

跟踪评级公告

联合[2014] 1222 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将大连机床集团有限责任公司主体长期信用等级由AA⁻调整至AA，评级展望为稳定，并维持“14机床CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月十四日



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
14 机床 CP001	6 亿元	2014/02/13~ 2015/02/13	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 14 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	34.48	22.47	24.84	28.85
资产总额(亿元)	157.84	162.12	183.28	185.90
所有者权益(亿元)	31.94	35.61	40.88	41.79
长期债务(亿元)	18.43	16.78	32.55	37.20
全部债务(亿元)	112.24	118.67	131.24	135.74
营业收入(亿元)	178.53	184.65	168.13	31.12
利润总额(亿元)	6.92	6.68	7.08	1.03
EBITDA(亿元)	16.52	16.66	17.81	--
经营性净现金流(亿元)	-3.01	9.61	3.62	3.07
营业利润率(%)	8.60	8.83	9.61	10.34
净资产收益率(%)	18.25	15.97	13.85	--
资产负债率(%)	79.76	78.04	77.70	77.52
全部债务资本化比率(%)	77.85	76.92	76.25	76.46
流动比率(%)	111.68	105.36	119.10	124.01
全部债务/EBITDA(倍)	6.79	7.12	7.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	2.41	2.13	--
经营现金流负债比(%)	-2.87	8.82	3.36	--

注: 1. 公司 2014 年一季度财务报表未经审计; 2. 将融资租赁形成的长期应付款调整计入长期债务; 3. 根据应付债券中的短期融资券调整长期债务、流动比率和经营现金流负债比等指标。

分析师

马 栋 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

大连机床集团有限责任公司(以下简称“公司”)从事机床产品的生产、制造和销售。公司作为机床制造行业大型骨干企业, 规模优势明显, 产品种类丰富, 技术实力雄厚。跟踪期内, 公司资产规模持续增长, 技术升级及产品结构调整稳步推进, 主要产品毛利率上升, 盈利能力有所增强。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司营业收入下滑、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。

未来, 随着中国制造业转型升级, 高端机床产品将保持旺盛的市场需求, 具备技术和规模优势的企业有望获得可持续发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信将公司的主体长期信用等级由 AA⁻ 调整至 AA, 评级展望为稳定, 并维持“14 机床 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司产品种类丰富, 具有较高的市场份额和品牌认知度, 市场竞争力较强。
2. 公司拥有国家级技术中心, 技术实力雄厚。
3. 跟踪期内, 随着技术改造项目相继投产, 公司技术和制造能力进一步增强。
4. 跟踪期内, 公司主要产品毛利率上升, 盈利能力有所增强。
5. 公司经营活动现金流入量对“14 机床 CP001”保障度较好。

关注

1. 受宏观经济和下游行业景气度下降影响, 公司营业收入下滑。
2. 跟踪期内, 公司存货规模相对较大, 且周转率较低, 占用资金较多。
3. 公司债务负担重, 债务结构有待改善。

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“14 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%国有股权由大连工业发展投资公司持有。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,由国有独资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2014年3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2013年底,公司资产总额183.28亿元,所有者权益合计40.88亿元(含少数股东权益24.81亿元);2013年公司实现营业收入168.13亿元,利润总额7.08亿元。

截至2014年3月底,公司资产总额185.90亿元,所有者权益合计41.79亿元(含少数股东权益25.49亿元);2014年1~3月公司实现营业收入31.12亿元,利润总额1.03亿元。

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

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。

2013年,中国规模以上工业增加值同比增长9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现利润总额62831亿元,同比增长12.20%。

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,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元,同比名义增长13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元,同比增长19.6%;三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013年,中国进出口总额为41600亿美元,同比增长7.6%;其中出口金额增长7.9%,进口金额增长7.3%,贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

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

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

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

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

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，

更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

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。

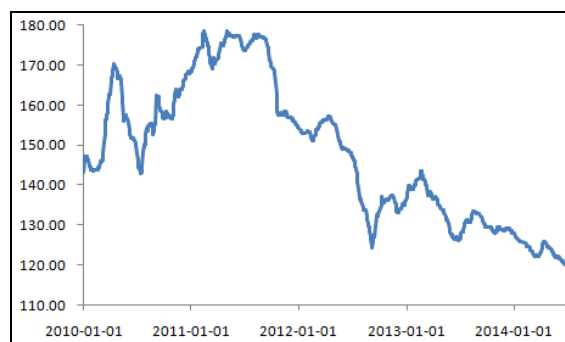
2013年，中国机床工具行业总体延续了2012年的下行趋势，增速持续缓慢回落，国内市场低迷，至九月底触底，国际市场继续呈现不同程度缓慢复苏。从全年数据看，2013年中国机床工具行业累计实现产品销售收入8026.30亿元，同比增长13.7%；累计固定资产投资完成额同比增长21.2%；机床工具行业实现利润495.9亿元，同比增长8.8%；按照中国机床工具工业协会重点联系企业数据，八个小行业实现工业总产值1128.6亿元，同比下降

4.5%。实现销售收入1123.8亿元，同比下降13.8%；实现利润39.9亿元，同比下降33.4%。与此同时，企业利润也呈下滑趋势，利润下降的主要原因是由于低端产品同质化程度高、产能过剩造成的恶性竞争。

从产品结构看，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低端为主，数控化率仅30%左右。

从上游原材料看，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。2014年以来，中国钢铁价格总体延续了下跌的趋势。总体看，钢价低位运行有利于机床制造企业控制生产成本。

