

信用等级公告

联合[2016] 146 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及其拟发行的 2016 年度第二期中期票据的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

大连机床集团有限责任公司

2016 年度第二期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年一月二十二日



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

2016 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 每年付息一次, 到期兑付本金

发行目的: 偿还银行贷款

评级时间: 2016 年 1 月 22 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
资产总额(亿元)	162.12	183.28	200.58	222.30
所有者权益(亿元)	35.61	40.88	45.38	47.64
长期债务(亿元)	16.78	33.99	40.80	41.73
全部债务(亿元)	118.67	132.68	143.06	162.72
营业收入(亿元)	184.65	168.13	165.15	94.85
利润总额(亿元)	6.68	7.08	6.48	2.96
EBITDA(亿元)	16.66	17.81	17.11	--
经营性净现金流(亿元)	9.61	3.62	5.44	2.48
营业利润率(%)	8.83	9.61	9.47	11.89
净资产收益率(%)	15.97	13.85	11.43	--
资产负债率(%)	78.04	77.70	77.37	78.57
全部债务资本化比率(%)	76.92	76.45	75.92	77.35
流动比率(%)	105.36	126.12	125.44	139.52
全部债务/EBITDA(倍)	7.12	7.45	8.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.41	2.13	2.05	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	3.33	3.56	3.42	--

注: 2015 年 1~9 月财务数据未经审计; 将公司“长期应付款”中的融资租赁款计入长期债务; 将公司“应付债券”中的短期融资券调整计入短期债务。

分析师

董 征 张豪若

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”)是中国机床行业的重点大型骨干企业之一, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在政策支持、行业地位、经营规模、研发实力等方面具有的突出优势; 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。同时, 联合资信也关注到机床行业景气度下降、公司存货规模大、债务增长较快、短期支付压力大等因素给公司经营及偿债能力带来的不利影响。

未来, 公司在建技术改造项目的全部投产, 将有助于产品结构的优化以及制造能力的提高; 同时由于高端数控机床良好的发展前景以及市场需求的回暖, 公司收入规模和盈利能力将进一步提升, 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。

本期中期票据无担保, 基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 机床行业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。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; 公司技术升级和产品结构调整稳步推进, 盈利能力较稳定。
3. 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; 公司产品市场占有率和品牌认知度高, 市场竞争力强。
4. 公司经营活动产生的现金流入量和 EBITDA

对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1. 机床行业具有强周期性，受宏观经济波动和下游行业需求影响较大。
2. 公司对部分下属子公司的直接持股比例较低。
3. 公司存货规模大，且周转率较低，对资金形成一定占用；现金类资产中受限资金占比高，公司融资渠道有待拓宽。
4. 公司有息债务增长较快，债务负担重，债务结构有待改善。未来重点项目投资规模逐年加大，仍存在筹资需求。
5. 所有者权益中，少数股东权益和未分配利润占比大，权益稳定性较弱。

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。

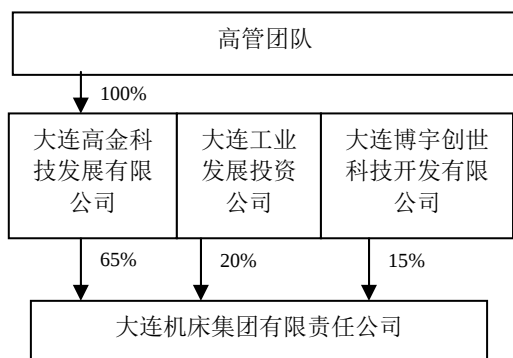
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由大连机床集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、大连机床集团有限责任公司 2016 年度第二期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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2015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。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、

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)。

公司本部设总经理工作部、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2014年底,公司纳入合并报表范围的有7家二级子公司。

截至2014年底,公司资产总额200.58亿元,所有者权益合计45.38亿元(含少数股东权益27.12亿元);2014年公司实现营业收入165.15亿元,利润总额6.48亿元。

截至2015年9月底,公司资产总额222.30亿元,所有者权益合计47.64亿元(含少数股东权益28.42亿元);2015年1~9月公司实现营业收入94.85亿元,利润总额2.96亿元。

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、本期中期票据概况

2016年第一期中期票据发行4亿元。公司2016年新注册中期票据额度10亿元。本次计划发行2016年第二期中期票据(简称“本期中期票据”),发行额度5亿元,全部用于偿还银行贷款,期限3年。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济与政策环境

2014年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国内生产总值636463亿元,按可比价格计算,比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为,在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万,调查失业率稳定在5.1%左右,居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服

务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一

定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、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。

2014 年中国机床工具行业承压运行，下行压力进一步加大。依据中国机床工具工业协会行业信息统计重点联系网络和海关进出口统计数据：2014 年，全行业产品销售收入同比增长 2.0%。金属加工机床产品销售收入同比增长 0.7%。其中，金属切削机床产品销售收入同比增长 0.3%；金属成形机床产品销售收入同比增长 2.4%。2014 年，金属加工机床新增订单同比下降 2.7%，在手订单同比下降 0.6%。其中，金属切削机床新增订单同比下降 3.5%，在手订单同比下降 1.5%；金属成形机床新增订单同比增长 0.4%，在手订单同比增长 1.8%。

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。

国内机床工具市场结构也在快速升级。2014年进口机床在全部机床消费额中的占比为34.0%，较2010年提高0.9个百分点。2014年国内数控机床消费额占比为76.7%，较2010年提高6.9个百分点。未来中国机床市场结构升级将向自动化、客户化和换挡升级方向发展。

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，数控机床需求增速高于普通机床，机床产品数控化率不断提升。

