

信用等级公告

联合[2013]217号

联合资信评估有限公司通过对大连机床集团有限责任公司信用状况进行综合分析和评估，确定

大连机床集团有限责任公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年三月一日



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

网址：www.lhratings.com

大连机床集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 3 月 1 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	103.33	147.16	157.84	166.78
所有者权益(亿元)	27.90	28.52	31.94	34.21
长期债务(亿元)	8.86	10.08	25.63	21.44
全部债务(亿元)	59.44	105.28	108.44	118.61
营业收入(亿元)	104.92	163.05	178.53	104.58
利润总额(亿元)	2.82	6.36	6.92	2.84
EBITDA(亿元)	6.45	10.54	16.52	--
营业利润率(%)	8.41	8.44	8.60	8.46
净资产收益率(%)	7.74	16.18	18.25	--
资产负债率(%)	73.00	80.62	79.76	79.49
全部债务资本化比率(%)	68.06	78.68	77.25	77.61
流动比率(%)	112.44	108.96	124.75	118.05
全部债务/EBITDA(倍)	9.22	9.99	6.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.54	2.91	2.87	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

周 旭 孙恩哲

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

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对大连机床集团有限责任公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为中国机床行业的重点大型骨干企业之一, 在政策支持、行业地位、经营规模、研发实力等方面具有突出优势。同时, 联合资信也关注到机床行业周期性波动大、竞争加剧, 公司盈利能力偏低、存货规模大、债务负担重等因素给公司经营及偿债能力带来的不利影响。

虽然近年受制造业投资收紧、欧债危机等因素影响, 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具有良好的发展前景。未来公司技改项目达产后, 技术和制造能力将进一步增强, 公司收入和利润水平有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 机床行业是国家重点支持的 16 个重大技术装备领域之一, 公司在项目资金、税收等方面获得政府支持的力度较大。
2. 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。
3. 公司拥有一家国家级技术中心, 在美国和德国还设有三个技术分中心, 研发实力雄厚。

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。
2. 国内低端普通车床行业竞争程度加剧。
3. 公司普通车床和经济型数控车床占比较大, 盈利能力偏低。

4. 公司存货规模相对较大，且周转率较低，占用资金较多。
5. 公司债务负担重，债务结构有待调整。
6. 公司对下属子公司的直接持股比例较低，公司管理范围受大股东是否收回控制权影响较大。

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、大连机床集团有限责任公司主体长期信用等级自 2013 年 3 月 1 日至 2014 年 2 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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2012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)。

公司本部设总裁工作部、财务部、人力资源部、总设计师办、总工艺师办、生产部6个职能部门。截至2011年底,公司纳入合并报表范围的有6家二级子公司。

截至2011年底,公司合并资产总额为157.84亿元,所有者权益为31.94亿元(其中少数股东权益20.45亿元);2011年公司实现营业收入178.53亿元,利润总额6.92亿元。

截至2012年9月底,公司合并资产总额为166.78亿元,所有者权益为34.21亿元(其中少数股东权益21.40亿元);2012年1~9月,公司实现营业收入104.58亿元,利润总额2.84亿元。

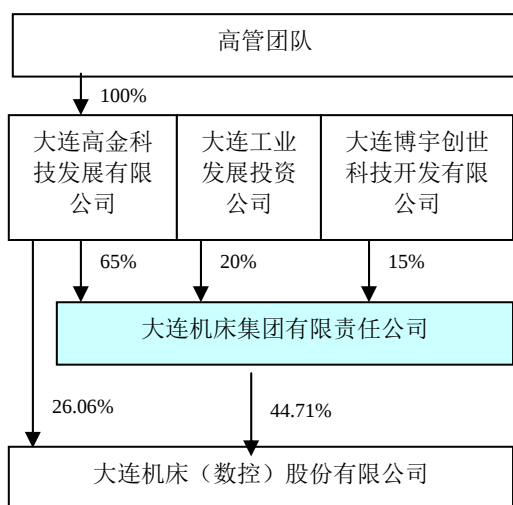
公司注册地址:大连经济技术开发区辽河东路100号;法定代表人:陈永开。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言,2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年国内生产总值471564亿元,比上年增长9.2%。其中,第一产业增加值47712亿元,增长4.5%;第二产业增加值220592亿元,增长10.6%;第三产业增加值203260亿元,增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%,第二产业增加值比重为46.8%,第三产业增加值比重为43.1%。

图1 公司股权状况



资料来源:公司提供

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相

关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行2次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方

向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域环境分析

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。

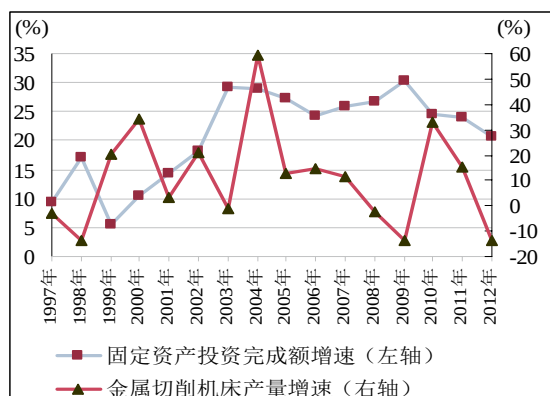
1. 中国机床行业现状

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。90年代初，国内固定资产投资过热，机床行业因而保持了连续3年的高速增长，随后开始的宏观调控使得固定资产投资增速明显放缓，导致机床行业陷入了持续五年的深度调整。

进入2000年后，中国机床工具行业连续多年快速发展，产值及消费市场不断扩大，全球行业地位逐步提升。自2001年以来，中国机床消费连创纪录，内地市场机床消费总额已连续8年居世界第一，成为全球瞩目的机床消费大国。2008年世界性金融危机给中国机床工具行业也造成了巨大影响，但其产销和利润延续了增长势头。

图2 中国机床产量与固定资产投资走势图



资料来源：Wind。

2009年上半年，受全球金融危机蔓延影响，中国机床制造业盈利状况不佳，利润总额呈现负增长，亏损面和亏损深度均较2008年同期有所扩大和深化，进入2009年三季度，随着汽车工业的回暖，中国机床行业开始出现转好迹象。根据中国机床工具工业协会统计数据，2009年，中国机床工具行业全年累计完成工业总产值4014.2亿元，同比增长16.1%，国产金属加工机床产值市场占有率由上年的61%提高到70%，其中国产数控机床由51.6%提高到62%，行业完成固定资产投资额同比增长36%。

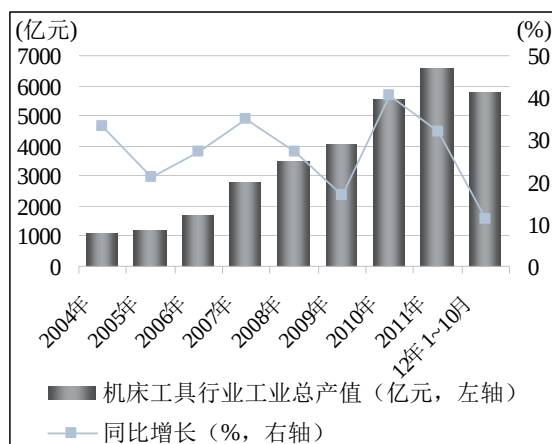
2010年，中国政府坚持实施应对国际金融危机冲击的一揽子计划，有针对性地加强和改善宏观调控，并继续保持一定的投资规模。机床工具行业总体产销两旺，保持强劲的增长势头。2010年，中国机床工具工业累计完成工业总产值5536.8亿元，同比增长40.6%；工业产品销售率达到98.2%，同比提高0.6个百分点；累计固定资产投资完成额同比增长24.2%，同比降低11.8个百分点；2010年1~11月，实现利润310.5亿元，同比增长66.1%；国产机床市场占有率为66.9%，同比降低3.2个百分点。

2011年，中国机床工具行业延续了2010年的高速增长，但增速从下半年开始呈现出缓慢回落的态势；工具行业累计完成工业总产值6606.5亿元，同比增长32.1%；产品销售率达到97.3%，比上年同期降低0.8个百分点；机床工具行业本期累计固定资产投资完成额同比增长54.7%；实现利润445.8亿元，同比增速为28.0%；产值利润率为6.7%，与上年同比降低0.3个百分点；国内市场占有率为66.1%，较2010年降低0.8个百分点。

2012年1~10月，国内制造业投资收紧，需求乏力，加之国际金融危机、欧债危机等因素的影响，机床工具行业产销增速大幅下滑，盈利能力有所降低；机床工具行业累计完成工业总产值5766.7亿元，同比增长11.1%；机床工具行业工业产品销售率为97.0%，比上年同期减少0.3个百分点；累计固定资产投资完成额同比增

长14.2%，增幅与上年同期相比减少40.7个百分点；机床工具行业实现利润283.5亿元，同比降低3.6%；产品销售收入利润率为5.8%，与上年同比减少0.7个百分点。

图3 近年中国机床发展情况



资料来源：中国机床工具工业协会。

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。2008年受金融危机的影响，中国金属切削机床（以下称金切车床）产量为61.7万台，其中数控机床12.2万台，分别较上年降低2.4%和3.3%。2009年金切机床产量和数控金切机床产量分别同比降低21.8%和5.0%，产量进一步下滑，其中数控金切产量下降幅度小于普通金切机床，受金融危机的影响相对较小。2010年及2011年在国家经济刺激影响下，机床产量迅速增长。2010年，金切机床产量为75.6万台，其中数控机床

