

信用等级公告

联合[2013] 1683 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
二零一三年十二月十三日

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 12 月 13 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
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
长期债务(亿元)	10.08	14.63	14.47	21.57
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	--
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	--

注: 1. 2013 年三季度财务数据未经审计。

2. 2011 年和 2013 年三季度公司发行的计入应付债券的短期融资券在指标计算中已计入当期短期债务。

分析师

孙恩哲 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

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的突出优势。同时, 联合资信也关注到机床行业周期性波动大、竞争加剧, 公司盈利能力偏弱、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, 公司在建项目的投产, 将有利于技术和制造能力的增强以及产品结构的优化, 有助于改善公司盈利能力, 进而对公司信用水平形成有效支撑。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, 公司在项目补贴、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。
3. 公司具有较高的市场份额和品牌认知度, 市场竞争力较强。
4. 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, 低端机床市场竞争程度加剧, 受此影响, 公司 2013 年前三季度

收入大幅下降。

2. 公司普通车床和经济型数控车床占比较大，盈利能力偏低。
3. 公司存货规模相对较大，且周转率较低，占用资金较多。
4. 公司债务负担重，债务结构有待调整。
5. 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。

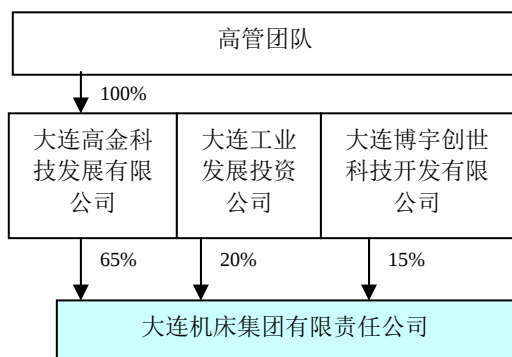
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由大连机床集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、大连机床集团有限责任公司主体长期信用等级自 2013 年 12 月 13 日至 2014 年 12 月 12 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。

图1 公司股权状况



资料来源：公司提供

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2012年底，公司纳入合并报表范围的有7家二级子公司。

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。

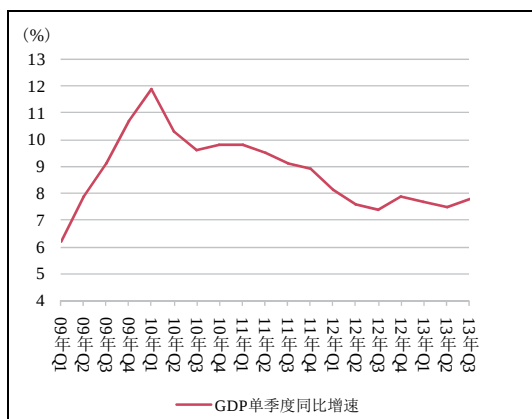
公司注册地址：大连经济技术开发区辽河东路100号；法定代表人：陈永开。

二、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年前三季度中国实现国内生产总值386762亿元，同比增长7.7%；三季度GDP同比增速回升至7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标7.5%。

图2 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长9.6%，增速比上半年加快0.3个百分点；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40453亿元，同比增长13.5%，增速比上半年加快2.4%。

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：①消费需求增长平稳。2013年前三季度社会消费品零售总额为168817亿元，同比名义增长12.9%，增速比上半年加快0.2个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年前三季度固定资产投资（不含农户）309208亿元，同比增长20.2%，增速比上半年高0.1个百分点；三次产业投资同比分别增长31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013年前三季度，中国进出口总额为30604亿美元，同比增长7.7%，增速比上半年回落0.9个百分点；其中出口金额增长8.0%，增速回落2.4个百分点，1进口金额增长7.3%，增速上升0.6个百分点，贸易顺差1694亿美元，同比增长14.6%。

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年前三季度，中国财政累计收入为98389亿元，累计支出为91532亿元，同比增长分别为8.6%和8.8%，增幅比上年同期下降2.6和12.3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，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9月底，M2存量达107.7万亿，同比增长14.2%，增速比二季度末高0.2个百分点。从社会融资规模来看，2013年前三季度社会融资规模为13.96万亿，比上年同期多2.24万亿；其中人民币贷款7.28万亿，同比增长8.3个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到111.6%和125.8%。人民币汇率方面，截至2013年9月底，人民币兑美元汇率中间价为6.1480元，比6月末升值0.50%；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。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。

