

# 信用等级公告

联合[2018] 1439 号

---

联合资信评估有限公司通过对中国轻工集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定中国轻工集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年六月二十七日



# 中国轻工集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

评级时间: 2018 年 6 月 27 日

## 财务数据

| 项 目            | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 18 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 27.48  | 30.86  | 22.39  | 20.10    |
| 资产总额(亿元)       | 142.22 | 145.75 | 138.68 | 138.13   |
| 所有者权益(亿元)      | 47.20  | 47.95  | 47.24  | 48.07    |
| 短期债务(亿元)       | 13.88  | 14.27  | 13.52  | 12.30    |
| 长期债务(亿元)       | 19.02  | 18.59  | 17.93  | 17.74    |
| 全部债务(亿元)       | 32.89  | 32.86  | 31.45  | 30.04    |
| 营业收入(亿元)       | 163.03 | 135.89 | 124.88 | 23.86    |
| 利润总额(亿元)       | 4.46   | 1.98   | -3.08  | 1.23     |
| EBITDA(亿元)     | 8.89   | 6.48   | 2.27   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 5.62   | 5.61   | -2.25  | -1.74    |
| 营业利润率(%)       | 7.78   | 8.94   | 10.15  | 10.91    |
| 净资产收益率(%)      | 7.27   | 2.12   | -8.59  | --       |
| 资产负债率(%)       | 66.81  | 67.10  | 65.93  | 65.20    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 41.06  | 40.66  | 39.97  | 38.46    |
| 流动比率(%)        | 121.48 | 126.57 | 128.99 | 132.17   |
| 经营现金流动负债比率(%)  | 9.45   | 8.90   | -3.92  | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.63   | 5.07   | 13.86  | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 4.63   | 4.18   | 1.48   | --       |

注: 1.2018 年一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 魏 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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国轻工集团有限公司(以下简称“中轻集团”或“公司”)的评级,反映了公司整体并入中国保利集团有限公司(以下简称“保利集团”),成为其全资子公司后,在工程服务、技术实力等方面保持既有优势;联合资信也关注到,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,部分子公司持续亏损,公司整体盈利能力弱,2017 年计提大额资产减值损失,公司出现亏损,利润对投资收益和营业外收入依赖很强等因素,给公司经营管理带来一定负面影响。

2016 年,经过内部整合与资源重组,公司确立了科技与产业化、工程服务与装备及国贸与投资三大业务板块,整体经营状况平稳。未来,随着保利集团增资款逐步到位,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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

## 优势

1. 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。
2. 子公司中国海诚工程科技股份有限公司作为国内专业设计单位首家A股上市公司,在设计能力、总包订单获取、行业经验等方面具有较强的行业竞争优势。
3. 为支持公司加快发展、战略转型及历史遗留问题的解决,保利集团将对公司提供30亿元人民币的资金支持。
4. 公司业务范围涉及面广,主营业务包括科技与产业化、工程服务与装备和国贸与投资,有助于分散经营风险。
5. 公司承担大量国家重大科研项目指南、国家重点项目评审、行业规划编制、软课题

研究等。近三年获得政府补助主要为科研经费和项目补贴，整体较为稳定。

#### 关注

1. 受市场需求放缓以及公司为有效控制经营风险而主动压缩部分贸易业务规模影响，近年来公司主要经营板块收入规模下降，经营压力增大。
2. 截至本报告出具日，公司并入保利集团后，与保利集团的内控体系及管理制度正在陆续对接过程中。
3. 公司整体盈利能力弱，期间费用对利润侵蚀大。公司根据谨慎性原则，2017 年计提 5.56 亿元减值准备导致业绩亏损。
4. 公司工程服务与装备业务部分子公司持续亏损。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由中国轻工集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2018 年 6 月 27 日至 2019 年 6 月 26 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。

# 中国轻工集团有限公司主体长期信用评级报告

## 一、主体概况

中国轻工集团有限公司（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，成为公司的全资子公司。2017年8月，经报国务院批准，公司整体并入中国保利集团公司（以下简称“保利集团”），成为其全资子公司。公司不再作为国务院国资委直接监管企业。同年11月，公司由全民所有制企业改制为有限责任公司（法人独资），公司名称变更为现名。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2018年3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2018年3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51.90%，股票简称“中国海诚”）。

截至2017年底，公司（合并）资产总额138.68亿元，所有者权益47.24亿元（含少数股东权益8.32亿元）；2017年，公司合并口径实现营业收入124.88亿元，利润总额-3.08亿元。

截至2018年3月底，公司（合并）资产总额138.13亿元，所有者权益48.07亿元（含少数股东权益8.46亿元）；2018年1~3月，公司合并口径实现营业收入23.86亿元，利润总额1.23亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区启阳路4号；法定代表人：张万顺。

## 二、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，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）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务

活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项

目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中

国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

### 三、行业及区域经济环境

#### 1. 贸易行业

##### (1) 国际贸易

近年来，新兴经济体和发展中国家出现增

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，对内外贸形势构成一定负面因素，2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，海关统计数据显示，2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.79 万亿元人民币，比 2016 年增长 14.2%。2017 年，一系列稳增长调结构政策措施继续发挥作用，国内外贸发展的内生动力更趋强劲，延续了 2016 年下半年以来回稳向好走势。其中，出口 15.33 万亿元，增长 10.8%；进口 12.46 万亿元，增长 18.7%；贸易顺差 2.87 万亿元，收窄 14.2%。总体看，2017 年进出口呈现回稳向好态势，但外贸发展仍然存在一些困难。

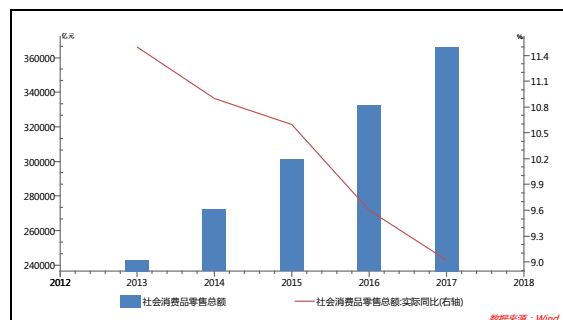
中国近年来采取了一系列措施，如保持出口退税和加工贸易政策稳定，增强出口信贷和信用保险支持，推进跨境贸易人民币结算，支持企业巩固传统市场、开拓新兴市场等。但值得注意的是，受国际需求增速放缓和国内成本上升等因素制约，中国的贸易环境不容乐观。人民币汇率波动加剧，中小企业经营困难增多，中国外贸出口增长空间受到抑制，上述因素都将给中国外贸进出口保持平稳较快增长带来严峻挑战。

#### (2) 国内贸易

近年来，中国经济规模保持不断扩大的态势，刺激国内贸易稳步发展，但增速持续下滑。根据国家统计局数据，2017 年全年社会消费品零售总额 366262 亿元，扣除价格因素后，实际比上年增长 9.02%。

图 1 社会消费品零售总额及增长率情况

(单位：亿元、%)



资料来源：Wind 资讯

整体看，中国国内贸易规模在经历高速增长后，增速出现回落。国内贸易与宏观经济息息相关，未来国内贸易的发展情况将与中国产业转型，产能优化，促进消费，加强就业等因素联动密切，连锁经营、供应链延伸、电子商务等现代流通方式的发展也将对国内贸易产生较大促进。行业的不断发展势必促使竞争更加激烈，对于贸易行业内公司的资金、货源、物流网络和管理等方面形成更大的综合性挑战。

全球贸易保护趋势有所增长，在施加关税壁垒影响的同时，国家间的非关税壁垒作用日渐凸显，主要表现为各种强制的安全认证、国际标准要求、产品质量及其管理体系的认证要求、节能要求及日趋严格的环保要求与废旧家电的回收等要求等，贸易保护及某些国家、地区实施的反倾销措施引起的贸易摩擦，中美贸易战等，均加重了企业的成本费用负担，并对企业的市场拓展带来了新的挑战。

## 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。

2017 年，随着环保限产、禁废令、自备小火电停止审批、中小产能持续淘汰；下游文化产业的持续好转，网购等消费产业抬升包装纸整体需求，国内纸张供需结构得到持续改善，需求稳定中有所增长，使得国内造纸行业景气度整体出现复苏。2017 年 1~9 月，造纸行业景气反弹，截至 2017 年 9 月底中国造纸业景气指数升至 1572.69 点，较 2016 年底增长约 422 点。

