

信用等级公告

联合[2015] 153 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 2015 年度第一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

2015 年度第一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

二零一五年二月五日



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

2015 年度第一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: 4 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: 置换银行贷款和补充流动资金

评级时间: 2015 年 2 月 5 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	157.84	162.12	183.28	186.31
所有者权益(亿元)	31.94	35.61	40.88	43.34
长期债务(亿元)	18.43	16.78	33.99	41.65
全部债务(亿元)	112.24	118.67	132.68	132.68
营业收入(亿元)	178.53	184.65	168.13	90.48
利润总额(亿元)	6.92	6.68	7.08	3.11
EBITDA(亿元)	16.52	16.66	17.81	--
经营性净现金流(亿元)	-3.01	9.61	3.62	2.72
营业利润率(%)	8.60	8.83	9.61	12.08
净资产收益率(%)	18.25	15.97	13.85	--
资产负债率(%)	79.76	78.04	77.70	76.74
全部债务资本化比率(%)	77.85	76.92	76.45	75.38
流动比率(%)	111.68	105.36	119.10	131.75
全部债务/EBITDA(倍)	6.79	7.12	7.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	2.41	2.13	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	4.13	4.17	4.45	--

注: 1. 2014 年 1~9 月财务数据未经审计; 2. 将公司“长期应付款”中的融资租赁款计入长期债务; 3. 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

马 栋 赵 楠

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; 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, 盈利能力逐步增强。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、欧债危机等内外因素影响, 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, 机床行业尤其是高端数控机床具有良好的发展前景和旺盛的市场需求。未来, 随着公司在建技术改造项目的全部投产, 将有利于技术和制造能力的增强以及产品结构的优化, 有助于进一步改善公司盈利能力, 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。

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；公司近三年技术升级和产品结构调整稳步推进，盈利能力逐步增强。
5. 公司经营活动产生的现金流入量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，受宏观经济和下游行业景气度影响较大。
2. 公司存货规模相对较大，且周转率较低，占用资金较多。
3. 公司债务负担重，债务结构有待改善。
4. 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。

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。

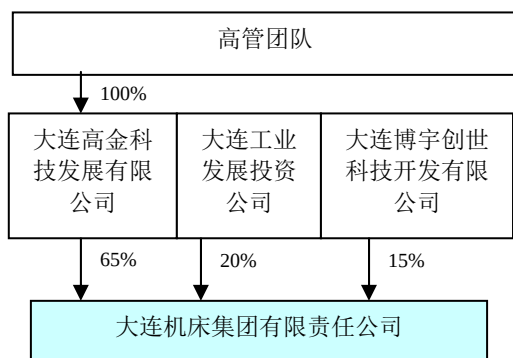
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由大连机床集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、大连机床集团有限责任公司 2015 年度第一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2014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、

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2013年底,公司纳入合并报表范围的有7家二级子公司。

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

截至2014年9月底,公司资产总额186.31亿元,所有者权益合计43.34亿元(含少数股东权益26.34亿元);2014年1~9月公司实现营业收入90.48亿元,利润总额3.11亿元。

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

公司2015年拟注册中期票据额度8亿元。其中,2015年第一期中期票据(简称“本期中期票据”)计划发行额度4亿元,期限3年,所募资金中2亿元用于置换银行贷款,2亿元用于补充流动资金。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济与政策环境

2014年前三季度,中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值419908亿元,按可比价格计算,同比增长7.4%。分季度看,一季度同比增长7.4%,二季度增长7.5%,三季度增长7.3%。虽然GDP增速放缓,但结构调整稳步推进,主要表现为:①产业结构更趋优化:第三产业增加值占国内生产总值的比重为46.7%,比上年同期提高1.2

个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上年回落 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上年回落 1.2 个百分点；进出口总额 194223 亿元人民币，同比增长 3.3%，增速比上年加快 2.1 个百分点。

财政政策方面，2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

货币政策方面，2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（ M_2 ）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（ M_1 ）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（ M_0 ）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中有提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。

2014 年中央经济工作会议提出，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

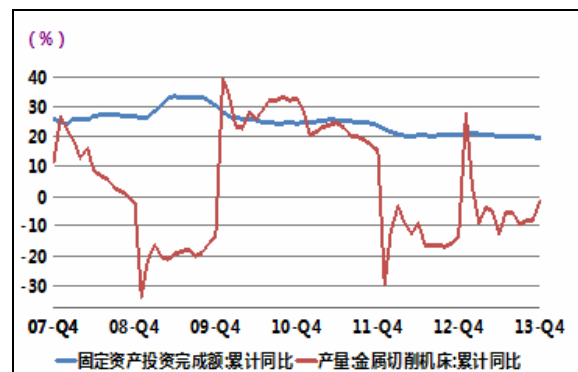
机床是装备制造业的“工作母机”，是国民经济发展和国防建设的基础行业，在装备制造业中战略地位突出。

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。

图 2 中国机床产量与固定资产投资走势图



资料来源：Wind 资讯。

2013 年中国机床工具行业延续了 2012 年的下行趋势，增速持续缓慢回落，中国市场低迷，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的矛盾更加突出。

国家统计局数据显示：2013 年中国机床工

具行业累计实现产品销售收入8026.30亿元，同比增长13.7%；累计固定资产投资完成额同比增长21.2%；机床工具行业实现利润495.9亿元，同比增长8.8%；按照中国机床工具工业协会重点联系企业数据，八个小行业实现工业总产值1128.6亿元，同比下降4.5%。实现销售收入1123.8亿元，同比下降13.8%；实现利润39.9亿元，同比下降33.4%。与此同时，企业利润也呈下滑趋势，利润下降的主要原因是由于低端产品同质化程度高、产能过剩造成的恶性竞争。