图1 2010年以来中国钢铁价格指数

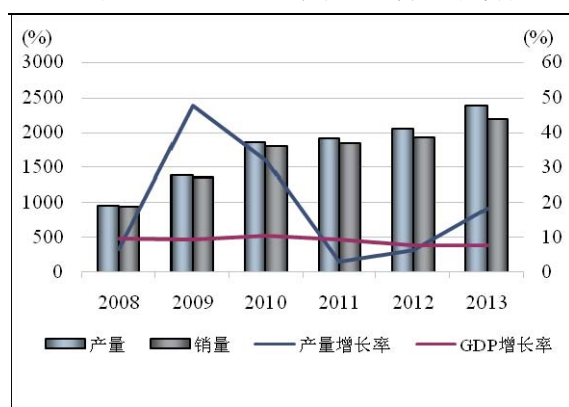


资料来源：Wind 资讯

从下游行业需求看，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。从需求结构看，低端机床产品产能过剩，需求低迷，高端机床产品需求保持快速增长，机床数控化率在不断提高。

图2 2008~2013年中国汽车产量走势图



资料来源：Wind 资讯

2012年，中国汽车产销分别为2059.7万辆和1930.64万辆，同比分别增长7.33%和4.33%。根据汽车工业协会统计，2013年汽车产销量分别为2387.42万辆和2198.41万辆，同比分别增长15.91%和13.87%，同比增幅分别提高8.58个和9.54个百分点。2013年汽车产业出现恢复性增长。

从未来发展看，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，2013年，中国机床工具产品贸易逆差为65.6亿美元，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。

总体看，受宏观经济波动影响，机床行业增速回落，低端产品产能过剩，高端产品需求强劲，但主要依赖进口。未来，随着中国制造业转型升级，高端机床产品将保持旺盛的市场需求，具备技术和规模优势的企业有望获得可持续发展。

2. 区域经济

2013年，大连市实现地区生产总值7650.8亿元，按可比价格计算比上年增长9.0%。其中，第一产业增加值477.6亿元，增长4.8%；第二产业增加值3892亿元，增长9.4%；第三产业增加值3281.2亿元，增长9.1%。三次产业构成比例为6.4: 51.9: 41.7，对经济增长的贡献率分别为3.2%、55.4%和41.4%。

2013年，大连市实现工业增加值3438.6亿元，比上年增长10%。规模以上工业增加值3243.5亿元，按可比价格计算比上年增长10.2%。按轻重工业分，重工业2382.1亿元，增长9.9%；轻工业861.4亿元，增长11%。

2013年，大连市公共财政收入850亿元，比上年增长13.3%。其中，教育、科技、社会保障及就业、农林水事务支出，分别增长43.8%、42.2%、17.7%和13.4%。

总体来看，大连市区域经济实力 and 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。

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。2013年，大连机床入选“2012年中国机械500强”，排名第70位；入选“2012中国企业500强”，排名第496位。

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

司产品研发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。

2013年，公司研究开发费用投入3.41亿元，占销售收入的2.03%，会计处理上公司研发经费主要根据研发产品类别计入相关产品生产成本。公司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。2014年，公司研发的桁架机器人柔性制造单元荣获第八届中国数控机床展览会（CCMT2014）春燕奖。

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2014年3月底，公司经济型数控车床自动化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和立式加工中心自动化生产线技术改造项目已陆续达产；目前，重大型数控机床改造项目正在进行之中，预计2015年3月完成。

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
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。	2012.3-2015.3	37824.00

资料来源：公司提供

4. 政府支持

项目研发方面，公司多次获得国家、省、市各级政府的资金支持。公司先后参与了“国家科技支撑计划项目——多轴联动高速龙门式加工中心系列产品开发研究”、“辽宁省工业攻关计划项目——高速卧式加工中心系列化产品及其关键技术研发”、“大连市高档数控机床及关键功能部件研发项目——高速五轴联动车铣加工中心及关键技术的研发”、“大连市产业技术创新重点项目——大型高速精密五轴联动镗

铣加工中心的开发研制”和“高档数控机床与基础制造装备”等科技重大专项项目。

税收方面，公司下属子公司大连机床（数控）股份有限公司（以下简称“数控股份”）、大连华根机械有限公司（以下简称“华根机械”）、大连华根精密有限公司和大连高金数控集团有限公司（以下简称“高金数控”）均是高新技术企业，享受所得税税率15%的优惠政策；数控股份、华根机械和高金数控参与国家数控重大科技专项研发，2011年、2012年、2013年分别

收到政府补贴1.41亿元、1.12亿元和0.65亿元。另外，公司下属公司均享受东北老工业基地固定资产加速折旧政策。

总体看，在研发和税收方面公司获得较多政府支持，为其可持续发展奠定了良好基础。

六、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、管理体制及管理制度无重大变动。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主营业务包括机床、机床配件、柔性制造系统以及自动化成套技术与装备的生产和销售等，并实现了完整的机床装备制造业的产业布局。

受到宏观经济复苏迟缓和下游行业景气度下行影响，公司营业收入有所下滑，2013年实现营业收入168.13亿元，较上年下滑8.95%。分产品看，公司机床产品收入下降9.58%，其中立式加工中心、卧式加工中心、龙门镗铣、经济型数控机床、全机能数控机床收入均有所下降，主要受国内经济形势低迷影响，市场需求下降所致；组合机床收入增长6.20%，主要由于汽车及汽车零部件行业固定资产投资技术改造投入增长所致；零部件收入下滑38.88%，功能部件

