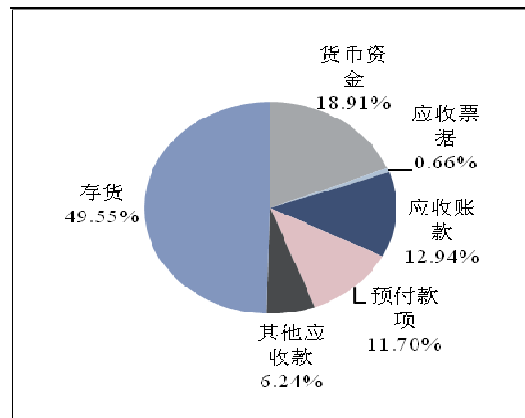


资料来源：审计报表

流动资产

截至 2012 年底，公司流动资产合计 114.79 亿元，较上年同比下降 2.15%，其资产构成以货币资金（占 18.91%）、存货（占 49.55%）、应收账款（占 12.94%）和预付款项（占 11.70%）等构成。

图7 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金同比下降 25.21%，2012 年底余额 21.71 亿元。主要为银行存款（占 21.10%）和其他货币资金（占 78.86%，主要为开具银行承兑汇票所存入的保证金）。

截至2012年底，公司应收账款为14.85亿元，较上年同比增长9.21%。其中账龄在1年以内的占78.76%，1-2年的占9.17%，2-3年的占4.43%，3年以上的占7.64%。应收账款前5名金额合计占应收账款总额的35.82%，主要是大型机器设备制造客户，客户质量较好。2012年底，公司共计提了2.29亿元坏账准备，占应收账款总额的13.36%，计提充分。

截至2012年底，公司预付款项13.43亿元，较上年增长16.89%。从账龄看，账龄在1年以内的占13.90%，1-2年的占80.56%，2-3年的占2.21%，3年以上的占3.33%；债务人主要是大连市土地储备中心土地预付款（10.53亿元），账龄为1-2年。

截至2012年底，公司其他应收款（主要为往来款及预付土地款）为7.16亿元，较上同比

增长35.46%。其中,账龄在1年以内的占76.72%, 1-2年的占4.68%, 2-3年的占0.47%, 3年以上的占18.13%。其他应收款前5名金额合计占总额的比重为21.55%,集中度低,主要是往来款。公司共计提了2.27亿元坏账准备,占其他应收款总额的24.10%,计提较充分。

截至2012年底,公司存货为56.88亿元(占总资产的35.09%),较期初增长8.42%。其中原材料占33.26%、半成品及在产品占27.50%、库存商品占37.78%、周转材料占1.46%。公司存货规模较大主要是因为①公司通用产品如部分普通车床和经济型数控车床及部分立式加工中心为按公司计划生产,库存占比较高;②公司国内办事处的展厅内有部分高端展品,价值较高;③为应对经济危机,公司加快开发研制高端加工设备,创造新的增长点,但高端产品工艺复杂,生产周期较长,生产加工过程中占用资金较大。公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

截至2012年底,公司非流动资产合计47.33亿元,较上年增长16.76%,主要由于固定资产增加所致。公司非流动资产构成主要以长期股权投资、固定资产和在建工程为主。

截至2012年底,公司长期股权投资净额为6.46亿元,较上年同比增长3.55%。公司长期股权投资主要是对大通证券股份有限公司的投资(占比72.33%)。

截至2012年底,公司固定资产净额为27.80亿元,较上年增长29.85%,主要由于经济型数控车床生产线技术改造项目、全功能数控车床自动化生产线技术改造项目及立式加工中心自动化生产线技术改造项目等在建工程完工转固所致,固定资产成新率为69.38%。固定资产净额中占比较大的为房屋及建筑物和机器设备,分别占比26.33%和71.62%。

截至2012年底,公司在建工程为6.54亿元,较上年下降35.01%,主要是重大型数控机床技术改造项目、全功能数控车床自动化生产线技术改造项目及双D港工程等,公司无利息资

