

中国机械进出口（集团）有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5947号

联合资信评估股份有限公司通过对中国机械进出口（集团）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国机械进出口（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“24中机公司MTN001”信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十八日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国机械进出口（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

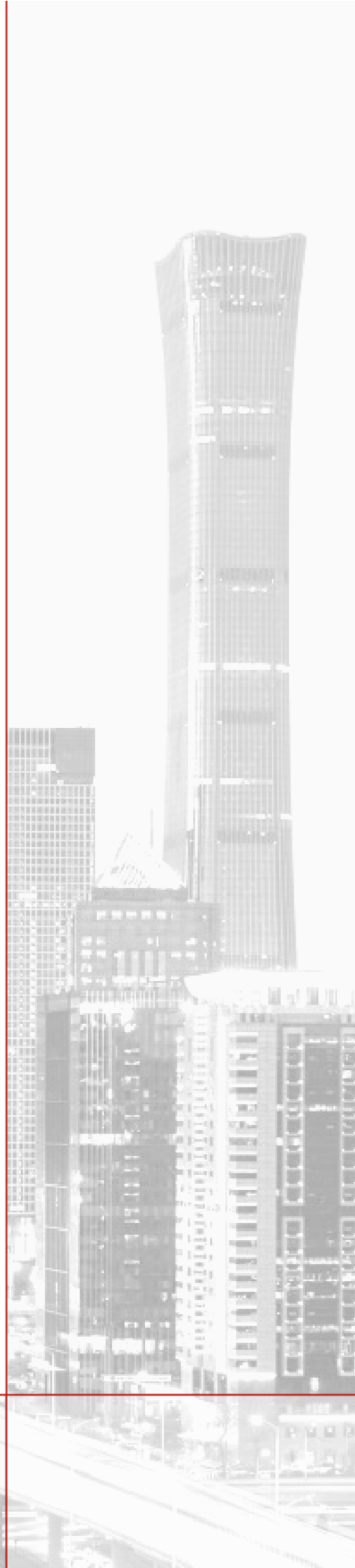
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国机械进出口（集团）有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国机械进出口（集团）有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/07/28
24 中机公司 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

中国机械进出口（集团）有限公司（以下简称“公司”）是央企中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“通用技术集团”）体系内重要的国际工程承包商、项目管理商和汽车供应链综合服务商。跟踪期内，公司在经营规模、从业经验、资源获取和融资能力等方面保持很强的竞争优势，多元控股产业格局稳定，产业间形成一定协同效应，内控体系和内部管理制度无重大变化。经营方面，汽车销售及维修业务是公司营业总收入和经营性利润的重要来源，2025 年国外燃油车市场竞争激烈，国内燃油车需求下降，综合影响汽车销售及维修收入下滑，但仍维持较大经营体量；工程承包业务随着项目完工进度的推进，收入规模持续提升，受国别市场环境及传统能源市场需求回落影响，新签订单合同个数及造价均有所下降，主要在执行项目部分已经入尾期，主要在执行项目集中于发展中国家，区域集中度高，项目建设及回款易受地缘政治和经济局势影响，并存在一定汇率波动风险；贸易业务与工程承包业务形成一定协同，业务持续性较强。财务方面，2025 年，公司营业总收入及毛利润同比有所下滑，受益于加强期间费用控制及各项减值计提规模下降，加之合营公司贡献较为稳定的投资收益，公司利润总额同比小幅增长，整体盈利指标表现良好；资产质量好；债务规模较快增长，债务负担重，偿债指标表现良好，再融资能力很强。综合考虑公司经营及财务风险以及股东支持，公司综合偿债能力很强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金和授信方面的可获得股东有力支持。

评级展望

未来，随着“一带一路”倡议建设持续深入，公司在工程承包和车辆销售等领域稳定发展，加之通用技术集团财务有限责任公司对公司的持续授信支持，公司评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司的支持意愿显著增强；公司资产质量、资本实力或盈利能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司的支持意愿显著下降；公司资产质量或财务指标水平显著下滑。