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。

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。根据工信部发布2014年全年汽车工业经济运行情况显示，2014年中国累计生产汽车2372.29万辆，同比增长7.3%，销售汽车2349.19万辆，同比增长6.9%，产销量保持世界第一。

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。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，国产中高端机床的数控系统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，中国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。

2014年，《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》提出做强传统优势产业，积极支持重大技术装备拓展市场，鼓励引导国家重点工程优先采用国产设备，扶持高档机床等优势装备走出去，全面提升产业竞争力。

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，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

2014年，大连市实现地区生产总值7655.6亿元，比上年增长5.8%。其中，第一产业增加值441.8亿元，增长2.9%；第二产业增加值3696.5亿元，增长5%；第三产业增加值3517.2亿元，增长7%。三次产业结构由上年的6: 49: 45调整为5.8: 48.3: 45.9，对经济增长的贡献率分别为2.8%、44.8%和52.4%。人均生产总值109939元，按年平均汇率折算为17996美元。

2014年，大连市实现全部工业增加值3248.6亿元，比上年增长4.9%。规模以上工业增加值3017.2亿元，比上年增长4.3%。按轻重工业分，重工业2279.8亿元，增长8.1%；轻工业737.4亿元，下降8%。按经济类型分，国有控股工业659.2亿元，增长4.8%；民营控股工业1850.9亿元，下降2.5%；外商控股工业507.1亿元，增长0.4%。销售产值10537.7亿元，比上年下降2.7%。工业产品销售率95.6%，比上年下降

0.2个百分点。主营业务收入9948.7亿元，比上年下降4.9%；利税总额876.7亿元，下降1.2%；利润总额399.7亿元，下降4.6%。主要工业产品产量有升有降。

2014年，大连市全年公共财政收入780.8亿元，比上年下降8.2%。其中，市本级296.9亿元，增长4.7%；县区级483.9亿元，下降14.6%。公共财政支出989.5亿元，比上年下降8.7%，其中教育、社会保障、医疗卫生、住房保障等民生方面的支出686.2亿元，占全部支出的69.3%。地税局组织各项税收603.8亿元，比上年下降10%；国税局组织各项税收543.6亿元，增长2.8%；海关代征税收449.8亿元，下降3.4%。

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

五、基础素质分析

1. 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2015年9月底，公司注册资本14500万元，其中高金科技持股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。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、数控机床及车铣中心、高速精密机床及机床附件、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。产品出口100多个国家和地区。机床产销量、国内市场占有率居同行业首位，机床产品的产值规模名列国内机床行业第一（机床工具行业协会统计）、世界机床行业销售收入排名第四位（美国加德纳公司发布），具有明显规模优势。公司主要产品市场占有率均处于行业领先地位。

表1 公司主要产品市场占有率情况

产品分类	市场占有率（%）
普通机床	20
经济型数控机床	10
全机能数控机床	40
立式加工中心	35
卧式加工中心	30
龙门和镗铣床	10
组合机	70

资料来源：公司提供

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、机床、数控机床、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。

2014年，公司研究开发费用投入3.24亿元，占销售收入的1.96%，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。

表 2 近年公司主要技术获奖项目情况

时间	获奖项目	内容
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
2014 年	CCMT2014“春燕奖”	桁架机器人柔性制造单元
2015 年	辽宁省优秀新产品奖一等奖	DL8620 丝杠硬车
2015 年	辽宁省优秀新产品奖二等奖	EFM1300 曲轴外铣床
2015 年	辽宁省优秀新产品奖三等奖	发动机缸体、缸盖柔性加工生产线 DGC-LR 系列高速、精密、重载滚柱型滚动直线导轨副 CKA-M、CKA-H 系列大型平床身数控车床 斜床身数控车床新型防护 平床身数控车床系列新型防护
2015 年	2014 年度自主创新十佳	DLMH16 精密数控车铣中心
2015 年	2014 年度中国机床工具行业 30 强企业	2014 年度中国机床工具行业 30 强企业

资料来源：公司提供

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90家数控重大科技专项研发，2012年、2013年、2014年分别收到政府补贴1.12亿元、0.65亿元和0.82亿元。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。

5. 人员素质

公司现有高级管理人员7人，均具有大学专科以上学历，同时具有多年机床行业的管理经验，管理团队整体素质高。

公司董事长陈永开先生，现年54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46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2015年9月底，公司员工共计6920人，按岗位构成划分，管理人员占6.78%、研发人员占10.52%、生产人员占78.37%、销售人员占4.34%；学历构成方面，大专以下学历占31.81%，

大专以上学历占42.89%，本科及以上学历占25.30%。

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。

六、管理体制

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

公司设总经理工作部、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；但公司对部分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。

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，实现了完整的机床装备制造业的产业布局。

受宏观经济和机床下游行业景气度下滑影响，2012~2014年公司营业收入有所下降，年均降幅为5.43%。其中营业收入主要来源于机床产品，2014年占比为86.85%；普通机床和经济型数控机床合计收入占比17.80%，占比有所下降；全机能数控机床、立式加工中心、卧式加

工中心和组合机床合计收入占比为67.03%，占比有所增加；其他产品中，零部件收入下降较快，功能部件收入增长较快，但规模均较小。

2012~2014年，公司毛利率波动增长，主要受高毛利产品收入比重有所提高所致。具体来看，受全机能数控机床、立式加工中心、卧式加工中心和组合机床合计收入占比提高，公司机床产品毛利率波动上升；公司零部件、铸