2014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，与机床工具行业密切相关的装备制造业及其他有关行业需求仍不够强劲，装备制造业投资意向减弱，在外资品牌竞争、要素成本上升和连续低位运行等多重不利因素的综合影响下，2014年一季度机床工具行业处于低位徘徊运行状态。

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。2013年，金属切削机床产量和数控金属切削机床产量分别为72.59万台和20.93万台，同比分别下降9.04%和增长1.75%；2014年1~6月，金属切削机床产量和数控金属切削机床产量分别为42.46万台和12.82万台，同比分别增长5.17%和17.66%。

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。2013年中国机床工具产品累计进口160.9亿美元，同比减少20.2%。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，进口机床产品主要集中在高端的数控产品上。

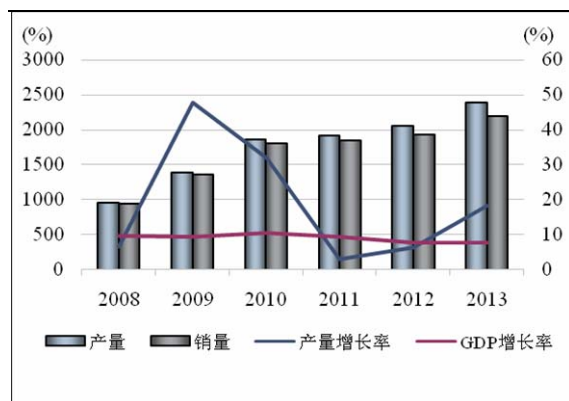
从出口情况看，中国出口的机床产品以低端为主，其产品的技术水平和毛利率水平均较低，数控化率仅30%左右。2013年，中国机床工具产品累计出口95.3亿美元，同比增长3.2%，增速趋缓。

2013年中国机床工具累计进出口额256.2亿美元，同比下降12.9%；2014年上半年机床工具进出口总额完成134.3亿美元。在人民币汇率下降和国际主要经济体经济复苏的影响下，出口呈现回升趋势，出口的主要商品领域是切削刀具、磨料磨具和金属切削机床。出口地区前两名的依然是美国和日本，越南取代德国成为第三。由于固定资产投资减少、用户行业发展放缓和外资品牌本土化制造的影响，进口持续下降，进口来源排前三的是日本、德国和台湾地区。

2. 下游行业需求

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

图3 2008~2013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2059.70万辆和1930.64万辆，同比分别增长7.33%和4.33%。根据汽车工业协会统计，2013年汽车产销量分别为2387.42万辆和2198.41万辆，同比分别增长15.91%和13.87%，同比增幅分别提高8.58个和9.54个百分点。2013年汽车产业出现恢复性增长。

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

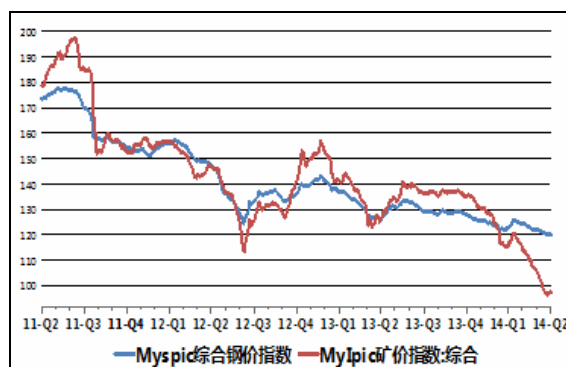
有较大差距。

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。

2011年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012年3月，钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从2012年四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。2013年中国钢材价格没有维持2012年四季度初开始的反弹上涨态势，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现波动下调，于2013年7~9月小幅冲高后，持续下行。2014年上半年，钢材价格延续了震荡走低的态势，6月均价已接近2007年以来的历史低位。总体看，2013年钢铁行业产能过剩现象加剧，行业竞争更为激烈，钢材价格受减产压力影响持续波动下行。

图4 2011年以来钢材价格综合指数



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，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家经济不景气，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

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

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

图5 2008~2013年大连市地区生产总值及增速



资料来源：大连市统计局

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

总体来看，大连市区域经济实力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2014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、数控车床及车铣中心、高速精密车床及机床附件、汽车动力总成及传动部件计500多个品种。

公司作为机床制造业大型骨干企业之一，规模优势明显，产品线丰富，具有较高的市场份额和品牌认知度，市场竞争力较强。2012年，大连机床入选“2012中国企业500强”，排名第496位；2013年，入选“2013年中国机械500强”，排名第70位。

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。

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

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
2014 年	CCMT2014 “春燕奖”	桁架机器人柔性制造单元

资料来源: 公司提供

从技术改造看, 公司积极响应国家通过加快机床行业结构性调整、提升技术升级等举措推动机床行业发展的政策导向。近年来展开了一系列技术改造项目, 截至2014年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

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

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
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, 2011年、2012年、2013年分别收到政府补贴1.41亿元、1.12亿元和0.65亿元。另外, 公司下属公司均享受东北老工业基地固定资产加速折旧政策。

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

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历, 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2014年9月底，公司员工共计6873人，按岗位构成划分，管理人员占7.03%、研发人员占10.49%、生产人员占78.19%、销售人员占4.29%；学历构成方面，大专以下学历占32.75%，大专学历占42.91%，本科及以上学历占24.34%。

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，2011~2013年公司营业收入有所下降，年均降幅为2.95%。收入构成方面，公司主营业务中机床板块占比保持在80%以上，较为稳定。

2011~2013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50%以上，该类产品毛利率水平较低，基本维持在5~10%左右；全机能数控机床、卧式加工中心以及龙门镗铣

合计约30%左右，这部分产品毛利率较高，基本维持在11~20%之间；公司零部件、铸件及功能部件等业务板块收入约占15%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，近年来公司高毛利产品收入比重有所提高，导致整体毛利率有所上升。