收入大幅增长682.22%，主要由于公司内部产品分类调整，将部分高端零部件由零部件类别划分至功能部件类别所致，公司其他产品收入主要为对外销售原材料获得的收入。

2013年，公司整体毛利率9.67%，较上年提高0.75个百分点，主要由于部分高端机床收入比重提高以及原材料采购价格降低综合影响所致。分产品看，机床产品毛利率提高0.94个百分点，其中，受自动化生产线投入使用，人工成本和相关费用降低，以及公司进行产品结构优化降低材料成本等影响，公司经济型数控机床毛利率上升4.25个百分点，立式加工中心毛利率提高1.38个百分点；龙门镗铣毛利率上升0.94个百分点，主要由于生产规模扩大带来规模效应导致成本下降所致。

2014年1~3月，公司实现营业收入31.12亿元、利润总额1.03亿元，较上年同期分别增长13.78%和58.46%，其中机床收入25.91亿元，较上年同期增长14.90%，主要由于公司加大市场开发力度，市场份额提高所致。2014年一季度，公司毛利率上升至10.47%，较上年提高0.80个百分点，其中组合机床毛利率提高3.81个百分点，主要由于公司对组合机及自动线产品的基本件开展通用件设计工作，相关产品设计和生产成本降低所致。

总体看，跟踪期内公司主营业务突出，收入规模有所下降，整体毛利率稳步上升。

表 2 公司 2012 年至 2014 年 3 月营业收入构成

类别	营业收入（亿元）			毛利率（%）		
	2012 年	2013 年	14 年 1-3 月	2012 年	2013 年	14 年 1-3 月
机床产品	158.47	143.29	25.91	9.97	10.91	12.14
其中：普通车床	13.08	12.16	2.24	4.59	4.58	4.44
经济型数控	31.08	27.66	5.03	3.54	7.79	8.89
全机能数控	30.51	27.44	4.78	11.55	11.85	11.78
立式加工中心	30.71	25.70	4.34	9.34	10.72	11.47
卧式加工中心	27.49	23.41	4.22	18.17	17.16	18.83
龙门镗铣	3.65	3.61	0.72	19.84	20.78	20.42
组合机床	21.95	23.31	4.58	9.07	9.19	13.00
零部件	17.98	10.99	2.35	2.43	1.46	1.53
铸件	6.71	6.08	1.35	2.73	1.87	1.47
功能部件	0.90	7.04	1.49	4.42	3.67	3.85

其他	0.58	0.73	0.02	1.46	14.23	0.10
总计	184.64	168.13	31.12	8.92	9.67	10.47

资料来源：公司提供

2. 生产经营

2013年，公司生产各类型机床6.10万台（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2012年的66.48%提升至68.58%。受中国国内经济形势低迷影响，低端车床市场需求量减少，公司积极进行产品结构升级，减少低端车床产量，2013年公司普通车床和经济型数控车床产量分别同比下降18.49%和14.90%；同期，公司生产全机能数控车床0.81万台，同比增长1.37%，主要由于市场需求增长所致；加工中心方面，2013年公司

立式加工中心和卧式加工中心的产量分别为8227台和1228台，分别下降6.51%和6.83%，主要由于公司进行产品生产线技术改造，影响产量所致；2013年，公司数控龙门镗铣床的产量增至75台，较上年增长11.94%。

2014年1~3月，公司生产各类型机床1.16万台（未含组合机床及自动线），较2013年一季度增长36.17%。

生产方式方面，公司低端产品采用备货生产方式，保持一定的存货规模；高端产品采用订单生产方式，根据订单情况确定生产规模和生产进度。

表3 近年来公司主要产品产量情况（单位：台）

产 品		2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
普通车床	产能	40000	40000	40000
	产量	23505	19159	4277
	产能利用率	58.76%	47.90%	--
经济型数控车床	产能	30000	30000	30000
	产量	28458	24217	4449
	产能利用率	94.86%	80.72%	--
全机能数控车床	产能	8000	10000	10000
	产量	7971	8080	1197
	产能利用率	99.64%	80.80%	--
立式加工中心	产能	10000	10000	10000
	产量	8800	8227	1417
	产能利用率	88.00%	82.27%	--
卧式加工中心	产能	1000	1500	1500
	产量	1318	1228	219
	产能利用率	131.80%	81.87%	--
数控龙门镗铣床	产能	100	100	100
	产量	67	75	15
	产能利用率	67.00%	75.00%	--
合 计	产能	89100	91600	91600
	产量	70119	60986	11574
	产能利用率	78.70%	66.58%	--

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。

公司约60%的原材料由内部自供，采购成本较低。为控制生产成本，2013年公司提高了自供原材料采购比例，自供原材料采购比重较上年提高了5个百分点，自供原材料成本较上年下降5%。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自供零部件，部分核心零部件及大部分高端零部件已实现自供。

表4 2013年公司自供零部件情况

序号	公司	产品	等级	占采购比例
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	中小件加工	低端	60%

4. 产品销售

表5 公司近年销售情况

(单位: 台、%、万元/台)

产 品		2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
普通车床	销量	20283	19177	3591
	产销率	86.29	100.09	83.96
	平均价格(不含税)	6.45	6.34	6.24
	销售额(万元)	130824.65	121583.83	22419.68
经济型数控车床	销量	27690	24260	4382
	产销率	97.30	100.18	98.49
	平均价格(不含税)	11.22	11.40	11.47
	销售额(万元)	310762.39	276558.44	50263.49
全机能数控车床	销量	7761	8067	1163
	产销率	97.37	99.84	97.16
	平均价格(不含税)	39.32	34.02	41.11
	销售额(万元)	305148.14	274446.49	47813.27
立式加工中心	销量	8574	8220	1406
	产销率	97.43	99.91	99.22