产量达到22.4万台，同比增长分别为33.1%和66.7%；2011年，金切机床产量和数控金切机床产量分别为85.99万台和25.71万台，同比分别增长15.1%和20.6%。2011年四季度以来，在国内制造业投资收紧影响下，机床产量呈现下降趋势，2012年1~11月，金切机床产量和数控金切机床产量分别为73.43万台和19.16万台，同比分别下降15.7和17.8%。

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。2009年，受金融危机蔓延影响，中国全年累计进口97亿美元，同比下降21.1%；2010年，机床工具产品累计进口创历史新高，达到157.2亿美元，同比增长62%；2011年，机床工具产品累计进口202.9亿美元，同比增长29.3%；2012年1~10月中国机床工具产品累计进口同比增加2.1%。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发展对高端机床需求的拉动，其进口机床产品主要集中在高端的数控产品上。

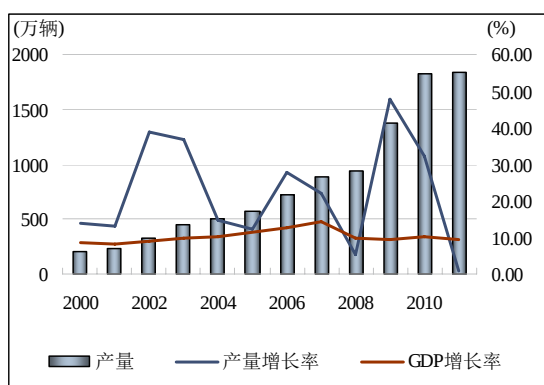
从出口情况看，中国出口的机床产品以低端为主，其产品的技术水平和毛利率水平均较低，数控化率仅30%左右。2009年，受世界性金融危机影响，中国机床行业出口降幅明显，累计出口47.4亿美元，同比下降33.5%；2010年以来，机床工具国际市场开始复苏，2010年，机床工具产品出口70.3亿美元，同比增长48.4%；2011年，机床工具产品出口89.0亿美元，同比增长26.4%；2012年1~10月，中国机床工具产品累计出口76.8亿美元，同比增长5.7%，增速趋缓。

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4 2000~2011年中国汽车销量走势图



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。为拉动内需，中国政府2009年以来先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策，自3月份起，二三线城市和农村市场需求强劲释放，小排量轿车和微型客车行业充分受益于政策刺激，拉动乘用车销量爆发式增长，带动全年产销均超过千万辆。根据汽车工业协会统计，2009年国内汽车产销分别完成1379.10万辆和1364.48万辆，同比分别增长47.57%和45.46%，中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。

2010年，国内汽车行业继续保持高速增长，全年累计完成产销量1826.47万辆和1806.19万辆，同比增速分别为32.44%和32.37%。

2011年受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响，中国汽车市场增长持续放缓，2011年全年汽车产销1841.89万辆和1850.51万辆，同比增长0.84%和2.45%。其中：乘用车产销1448.53万辆和1447.24万辆，同比增长4.23%和

5.19%；商用车产销393.36万辆和403.27万辆，同比下降9.94%和6.31%。

2012年1~9月，中国汽车市场汽车产销1413.12万辆和1409.23万辆，同比分别增长4.98%和3.37%。

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。

2009年以来，随着中国经济的逐步复苏，钢材价格综合指数呈波动上升态势。2010年7月以来，中国钢材价格指数呈现倒V字走势。在成本及需求带动下，钢材价格指数从2010年7月的110.61点上升至2011年3月初的134.17点；同年3月~9月，钢材价格指数一直维持在130点以上；受欧债危机、需求下降影响，10月份以

后中国钢材价格指数迅速下降，从最高峰的136.09点下降至12月底的120.45点，下滑了11.50%。受下游用钢行业低迷的影响，2012年以来，钢材价格持续下降，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。

图5 2009~2011年钢材价格指数



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

2008年12月24日，国务院常务会议原则通

过了“高档数控机床与基础制造装备重大专项指南”发布。这意味着《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020年）》确定的16个国家科技重大专项当中最后实施的一个专项即将启动。该专项指南确立的目标为，到2020年航空航天、船舶、汽车和发电设备制造所需要的高档数控机床与基础制造装备80%以上立足国内，如此高标准的要求将在很大程度上规划中国机床行业的发展前景。其实施将快速提升中国机床工业的技术和制造水平，有效推进国产高档数控机床与基础制造装备的科技创新及国产化进程。

2009年5月12日国务院发布了《装备制造业调整和振兴规划》，重大科技专项中明确指出，加快实施高档数控机床与基础制造装备科技重大专项，重点研发高速精密复合数控金切机床、重型数控金切机床、数控特种加工机床等等八类主机产品，基本掌握高档数控装置、电机及驱动装置、数控机床功能部件、关键部件等的核心技术。规划的发布明确强化了机床行业的发展方向，并从基础配件上促进国产机床技术水平的提升。

2009年7月，《财政部、国家税务总局关于提高劳动密集型产品等商品增值税出口退税率的通知》，通知调高了部分机床产品出口退税的比例，一方面规定外资企业进口机床类设备将不再免交关税和增值税，只有进口国内现有技术无法达到指标要求的数控机床和压力成形机床，才能享受相关优惠。上述税收政策调整对于以出口为主的机床企业利好明显，旨在推动机床设备国产化。

2011国务院为推动产业升级，发展战略新兴产业和先进制造业，制定了《工业转型升级规划(2011-2015年)》。提出要继续推进高档数控机床和基础制造装备重大科技专项实施，发展高精、高速、智能、复合、重型数控工作母机和特种加工机床、大型数控成形冲压、重型锻压、清洁高效铸造、新型焊接及热处理等基础制造装备，尽快提高中国高档数控机床和重大

技术装备的技术水平。该规划为中国机床行业的产业升级转型指明了方向，对引导高档数控机床的技术研发投资有着积极作用。

2011年，《高端装备制造业“十二五”规划》制定完毕。该规划贯彻国家战略性新兴产业发展政策，提出高端制造业发展目标和重要任务，提出主要扶持和保障措施，提升高端装备制造业在国民经济中的地位。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。明确行业“十二五”期间的重点任务，着力提升中高档数控机床的市场竞争力，着力提升中高档数控系统和功能部件的配套能力，着力提升面向中高端市场的综合服务能力。该工作要点的出台推动行业实现由规模扩张向技术进步的发展模式转变，并逐步形成一批具有国际影响力的世界知名品牌和优势企业，完成行业“由大变强”战略转变的阶段性目标。

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，2011年，机床工具产品累计进口202.9亿美元，贸易逆差为113.9亿美元，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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

经过股权改造之后，公司由国有企业改制为有限责任公司。截至2012年9月底，公司注册资本14500万元，其中大连高金代表公司管理层持股65%，大连市国资委通过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。

2. 生产规模和竞争力

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。建厂50多年来，公司为汽车、军工、航天航空、农机、采矿冶金、地质勘探等行业提供了各类机床50万多台，产品遍布国内31个省市自治区，远销世界100多个国家和地区。

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。

整体看，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。

3. 研发与技术

从研发实力看，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。2009~2011年，公司研究开发费用投入占销售收入的比例分别为2.96%、2.54%和2.83%；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（见表1）。截至目前，公司拥有专利178项，其中发明专利23项，拥有“直线导轨机械滑台”、“矩形导轨机械滑台”、“十字滑台”等168项专有技术。

表1 公司主要技术获奖项目情况

时间	获奖项目	内容
2007年	大连市科技进步一等奖	CHD—25 九轴五联动车铣复合中心机床
2007年	大连市科技进步二等奖	DLMH 系列数控车削中心的开发研究
2007年	大连市科技进步二等奖	DKXM005 精铣缸体顶面精镗缸孔数控组合机床自动线
2008年	CCMT2008“春燕奖”	TTB300/1000 双主轴、双刀架数控车—车拉机床；VLB—40 倒立式数控车床制造单元；FMC—8008 多工位柔性制造系统；VX32—60 动梁可交换工作台可换头五面体龙门加工中心
2008年	辽宁省科学技术奖三等奖	DKXM005 精铣缸体顶面精镗缸孔数控组合机床自动线
2008年	辽宁省科技成果转化奖二等奖	VD 系列立式加工中心
2008年	大连市科技进步一等奖	MDH 系列高速、精密卧式加工中心
2008年	大连市科技进步二等奖	MDV 系列高速、精密立式加工中心
2008年	大连市科技进步二等奖	HF270 系列大功率高速精密电主轴研发
2009年	大连市科技进步三等奖	BK50 定梁五轴五联动龙门加工中心
2010年	CCMT2010“春燕奖”	MDHW50 五轴卧式加工中心；MDV95 立式加工中心；D-01X 无人自动线；DL-30MHSTY 双主轴、双刀架车铣中心机床；DL-25MHSY 双主轴带复合 Y 轴车削中心。
2010年	辽宁省 2010 年度科技进步三等奖	VX32—60 动梁可交换工作台五面体龙门加工中心（编号：2010J—3—36）
2010年	大连市科技进步奖三等奖	车—车拉数控机床（TTB300—1000/1500）（大连机床集团有限责任公司、大连理工大学）
2012年	CCMT2012 “春燕奖”	VHT800 立式车铣复合加工中心；HDBS-63 高速卧式加工中心 DXHS0001 活塞加工自动线。