件及功能部件等业务板块毛利率水平低，且处于持续下降趋势。

2015年1~9月，公司实现营业收入94.85亿元，同比增长4.82%；公司毛利率上升至11.90%，主要受机床产品毛利率提高所致。

总体看，受宏观经济和下游行业景气度影响，公司收入有所下降，但高毛利产品收入比重上升，近年来公司整体毛利率有所提高。

表3 近年公司营业收入构成

类别	营业收入（亿元）				毛利率（%）			
	2012年	2013年	2014年	15年1-9月	2012年	2013年	2014年	15年1-9月
机床产品	158.47	143.29	143.42	80.73	9.97	10.91	10.71	13.62
其中：普通机床	13.08	12.16	10.49	5.09	4.59	4.58	3.56	3.81
经济型数控机床	31.08	27.66	18.91	12.80	3.54	7.79	6.03	10.24
全机能数控机床	30.51	27.44	28.63	13.80	11.55	11.85	10.09	11.98
立式加工中心	30.71	25.70	31.53	18.52	9.34	10.72	10.63	13.38
卧式加工中心	27.49	23.41	25.49	14.78	18.17	17.16	17.36	18.72
龙门和数控镗铣床	3.65	3.61	3.33	2.42	19.84	20.78	19.74	19.80
组合机床及自动线	21.95	23.31	25.03	13.32	9.07	9.19	10.06	15.82
零部件	17.98	10.99	9.83	6.15	2.43	1.46	1.16	1.72
铸件	6.71	6.08	4.97	3.97	2.73	1.87	1.61	1.11
功能部件	0.90	7.04	6.26	4.00	4.42	3.67	3.32	3.71
其他	0.58	0.73	0.66	--	1.46	14.23	22.49	--
总计	184.64	168.13	165.14	94.85	8.92	9.67	9.63	11.90

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。两家境外子公司均为数股股份的全资子公司，分别收购于2002年10月和2003年7月。

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		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
普通机床	产能	40000	40000	40000	40000
	产量	23505	19159	17015	7961
	产能利用率	58.76%	47.90%	42.54%	--
经济型数控机床	产能	30000	30000	30000	30000
	产量	28458	24217	16594	11977
	产能利用率	94.86%	80.72%	55.31%	--
全机能数控机床	产能	8000	10000	10000	10000
	产量	7971	8080	8421	4138
	产能利用率	99.64%	80.80%	84.21%	--
立式加工中心	产能	10000	10000	10000	10000
	产量	8800	8227	9563	6151
	产能利用率	88.00%	82.27%	95.63%	--
卧式加工中心	产能	1000	1500	1500	1500
	产量	1318	1228	1377	817
	产能利用率	131.80%	81.87%	91.80%	--
数控龙门镗铣床	产能	100	100	100	100
	产量	67	75	65	49
	产能利用率	67.00%	75.00%	65.00%	--
合 计	产能	89100	91600	91600	91600
	产量	70119	60986	53035	31093
	产能利用率	78.70%	66.58%	57.90%	45.26%

资料来源：公司提供

生产情况

产量方面，2012~2014年，公司分别生产机床7.01万台、6.10万台和5.30万台，产量呈下降趋势，但公司产品结构进一步优化，高端产品产量占比增加。2013年，全机能数控机床和卧式加工中心产能分别增加至10000台和1500台。2014年主要产品产能未发生变化。

公司低端产品普通机床和经济型数控机床产量下降，2012~2014年，普通机床产量分别为23505台、19159台和17015台，产能利用率分别为58.76%、47.90%和42.54%；经济型数控机床产量分别为28458台、24217台和16595台，产能利用率分别为94.86%、80.72%和55.32%。

公司高端产品中全机能数控机床、立式加工中心和卧式加工中心产量增长较快。2012~2014年全机能数控机床产量分别为7971台、8080台和8421台，产能利用率分别为

99.64%、80.80%和84.21%；2012~2014年立式加工中心产量分别为8800台、8227台和9563台，产能利用率分别为88%、82.27%和95.63%；卧式加工中心产量分别为1318台、1228台和1377台，产能利用率分别为87.87%、81.87%和91.80%。

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。

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。

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，公司逐渐提高自供

原材料采购比例。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 6 2014 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	大连金益机械有限公司	中小件加工	低端	60%
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	60%
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。公司使用的钢材主要从本钢板材股份有限公司、辽宁本钢铁贸易有限公司采购。公司机床应用的数控系统主要是北京发那科机电有限公司，西门子（中国）有限公司、广州数控设备有限公司和武汉华中数控有限公司等供应。公司用的轴承主要是由THK轴承有限公司，哈尔滨轴承有限公司，瓦轴集团有限责任公司等供应。2014年，公司外购原材料前五大供应商采购占比合计10.72%，集中度低。

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。近年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。

采购方式上，原材料由大连机床集团集中统一采购，以月为周期根据生产作业计划（包括对内部提供和对外销售）制定采购计划。国内供应商大部分采购物资按月份生产计划为周期进行采购，验收合格后以月为周期按月滚动付款方式进行结算，即本月支付上月尾款，在月末进行统一结算。

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，2012~2014年，全机能数控机床、立式加工中心和卧式加工中心销量保持了不同幅度的增长。从2014年销售情况看，公司经济型数控机床下降较为明显，销量下降幅度达到32.10%；普通机床销量下降12.15%；数控龙门镗铣床销量略有下降。立式加工中心销量增长15.24%；卧式加工中心销量增长6.52%；全机能数控机床销量略有增长。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。

产品销售价格方面，在普通机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。

销售回款方面，代理销售模式产品都是通用产品，结算方式主要是小代理商实行款到发货，大代理商实行发货前预付30%，尾款以月为周期实行滚动付款，即本月份支付上月尾款，

结算方式上票据占90%，现金占10%。直销模式结算方式由于合同金额较大，项目生产周期长，实行按合同执行进度采用分期付款付款方式，主要是签订单预付30%，交货前付60%，终验收付10%。