2017 年，成品纸产品价格多次上调，造纸企业经营业绩整体呈现较大幅度的增长。2017 年 1~9 月，全国造纸及纸制品业累计主营业务收入 11767 亿元，同比增长 11.29%；截至 2017 年 10 月底，国内白卡纸市场价格为 6950

元/吨，较 2016 年底大幅增长 26.36%；除此之外，双胶纸市场价格为 7125 元/吨，较 2017 年上半年均价 6207 元/吨增长 14.79%；铜版纸最新市场价格为 7475 元/吨，较 2017 年上半年均价 6586 元/吨增长 13.50%。

根据中国报告大厅对 2017 年 1~12 月造纸及纸制品业增加值进行监测统计显示：2017 年 12 月造纸及纸制品业增加值同比增长 0.4%，2017 年 1~12 月造纸及纸制品业增加值累计增长 4.2%。2017 年 1-12 月全国造纸及纸制品业固定资产投资额进行监测统计显示：2017 年 1~12 月全国造纸及纸制品业固定资产投资额（累计值）为 3090.96 亿元，累计增长 1.2%。

制浆造纸装备方面，中国制浆造纸装备制造经历了 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，行业竞争激烈，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

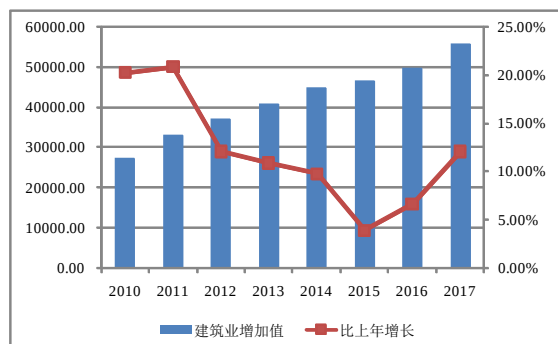
距。

总体分析，造纸装备行业作为造纸行业的配套行业，其发展发展趋势与造纸行业发展密切相关，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

建筑行业与固定资产投资密切相关，2015年以来，在国家保障房、水利建设、铁路投资等基础设施建设的投资支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。根据统计显示，2017年，全社会建筑业实现增加值 55689.00 亿元，比上年增长 4.30%。2017 年，全国建筑业企业实现利润 7661.00 亿元，同比增长 9.66%；全国建筑业企业签订合同总额 439524.36 亿元，同比增长 18.10%。

图 2 2010~2017 年中国建筑业增加值及其增长速度  
(单位：亿元、%)



资料来源：Wind 资讯

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 BT<sup>1</sup>、BOT<sup>2</sup>、EPC<sup>3</sup>、PMC<sup>4</sup>、CM<sup>5</sup>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，2017 年全年，中国对外承包工程业务完成营业额 11382.90 亿元人民币（折合 1685.90 亿美元），同比增长 7.50%，新签合同额 17911.20 亿元人民币（折合 2652.80 亿美元），同比增长 10.70%。2017 年，中国对外劳务合作派出各类劳务人员 52.20 万人，较去年同期增加 2.80 万人，其中承包工程项下 22.20 万人，占 42.50%；劳务合作项下派出 30.00 万人，占 57.50%。2018 年 1~3 月，中国对外承包工程业务完成营业额 2205.50 亿元人民币（折合 346.60 亿美元），同比增长 9.50%，新签合同额 2837.40 亿元人民币（折合 445.90 亿美元），同比下降 4.10%。中国对外劳务合作派出各类劳务人员 9.70 万人，较去年同期减少 0.80 万人，其中承包工程项下派出 5.40 万人，劳务合作项下派出 4.30 万人。

中国建筑企业对外承包工程收入主要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，中国的技术、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

<sup>1</sup> “建设-转让模式” (Build-Transfer)

<sup>2</sup> “建设-经营-转让” (Build-Operate-Transfer)

<sup>3</sup> “设计-采购-施工总承包模式” (Engineer-Procure-Construct)

<sup>4</sup> “项目管理承包模式”

<sup>5</sup> “施工管理模式”

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。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 200000.00 万元，控股股东为保利集团，实际控制人为国务院国资委。

##### 2. 企业竞争力

2016 年，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。

公司下属的中国海诚主要经营工程总承包及工程规划、咨询、设计、施工、监理与技术服务等业务，为国内专业设计单位首家 A 股上市公司，自 2004 年起连续 13 年被美国《工程新闻记录》(ENR) 与中国《建筑时报》列入“中国工程设计企业 60 强”。公司下属的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”）均为各自行业内规模最大、实力最强的国家级转制科研院所，下设 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，科研成果产业化能力较高；其中以日化院技术为支撑的中轻化工股份有限公司，目前已发展成为国内最大的表面活性剂制造商。公司下属长沙长泰智能装备有限公司（原长沙长泰机械股份有限公司）从事造纸完成工段智能装备、自动化立体仓储成套系统、工业机器人应用系统及其他行业自动化流水线生产线的研发、设计、生产、销售和售后服务。造纸完成工段智能装备产品技术水平已达到国际先进水平，基本实现替代进口，占同类产品国内市场大约 60% 的份额，为目前国内造纸完成工段智能装备行业的龙头企业。

综合看，公司在科技与产业化、工程服务与装备等方面具备优势。

##### 3. 人员素质

公司高层管理人员均在轻工行业工作多年，具有丰富的管理工作经验和深厚的专业技术背景，整体管理素质高。

根据保利集团 2018 年 5 月 11 日发布的《关于郭建全等职务任免的通知》（保集字[2018]236 号），郭建全先生任保利集团副总会计师、中轻集团监事会主席，不再担任中轻集团总会计师职务；俞海星先生任中轻集团副董事长（正职待遇），不再担任中轻集团总经理职务；张万顺先生任中轻集团董事、总经理，不再担任保利南方集团有限公司董事、总经理、保利房地产（集团）股份有限公司董事职务。

公司董事长陈鄂生先生，1957 年生，大学本科学历，教授级高级工程师、注册咨询工程师、注册化工工程师。曾任中国轻工总会长沙设计院副院长；中国轻工业长沙设计院院长、党委书记；中国海诚工程科技股份有限公司董事、副总裁；中国轻工业长沙工程有限公司董事长、总经理、党委书记；中国海诚国际工程投资总院院长、临时党委副书记；中国海诚工

程科技股份有限公司董事长；中国海诚国际工程投资总院党委副书记；中轻集团总经理、董事、临时党委委员；2010年6月起任中轻集团董事长、临时党委书记；2013年1月任党委书记。

公司总经理张万顺先生，1965年生，研究生学历，工程师、经济师。历任保利房地产（集团）股份有限公司副总经理，保利置业集团有限公司（上海）总经理、党委副书记，保利南方集团有限公司董事、总经理、党委副书记。2018年5月任中轻集团党委书记、董事、总经理。

总体看，公司高层领导大多具有深厚的专业技术背景和丰富的管理经验，整体素质较好。

#### 4. 技术实力

公司研发主要由下属的造纸院、食品发酵院、日化院和皮革制鞋院负责，四家研究院建有国家工程研究中心、国家工程技术研究中心、国家工程实验室各1个，4个省部级的工程研究中心和重点实验室，5个国家级行业生产力促进中心，10个标准化技术委员会及中心，6个国家行业质量监督检验中心，同时拥有制浆造纸工程专业、应用化学专业、工业催化专业、发酵工程共4个专业硕士学位授予权，建有博士后科研工作站。日化院和食品发酵院先后被评为创新型企业，公司于2010年被确定为第四批“创新型试点企业”，3家所属企业通过北京市科技研究开发机构认证。

公司在制浆造纸、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。目前公司研究院所拥有的国内最好的技术有：全热空气换热器纸技术、载人航天器用导水纸、超薄型电容器纸的研制和生产、优质大豆蛋白开发与产业化示范、玉米黄粉酶解制备玉米肽技术、部分绿色表面活性的研制开发技术、制革保毛脱毛及浸灰、铬鞣液循环利用技