资料来源：公司提供

从对外合作看，公司还推行实行产学研相结合，以扩大技术创新体系。近年来公司相继与清华大学、华中理工大学合作开发出国产大

连数控系统，并实现了产业化；与大连理工大学进行机床热变形补偿研究，优化了产品设计；在高速卧式加工中心系列产品的开发中，与世

界著名的德国阿亨大学在机床有限元及机床结构分析方面进行了合作，提高了加工中心设计水平。在国家“高档数控机床与基础制造装备”科技重大专项课题申报中，公司又与国内许多著名高等院校、研究院所实现了更为密切的合作关系。在已经实施的九个课题中，公司不但与周边的大连理工大学、大连理工大学科技开发中心、大连海事大学、大连交通大学，大连伊贝格主轴技术有限公司等高校、企业达成了广泛的合作，还与西安交通大学、吉林大学、北京科技大学、武汉华中数控股份有限公司、武汉登奇机电技术有限公司、深圳市大族精密机电有限公司、西安航空发动机（集团）有限公司、烟台环球机床附件集团有限公司、曲阜金皇活塞有限公司等外地单位建立了密切的合作关系。在高端产品升级及新产品研发上，公司实行自主研发和产学研相结合的模式，扩大技术创新体系。公司与科研院所、高等院校，特别是国外大学实行广泛交流合作，快速提高了技术开发能力，并且通过国外基地实现技术引进、消化吸收再创新，进而提升了公司机床产品的生产工艺和整体的开发创新能力。

总体看，公司拥有多项核心技术和较强的研发能力，使公司的产品质量、性能以及生产效率得到保证。

4. 政策支持

项目方面，公司“大连机床集团企业技术中心创新能力建设项目”、“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”科技重大专项项目等先后获得国家、省、市各级政府资金的支持。

税收方面，公司下属子公司数控股份是高新技术企业，享受所得税优惠政策，所得税优惠税率为15%；数控股份、大连华根机械有限公司和大连高金数控集团有限公司申请获得数控国家重大科技专项，均已获得国家资金补贴，仅2011年公司就收到政府补贴1.41亿元；大连机床进出口有限公司享受机床出口增值税全额退税政策；公司下属所有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，公司先后获得国家、省、市的项目资金支持、税收优惠等政策扶持，为其未来可持续发展奠定了良好基础。

5. 人员素质

公司现有高级管理人员9人，均具有大学专科及以上学历，同时具有多年机床行业的管理经历，管理团队整体素质高。

公司董事长陈永开先生，现年52岁，研究生学历，高级工程师。曾任大连机床厂机械分厂车间主任、厂长助理、副厂长、厂长，大连金园机器有限责任公司董事长，大连机床集团公司董事、副总经理，大连第二机床厂党委书记、厂长；现任公司董事长、总裁兼技术中心主任，大连高金科技发展有限公司董事长、总裁，大连高金科技发展有限公司党委书记。曾荣获“2003年度辽宁省十大财经风云人物”、“2005年全国机械工业优秀企业家”、“2005年度辽宁省劳动模范”、2006年“第三届中国工业经济年度十大风云人物”等荣誉称号。

公司总裁马俊庆先生，现年44岁，研究生学历，高级工程师。曾任大连机床厂车床分厂装配车间班长、副主任，大连机床集团广州办事处处长、精密车间主任、数控机床厂厂长，大连大力电脑机床有限公司总经理，大连大机汽车发动机公司董事长，大连机床集团副总裁，数控股份副总经理，大连高金数控集团副总裁、执行总裁。现任公司总裁。

截至2012年9月底，公司员工共计7086人，按岗位构成划分，管理人员占7.61%、研发人员

占10.82%、生产人员占77.22%、销售人员占4.35%；学历构成方面，大专学历占41.01%，本科及以上占23.44%。

总体看来，公司高管专业素质高，管理经验丰富；公司员工以生产人员为主，岗位配置合理。

五、管理分析

1. 法人治理结构

经过股权改造之后，公司由国有企业改制为有限责任公司。公司依据《中华人民共和国公司法》及其他相关法律法规的规定设立董事会和监事会。股东会为公司的最高权力机构，董事会是股东会的执行机构，监事会为监督机构，总经理负责公司的日常经营与管理工作。目前公司董事会由9名董事组成，其中董事长1名，独立董事1名；监事会由7名监事组成，其中3名为职工代表。

公司已建立起与现代企业相适应的决策监督制约机制，法人治理结构基本完善，组织机构设置和职能的分工符合内部控制的要求。

2. 管理机制

公司设总裁工作部、财务部、人力资源部、总设计师办、总工艺师办、生产部6个职能部门。公司各部门分工明确，能较好地满足集团本部业务运营的实际需要。

为规范公司管理，公司结合实际情况，从生产、经营、质量管理、财务、监督检查等方面，建立了一系列业务流程的风险控制体系。

公司目前采用公司本部和控股子公司多级管理模式。公司本部作为集团的控制中心，负责战略规划、重大投资决策、资源配置与整合、企业文化及品牌建设、资金管理等；各控股子公司是独立法人，按产品分类负责各自的生产经营。公司对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，并由公司归口掌握实际经营管理权，故纳入公司合并报表。

在财务管理方面，公司实行“权力集中、按级授权、各行其职、分级管理”的管理模式，制定并实施了包括资金、存货、成本费用、对外投资、利润分配等一系列内部管理规定，将各项预算指标层层分解，具体落实到各归口管理部门和职能部门、车间、工段（班组）和个人，实行责任制。总体看，公司财务管理制度较为健全，并能有效实施。

在质量控制方面，公司建立了标准化的生产管理系统和质量保证体系，全面贯彻ISO9000标准，实行集团和子公司二级质量监督；各子公司部门主管是产品质量第一责任人，对进货产品、过程产品、最终产品的质量实行跟踪和监督，并直接对集团总裁负责。

在人力资源管理方面，公司明确了高级管理人员的权、责、利，加强了对高级管理人员的监督和管理；同时明确了员工的岗位任职条件，人员的胜任能力及评价标准、培训措施等，形成了有效的绩效考核与激励机制。

总体看，公司已建立起适合自身特点的管理模式，内部管理体系较为完善，运作规范，管理效率较高，为公司可持续发展提供了有力的内部保障；但公司对下属子公司的直接持股比例较低，公司管理范围受大股东是否收回控制权影响较大。

六、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，构成了完整的机床装备制造制造业产业布局。

2009~2011年公司营业收入快速增长，但受宏观经济和下游行业景气度影响，2011年增速放缓，2011年实现营业收入178.52亿元，较上年增长9.49%；2009~2011年公司毛利率基本

保持稳定。

收入构成方面，公司主营业务中机床板块占比基本保持在80%左右，较为稳定。公司机床产品结构中普通车床和经济型数控机床合计占比约占一半，该类产品毛利率水平较低；同时，公司零部件、铸件及功能部件等业务板块的产品毛利率水平较低，基本维持在2~3%左右，进一步拉低了公司的盈利能力。

2012年1~9月，国内制造业投资收紧，需求

乏力，加之国际金融危机、欧债危机等因素的影响，公司产销增速下滑，盈利能力略有降低；公司实现营业收入104.58亿元、利润总额2.84亿元，较上年同期分别下降21.23%和19.87%。

总体看，公司主营业务突出，2009~2011年收入保持稳定；但整体毛利率水平较低，产品结构有待进一步优化。目前，机床产品中的低端产品仍是公司重要的收入和利润来源。

表2 公司主营业务收入构成

序号	类别	主营业务收入（亿元）				毛利率（%）				收入增长率（%）	
		09年	10年	11年	12年1-9月	09年	10年	11年	12年1-9月	10年	11年
1	机床合计	80.39	133.98	146.59	85.26	10.13	10.35	10.17	10.05	66.67	9.41
1.1	普通车床	15.10	23.19	22.42	10.24	5.00	5.94	5.24	4.19	53.60	-3.31
1.2	经济型数控	20.18	31.30	33.39	19.72	8.00	8.14	8.15	6.79	55.16	6.67
1.3	全机能数控	15.52	24.50	26.14	17.19	12.00	12.36	12.05	11.33	57.87	6.70
1.4	立式加工中心	13.90	22.43	24.73	15.59	10.00	10.57	10.63	9.96	61.41	10.24
1.5	卧式加工中心	8.71	14.30	15.92	10.79	19.00	18.73	17.76	18.36	64.25	11.29
1.6	龙门镗铣	1.13	1.82	2.04	1.18	20.00	19.99	20.04	19.88	60.94	12.08
1.7	组合机床	5.86	16.44	21.95	10.55	10.97	9.12	9.07	10.24	180.35	33.55
2	零部件	17.44	20.15	22.35	13.63	3.00	2.42	2.33	1.94	15.56	10.89
3	铸件	5.88	7.25	7.52	4.56	3.00	2.51	2.07	2.16	23.41	3.68
4	功能部件	0.86	1.25	1.85	0.54	3.00	5.05	5.02	4.11	45.74	48.47
5	其他	0.22	0.42	0.23	0.58	3.00	-0.61	-0.65	1.46	90.23	-45.56
6	总计	104.78	163.05	178.53	104.58	8.47	8.95	8.78	8.57	55.61	9.49