优势

- **公司股东实力极强。**公司股东通用技术集团作为中央直接管理的国有重要骨干企业，聚焦先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务三大主业，在中央企业经营业绩考核中多次获得 A 级，多次入围《财富》世界 500 强。截至 2025 年底，通用技术集团合并资产总额 3954.75 亿元，所有者权益 1250.04 亿元；2025 年，通用技术集团实现营业收入总收入 3164.94 亿元，利润总额 55.39 亿元。
- **跟踪期内，公司控股核心产业在从业经验和资源获取等方面维持既有优势。**工程业务方面，公司成立于 1950 年，是新中国最早经营国际工程承包业务的大型国有企业，历史积淀深厚，与世界 160 余个国家和地区的工商界、金融界建立了广泛联系，与中国政府部门、金融机构、工业企业建立了牢固的合作关系，业务基础雄厚。2025 年，公司工程承包收入规模持续增长。汽车销售与维修业务方面，公司拥有哈萨克斯坦最大的汽车经销及工业企业 GC Allur JSC，跟踪期内区域占有率维持领先优势。
- **公司间接融资渠道畅通，在资金和授信方面获得股东有力支持。**截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内共获得银行授信额度 362.10 亿元，尚未使用额度 225.51 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时公司在资金和授信方面获得股东有力支持；截至 2026 年 3 月底，公司在通用技术集团财务有限责任公司的授信为 53.00 亿元，尚未使用金额 24.31 亿元。

关注

- **海外工程承包项目面临一定政治、经济及汇率波动风险。**近年来国际贸易保护主义抬头、地缘政治竞争加剧，若相关国家或地区政治、经济局势出现重大变化，可能对公司海外业务的开展带来不利影响。公司在海外业务的开展中以外币结算为主，公司面对一定的汇率波动风险；公司所开展国际工程承包项目主要面向所在国政府部门或国有企业，存在一定的建设周期和资金回收周期，而不同国家经济发展、财政状况存在差异，若部分项目所在国经济发展不理想、财政收支出现困难，可能使相关项目的回款被延迟，甚至形成坏账。
- **公司债务增长较快，债务负担重。**截至 2025 年底，公司全部债务 140.44 亿元，较上年底增长 26.70%，构成以短期债务为主；公司资产负债率为 79.93%，全部债务资本化比率为 68.24%。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 多元控股企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	资产质量和盈利能力		2
		资本结构		4
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素： 股东支持				+2
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《多元控股企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

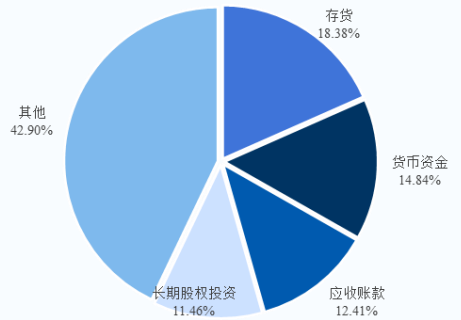
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	48.67	48.02	57.40	53.06
资产总额（亿元）	280.19	280.99	325.71	314.00
所有者权益（亿元）	61.46	61.56	65.38	65.23
短期债务（亿元）	77.62	69.10	101.09	119.17
长期债务（亿元）	35.02	41.75	39.35	39.05
全部债务（亿元）	112.63	110.84	140.44	158.23
营业总收入（亿元）	340.85	277.38	270.93	42.70
利润总额（亿元）	14.08	9.27	9.90	0.41
EBITDA（亿元）	23.82	19.17	20.64	--
经营性净现金流（亿元）	-18.16	4.87	5.96	-1.38
经调整的营业利润率（%）	3.85	3.39	3.08	-1.22
总资产报酬率（%）	9.47	6.83	6.81	--
资产负债率（%）	78.06	78.09	79.93	79.23
全部债务资本化比率（%）	64.70	64.29	68.24	70.81
流动比率（%）	124.66	117.99	110.49	109.45
经营活动现金流入/流动负债（倍）	2.21	1.77	1.50	--
现金短期债务比（倍）	0.63	0.70	0.57	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	4.20	3.02	3.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.73	5.78	6.80	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	126.51	141.50	166.69	167.47
所有者权益（亿元）	26.50	28.81	29.10	29.43
全部债务（亿元）	54.18	46.42	61.20	57.11
营业总收入（亿元）	48.43	50.79	41.67	9.88
利润总额（亿元）	3.99	7.30	3.92	0.44
资产负债率（%）	79.05	79.64	82.54	82.43
全部债务资本化比率（%）	67.15	61.70	67.77	65.99
流动比率（%）	122.43	104.39	80.14	78.18
经营现金流流动负债比（%）	2.40	7.93	3.85	--