客户构成方面，公司销售客户行业分布情况：汽车、船舶、电力、工程机械、铁路运输、航空工业、矿山机械、纺织机械及其他，占比分别为45%、5%、3%、3%、4%、8%、3%、3%和26%，除汽车客户占比较大外，其余客户较为分散。

整体上，受国内制造业投资收紧，需求乏力影响，公司机床销量呈现下降趋势。全机能数控机床、立式加工中心、卧式加工中心和组合机床及自动线受下游汽车、军工等行业自动化生产升级需求影响，销量逆势增长，对公司销量的下降趋势形成一定的缓冲。

表7 公司近年销售情况（单位：台、%、万元/台、万元）

产 品		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
普通机床	销量	20283	19177	16847	8067
	产销率	86.29	100.09	99.01	101.33
	平均价格（不含税）	6.45	6.34	6.23	6.31
	销售额	130824.65	121583.83	104956.81	50902.77
经济型数控机床	销量	27690	24260	16472	11087
	产销率	97.30	100.18	99.26	92.57
	平均价格（不含税）	11.22	11.40	11.48	11.54
	销售额	310762.39	276558.44	189098.56	127943.98
全机能数控机床	销量	7761	8067	8354	4036
	产销率	97.37	99.84	99.20	97.54
	平均价格（不含税）	39.32	34.02	34.27	34.19
	销售额	305148.14	274446.49	286291.58	137990.84
立式加工中心	销量	8574	8220	9473	5933
	产销率	97.43	99.91	99.06	96.46
	平均价格（不含税）	35.82	31.26	33.28	31.22
	销售额	307115.48	256957.25	315261.44	185228.26
卧式加工中心	销量	1284	1227	1307	801
	产销率	97.42	99.92	94.92	98.04
	平均价格（不含税）	214.07	190.78	195.06	184.50
	销售额	274859.63	234086.71	254943.42	147784.5
数控龙门镗铣床	销量	67	75	65	49

	产销率	100.00	100.00	100	100.00
	平均价格（不含税）	545.14	482.08	511.46	494.03
	销售额	36524.47	36155.63	33244.90	24207.47
组合机床及自动线	销量	--	--	--	
	产销率	--	--	--	
	平均价格（不含税）	--	--	--	
	销售额	219521.79	233077.71	250314.00	133240.22
合 计	销量	65659	61026	52518	29973
	产销率	93.64	100.07	99.03	96.40
	销售额	1584756.55	1432866.06	1434199.41	807301.60

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2012~2014年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈下降趋势，2014年分别为9.77次、2.35次和0.86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、机器人以及人机智能化的研发投入。

重大型数控机床技术改造项目位于大连市金州新区辽河东路 100 号大连机床集团工业园，项目总投资 37824 万元。项目主要建设内容：以设备和零部件模块化、标准化为原则，大连机床将建立信息化的龙门镗铣加工中心生产基地，以满足生产 GDM 系列、BK 系列、VX 系列龙门加工中心和 TK 系列镗铣床、IA 系列镗铣加工中心系列产品的需求。2009 年 11 月，该项目已经国家发展和改革委员会出具发改办产业（2009）2406 号文件批复，同意项目建设。目前该项目正处于厂房建设阶段。

大连机床（瓦房店）铸造及零部件制造园

项目采用国际最先进的铸造工艺及新兴材料加工一体化生产装备。实施“两化”融合，实现“智能化”生产，实现铸件、机械加工、废弃物循环利用，物流销售、客户使用一体化的生产流程。项目建成后将成为国际一流、全球最大、自动化程度最高、工艺水平最先进的高端铸件生产加工、机床功能部件、汽车零部件的生产基地和出口基地之一。项目总占地面积 979632 平方米，规划建筑物面积 481267 平方米。规划产能：40 万吨（含加工）。预计投入资金总计 42 亿元，项目分 3 期投入，其中一期 22 亿元，二期 10 亿元，三期 10 亿元。一期工程规划完成整个厂区的基本建设和建设三个车间，厂房占地面积 188633 平方米、建筑面积 202377 平方米。产能 15 万吨。一期工程总投资预算 22 亿元。一期工程于 2013 年 3 月开工，2017 年投产至年底达产。目前部分厂房已开工建设。

高档卧式加工中心智能化生产基地建设项目新建整机装配线，以及主轴箱部装线、工作台部装线等装配自动线。机加采用高精度数控设备的加工工艺方案，能够确保产品对主要零件的加工范围和高精度质量要求。50 台机加设备组成底座、立柱、工作台与回转体、滑台体、主轴箱体、支架等专业的机加流水线。项目投资估算 126579 万元。前期规划设计已投入 218.88 万元。项目进度计划：2016 年 3 月开工，2017 年 12 月完成，2018 年底达产。目前正在

进行平整厂房土地工作。项目实施后新增产值582550万元。

2012年-2014年投资支出分别为9.21亿元、6.37亿元、2.82亿元，未来五年，公司主要在建

项目尚需投资28.61亿元，主要拟建项目总投资计划约33.85亿元，预计2016-2018年项目支出分别为7.24亿元、8亿元、5亿元，存在一定筹资需求。

表 8 公司目前在建投资项目进展情况（单位：万元）

项目名称	计划投资额	截至 2014 年底已投资金额	预期完工时间	未来三年资金投入计划			资金来源		审批文件
				2016 年	2017 年	2018 年	自筹	其他来源	
重大型数控机床技术改造项目	37824.00	25403.04	2015/12	12420.96	--	--	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（一期工程）	220000.00	47141.07	2018/06	20000.00	50000.00	50000.00	70000.00	150000.00	瓦发改审批发【2012】93 号
合计	257824.00	72544.11		32420.96	50000.00	50000.00	88604.00	169220.00	--