	限公司			
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	40%
7	大连金瓯机械有限公司	中小件加工	低端	65%

资料来源：公司提供

公司外购原材料主要集中在铸件、数控功能部件及一般零部件。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。2013年，公司外购原材料成本较上年下降8%

采购价格方面，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，并与钢材价格指数息息相关。2013年以来钢材价格整体延续了下跌趋势，有利于公司控制生产成本。

	平均价格（不含税）	35.82	31.26	30.88
	销售额(万元)	307115.48	256957.25	43421.94
卧式加工中心	销量	1284	1227	216
	产销率	97.42	99.92	98.63
	平均价格（不含税）	214.07	190.78	195.13
	销售额(万元)	274859.63	234086.71	42147.62
数控龙门镗铣床	销量	67	75	15
	产销率	100.00	100.00	100.00
	平均价格（不含税）	545.14	482.08	482.27
	销售额(万元)	36524.47	36155.63	7234.11
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	233077.71	45793.02
合 计	销量	65659	61026	10773
	产销率	93.64	100.07	93.08
	销售额(万元)	1584756.55	1432866.06	259093.13

资料来源：公司提供

从产品销量上看，2013年公司经济型数控车床下降较为明显，下降幅度达到12.39%；普通机床、立式加工中心和卧式加工中心略有下降，降幅在5%左右；公司数控龙门镗铣床销量增长较快，增幅达到11.94%；全机能数控机床销量略有增长，增幅为3.94%。公司产品销量受国内经济形势影响较大，低端产品市场需求明显下降，高端产品依旧保持旺盛的市场需求。

订单方面，2013年公司共签订订单164亿元，较上年下降6.82%，其中低端产品订单63亿元，较上年下降18.18%；高端产品订单101亿元，较上年增长2.02%。2014年1~3月，公司签订订单38亿元，较上年同期增长15.15%。

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基本保持稳定。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。

销售回款方面，公司低端产品采取款到发

货的交易方式，回款周期较短；高端产品多采用分阶段收款，一般签订合同后客户预付10%货款，完成设计后预付20%货款，发货前付60%，剩余10%作为设备质保金，一年以后支付。

客户构成方面，汽车及其零部件制造企业、军工企业、职业院校等是公司主要客户，从三类企业获得的收入分别约占公司营收的20%、10%和10%，其余客户较为分散，涉及航空、航天、发电、工程机械、交通、模具、轻工、纺织以及传统机械加工等行业。

5. 经营效率

2013年公司销售债权周转次数与上年基本持平，为10.58次；存货周转次数和总资产周转次数均有所下降，分别为2.55次和0.97次。总体看，公司整体经营效率正常。

6. 未来发展

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。在产品技术研发上，一方面公司将立足于自主创新，研制开动力头、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、机器人以及人机智能化的研发投入。

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、高档卧式加工中心智能化生产基地建设项目和重大型数控机床技术改造项目，总投资额为33.85亿元，2014年三项工程预计投入资金10.00亿元。

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
				2014年	2015年	2016年	自筹	其他来源	
重大型数控机床技术改造项目	37824.00	23953.00	2015/03	10000.00	3871.00	--	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	28485.06	2016/06	50000.00	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	0.00	2015/03	40000.00	40488.47	--	25000.00	55707.35	申请中
合计	338531.35	52438.06	--	100000.00	94359.47	50000.00	113604.00	224927.35	--

资料来源：公司提供

总体来看，公司在建项目未来三年内将持续完工，投资规模将逐渐减少。未来，随着公司技术改造项目的陆续达产、产品结构升级，公司收入和利润水平未来有望提高。

八、募集资金使用情况

公司于2014年2月12日发行2014年第一期短期融资债券，额度为人民币6亿元，债券简称“14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还本付息。

本期债券募集资金全部用于置换银行贷款，降低融资成本，优化财务结构。截至2014年3月底，本期债券募集资金已全部用于置换银行贷款。

公司提供的2012年度财务报表由辽宁东正会计师事务所有限公司审计，2013年财务报表由利安达会计师事务所（特殊普通合伙）大连分所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2014年一季度报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看，2013年以及2014年一季度，公司纳入合并财务报表范围的二级子公司与2012年相比较没有变化。公司对部分下属子公司的直接持股比例较低，但由于公司母公司高金科技和其他同属高金科技旗下的兄弟公司对公司下属子公司间接持股，并委托公司管理，由公司归口掌握实际经营管理权，故纳入公司合并报表。公司合并范围受大股东是否收回控制权影响较大，因此存在一定的风险。

九、财务分析

表7 截至2014年3月底公司合并范围情况

序号	企业名称	持股比例	注册资本（万元）	与公司的关系	业务范围
1	大连机床（数控）股份有限公司	44.71%	100000.00	控股公司，具有72.7%表决权	制造业
2	大连华特金属有限公司	84.27%	736.64	控股公司	全机能数控机床

3	大连中拥实业集团有限公司	20%*	5000.00	控股公司，具有 100%表决权	项目投资（不含专项审批）；机床及零部件销售
4	大连高金数控集团有限公司	15%*	5000.00	控股公司，具有 100%表决权	数控机床功能部件技术开发及产品销售
5	大连机床集团机电设备配件销售有限公司	80%	50.00	控股公司	机床及机床零部件
6	大连机床集团铸造有限责任公司	10%*	3397.75	控股公司，具有 100%表决权	铸锻件、板焊件制造与销售
7	大连机床（瓦房店）铸造有限公司	70%	2000.00	控股公司	铸造设备设计、制造

