跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 250 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国轻工集团公司主体长期信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定，并维持“16轻工CP001”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年二月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

中国轻工集团公司短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA^+	评级展望：稳定
上次评级结果：AA^+	评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 轻工 CP001	6 亿元	2016/8/18-2017/8/18	A-1	A-1

跟踪评级时间：2017 年 2 月 17 日

财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
现金类资产(亿元)	26.82	24.75	27.48	23.14
资产总额(亿元)	144.25	143.00	142.22	144.92
所有者权益(亿元)	41.28	43.03	47.20	48.73
短期债务(亿元)	28.28	17.78	13.88	13.62
长期债务(亿元)	9.38	18.77	19.02	18.38
全部债务(亿元)	37.66	36.55	32.89	32.00
营业收入(亿元)	198.71	205.52	163.03	100.71
利润总额(亿元)	5.60	2.42	4.46	1.29
EBITDA(亿元)	8.39	5.92	8.89	--
经营性净现金流(亿元)	6.70	1.81	5.62	1.05
营业利润率(%)	4.79	5.69	7.78	8.38
净资产收益率(%)	10.80	3.07	7.27	--
资产负债率(%)	71.39	69.91	66.81	66.38
全部债务资本化比率(%)	47.71	45.93	41.06	39.64
流动比率(%)	106.41	119.31	121.48	119.85
全部债务/EBITDA(倍)	4.49	6.17	3.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.50	3.64	4.72	--

注：1.2016 年三季度财务数据未经审计；
2.其他流动负债中包含短期融资券，已调至短期债务中。

分析师

姜 帆　虢 丰
邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，中国轻工集团公司（以下称“公司”或“中轻集团”）在工程服务、技术实力、资本结构等方面保持既有优势，但受市场需求放缓及公司业务结构调整影响，公司收入规模下降，整体盈利能力一般，对投资收益和营业外收入依赖很强。公司债务结构趋向合理，债务负担有所减轻。随着公司优质资源有效整合和储备项目的逐步达产，公司竞争力有望稳步增强，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA^+，评级展望为稳定，并维持“16 轻工 CP001”的信用等级为 A-1。

优势

1. 公司是国务院国资委直属大型企业集团，在工程服务与装备制造等专业领域具有较强竞争力。
2. 公司自主科研开发能力强，科技产业化能力较高，有一定的品牌影响力，四大研究院研发能力突出，整体行业地位均较显著。
3. 公司现金类资产对“16轻工CP001”的保障程度高。

关注

1. 受国内外经济影响，大宗商品价格下跌，市场需求放缓，跟踪期内公司主要板块经营压力增大，收入规模下降。
2. 公司主营业务盈利能力弱，期间费用对利润侵蚀大，利润总额对投资收益和政府补助依赖很强。
3. 受造纸行业市场环境低迷等因素影响，新签合同额急剧下滑，公司工程服务与装备业务部分子公司持续亏损。

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）与中国轻工集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国轻工集团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，未因中国轻工集团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中国轻工集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“16 轻工 CP001”到期兑付日有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国轻工集团公司短期融资券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国轻工集团公司主体长期信用及“16轻工 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国轻工集团公司（以下简称“中轻集团”或“公司”）于1988年9月20日经国家工商行政管理总局（以下简称“工商总局”）注册登记成立，系原轻工业部供销局经国务院同意、原物资部批准改建的国有独资企业。公司原名中国轻工物资供销总公司，1999年更名为中国轻工集团公司；同年，公司与中国食品工业（集团）公司、中国造纸开发公司等企业共同组建为以公司为母公司的中国轻工集团公司。2008年底，经国资委报国务院批准，中国海诚国际工程投资总院、中国中轻国际控股公司（原中国轻工业对外经济技术合作公司）并入中国轻工集团公司，成为公司的全资子企业。公司原注册资本101025.56万元，2010年财政部拨付资本金50000.00万元，公司注册资本增加至151025.56万元；2012年根据财企（2010）209号文，将收到的中央国有资本经营预算重大技术创新及产业化资金329.00万元作为国家资本增加；2013年中轻集团将资本公积3.60亿元和未分配利润1.26亿元转增为实收资本。截至2016年9月底，公司注册资本200000.00万元。公司实际控制人为国务院国资委。

公司经营范围：原料、辅料、重油、设备及零部件、小轿车、轻工产品的销售；轻工装备的研发、制造、销售；国内外工程总承包、规划、设计、施工、监理；汽车、机械设备的租赁；进出口业务；举办境内对外经济技术展览会；自有房屋租赁；与以上业务相关的技术咨询、技术服务、信息服务。

截至2016年9月底，公司本部下设董事会办公室、办公室、人力资源部、财务部、规划发展部、企业管理部、审计与风险管理部、法律事务部、纪检监察部、科技与信息化部；合并二级子公司10家，其中上市公司1家（中国海诚工程科技股份有限公司，股票代码002116，公司持股52.11%，股票简称“中国海诚”）。

截至2015年底，公司（合并）资产总额142.22亿元，所有者权益47.20亿元（含少数股东权益8.34亿元）；2015年，公司合并口径实现营业收入163.03亿元，利润总额4.46亿元。

截至2016年9月底，公司（合并）资产总额144.92亿元，所有者权益48.73亿元（含少数股东权益8.36亿元）；2016年1~9月，公司合并口径实现营业收入100.71亿元，利润总额1.29亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区启阳路4号；法定代表人：俞海星。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。

中国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016 年前三季度，中国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016 年前三季度，中国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016 年前三季度，中国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016 年前三季度，中国固定资产投资完成额同比增长 8.2%，增速较上半年回落 0.8 个百分点，较 1-8 月回升 0.1 个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长 3.1%、2.5%，较去年同期分别下降 5.2、7.9 个百分点，但较今年 1-8 月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP 加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016 年前三季度，中国社会消费品零售总额同比增长 10.4%，保持稳健增长，对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。2016 年前三季度，中国居民人均可支配收入同比实际增长 6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016 年前三季度，中国进出口总值 17.53 万亿元人民币，较上年同期下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口下降 1.6%，但对部分一带一路国家出口有所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降 2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度中国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016 年前三季度中国对外直接投资增速较快。