2014年1~9月，公司实现营业收入90.48亿元、利润总额3.11亿元，较上年同期分别增长5.05%和28.50%，主要由于公司加大市场开发力度，市场份额提高所致。2014年1~9月，公司毛利率上升至12.11%，较上年提高2.44个百分点，机床产品毛利率提高3.41个百分点，其中组合机床毛利率提高6.63个百分点，主要由于公司对组合机及自动线产品的基本件开展通用件设计工作，相关产品设计和生产成本降低所致。

总体看，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，随着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 2011年至2014年9月公司营业收入构成

类别	营业收入（亿元）				毛利率（%）			
	2011年	2012年	2013年	14年1-9月	2011年	2012年	2013年	14年1-9月
机床产品	146.59	158.47	143.29	73.60	10.17	9.97	10.91	14.32
其中：普通车床	22.42	13.08	12.16	7.41	5.24	4.59	4.58	7.73
经济型数控	33.39	31.08	27.66	12.47	8.15	3.54	7.79	9.62
全机能数控	26.14	30.51	27.44	12.42	12.05	11.55	11.85	13.64
立式加工中心	24.73	30.71	25.70	12.99	10.63	9.34	10.72	13.38
卧式加工中心	15.92	27.49	23.41	12.05	17.76	18.17	17.16	21.48
龙门镗铣	2.04	3.65	3.61	1.95	20.04	19.84	20.78	24.76
组合机床	21.95	21.95	23.31	14.31	9.07	9.07	9.19	15.82
零部件	22.35	17.98	10.99	7.05	2.33	2.43	1.46	1.67
铸件	7.52	6.71	6.08	4.41	2.07	2.73	1.87	1.69
功能部件	1.85	0.90	7.04	5.02	5.02	4.42	3.67	4.25
其他	0.23	0.58	0.73	0.40	-0.65	1.46	14.23	2.78
总计	178.53	184.64	168.13	90.48	8.78	8.92	9.67	12.11

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。

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。

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

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		2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
普通车床	产能	40000	40000	40000	40000
	产量	34010	23505	19159	12923
	产能利用率	85.03%	58.76%	47.90%	--
经济型数控车床	产能	30000	30000	30000	30000
	产量	28667	28458	24217	10997
	产能利用率	95.56%	94.86%	80.72%	--
全机能数控车床	产能	8000	8000	10000	10000
	产量	7362	7971	8080	3706
	产能利用率	92.03%	99.64%	80.80%	--
立式加工中心	产能	10000	10000	10000	10000
	产量	6821	8800	8227	4052
	产能利用率	68.21%	88.00%	82.27%	--
卧式加工中心	产能	1000	1000	1500	1500
	产量	790	1318	1228	627
	产能利用率	79.00%	131.80%	81.87%	--
数控龙门镗铣床	产能	50	100	100	100
	产量	31	67	75	38
	产能利用率	62.00%	67.00%	75.00%	--
合 计	产能	89050	89100	91600	91600
	产量	77681	70119	60986	32334
	产能利用率	87.23%	78.70%	66.58%	--

资料来源：公司提供

生产情况

产量方面，2011～2013年，公司分别生产机床7.77万台、7.01万台和6.10万台。2013年在公司技术改造和新产品研发的推动下，公司产品结构进一步优化，拉动公司机床产品的数控化比率从2012年的66.48%提升至68.58%。受中国国内经济形势低迷影响，低端车床市场需求量减少，公司积极进行产品结构升级，减少低

端车床产量，2013年公司普通车床和经济型数控车床产量分别同比下降18.49%和14.90%；同期，公司生产全机能数控车床0.81万台，同比增长1.37%，主要由于市场需求增长所致；加工中心方面，2013年公司立式加工中心和卧式加工中心的产量分别为8227台和1228台，分别下降6.51%和6.83%，主要由于公司进行产品生产线技术改造，影响产量所致；2013年，公司数

控龙门镗铣床的产量增至75台，较上年增长11.94%。2014年1~9月，公司生产各类型机床3.23万台（未含组合机床及自动线）。

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，2013年公司提高了自供原材料采购比例，自供原材料采购比重较上年提高了5个百分点，自供原材料成本较上年下降5%。公司主要依托下属大连机床集团铸造有限责任公司、大连高金数控集团有限公司等制造自供零部件，部分核心零部件及大部分高端零部件已实现自供。

表 6 2013 年公司自供零部件情况

序号	公司	产品	等级	占采购比例
1	大连机床集团铸造有限责任公司	铸件	低端	55%
2	大连金功机械有限公司	齿轮、轴杠	高端	70%
3	大连金益机械有限公司	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	40%
7	大连金瓯机械有限公司	中小件加工	低端	65%

资料来源：公司提供

公司外购原材料主要集中在铸件、数控功能部件及一般零部件。对于外部原材料采购，核心和高端零部件公司采取直接采购方式，即根据采购材料的类别选取质优价廉的核心供应

商，并与其建立长期合作的战略关系，通过采购数量的规模化及长期化降低采购成本同时，保证供货质量及时效性，实现与供应商的“双赢”。在通用零部件及其它杂品采购上，公司采取公开招标，有效降低采购成本。2013年，公司外购原材料成本较上年下降8%。

采购价格方面，公司以废钢和生铁为主要原材料的铸件采购价格波动较大，并与钢材价格指数息息相关。2013年以来钢材价格整体延续了下跌趋势，有利于公司控制生产成本。

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，2011~2013年，除普通机床和经济型数控车床销量有所下降外，其余产品均保持了不同幅度的增长。从2013年销售情况看，公司经济型数控车床下降较为明显，下降幅度达到12.39%；普通机床、立式加工中心和卧式加工中心略有下降，降幅在5%左右；公司数控龙门镗铣床销量增长较快，增幅达到