资料来源：公司提供

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、财务分析

1. 财务概况

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，2013~2014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，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

司提供的2015年1~9月财务报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看，公司2012~2014年纳入合并报表范围7家，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，财务数据可比性较强。

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。

表 9 截至 2015 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 2014 年底，公司资产总额 200.58 亿元，所有者权益合计 45.38 亿元（含少数股东权益 28.42 亿元）；2014 年公司实现营业收入 165.15 亿元，利润总额 6.48 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司资产总额 222.30 亿元，所有者权益合计 47.64 亿元（含少数股东权益 28.42 亿元）；2015 年 1~9 月公司实现营业收入 94.85 亿元，利润总额 2.96 亿元。

2. 资产质量

2012~2014 年，随着公司经营规模的不断扩大，公司资产规模保持较快增长态势，年复合增长 11.23%，主要来自于存货和固定资产的增加。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 200.58 亿元，同比增长 9.44%，其中流动资产占比 67.46%，非流动资产占比 32.54%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产稳定增长，年复合增长 8.57%。截至 2014 年底，公司流动资产为 135.32 亿元，同比增长 5.35%。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。

2012~2014 年，公司货币资金稳定增长，年复合增长 7.89%。截至 2014 年底，公司货币资金为 25.27 亿元，同比增长 4.73%，主要为银行存款（占 5.92%）和其他货币资金（占 94.02%）为主，其他货币资金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占比高。

2012~2014 年，公司应收账款有所增长，年复合增长 9.93%。截至 2014 年底，公司应收账款净额为 16.89 亿元，同比增长 9.32%，主要由于公司为促进销售提高了销售代理商的信用额度。2014 年公司应收账款账龄在 1 年以内的占 69.47%，1-2 年的占 12.15%，2-3 年的占 6.75%，3 年以上的占 11.63%。应收账款前 5 名金额合计占应收账款总额的 23.16%，主要是大型机器设

备制造客户，客户质量较好。截至 2014 年底，公司共计提了 3.80 亿元坏账准备，占应收账款总额的 18.37%，计提较充分。

2012~2014 年，公司预付款项不断增长，年复合增长 6.64%。截至 2014 年底，公司预付款项 16.23 亿元，同比增长 8.52%。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 68.33%，1-2 年的占 20.77%，2-3 年的占 9.21%，3 年以上的占 1.69%。

表 10 2014 年公司应收账款前 5 名情况

	单位	年末余额 (万元)	账龄
1	山东巨能数控机床有限公司	18574.91	1 年以内
2	山东冠泓数控装备有限公司	12429.88	1 年以内
3	中南地区机床工业供销联营公司	11575.02	1 年以内
4	无锡市新超元机电设备有限公司	2978.41	1 年以内
5	大连因代克斯机床有限公司	2368.60	1 年以内
合计		47926.82	--

资料来源：公司财务报表

2012~2014 年，公司其他应收款（主要为往来款、支付工程款和融资租赁保证金）快速增长，年复合增长 24.85%。其中 2013 年同比增长 46.96%，主要由于融资租赁保证金增长所致。截至 2014 年底，公司其他应收款 11.16 亿元，共计提了 0.95 亿元坏账准备，占其他应收款余额的 7.82%。其中账龄在 1 年以内的占 55.15%，1-2 年的占 17.72%，2-3 年的占 13.92%，3 年以上的占 13.21%。其他应收款前 5 名金额合计占总额的比重为 18.29%，主要是往来款，占比较低。

2012~2014 年，公司存货逐年上升，年复合增长 6.64%。截至 2014 年底，公司存货为 64.68 亿元，同比增长 3.68%。其中原材料占 18.85%、自制半成品及在产品占 55.27%、库存商品占 25.80%。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机床和经济型数控机床及部分立式加工中心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。总体看，公司存货规模大，存在一定跌价风险。

非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产规模快速增长，年复合增长17.43%。截至2014年底，公司非流动资产65.27亿元，同比增长19.02%，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。

2012~2014年，公司长期股权投资有所波动。截至2014年底，公司长期股权投资为6.59亿元，同比下降13.88%，主要系公司出售部分公司股权所致。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。

2012~2014年，公司固定资产规模快速增长，年复合增长20.30%。截至2014年底，公司固定资产40.23亿元，同比增长24.01%，主要是由于公司在建工程陆续转入固定资产所致。公司固定资产主要由机器设备（占83.39%）和房屋及建筑物（占15.53%）构成。

2012~2014年，公司在建工程规模快速增长。截至2014年底，公司在建工程为9.13亿元，同比增长41.73%，主要是瓦房店铸造及零部件制造园项目增长较多，公司无利息资本化的借款费用。

截至 2015 年 9 月底，公司合并资产总额 222.30 亿元，其中流动资产占 69.86%，非流动资产占比 30.14%，公司资产结构较上年底变化不大。存货和应收账款进一步增加，分别达到 74.16 亿元和 18.96 亿元，较上年年底上升 14.65%和 12.25%。

总体看，近年公司资产规模稳步增长，资

产结构以流动资产为主，其中货币资金中受限资金占比高，存货规模大且未计提跌价准备，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014年，公司所有者权益不断增长，年复合增长12.90%，增长主要来自于公司历年未分配利润增加所致。截至2014年底，公司所有者权益45.38亿元（含少数股东权益27.12亿元），同比增长11.03%。截至2014年底，公司归属于母公司权益中股本占7.94%、资本公积占18.25%，盈余公积占1.70%，未分配利润占72.11%，未分配利润占比较大，稳定性偏弱。