在 2016 年前三季度经济运行总体平稳的态势下，中国将继续实行积极的财政政策和稳健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措

施鼓励基础设施建设投资和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增长。总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

四、行业及区域经济环境

1. 贸易行业

（1）国际贸易

2013 年以来，世界经济不平衡性复苏特征明显。美国、日本、欧元区等主要发达经济体都呈现出复苏迹象，经济增长动力逐步增强，对中国外贸形势改善构成一定支撑。相比之下，新兴经济体和发展中国家则出现增速放缓迹象、资本流出、人工成本上升、经济结构调整进展慢等问题，对内外贸形式构成一定负面因素。

海关统计数据显示，2014 年，中国进出口总值达到 4.30 万亿美元，扣除汇率因素同比增长 3.46%，增速较 2013 年回落 4.14 个百分点，其中出口 2.34 万亿美元，同比增长 6.05%；进口 1.96 万亿美元，同比增长 0.53%；贸易顺差 3824.58 亿美元，同比扩大 47.24%。总体看，2014 年对外贸易增速出现回落。2015 年全国进出口总值 3.96 万亿美元，同比下降 8%。其中，出口 2.28 万亿美元，同比下降 2.8%；进口 1.68 万亿美元，同比下降 14.1%。总体看，2014 年对外贸易增速出现回落，2015 年进出口规模出现整体下降，外贸下行压力加大。

2016 年 1~9 月，中国进出口总额 175318 亿元，同比下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口 100585 亿元，下降 1.6%，收窄 1.1 个百分点；进口 74733 亿元，下降 2.3%，收窄 2.4 个百分点。进出口相抵，顺差 25852 亿元。9 月份，进出口总额 21679 亿元，同比下降 2.4%；其中，出口 12231 亿元，下降 5.6%；进口 9448 亿元，增长 2.2%。贸易结构优化。前三季度，一般贸易进出口占进出口总额的比重为 56%，比上年同期提高 1.1 个百分点；机电产品出口占出口总额的 57%，为出口主力；民营企业出口增长 2.3%，占出口总额的 46.5%，继续保持出口份额首位。对一带一路部分沿线国家出口增长，前三季度对巴基斯坦、俄罗斯、波兰、孟加拉国和印度出口分别增长 14.9%、14%、11.7%、9.6%和 7.8%。部分大宗商品进口量保持增长，前三季度进口铁矿石 7.63 亿吨，增长 9.1%；原油 2.84 亿吨，增长 14%；煤 1.8 亿吨，增长 15.2%；铜 379 万吨，增长 11.8%。

2013~2015 年，中国采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等，保证了中国外贸较快发展，同时也关注到受国际需求放缓和国内成本上升等因素制约，中国未来的贸易环境将不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制。上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

（2）国内贸易

近几年中国经济规模保持了不断扩大的良好势态，刺激国内贸易景气度不断上升。2015 年，国民经济运行缓中趋稳，结构调整稳中有进，转型升级势头良好，国内生产总值 67.7 万亿元，同比增长 7.4%；社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，扣除价格因素，实际增长 10.6%。2015 年全国网上零售额 3.9 万亿元，同比增长 33.3%，其中实物商品网上销售额 3.2 万亿，增长 31.6%，占同期社会消费品零售总额的 12.9%。2016 年 1~9 月，社会消费品零售总额 238482 亿元，同比名义增长 10.4%（扣除价格因素实际增长 9.8%），增速比上半年加快 0.1 个百分点。

整体看，中国消费市场较低的起点，经济发展将会有力促进中国庞大内需的释放，内贸

行业将迎来较好的发展机遇；但行业发展也会促使竞争更为激烈，对于行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

2. 造纸装备制造行业

中国是造纸大国，造纸总产量跃居世界第一，同时也是消费大国。造纸机械是包括原料准备、制浆、造纸、直到制成卷筒或平张成品，以及加工纸和纸板的机械。

近年来，随着中国造纸产能持续增大，纸及纸板供需矛盾逐步缓和，中国造纸行业总体供求基本平衡。根据 Wind 资讯数据，2015 年，中国机制纸和纸板累计产量为 11774.1 万吨，累计同比增长 1.7%，增速下滑 1.1 个百分点，主要原因是受过剩产能改造和行业重组期影响，新增产能逐渐减少，造纸厂普遍存在生产线闲置或关停的状况。而其中新闻纸产量为 350.2 万吨，同比下滑 4.2%，主要由于受到新型互联网媒体对纸质媒体行业的冲击。

2016 年 1~9 月，造纸行业生产和经济运行情况整体基本稳定，据国家统计局数据显示，2016 年 1~9 月，造纸及纸制品行业共实现营业收入 10573.70 亿元，同比增长 5.60%；利润总额 536.40 亿元，同比增长 12.00%。

制浆造纸装备方面，中国制浆造纸装备制造业经历了 40 多年的发展，特别是 20 世纪 90 年代以来，伴随着造纸工业的快速发展，在国家对技术装备制造业的重视与支持下，迅速发展壮大，适应市场需求的新产品开发力度加快，技术水平也有较大提高。按制浆造纸的工艺流程，造纸机械可以分为备料制浆设备、造纸机和整饰加工机械三大类。

中国从事造纸机械生产的企业（专营与兼营）约有 500 多家，行业竞争激励，集中度较低，且规模普遍不大；中国较大的造纸机械制造基地主要分布在山东、河南、江西、陕西、四川、辽宁等省份，中国造纸机械生产企业主要有温县第一造纸机械厂、维美德西安造纸机械有限公司、美卓造纸机械（中国）有限公司、福伊特造纸技术中国有限公司、恒星集团有限公司、山东昌华造纸机械有限公司、济南金拓亨机械制造有限责任公司等。从国际上看，目前，国际上造纸机械厂商主要有美卓造纸机械公司（美国）、福伊特公司（德国），中国主要造纸厂商的造纸设备主要来自上述两家企业。

目前，国产造纸机械装备还是中国造纸行业的支撑力量，技术水平、加工力量均有较大幅度提升。但同时，在单机产能、能耗、可靠性等方面与国际先进水平相比仍存在较大差距。

总体分析，造纸装备行业作为造纸行业的配套行业，其发展趋势与造纸行业密切相关，造纸机械未来的发展方向将是朝着大型化、高速化、自动化方向发展。另外，成套设备出口也是中国造纸机械发展方向之一，尤其是对第三世界国家的出口前景较为乐观。