11.94%；全机能数控机床销量略有增长，增幅为3.94%。公司产品销量受国内经济形势影响较大，低端产品市场需求明显下降，高端产品依旧保持旺盛的市场需求。

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。

订单方面，2013年公司共签订订单164亿元，较上年下降6.82%，其中低端产品订单63亿元，较上年下降18.18%；高端产品订单101亿元，较上年增长2.02%。2014年1~9月，公司

签订订单134.05亿元，较上年同期增长12.38%。

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

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

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。全机能数控车床、立式加工中心、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		2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
普通车床	销量	34230	20283	19177	11901
	产销率	100.65	86.29	100.09	92.09
	平均价格（不含税）	6.55	6.45	6.34	6.23
	销售额	224206.45	130824.65	121583.83	74132.31
经济型数控车床	销量	28736	27690	24260	10857
	产销率	100.24	97.30	100.18	98.73
	平均价格（不含税）	11.62	11.22	11.40	11.48
	销售额	333916.76	310762.39	276558.44	124653.76
全机能数控车床	销量	7274	7761	8067	3625
	产销率	98.80	97.37	99.84	97.81
	平均价格（不含税）	35.94	39.32	34.02	34.27
	销售额	261409.18	305148.14	274446.49	124245.16
立式加工中心	销量	6846	8574	8220	3903
	产销率	100.37	97.43	99.91	96.32
	平均价格（不含税）	36.12	35.82	31.26	33.28
	销售额	247264.31	307115.48	256957.25	129909.81
卧式加工中心	销量	794	1284	1227	618
	产销率	100.51	97.42	99.92	98.56

	平均价格（不含税）	200.47	214.07	190.78	195.06
	销售额	159174.32	274859.63	234086.71	120546.89
数控龙门镗铣床	销量	31	67	75	38
	产销率	100.00	100.00	100.00	100.00
	平均价格（不含税）	656.70	545.14	482.08	511.46
	销售额	20357.78	36524.47	36155.63	19435.34
	销量	--	--	--	--
组合机床及自动线	产销率	--	--	--	--
	平均价格（不含税）	--	--	--	--
	销售额	219521.79	219521.79	233077.71	143054.47
	销量	77911	65659	61026	30942
合 计	产销率	100.30	93.64	100.07	95.69
	销售额	1465850.59	1584756.55	1432866.06	735977.74

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2011~2013年公司销售债权周转次数波动上升，2013年为10.58次；存货周转次数持续下降，2013年为2.55次；总资产周转次数波动中有所下降，2013年为0.97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10.36次、2.82次和1.06次。总体看，公司整体经营效率正常。

6. 未来发展

未来，公司仍将从市场营销及产品研发等方面紧紧围绕机床行业，做精、做专、做强、

做大机床产品。在产品技术研发上，一方面公司将立足于自主创新，研制开动力头、刀架刀库、数控转台、高速防护、精密丝杠等数控机床关键功能部件，解决制约瓶颈，实现技术突破，降低产品成本；另一方面，将继续加大对重大型数控机床、机器人以及人机智能化的研发投入。

未来公司重点投资项目为瓦房店铸造及零部件制造园项目、高档卧式加工中心智能化生产基地建设项目和重大型数控机床技术改造项目，总投资额为33.85亿元，2015年三项工程预计投入资金9.44亿元。

表 8 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	截至2014年9月已投资金额	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9-12月	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	25326.27	2015/03	8626.73	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	10000.00	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	218.88	2016/03	--	40488.47	--	25000.00	55707.35	申请中
合计	338531.35	54030.21	--	18626.73	94359.47	50000.00	113604.00	224927.35	--

资料来源：公司提供

总体来看，公司在建项目未来三年内将持续完工，投资规模将逐渐减少。未来，随着公

司技术改造项目的陆续达产、产品结构升级，公司收入和利润水平未来有望提高。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2011~2012年度财务报表由辽宁东正会计师事务所有限公司审计，2013年财务报表由利安达会计师事务所（特殊普通合伙）大连分所审计，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2014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2011年纳入合并报表范围的二级子公司为6家；2012年纳入合并报表范围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，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2014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2013年底，公司资产总额183.28亿元，所有者权益合计40.88亿元（含少数股东权益24.81亿元）；2013年公司实现营业收入168.13亿元，利润总额7.08亿元。

截至2014年9月底，公司资产总额186.31亿元，所有者权益合计43.34亿元（含少数股东权益26.34亿元）；2014年1~9月公司实现营业收入90.48亿元，利润总额3.11亿元。

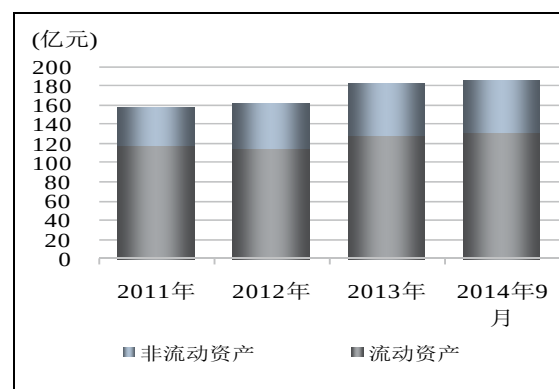
以下分析以2011~2013年年度报表数据分析为主，2014年1~9月数据作为补充。

2. 资产质量

2011~2013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，年复

合增长7.76%，主要来自于其他应收款、存货和固定资产的增加。

图6 2011~2014年9月底公司合并资产构成情况



资料来源：公司财务报表

截至2013年底，公司合并资产总额183.28

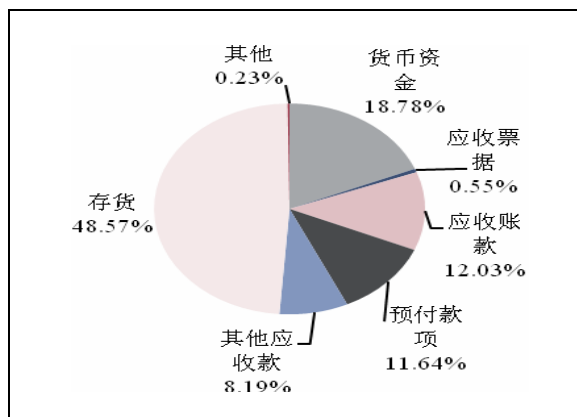
亿元，同比增长13.05%，其中流动资产占比70.08%，非流动资产占比29.92%，公司资产结构以流动资产为主。