资料来源：公司提供

*注：公司母公司高金科技和其他同属高金科技旗下的兄弟公司对公司下属子公司间接持股，并委托公司管理，由公司归口掌握实际经营管理权，故纳入公司合并报表。

截至 2013 年底，公司资产总额 183.28 亿元，所有者权益合计 40.88 亿元（含少数股东权益 24.81 亿元）；2013 年公司实现营业收入 168.13 亿元，利润总额 7.08 亿元。

截至2014年3月底，公司资产总额185.90亿元，所有者权益合计41.79亿元（含少数股东权益25.49亿元）；2014年1~3月公司实现营业收入31.12亿元，利润总额1.03亿元。

1. 盈利能力

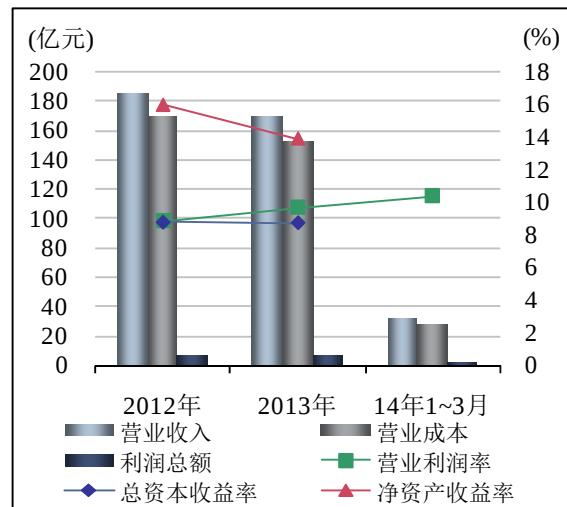
2013 年公司实现营业收入 168.13 亿元，较 2012 年下降 8.95%；公司 2013 年营业利润率为 9.61%，较上年上升 0.78 个百分点。

2013年，公司财务费用8.00亿元，较上年增长15.94%，主要由于支付的融资租赁利息及费用上升所致。财务费用较快增长推动期间费用上升，2013年期间费用占营业收入7.00%，同比上升0.93个百分点。

2013年，公司实现投资收益2.17亿元，同比大幅增长，主要由于子公司大连中拥实业集团有限公司转让两家公司部分股权导致投资收益大幅增长。

2013 年，受投资收益增长影响，公司利润总额同比小幅增长 5.90%，全年实现利润总额 7.08 亿元，净资产收益率和总资本收益率分别为 13.85%、8.14%，分别较上年下降 2.12 个百分点和 0.03 个百分点。

图 3 公司 2012~2014 年 3 月盈利情况



资料来源：公司财务报表

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 31.12 亿元，实现利润总额 1.03 亿元，同期公司营业利润率 10.34%，较 2013 年底进一步上升 0.73 个百分点。

总体看，跟踪期内公司收入规模有所下降，营业利润率有所上升；期间费用的同比增长对营业利润形成一定侵蚀，但在投资收益拉动下，利润总额有所增长。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2013 年公司经营活动产生的现金流入 204.48 亿元，同比下降 2.81%；现金流出 200.85 亿元，同比下降 0.04%。公司销售商品、提供劳务收到的现金为 195.26 亿元，较上年同比下降 2.95%；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 172.09 亿元，同比减少 3.66%；支付其他与经营活动

相关的现金 25.26 亿元，同比增长 40.68%，主要由于公司往来款增长所致；同期公司经营活动产生的现金流量净额为 3.62 亿元，同比下降 62.34%。2013 年公司现金收入比为 116.13%，较上年提高 7.18 个百分点，处于较好水平。

投资活动方面，2013 年公司投资活动现金流入 5.40 亿元，同比增长 146.76%，全部为转让子公司部分股权的取得的转让价款。2013 年公司投资活动的现金流出 6.37 亿元，全部为公司购建固定资产、无形资产等支付的现金。2013 年公司投资活动产生的现金流量净额为-0.98 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。公司在建项目未来三年内陆续完工，公司融资压力将逐步下降。

筹资活动方面，2013 年公司筹资活动现金流入 84.05 亿元，主要为取得借款收到的现金；2013 年，公司收到其他与筹资活动相关的现金 16.04 亿元，主要为设备融资租赁款。同期，公司筹资活动的现金流出 84.26 亿元，主要为偿还债务支付的现金；2013 年，公司支付其他与筹资活动有关的现金 6.71 亿元，其主要为偿还的设备融资租赁款。2013 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-0.21 亿元，较上年净流出大幅下降。

2014年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为3.07亿元；无投资活动产生的现金流；筹资活动产生的现金流量净额为0.83亿元。

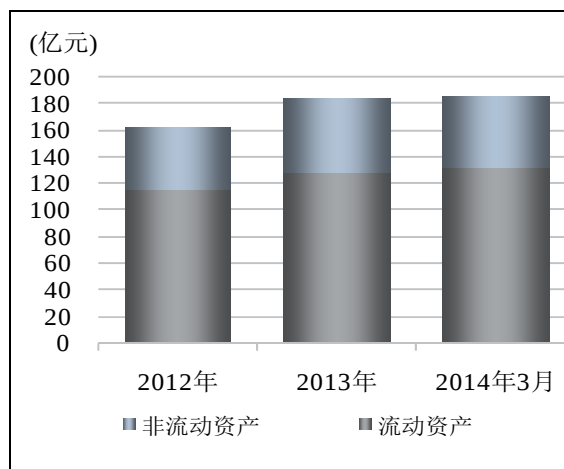
总体来看，跟踪期内公司经营现金流及投资现金流均有所减少；虽然筹资活动表现为净流出，但通过有息债务获取的筹资仍体现为净流入，导致有息债务规模有所上升。