3. 工程服务行业

2015 年，在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速持续下降。根据统计显示，2015 年，全社会建筑业实现增加值 46456 亿元，比上年增长 6.8%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 6508 亿元，同比增长 1.6%，其中国有及国有控股企业 1676 亿元，同比增长 6.0%。

图 1　2011~2015 年中国建筑业增加值及其增长速度

（单位：亿元、%）



资料来源：国家统计局

建筑行业的经营模式由施工承包、施工总承包到设计施工总承包、BOT 项目运营承包方式转变；建筑行业的横向分割将被打破，建筑公司与设计单位的结构调整将是互动、甚至相互渗透的过程。未来建筑业趋向集中将是一个明显的趋势。综合性的 BT1、BOT2、EPC3、PMC4、CM5等模式在建筑业市场的比重逐步上升，利润重心向前端的项目开发和后端的运营转移。

根据商务部统计数据，2015 年全年，中国对外承包工程业务完成营业额 9596 亿元人民币（折合 1540.7 亿美元），同比增长 8.2%，新签合同额 13084 亿元人民币（折合 2100.7 亿美元），同比增长 9.5%，带动设备材料出口 161.3 亿美元。2015 年，中国对外劳务合作派出各类劳务人员 53 万人，较去年同期减少 3.2 万人，其中承包工程项下 25.3 万人，劳务合作项下派出 27.7 万人。2016 年 1~9 月，中国对外承包工程业务完成营业额 6587 亿元人民币（折合 1001.5 亿美元，同比下降 0.7%），新签合同额 9723 亿元人民币（折合 1478.3 亿美元，同比增长 7.4%）。中国对外劳务合作派出各类劳务人员 34.3 万人，较去年同期减少 3.7 万人。

在 148 个国家和地区中，中国建筑企业承包工程的地区分布在 90 个国家和地区，主要收入来源集中于亚洲和非洲，在欧洲、北美等发达国家所获得合同较少。欧洲和北美是两个最大的地区市场，市场容量占了全球市场的一半。中国在这两个地区市场所占份额较小的原因在于：在欧美地区，市场化程度较高，市场也比较稳定，对承包商综合实力要求高，中国的承包商除了在劳动力数量与价格上有优势外，其他方面包括技术、管理、资金等方面都处于劣势，竞争能力欠缺；而在亚洲和非洲地区，发展中国家比较多，市场竞争环境有利于中国承包商发挥价格优势，在一些较落后地区，中国在技术、管理上也有明显优势。同时，发达国家承包商进入这些市场也相对较少。参与国际市场竞争首先必须遵守国际市场的竞争规则，建筑服务的国际规范将成为市场准入的技术壁垒。ISO9000、ISO14000、ISO8000 和国际工程管理规范认证，成为国际市场准入的通行证；另外，区域和国别市场的特殊规范，不同国家建筑市场的运行机制，也将成为中国建筑企业进入的障碍。

[1] “建设-转让模式”（Build-Transfer)
[2] “建设-经营-转让”（Build-Operate-Transfer）
[3] “设计-采购-施工总承包模式”（Engineer-Procure-Construct）
[4] “项目管理承包模式”
[5] “施工管理模式”

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 9 月底，公司注册资本 200000.00 万元，实际控制人为国务院国资委。

2. 企业竞争力

跟踪期内，由于集团内部整合，资源重组，对日化板块和外经合作、贸易物流、资产管理板块分别进行了整合，整合完成后为使板块划分更明晰合理，公司将原六大板块合并为三大板块，分别为科技与产业化、工程服务与装备及国贸与投资。公司在全国设有百余家子企业和分支机构，并且在日本、越南、马里等多个国家设有境外办事处；旗下拥有 1 家上市公司中国海诚和 4 个国家级研究院，设有 20 多个全国性的研究、检测、标准和信息中心，拥有从研发设计、设备制造到施工安装、进出口贸易等较为完整的产业链及配套资源，是国内轻工行业产业链最齐全的国家级大型企业集团。

六、管理分析

跟踪期内，公司在股权结构、管理体制、管理制度和高管人员等方面无重大变化。

七、经营分析

2015 年，公司实现营业收入 163.03 亿元，

同比下降 20.68%，主要受宏观经济增速放缓影响；2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 100.71 亿元，同比下降 11.02%，占 2015 年全年的 61.78%。

跟踪期内，公司为有效防控经营风险，主动压缩了部分低毛利、高资金占用贸易品种的经营规模，同时开展节能降耗，强化成本的控制，国贸与投资板块的毛利率有所提升；科技与产业化板块收入占比逐年提高，技术收入毛利较高，拉动了该板块毛利率的增长。公司整体毛利率水平一般，2015 为 7.49%，同比小幅上升。2016 年 1~9 月，公司综合毛利率进一步增至 8.20%。

从业务构成看，工程服务与装备板块、国贸与投资板块是公司的重点板块，公司对国贸业务的压缩导致后者占比有所下降。公司 2015 年三大业务占比分别为 7.77%、32.11%和 62.03%。2016 年 1~9 月，公司主营业务收入构成变化不大，工程服务与装备板块占比 34.53%，国贸与投资板块占比 58.45%。

表 1　公司 2014~2016 年 9 月主营业务收入及毛利率构成（单位：万元、%）

板块构成	2014 年			2015 年			2016 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
科技与产业化	134771	6.61	21.36	124881	7.77	25.83	86705	8.71	30.75
工程服务与装备	603560	29.61	10.72	515922	32.11	11.49	343628	34.53	9.90
国贸与投资	1331101	65.30	1.91	996885	62.03	3.06	581696	58.45	3.62
板块间抵消	-30981	-1.52	--	-30713	-1.91	--	-16824	-1.69	--
合计	**2038451**	**100.00**	**5.64**	**1606976**	**100.00**	**7.49**	**995206**	**100.00**	**8.20**