三、行业及区域环境分析

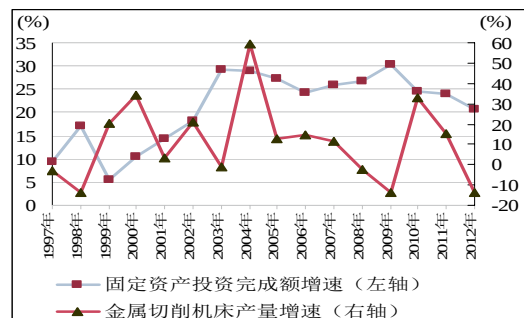
机床是装备制造业的“工作母机”，是国民经济发展和国防建设的基础行业，在装备制造业中战略地位突出。

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。

图3 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。

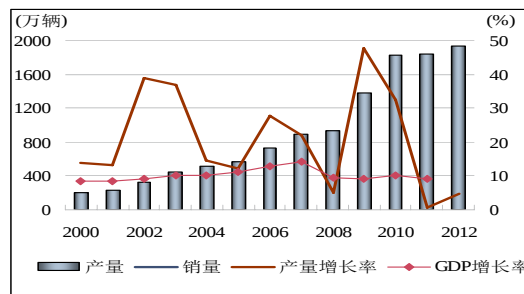
从出口情况看，中国出口的机床产品以低端为主，其产品的技术水平和毛利率水平均较低，数控化率仅30%左右。2012年，中国机床工具产品累计出口92.4亿美元，同比增长3.81%，增速趋缓。

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4 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

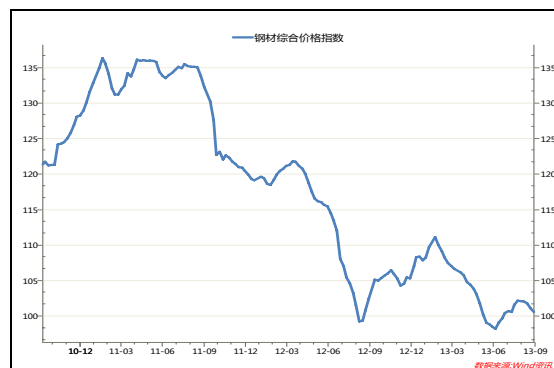
中国数控机床虽然已有长足的发展，部分高端产品开始出现进口替代，但整体水平仍与发达国家有较大的差距。技术水平上，国产数控机床与国外同类产品的先进水平相比落后10年左右，在高精尖技术方面差距更大；在产品结构上，高端产品市场基本上被欧、美、日等发达工业国家所垄断，国内开发的五轴联动数控机床、复合加工中心、高速加工中心等产品，多数与商业化尚有一段距离，而且在技术水平和性能参数上与欧、美、日等产品还有一定差距；产品开发能力方面，国内生产企业普遍缺乏对数控技术的深入研究与开发，技术创新能力不强，产品开发能力较弱，对产品标准规范的研究、制定滞后；功能部件专业化生产水平及配套能力较低；国产数控系统尚未建立自己的品牌效应。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5 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 and 财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的区域环境。

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。

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多万台，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，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。2010~2012年，公司研究开发费用投入占销售收入的比例分别为2.54%、2.83%和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（见表1）。截至目前，公司拥有专利150项，其中发明专利37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、科研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。

此外，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、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均已接近尾声，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2015年一季度完成。

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。

表 2 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。	2011.1-2013.12	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。	2010.8-2013.12	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。	2012.3-2015.3	37824.00

资料来源：公司提供

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，2011年、2012年公司分别收到政府补贴1.41亿元和1.12亿元。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7人,均具有大学专科学历以上,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53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45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2013年9月底,公司员工共计6583人,按岗位构成划分,管理人员占7.35%、研发人员占10.69%、生产人员占77.59%、销售人员占4.36%;学历构成方面,大专以下学历占34.04%,大专学历占41.73%,本科及以上学历占24.23%。

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;监事会由5名监事组成,其中2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,实现了完整的机床装备制造业的产业布局。

2010~2012年,受宏观经济和机床下游行业景气度下滑影响,公司营业收入增速趋缓,

年均增幅为6.41%。

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。

2010~2012年,公司毛利率受产品结构变化影响小幅波动,基本保持稳定。具体来看,普通车床和经济型数控机床、立式加工中心和组合机床合计约占收入的55%左右,该类产品的毛利率水平较低,基本维持在5~10%左右;全机能数控机床、卧式加工中心合计约25%左右,2012年其占比有所提升,达到了31.42%,这部分产品毛利率较高,基本维持在12~18%之间;公司零部件、铸件及功能部件等业务板块收入约占20%左右,毛利率水平偏低,基本维持在2~3%左右。各类产品收入占比的此消彼长是毛利率波动的主要原因,而低端产品占比较高是毛利率整体偏低的主要原因。

2013年1~9月,国内制造业投资收紧,需求乏力,公司销售收入大幅下滑,较上年同期下降17.63%。得益于公司原材料采购成本下降、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,公司同期毛利率有所上升。