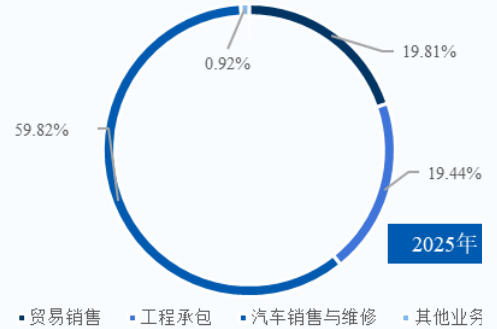
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务已调入全部债务及相关债务指标

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

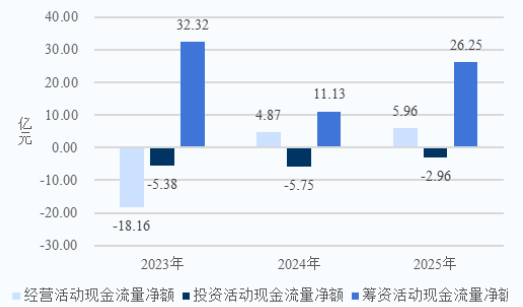
2025 年底公司资产构成



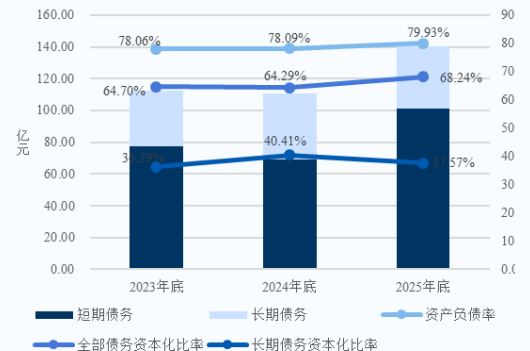
2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 中机公司 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/12/06	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 中机公司 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/29	徐璨 杨学慧	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
24 中机公司 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/11/11	徐璨 杨学慧 刘雨晨	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：丁媛香 dingyx@lhratings.com

项目组成员：杨学慧 yangxh@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国机械进出口（集团）有限公司（以下简称“公司”或“中机公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 1950 年，是原外经贸部直属的专业外贸公司之一。1996 年经对外贸易经济合作部外经贸政审函字第 1811 号文批复，由中国机械进出口总公司改名为现名。1997 年，根据对外贸易经济合作部党组《关于组建中国通用技术（集团）控股有限责任公司的决定》（〔1997〕外经贸党办发第 99 号）的指示，公司成为中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“通用技术集团”）的全资子公司。2021 年，根据《中国通用技术（集团）控股有限责任公司董事会 2021 年第九次会议决议》（通董决字〔2021〕9 号），将公司划为通用技术集团国际控股有限公司（以下简称“国际公司”）子公司，国际公司为通用技术集团全资子公司。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本为 20.20 亿元，直接控股股东为国际公司，间接控股股东为通用技术集团，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

公司主营业务包括工程承包、汽车销售与维修和贸易销售，按照联合资信行业分类标准划分为多元控股企业。

截至 2026 年 3 月底，根据经营管理需要，公司设置了多个职能部门（详见附件 1-2）；合并范围内子公司 73 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 325.71 亿元，所有者权益 65.38 亿元（含少数股东权益 23.34 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 270.93 亿元，利润总额 9.90 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 314.00 亿元，所有者权益 65.23 亿元（含少数股东权益 23.18 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 42.70 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：北京市西城区阜成门外大街一号；法定代表人：齐悦。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“24 中机公司 MTN001”，募集资金已使用完毕，跟踪期内正常付息。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 中机公司 MTN001	5.00	5.00	2024/12/06	2 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根

本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

1 国际工程承包分析

近年来，中国对外工程承包市场规模逐渐扩大，中国企业已经成为国际承包工程市场上的重要参与方。2023—2025年，中国对外工程承包业务规模和新签合同额持续增长，增速受全球经济发展和地缘政治等因素影响有所波动。

对外工程承包是一种综合性的国际经济合作方式，属于国际技术贸易和国际劳务合作。在全球化进程日益加快的背景下，对外工程承包市场逐渐扩大，无论是发达国家还是发展中国家，都有越来越多的工程项目向境内外建筑施工企业开放，在更大范围内实现资源的优化配置。