资料来源：公司提供

注：公司集团合并报表利润总额=三大业务板块利润总额合计+集团本部利润总额-集团本部与三大业务板块间内部投资收益-工程服务板块总包项目关联收入毛利。集团本部不列入三大业务板块相关统计，集团本部与三大业务板块间内部投资收益在编制合并报表时，在集团大合并层面抵消，故也不列示为板块间关联交易。

科技与产业化板块

公司科技与产业化板块由中国制浆造纸研究院（以下简称“造纸院”）、中国食品发酵工业研究院（以下简称“食品发酵院”）、中国日用化学工业研究院（以下简称“日化院”）、中国皮革和制鞋工业研究院（以下简称“皮革制鞋院”）及中轻日化科技有限公司（以下简称“中轻日化”）负责具体经营。上述前四家单位均为各自行业领域内规模最大、实力最强的国家级转制科研院所，共拥有 20 多个国家级工程研究中心、工程实验室、生产力促进中心、质量监督检验中心和标准化技术委员会及中心，在制浆造纸、食品发酵、日用化工、皮革制鞋等行业的基础性研究、工业应用技术研究、开发、标准、检测等方面具有领先优势。

为加快推进公司日化产业的科工贸一体化，推动日化产业资源向产业链高端集中，2015 年公司以中轻日化为平台进行了日化板块整合，通过资产重组及增资扩股，将中轻日化由原日化院控股的三级子企业提升为集团公司控股、日化院参股的集团二级企业，并整体划入科技与产业化板块。

公司科技与产业化板块的盈利模式为：承担国家及地方政府的科研研发项目所产生的收入；对行业内相关的技术服务、技术咨询、技术转让、技术开发所产生的收入；科研产品的销售收入；化工产品的生产和销售。

2015 年，公司专利申请数 231 项，其中发明 130 项；授权专利 154 项，其中发明 90 项。同期，公司组织修订国家及行业标准 91 项；发表科技论文 237 篇，获奖 125 项。

2015 年，公司科技与产业化板块实现主营业务收入 12.49 亿元，同比下降 7.34%，主要是中轻化工股份有限公司主要销售的产品降价所致；毛利率有所提升，为 25.83%。2016 年 1~9 月，该板块实现收入 8.67 亿元，毛利率进一步

提升至 30.75%。

表 2　公司科研成果完成情况表

序号	项目	单位	2014 年	2015 年
一	专利申请	项	195	231
	其中：发明专利申请	项	126	130
二	专有技术申请	项	0	0
三	授权专利	项	128	154
	其中：发明专利授权	项	48	90
四	软件著作权申请	项	1	4
五	标准制定	个	91	91
	其中：国际标准	个	2	2
	国家标准	个	46	42
	行业标准	个	43	47
六	科技论文发表	篇	252	237
七	获奖情况	项	132	125

资料来源：公司提供

工程服务与装备板块

公司工程服务与装备板块由中国海诚、长沙长泰智能装备有限公司（以下简称“长泰公司”）和中国造纸装备有限公司（2010 年 3 月成立，以下简称“造纸装备公司”）负责。工程服务与装备板块 2015 年实现主营业务收入 51.59 亿元，同比下降 14.52%，毛利率为 11.49%。

中国海诚主营总承包项目，主要包括承接：制浆造纸项目、食品发酵项目、民用建筑项目和环保项目。截至 2015 年底，中国海诚资产总额 35.25 亿元，所有者权益 11.01 亿元；2015 年实现营业收入 46.93 亿元，利润总额 2.64 亿元。截至 2016 年 9 月底，中国海诚资产总额 35.45 亿元，所有者权益 11.01 亿元；2016 年 1~9 月实现营业收入 32.95 亿元，利润总额 0.91 亿元。2015 年，中国海诚受国家宏观经济形势影响，轻工行业建设项目投资减少，公司工程总承包收入和新签订单均出现下降，但公司加大项目管控力度，使得整体盈利能力保持增长态势。2015 年，中国海诚合同额合计 53.84 亿元，同比下降 23.66%，实现收入合计 46.76 亿元，同比下降 14.78%。2016 年 1~9 月，中国海诚合同额合计 61.43 亿元，同比增长 71.12%，其中中国海诚全资子公司中国轻工业长沙工程有限公司于 2016 年 3 月联合辽宁方大工程设计有限公司获得合同额为 2.10 亿美元的埃塞俄比亚默克莱市年产 6 万吨 PVC 树脂综合性生产厂总承包项目；同年 4 月中国海诚全资子公司中国轻工业长沙工程有限公司、中国中轻国际工程有限公司联合中国机械进出口（集团）有限公司获得合同额为 2.56 亿美元的阿联酋 ITTIHAD 国际投资有限公司投资的《年产 33 万吨文化纸工程》总承包项目；同年 7 月中国海诚全资子公司中国轻工业南宁设计工程有限公司与青岛海永顺新能源科技有限公司签订了古巴 20MW 生物质电站总承包项目，合同金额 1.75 亿元人民币。

长泰公司 2015 年新签合同额 2.56 亿元，共承揽项目 108 个。截至 2015 年底，长泰公司资产总额 4.64 亿元，所有者权益 1.08 亿元；2015 年实现营业收入 3.04 亿元，利润总额-0.06 亿元。截至 2016 年 9 月底，长泰公司资产总额 4.80 亿元，所有者权益 0.90 亿元；2016 年 1~9 月实现营业收入 1.19 亿元，利润总额-0.20 亿元。

造纸装备公司 2015 年新签合同 0.97 亿元。截至 2015 年底，造纸装备公司资产总额 11.08 亿元，所有者权益 1.21 亿元；2015 年实现营业收入 1.87 亿元，利润总额-0.72 亿元。截至 2016 年 9 月底，造纸装备公司资产总额 11.35 亿元，所有者权益 0.76 亿元；2016 年 1~9 月实现营业收入 0.41 亿元，利润总额-0.44 亿元。

国贸与投资板块

国贸与投资板块是公司主要的收入来源，2015 年该板块实现收入 99.69 亿元，占公司主营业务收入的 62.03%。目前，国贸与投资板块经营主体主要为中国食品工业（集团）公司（以下简称“中食公司”）及中国中轻国际控股公司（以下简称“中轻控股”）。2016 年 1~9 月，公司国贸与投资板块实现主营业务收入 58.17 亿元，毛利率较上年底提升至 3.62%。