总体看,公司主营业务突出,收入受宏观经济和下游行业景气度影响较大;同时,低端产品仍是公司重要的收入和利润来源,整体毛利率水平较低,产品结构有待进一步优化。

表3 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(%)				收入同比变动率(%)		
		10年	11年	12年	13年1-9月	10年	11年	12年	13年1-9月	11年	12年	13年1-9月
1	机床合计	133.98	146.59	158.47	67.86	10.35	10.17	9.97	12.92	9.41	8.10	-20.41
1.1	普通车床	23.19	22.42	13.08	7.42	5.94	5.24	4.59	7.51	-3.31	-41.66	-27.54
1.2	经济型数控	31.30	33.39	31.08	9.25	8.14	8.15	3.54	8.32	6.67	-6.92	-53.09
1.3	全机能数控	24.50	26.14	30.51	12.94	12.36	12.05	11.55	12.62	6.70	16.72	-24.72
1.4	立式加工中心	22.43	24.73	30.71	12.29	10.57	10.63	9.34	12.04	10.24	24.18	-21.17
1.5	卧式加工中心	14.30	15.92	27.49	11.85	18.73	17.76	18.17	18.87	11.29	72.68	9.82
1.6	龙门镗铣	1.82	2.04	3.65	1.83	19.99	20.04	19.84	22.13	12.08	78.92	55.08
1.7	组合机床	16.44	21.95	21.95	12.29	9.12	9.07	9.07	13.75	33.55	0.00	16.49
2	零部件	20.15	22.35	17.98	7.54	2.42	2.33	2.43	3.24	10.89	-19.55	-44.68
3	铸件	7.25	7.52	6.71	4.72	2.51	2.07	2.73	3.07	3.68	-10.77	3.51
4	功能部件	1.25	1.85	0.90	5.26	5.05	5.02	4.42	6.52	48.47	-51.35	874.07
5	其他	0.42	0.23	0.58	0.74	-0.61	-0.65	1.46	-1.26	-45.56	152.17	27.59

6	总计	163.05	178.53	184.64	86.13	8.95	8.78	8.92	11.02	9.49	3.42	-17.64
---	----	--------	--------	--------	-------	------	------	------	-------	------	------	--------

资料来源：公司提供

2. 生产经营

生产基地建设

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4 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，公司以产品为导向，已逐步形成大连和海外两个产业生产基地，海外基地的建设有利于海外市场的开拓和先进技术的引进，为公司未来发展搭建了良好的平台。

表5 公司近年产量情况（单位：台）

产 品		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
普通车床	产能	40000	40000	40000	40000
	产量	34315	34010	23505	12389
	产能利用率	85.79%	85.03%	58.76%	--
经济型数控车床	产能	30000	30000	30000	30000
	产量	25087	28667	28458	8232
	产能利用率	83.62%	95.56%	94.86%	--
全机能数控车床	产能	6000	8000	8000	8000
	产量	6200	7362	7971	3761
	产能利用率	103.33%	92.03%	99.64%	--
立式加工中心	产能	10000	10000	10000	10000
	产量	5699	6821	8800	3582
	产能利用率	56.99%	68.21%	88.00%	--
卧式加工中心	产能	1000	1000	1000	1000
	产量	704	790	1318	608
	产能利用率	70.40%	79.00%	131.80%	--
数控龙门镗铣床	产能	50	50	100	100
	产量	28	31	67	39
	产能利用率	56.00%	62.00%	67.00%	--
合 计	产能	87050	89050	89100	89100
	产量	72033	77681	70119	28611
	产能利用率	82.75%	87.23%	78.70%	--

资料来源：公司提供

生产情况

产量方面，2010年~2012年，公司分别生产机床7.20万台、7.77万台和7.01万台，2012年产量有所下降，主要是普通车床产量下降较快所致。分产品来看，除普通车床和经济型数控车床外，其余产品产量基本呈增长趋势，产品结构有所优化。2012年公司，机床数控化率为25.89%，较2011年的19.31%大幅提升。

生产方式方面，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；在全机能数控车床上，公司基本按照订单进行生产；由于立式、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。

生产工艺及技术水平方面，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，将复杂的劳动简单化的同时保证了产品的质量。

产能利用率方面，普通机床和经济型数控机床在2010年完成了自动化生产线的技术改造，产能可以满足生产需要。普通机床受下游小作坊式企业经营恶化影响，产能利用率有所下降。卧式加工中心受下游汽车、军工和其他装备制造业自动化生产升级需求的增加影响，产能明显不足。随着公司“高档卧式加工中心智能化生产基地建设项目”的完工，生产压力将有所缓和。