3. 资本及债务结构

资产质量

截至 2013 年底，公司资产总额 183.28 亿元，较上年底增长 13.05%，主要来源于存货、固定资产、其他应收款和货币资金的增加。公司流动资产合计占资产总额 70.08%，非流动资产合计占 29.92%；公司资产以流动资产为主。

图 4 2012~2014 年 3 月年公司资产结构图



资料来源：公司财务报表

流动资产

截至 2013 年底，公司流动资产合计 128.45 亿元，较上年同比增长 11.89%，其资产构成以货币资金（占 18.78%）、应收账款（占 12.03%）、预付款项（占 11.64%）、其他应收款（占 8.19%）和存货（占 48.57%）等构成。

截至 2013 年底，公司货币资金 24.13 亿元（其中受限制货币资金 17.90 亿元），较上年同比增长 11.13%，主要由于银行存款增长所致。截至 2013 年底，公司货币资金主要由银行存款（占 25.75%）和其他货币资金（占 74.17%，主要为开具银行承兑汇票所存入的保证金）。公司货币资金中受限资金比率较高。

截至 2013 年底，公司应收账款为 15.45 亿元，较上年同比增长 4.02%。其中账龄在 1 年以内的占 79.60%，1~2 年的占 7.84%，2~3 年的占 3.59%，3 年以上的占 8.97%。应收账款前 5 名金额合计占应收账款总额的 29.33%。2013 年底，公司共计提了 3.79 亿元坏账准备，占应收账款总额的 19.70%，计提充分。

截至 2013 年底，公司预付款项 14.96 亿元，较上年增长 11.37%。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 78.60%，1~2 年的占 10.26%，2~3 年的占 6.61%，3 年以上的占 4.53%。

截至 2013 年底，公司其他应收款 10.52 亿元，较上同比增长 46.96%，主要由于融资租赁

保证金增长所致。其中，账龄在1年以内的占57.52%，1~2年的占28.29%，2~3年的占3.68%，3年以上的占10.51%。其他应收款前5名金额合计占总额的比重为25.13%，主要是往来款。截至2013年底，公司其他应收款共计提了0.90亿元坏账准备，占其他应收款总额的7.88%。

截至2013年底，公司存货为62.39亿元，较上年增长9.68%。其中原材料占32.33%、半成品及在产品占31.02%、库存商品占34.47%。公司存货规模较大主要因为：（1）公司低端产品如普通车床、经济型数控车床根据市场需求采用备货生产方式，日常保持一定的库存量；（2）公司高端产品如组合机床及自动线采用订单生产方式，生产周期一般为1~2年，长周期导致库存较高；（3）公司国内办事处的展厅内有一些高端展品供客户试用，价值较高；（4）公司加快研发高端加工设备，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2013年底，公司非流动资产合计54.84亿元，较上年增长15.84%，主要由于固定资产增加所致。公司非流动资产构成以长期股权投资（占13.96%）、固定资产（占59.16%）、在建工程（占11.74%）为主。

截至2013年底，公司长期股权投资净额为7.66亿元，较上年增长18.56%。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62.85%）。

截至2013年底，公司固定资产净额为32.44亿元，较上年增长16.70%，主要由于公司实施技术改造购置设备并转入固定资产所致。公司固定资产主要由机器设备（占77.83%）、房屋及建筑物（占20.75%）构成。

截至2013年底，公司在建工程为6.44亿元，较上年下降1.58%，主要是重大型数控机床技术改造项目、瓦房店铸造及零部件制造园项目以及双D港工程等，公司无利息资本化的借款费用。

截至2013年底，公司无形资产为3.72亿元，主要是土地使用权（占95.94%）。

截至2014年3月底，公司合并资产总额185.90亿元，较2013年底增长1.43%，主要由于货币资金增加较上年增长3.90亿元（货币资金增加主要由于公司期末集中收回货款）。截至2014年3月底，公司合并资产负债率70.93%，非流动资产占比29.07%，公司资产结构较上年变化不大。

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

截至2013年底，公司所有者权益为40.88亿元（少数股东权益24.81亿元）。跟踪期内，公司所有者权益稳步增长，2013年同比增长14.80%，主要由于未分配利润及少数股东权益增长所致。

截至2014年3月底，公司所有者权益合计41.79亿元（少数股东权益为25.49亿元），较2013年底增长2.24%，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仍较高，所有者权益稳定性一般。

截至2013年底，公司负债合计142.41亿元，同比增长12.56%，主要由于应付债券和长期应付款增长所致。2013年公司负债中流动负债占71.52%，非流动负债占28.48%，流动负债比重较上年下降14.60个百分点，但公司负债结构以流动负债为主。

截至2013年底，公司流动负债合计101.85亿元，较上年下降6.53%，主要是短期借款和一年内到期的非流动负债减少所致。截至2013年底，公司流动负债主要由短期借款（占55.87%）和应付票据（占35.14%）构成。