资料来源：公司提供

2. 生产经营

产业布局

目前公司建立了双D港机床制造工业园区、瓦房店机床制造工业园区和铸造工业园等重要的生产基地。

表3 公司生产基地一览表

基地	主要产品系列
双D港	普通机床、全机能数控机床、立式和卧式加工中心、龙门加工中心和数控镗铣床、组合机床及自动线
瓦房店	轻型普通机床、CDS普通车床、经济型数控机床、立式加工中心、炮塔铣等
铸造园	生产铸件
沈阳中美公司	位于沈阳浑南经济开发区，主要生产摇臂钻床和落地镗床等。

资料来源：公司提供

公司机床业务主要由下属的数控股份经

营，主要负责机床设计、生产和销售及相关配套业务；铸造业务主要由大连机床集团铸造有限责任公司经营，其产品主要涉及机床类、泵类、电机类、汽车零部件类等4大类200多个品种。

此外，公司境外有两家子公司，分别是美国英格索尔生产系统有限公司，位于美国伊利诺伊州，主要生产发动机加工自动线和柔性单元；美国英格索尔曲轴加工系统有限公司，位于美国密歇根州，主要生产加工曲轴的设备。

总体看，以产品为导向，公司已逐步形成大连和海外两个产业生产基地，并在技术研发、产品及市场上形成有效补充，为其未来发展建立了良好的平台。

表 4 公司近年产量情况（单位：台）

产 品		2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
普通车床	产能	30000	40000	40000	40000
	产量	27520	34315	34010	16072
	产销率	91.73%	85.79%	85.03%	-
经济型数控车床	产能	20000	30000	30000	30000
	产量	19540	25087	28667	17194
	产销率	97.70%	83.62%	95.56%	-
全机能数控车床	产能	6000	6000	8000	8000
	产量	4322	6200	7362	4862
	产销率	72.03%	103.33%	92.03%	-
立式加工中心	产能	10000	10000	10000	10000
	产量	3730	5699	6821	4345
	产销率	37.30%	56.99%	68.21%	-
卧式加工中心	产能	1000	1000	1000	1000
	产量	474	704	790	551
	产销率	47.40%	70.40%	79.00%	-
数控龙门镗铣床	产能	50	50	50	50
	产量	17	28	31	20
	产销率	34.00%	56.00%	62.00%	-
合 计	产能	67050	87050	89050	89050
	产量	55603	72033	77681	43044
	产销率	82.93%	82.75%	87.23%	-

资料来源：公司提供

2009~2011年，公司生产机床分别为5.56万台、7.20万台和7.77万台（未含组合机床及自动线）。2011年，公司机床数控化率为19.31%，较2009年15.36%有所提升。在普通车床和经济型数控车床等通用产品上，公司主要采取按计划生产的方式，得益于2010年自动化生产线技改完成，公司产能水平有所提升。2009~2011年，公司普通车床和经济型数控车床产量年均增长15.41%，2011年为6.27万台；在全机能数控车床上，公司基本按照订单进行生产，2009~2011年，公司产量全机能数控车床年均增长30.51%，2011年为7362台；在加工中心上，2009~2011年公司立式加工中心和卧式加工中心产量年均分别增长35.23%和29.10%，2011年为6821台和790台，其中由于卧式加工中心客户针对性强及单台设备价格高等特点，公司采取按订单及项目需求设计型生产；2011年，公司

生产数控龙门镗铣床31台，主要是由于该类机床产品生产场地占地面积较大，目前在生产布局上有限；在组合机床及自动线上，公司技术优势明显，同时由于下游汽车及其他装备制造业自动化生产升级需求的增加，2009~2011年，公司组合机床及自动线销售额年均增长93.50%。进入2012年，机床工具行业产销增速大幅下滑，2012年1~9月，公司生产机床4.30万台，较上年同期下降30.95%；数控化率为22.72%，较上年有所提升，主要是由于公司产品结构中全能数控、加工中心等高端产品所占的比重有所提升。近年，得益于自动化生产线技改完成，公司普通车床、经济型数控车床及全机能数控车床的年生产能力均有所提升，2011年分别为40000台、30000台及8000台，2011年各产品系列的产能利用率均在85%以上。

在生产工艺及技术水平上，公司依靠生产

组合机专机的优势,根据项目及产品系列特点,加工采用刚柔结合的加工自动线制造模式,按照工艺流程进行设备布置实现自动或半自动加工形式,在产销量较大的普通车床及经济型数控车床产品系列上已基本实现自动化生产,改变了传统的机床制造模式,将机床的生产模式向汽车行业的生产模式靠近,降低了生产制造成本,提高了生产效率,将复杂的劳动变得简单化的同时保证了产品的质量。

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。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,在财务结算上均采取市场化运作模式,其价格制订完全参照市场价格,并拥有严格的货款回收制度。

表 5 2011 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	50%
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	70%
5	大连金润液压工程有限公司	液压件	高端	60%
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	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,保证供货质量及及时性,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。

表 6 2011 年公司外部采购原材料情况

项目	占原材料比重	核心供应商
铸件	27%	泊头前冯
		元天和
电控	30%	北京发那科
		广州数控
钢材	17%	本钢板材
		本钢商贸
电机	8.5%	大连洪立
		文登奥文
轴承	6.5%	大连凯特乐
		北京中机
其它	11%	

资料来源:公司提供

公司建立了完善的原材料采购流程。公司原材料采购工作应在合格供应商范围内实施,从而确保采购质量;物资采购前必须与供应商签订合同或供货协议,并根据市场价格变动情况,对各自承担的物资采购价格进行调整,但需完成一定的报批手续,并且在财务上建立规范的付款工作制度,其中外购原材料大部分采用票据结算,但部分核心部件需要提前预付。

2009~2011年,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

销售方式方面,公司总体采用直销加代理公司的模式。即部分大项目、重点用户及组专机项目采用直销的方式,通用类产品大部分是采用代理公司销售的方式,直销占到10%左右,代理公司销售占90%左右。销售网络覆盖了除西藏之外的所有省份。在全国设立28个办事处,分区域来管理所有的网点公司。货款结算方面,

代理公司必须全款发货（大项目除外），遇到特殊情况须经主管领导特批。

从公司市场分布来看，东南沿海分布密度大，向内陆地区密度逐渐减小；产品的类别上来看大众产品及标配产品东南沿海经济发达地区销量大，高端产品及特配产品内陆地区及西南、西北地区销量大，主要是经济发达地区注重实用及效率，内陆地区及西南、西北地区国营企业、军工企业众多所致。在各个区域，公司一方面选择影响力大的公司作为网点公司，尽最大努力抢占市场份额；另一方面针对不同行业选择有专长的项目公司作为网点公司，以

保证在市场需求有限的情况下，提升销售额。

从产品销量上看，除普通机床销量有所下降外，其余产品均保持了增长趋势。其中，全机能数控车床、立式加工中心及卧式加工中心增速明显。

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。

表 7 公司近年销售情况

单位：台、万元/台

产 品		2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
普通车床	产量	27520	34315	34010	16072
	销量	24521	37767	34230	15880
	平均价格（不含税）	6.16	6.14	6.55	6.45
	销售额(万元)	150966.75	231890.62	224206.45	102427.18
经济型数控车床	产量	19540	25087	28667	17194
	销量	18655	26986	28736	17133
	平均价格（不含税）	10.82	11.60	11.62	11.51
	销售额(万元)	201757.15	313039.08	333916.76	197204.93
全机能数控车床	产量	4322	6200	7362	4862
	销量	4237	6921	7274	4848
	平均价格（不含税）	36.63	35.4	35.94	35.45
	销售额(万元)	155197.83	245003.62	261409.18	171872.63
立式加工中心	产量	3730	5699	6821	4345
	销量	3671	6222	6846	4400
	平均价格（不含税）	37.85	36.05	36.12	35.42
	销售额(万元)	138964.14	224298.25	247264.31	155861.03
卧式加工中心	产量	474	704	790	551
	销量	454	759	794	538
	平均价格（不含税）	191.8	188.44	200.47	200.59
	销售额(万元)	87077.46	143025.19	159174.32	107915.58
数控龙门镗铣床	产量	17	28	31	20
	销量	17	28	31	20
	平均价格（不含税）	663.84	648.68	656.7	590.56
	销售额(万元)	11285.23	18162.94	20357.78	11811.11
组合机床及自动线	产量	--	--	--	--
	销量	--	--	--	--

	平均价格(不含税)	--	--	--	--
	销售额(万元)	58630.85	164368.74	219521.79	105504.68
合 计	产量	55603	72033	77681	43044
	销量	51555	78683	77911	42819
	销售额(万元)	803879.41	1339788.44	1465850.59	852597.14
	出口量	2266	2492	3077	1579
	出口额(万元)	19049.74	17483.91	23285.34	11974.93

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2009~2011年公司销售债权周转次数有所下降，2011年为8.59次；存货周转次数和总资产周转次数波动中有所上升，2011年分别为3.32次和1.17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。