中国对外工程承包按工程资金支付方式不同主要分为以下三类：一是国际投标项目，工程承包企业通过参加竞争性国际投标，中标后承揽相关工程项目，由招标方根据工程进度给付工程款项；二是对外援助项目，中国政府先与受援国政府签署对外援助框架协议，由商务部对外发布有限邀标函，依据投标方的报价、施工资质、实力、信誉及技术等因素确定中标的施工单位，投标结束后由中标企业签署总承包合同并组织实施项目工程，商务部按工程进度给付工程款项；三是对外优惠贷款项目，借款国政府根据发展计划和战略向中国政府或中国进出口银行提出备选项目，并提交有关申请资料，中国进出口银行对受理项目进行评估审查，并将评选结果报送中国政府主管部门（商务部）审核，项目审核通过后由中国政府和借款国政府签署政府间优惠贷款框架协议，同时中国进出口银行与借款人签署项目优惠贷款协议，贷款条件与框架协议一致，借款人按贷款协议规定向中国进出口银行提交有关单据，申请提款，中国进出口银行审核同意后将贷款按工程进度拨付至中方执行机构账户。

中国企业已经成为国际承包工程市场上的重要参与方，近年来，中国对外工程承包采用的承包模式也日趋多样化，采取 EPC（设计 - 采购 - 施工）承包模式的项目越来越多，BOT（建设 - 经营 - 转让）和 PPP 公私合营等带有投融资性质的承包模式也开始被广泛采用，设计咨询类业务新签合同额大幅增长。

近年来，中国对外承包工程规模和新签合同量持续增长。根据中华人民共和国商务部，2023—2025年，中国对外承包工程业务完成营业额分别为 11338.8 亿元人民币（折合 1609.1 亿美元）、11819.9 亿元人民币（折合 1659.7 亿美元）和 12772.9 亿元人民币（折合 1788.2 亿美元），增速分别为 8.8%、4.2% 和 8.1%。2023—2025年，新签合同额分别为 18639.2 亿元人民币（折合 2645.1 亿美元）、19036.3 亿元人民币（折合 2673.0 亿美元）和 20658.7 亿元人民币（折合 2892.2 亿美元），增速分别为 9.5%、1.1% 和 8.2%。2024年，受全球经济形势影响，以及地缘政治风险加剧，中国对外承包工程规模和新签合同数量增速同比回落。2025年，受益于“一带一路”共建国家基建需求持续释放及中国企业海外项目加速落地，对外承包工程完成营业额和新签合同额均创新高，增速明显回升。

2 汽车行业分析

2025年，在以旧换新政策加力扩围、企业新产品密集投放等因素推动下，中国汽车产销量保持快速增长态势，新能源汽车迎来高质量发展，产销量突破 1600 万辆，国内销量占比首次超过 50%，成为市场主导力量。与此同时，汽车行业竞争格局加速分化，经销商新车价格倒挂持续加剧，利润空间被进一步压缩，亏损面显著扩大。

根据中国汽车工业协会发布数据，2025年，中国汽车产销累计完成 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增长 10.4% 和 9.4%，产销量持续增长，产销规模连续 3 年保持在 3000 万辆以上。受益于汽车以旧换新、置换更新等系列促消费政策持续发力，以及新能源汽车渗透率加快提升、企业新产品密集投放，2025年汽车市场延续了强劲增长态势。从细分市场情况来看，2025年，乘用车产销分别完成 3027 万辆和 3010.3 万辆，同比分别增长 10.2% 和 9.2%，乘用车产销持续增长，为稳住汽车消费基本盘发挥积极作用；商用车市场企稳回升，产销分别完成 426.1 万辆和 429.6 万辆，同比分别增长 12.0% 和 10.9%。新能源汽车继续保持快速增长，2025年，新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29.0% 和 28.2%，年产销首次突破 1600 万辆，国内新能源车销量占比首次超过 50%（达 50.8%），新能源汽车成为国内市场主导力量，迎来高质量发展新阶段；汽车出口再上新台阶，全年出口 709.8 万辆，同比增长 21.1%，连续实现跨越式增长，为全球消费者提供了多样化消费选择。