2013年1~9月，公司生产各类型机床2.86万台（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上年底进一步提升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。

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 6 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。

表 7 2012 年公司外部采购原材料前五大供应商情况

供应商名称	采购产品	采购金额占总采购额的比例
北京发那科机电有限公司	电控件	2.84%
大连市甘井子区组合机通用部件有限公司	铸件	2.01%

本钢板材股份有限公司	钢材	1.83%
西门子工厂自动化工程有限公司	电控件	1.54%
广州数控设备有限公司	电控件	1.35%
合计		9.57%

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。

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。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。受此影响，公司2013年毛利率呈上升趋势。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，2010~2012年，除普通机床和经济型数控车床销量有所下降外，其余产品均保持了持续增长趋势。其中，受下游小作坊式企业经营恶化影响，普通机床和经济型数控车床销量在2012年有不同程度的下降，导致公司2012年整体机床销量下滑。受下游汽车、军工和其他装备制造业自动化生产升级需求的增加影响，立式加工中心及卧式加工中心增速明显。整体上，2010~2012年，公司机床产品销量波动下降，年均降幅为5.60%；受产品结构优化影响，销售额持续增长，年均涨幅为8.76%。

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，议价能力较差，故该类产品毛利率处于较低水平；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。在卧式加工中心和组合机床及自动线等高端产品上，产品规格型号对价格影响较大；整体上，由于该类产品下游客户多为汽车、军工和其他装备制造业企业，对产品质量、和技术含量要求较高，竞争相对温和，因此公司具有一定的议价权，这在一定程度上保证了公司该类产品较高的毛利率。

2013年1~9月，国内制造业投资收紧，需求乏力，公司销售各类型机床2.76万台（未含组合机床及自动线），较上年同期下降35.46%。只有卧式加工中心、数控龙门镗铣床和组合机床及自动线较上年同期有所增长。

整体上，受国内制造业投资收紧，需求乏力影响，公司机床销量于2012年开始呈现下降趋势。卧式加工中心、数控龙门镗铣床和组合

机床及自动线受下游汽车、军工等行业自动化量的下降趋势形成一定的缓冲。生产升级需求影响，销量逆势增长，对公司销

表 8 公司近年销售情况

单位：台、%、万元/台

产 品		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
普通车床	销量	37767	34230	20283	11605
	产销率	110.06	100.65	86.29	93.67
	平均价格（不含税）	6.14	6.55	6.45	6.39
	销售额(万元)	231890.62	224206.45	130824.65	74162.31
经济型数控车床	销量	26986	28736	27690	8069
	产销率	107.57	100.24	97.30	98.02
	平均价格（不含税）	11.60	11.62	11.22	11.46
	销售额(万元)	313039.08	333916.76	310762.39	92509.10
全机能数控车床	销量	6921	7274	7761	3747
	产销率	111.63	98.80	97.37	99.63
	平均价格（不含税）	35.40	35.94	39.32	34.53
	销售额(万元)	245003.62	261409.18	305148.14	129374.92
立式加工中心	销量	6222	6846	8574	3569
	产销率	109.18	100.37	97.43	99.64
	平均价格（不含税）	36.05	36.12	35.82	34.44
	销售额(万元)	224298.25	247264.31	307115.48	122914.79
卧式加工中心	销量	759	794	1284	608
	产销率	107.81	100.51	97.42	100.00
	平均价格（不含税）	188.44	200.47	214.07	194.94
	销售额(万元)	143025.19	159174.32	274859.63	118521.90
数控龙门镗铣床	销量	28	31	67	39
	产销率	100.00	100.00	100.00	100.00
	平均价格（不含税）	648.68	656.70	545.14	470.43
	销售额(万元)	18162.94	20357.78	36524.47	18346.78
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)	164368.74	219521.79	219521.79	122914.79
合 计	销量	78683	77911	70119	27637
	产销率	109.23	100.30	100.00	96.60
	销售额(万元)	1339788.44	1465850.59	1584756.55	678744.59

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2010~2012年公司销售债权周转次数逐年上升，2012年为10.65次；存货周转次数波动下降，2012年为3.08次；总资产周转次数波动中

有所下降，2012年1.15次。销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数三年平均值分别为10.65次、3.08次和1.15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。铸件园项目建成后，有利公司降低原材料成本，提升原材料质量。高档卧式加工中心项目，则有助于改善目前该产品产能不足的现状。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。

总体来看，公司未来投资规模大，存在一定的对外融资需求。投资项目投产后，将有助于改善公司盈利能力。

表 9 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

七、财务分析

1. 财务概况

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，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2013年9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 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。