在市场营销方面，公司一方面将全面建立与国际化经营相适应的管理体制、经营模式和业务体系，做好全球化市场开发；另一方面将在营销领域上拓展，逐步进入光伏、IT等产业。

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（见表8）。

未来，公司重点项目为主要产品自动化生产线的技术改造项目，预计总投资金额15.49亿元，虽然截至2012年底，公司已经投资11.67亿元，2013年预计投资金额2.47亿元，但公司短期债务规模较大，因此公司短期融资压力较大。

未来，随着公司营销体制的完善以及营销领域的扩展，将带动公司规模经济效益进一步提升；同时，随着产品结构的升级、生产效率的提高、管理效能的增强，公司收入和利润水平有望进一步提高。

表8 公司主要新产品研发进度（单位：万元）

项目名称	建设期	总投资	资金筹措方案		资金落实情况 (截至2011年底)	2012年度 拨付资金 (万元)	2012年度企 业投入资金 (万元)	备注
			政府拨款	自筹				
汽车发动机关键零件高效高精加工柔性自动线技术创新平台	2011-2013年6月	3885	2175	1710	2453	450	491	数控重大专项
CL/DL系列中高档数控车床滚动功能部件应用示范工程	2012-2015年3月	2843.24	1354.24	1489	--	510	129	数控重大专项
机床轻量化设计的“概念-单元”技术与应用	2011-2013年	1387	900	487	250	147	87	科技支撑计划
机床装备制造企业精益化生产管控与供应协作应用示范	2012年-2013年6月	985	385	600	--	116	120	科技支撑计划

资料来源：公司提供

表9 公司主要技术改造项目计划（单位：万元）

项目	项目概况	建设期	总投资额	截至2012 年底投资金 额	2013年计 划投资金 额
经济型数控车床自动化生产	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	2011.1-2013.3	59808.88	58817.82	991.06

线技术改造项目	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。				
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	28746.55	2153.45
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	24746.56	1586.47
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	4399.24	20000.00
合计	--	--	154865.91	116710.17	24730.98

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2009~2011年度财务报表，其中2009和2010年度财务报表由辽宁东正会计师事务所有限公司审计，2011年财务报表由利安达会计师事务所有限责任公司大连分公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2012年度9月报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看，截至2011年底，纳入公司合并报表范围的二级子公司合计6家，较上年减少3家。2010年度合并会计报表时纳入合并范围的大连富士工具有限公司，广州富士工具有限公司和大连因代克斯机床有限公

司，由于大股东收回控制权，不再委托公司管理，因此在2011年度不再纳入合并范围。不纳入合并范围的三家企业规模较小，截至2011年底三家企业资产规模合计2.94亿元，2011年营业收入合计2.65亿元。总体看，公司合并范围变化对公司整体经营影响较小。

公司对下属子公司的直接持股比例较低（见表10），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。

表 10 截至 2011 年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	数控股份	46.06%	1000.00	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	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%	3398.00	控股公司，具有 100%表决权	铸锻件、板焊件制造与销售

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2011年底，公司合并资产总额为157.84亿元，所有者权益为31.94亿元（其中少数股东权益20.45亿元）；2011年公司实现营业

收入178.53亿元，利润总额6.92亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额为166.78亿元，所有者权益为34.21亿元（其中少

数股东权益21.40亿元)；2012年1~9月，公司实现营业收入104.58亿元，利润总额2.84亿元。

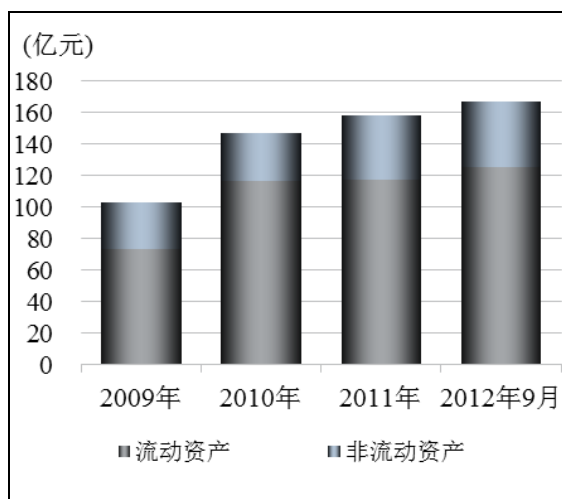
2. 资产质量

2009~2011年，随着公司经营规模的不断扩张，公司资产规模保持较快增长态势，主要是货币资金、存货和固定资产增加所致。

截至2011年底，公司合并资产总额157.84亿元，其中流动资产占比74.32%，非流动资产占比25.68%，公司资产以流动资产为主。

截至2012年9月底，公司合并资产总额166.78亿元，其中流动资产占75.37%，非流动资产占比24.63%，公司资产结构较上年底变化不大。

图6 公司合并资产构成情况

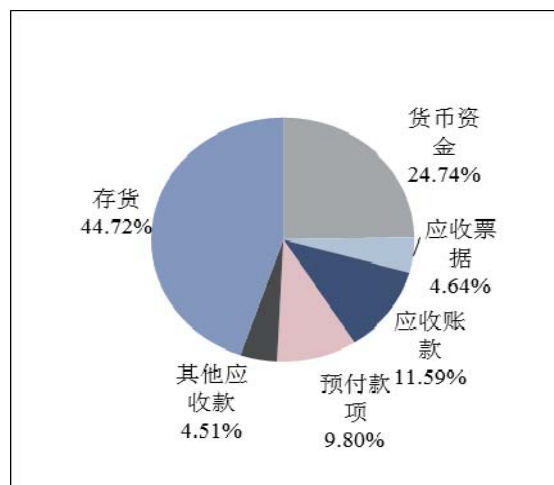


资料来源：公司财务报表

流动资产

2009~2011年，公司流动资产逐年增长，年均增长26.46%。截至2011年底，公司流动资产为117.31亿元，较上年基本持平，增长0.80%。截至2011年底，公司流动资产主要由货币资金、存货、应收账款、预付款项、其他应收款和应收票据等构成（见图7）。

图7 2011年公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2009~2011年，公司货币资金增长较快，年均增长60.29%。截至2011年底，公司货币资金为29.03亿元，较上年下降18.27%，以银行存款（占39.89%）和其他货币资金（占60.08%，主要为开具银行承兑汇票所存入的保证金）为主。

2009~2011年，公司应收票据大幅增长，年均增长216.89%，主要由于2011年公司票据结算占比增加所致。2011年底，公司应收票据5.45亿元，以银行承兑汇票（占99.82%）为主。

2009~2011年，公司应收账款波动上升，年均增长40.28%。2011年，公司加强应收账款管理，截至2011年底，公司应收账款为13.60亿元，较上年大幅下降37.96%。账龄在1年以内的占74.85%，1-2年的占20.45%，2-3年的占1.97%，3年以上的占2.73%。应收账款前5名金额合计占应收账款总额的12.23%，主要是大型机器设备制造客户，客户质量较好，集中度较低。2011年底，公司共计提了3.15亿元坏账准备，占应收账款总额的18.81%，计提较充分。

表11 2011年底公司应收账款前5名情况

	单位	年末余额 (万元)	占比 (%)	账龄
1	DMTGEUROPESRL	6838.87	4.08	1-2年
2	潍柴动力股份有限公司	3946.98	2.36	3年以内
3	合肥金铭机电设备有限公司	3641.65	2.17	1年以内

4	昆明云内动力股份有限公司	3001.72	1.79	1年以内
5	许本立	3071.67	1.83	1年以内
合计		15096.09	12.23	--

资料来源：公司财务报表

2009~2011年，公司预付款项年均增长27.76%。截至2011年底，公司预付款项11.49亿元，较上年增长66.01%。从账龄看，账龄在1年以内的占93.53%，1-2年的占2.58%，2-3年的占2.37%，3年以上的占1.52%；债务人主要是大连市土地储备中心土地预付款（10.53亿元），账龄在一年以内。

2009~2011年，公司其他应收款年均下降14.32%。截至2011年底，公司其他应收款（主要为往来款及预付土地款）为5.28亿元，较上年年底小幅下降6.52%。其中，账龄在1年以内的占54.92%，1-2年的占12.94%，2-3年的占9.16%，3年以上的占22.98%。其他应收款前3名金额合计占总额的比重为31.10%，集中度低，主要是往来款。公司共计提了1.54亿元坏账准备，占其他应收款总额的22.58%，计提较充分。

表 12 2011 年底公司其他应收款前 3 名情况

	单位名称	年末余额 (万元)	占比 (%)	账龄
1	大连美联房地产有限公司	8127.20	11.91	1年以内
2	瓦房店市土地储备交易中心	8000.00	11.73	1年以内
3	大连高金科技发展有限公司	5086.40	7.46	1年以内
合计		21213.60	31.10	--