术的研发及产业化应用等，其中部分研究成果已成功实现产业化，将继续追加投资，扩大生产规模。造纸院所研制的活性碳滤纸样品各项指标已达到国外同类进口产品标准，完全可取代进口产品；造纸院所掌握的超薄型电容器纸技术，为国家武器装备及部分民用产品所急需，目前已完全拥有自我生产能力；日化院自主开发的绿色表面活性剂烷基糖苷（APG）技术已处于领先水平且其产品已实现产业化，预计可替代进口、占有国内35%以上的市场；皮革院通过皮革化工厂基地建设所发展的防水加脂剂、珠光膏和改性硝化棉光亮剂等产品，也为市场急需。

总体看，公司研发机构健全，研发实力较强，且研究成果产业化能力较高。

#### 5. 外部环境及股东支持

2009年5月，国务院原则通过了《轻工业调整和振兴规划》，明确了产业调整和振兴的主要任务有：稳定国内外市场、增强自主创新能力、加快实施技术进步、实施食品加工安全专项、加强自主品牌建设、推动产业有序转移、提高产品质量水平、加强企业自身管理和切实淘汰落后产能。同时，《轻工业调整和振兴规划》也提出了相关的政策措施，主要有：提高部分轻工产品出口退税率、调整加工贸易目录、加强技术创新和技术改造、加大金融支持力度等。《轻工业调整和振兴规划》为轻工行业提供了有力的政策支持和保障。目前国家正在推进国有企业改革重组，公司作为被保留下来的轻工行业的骨干力量，面临着规划所提供的难得的发展机遇。

为进一步推进轻工行业的调整和振兴，2010年国资委向公司注资5亿元，用于国有经济布局和结构调整，包括重大装备业务的整合及发展，进一步推进科技成果产业化及科技能力建设，继续加强对外投资与合作等。公司净资产规模进一步扩大，资本结构得以改善，有利于公司未来加大对制浆造纸国家工程实验

室基地建设、表面活性剂国家工程中心、国家皮革及制品工程技术研究中心等技术创新平台的建设,进一步整合制浆造纸装备、输送包装装备及工业自动化业务,推进对外投资与合作等。

根据 2017 年 3 月 20 日保利集团与公司签署的《中国保利集团公司与中国轻工集团公司之重组整合补充协议》,为支持公司加快发展、战略转型及历史遗留问题的解决,重组后保利集团将对公司提供 30 亿元人民币的资金支持,其中首期资金支持 15 亿元,在公司进入保利集团法律变更手续完成后,以增资扩股的方式注入公司;其余 15 亿元资金根据保利集团的战略及公司的需求,在三年内分步注资到位。截至报告出具日,公司已完成进入保利集团的全部法律变更手续,首期资金 15 亿元正在向保利集团申请过程中。

## 五、重大事项

2017 年 8 月 24 日,公司发布《中国轻工集团公司关于整体并入中国保利集团公司的公告》,公告称:经报国务院批准,2017 年 8 月 21 日接到国务院国资委通知,公司整体并入保利集团,成为其全资子公司。公司不再作为国务院国资委直接监管企业。同年 11 月,保利集团出具《关于中国轻工集团公司改制有关事项的批复》(保集字[2017]691 号),批准公司由全民所有制企业改制为有限责任公司(法人独资),公司名称变更为现名。公司治理结构、内控体制、管理制度将整体进行调整,目前尚未明确调整方案。

## 六、管理分析

### 1. 治理结构

公司是保利集团出资的一人有限公司。公司不设股东会,由保利集团作为单一股东行使股东会职权。

公司设董事会,董事会成员为 7 名。董事

会设董事长 1 名,由股东从董事会成员中指定。董事每届任期不超过 3 年;任期届满,经股东同意可以连任。董事会在股东授权范围内行使职权,依法审议和决定公司重大事项。

公司设立监事会,监事会成员 5 名,其中职工监事比例不低于三分之一。职工监事通过职工代表大会民主选举产生,其他监事由股东向公司派出。监事会主席由监事会选举产生。监事会主席根据督导检查需要,可以列席或者委派监事会其他成员列席董事会会议和专门委员会会议。

公司设总经理 1 名,由股东提名,董事会聘任或解聘。总经理担任公司法定代表人,对公司董事会负责,向董事会报告工作,接受董事会的监督管理和监事会的监督。公司设副总经理若干名,总会计师 1 名,协助总经理工作。公司总经理因故不能履行职责时,可指定一名副总经理代为主持工作。

### 2. 管理体制

战略管理方面,公司制定了《中轻集团投资管理办法》、《中轻集团发展战略和规划管理办法》等制度,建立了从战略目标制订、实施、评价到再修订的一整套战略管理流程和制度规范。同时根据外部环境及内部资源条件的不断变化,及时进行战略调整,公司战略科学,发展思路清晰、明确。

人力资源管理方面,公司建立了一整套制度和薪酬体系,涉及招聘、培训薪酬、奖励和干部选拔等各方面。员工培训方面,公司通过分级培训体系,对员工培训进行统筹安排、分层管理,对公司本部员工及下属二、三级子公司中、高层管理人员进行培训,全方位提高员工的整体素质。

财务管理方面,一方面,公司建立了完善的财务规章制度和全面预算管理体制,提高了公司的财务管理水平;另一方面,公司通过内部审计和外部审计相结合的方式,以风险为导向,加强对下属二级子公司的监督,以保证公

公司经营目标的实现。公司目前全面推进 ERP 系统，将重组之前所有未实施 ERP 系统的分、子公司纳入集团 ERP 系统中，实现人财物信息一体化管理及信息共享，确保公司管理和生产经营工作规范透明。

总体看，公司内部管理严格，战略管理清晰；但公司下属子公司层级较多，管理链条较长，在一定程度上增加了管理的难度。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

中轻集团于 2008 年底由原中国轻工集团、中国海诚国际工程投资总院和中国轻工业对外经济技术合作公司重组而成；2016 年，中轻集团将公司主业重新划分为三大板块，分别为科技与产业化、工程服务与装备及国贸与投资。

2015~2017 年，公司营业收入分别为 163.03 亿元、135.89 亿元和 124.88 亿元，呈现下降态势（年均复合变动率为-12.48%），2017 年公司营业收入同比下降 8.10%，主要受市场需求疲弱以及公司为有效控制经营风险而主

动压缩了部分低毛利、高占用的贸易品种业务规模影响，国贸与投资板块和工程服务与装备板块收入不同程度下滑；2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.86 亿元，同比下降 21.61%，占 2017 年全年的 19.11%。

毛利率方面，2015~2017 年，公司整体毛利率水平逐年增长。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；工程服务与装备板块毛利率相对稳定。公司整体毛利率水平一般，2017 年为 9.74%，同比小幅上升。2018 年 1~3 月，公司综合毛利率较 2017 年有所提升。

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 2017 年三大业务占比分别为 12.27%、36.17%和 51.81%。2018 年 1~3 月，公司主营业务收入同比下降 20.51%，其中工程服务与装备板块收入占 43.00%，国贸与投资板块收入占 42.33%。

表 1 公司 2015~2018 年 3 月主营业务收入及毛利率构成（单位：万元、%）

| 板块构成    | 2015 年  |        |       | 2016 年  |        |       | 2017 年  |        |       | 2018 年 1-3 月 |       |       |
|---------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|--------------|-------|-------|
|         | 收入      | 占比     | 毛利率   | 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  | 124881  | 7.77   | 25.83 | 134419  | 10.05  | 25.70 | 150579  | 12.27  | 26.97 | 36894        | 15.47 | 23.26 |
| 工程服务与装备 | 515922  | 32.11  | 11.49 | 474546  | 35.47  | 10.35 | 443782  | 36.17  | 11.40 | 102597       | 43.00 | 12.22 |
| 国贸与投资   | 996885  | 62.03  | 3.06  | 754635  | 56.41  | 4.19  | 635735  | 51.81  | 4.26  | 101002       | 42.33 | 6.11  |
| 板块间抵消   | -30713  | -1.91  | --    | -25814  | -1.93  | --    | -3061   | -0.25  | --    | -1907        | -0.80 | --    |
| 合计      | 1606976 | 100.00 | 7.49  | 1337786 | 100.00 | 9.33  | 1227035 | 100.00 | 9.74  | 238586       | 100   | 11.44 |