截至2013年底，公司短期借款为56.90亿元，较上年下降6.78%，主要由于保证借款减少所致。截至2013年底，公司短期借款主要由

保证借款（占 78.91%）和抵押借款（占 12.30%）构成。

截至 2013 年底，公司应付票据为 35.79 亿元（全部为银行承兑汇票），同比增加 2.70%，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 2013 年底，公司其他应付款为 1.70 亿元，较上年底增长 23.45%。公司其他应付款主要为工程企业往来款的往来款。

截至2013年底，公司非流动负债合计40.56亿元，主要由长期借款（占39.73%）、长期应付款（占31.75%）和应付债券（占27.12%）构成。截至2013年底，公司非流动负债同比大幅增长131.04%，主要由于应付债券和长期应付款增长所致。

截至 2013 年底，公司长期借款为 16.11 亿元，较上年下降 11.33%，其中保证借款 6.99 亿元、质押借款 5.00 亿元、抵押借款 4.12 亿元。

截至 2013 年底，公司长期应付款 12.88 亿元（全部由融资租赁形成），较上年大幅增长 459.36%，主要由于公司融资租赁规模增长所致。

截至2013年底，公司应付债券11.00亿元，包括：2013年5月公司发行的短期融资券6.00亿元（2013年公司财务报告未对短期融资券进行重分类调整，仍反映在应付债券中），2013年9月公司发行的2年期非公开定向债务融资工具5.00亿元。

截至2014年3月底，公司负债合计144.11亿元，较2013年底增长1.20%，其中流动负债占65.46%，非流动负债占35.54%，流动负债比重进一步下降。

从公司有息债务结构来看，2013年底公司短期债务合计98.69亿元，长期债务合计32.55亿元，占全部债务比重分别为75.20%和24.80%，短期债务比重较上年底下降10.67个百分点。公司债务结构有所改善，但短期债务比重仍然较大，面临一定偿还压力。

从债务指标情况来看，2013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77.70%、76.25%和44.33%，资产负债率和全部债务资本化比率较上年分别下降0.34和0.67个百分点，长期债务资本化比率较上年提高12.31个百分点，主要由于应付债券和融资租赁形成的长期应付款增长所致。截至2014年3月底，公司以上指标分别为77.52%、76.46%和47.09%。

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，债务结构有待改善。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，公司2013年底流动比率和速动比率分别为119.10%和61.25%，均较上年大幅提高；截至2014年3月底，公司流动比率和速动比率分别为124.01%和64.72%，较2013年底持续改善。2012年和2013年公司经营现金流动负债比分别为8.82%和3.36%。总体来看，公司短期偿债能力一般，存在一定的短期支付压力。

长期偿债能力方面，2012年和2013年公司EBITDA分别为16.66亿元和17.81亿元。同期，公司全部债务/EBITDA分别为7.12倍和7.37倍；EBITDA利息倍数分别为2.41倍和2.13倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

存续期债券偿还能力

2014年2月，公司发行2014年第一期短期融资券（以下简称“14机床CP001”），发行总额6亿元。

2011~2013年，公司现金类资产（剔除受限货币资金）三年呈快速下降趋势，分别为17.04亿元、5.36亿元和6.94亿元，分别为“14机床CP001”的2.84倍、0.89倍和1.16倍。截至2014年3月底，公司现金类资产28.85亿元，剔除受限货币资金17.73亿元，为“14机床CP001”的1.85倍。公司现金类资产对“14机床CP001”的保障能力较好。

2011~2013年，公司经营活动现金流入量分

别为“14机床CP001”的34.64倍、35.07倍和34.08倍，公司现金流入量对“14机床CP001”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“14机床CP001”保障倍数分别为-0.50倍、1.60倍和0.60倍，公司经营活动现金净额对“14机床CP001”保障能力一般。总体看，公司对“14机床CP001”保障能力较好。

截至2014年3月底，公司对外担保合计1.44亿元，占公司净资产的3.45%，占比较小。被担保企业均为公司非关联方，目前经营状况正常，或有负债风险低。

表8 截至2014年3月底公司对外担保情况(单位:万元)

被担保公司名称	担保金额	担保到期日	担保方式
大连甘井子区组合机通用部件有限公司	2000	2014.9.17	保证
大连盛达重工设备有限公司	2000	2014.9.17	保证
大连耐固包装制品有限公司	2000	2014.12.29	保证
大连盛达重工设备有限公司	4000	2015.4.23	保证
大连南洋防腐化工涂料有限公司	2400	2014.10.27	保证
大连南洋防腐化工涂料有限公司	2000	2015.2.9	保证
合计	14400	--	--

资料来源：公司提供

截至2014年3月底，公司获得的银行授信额度为81.00亿元，尚未使用的授信额度为3.06亿元，公司间接融资渠道有待进一步拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10210213000754709），截至2014年7月3日，公司无未结清的不良信贷信息，目前债务履约情况良好。