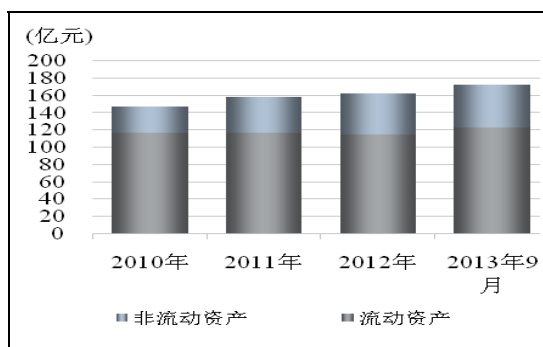
2. 资产质量

2010~2012年，随着公司经营规模的不断扩大，公司资产规模保持稳定增长态势，年均复合增长4.96%，主要来自于存货和固定资产的增加。

截至2012年底，公司合并资产总额162.12亿元，同比增长2.71%，其中流动资产占比70.81%，非流动资产占比29.198%，公司资产结构以流动资产为主。

截至2013年9月底，公司合并资产总额172.88亿元，其中流动资产占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。

图 6 2010~2013 年 9 月底公司合并资产构成情况



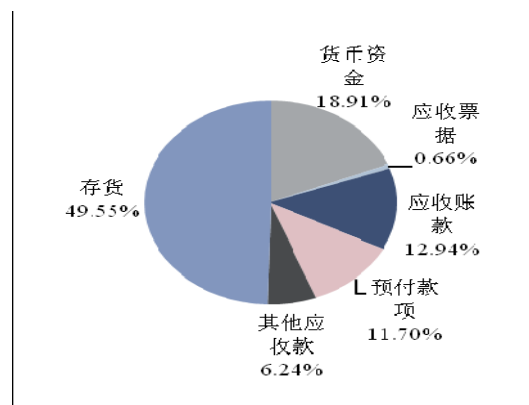
资料来源：公司财务报表

流动资产

2010~2012年，公司流动资产基本保持稳定，年均复合下降0.69%。截至2012年底，公司

流动资产为114.79亿元，同比下降2.15%。构成主要以货币资金、存货、应收账款、预付款项和其他应收款构成。

图 7 截至 2012 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2010~2012年，公司货币资金快速下降，年均复合下降21.82%。截至2012年底，公司货币资金为21.71亿元，较上年下降25.21%，主要体现在银行存款（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）为主。

2010~2012年，公司应收票据波动增长，年均复合增长10.42%，主要由于自2011年以来公司票据结算占比增加所致。截至2012年底，公司应收票据0.76亿元，以银行承兑汇票（占75.78%）为主。

2010~2012年，公司应收账款波动下降，年均复合下降17.68%。其中2011年公司应收账款降幅达到37.96%，主要由于公司加强了应收账款管理，加大了回收力度。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%，主要由于公司为促进销售提高了销售代理商的信用额度。2012年公司应收账款账龄在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%，计提较充分。

表 11 2012 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	山东巨能数控机床有限公司	19632.73	11.46	1年以内
2	浙江元通机电经贸有限公司	12750.29	7.44	1年以内
3	中南地区机床工业供销联营公司	12006.01	7.01	1年以内
4	丹阳市华昱机电设备有限公司	9675.05	5.65	1年以内
5	南京机械设备工程公司	7325.43	4.27	1年以内
合计		61389.51	35.82	--

资料来源：公司财务报表

2010~2012年，公司预付款项规模快速增长，年均复合增长39.31%。其中2011年公司预付款项大幅增加66.01%，主要是由于公司投资建设总部预付土地出让金所致。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。

2010~2012年，公司其他应收款（主要为往来款及预付土地款）规模波动增长，年均复合增长12.53%。截至2012年底，公司其他应收款为7.16亿元，较上年同比增长35.46%，主要为支付工程款和数控重大专项材料款所致。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21.56%，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。

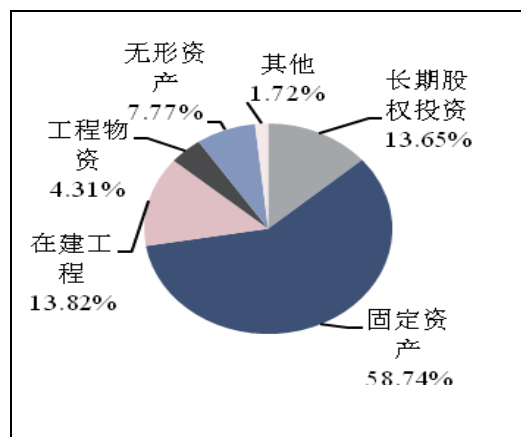
2010~2012年，公司存货逐年上升，年均复合增长 11.52%。截至 2012 年底，公司存货为 56.88 亿元（占总资产的 35.09%），较期初增长 8.42%。其中原材料占 33.26%、半成品及在