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。

### 2. 科技与产业化板块

公司科技与产业化板块由造纸院、食品发酵院、日化院、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。

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。

#### （1）造纸院

造纸院前身为轻工业部造纸工业科学研究院，始建于 1956 年，1999 年转制为科技型企业，并入中轻集团。

造纸院是国家级造纸工业科研院所，涉及造纸工业各个领域；同时，造纸院还代表国家负责造纸工业标准化、质量监督检验、信息服务等行业技术管理工作；目前共完成 1700 多项研究项目，其中 190 多项分别获得国家、部（委）颁发的各种奖励。另外，造纸院还是中国造纸工业对外经济技术交流和开展国际合作的窗口，代表中国参加国际造纸界的各类专业会议，参与国际合作及援外项目 30 余项。

造纸院目前的关键技术工艺主要有：高效清洁制浆生产技术、废纸再生利用技术研发、造纸固体废弃物的综合利用、造纸废水深度处理、密封材料系列新产品以及技术与装备一体化的先进技术研发。造纸院服务及主要产品销售对象为国内大型造纸企业，主要分布在山东、浙江、广东、湖南。

#### （2）食品发酵院

食品发酵院创建于 1955 年 2 月，是中国规模最大、历史最久的从事食品、生物工程研究与开发的科研院所。食品研究院拥有国家级中国工业微生物菌种保藏中心、国家食品质量监督检验中心、全国食品发酵标准化中心、全国食品发酵工业科技情报信息中心、全国食用菌研究开发中心；食品发酵院秉承“创新发展、服务行业”的理念，以研究院在行业中的综合优势为依托，全力打造行业技术创新、食品安全保障和技术贸易等综合服务平台，充分发挥对政府的技术支撑能力，对行业的技术引领能力，对企业的综合保障服务能力。2015~2017 年，食品发酵院组织申报国家各类科研项目 136 项，获批国家各类科研项目 45 项，获批财政科研经费 4682 万元；申请专利 102 项，其中申请发明专利 101 项；获得专利授权 54 项，

其中发明专利授权 53 项（包括国际发明专利授权 6 项）；获得软件著作权 4 项；获得省部级和行业协科技成果奖 19 项，制定完成并颁布国家标准 50 项、行业标准 37 项；发表论文 236 篇，其中 SCI 论文 38 篇。

食品发酵院目前的关键技术工艺主要有：基于研究院在食源性低聚肽方面的核心技术和产业经验实施产业化项目；拥有自主知识产权和专有技术，选用国内先进的设备，同时引进国外关键设备，配套国产优质节能辅助设备；采用先进的控制系统，实现产品的专业化生产，填补国内市场上“健”字号功能营养餐产品的空白。食品发酵院服务及产品销售对象为食品生产及加工企业，主要分布在山东、河南、广东、江苏、四川。

#### （3）日化院

日化院是中国最早从事表面活性剂/洗涤剂研究开发的科研机构，其前身为解放前成立的中央工业试验所（上海）。

日化院的研究领域主要有：各类表面活性剂及其原料与中间体的研究开发，各类洗涤用品及其助剂的研究开发，研究开发上述反应过程、催化剂、专业设备及检测设备。

目前，日化院现设五个研究室、一个新产品推广中心、一个重点实验室、一个装备与设计研究所，拥有表面活性剂国家工程研究中心、国家洗涤用品质量监督检验中心、全国表面活性剂及洗涤剂标准化中心、中国日用化学工业信息中心等一批研究中心及技术委员会。

日化院是表面活性剂和洗涤剂行业唯一的国家级研究机构，完成了大量的国家级科研项目，拥有多个国家级行业技术平台。目前的关键技术工艺主要有乙氧基化技术、磺化技术、胺化技术、缩合分馏技术等核心技术。日化院服务及主要产品销售对象为日化产品生产、加工企业，主要分布在华东、东北和华南地区。

#### （4）皮革制鞋院

皮革制鞋院由中国皮革工业研究所（成立

于 1959 年)和轻工业制鞋研究所(成立于 1973 年)于 2000 年 9 月重组合并而成,皮革制鞋院是中国皮革和制鞋行业唯一的国家级综合性科研机构,是中国皮革和制鞋行业的科学技术中心、标准化中心、质量监督检验中心、信息中心和生产力促进中心,现已发展成为中国最具权威性的行业技术机构。

皮革制鞋院目前的工艺技术主要有:“制革保毛脱毛及浸灰、铬鞣液循环利用技术”、“废弃胶原蛋白循环利用技术”、“皮革化学品制备技术”、“中国人群脚型规律技术”等。皮革院服务及主要产品销售对象为国内皮革及制鞋企业,主要分布在河北、山东、河南、浙江、广东、福建等地。

#### (5) 经营情况

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。

2017 年,公司专利申请数 167 项,其中发明 97 项;授权专利 125 项,其中发明 61 项。同期,公司组织修订国家及行业标准 73 项;发表科技论文 263 篇,获奖 133 项。

2017 年,公司科技与产业化板块实现主营业务收入 15.06 亿元,同比增长 12.02%,主要系科技研发收入大幅上升所致;构成以科研收入(占 14.67%)和贸易收入(包含自有产品销售,占 71.05%)为主;毛利率较上年略有增长,为 26.97%。2018 年 1~3 月,该板块实现收入 3.69 亿元,毛利率为 23.26%。

表 2 公司科研成果完成情况表

| 序号 | 项目        | 单位 | 2016 年 | 2017 年 |
|----|-----------|----|--------|--------|
| 一  | 专利申请      | 项  | 208    | 167    |
|    | 其中:发明专利申请 | 项  | 114    | 97     |
| 二  | 专有技术获得    | 项  | 30     | 0      |
| 三  | 授权专利      | 项  | 190    | 125    |
|    | 其中:发明专利授权 | 项  | 94     | 61     |
| 四  | 软件著作权获得   | 项  | 2      | 8      |
| 五  | 标准制定      | 个  | 57     | 73     |

|   |         |   |     |     |
|---|---------|---|-----|-----|
|   | 其中:国际标准 | 个 | 0   | 0   |
|   | 国家标准    | 个 | 31  | 19  |
|   | 行业标准    | 个 | 26  | 54  |
| 六 | 科技论文发表  | 篇 | 359 | 263 |
| 七 | 获奖情况    | 项 | 129 | 133 |

资料来源:公司提供

### 3. 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。2015~2017 年,由于市场竞争激烈导致装备制造订单下降,同时总包项目进展较慢,按照完工进度确认项目收入受到影响,公司工程服务与装备板块主营业务收入呈逐年下降态势,2017 年为 44.38 亿元,毛利率为 11.40%。2018 年 1~3 月,该板块实现收入 10.26 亿元,毛利率为 12.22%。

中国海诚主要从事工程总承包及工程规划、咨询、设计、施工、监理与技术服务等业务,为国内专业设计单位首家 A 股上市公司,持有各类资质证书,可从事建筑、轻纺、商物粮、市政公用、电子通讯广电、化工石化医药、机械、建材、农林等行业的工程咨询、设计、工程建设监理、工程总承包、成套设备出口及劳务输出等业务。自成立以来已承担大中型工程设计项目 15 万余项、非标设备设计 8 万余台套、工程咨询项目 5 万余项、工程项目管理(EPCM)项目两千余项、工程总承包(EPC)项目近两百项。

中国海诚主营总承包项目,主要承接: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 2017 年底,中国海诚资产总额 39.31 亿元,所有者权益 13.18 亿元;2017 年实现营业收入 41.99 亿元,利润总额 2.46 亿元。截至 2018 年 3 月底,中国海诚资产总额 38.87 亿元,所有者权益 13.65 亿元;2018 年 1~3 月实现营业收入 9.57 亿元,利润总额 0.51 亿元。中国海诚 2017 年度新签订单中工程总