2025 年，汽车行业竞争格局进一步分化。根据乘联分会数据，2025 年全年共有 177 款车型实施官方降价，较 2024 年减少 42 款，行业价格竞争激烈程度较 2024 年有所缓和；但从结构上看，新能源车降价力度仍然较大，12 月新能源车降价车型均价为 13.6 万元，平均降价 2 万元，降价幅度高达 14.7%。2025 年，汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为 2887.6 万辆，同比增长 8.1%，占汽车销售总量的 83.9%，较上年同期下降 1.0 个百分点，市场集中度有所分散。作为国民经济的重要支柱产业，中央、地方政府持续推进汽车促消费政策。2025 年 1 月 17 日，商务部等 8 部门联合印发《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》（商办消费函（2025）8 号），将国四排放标准燃油乘用车首次纳入报废更新补贴范围。其中，报废符合条件的旧车并购买新能源乘用车的，补贴 2 万元；报废符合条件的燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 1.5 万元。同时，置换更新新能源乘用车最高补贴 1.5 万元，置换更新燃油乘用车最高补贴 1.3 万元。地方政府积极落实以旧换新政策，车企同步推出购车优惠活动，多举措共同激发了汽车市场消费活力。在上述汽车行业运行背景下，中国汽车经销商的利润空间被进一步压缩。2026 年 3 月，中国汽车流通协会发布了《2025 年全国汽车经销商生存状况调查报告》。报告显示，2025 年全国汽车经销商亏损比例达到 55.7%，较 2024 年全年的 41.7% 扩大 14.0 个百分点；盈利比例由 2024 年的 39.3% 大幅收窄至 23.5%。2025 年，超过一半的经销商未能完成年度销量目标，新车价格倒挂持续加剧，经销商新车业务亏损加重。中国汽车经销商行业集中度进一步提高，优势资源逐步向头部企业靠拢，规模较大的经销商集团在品牌资源整合、抗风险能力和融资渠道等方面具备竞争实力。由于在整车及零配件采购时，经销商一般需要全额支付价款，资金占用压力较大，具备规模效益的经销商在市场及信贷环境波动的情况下，能够体现出更强的抗风险能力，行业整合将成为未来的发展趋势。

2025 年，哈萨克斯坦汽车产销量均同比增长，以燃油车为主，且竞争激烈。

2025 年，哈萨克斯坦共生产各类车辆 171,144 辆，同比增长 17.8%，创下历史最高水平；根据哈萨克斯坦汽车工业联合会(KAO)数据，2025 年哈萨克斯坦汽车产量为 17.14 万辆，2026 年预计将增至 20.9 万辆。从区域分布看，主要产能集中在科斯塔奈和阿拉木图。其中，位于科斯塔奈的阿鲁尔公司(Allur)年产 92100 辆，位于阿拉木图的哈萨克斯坦现代汽车厂(Hyundai Trans Kazakhstan)年产 52040 辆。此外，2025 年新投产的两家企业中，阿斯塔纳汽车制造公司(Astana Motors Manufacturing Kazakhstan)在运营初期生产 15180 辆汽车，哈萨克斯坦起亚公司(Kia Qazaqstan)产量为 2885 辆。2025 年，哈萨克斯坦汽车制造领域固定资产投资总额达 1136 亿坚戈(约合 15.5 亿元人民币)，主要用于现有产线改造升级、新建整车装配厂以及拓展零部件生产体系。2025 年哈萨克斯坦汽车制造业就业人数达 11153 人，较 2024 年增长 62.2%。

哈萨克斯坦汽车市场竞争格局方面，中国品牌占总销量的 39%，在市场份额持续扩大的背景下保持了去年占比。哈萨克斯坦燃油车市场竞争激烈，呈现出韩系品牌领跑、中国品牌集群式渗透、日系等传统品牌式微的格局。市场整体由燃油车主导，电动车占比低，燃油车市场份额超过 80%。

3 贸易行业分析

2025 年，中国进出口贸易呈现稳中向好的发展势头，累计出口同比保持良好增长，韧性较强；累计进口同比保持稳定；贸易顺差进一步扩大。2026 年 1—4 月，中国进出口贸易延续较快增长态势，进口增速高于出口。进出口产品结构持续优化，机电产品与高技术产品出口占比不断提升；“一带一路”共建国家、东盟等新兴市场成为出口增长主引擎，出口市场多元化格局逐步形成。大宗商品价格整体呈现分化走势。2025 年受供给增加、全球需求偏弱影响，原油价格震荡下行；钢铁受下游地产、基建施工复苏力度不足，制造业用钢需求平淡等因素制约，价格中枢下移；煤炭全年价格略有抬升；黄金价格爆发式增长，创历史新高。2026 年以来，原油价格强势反弹，大幅攀升，钢铁、煤炭价格有所回升，黄金价格波动加剧，玉米高位震荡后回落。国家贸易政策持续迭代升级，在简化外贸流程、降低企业成本的同时，重点培育数字、绿色、服务等高端外贸业态，健全行业法治与标准体系，推动贸易从规模扩张向提质增效转型，持续增强国际市场核心竞争力。目前贸易发债企业以高信用等级央企和国企为主，整体偿债风险可控，但应关注行业盈利下滑以及债务负担较重、债务期限结构偏短期等问题对企业偿债的影响。完整版行业分析详见[《2026 年贸易行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）控股产业布局及子公司概况