本化的借款费用。

截至2012年底,公司无形资产为3.68亿元,主要是土地使用权和金融性无形资产(商誉),分别占比95.65%和2.99%。

截至2013年9月底,公司合并资产总额172.88亿元,较2012年底增长6.64%,主要源于货币资金、应收款项和无形资产的增加所致。截至2013年9月底,公司合并资产中流动资产占70.99%,非流动资产占比29.01%,公司资产结构较上年底变化不大。

总体看,跟踪期内,公司资产规模稳步增长,公司资产结构以流动资产为主,其中存货占比较大,占用资金较多,整体资产质量一般。

负债及所有者权益

跟踪期内,公司所有者权益稳步增长,2012年同比增长11.47%。截至2012年底,公司所有者权益为35.61亿元(少数股东权益22.64亿元),增长主要来自少数股东权益及未分配利润的增长,二者同比分别增长23.49%和10.71%。

截至2013年9月底,公司所有者权益合计37.67亿元(少数股东权益为23.83亿元),较2011年底增长5.79%,主要源于少数股东权益及未分配利润的增长,权益构成总体未发生实质性变化。

总体看,跟踪期内,公司少数股东权益占比较高,所有者权益稳定性一般。

截至2012年底,公司负债合计126.51亿元,同比增长0.49%,基本与上年持平。2012年公司负债中流动负债占86.12%,非流动负债占13.88%。公司负债结构以流动负债为主。

截至2012年底,公司流动负债合计108.96亿元,较2011年增长15.87%,主要是应付票据和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款(占56.02%)和应付票据(占31.98%)构成。

截至2012年底,公司短期借款为61.04亿元,较上年增长4.57%,主要用于购买原材料、补充新产品开发资金以及补充项目营运资金,构成主要是保证借款和抵押借款。

截至 2012 年底，公司应付票据为 34.85 亿元，同比增加 55.78%，主要系公司支付供应商货款开具的银行承兑汇票增加所致。

截至 2012 年底，公司预收款项 1.52 亿元，较上年下降 38.69%，主要系公司产能逐步提高，供货时间缩短，公司预收款项规模随之下降。

截至 2012 年底，公司其他应付款为 1.38 亿元，较上年下降 41.92%。公司其他应付款主要为工程企业往来款的往来款。

截至2012年底，公司非流动负债合计17.56亿元，同比大幅下降44.90%，主要系公司偿还了公司2011年3月发行的11亿元短期融资券所致。公司非流动负债主要由长期借款（占82.44%）和长期应付款（占13.11%）构成。

截至 2012 年底，公司长期借款为 14.47 亿元，较上年下降 1.08%，其中保证借款 9.64 亿元，抵押借款 4.83 亿元。

截至2013年9月底，公司负债合计135.22亿元，较2012年底增长6.88%，其中流动负债占72.86%，非流动负债占27.14%。

从公司有息债务结构来看，2012年底公司短期债务合计101.89亿元，长期债务合计14.47亿元，占全部债务比重分别为87.56%和12.44%，公司短期偿还压力较大，债务结构有待改善。

从债务指标情况来看，2012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78.04%、76.57%和28.09%，均较上年有所下降，三者分别下降1.72、0.68和15.62个百分点。截至2013年9月底，公司以上指标分别为78.21%、76.08%和42.26%。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，债务水平呈上升趋势，债务负担重；公司短期支付压力大，债务结构有待改善。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，公司2012年底流动比率和速动比率分别为105.36%和53.15%，均较上年大幅降低；截至2013年9月底，公司流动比率

和速动比率分别为124.57%和66.08%，较2012年底有所改善。2011年和2012年公司经营现金流动负债比分别为-3.20%和8.82%，2013年9月底经营现金流动负债比为14.22。总体来看，公司经营活动现金流量净额对流动负债的保障能力以及公司的短期偿债能力一般。

长期偿债能力方面，2011年和2012年公司EBITDA分别为16.52亿元和16.66亿元。同期，公司全部债务/EBITDA分别为6.56倍和6.98倍；EBITDA利息倍数分别为2.87倍和2.41倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