产品占 27.50%、库存商品占 37.78%。受宏观经济和下游行业景气度影响，公司存货中库存商品较上年增长 29.34%；此外，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。公司通过对产品市场销售价格和产品生产成本相比较，未出现市场销售价格低于产品生产成本现象，因此公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

2010~2012年，公司非流动资产规模快速增长，年均复合增长24.01%。截至2012年底，公司非流动资产47.33亿元，较上年增长16.76%，主要由于公司陆续实施技术改造建设使公司固定资产增加所致。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 截至2012年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2010~2012年，公司长期股权投资波动下降，年均复合减少6.99%。截至2012年底，公司长期股权投资净额为6.46亿元，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%）。

2010~2012年，公司固定资产规模快速增长，年均复合增长74.85%。其中2011年公司固

定资产21.41亿元，增幅达到135.43%，主要由于公司厂房竣工决算和设备安装调试完毕转入固定资产所致。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机床生产线技术改造项目、全功能数控机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。公司固定资产成新率为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%。

2010~2012年，公司在建工程规模快速下降，年均复合下降26.10%。公司在建工程逐年下降主要由于公司技术改造项目陆续完工转入固定资产所致。截至2012年底，公司在建工程为6.54亿元，较上年年底下降35.01%，主要是重大型数控机床技术改造项目、全功能数控机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。

表 12 截至 2012 年底公司主要在建工程项目
(单位: 万元)

工程名称	2012 年期末余额
经济型数控机床生产线技术改造项目	1617.25
全功能数控机床自动化生产线技术改造项目	5527.27
立式加工中心自动化生产线技术改造项目	2280.06
双 D 土建钹措 2010-002	2602.73
重大型数控机床技术改造项目	23129.88
沈阳厂区厂房	653.51
双 D 港工程	4879.69
双 D 港二期工程	3443.40
小计	44133.79

资料来源：公司提供

2010~2012年，公司无形资产波动上升，年均复合增长54.84%。截至2012年底，公司无形资产为3.68亿元，同比增长151.54%，主要为大连机床（瓦房店）铸造有限公司的土地购置款。无形资产构成上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

所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长11.74%，增长主要来自于公司历年盈利未分配利润逐年增加所致；2011年公司资本公积较2010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）变动所致。截至2012年底，公司所有者权益35.61亿元（含少数股东权益22.64亿元），较上年增长12.00%。截至2012年底，公司资本公积3.53亿元，较上年增长0.43%，。母公司所有者权益中股本占11.19%、资本公积占27.24%，盈余公积占2.40%，未分配利润占59.18%，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63.59%），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。

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，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较高要求。

负债

2010~2012年，公司负债总额有所增长，年

均复合增长3.27%。截至2012年底，公司合并负债总额为126.51亿元，其中流动负债占86.12%，非流动负债占13.88%。截至2013年9月底，公司负债总额为135.22亿元，其中流动负债占72.86%，非流动负债占27.14%，流动负债占比有所上升。

2010~2012年，公司流动负债规模有所增加，年均复合增长1.00%。截至2012年底，公司流动负债为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。

2010~2012年，公司短期借款逐年增加，年均复合增长8.93%。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。

2010~2012年，公司应付票据波动下降，年均复合下降10.60%，其中2010年公司在产销规模大幅提高的情况下，申请开具了大量银行承兑汇票来支付供应商货款，2011年公司兑付了较大规模到期票据导致当期公司应付票据大幅下降。截至2012年底，公司应付票据34.85亿元，同比增加55.78%，主要由于公司开具银行票据支付供应商货款。

2010~2012年，随着公司产能提高，供货时间缩短，公司预收款项逐年下降，年均复合下降31.26%；截至2012年底，公司预收款项1.52亿元，较上年下降38.69%。

2010~2012年，公司应付账款规模快速下降，年均复合下降25.55%，主要由于应主要供应商资金周转要求，公司调整了信用政策；截至2012年底，公司应付账款2.42亿元，较上年下降38.60%。

2010~2012年，公司其他应付款年均复合下降29.06%。截至2012年底，公司其他应付款为1.38亿元，较上年下降41.92%。

2010~2012年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长21.86%。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。

2010~2012年，公司陆续展开技术改造项目，公司通过增加长期借款以投入项目资金，近三年公司长期借款年均复合增长19.84%。截至2012年底，公司长期借款14.47亿元，其中保证借款9.64亿元，抵押借款4.83亿元。

截至2012年底，公司长期应付款2.30亿元，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，截至2012年底，公司专项应付款0.42亿元。