承包业务、制浆造纸、日用化工较上年同比大幅下降主要由于 2016 年度其全资子公司北京公司、长沙公司签订了境外重大经营合同。2017 年，中国海诚新签订单 58.53 亿元，同比下降 15.87%；2018 年 1~3 月，中国海诚合同额合计 18.79 亿元，同比下降 82.59%，其中 2017 年 1 月，中国海诚上海本部获得合同额为 8128.84 万元的北京环球主题公园设计项目（北京首寰文化旅游投资有限公司标段五：项目 710 入口，711 好莱坞和 716 变形金刚建筑工程从方案设计直到施工服务）；同年 6 月，中国轻工业广州工程有限公司新签欧晟绿色燃料（揭阳）有限公司揭阳市绿源垃圾综合处理与资源利用厂 WTE 部分设计采购施工总承包（EPC）项目，合同金额 3.13 亿元；同年 9 月，中国轻工业长沙工程有限公司新签贵州鹏昇（集团）纸业有限责任公司年产 60 万吨包装纸建设项目，合同金额 9.25 亿元。；2018 年 1 月，中国海诚上海本部签署北京环球主题公园设计项目补充合同，合同金额 0.53 亿元；同年 2 月，中国海诚新签东邦化学（上海）有限公司表面活性剂等产品二期扩建项目，合同金额 1.52 亿元；同年 3 月，中国轻工业长沙工程有限公司和中国海诚分别新签福建省青山纸业股份有限公司碱回收系统环保提升改造项目和越南理文二期制浆造纸总承包项目，合同金额分别为 1.06 亿元和 6.23 亿元。

中国海诚 2015 年度非公开发行 A 股股票（以下简称“非公开发行股票”或“本次发行”）事项已经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）批准，鉴于市场环境发生较大变化，且中国证监会出具的核准批复有效期即将届满，中国海诚于 2017 年 12 月 29 日召开的第五届董事会第十次会议和第五届监事会第八次会议审议通过了《关于终止公司非公开发行股票事项的议案》，决定终止本次发行。本次非公开发行股票暨关联交易事项终止后，中国海诚与各方签署的关于本次非公开发行的有关协议，包括与控股股东中轻集团于

2016 年 4 月 11 日签署的《股份认购协议》、与长泰公司及其现有股东于 2016 年 4 月 11 日签署的《关于长泰智能装备有限公司之增值协议》、与长泰公司于 2016 年 12 月 5 日签署的《借款协议》等一并终止，募集资金投资项目均不再实施。

长泰公司从事造纸完成工段智能装备、自动化立体仓储成套系统、工业机器人应用系统及其他行业自动化流水生产线的研发、设计、生产、销售和售后服务。造纸完成工段智能装备产品技术水平已达到国际先进水平，基本实现替代进口，部分设备已占同类产品国内市场大约 80% 的份额，为目前国内造纸完成工段智能装备行业的龙头企业。长泰公司 2017 年新签合同额 5.37 亿元，同比增长 45.80%，共承揽项目 130 个。截至 2017 年底，长泰公司资产总额 4.20 亿元，所有者权益 0.82 亿元；2017 年实现营业收入 2.30 亿元，利润总额-0.13 亿元；亏损主要系子公司长泰机器人业务收入完成率低所致。2017 年 12 月，长泰公司与湖南中南智能装备有限公司签署了《产权交易合同》，将长沙长泰机器人有限公司协议转让，目前转让款已到位，长泰公司 2017 年因该事项确认投资收益 0.21 亿元。截至 2018 年 3 月底，长泰公司资产总额 4.38 亿元，所有者权益 0.83 亿元；2018 年 1~3 月实现营业收入 0.51 亿元，利润总额 0.02 亿元，新签合同额 1.96 亿元，共承揽项目 32 个。

造纸装备公司为 2010 年由中轻集团公司投资 1.35 亿元兴建的、以生产大型、高端造纸机为目的现代化企业。2012 年公司永清基地正式投入试生产，主要设备运转正常，宜宾项目各项生产任务进展顺利。近年来，随着造纸行业竞争的加剧，造纸装备公司由于缺乏品牌支撑、价格优势以及核心技术，导致订单严重不足，利润呈持续亏损。造纸装备公司 2017 年新签合同 0.14 亿元，同比下降 53.00%。截至 2017 年底，造纸装备公司资产总额 8.08 亿元，

所有者权益-3.57 亿元；2017 年实现营业收入 0.39 亿元，利润总额-2.91 亿元；为谨慎消化潜亏，造纸装备公司计提已付款未到货损失约 3429 万元，计提传承项目存货跌价准备 4520 万元。截至 2018 年 3 月底，造纸装备公司资产总额 7.97 亿元，所有者权益-3.66 亿元；2018 年 1~3 月实现营业收入 0.18 亿元，利润总额 -0.09 亿元，新签合同额 0.03 亿元。

#### 4. 国贸与投资板块

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”）。国贸与投资板块是公司主要的收入来源，近三年，该板块实现收入呈逐年下降态势，2017 为 63.57 亿元（占抵消前公司主营业务收入的 51.81%），主要是该板块内收入占比较大的中轻控股按照中轻集团要求为有效控制经营风险而主动压缩了部分低毛利、高占用、高风险行业的贸易品种业务规模。2018 年 1~3 月，公司国贸与投资板块实现主营业务收入 10.10 亿元，同比下降 39.51%，毛利率较上年提升至 6.11%。

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经销商，连续两年在天津港进口聚乙烯数量排名第一，茂金属市场占有率在华北和全国分别已达到 60%和 12%，成为区域内该产品业务规模最大的经销商。在传统食品方面，中食公司进一步提出公司混合所有制未来发展思路，筹备建立产业发展基金，搭建国内安全食品及营养健康领域的产业整合平台、科技孵化平台和标准及研发平台，努力成为食品安全和健康产业的引领者。在红酒销售方面，组织参加第 96 届全国糖酒会，设立了“中食国际红酒联盟”展位，进一步加强同法国、意大利、澳大利亚等知名国际红酒商的洽谈，扩大同广东、上海等地酒庄的合作力度，稳定上下游关系，实现红酒业务规

范化、规模化运营。继续以“中国传统食品进口”名义进口法国卡雷罗干红葡萄酒、超级波尔多干红葡萄酒等，扩大市场份额，以实体专营店和终端销售商相结合方式，打开销售渠道。截至 2017 年底，中食公司资产总额 3.43 亿元，所有者权益 1.94 亿元；2017 年实现营业收入 14.14 亿元，利润总额 0.24 亿元。截至 2018 年 3 月底，中食公司资产总额 3.79 亿元，所有者权益 1.97 亿元；2018 年 1~3 月实现营业收入 2.26 亿元，利润总额 0.03 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 2017 年底，中轻控股资产总额 35.71 亿元，所有者权益 6.27 亿元；2017 年实现营业收入 50.11 亿元，利润总额-2.37 亿元；亏损主要系中轻控股重点投资企业马里新糖联受国际糖价下行及未能按预期达产所致；为谨慎消化潜亏，中轻控股对历史往来及减值存货计提了坏账和跌价准备约 2.39 亿元。截至 2018 年 3 月底，中轻控股资产总额 37.31 亿元，所有者权益 6.83 亿元；2018 年 1~3 月实现营业收入 7.85 亿元，利润总额 0.59 亿元，同比大幅增长主要是中轻控股处置子公司确认投资收益所致。

#### 5. 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 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 2018 年 3 月底已投金额 | 合规性                                                 | 拟投金额          |
|----|-------------------------------|-------|--------------------|-----------------------------------------------------|---------------|
|    |                               |       |                    |                                                     | 2018 年 4-12 月 |
| 1  | 中国轻工业武汉设计工程有限责任公司购买土地新建办公用房项目 | 13503 | 2954               | 中轻规[2015]32 号<br>中海诚董[2015]4 号<br>武新国用（2015）第 063 号 | 5000          |
| 2  | 中轻日化科技有限公司二期扩建项目              | 9976  | --                 | 保集字[2018]94 号<br>中轻规[2018]56 号                      | 8000          |
| 合计 |                               | 23479 | 2954               | --                                                  | 13000         |

资料来源：公司提供

公司主要投资项目包括中国轻工业武汉设计工程有限责任公司购买土地新建办公用房项目和中轻日化科技有限公司二期扩建项目，计划总投资2.35亿元，截至2018年3月底已投资0.30亿元，2018年剩余投资额为1.30亿元。