存续期债券偿还能力

截至2013年9月底，公司待偿还债券为6亿元的短期融资券“13机床CP001”。

2010~2012年，公司现金类资产（剔除受限资金）三年呈快速下降趋势，分别为36.13亿元、17.04亿元和5.35亿元，分别为待偿债券的6.02倍、2.84倍和0.82倍。截至2013年9月底，公司现金类资产（剔除受限资金）为待偿债券的2.29倍。

2010~2012年，公司经营活动现金流入量分别为待偿债券的29.77倍、34.64倍和35.07倍，公司现金流入量对待偿债券保障倍数持续上升，保障能力较好。公司经营活动现金净额对待偿债券保障倍数分别为3.41倍、-0.50倍和1.60倍，公司经营活动现金净额对待偿债券保障能力一般。总体看，公司对本期短期融资券保障能力较好。

截至 2013 年 9 月底，公司对外担保合计 0.4 亿元，占公司净资产的 1.12%，占比较小。公司对外担保单位目前经营状况正常，或有负债风险低。

表7 截至2013年9月底公司主要对外担保情况表

（单位：万元）

被担保公司名称	担保金额	担保期限
大连甘井子区组合机通用部件有限公司	2000	2 年
大连盛达重工设备有限公司	2000	2 年
合计	4000	--

资料来源：公司提供

截至2013年9月，公司获得的银行授信额度为94.84亿元，尚未使用的授信额度为11.79亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（报告编号为：B-201310210013502480），截至2013年10月21日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

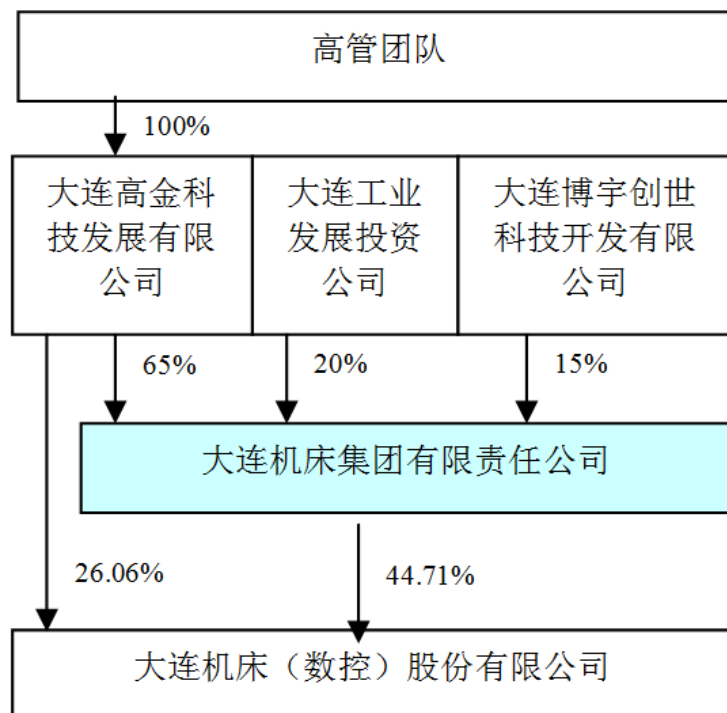
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，行业特点和发展变化以及国家产业政策各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