截至2014年9月底，公司合并资产总额186.31亿元，其中流动资产占70.97%，非流动资产占比29.03%，公司资产结构较上年底变化不大。

流动资产

2011~2013年，公司流动资产基本保持稳定，年复合增长4.64%。截至2013年底，公司流动资产为128.45亿元，同比增长11.89%。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2013年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2011~2013年，公司货币资金波动中有所下降，年复合下降8.83%。截至2013年底，公司货币资金为24.13亿元，较上年增长11.13%，主要体现为银行存款（占25.74%）和其他货币资金（占74.18%，主要为开具银行承兑汇票所存入的保证金）为主。

2011~2013年，公司应收票据快速下降，年复合下降63.84%，其中2011年公司票据结算比例较大，2012年以来公司票据结算比例大幅下降。截至2013年底，公司应收票据0.71亿元，以银行承兑汇票（占91.55%）为主。

2011~2013年，公司应收账款有所增长，年复合增长6.58%。截至2013年底，公司应收账款净额为15.45亿元，较上年同比增长4.02%，

主要由于公司为促进销售提高了销售代理商的信用额度。2013年公司应收账款账龄在1年以内的占79.60%，1-2年的占7.84%，2-3年的占3.59%，3年以上的占8.97%。应收账款前5名金额合计占应收账款总额的29.31%，主要是大型机器设备制造客户，客户质量较好。2013年底，公司共计提了3.79亿元坏账准备，占应收账款总额的19.70%，计提较充分。

表10 2013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	17868.33	9.29	1年以内
2	中南地区机床工业供销联营公司	11661.27	6.06	1年以内
3	浙江元通机电经贸有限公司	9986.33	5.19	1年以内
4	文登银河机械设备有限公司	8968.35	4.66	1年以内
5	泰州大众机床销售有限公司	7925.30	4.11	1年以内
合计		56409.58	29.31	—

资料来源：公司财务报表

2011~2013年，公司预付款项不断增长，年复合增长14.10%。截至2013年底，公司预付款项14.96亿元，较上年增长11.37%。从账龄看，账龄在1年以内的占78.60%，1-2年的占10.26%，2-3年的占6.61%，3年以上的占4.53%。

2011~2013年，公司其他应收款（主要为往来款、预付土地款和融资租赁保证金款）快速增长，年复合增长41.09%。其中2012年公司其他应收款同比增长35.46%，主要为支付工程款和数控重大专项材料款所致；2013年同比增长46.96%，主要由于融资租赁保证金增长所致。其中账龄在1年以内的占57.52%，1-2年的占28.29%，2-3年的占3.68%，3年以上的占10.51%。其他应收款前5名金额合计占总额的比重为25.13%，主要是往来款。截至2013年底，公司其他应收款共计提了0.90亿元坏账准备，占其他应收款总额的7.88%。

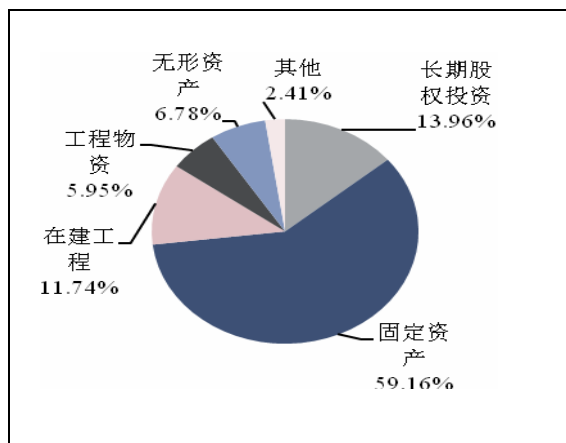
2011~2013年，公司存货逐年上升，年复合增长9.05%。截至2013年底，公司存货为

62.39 亿元（占总资产的 34.04%），较上年增长 9.68%。其中原材料占 32.33%、半成品及在产品占 31.02%、库存商品占 34.47%。公司存货规模较大主要是因为（1）公司通用产品如部分普通车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。

非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产规模快速增长，年复合增长 16.32%。截至 2013 年底，公司非流动资产 54.84 亿元，较上年增长 15.87%，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2013年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报表

注：由于尾数取舍原因，各部分占比之和不等于100%

2011~2013 年，公司长期股权投资不断增长，年复合增长 10.80%。截至 2013 年底，公司长期股权投资净额为 7.66 亿元，同比增长

18.56%。公司长期股权投资主要是对大通证券股份有限公司的投资（占比 62.85%）。

2011~2013 年，公司固定资产规模快速增长，年复合增长 23.10%。其中 2012 年公司固定资产较上年增长 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；截至 2013 年底，公司固定资产净额 32.44 亿元，较上年增长 16.70%，主要由于公司实施技术改造购置设备并转入固定资产所致。公司固定资产主要由机器设备（占 77.83%）、房屋及建筑物（占 20.75%）构成。

2011~2013 年，公司在建工程规模快速下降，年复合下降 20.03%。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 2013 年底，公司在建工程为 6.44 亿元，较上年下降 1.58%，主要是重大型数控机床技术改造项目、双 D 港工程和瓦房店铸造及零部件制造园项目等，公司无利息资本化的借款费用。