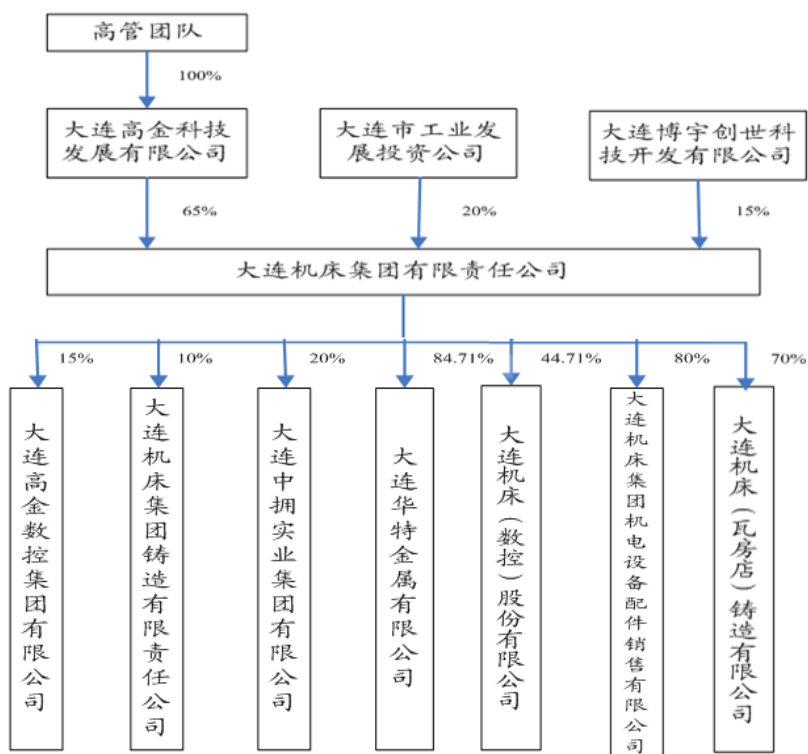
6. 抗风险能力

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。

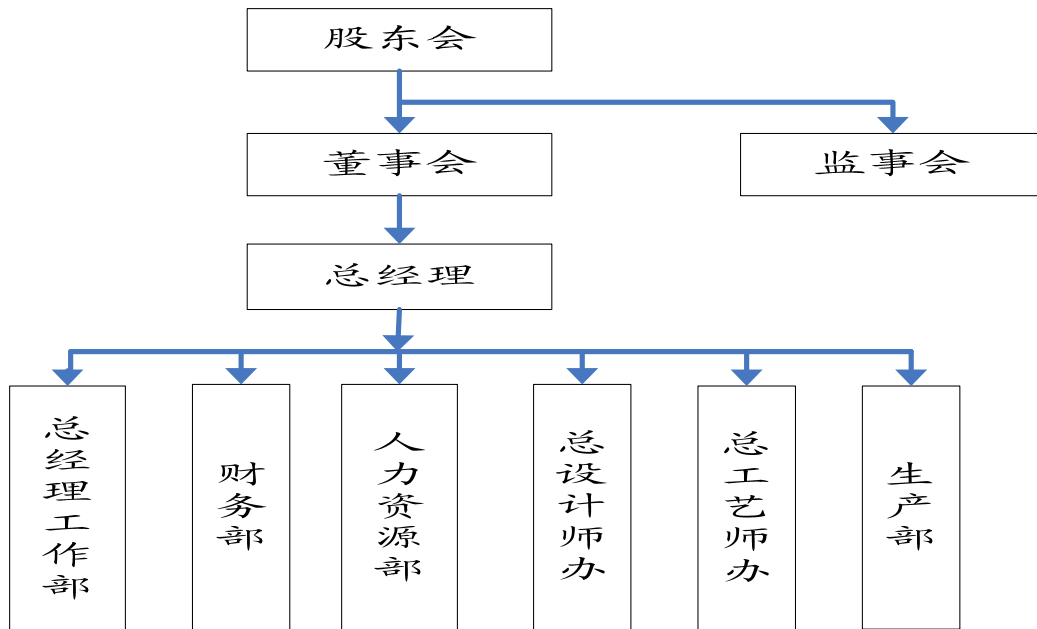
十、结论

综合分析，联合资信将公司长期信用等级由AA⁺调整至AA，评级展望为稳定，并维持“14机床CP001” A-1 的信用等级。

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 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	34.48	22.47	24.84	28.85
资产总额(亿元)	157.84	162.12	183.28	185.90
所有者权益(亿元)	31.94	35.61	40.88	41.79
短期债务(亿元)	93.80	101.89	98.69	98.54
长期债务(亿元)	18.43	16.78	32.55	37.20
全部债务(亿元)	112.24	118.67	131.24	135.74
营业收入(亿元)	178.53	184.65	168.13	31.12
利润总额(亿元)	6.92	6.68	7.08	1.03
EBITDA(亿元)	16.52	16.66	17.81	--
经营性净现金流(亿元)	-3.01	9.61	3.62	3.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.37	10.65	10.58	--
存货周转次数(次)	3.10	3.08	2.55	--
总资产周转次数(次)	1.13	1.15	0.97	--
现金收入比(%)	110.75	108.96	116.13	118.56
营业利润率(%)	8.60	8.83	9.61	10.34
总资本收益率(%)	8.04	8.17	8.14	--
净资产收益率(%)	18.25	15.97	13.85	--
长期债务资本化比率(%)	36.59	32.03	44.33	47.09
全部债务资本化比率(%)	77.85	76.92	76.25	76.46
资产负债率(%)	79.76	78.04	77.70	77.52
流动比率(%)	111.68	105.36	119.10	124.01
速动比率(%)	61.74	53.15	61.25	64.72
经营现金流动负债比(%)	-2.87	8.82	3.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	2.41	2.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.79	7.12	7.37	--

注：1. 公司 2014 年一季度财务数据未经审计；

2. 将融资租赁形成的长期应付款调整计入长期债务；

3. 根据应付债券中的短期融资券调整短期债务、长期债务、流动比率、速动比率和经营现金流动负债比等指标。

附件 3 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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 4 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长期信用等级。

附件 5 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