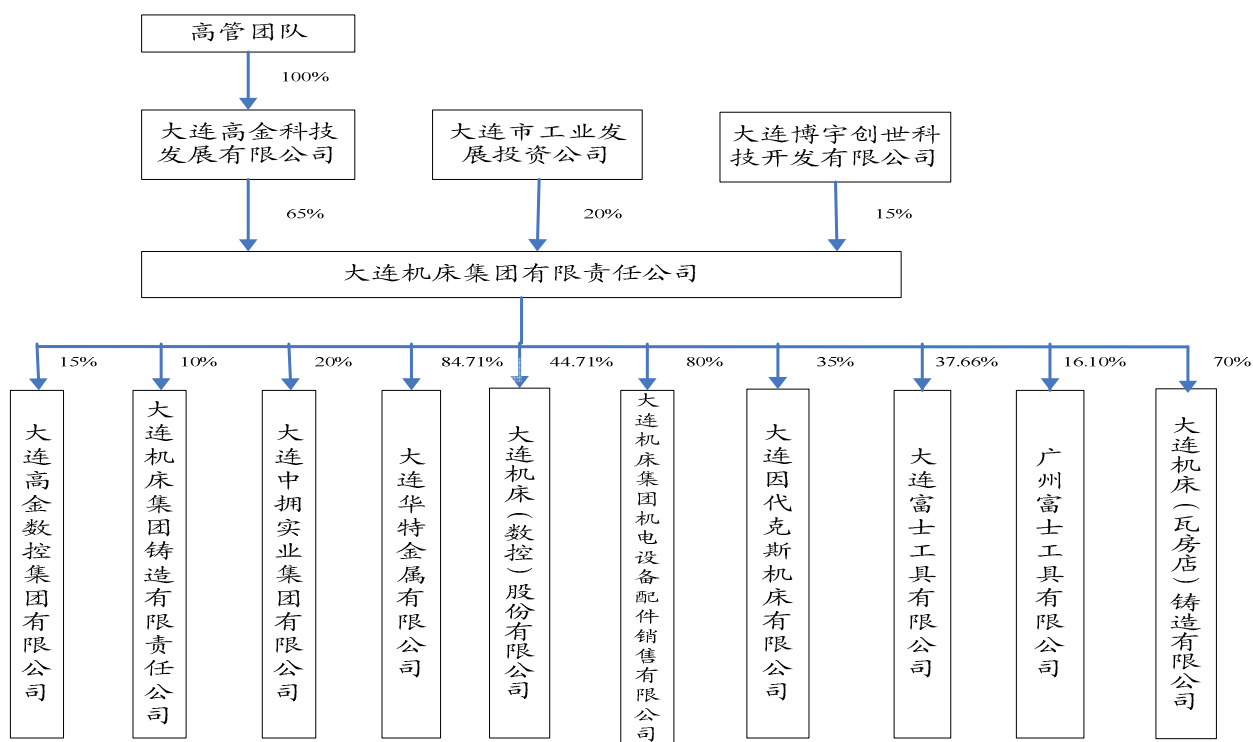
十、结论

综合分析，联合资信维持公司 AA⁻长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13 机床 CP001” A-1 的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	355187.82	290279.49	217093.20	-21.82	299633.87
交易性金融资产					
应收票据	6245.93	54478.17	7615.25	10.42	11712.21
应收账款	219185.99	135988.73	148515.50	-17.68	171695.60
预付款项	69209.43	114895.83	134307.09	39.31	81241.83
应收利息					
应收股利					
其他应收款	56528.58	52844.01	71580.40	12.53	86689.03
存货	457380.60	524625.55	568813.99	11.52	576318.06
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	120.13	0.00	18.23	-61.04	18.23
流动资产合计	1163858.49	1173111.78	1147943.66	-0.69	1227308.84
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	74651.14	62367.17	64581.66	-6.99	75541.61
投资性房地产					
固定资产	90928.20	214074.95	277982.92	74.85	263729.94
在建工程	119801.89	100666.61	65419.95	-26.10	96611.06
工程物资	217.62	0.00	20383.14	867.80	18693.15
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	15331.28	14613.26	36757.48	54.84	39048.48
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	114.87	117.15	89.83	-11.57	126.94
递延所得税资产	6691.39	10895.62	8045.44	9.65	7752.80
其他非流动资产	0.00	2582.17	5.61		5.61
非流动资产合计	307736.39	405316.92	473266.04	24.01	501509.58
资产总计	1471594.87	1578428.71	1621209.70	4.96	1728818.42