中国轻工业武汉设计工程有限责任公司购买土地新建办公用房项目计划总投资1.35亿元，其中自有资金为1.05亿元，建设期约27个月。截至2018年3月底，公司已完成投资额为0.30亿元。目前，中国轻工业武汉设计工程有限责任公司（以下简称“武汉公司”）已经完成项目工程地质勘察工作，涉及到地铁安全的评估报告已报相关部门审批。此项目目前执行进展慢于预定进展，主要是武汉公司拟调整办公楼项目方案。中国海诚证券投资部已完成对武汉公司2017年重新上报的项目调整可研的初审工作。

中轻日化科技有限公司二期扩建项目计划总投资1.00亿元，其中自有资金为0.30亿元，建设期约24个月。目前，中轻集团已经向中轻日化下达批复，中轻日化正在抓紧筹备项目实施前的各项工作。

总体看，公司在建项目投资规模不大，对外融资压力尚可。

## 6. 经营效率

2015~2017年，公司总资产周转次数、存货周转次数和销售债权周转次数均呈持续下降趋势，2017年分别为0.88次、5.75次和9.50次。总体看，公司近三年经营效率一般。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

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）审计，2016 年和 2017 年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计机构均出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2018 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，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，将原日化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，公司纳入合并报表范围的二级子公司为 10 家，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公司变为三级子公司。2017 年和 2018 年一季度，公司纳入合并报表范围的二级子公司均为 10 家，较 2016 年无变动。总体看，近三年公司合并范围变动不大，财务数据可比性较强。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额 138.68 亿元，所有者权益 47.24 亿元（含少数股东权益 8.32 亿元）；2017 年，公司合并口径实现营业收入 124.88 亿元，利润总额-3.08 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司（合并）资产

总额 138.13 亿元，所有者权益 48.07 亿元（含少数股东权益 8.46 亿元）；2018 年 1~3 月，公司合并口径实现营业收入 23.86 亿元，利润总额 1.23 亿元。

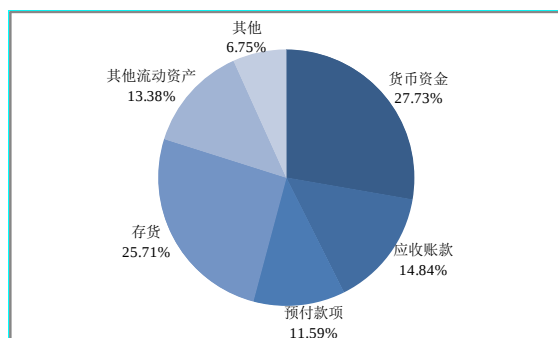
## 2. 资产质量

2015~2017 年，公司资产总额保持相对稳定。截至 2017 年底，公司资产总额 138.68 亿元，同比下降 4.85%，其中流动资产占 53.47%，非流动资产占 46.53%，流动资产比重同略有下降。

### 流动资产

2015~2017 年，公司流动资产有所波动。截至 2017 年底，公司流动资产为 74.15 亿元，同比下降 7.13%，下降主要来自货币资金；流动资产主要由货币资金、存货、应收账款、预付款项和其他流动资产构成。

图 3 截至 2017 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2015~2017 年，公司货币资金波动下降。截至 2017 年底，公司货币资金为 20.56 亿元，同比下降 26.85%，主要系当年经营、理财投资及偿还债务各项支出增加所致。公司货币资金的构成以银行存款（占 93.70%）为主，其中受限资金 2.50 亿元，主要为银行定期存单 1.00 亿元、履约保证金 0.59 亿元和信用证保证金 0.60 亿元。

2015~2017 年，公司应收账款保持相对稳定。截至 2017 年底，公司应收账款账面余额 16.18 亿元，计提坏账准备 5.18 亿元，计提比例 31.99%，应收账款账面价值 11.00 亿元，同

比增长 2.55%；应收账款中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款为 12.88 亿元（占 79.60%），其中账龄 1 年以内（含 1 年）的占 65.23%，1~2 年（含 2 年）的占 9.32%。按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款账面余额合计 2.44 亿元，占应收账款总额的 15.04%，集中度不高，计提坏账准备 1.39 亿元。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。

2015~2017 年，公司预付款项持续下降。截至 2017 年底，公司预付款项为 8.59 亿元，同比下降 5.21%，主要系公司为控制大宗贸易业务风险，加大贸易板块高风险贸易的控制力度，业务规模有一定缩小，使得贸易采购款减少所致。公司预付款项主要为所属国贸与投资板块和工程服务与装备板块企业尚未办理结算的采购款，其中，账龄 1 年以内（含 1 年）的占 63.56%，1~2 年（含 2 年）的占 11.50%。

2015~2017 年，公司存货规模有所波动。截至 2017 年底，公司存货账面余额 22.19 亿元，计提跌价准备 3.13 亿元（多集中于库存商品和原材料），账面价值 19.06 亿元，同比略有下降。从构成看，公司存货中原材料占 16.12%，自制半成品及在产品占 21.33%，库存商品（产成品）占 39.42%，工程施工（已完工未结算款）占 22.95%。

2015~2017 年，公司其他流动资产快速增长。截至 2017 年底，公司其他流动资产 9.92 亿元，同比增长 78.30%，主要系公司新增 4.00 亿元银行理财产品所致；公司其他流动资产主要以银行理财产品（8.76 亿元）为主。

### 非流动资产

2015~2017 年，公司非流动资产有所下降。截至 2017 年底，公司非流动资产为 64.53 亿元，主要由固定资产（占 58.38%）、投资性房地产（占 16.62%）和可供出售金融资产（占 17.16%）构成。

2015~2017 年,公司可供出售金融资产波动增长。截至 2017 年底,公司可供出售金融资产为 11.07 亿元,同比增长 41.24%,主要系所属子公司持有贵州茅台酒股份有限公司原始股票升值所致。从构成看,公司可供出售金融资产中按成本计量的可供出售金融资产 1.24 亿元,按公允价值计量的可供出售金融资产 9.83 亿元,主要包括子公司所持贵州茅台酒股份有限公司和江苏洋河酒厂股份有限公司的股票投资,截至 2017 年底,账面价值分别为 6.96 亿元和 1.89 亿元。

2015~2017 年,公司持有至到期投资快速下降。截至 2017 年底,公司持有至到期投资,全部为国债投资 0.04 亿元,同比大幅下降,主要系持有到期的银行理财投资减少所致。

2015~2017 年,公司投资性房地产规模保持相对稳定。截至 2017 年底,公司投资性房地产为 10.72 亿元,同比略有下降,构成全部为房屋、建筑物,累计折旧(摊销)合计 2.19 亿元,减值准备金额合计 0.02 亿元。

2015~2017 年,公司固定资产规模有所波动。截至 2017 年底,公司固定资产账面价值为 37.67 亿元,同比下降 4.77%。从构成看,房屋、建筑物占 65.26%,机器设备占 32.23%;累计折旧 14.83 亿元,计提固定资产减值准备 0.07 亿元。

2015~2017 年,公司在建工程快速下降。截至 2017 年底,公司在建工程 0.26 亿元,同比下降 51.53%,主要系保亿中心办公楼项目转入固定资产所致。

截至 2018 年 3 月底,公司资产总额 138.13 亿元,较 2017 年底变化不大,其中流动资产占 53.90%,非流动资产占 46.10%,较上年底变化不大。截至 2018 年 3 月底,公司货币资金为 18.35 亿元,较 2017 年底下降 10.77%,主要系公司利用闲余资金购买理财产品,并支付贸易货款所致;预付款项为 10.41 亿元,较 2017 年底增长 21.17%,主要系工程和智能装备项目采购预付款及预付贸易款增加所致;存

货为 21.26 亿元,较 2017 年底增长 11.51%,主要系贸易板块贸易类存货和工程服务板块总包项目已完工未结算工程增量较大。

总体看,公司资产规模较为稳定,流动资产中应收账款和存货占比高,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。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2015~2017 年,公司所有者权益保持相对稳定。截至 2017 年底,公司所有者权益合计 47.24 亿元(含少数股东权益 8.32 亿元);归属于母公司所有者权益中实收资本占 51.38%,资本公积占 3.97%,其他综合收益占 19.34%、盈余公积占 2.56%,未分配利润占 22.75%。