公司少数股东权益占合并所有者权益比重较大（占59.75%），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2015年9月底，公司所有者权益合计47.64亿元（少数股东权益为28.42亿元），同比增长9.92%，权益构成总体未发生实质性变化。

总体看，公司所有者权益稳定性弱，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

2012~2014年，公司负债总额稳定增长，年复合增长10.76%。截至2014年底，公司合并负债总额为155.20亿元，其中流动负债占69.51%，非流动负债占30.49%。

截至2015年9月底，公司负债总额为174.66亿元，其中流动负债占63.73%，非流动负债占36.27%，公司负债结构较上年底变化不大。

2012~2014年，公司流动负债规模变化不大。截至2014年底，公司流动负债为合计107.88亿元，同比增长5.92%，主要是应付票据增长所致。截至2014年底，公司流动负债主要由短期借款（占45.19%）和应付票据（占44.03%）构

成。

2012~2014年,公司短期借款呈下降趋势,年复合下降10.63%。截至2014年底,公司短期借款为48.76亿元,同比下降14.31%。公司短期借款构成由保证借款(占75.39%)、抵押借款(占14.36%)和质押借款(占10.25%)构成。

2012~2014年,公司应付票据快速增长,年复合增长16.75%。截至2014年底,公司应付票据为47.50亿元(全部为银行承兑汇票),同比增加32.75%,主要由于公司使用银行票据支付供应商货款所致。

2012~2014年,公司非流动负债快速增长,年复合增长64.18%。截至2014年底,公司非流动负债合计47.32亿元,同比增长16.67%,主要系公司发行的6亿元短期融资券和5亿元非公开定向债务融资工具所致。公司非流动负债主要由长期借款(占32.11%)、长期应付款(占32.98%)和应付债券(占33.81%)构成。

2012~2014年,公司长期应付款大幅增长,主要由于公司融资租赁规模增长所致。截至2014年底,公司长期应付款15.61亿元,全部为融资租赁款。

截至2015年9月底,公司应付债券大幅增长,是公司发行的“14机床PPN001”5亿元、“15机床CP001”6亿元、“15机床PPN001”5亿元、“15机床SCP001”5亿元、“15机床CP002”2亿元、“15机床MTN001”4亿元和“15机床SCP002”10亿元。

从公司有息债务结构来看,2012~2014年,公司长期债务大幅增长,截至2014年底,公司短期债务、长期债务和全部债务分别为102.26亿元、40.80亿元和143.06亿元,公司短期债务偿还压力大,债务结构有待改善。2012~2014年,公司资产负债率和全部债务资本化比率略有下降,三年平均值分别为77.60%和76.45%,截至2014年底分别为77.37%和75.92%。由于公司长期债务增长较快,长期债务资本化比率呈上升趋势,截至2014年底为47.34%。

截至2015年9月底,公司短期债务、长期债务和全部债务分别为120.99亿元、41.73亿元和162.72亿元。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.57%、77.35%和46.69%,债务负担略有上升。

总体看,公司负债总额持续增长,债务水平呈上升趋势,其中长期债务快速增长,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

2012~2014年,公司营业收入有所下降,年复合下降5.43%。2014年,公司实现营业收入165.15亿元,其中普通机床和经济型数控机床收入占比有所下降,立式加工中心和卧式加工中心等高端数控机床收入占比有所上升。

2012~2014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,2014年公司销售费用和管理费用分别为0.91亿元和2.40亿元,同比下降27.09%和4.75%。由于公司债务规模不断增加,导致财务费用波动增长,2014年为7.95亿元。公司期间费用占比波动上升,三年分别为6.07%、7.00%和6.82%。

公司投资收益主要来自于对大通证券的分红,2012~2014年公司分别实现投资收益0.15亿元、2.17亿元和1.38亿元,其中2013年同比大幅增长主要来自于公司转让大连中美居房地产开发有限公司和大连中嘉房地产开发有限公司的部分股权。

2012~2014年,公司营业外收入分别为1.32亿元、0.66亿元和0.83亿元,主要是政府补贴。

2012~2014年,公司利润总额及净利润均波动下降,2014年分别为6.48亿元和5.19亿元。

从主要盈利指标看,2012~2014年,公司营业利润率分别为8.83%、9.61%和9.47%,波动上升,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机床和经济型数控机床规模大，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（2012~2014年，公司研究开发费用投入占销售收入的比例分别为2.56%、2.03%、1.96%，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。2012~2014年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所波动，2014年分别为7.19%和11.43%。

2015年1~9月，公司实现营业收入94.85亿元，同比增长4.82%；利润总额2.96亿元，同比降低4.69%；营业利润率为11.89%，较2014年有所提升。

总体看，近年来，受宏观经济和下游行业需求影响，公司收入规模有所下降；由于公司技术升级和产品结构调整稳步推进，整体盈利能力较稳定。

5. 现金流分析

经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来源于机床销售，收到的其他与经营活动有关的现金主要源于收到的往来款。2012~2014年公司经营活动产生的现金流入量有所下降，分别为210.39亿元、204.48亿元和193.66亿元。经营活动产生的现金流出量主要来源于购买商品、接受劳务支付的现金，近三年分别为200.78亿元、200.85亿元和188.22亿元。公司近三年经营活动产生的现金流量净额分别为9.61亿元、3.62亿元和5.44亿元。公司现金收入比分别为108.96%、116.13%和111.69%，现金实现质量较强。

投资活动方面，2012~2014年公司投资活动产生的现金流入量规模较小，分别为2.19亿元、5.40亿元和2.10亿元，主要是收回投资收到的现金和处置子公司及其他单位收到的现金。