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	514378.20	583734.59	610400.00	8.93	574800.00
交易性金融负债					
应付票据	436000.00	223715.00	348505.00	-10.60	347500.00
应付账款	43736.08	39481.54	24242.29	-25.55	15721.05
预收款项	32198.01	24815.86	15214.68	-31.26	13068.01
应付职工薪酬	2509.98	3299.09	2022.28	-10.24	2061.57
应交税费	8771.85	7434.59	-5804.78		-614.05
应付利息	1536.01	7017.85	862.49	-25.07	
应付股利	0.00	0.00	20365.44		20365.44
其他应付款	27386.16	23732.91	13783.92	-29.06	12326.76
预提费用					
一年内到期的非流动负债	1625.20	20600.00	60000.00	507.61	
其他流动负债	45.88	6559.04	0.00	-100.00	
流动负债合计	1068187.38	940390.46	1089591.33	1.00	985228.79
非流动负债：					
长期借款	100783.00	146313.00	144733.00	19.84	165733.00
应付债券	0.00	110000.00	0.00		110000.00
长期应付款	0.00	38000.00	23023.53		83087.26
专项应付款	17434.59	16569.84	4237.78	-50.70	4545.20
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	0.00	7734.40	3559.80		3559.80
非流动负债合计	118217.59	318617.24	175554.11	21.86	366925.26
负债合计	1186404.97	1259007.69	1265145.45	3.27	1352154.05
所有者权益：					
实收资本(或股本)	14500.00	14500.00	14500.00		14500.00
资本公积	43842.06	35166.73	35316.80	-10.25	35235.16
专项储备					
盈余公积	3105.19	3105.19	3105.19		3108.59
未分配利润	25048.97	62121.44	76715.86	75.00	85490.70
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	86496.22	114893.36	129637.85	22.42	138334.45
少数股东权益	198693.68	204527.65	226426.40	6.75	238329.91
所有者权益合计	285189.91	319421.01	356064.25	11.74	376664.37
负债和所有者权益总计	1471594.87	1578428.71	1621209.70	4.96	1728818.42

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	1630462.65	1785273.59	1846492.60	6.42	861351.01
减: 营业成本	1484512.45	1628584.34	1681768.69	6.44	766404.79
营业税金及附加	8417.10	3242.38	1714.80	-54.86	1060.69
销售费用	14689.01	19076.10	19311.03	14.66	8478.09
管理费用	23521.80	23390.76	23690.63	0.36	15186.70
财务费用	34078.01	58537.98	69019.26	42.31	48446.41
资产减值损失	11915.97	3707.54	-1378.36		
加: 公允价值变动收益	0.00	2.62	0.00		
投资收益	4207.18	5090.89	1480.12	-40.69	
其中: 对合营企业投资收益					
其他业务利润					
二、营业利润	57535.50	53828.00	53846.68	-3.26	21774.33
加: 营业外收入	9395.66	15765.14	13176.48	18.42	2567.93
减: 营业外支出	3304.73	420.23	184.36	-76.38	146.48
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	63626.43	69172.91	66838.80	2.49	24195.77
减: 所得税费用	17495.36	10877.41	9980.18	-24.47	3514.02
四、净利润	46131.07	58295.51	56858.61	11.02	20681.75
其中: 归属于母公司的净利润	5931.76	37072.47	14594.42	56.86	
少数股东损益	40199.31	21223.03	42264.20	2.54	
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1723671.91	1977237.09	2011858.05	8.04	982341.71
收到的税费返还	1631.36	1769.30	1676.97	1.39	1001.16
收到其他与经营活动有关的现金	60918.13	99420.71	90374.63	21.80	128835.35
经营活动现金流入小计	1786221.40	2078427.11	2103909.65	8.53	1112178.22
购买商品、接受劳务支付的现金	1352750.04	1869806.91	1786202.04	14.91	886246.03
支付给职工以及为职工支付的现金	22156.55	30934.18	24621.88	5.42	17637.39
支付的各项税费	29943.79	34544.46	17369.88	-23.84	12558.18
支付其他与经营活动有关的现金	176607.39	173279.21	179581.43	0.84	160709.05
经营活动现金流出小计	1581457.77	2108564.77	2007775.22	12.68	1077150.65
经营活动产生的现金流量净额	204763.63	-30137.66	96134.43	-31.48	35027.57
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	19377.87	8287.83	0.00		33993.65
取得投资收益收到的现金	0.00	2530.00	52.51		
处置固定资产和其他长期资产收回的现	52.17	272.11	1563.33	447.42	
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	20250.00		
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	19430.04	11089.94	21865.85	6.08	33993.65
购建固定资产、无形资产等支付的现金	17153.59	152209.95	89390.05	128.28	34950.74
投资支付的现金	2040.00	15029.95	2749.34	16.09	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	19193.59	167239.90	92139.39	119.10	34950.74
投资活动产生的现金流量净额	236.45	-156149.96	-70273.54		-957.09
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1200.00	1146.30	600.00	-29.29	
取得借款收到的现金	611296.30	634284.83	716349.64	8.25	426714.33
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	148000.00	0.00		185057.14
筹资活动现金流入小计	612496.30	783431.13	716949.64	8.19	611771.48
偿还债务支付的现金	532612.00	603722.89	619614.74	7.86	502323.02
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41986.34	57605.08	69208.02	28.39	45984.85
支付其他与筹资活动有关的现金	701.27	403.76	126736.69	1244.34	14993.41
筹资活动现金流出小计	575299.60	661731.74	815559.44	19.06	563301.28
筹资活动产生的现金流量净额	37196.70	121699.39	-98609.80		48470.19
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	9.30	-320.10	-437.37		
五、现金及现金等价物净增加额	242206.07	-64908.33	-73186.29		82540.67
加: 期初现金及现金等价物余额	112981.75	355187.82	290279.49	60.29	217093.20
六、期末现金及现金等价物余额	355187.82	290279.49	217093.20	-21.82	299633.87