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。

2010~2012年，公司资产负债率和全部债务资本化比率逐年下降，三年平均值分别为79.07%和77.20%，2012年底分别为78.04%和76.57%。因公司长期债务波动上升，公司长期债务资本化比率呈波动增加趋势，截至2012年底为28.90%。

截至2013年9月底，公司负债总额为135.22亿元，较2012年底增长6.88%（主要为长期借款和应付债券增加所致），其中流动负债和非流动负债分别占72.86%和27.14%；公司全部债务119.80亿元，其中短期债务和长期债务分别占81.99%和18.01%。

2013年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为78.21%和76.08%，与2012年底相比变化不大；长期债务资本化比率为36.42%，较2012年底上升7.52个百分点，主要来自于公司发行的第一期5亿元定向融资工具。

总体看，2010年以来随着公司大规模生产设施建设投入，公司债务规模总量持续增长，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. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入稳定增长，年均复合增长6.42%。2012年，公司实现营业收入184.65亿元，其中普通车床和经济型数控车床合计占比营业收入23.92%，全机能数控、立式加工中心和卧式加工中心等高端数控机床对收入的贡献达到了48.05%。

2010~2012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，两项费用占营业收入的比重三年分别为2.34%、2.38%和2.33%。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2.09%、3.28%和3.74%。在财务费用的带动下，公司期间费用占比逐年上升，三年分别为4.43%、5.66%和6.07%。

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。

2010~2012年，公司营业外收入波动增长，年均复合增长18.42%。2012年公司营业外收入1.32亿元，较上年下降16.42%，主要系政府补贴1.12亿元。

2010~2012年，公司利润总额及净利润均呈波动增长趋势，2012年分别为6.68亿元和5.69亿元。

从主要盈利指标看，2010~2012年，公司营业利润率分别为8.44%、8.60%和8.83%，逐年上升，但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（2010~2012年，公司研究开发费用投入占销售收入的比例分别为2.54%、2.83%和2.56%，直接计入生产成本），

也拉低了毛利率水平。未来，公司在建项目的投产，将有利于技术和制造能力的增强以及产品结构的优化，有助于改善公司盈利能力。2010~2012年年，公司总资本收益率逐年上升，净资产收益率有所波动，2012年分别为8.30%和15.97%。

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，分别为2012年全年水平的46.65%和36.20%；营业利润率为10.90%，较2012年底进一步上升2.07个百分点。

图9 2010~2013年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，收入受宏观经济和下游行业影响较大；同时，低端产品仍是公司重要的收入和利润来源，导致公司盈利能力偏弱。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2010~2012年，公司流动比率和速动比率有所波动，3年平均值分别为111.89%和60.49%，2012年底分别为105.36%和53.15%；2013年9月底，流动比率和速动比率分别为124.57%和66.08%。因公司存货规模大，公司速动比率较低。2010~2012年，公司经营活动产生的现金净额波动较大，2012年公司经营现金流负债比为8.82%，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，2010~2012年，公

司EBITDA分别为10.54亿元、16.52亿元和16.66亿元，三年逐年增加。EBITDA利息倍数分别为2.91倍、2.87倍和2.41倍，EBITDA对利息保障能力较强；公司全部债务/EBITDA倍数分别为9.99倍、6.56倍和6.98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13 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	1年
大连盛达重工设备有限公司	2000	1年
合计	4000	--

资料来源：公司提供

截至2013年9月底，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，公司具有一定的间接融资渠道。

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-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。

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

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，

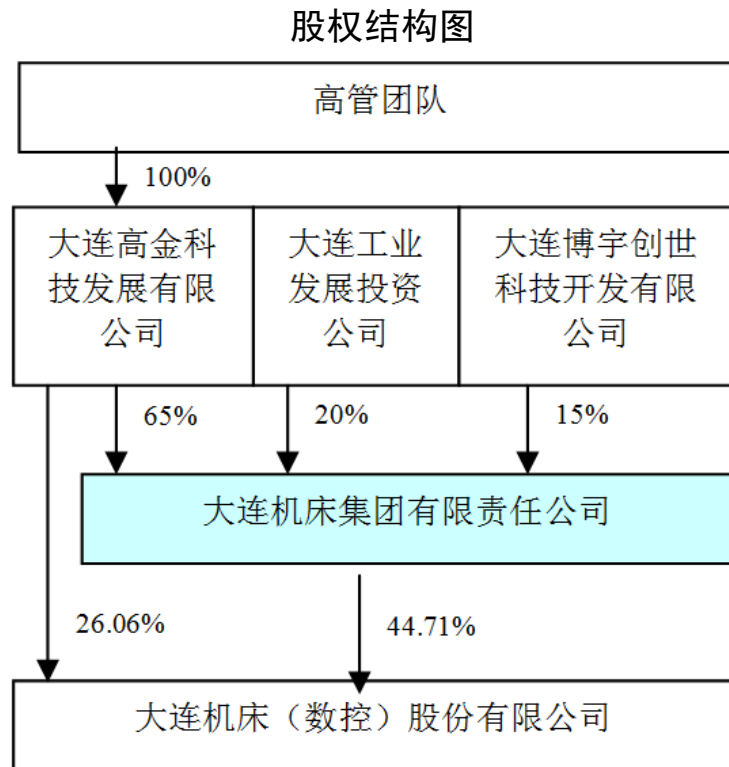
发展前景良好；但机床行业具有强周期性，近年来受宏观经济和下游行业影响，景气度有所下降。