其中2012年公司处置子公司及其他经营单位收回的现金净额2.03亿主要系公司转让大连机床（数控）股份有限公司部分股权的转让款；2013年公司处置子公司及其他经营单位收回的现金净额增幅主要来自于公司转让大连中美居房地产开发有限公司和大连中嘉房地产开发有限公司的部分股权转让款；2014年收回投资收到的现金主要是转让部分参股公司股权收到的现金。由于公司近年进行产品结构调整和转型升级，项目投资处于高峰期，购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金规模较大，但随着部分在建项目的完工，投资规模呈下降趋势，三年投资活动现金流出分别为9.21亿元、6.37亿元和2.82亿元。近三年公司投资活动产生的现金流量净额均表现为净流出，分别为-7.03亿元、-0.98亿元和-0.72亿元。近三年，公司经营活动产生的现金流净额能够覆盖投资支出需求，但外部融资是保证公司现金流运转正常的有效途径之一。

筹资活动方面，2012~2014年，公司筹资活动现金流入主要为借款所收到的现金和发行债券收到的现金，现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润或偿付利息所支付的现金。2012~2014年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-9.86亿元、-0.21亿元和-3.58亿元。

2015年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为2.48亿元；投资活动产生的现金流量净额为-42.03万元；筹资活动产生的现金流量净额为4.30亿元。

总体看，公司经营现金流量净额呈现净流入，但业务运营和项目建设仍存在一定融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2012~2014年，公司流动比率和速动比率均有所波动，3年平均值为121.62%和62.83%，2014年分别为125.44%和65.47%；2015年9月底，流动比率和速动比率分别为139.52%和72.89%。因公司存货

规模大，公司速动比率较低。2012~2014年，公司经营现金流动负债比分别为8.82%、3.55%和5.04%，经营性净现金流对流动负债的保障能力较弱。截至2015年9月底，公司流动比率和速动比率分别为139.52%和72.89%。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，2012~2014年，公司EBITDA分别为16.66亿元、17.81亿元和17.11亿元；EBITDA利息倍数分别为2.41倍、2.13倍和2.05倍，EBITDA对利息保障能力较强；全部债务/EBITDA倍数分别为7.12倍、7.45倍和8.36倍，EBITDA对全部债务保护能力一般。总体看，公司长期偿债能力尚可。

截至2015年9月底，公司对外担保合计3.96亿元，担保比率8.31%，被担保方主要为公司供应商和关联企业，目前经营状况稳定。总体看，公司存在一定或有负债风险。

表11 截至2015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	担保方式
大连甘井子区组合机通用部件有限公司	2000	1年	保证
大连盛达重工设备有限公司	5000	1年	保证
大连耐固包装制品有限公司	1100	1年	保证
大连南洋防腐化工涂料有限公司	4500	1年	保证
威海华东数控机床股份有限公司	1000	1年	保证
荣成市弘玖锻铸有限公司	500	1年	保证
威海华东重工有限公司	1500	1年	保证
大连金园机器有限责任公司	12000	6个月	保证
大连凯特乐机械有限公司	12000	1年	保证
合计	39600	—	—

资料来源：公司提供

截至2015年9月底，公司获得的银行授信额度为93.76亿元，尚未使用的授信额度为12.05亿元，公司间接融资渠道有待进一步拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据2016年1月11日中国人民银行企业信用报告（编号：G10210213000754709），公司有5笔已结清的次级信贷信息，均为公司改制前的历史遗留问题，公司已分别于1999年和2005

年将这五笔贷款结清；有54笔已结清的关注类信贷信息，产生于1997-2008年，最后一笔关注类贷款已于2008年结清。

8. 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。

九、本期中期票据偿债能力

公司本期中期票据拟发行额度为5亿元，占2015年9月底公司长期债务的11.98%，全部债务的3.07%，对公司现有债务影响不大。

2015年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为78.57%、77.35%和46.69%，以公司2015年9月底报表财务数据为基础，考虑到公司10月发行的2015年度第三期超短期融资券10亿元、11月发行的2015年度第三期短期融资券2亿元和12月发行的2015年度第四期短期融资券5亿元，以及2016年发行的第一期中期票据4亿元，预计本期中期票据发行后，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将分别上升至81.12%、80.18%和51.57%，公司债务负担有所增加，考虑到本期中期票据将全部用于偿还银行融资，实际债务负担可能低于上述预测值。

2012~2014年公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的42.08倍、40.90倍和38.73倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据的1.92倍、0.72倍和1.09倍；公司EBITDA分别为本期中期票据的3.33倍、3.56倍和4.28倍。

总体看，公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据的保障能力强。

十、结论

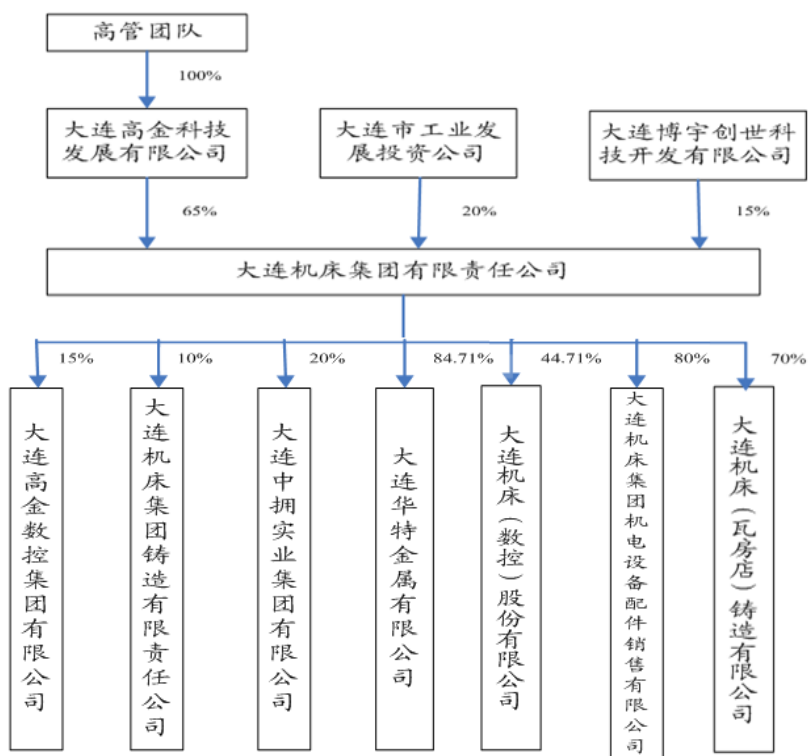
机床行业是国家重点支持的16个重大技术装备领域之一，国家通过加快机床行业结构性调整、技术升级等举措不断推动机床行业发展，发展前景良好；但机床行业具有强周期性，近年来受宏观经济和下游行业影响，景气度有所下降。