截至 2018 年 3 月底,公司所有者权益合计 48.07 亿元(含少数股东权益 8.46 亿元),较 2017 年底略有增长,增长主要来自未分配利润,所有者权益结构较上年底变化不大。

总体看,公司所有者权益较为稳定。

#### 负债

2015~2017 年,公司负债总额保持相对稳定。截至 2017 年底,公司负债合计 91.44 亿元,同比下降 6.51%,其中流动负债占 62.87%,非流动负债占 37.13%,非流动负债比重略有提升。

2015~2017 年,公司流动负债有所波动。截至 2017 年底,公司流动负债为 57.48 亿元,同比下降 8.88%,构成以短期借款(占 10.82%)、应付账款(占 32.60%)、预收款项(占 26.46%)和其他流动负债(占 10.45%)为主。

2015~2017 年,公司短期借款波动下降。截至 2017 年底,公司短期借款为 6.22 亿元,同比下降 10.36%,构成包括抵押借款(占 12.25%)、保证借款(占 18.21%)和信用借款(占 69.54%)。

2015~2017 年,公司应付账款有所波动。

截至 2017 年底，公司应付账款为 18.74 亿元，同比下降 12.98%，主要系公司贸易往来款减少所致。从账龄来看，1 年以内（含 1 年）的占 68.86%，1~2 年（含 2 年）的占 11.14%，2 年以上的占 20.00%，平均账龄偏短。

2015~2017 年，公司预收款项波动下降。截至 2017 年底，公司预收款项为 15.21 亿元，同比下降 9.77%，主要系公司加强贸易业务风控力度，减少预售贸易款和工程款规模所致，账龄主要为 1 年以内（含 1 年），占 74.78%。

2015~2017 年，公司其他应付款规模保持稳定。截至 2017 年底为 5.57 亿元，同比下降 10.58%，下降主要来自往来款和暂挂款；公司其他应付款以往来款（占 40.40%）和暂挂款（占 26.69%）为主。

2015~2017 年，公司其他流动负债有所增长。截至 2017 年底，公司其他流动负债为 6.01 亿元，主要为公司于 2017 年 8 月发行的 6 亿元短期融资券“17 中轻 CP001”（期限为 1 年，已计入短期债务）。

2015~2017 年，公司非流动负债保持相对稳定。截至 2017 年底，公司非流动负债合计 33.95 亿元，同比略有下降，主要由长期借款（占 18.93%）、应付债券（占 33.87%）和递延收益（占 41.92%）构成。

2015~2017 年，公司长期借款有所下降。截至 2017 年底，公司长期借款 6.43 亿元，同比下降 9.42%，主要为信用借款（占 87.36%）。

截至 2017 年底，公司应付债券 11.50 亿元，较上年保持不变，为公司分别于 2014 年 4 月和 2014 年 10 月发行的中期票据“14 中轻 MTN001”和“14 中轻 MTN002”，期限均为 5 年。

截至 2017 年底，公司递延收益 14.23 亿元，同比略有下降，其中拆迁补偿款 13.31 亿元，主要系造纸院 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，按照

企业会计准则相关要求，将该部分剩余专项应付款转入递延收益所致。

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计 90.06 亿元，较 2017 年底略有下降，其中流动负债占 62.54%，非流动负债占 37.46%，负债结构较 2017 年底变化不大。截至 2018 年 3 月底，公司预收款项 17.22 亿元，较 2017 年底增长 13.27%，主要系预收贸易款和工程项目款增加所致。

2015~2017 年，公司有息债务略有下降，三年分别为 32.89 亿元、32.86 亿元和 31.45 亿元。截至 2017 年底，公司全部债务中长期债务占 57.00%、短期债务占 43.00%，以长期债务为主。从债务指标来看，近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率平均值分别为 66.46%、40.39%和 27.88%。2017 年底，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 65.93%、39.97%和 27.51%。截至 2018 年 3 月底，公司全部债务增至 30.04 亿元，其中短期债务占 40.96%，长期债务占 59.04%，长期债务比重略有增长；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 65.20%、38.46%和 26.95%，较 2017 年底分别减少 0.73 个百分点、1.51 个百分点和 0.56 个百分点。

总体看，近年来公司负债规模保持相对稳定，有息债务以长期债务为主，债务规模处于适宜水平。

#### 4. 盈利能力

2015~2017 年，公司营业收入和营业成本均呈现下降趋势。2017 年，公司实现营业收入 124.88 亿元，同比下降 8.10%；同期，公司营业成本同比下降 9.56%，为 111.33 亿元。2015~2017 年，公司营业利润率平均值为 9.31%，2017 年公司营业利润率为 10.15%，同比增加 1.21 个百分点。

期间费用方面，2015~2017 年，公司期间费用基本保持稳定。2017 年公司发生期间费用

13.11 亿元，同比增长 8.00%，其中财务费用 1.36 亿元，同比变化不大；管理费用 9.44 亿元，同比增长 13.55%，主要为职工薪酬和研究与开发费用；销售费用 2.32 亿元，同比下降 6.92%，主要为运输费和职工薪酬。近三年，期间费用占营业收入的比重分别为 7.56%、8.93%和 10.50%，期间费用对利润侵蚀逐年增长。

非经常性损益方面，2015~2017 年，公司资产减值损失快速增长；2017 年，公司发生资产减值损失 5.56 亿元，构成主要为坏账准备 2.73 亿元、存货跌价准备 2.23 亿元和可供出售金融资产减值损失 0.58 亿元；公司 2017 年计提资产减值损失同比大幅增长，主要系公司所属相关企业按照谨慎性原则和会计政策的规定，对应收账款和存货计提坏账准备消化潜亏所致。针对此事项，公司将加强对应收账款和存货的管理力度，提高精细化管理水平，并建立动态跟踪和报告机制，强化对应收账款和存货管理工作的动态跟踪监测与分析，严控风险，提高资产质量，避免大量计提资产减值的再次发生；公司也会加强对已计提坏账的应收账款的追索和管理力度，必要时采取法律手段，尽可能收回资金，减少损失。

2015~2017 年，公司投资收益波动下降，分别为 3.16 亿元、3.17 亿元和 1.03 亿元；其中 2016 年实现投资收益 3.17 亿元，主要为处置原始股股票实现的投资收益；2017 年实现投资收益 1.03 亿元，同比下降 67.56%，主要系公司多项低效资产挂牌处置事项于 2017 年底尚未摘牌确认收益且未出售所持上市公司股票所致。2017 年，公司投资收益主要以处置长期股权投资产生的投资收益 0.41 亿元和可供出售金融资产等取得的投资收益 0.39 亿元为主。

2015~2017 年，公司营业外收入快速下降，2017 年为 1.53 亿元，同比下降幅度较大，主要系公司根据《企业会计准则第 16 号--政府补助》（2017），公司对于与日常活动相关的政府补助，由原计入营业外收入改为计入其他收益

0.78 亿元，导致营业外收入中政府补助收入下降所致。2017 年，公司得到政府补助包括财政拨款、转制院所科研补贴、造纸装备自主化集成（永清）基地建设项目补助、转制科研院所经费等。

2015~2017 年，公司营业外支出波动幅度较大，2017 年为 0.39 亿元，同比下降 64.09%，主要为诉讼费用和其他支出。

2015~2017 年，公司利润总额持续下降，2017 年利润总额-3.08 亿元，同比下降幅度大，主要系 2017 年计提资产减值损失金额较大且投资收益减少所致。

盈利指标方面，2015~2017 年，公司总资产收益率和净资产收益率平均值分别为 0.64%和-2.21%。2017 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别下降至-3.21%和-8.59%。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.86 亿元，同比下降 21.62%；利润总额 1.23 亿元，同比增幅较大，主要来自投资收益，为 1.22 亿元；公司营业利润率为 10.91%，同比增加 1.30 个百分点。

总体看，公司营业收入逐年下滑，主营业务盈利能力弱，公司根据谨慎性原则，2017 年计提大额减值准备，业绩亏损；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。