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。公司主营业务突出，收入受宏观经济和下游行业影响较大；同时，低端产品仍是公司重要的收入和利润来源，导致公司盈利能力偏弱。未来，公司在建项目的投产，将有利于技术和制造能力的增强以及产品结构的优化，有助于改善公司的盈利能力，进而对信用水平形成有效支撑。

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；公司债务负担重，短期支付压力大，债务结构有待调整；公司少数股东权益占比高，所有者权益稳定性一般；公司整体偿债能力一般。公司未来投资规模大，具有一定的对外融资需求。

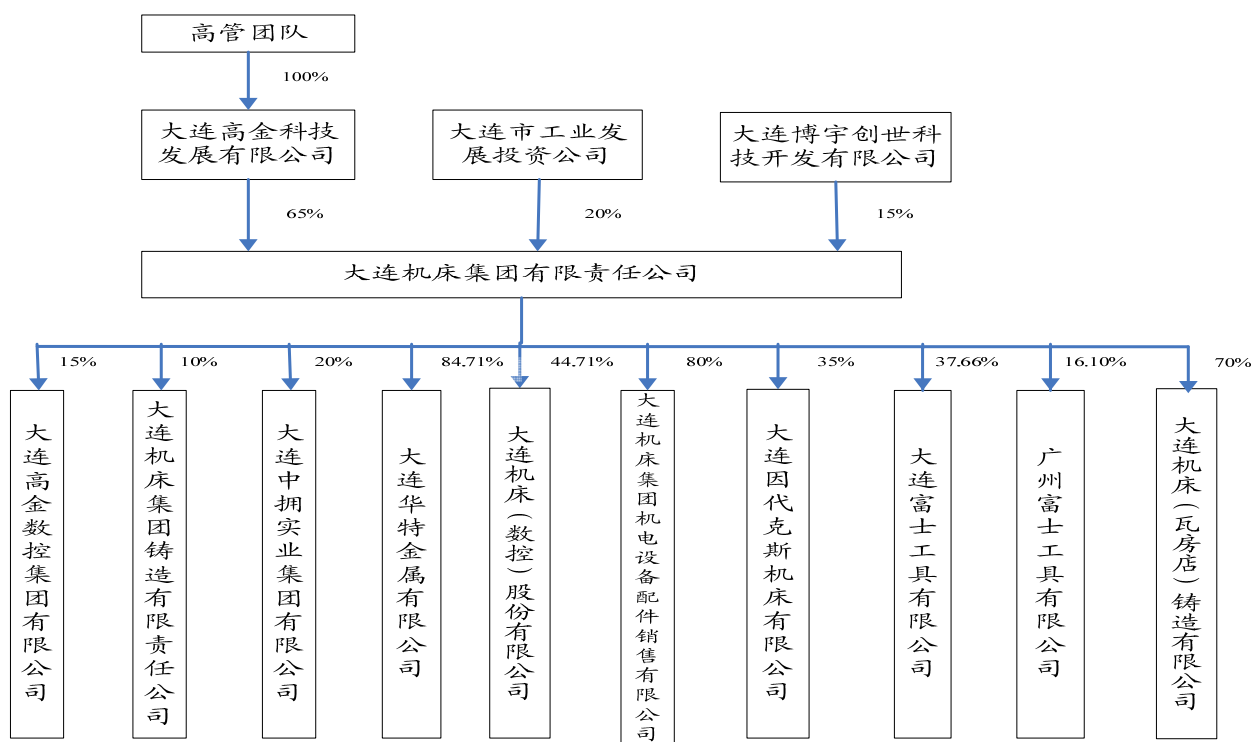
整体看，公司整体信用风险较低。

附件 1 公司股权结构图以及组织结构图



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	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 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(%)	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	31.42	28.90	36.42
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
经营现金流流动负债比(%)	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： 1. 2013 年三季度财务数据未经审计。

2. 2011 年和 2013 年三季度公司发行的记入应付债券的短期融资券在指标计算中已计入当期短期债务。

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。