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。

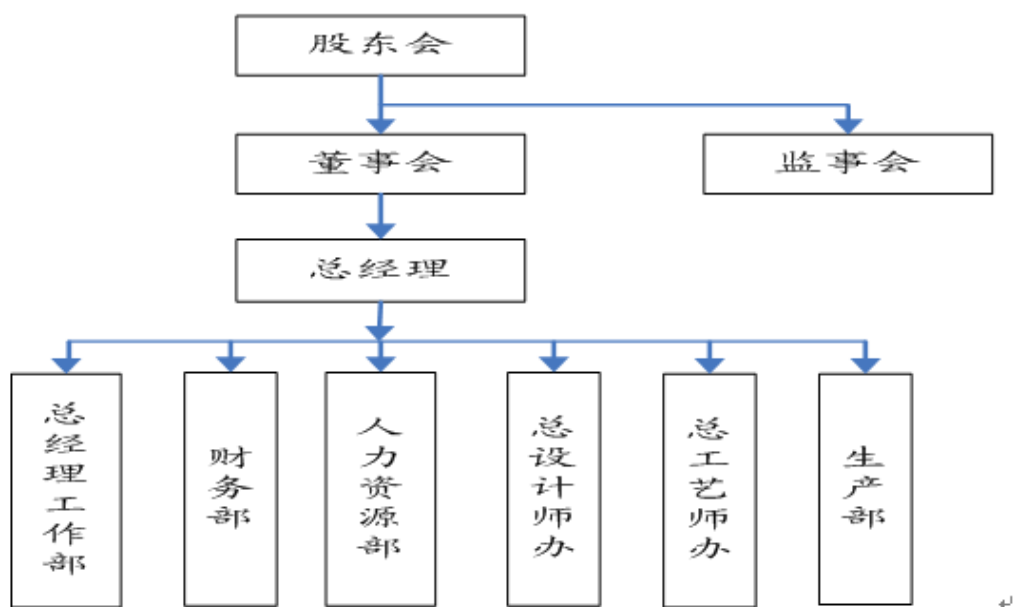
近年来，受宏观经济和下游行业需求影响，公司收入规模有所下降；随着技术升级和产品结构调整稳步推进，公司盈利能力有所增强。公司资产规模稳步增长，公司资产结构以流动资产为主，其中货币资金中受限资金占比高，存货规模大，整体资产质量一般。公司所有者权益稳定性一般，少数股东权益占比高的特点对公司的管控能力提出了较高要求。公司负债总额稳定增长，债务水平呈上升趋势，其中长期债务快速增长，债务负担重；公司短期支付压力大，债务结构有待改善。

公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中票的覆盖程度高。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

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	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.36	6.94	2.28	--
资产总额(亿元)	162.12	183.28	200.58	222.30
所有者权益(亿元)	35.61	40.88	45.38	47.64
短期债务(亿元)	101.89	98.69	102.26	120.99
长期债务(亿元)	16.78	33.99	40.80	41.73
全部债务(亿元)	118.67	132.68	143.06	162.72
营业收入(亿元)	184.65	168.13	165.15	94.85
利润总额(亿元)	6.68	7.08	6.48	2.96
EBITDA(亿元)	16.66	17.81	17.11	--
经营性净现金流(亿元)	9.61	3.62	5.44	2.48
财务指标				
销售债权周转次数(次)	23.65	10.58	9.77	--
存货周转次数(次)	5.91	2.55	2.35	--
总资产周转次数(次)	2.28	0.97	0.86	--
现金收入比(%)	108.96	116.13	111.69	106.39
营业利润率(%)	8.83	9.61	9.47	11.89
总资本收益率(%)	8.17	8.07	7.19	--
净资产收益率(%)	15.97	13.85	11.43	--
长期债务资本化比率(%)	32.03	45.40	47.34	46.69
全部债务资本化比率(%)	76.92	76.45	75.92	77.35
资产负债率(%)	78.04	77.70	77.37	78.57
流动比率(%)	105.36	126.12	125.44	139.52
速动比率(%)	53.15	64.86	65.47	72.89
经营现金流流动负债比(%)	8.82	3.55	5.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.41	2.13	2.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.12	7.45	8.36	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	42.08	40.90	38.73	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.92	0.72	1.09	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.33	3.56	3.42	--

注：公司 2015 年 1~9 月财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限资金；将公司“长期应付款”中的融资租赁款计入长期债务；将公司“应付债券”中的短期融资券调整计入短期债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×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%
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
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%
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 中长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，中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 大连机床集团有限责任公司 2016 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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，大连机床集团有限责任公司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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如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。

联合资信评估有限公司
二零一六年一月二十二日