中食公司系目前国内食品行业唯一的国有骨干央企集团，是美孚公司在国内华北和西北

地区茂金属聚乙烯的唯一代销商，进口食品包材总量亚太地区第一，国内市场占有率达 8%左右，参股投资北京二商食品股份有限公司，并继续在传统食品、酿酒等领域寻求发展机会。截至 2016 年 9 月底，中食公司资产总额 4.34 亿元，所有者权益 1.59 亿元；2016 年 1~9 月实现营业收入 9.39 亿元，利润总额 0.06 亿元。

中轻控股曾是中国众多轻工援外工程的实施主体，目前正在打造为集团海外工程承包与海外投资窗口，对日研修项目在国内劳务派出企业中名列前茅，国际展览业务在行业内也具有一定的影响。境外实业马里糖联项目已成为中国援外项目中的经典案例。目前，该公司在成功经营马里糖联的基础上，与马里政府合资兴建马里第三糖厂，该项目充分利用集团内部设计、安装、监理等资源，发挥了集团在海外工程的集成优势，为进一步打开国际市场奠定了基础。截至 2016 年 9 月底，中轻控股资产总额 41.98 亿元，所有者权益 8.76 亿元；2016 年 1~9 月实现营业收入 49.04 亿元，利润总额 0.02 亿元。

未来发展

在公司制定的“十三五”规划中，公司计划用5~10年的时间，把公司发展成为轻工及相关行业的一流生产性服务商和细分产业领域排头兵，力争成为具有国际竞争力的创新型企业集团。

表3　截至2016年9月底公司主要投资项目进展情况（单位：万元）

	项 目	计划总投资	截至 2016 年 9 月底已投金额	合规性	拟投金额	
					16 年 10~12 月	2017 年
1	马里新上卡拉糖联项目	152578	151924	商合批[2007]1069 号 发改外资[2007]2885 号 外汇资金审查批复：汇审[2007]189 号	0	654
2	制浆造纸国家工程实验室二期工程	16027	14990	中轻规[2012]181 号 廊开管招[2008]104 廊开国用 2008 第[100]号 廊开环管[2008]107 号	1026.18	0
3	非离子表面活性剂产业化示范基地	32879	28420	中轻规[2011]416 号 金经备[2012]0106 金山区人民府沪金府土[2012]144 号 沪环保许评[2013]131 号	174	0
4	食源性肽系列“健”字号功能性营养餐项目	26202	22604	中轻规[2012]203 号 东府国用[2007]第特 165 号 东城环建[2012]199 号	0	0
合计		**227686**	**217938**	**--**	**1200.18**	**654**

资料来源：公司提供

截至 2016 年 9 月底，公司主要投资项目包括马里新上卡拉糖联项目、制浆造纸国家工程实验室二期、中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地和食源性肽系列“健”字号功能性营养餐项目。

马里新上卡拉糖联项目工农业建设投资总额为人民币 15.26 亿元，其中自有资金为 5.32 亿元。新糖联公司于 2009 年 11 月设立，2010 年 4 月签订工程建设总承包合同，5 月开始土建、安装工程招标工作，并正在进行农业总承包交流、谈判工作，项目进展基本顺利，截至 2016 年 9 月底已完成投资 15.19 亿元，2017 年剩余投资额为 654 万元。

国家工程实验室和廊坊特种纸产业基地二期工程，包括中试纸机车间（新增三条试验纸机）、科研实验室、造纸助剂、精密仪器、试验仪器研发实验室及相应配套和后勤设施。项目总投资 1.60 亿元，来源全部为自有资金，截至 2016 年 9 月底已完成投资 1.50 亿元，剩余投资额为 0.10 亿元。

“非离子表面活性剂产业化示范项目”一期工程，计划在上海市金山工业园新型非离子

表面活性剂产业化生产基地，其中一期产能 10 万吨。项目一期总投资 3.29 亿元，其中自有资金为 1.00 亿元，截至 2016 年 9 月底已完成投资 2.84 亿元，2016 年剩余投资额为 0.02 亿元。

食源性肽系列“健”字号功能性营养餐项目包括关键性原料的生产、终端产品的生产与销售。项目建成后将形成年产 1200 吨小麦肽和年产 20000 吨功能性营养餐的生产规模。项目计划总投资 2.62 亿元，其中自有资金 0.50 亿元，截至 2016 年 9 月底，公司已完成投资额为 2.26 亿元。

总体看，公司主要投资项目均已接近尾声，短期内投资压力不大。

八、募集资金使用情况

公司于 2016 年 8 月 18 日发行 6 亿元短期融资券“16 轻工 CP001”，全部用于补充营运资金，截至目前募集资金已全部使用。

九、财务分析

公司提供的 2015 年财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）[6]审计，审计机构出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2016 年三季度财务报表未经审计。

2015 年，公司纳入合并报表范围的二级子公司较 2014 年合并范围增加 1 家，系公司于 2015 年对日化板块进行重组，将原中国日用化学工业研究院下的三级子公司中轻日化科技有限公司提升为二级子公司。2016 年 1~9 月，公司纳入合并报表范围的二级子公司较 2015 年合并范围减少 2 家，分别为中轻物产公司和中国海诚国际工程投资总院，是由于公司为加快内部整合，深化资源重组，完成外经合作、贸易物流、资产管理板块的整合，将所持中轻物产公司和中国海诚国际工程投资总院股权整体划转至中轻控股，中轻物产公司和中国海诚国际工程投资总院由公司二级子企业变为三级子企业。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 142.22 亿元，所有者权益 47.20 亿元（含少数股东权益 8.34 亿元）；2015 年，公司合并口径实现营业收入 163.03 亿元，利润总额 4.46 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司（合并）资产总额 144.92 亿元，所有者权益 48.73 亿元（含少数股东权益 8.36 亿元）；2016 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 100.71 亿元，利润总额 1.29 亿元。

1. 盈利能力

2015 年，公司实现营业收入 163.03 亿元，同比下降 20.68%，主要受宏观经济增速放缓影响，工程服务、外经合作和贸易实业板块收入下降所致。同期，公司营业成本同比下降 22.48%，为 149.62 亿元。2015 年公司营业利润率增至 7.78%。