## 5. 偿债能力

短期偿债能力方面，2015~2017 年，公司流动比率和速动比率均呈持续增长趋势，三年加权平均值分别为 126.76%和 94.79%，截至 2017 年底，两项指标分别为 128.99%和 95.83%，同比分别增长 2.42 个百分点和 0.41 个百分点；截至 2018 年 3 月底，上述两项指标分别为 132.17%和 94.43%。2015~2017 年，公司经营现金流动负债比率平均值为 2.60%，2017 年，公司经营现金流动负债比为-3.92%，同比下降幅度较大。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，2015~2017 年，公司 EBITDA 快速下降，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 平均值分别为 2.92 倍和 9.18 倍，2017 年公司 EBITDA 较上年下降 64.98%，为 2.27 亿元；EBITDA 利息倍数为 1.48 倍，全部债务/EBITDA 为 13.86 倍。总体看，公司整体偿债能力尚可。

或有负债方面，截至 2018 年 3 月底，公司无对外担保。另外，目前公司下属子公司尚有多起未决诉讼，诉讼标的总额共计 11.30 亿元，相关案件进展及结果存在一定的不确定性，联合资信将对相关诉讼进展保持关注。

截至 2018 年 3 月底，公司共获得银行授信 66.22 亿元，未使用额度 28.31 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，公司具备直接融资渠道。

## 6. 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 2018 年 5 月 29 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。

## 7. 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。

## 九、结论

公司主业涉及科技与产业化、工程服务与装备及国贸与投资三大板块，整体经营状况平

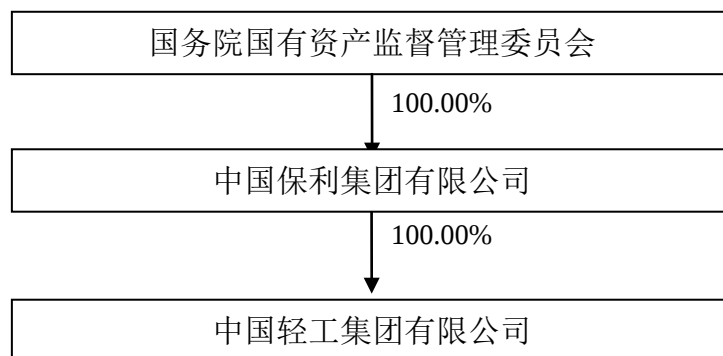
稳。作为国内轻工行业产业链最齐全的国家级大型企业集团，公司内部管理架构设置完善，但由于历史原因，公司下属子公司层级较多，管理链条较长，在一定程度上增加了管理的难度，存在较大的优化整合空间。

公司资产规模较为稳定，流动资产中应收账款和存货所占比重大，非流动资产中投资性房地产和固定资产所占份额较大，公司资产质量尚可。近几年，公司债务规模小幅波动，整体处于适宜水平。公司部分业务板块面临一定经营压力，利润总额对非经营性损益依赖很强，且公司于 2017 年根据谨慎性原则计提减值准备消化潜亏，导致业绩亏损。公司整体偿债能力尚可。

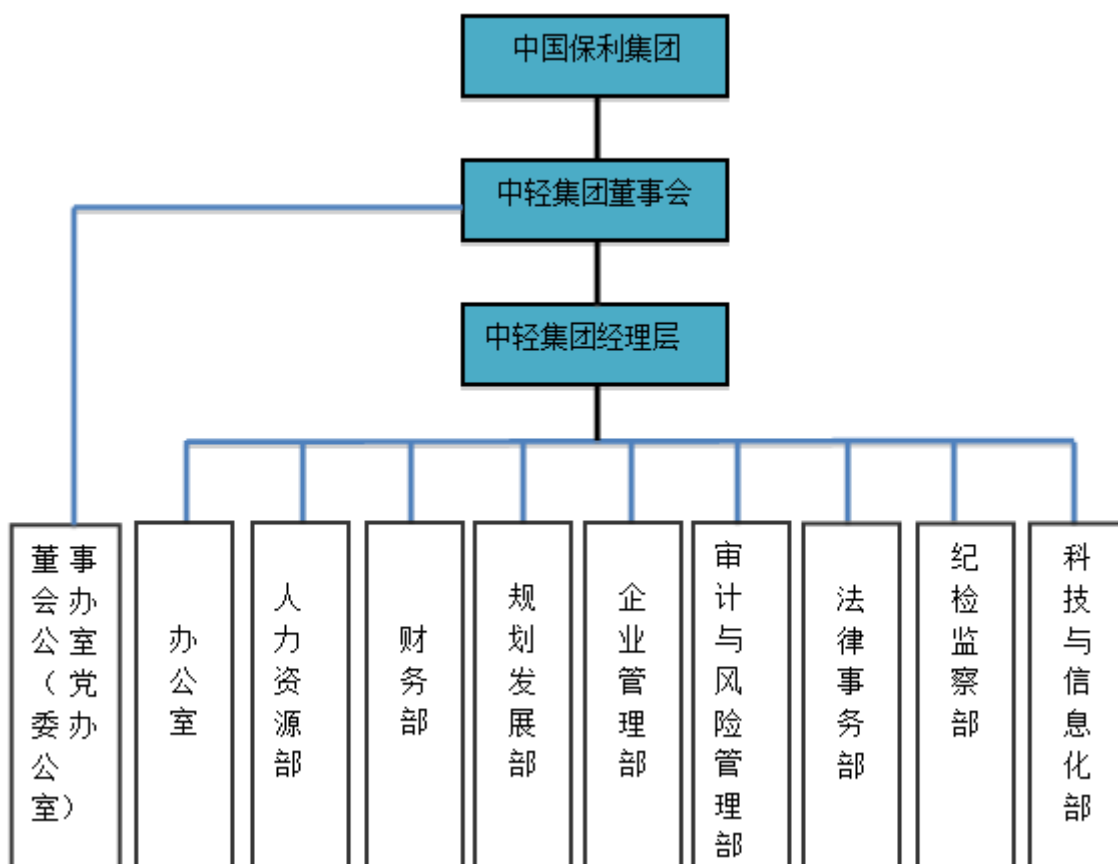
未来，随着保利集团增资款逐步到位，公司优质资源有效整合和储备项目的逐步达产，公司竞争力有望稳步增强。

总体看，公司主体长期信用风险很低。

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             | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 27.48  | 30.86  | 22.39  | 20.10      |
| 资产总额(亿元)       | 142.22 | 145.75 | 138.68 | 138.13     |
| 所有者权益(亿元)      | 47.20  | 47.95  | 47.24  | 48.07      |
| 短期债务(亿元)       | 13.88  | 14.27  | 13.52  | 12.30      |
| 长期债务(亿元)       | 19.02  | 18.59  | 17.93  | 17.74      |
| 全部债务(亿元)       | 32.89  | 32.86  | 31.45  | 30.04      |
| 营业收入(亿元)       | 163.03 | 135.89 | 124.88 | 23.86      |
| 利润总额(亿元)       | 4.46   | 1.98   | -3.08  | 1.23       |
| EBITDA(亿元)     | 8.89   | 6.48   | 2.27   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 5.62   | 5.61   | -2.25  | -1.74      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 10.92  | 10.11  | 9.50   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 7.94   | 6.54   | 5.75   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 1.14   | 0.94   | 0.88   | --         |
| 现金收入比(%)       | 103.07 | 105.00 | 105.90 | 107.54     |
| 营业利润率(%)       | 7.78   | 8.94   | 10.15  | 10.91      |
| 总资本收益率(%)      | 6.31   | 3.14   | -3.21  | --         |
| 净资产收益率(%)      | 7.27   | 2.12   | -8.59  | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 28.72  | 27.94  | 27.51  | 26.95      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 41.06  | 40.66  | 39.97  | 38.46      |
| 资产负债率(%)       | 66.81  | 67.10  | 65.93  | 65.20      |
| 流动比率(%)        | 121.48 | 126.57 | 128.99 | 132.17     |
| 速动比率(%)        | 91.26  | 95.42  | 95.83  | 94.43      |
| 经营现金流动负债比(%)   | 9.45   | 8.90   | -3.92  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 4.63   | 4.18   | 1.48   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.63   | 5.07   | 13.86  | --         |

注：1.2018 年一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                                                |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 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%                               |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 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 |

## 联合资信评估有限公司关于 中国轻工集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在中国轻工集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国轻工集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

中国轻工集团有限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项，中国轻工集团有限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中国轻工集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现中国轻工集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国轻工集团有限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，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国轻工集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。