2011~2013 年，公司无形资产快速增长，年复合增长 59.46%，其中 2012 年公司无形资产同比增长 151.54%，主要为大连机床（瓦房店）铸造有限公司的土地购置款。截至 2013 年底，公司无形资产 3.72 亿元，主要是土地使用权和金融性无形资产（商誉），分别占比 95.94% 和 2.91%。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额 186.31 亿元，其中流动资产占 70.97%，非流动资产占比 29.03%，公司资产结构较上年底变化不大。

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

2011~2013 年，公司所有者权益不断增长，

年复合增长13.12%，增长主要来自于公司历年未分配利润增加所致。截至2013年底，公司所有者权益40.88亿元（含少数股东权益24.81亿元），较上年增长9.58%。截至2013年底，公司资本公积3.53亿元。母公司所有者权益中股本占9.03%、资本公积占21.98%，盈余公积占1.93%，未分配利润占67.06%，母公司所有者权益中未分配利润占比较大，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60.69%），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2014年9月底，公司所有者权益合计43.34亿元（少数股东权益为26.34亿元），较2013年底增长6.02%，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

2011~2013年，公司负债总额有所增长，年复合增长6.35%。截至2013年底，公司合并负债总额为142.41亿元，其中流动负债占71.52%，非流动负债占28.48%。截至2014年9月底，公司负债总额为142.97亿元，其中流动负债占66.00%，非流动负债占34.00%，非流动负债占比有所上升。

2011~2013年，公司流动负债规模波动中有所增涨，年复合增长4.07%。截至2013年底，公司流动负债为合计101.85亿元，较上年下降6.53%，主要是短期借款和一年内到期的非流动负债减少所致。截至2013年底，公司流动负债主要由短期借款（占55.87%）和应付票据（占35.14%）构成。

2011~2013年，公司短期借款波动中有所下降，年复合下降1.27%。截至2013年底，公

司短期借款为56.90亿元，较上年下降6.78%，主要由于保证借款减少所致。公司短期借款构成主要以保证借款（占78.91%）和抵押借款（占12.30%）构成。

2011~2013年，公司应付票据快速增长，年复合增长26.48%。其中2012年公司应付票据同比增加55.78%，主要由于公司加大了银行票据支付供应商货款的结算比例。截至2013年底，公司应付票据为35.79亿元（全部为银行承兑汇票），同比增加2.70%。

2011~2013年，随着公司产能提高，供货时间缩短，公司预收款项波动下降，年复合下降18.87%；截至2013年底，公司预收款项1.63亿元，较上年增长7.37%。

2011~2013年，公司应付账款快速下降，年复合下降23.58%，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2013年底，公司应付账款2.31亿元，较上年下降4.88%。

2011~2013年，公司其他应付款波动下降，年复合下降15.33%。截至2013年底，公司其他应付款为1.70亿元，较上年增长23.45%，主要为公司与工程企业的往来款。

2011~2013年，公司非流动负债波动增长，年复合增长12.83%。截至2013年底，公司非流动负债合计40.56亿元，同比大幅增长131.04%，主要系公司当年发行的6亿元短期融资券和5亿元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39.73%）、长期应付款（占31.75%）和应付债券（占27.12%）构成。

2011~2013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复合增长4.94%。截至2013年底，公司长期借款16.11亿元，其中保证借款6.99亿元，质押借款5.00亿元、抵押借款4.12亿元。

2011~2013年，公司长期应付款年复合增长84.09%，其中2013年同比大幅增长459.36%，主要由于公司融资租赁规模增长所致。截至

2013 年底，公司长期应付款 12.88 亿元，全部为融资租赁款。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 2013 年底，公司专项应付款 0.33 亿元。

从公司有息债务结构来看，2013 年底公司短期债务合计 98.69 亿元，长期债务合计 33.99 亿元，占全部债务比重分别为 74.38% 和 25.62%，公司短期偿还压力大，债务结构有待改善。

2011~2013 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 78.21% 和 76.87%，2013 年底分别为 77.70% 和 76.45%。由于公司长期债务波动上升，长期债务资本化比率呈波动增加趋势，截至 2013 年底为 45.40%。

截至 2014 年 9 月底，公司负债总额为 142.97 亿元，较 2013 年底增长 0.39%，其中流动负债和非流动负债分别占 66.00% 和 34.00%；公司全部债务 132.68 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 68.61% 和 31.39%。

2014 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 76.74%、75.38% 和 49.01%，其中资产负债率、全部债务资本化比率较 2013 年底有所下降，长期债务资本化比率 2013 年底有所上升。

总体看，2011 年以来随着公司生产设施建设投入，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

2011~2013 年，公司营业收入略有波动，年复合下降 2.95%。2013 年，公司实现营业收入 168.13 亿元，其中普通车床和经济型数控车床合计占比营业收入 27.79%，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 69.69%。

2011~2013 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 2.38%、2.33% 和 2.24%。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 3.28%、3.74% 和 4.76%。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 5.66%、6.07% 和 7.00%。

公司投资收益主要来自于对大通证券的分红，2011~2013 年公司分别实现投资收益 0.51 亿元、0.15 亿元和 2.17 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。

2011~2013 年，公司营业外收入快速下降，年复合下降 35.14%。2013 年公司营业外收入 0.66 亿元，较上年下降 49.66%，主要系政府补贴减少所致。

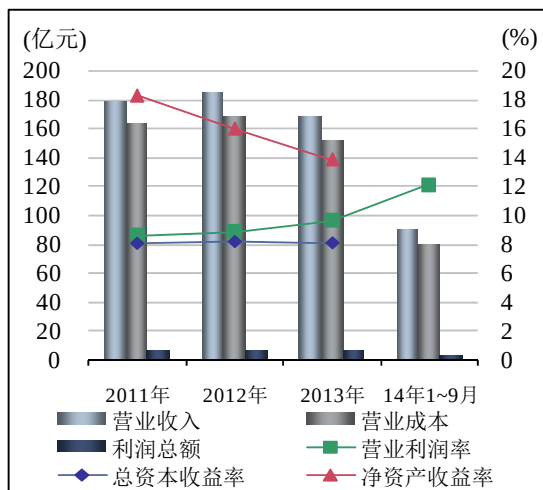
2011~2013 年，公司利润总额及净利润均呈略有波动，总体保持相对稳定，2013 年分别为 7.08 亿元和 5.66 亿元。