期间费用方面，2015 年公司发生期间费用 12.32 亿元，同比增长 0.68%，其中财务费用 1.65 亿元，同比下降 21.13%，主要系中轻控股所属境外子企业马里新上卡拉糖联股份有限公司人民币借款汇兑损失减少所致。公司期间费用率为 7.56%，同比增长 1.60 个百分点。期间费用对利润侵蚀大。

非经常性损益方面，2015 年，公司发生资产减值损失 1.58 亿元，主要为坏账准备 0.60 亿元和存货跌价准备 0.81 亿元；同期，公司获得投资收益 3.16 亿元，同比增长 107.39%，主要为处置上海轻设工程科技有限公司股权产生的投资收益；实现营业外收入 2.68 亿元，主要为政府补助（拆迁补偿、科研经费、新糖联项目贴息等）。

2015 年，公司营业利润 1.94 亿元，利润总

[6] 2016 年 5 月，中国证券监督管理委员会决定对大华会计师事务所（特殊普通合伙）、北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“瑞华”）、银信资产评估有限公司、辽宁元正资产评估有限公司、中和资产评估有限公司正式启动立案调查的行政执法程序。2016 年 6 月，中国银行间交易商协会（以下简称“交易商协会”）发布公告称，经自律处分会议复审决定，给予瑞华公开谴责处分，责令瑞华及时改正，并暂停瑞华相关业务，期限为一年。

额 4.46 亿元，同比增长 84.29%，利润总额主要来自非经常性损益。

盈利指标方面，2015 年，受净利润同比大幅增长影响，公司总资本收益率和净资产收益率分别提升至 6.31%和 7.27%。

2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 100.71 亿元，同比下降 11.02%，占 2015 年营业收入的 61.78%；营业利润 0.59 亿元，同比下降 64.42%；利润总额 1.29 亿元，主要来自营业外收入和投资收益（资产盘活处置原始股股票确认投资收益 0.53 亿元，子企业收到参股投资企业分红 0.21 亿元），同比下降 58.82%；公司营业利润率为 8.38%。

总体看，2015 年以来，公司营业收入下滑明显，主营业务盈利能力弱，期间费用对利润侵蚀大；利润总额依赖于投资收益和政府补助。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2015 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 168.03 亿元，同比下降 18.36%，现金收入比为 103.07%。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金 143.29 亿元，同比下降 18.49%，公司支付其他与经营活动有关的现金 7.29 亿元，同比下降 26.53%。公司经营活动现金流量净额为 5.62 亿元。

投资活动现金流方面，2015 年，公司投资活动现金流入量为 17.85 亿元，主要为公司理财产品到期收回等投资活动收到的现金；投资活动现金流出 17.40 亿元，主要用于购买理财产品以及马里新糖联项目、中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地等重点基建项目续建投资支付的现金。公司投资活动现金流量净额为 0.45 亿元。

筹资活动现金流方面，2015 年，公司筹资渠道主要来自银行借款，筹资活动现金流入量为 18.90 亿元，筹资活动现金流出主要用于偿还债务，为 21.26 亿元，筹资活动现金流量净额为-2.36 亿元。

2016 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 115.22 亿元，现金收入比为 107.39%，较 2015 年底提升 4.32 个百分点，公司经营活动现金流量净额为 1.05 亿元；公司投资活动现金流入量为 9.65 亿元，投资活动现金流出量为 12.76 亿元，投资活动现金流量净额为-3.11 亿元；公司筹资活动现金流入量为 11.72 亿元，筹资活动现金流出量为 12.50 亿元，筹资活动现金流量净额为-0.78 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营获现能力有所增强，资本性支出减少，未来，随着在建项目的完工，公司对外融资需求将有所放缓。

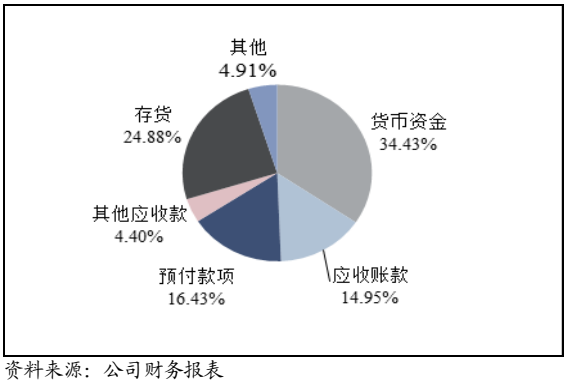
3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额 142.22 亿元，其中流动资产占 50.83%，非流动资产占 49.17%，流动资产占比持续下降。

截至 2015 年底，公司流动资产为 72.28 亿元，同比下降 5.90%，其中货币资金占 34.43%，应收账款占 14.95%，预付款项占 16.43%，存货占 24.88%。

图 2　截至 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

截至 2015 年底，公司货币资金为 24.89 亿元，同比增长 10.28%，构成以银行存款（占 91.24%）为主，其中受限资金 1.63 亿元。

截至 2015 年底，公司应收账款账面余额 13.59 亿元，计提坏账准备 2.79 亿元，计提比例 20.49%，应收账款账面价值 10.81 亿元，同比下降 24.38%，主要是公司整体收入下降，且加大了应收账款催收力度，控制赊销规模，减

少应收款占用资金所致。应收账款中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款为 12.72 亿元（占 93.61%），其中账龄 1 年以内（含 1 年）的占 61.32%，1-2 年（含 2 年）的占 15.38%。公司坏账准备计提比例较高主要系中国轻工物资供销区域公司处于关停状态，公司结合对各关停企业的债权、债务挂账情况，统一对应收账款计提了坏账准备。

截至 2015 年底，公司预付款项为 11.87 亿元，较上年变化不大，主要为所属贸易实业板块和工程服务板块企业尚未办理结算的采购款，预付账款中，账龄 1 年以内（含 1 年）的占 66.62%，1-2 年（含 2 年）的占 18.22%。

截至 2015 年底，公司存货账面余额 19.31 亿元，计提跌价准备 1.33 亿元，账面价值 17.98 亿元，同比下降 8.71%，主要是库存商品（产成品）减少所致。其中原材料占 15.58%，自制半成品及在产品占 16.66%，库存商品（产成品）占 38.09%，工程施工（已完工未结算款）占 28.98%。