资料来源：公司财务报表

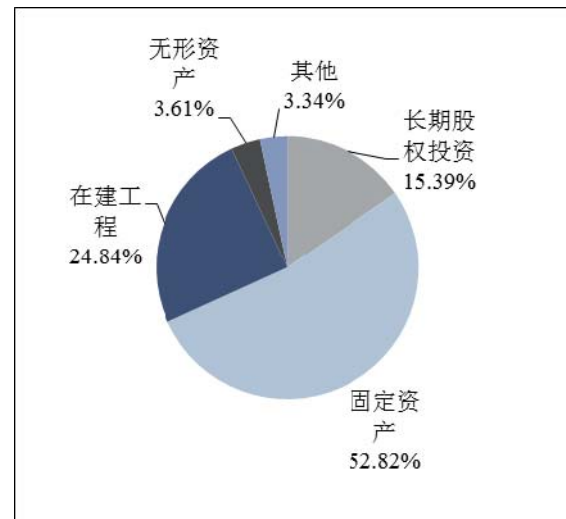
2009~2011年，随着公司营业收入的增长，公司存货逐年上升，年均增长14.05%。截至2011年底，公司存货为52.46亿元（占总资产的33.24%），较期初增长14.70%。其中原材料占11.34%、半成品及在产品占57.00%、库存商品占31.67%。公司存货规模较大主要是因为①公司通用产品如部分普通车床和经济型数控车床及部分立式加工中心为按公司计划生产，库存占比较高；②公司国内办事处的展厅内有部

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

2009~2011年，公司非流动资产年均增长16.29%。截至2011年底，公司非流动资产40.53亿元，较上年增长31.71%，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。

图8 2011年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2009~2011年，公司长期股权投资波动下降，年均减少6.79%。截至2011年底，公司长期股权投资净额为6.24亿元，较上年下降16.46%，主要由于公司转让了所持中国大连国际合作（集团）股份有限公司全部股权（账面价值758.06万元）。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78.85%）。

2009~2011年，公司固定资产大幅增长，年均增长57.16%。截至2011年底，固定资产净额为21.41亿元，较上年增长135.43%，主要由于平床身数控车床升级改造项目、斜床身数控及切削中心项目等在建工程完工转固所致，固定资产成新率为66.13%。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

35.79%和64.18%。

2009~2011年，公司在建工程波动下降，年均下降3.72%。截至2011年底，公司在建工程为10.07亿元，较上年下降15.97%，主要是平床身数控车床升级改造项目、斜床身数控及切削中心项目和立加升级扩产改造项目等，公司无利息资本化的借款费用。

表 13 公司在建工程项目（单位：万元）

工程名称	期末余额
平床身数控车床升级改造项目	23158.91
斜床身数控及切削中心项目	12123.28
立加升级扩产改造项目	10605.89
双 D 土建钣措 2010-002	1294.41
龙门加工项目中心	1199.62
小计	48382.11

资料来源：公司提供

2009~2011年，公司无形资产波动上升，年均增长14.34%。截至2011年底，公司无形资产为1.46亿元，主要是土地使用权和金融性无形资产（商誉），分别占比88.03%和8.43%。

截至2012年9月底，公司合并资产总额166.78亿元，较2011年底增长5.66%，主要源于应收款项、预付款项和存货的增加所致。公司资产构成中流动资产占75.37%，非流动资产占24.63%，公司资产构成仍以流动资产为主。

总体看，近几年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，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

负债

2009~2011年，公司负债总额稳步增加，年均增长29.19%。截至2011年底，公司合并负债总额为125.90亿元，其中流动负债占74.69%，非流动负债占25.31%。截至2012年9月底，公司负债总额为132.56亿元，其中流动负债占80.33%，非流动负债占19.67%，流动负债占比有所上升。

2009~2011年，公司流动负债规模波动增

加，年均增长20.06%。截至2011年底，公司流动负债为94.04亿元，较2011年下降11.96%，主要是应付票据大幅减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占62.07%）和应付票据（占23.79%）构成。

2009~2011年，公司短期借款年均增长18.81%。2011年底，公司短期借款为58.37亿元，较上年增长13.48%，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，构成主要是质押借款和保证借款。

2009~2011年，公司应付票据年均增长55.70%，其中2010年公司应付票据增长较快，主要由于2010年公司产销量急速增长，公司开具大量银行承兑汇票用来支付供应商货款所致。截至2011年底，公司应付票据22.37亿元。

2009~2011年，随着公司产能提高，供货时间缩短，导致公司预收款项逐年降低，年均下降31.80%；截至2011年底，公司预收款项2.48亿元，较上年下降22.93%。

2009~2011年，公司应付账款较为稳定，年均增长4.40%；截至2011年底，公司应付账款3.95亿元，较上年下降9.66%。

2009~2011年，公司其他应付款年均下降30.46%。截至2011年底，公司其他应付款为2.37亿元，较上年下降13.34%。公司其他应付款主要为瓦房店祝华园和绍兴中科轻纺城股权投资合伙企业的往来款，占账面价值的48.95%。

2009~2011年，公司非流动负债大幅增家加，年均增长76.83%。截至2011年底，公司非流动负债31.86亿元，较上年增长169.52%，，主要由于应付债券及长期应付款的增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占45.92%）、应付债券（占34.52%）和长期应付款（占11.93%）构成。

2009~2011年，公司长期借款年均增长28.50%。截至2011年底，公司长期借款14.63亿元，其中保证借款（担保）11.50亿元，信用借款3.13亿元。

截至2011年底，公司应付债券11.00亿元，

主要为公司2011年发行的11亿元短期融资券。截至2011年底，公司长期应付款3.80亿元，主要系公司融资租赁款。公司专项应付款系公司收到的国家专项补贴款，如国家对数控重大专项支持等。

从公司有息债务结构来看，2011年底公司短期债务合计82.80亿元，长期债务合计25.63亿元，占全部债务比重分别为76.36%和23.63%，公司短期偿还压力较大，债务结构有待改善。

2009~2011年，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动上升，三年平均值分别为78.67%和75.84%，2011年底分别为79.76%和77.25%。因公司长期债务逐年上升，公司长期债务资本化比率呈增加趋势，截至2011年底为44.52%。

截至2012年9月底，公司负债总额为132.56亿元，较2011年底增长5.29%（主要为短期借款、应付票据和长期借款增加所致），其中流动负债和非流动负债分别占80.33%和19.67%；公司全部债务118.61亿元，其中短期债务和长期债务分别占81.93%和18.07%。

2012年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为79.49%、38.52%和77.61%。公司债务负担与2011年底相比变化不大。

总体看，2009年以来随着公司大规模生产设施建设投入，公司债务规模总量增长较快，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。

所有者权益

2009~2011年，随着公司经营规模的扩大，公司所有者权益稳步增长。截至2011年底，公司所有者权益31.94亿元（含少数股东权益20.45亿元），较上年增长12.00%，主要是由于未分配利润增加所致。截至2011年底，公司资本公积3.52亿元，较上年下降19.79%，主要由于权益法下被投资单位所有者权益（2011年转让数控股份部分股权）变动。母公司所有者权益中股本占12.62%、资本公积占30.61%，盈余公积占

2.70%，未分配利润占54.07%，母公司所有者权益稳定性一般。

公司少数股东权益占合并所有者权益比重较大（占64.03%），主要是因为公司对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子公司间接持股，并由公司归口掌握实际经营管理权，故纳入公司合并报表。

2012年9月底，公司所有者权益34.21亿元（含少数股东权益21.40亿元），较2011年底增长7.11%，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，公司合并所有者权益稳定性一般，少数股东权益占比高的特点对公司的管控能力提出了更高要求。

4. 盈利能力

2009~2011年，公司营业收入增加较快，年均增长30.44%。2011年，公司实现营业收入178.53亿元，主要构成为普通车床、经济型数控车床及组合机床，合计占营业收入的42%左右，全机能数控、立式或卧式加工中心等高端数控机床对收入的贡献在35%左右。

2009~2011年，公司不断进行企业管理升级，对集团的人财物、产供销等资源逐步实行集中管理，进一步控制和压缩销售费用及管理费用，其占营业收入的比重分别为3.39%、2.34%和2.38%。由于公司债务规模不断增加，导致财务费用上升较快，三年占比分别为2.19%、2.09%和3.28%。在财务费用的带动下，公司期间费用占比波动上升，三年分别为5.58%、4.43%和5.66%。

公司2010年资产减值损失为1.19亿元，主要系2010年应收账款大幅增加，计提坏账准备所致。

2011年，公司营业外收入1.58亿元，较上年增长67.79%，主要系政府补贴1.41亿元。

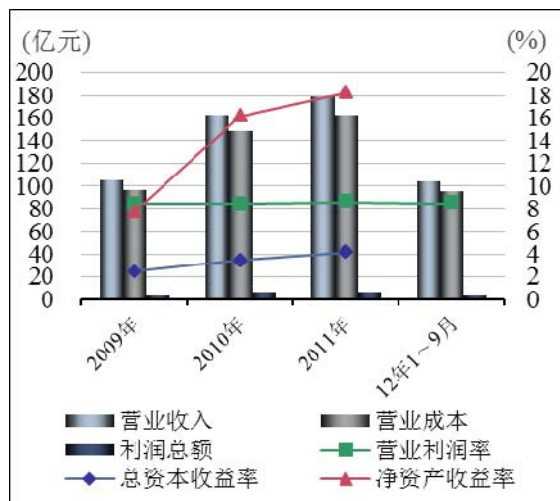
2009~2011年，公司利润总额及净利润均呈上升趋势，2011年分别为6.92亿元和5.83亿

元。

从主要盈利指标看，2009～2011年，公司营业利润率分别为8.41%、8.44%和8.60%，与同行业中其他机床制造企业相比，公司盈利水平偏低。公司盈利水平偏低主要是由于两方面原因所致，一是公司产品结构中普通车床、经济型数控车床及组合机床占比较大，该类产品毛利率水平较低，且公司除机床外，铸件和零部件产品的盈利能力非常低，二是公司每年投入大量研发支出（2009～2011年，公司研究开发费用投入占销售收入的比例分别为2.96%、2.54%和2.83%，直接计入生产成本），也拉低了毛利率水平。2009～2011年，公司总资本收益率和净资产收益率均呈上升趋势，2011年分别为4.15%和18.25%。