从主要盈利指标看，2011~2013 年，公司营业利润率分别为 8.60%、8.83% 和 9.61%，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（2011~2013 年，公司研究开发费用投入占销售收入的比例分别为 2.83%、2.56% 和 2.03%，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。2011~2013 年，公司总资产收益率和净资产收益率均有所波动，2013 年分别为 8.07% 和 13.85%。

2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 90.48 亿元、利润总额 3.11 亿元，分别为 2013 年全年水

平的53.82%和43.93%；营业利润率为12.08%，较2013年进一步上升2.47个百分点。

图9 2011~2014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；近年来，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。

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。2011~2013年公司经营活动产生的现金流入量略有波动，分别为207.84亿元、210.39亿元和204.48亿元；公司经营现金收现能力波动上升，三年现金收入比分别为110.75%、108.96%和116.13%。而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210.86亿元、200.78亿元和200.85亿元；公司2011年经营活动现金流量净额为负，主要是由于公司当期兑付2010年度到期的银行承兑汇票所致。公司近三年经营活动产生的现金流量净额分别为-3.01亿元、9.61亿元和3.62亿元。

投资活动方面，2011~2013年公司投资活动产生的现金流入量逐年增长，分别为1.11亿元、2.19亿元和5.40亿元。其中2011年公司收回

投资收到的现金0.83亿元主要为转让所持中国大连国际合作（集团）股份有限公司全部股权和大连机床（数控）股份有限公司部分股权的股权转让款，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。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和投资支付的现金均大幅增长，三年投资活动现金流出分别为16.72亿元、9.21亿元和6.37亿元。2011年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金大幅上升至15.22亿元，主要为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项目的投资款。公司近三年投资活动产生的现金流量净额均表现为净流出，分别为-15.61亿元、-7.03亿元和-0.98亿元。近三年除2011年外，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，2011~2013年，公司筹资活动现金流入主要为借款所收到的现金和吸收投资收到的现金，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。2011~2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为12.17亿元、-9.86亿元和-0.21亿元。

2014年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为2.72亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.20亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-3.89亿元。

总体看，公司经营现金流量净额波动较大，对外部融资依赖程度较高。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2011~2013年，公

司流动比率和速动比率均有所波动,3年平均值为113.49%和58.92%,2013年底分别为119.10%和61.25%;2014年9月底,流动比率和速动比率分别为131.75%和68.05%。因公司存货规模大,公司速动比率较低。2011~2013年,公司经营活动产生的现金净额波动较大,2013年公司经营现金流动负债比为3.36%,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,2011~2013年,公司EBITDA分别为16.52亿元、16.66亿元和17.81亿元,三年逐年增加。EBITDA利息倍数分别为2.87倍、2.41倍和2.13倍,EBITDA对利息保障能力较强;公司全部债务/EBITDA倍数分别为6.79倍、7.12倍和7.45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2014年9月底,公司对外担保合计2.10亿元,占公司净资产的4.85%,占比较小。

表11 截至2014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	担保到期日	担保方式
大连甘井子区组合机通用部件有限公司	2000	2015.9.21	保证
大连盛达重工设备有限公司	2000	2015.9.22	保证
大连耐固包装制品有限公司	2000	2014.12.29	保证
大连盛达重工设备有限公司	4000	2015.4.23	保证
大连南洋防腐化工涂料有限公司	2400	2014.10.27	保证
大连南洋防腐化工涂料有限公司	2000	2015.2.9	保证
威海华东数控股份有限公司	3000	2015.6.24	保证
威海华东数控机床股份有限公司	1200	2015.8.25	保证
荣成市弘玖锻铸有限公司	600	2015.8.25	保证
威海华东重工有限公司	1800	2015.8.25	保证
合计	21000	--	--

资料来源:公司提供

截至2014年底,公司获得的银行授信额度为81.95亿元,尚未使用的授信额度为3.42亿元,公司间接融资渠道有待进一步拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告(机构信用代码:G10210213000754709),公司有5笔已结清的不良信贷信息,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。截至2014年10月23日,公司无未结清的不良信贷信息。

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4亿元,占2014年9月底公司全部债务的3.01%,对公司现有债务有一定影响。

2014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76.74%、75.38%和49.01%,以公司2014年9月底报表财务数据为基础,不考虑其他因素,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77.23%、75.92%和51.30%,公司债务负担有所增加,考虑到本期中期票据部分用于置换银行贷款,实际债务负担可能低于上述预测值。

2011~2013年公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的51.96倍、52.60倍和51.12倍,公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

2011~2013年,公司EBITDA分别为16.52亿元、16.66亿元和17.81亿元,为本期中期票据的4.13倍、4.17倍和4.45倍,公司EBITDA对本期中期票据的保障能力较好。