截至 2015 年底，公司非流动资产为 69.93 亿元，其中可供出售金融资产占 12.17%，投资性房地产占 15.64%，固定资产占 51.98%。

截至 2015 年底，公司可供出售金融资产为 8.51 亿元，同比增长 16.80%，其中，按成本计量的可供出售金融资产 2.33 亿元，按公允价值计量的可供出售金融资产 6.18 亿元。

截至 2015 年底，公司持有至到期投资为 4.11 亿元，主要为银行理财投资 4.07 亿元。

截至 2015 年底，公司投资性房地产为 10.94 亿元，同比下降 2.59%，构成以房屋、建筑物（占 99.83%）为主。

截至 2015 年底，公司固定资产账面价值为 36.35 亿元，同比增长 47.31%，主要来自在建工程转入。其中房屋、建筑物占 64.01%，机器设备占 32.65%；累计折旧 11.23 亿元，计提固定资产减值准备 0.08 亿元。

截至 2015 年底，公司在建工程 5.10 亿元，同比大幅下降 68.52%，主要系新塘厂项目、国家工程实验室项目和食源性肽系类“健”字号项目转入固定资产所致。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额 144.92 亿元，较 2015 年底略有增长。其中流动资产占 51.00%，非流动资产占 49.00%，较上年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模较为稳定，流动资产中货币资金和存货占比高，资产流动性一般；非流动资产中投资性房地产和固定资产占比大，公司资产质量尚可。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 47.20 亿元（含少数股东权益 8.34 亿元）；归属于母公司所有者权益中实收资本占 51.46%，资本公积占 4.01%，未分配利润 32.15%。

截至 2016 年 9 月底，公司所有者权益合计 48.73 亿元（含少数股东权益 8.36 亿元），较 2015 年底增长 3.23%，所有者权益结构较上年底变化不大。

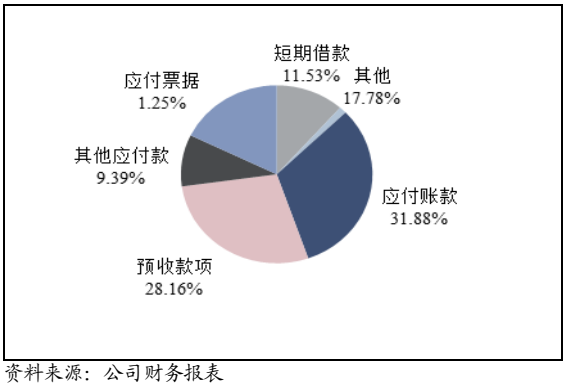
总体看，跟踪期内，公司所有者权益较为稳定。

负债

截至 2015 年底，公司负债合计 95.01 亿元，同比下降 4.96%，其中流动负债占 62.62%，非流动负债占 37.38%。

截至 2015 年底，公司流动负债为 59.50 亿元，同比下降 7.59%，下降主要来自短期借款、预收款项和一年内到期的非流动负债；构成以短期借款（占 11.53%）、应付账款（占 31.88%）和预收款项（占 28.16%）为主。

图 3　截至 2015 年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报表

截至 2015 年底，公司短期借款为 6.86 亿元，同比下降 18.65%，主要源于偿还部分到期短期借款所致；构成以抵押借款（占 7.44%）、保证借款（占 13.46%）和信用借款（占 78.52%）为主。

截至 2015 年底，公司预收款项为 16.76 亿元，同比下降 13.17%，主要为预收工程款，账龄主要为 1 年以内（含 1 年），占 74.76%。

截至 2015 年底，公司其他流动负债为 5.00 亿元，较去年不变，为公司于 2015 年 9 月发行的短期融资券“15 中轻 CP001”（已计入短期债务）。

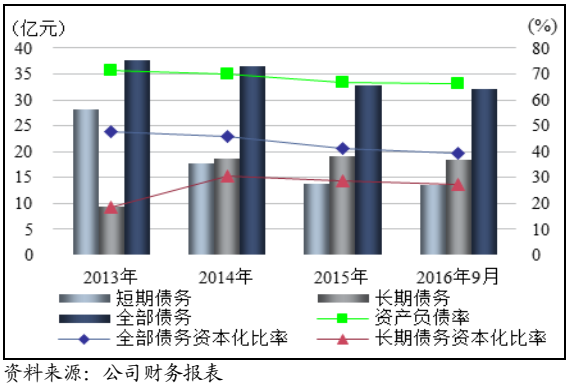
截至 2015 年底，公司非流动负债合计 35.51 亿元，主要由长期借款（占 21.16%）、应付债券（占 32.38%）和递延收益（占 43.43%）构成。

截至 2015 年底，公司应付债券 11.50 亿元，较上年保持不变，为公司 2014 年发行的第一期和第二期中期票据。

截至 2015 年底，公司递延收益 15.42 亿元，同比增长 13.04%，主要由于造纸院 2010 年北京 CBD 核心区拆迁，分别于 2010 年及 2011 年收到货币补偿 15.20 亿元和 0.96 亿元，其中 15.53 亿元计入专项应付款，2015 年度完成全部拆迁安置工作，将该部分剩余专项应付款转入递延收益所致。

截至 2016 年 9 月底，公司负债合计 96.19 亿元，较 2015 年底略有增长，其中流动负债占 64.11%，非流动负债占 35.89%，流动负债占比略有增长，主要源于应付账款的增加，负债结构较 2015 年底变化不大。

图4　近年来公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

截至2015年底，公司调整后全部债务32.89亿元中长期债务占57.81%、短期债务占42.19%，以长期债务为主。2015年，受所有者权益增长影响，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下降至66.81%、41.06%和28.72%。截至2016年9月底，公司调整后全部债务降至32.00亿元，其中短期债务占42.56%，长期债务占57.44%，短期债务占比略有提升；公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为66.38%、39.64%和27.39%，较上年底小幅下降，公司债务负担逐年减轻。