2012年1～9月，公司实现营业收入104.58亿元、利润总额2.84亿元，分别为2011年全年水平的58.58%和41.03%；营业利润率为8.46%，较上年底略有下降。

图9 2009～2012年1-9月公司主要盈利指标情况



资料来源：公司财务报表

总体看，公司主营业务突出，规模优势明显，目前盈利能力较弱。随着产品附加值较高的高端数控机床产销量不断提升，其对公司营业收入和利润的贡献将提高，公司盈利水平有望提升。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2009～2011年，公司流动比率和速动比率波动上升，平均值分别为117.55%和64.44%，2011年底分别为124.75%和68.96%；2012年9月底，流动比率和速动比率分别为118.05%和62.98%。因公司存货规模大，公司速动比率较低。2009～2011年，公司经营产生的现金净额波动较大，2011年公司经营现金流动负债比为-3.20%，经营性净现金流对流动负债的保障能力较弱。总体看，公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2009～2011年，公司EBITDA分别为6.45亿元、10.54亿元和16.52亿元，三年逐年增加。EBITDA利息倍数分别为2.54倍、2.91倍和2.87倍，EBITDA对利息保障能力较强；公司全部债务/EBITDA倍数分别为9.22倍、9.99倍和6.56倍，EBITDA对全部债务保护能力一般。总体看，公司对全部债务保障能力一般。

截至2012年9月底，公司获得各家银行授信总额度为106.27亿元，已使用额度为91.29亿元，尚未使用额度为13.98亿元。公司间接融资渠道较窄。

截至2012年9月底，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201301941720），截至2013年1月25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。

7. 抗风险能力

基于对公司所属行业发展趋势的基本判断、公司自身经营及财务状况，以及公司在政策支持、规模、市场份额和品牌认知度等方面的综合竞争实力，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

整体看，公司整体信用风险低。

机床行业是国家重点支持的16个重大技术装备领域之一，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，发展前景良好；但机床行业具有强周期性，近年来受宏观经济和下游行业影响，景气度有所下降。

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。公司规模优势明显，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。公司拥有多项核心技术和较强的研发能力，使公司的产品质量、性能以及生产效率得到保证；公司先后获得国家、省、市的项目资金支持、税收优惠等政策扶持，为其未来可持续发展奠定了良好基础。

近年来，公司营业收入快速增长，但受宏观经济和下游行业景气度影响，2011年开始增速放缓，但毛利率基本保持稳定。收入构成方面，公司主营业务中机床板块占比基本保持在80%左右，较为稳定。

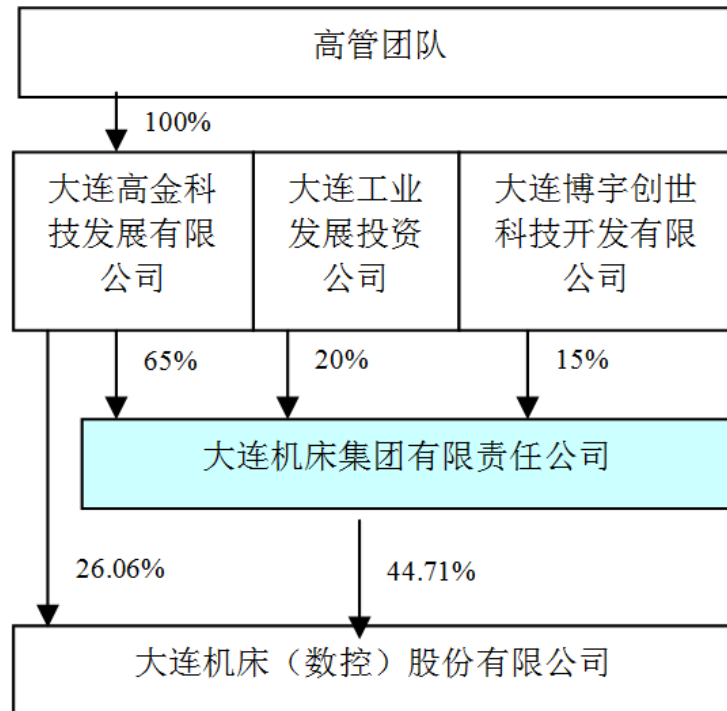
公司对下属子公司的直接持股比例较低，公司管理范围受大股东是否收回控制权影响较大。

近几年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，整体资产质量一般。2009年以来随着公司大规模生产设施建设投入，公司债务规模总量增长较快，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。公司主营业务突出，规模优势明显，目前盈利能力偏低。随着产品附加值较高的高端数控机床产销量不断提升，其对公司营业收入和利润的贡献将提高，公司盈利水平有望提升。

未来公司技改项目达产后，技术和制造能力将进一步增强，公司收入和利润水平有望提升，将进一步支撑公司信用水平。

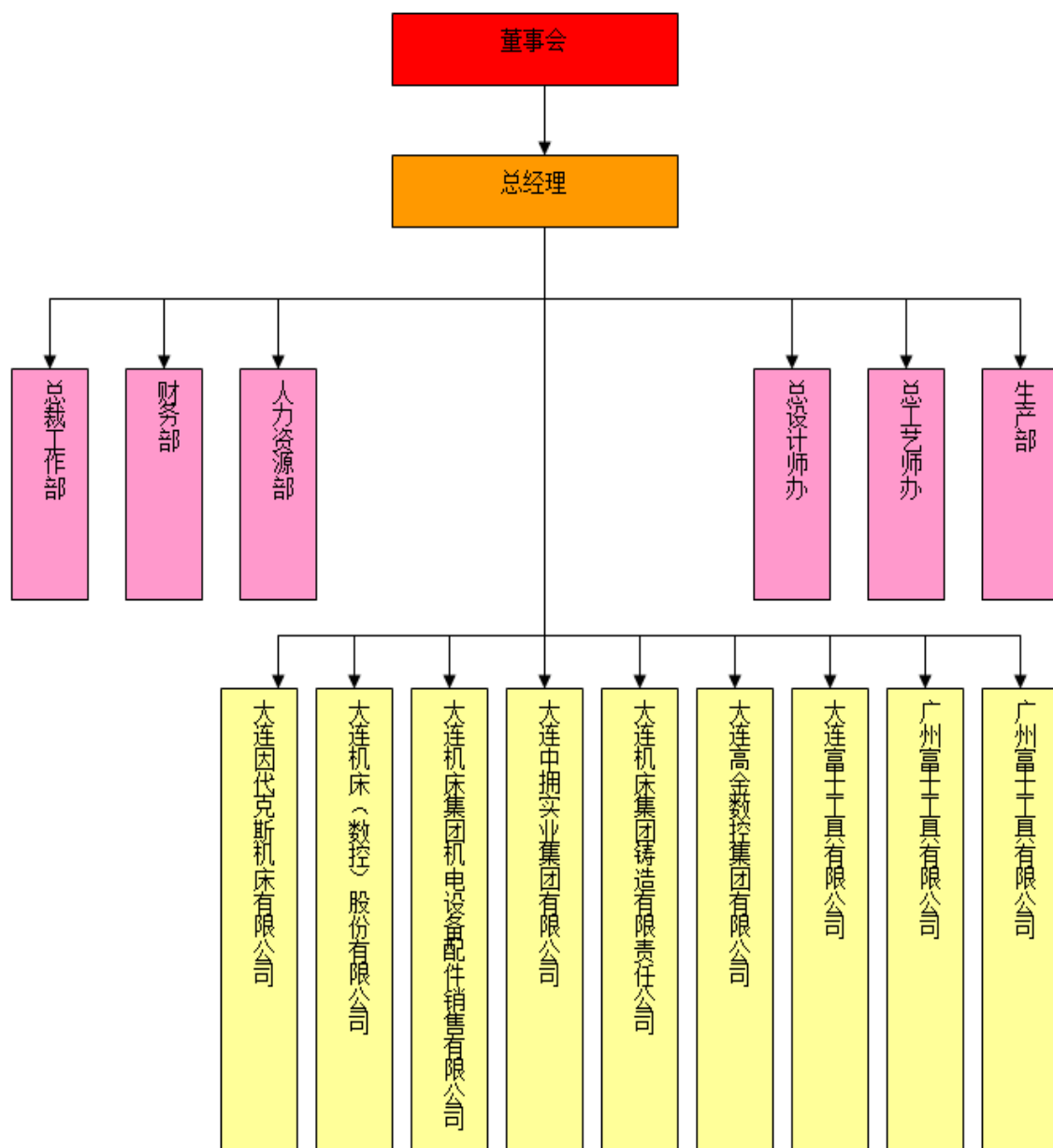
附件 1 公司股权结构图以及组织结构图

股权结构图



资料来源：公司提供

附件 2 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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	112981.75	355187.82	290279.49	60.29	276545.97
交易性金融资产	327.13				
应收票据	5425.03	6245.93	54478.17	216.89	26240.21
应收账款	69102.70	219185.99	135988.73	40.28	152379.72
预付款项	70389.79	69209.43	114895.83	27.76	136143.16
应收利息					
应收股利					
其他应收款	71978.18	56528.58	52844.01	-14.32	79405.08
存货	403355.56	457380.60	524625.55	14.05	586349.72
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	11.96	120.13			
流动资产合计	733572.10	1163858.49	1173111.78	26.46	1257063.86
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	16000.00				
长期应收款					
长期股权投资	71789.29	74651.14	62367.17	-6.79	62367.17
投资性房地产					
固定资产	86675.34	90928.20	214074.95	57.16	229907.24
在建工程	108585.73	119801.89	100666.61	-3.72	83810.86
工程物资	637.90	217.62			
固定资产清理	160.97				
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	11177.69	15331.28	14613.26	14.34	14457.05
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	94.13	114.87	117.15	11.56	6660.68
递延所得税资产	4545.67	6691.39	10895.62	54.82	10908.67
其他非流动资产	25.57		2582.17	904.97	2582.17
非流动资产合计	299692.28	307736.39	405316.92	16.29	410693.83
资产总计	1033264.38	1471594.87	1578428.71	23.60	1667757.69