十、结论

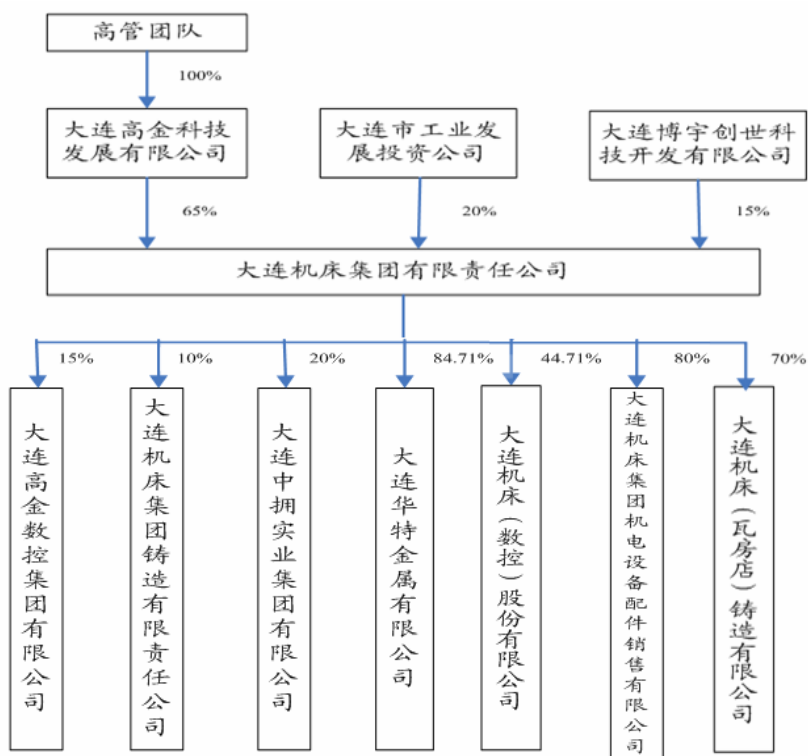
机床行业是国家重点支持的16个重大技术装备领域之一，国家通过加快机床行业结构性调整、技术升级等举措不断推动机床行业发展，发展前景良好；但机床行业具有强周期性，近年来受宏观经济和下游行业影响，景气度有所下降。

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，但收入受宏观经济和下游行业影响较大；随着公司技术改造项目的逐步投产，将有利于公司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。

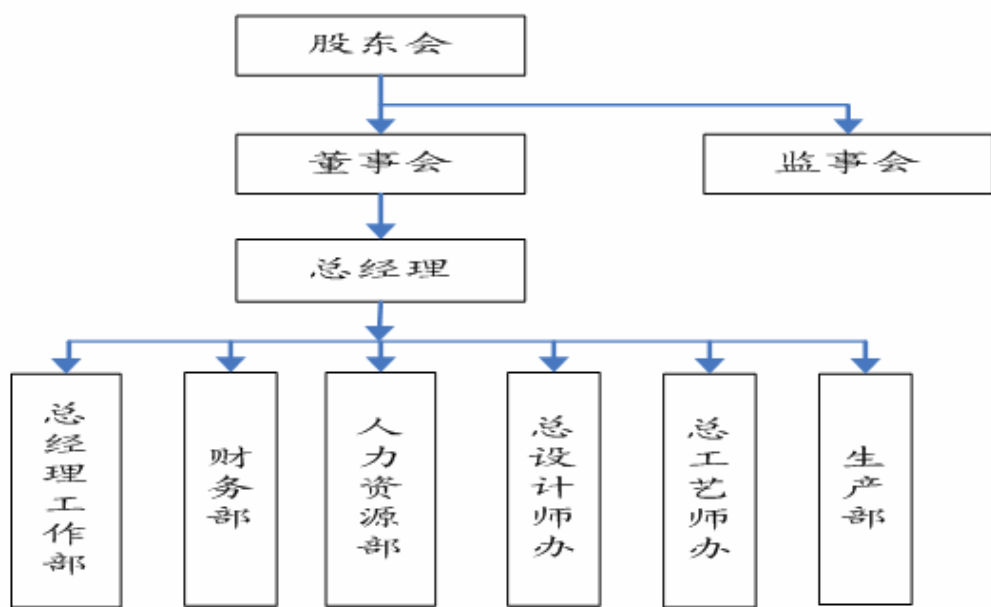
公司资产结构以流动资产为主，其中存货占比较大，整体资产质量一般；公司债务负担重，短期支付压力大，债务结构有待调整；公司少数股东权益占比高，所有者权益稳定性一般；公司整体偿债能力一般。整体看，公司整体信用风险较低。

公司经营活动现金流入量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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	34.48	22.47	24.84	25.77
资产总额(亿元)	157.84	162.12	183.28	186.31
所有者权益(亿元)	31.94	35.61	40.88	43.34
短期债务(亿元)	93.80	101.89	98.69	91.03
长期债务(亿元)	18.43	16.78	33.99	41.65
全部债务(亿元)	112.24	118.67	132.68	132.68
营业收入(亿元)	178.53	184.65	168.13	90.48
利润总额(亿元)	6.92	6.68	7.08	3.11
EBITDA(亿元)	16.52	16.66	17.81	--
经营性净现金流(亿元)	-3.01	9.61	3.62	2.72
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.37	10.65	10.58	--
存货周转次数(次)	3.10	3.08	2.55	--
总资产周转次数(次)	1.13	1.15	0.97	--
现金收入比(%)	110.75	108.96	116.13	110.67
营业利润率(%)	8.60	8.83	9.61	12.08
总资本收益率(%)	8.04	8.17	8.07	--
净资产收益率(%)	18.25	15.97	13.85	--
长期债务资本化比率(%)	36.59	32.03	45.40	49.01
全部债务资本化比率(%)	77.85	76.92	76.45	75.38
资产负债率(%)	79.76	78.04	77.70	76.74
流动比率(%)	111.68	105.36	119.10	131.75
速动比率(%)	61.74	53.15	61.25	68.05
经营现金流动负债比(%)	-2.87	8.82	3.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.87	2.41	2.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.79	7.12	7.45	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	51.96	52.60	51.12	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.75	2.40	0.91	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	4.13	4.17	4.45	--

注：1. 公司 2014 年 1~9 月财务数据未经审计；

2. 将公司“长期应付款”中的融资租赁款计入长期债务；

3. 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	
总资产收益率	(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
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 2015 年度第一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。