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	46131.07	58295.51	56858.61	11.02
加: 资产减值准备	11915.97	3707.54	-1378.36	
固定资产折旧及其他	5027.71	37472.86	29708.31	143.08
无形资产摊销	446.94	839.68	847.59	37.71
长期待摊费用摊销	35.63	99.11	27.32	-12.43
处置固定资产、无形资产等损失	1837.16	-348.70	-1502.31	
固定资产报废损失	0.00	172.53	0.00	
公允价值变动损失	0.00	-2.62	0.00	
财务费用	36248.74	57605.08	69208.02	38.18
投资损失	-4207.18	-5090.89	-1480.12	
递延所得税资产减少	-2145.72	-4204.23	2850.17	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-54025.05	-67244.95	-44188.44	
经营性应收项目的减少	-655109.51	46031.75	3811.50	
经营性应付项目的增加	818607.88	-157470.35	-18627.85	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	204763.63	-30137.66	96134.43	-31.48
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	355187.82	290279.49	217093.20	-21.82
减: 现金的期初余额	112981.75	355187.82	290279.49	60.29
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	242206.07	-64908.33	-73186.29	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.23	8.59	10.65	--
存货周转次数 (次)	3.25	3.32	3.08	--
总资产周转次数 (次)	1.11	1.17	1.15	--
现金收入比率 (%)	105.72	110.75	108.96	114.05
盈利能力				
营业利润率 (%)	8.44	8.60	8.83	10.90
总资本收益率 (%)	6.16	8.26	8.30	--
净资产收益率 (%)	16.18	18.25	15.97	--
财务构成				
长期债务资本化比率 (%)	26.11	44.52	28.90	42.26
全部债务资本化比率 (%)	78.68	77.25	76.57	76.08
资产负债率 (%)	80.62	79.76	78.04	78.21
偿债能力				
流动比率 (%)	108.96	124.75	105.36	124.57
速动比率 (%)	66.14	68.96	53.15	66.08
经营现金流动负债比率 (%)	19.17	-3.20	8.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.91	2.87	2.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.99	6.56	6.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.19	-0.17	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.66	-3.23	0.37	--

注：2013 年三季度财务数据未经审计

附件 6 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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 7 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体。

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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