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	413557.83	514378.20	583734.59	18.81	617100.00
交易性金融负债					
应付票据	92280.60	436000.00	223715.00	55.70	354605.00
应付账款	36224.46	43736.08	39481.54	4.40	35668.22
预收款项	53347.23	32198.01	24815.86	-31.80	25907.75
应付职工薪酬	2327.59	2509.98	3299.09	19.05	3283.69
应交税费	4054.71	8771.85	7434.59	35.41	-2163.00
应付利息	1517.22	1536.01	7017.85	115.07	1047.15
应付股利					
其他应付款	49078.38	27386.16	23732.91	-30.46	22874.59
预计负债					
一年内到期的非流动负债		1625.20	20600.00		
其他流动负债	11.82	45.88	6559.04	2256.05	6559.04
流动负债合计	652399.84	1068187.38	940390.46	20.06	1064882.44
非流动负债：					
长期借款	88608.64	100783.00	146313.00	28.50	214383.00
应付债券			110000.00		
长期应付款			38000.00		30040.00
专项应付款	13288.44	17434.59	16569.84	11.67	8452.13
预计负债					127.95
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债			7734.40		7734.40
非流动负债合计	101897.08	118217.59	318617.24	76.83	260737.47
负债合计	754296.92	1186404.97	1259007.69	29.19	1325619.91
所有者权益：					
实收资本(或股本)	14500.00	14500.00	14500.00		14500.00
资本公积	43900.97	43842.06	35166.73	-10.50	35160.72
专项储备					
盈余公积	3105.19	3105.19	3105.19	0.00	3105.19
未分配利润	22586.91	25048.97	62121.44	65.84	75334.05
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	84093.07	86496.22	114893.36	16.89	128099.96
少数股东权益	194874.39	198693.68	204527.65	2.45	214037.82
所有者权益合计	278967.46	285189.91	319421.01	7.01	342137.78
负债和所有者权益总计	1033264.38	1471594.87	1578428.71	23.60	1667757.69

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	1049246.30	1630462.65	1785273.59	30.44	1045764.86
减: 营业成本	960155.62	1484512.45	1628584.34	30.24	956180.34
营业税金及附加	873.75	8417.10	3242.38	92.64	1102.94
销售费用	14702.01	14689.01	19076.10	13.91	8666.90
管理费用	20854.82	23521.80	23390.76	5.91	16463.61
财务费用	22995.89	34078.01	58537.98	59.55	50642.52
资产减值损失	6794.38	11915.97	3707.54	-26.13	
加: 公允价值变动收益			2.62		
投资收益	880.53	4207.18	5090.89	140.45	127.02
其中: 对合营企业投资收益					
其他业务利润					
二、营业利润	23750.36	57535.50	53828.00	50.55	12835.57
加: 营业外收入	5790.04	9395.66	15765.14	65.01	15614.25
减: 营业外支出	1321.48	3304.73	420.23	-43.61	66.21
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	28218.92	63626.43	69172.91	56.57	28383.61
减: 所得税费用	6623.25	17495.36	10877.41	28.15	5660.82
四、净利润	21595.68	46131.07	58295.51	64.30	22722.79
其中: 归属于母公司的净利润	2456.24	5931.76	37072.47	288.50	13212.61
少数股东损益	19139.44	40199.31	21223.03	5.30	9510.17

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	1190022.89	1723671.91	1977237.09	28.90	1191311.48
收到的税费返还	3927.66	1631.36	1769.30	-32.88	1157.26
收到其他与经营活动有关的现金	354325.23	60918.13	99420.71	-47.03	65567.58
经营活动现金流入小计	1548275.78	1786221.40	2078427.11	15.86	1258036.32
购买商品、接受劳务支付的现金	1051195.50	1352750.04	1869806.91	33.37	1031385.53
支付给职工以及为职工支付的现金	19579.41	22156.55	30934.18	25.70	16100.33
支付的各项税费	18128.61	29943.79	34544.46	38.04	9492.37
支付其他与经营活动有关的现金	439245.47	176607.39	173279.21	-37.19	148118.65
经营活动现金流出小计	1528148.99	1581457.77	2108564.77	17.47	1205096.89
经营活动产生的现金流量净额	20126.79	204763.63	-30137.66	--	52939.44
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3220.81	19377.87	8287.83	60.41	
取得投资收益收到的现金	79.23		2530.00	465.10	52.51
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	15.10	52.17	272.11	324.57	
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	1799.50				
投资活动现金流入小计	5114.63	19430.04	11089.94	47.25	52.51
购建固定资产、无形资产等支付的现金	11820.01	17153.59	152209.95	258.85	2967.56
投资支付的现金	125910.98	2040.00	15029.95	-65.45	1449.34
取得子公司等支付的现金净额	16193.44				
支付其他与投资活动有关的现金	2987.63				
投资活动现金流出小计	156912.05	19193.59	167239.90	3.24	4416.90
投资活动产生的现金流量净额	-151797.42	236.45	-156149.96	1.42	-4364.39
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	60000.00	1200.00	1146.30	-86.18	
取得借款收到的现金	745385.25	611296.30	634284.83	-7.75	497344.75
发行债券收到的现金	897.63			-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金			148000.00		18274.15
筹资活动现金流入小计	806282.88	612496.30	783431.13	-1.43	515618.90
偿还债务支付的现金	599270.25	532612.00	603722.89	0.37	415931.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	26075.47	41986.34	57605.08	48.63	51443.85
支付其他与筹资活动有关的现金	9514.07	701.27	403.76	-79.40	110551.86
筹资活动现金流出小计	634859.79	575299.60	661731.74	2.09	577927.47
筹资活动产生的现金流量净额	171423.09	37196.70	121699.39	-15.74	-62308.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2.48	9.30	-320.10	1036.77	
五、现金及现金等价物净增加额	39749.99	242206.07	-64908.33	--	-13733.52
加: 期初现金及现金等价物余额	73231.76	112981.75	355187.82	120.23	290279.49
六、期末现金及现金等价物余额	112981.75	355187.82	290279.49	60.29	276545.97

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	21595.68	46131.07	58295.51	64.30
加: 资产减值准备	6794.38	11915.97	3707.54	-26.13
固定资产折旧及其他	10113.25	5027.71	37472.86	92.49
无形资产摊销	718.98	446.94	839.68	8.07
长期待摊费用摊销	13.82	35.63	99.11	167.79
处置固定资产、无形资产等损失	136.33	1837.16	-348.70	--
固定资产报废损失				
公允价值变动损失			-2.62	
财务费用	22995.89	36248.74	57605.08	58.27
投资损失	-880.53	-4207.18	-5090.89	140.45
递延所得税资产减少	-1646.72	-2145.72	-4204.23	59.78
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	-98277.35	-54025.05	-67244.95	-17.28
经营性应收项目的减少	42234.29	-655109.51	46031.75	4.40
经营性应付项目的增加	16328.78	818607.88	-157470.35	--
其他				
经营活动产生的现金流量净额	20126.79	204763.63	-30310.20	--

附件 5 主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	14.08	10.87	8.59	10.37	--
存货周转次数(次)	2.38	3.45	3.32	3.17	--
总资产周转次数(次)	1.02	1.30	1.17	1.18	--
盈利能力					
营业利润率(%)	8.41	8.44	8.60	8.51	8.46
总资本收益率(%)	2.47	3.45	4.15	3.61	--
净资产收益率(%)	7.74	16.18	18.25	15.53	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	24.11	26.11	44.52	34.91	38.52
全部债务资本化比率(%)	68.06	78.68	77.25	75.84	77.61
资产负债率(%)	73.00	80.62	79.76	78.67	79.49
偿债能力					
流动比率(%)	112.44	108.96	124.75	117.55	118.05
速动比率(%)	50.62	66.14	68.96	64.44	62.98
经营现金流动负债比(%)	3.09	19.17	-3.20	4.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.54	2.91	2.87	2.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.22	9.99	6.56	8.12	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	0.19	-0.17	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.65	2.56	-2.33	-0.73	--

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	(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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

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

联合资信评估有限公司关于 大连机床集团有限责任公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在大连机床集团有限责任公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

大连机床集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。大连机床集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注大连机床有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现大连机床集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如大连机床集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如大连机床集团有限责任公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送大连机床集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