总体看，跟踪期内，公司债务负担较上年有所减轻；债务结构有所优化。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，受流动负债规模下降较快影响，公司流动比率和速动比率均有所提升，截至2015年底，分别为121.48%和91.26%；截至2016年9月底，上述两项指标分别为119.85%和84.74%，较2015年底均有所下降。2015年，受经营活动现金流量净额大幅增长所致，公司经营现金流动负债比同比增长6.64个百分点，为9.45%。考虑到公司现金类资产和经营活动现金流入量较大，公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，2015年，公司EBITDA较上年大幅增长，为8.89亿元；EBITDA利息倍数为4.72倍，较上年有所上升，全部债务/EBITDA为3.70倍，较上年有所下降。总体看，公司整体偿债能力较强。

公司2016年发行了6亿元短期融资券“16轻工CP001”。截至2016年9月底，公司现金类资产（剔除受限资金）为21.85亿元，为“16轻工CP001”的3.64倍；2015年公司经营活动现金净流量为5.62亿元，为“16轻工CP001”的0.94倍。公司现金类资产对“16轻工CP001”的保障能力强。

截至2016年9月底，公司无对外担保。

截至 2016 年 9 月底，公司共获得银行授信 141.53 亿元，未使用额度 109.01 亿元，公司间接融资渠道畅通；子公司中国海诚为深圳证券交易所上市公司，公司直接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（企业机构信用代码证编号为：G1011010500485120L），截至 2017 年 2 月 7 日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清记录中存在不良和关注信贷信息记录（公司解释系 2009 年重组前原中轻集团在工行停息挂账政策性借款等历史遗留贷款问题形成，已通过债务重组全部妥善解决）。

总体看，公司过往债务履约情况良好。

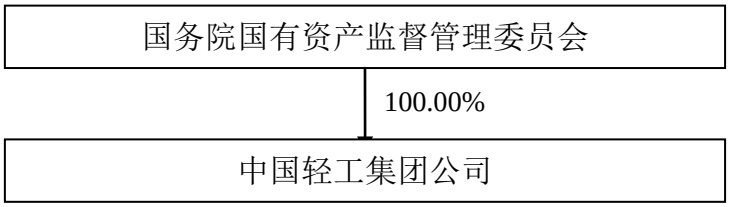
6. 抗风险能力

轻工行业是关系国计民生的国民经济重要组成部分，发展前景良好。公司作为国务院国资委直属的大型国有轻工企业集团，在工程服务、技术实力、资本结构等方面具备综合优势，政府支持力度大。公司整体抗风险能力强。

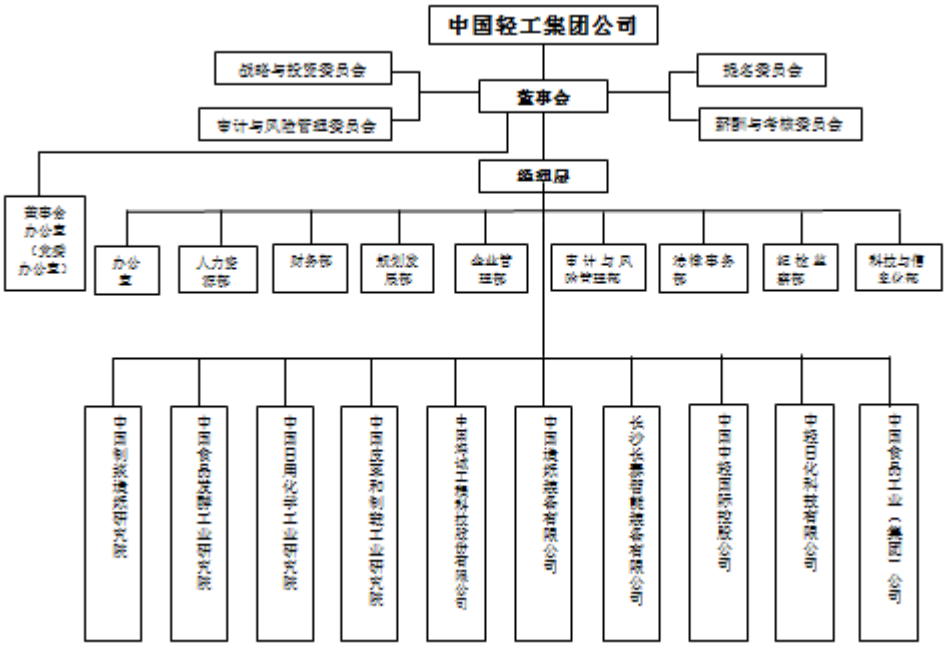
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA^+，评级展望为稳定，并维持“16 轻工CP001”的信用等级为A-1。

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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	26.82	24.75	27.48	23.14
资产总额(亿元)	144.25	143.00	142.22	144.92
所有者权益(亿元)	41.28	43.03	47.20	48.73
短期债务(亿元)	28.28	17.78	13.88	13.62
长期债务(亿元)	9.38	18.77	19.02	18.38
全部债务(亿元)	37.66	36.55	32.89	32.00
营业收入(亿元)	198.71	205.52	163.03	100.71
利润总额(亿元)	5.60	2.42	4.46	1.29
EBITDA(亿元)	8.39	5.92	8.89	--
经营性净现金流(亿元)	6.70	1.81	5.62	1.05
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.03	12.62	10.92	--
存货周转次数(次)	7.75	8.98	7.94	--
总资产周转次数(次)	1.39	1.43	1.14	--
现金收入比(%)	99.88	100.14	103.07	107.39
营业利润率(%)	4.79	5.69	7.78	8.38
总资本收益率(%)	6.99	3.37	6.31	--
净资产收益率(%)	10.80	3.07	7.27	--
长期债务资本化比率(%)	18.52	30.37	28.72	27.39
全部债务资本化比率(%)	47.71	45.93	41.06	39.64
资产负债率(%)	71.39	69.91	66.81	66.38
流动比率(%)	106.41	119.31	121.48	119.85
速动比率(%)	76.23	88.72	91.26	84.74
经营现金流动负债比(%)	8.68	2.81	9.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.50	3.64	4.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.49	6.17	3.70	--

注：1.2016 年三季度财务数据未经审计；
2.其他流动负债中包含短期融资券，已调至短期债务中。

附件 3　有关计算指标的计算公式

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

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（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

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 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含　义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含　　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息