1 业务构成

跟踪期内，公司控股产业布局保持稳定，营业总收入及综合毛利率受汽车销售与维修业务目标市场需求减弱影响同比下降。

公司控股产业由贸易销售、工程承包和汽车销售与维修构成，其中汽车销售与维修业务为公司最重要的收入来源。

2025 年，公司实现营业总收入 270.93 亿元，同比下降 2.33%。从具体板块来看，2025 年，工程承包板块收入同比增长 82.35%，主要系孟加拉高速公路、中机欧洲-光伏项目、孟加拉 PAYRA 燃煤电站等项目收入确认增加所致；汽车销售板块收入同比下降，主要系国内燃油车市场需求下降导致国内汽车经销收入下降所致；贸易销售板块收入同比进一步下降，主要系供应链业务收入大幅下降所致。公司其他业务规模不大，对公司营业总收入影响有限。

从毛利率情况看，2025 年，公司综合毛利率为 12.45%，同比下降 1.16 个百分点。其中，汽车销售与维修业务毛利率同比小幅下降，主要系国外燃油车市场竞争激烈，国内燃油车市场需求下降，同时价格战导致汽车品牌大幅降价促销，产量下降导致单车成本增加等因素综合所致；工程承包业务毛利率为 12.10%，同比大幅下降，主要系海外工程项目的毛利率在项目实施不同阶段差异较大，目前中机欧洲有限责任公司（以下简称“中机欧洲”）在手执行的工程项目大部分进入收尾阶段，导致工程承包毛利率降低所致；贸易销售业务毛利率为 8.82%，同比有所提升，主要系华洋公司一般商品贸易毛利率提高所致（主要为高铁钢材、高铁用相关备件）。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 42.70 亿元，同比增长 17.26%，综合毛利率为 8.98%（上年同期为 17.29%），主要系燃油车市场需求进一步下滑及单车成本增加等原因综合所致；利润总额为 0.41 亿元，同比下降 80.88%。

图表 2 • 2023—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易销售	61.82	18.14%	5.81%	52.72	19.01%	6.06%	43.75	16.15%	8.82%
工程承包	20.35	5.97%	15.62%	28.89	10.42%	19.21%	52.68	19.44%	12.10%
汽车销售与维修	255.71	75.02%	13.10%	192.70	69.47%	14.27%	172.01	63.49%	13.12%
其他业务	2.97	0.87%	52.95%	3.07	1.11%	48.37%	2.49	0.92%	36.97%
合计	340.85	100.00%	12.27%	277.38	100.00%	13.61%	270.93	100.00%	12.45%

资料来源：公司提供

2 重要子公司

公司合并口径收入主要来自汽车经营主体和本部经营的贸易业务，净利润主要来自荷兰公司经营的汽车销售与组装业务。2025 年，车辆公司受国内传统燃油车需求下降影响，经营业绩仍为亏损状态；受国内燃油车市场需求下降、国外燃油车市场竞争加剧以及 2024 年度净利润阶段性偏高影响，荷兰公司净利润同比下滑幅度大；国际工程承包板块经营业绩稳定。

公司本部的贸易业务、中机江淮荷兰汽车有限公司（以下简称“荷兰公司”）和中国车辆进出口有限公司（以下简称“车辆公司”）的汽车销售业务为公司营业总收入的核心来源，荷兰公司为净利润核心来源。截至 2025 年底，公司合并口径资产主要集中在国际工程承包和汽车经营主体，本部资产主要为贸易业务形成的营运资产及对子公司股权投资与资金支持（计入本部“其他应收款”），负债主要集中在本部、汽车和工程承包业务主体。

子公司经营业绩方面，2024—2025 年，荷兰公司主要经营汽车销售与组装业务，净利润均为正，2025 年荷兰公司收入下降主要系国外燃油车竞争激烈，车辆销售单价下降以及当期应哈萨克审计所要求，将贴息从销售费用中调出冲减收入等因素综合所致。车辆公司主要经营国内传统燃油车的 4S 店经销业务，近年来受下游需求较弱影响，净利润持续处于低位，净资产为负。国际工程承包业务经营主体较多，相关资产和收入集中在能源公司和本部，经营稳定性较强。公司本部净利润主要来自股权投资产生的收益，2025 年有所下降，主要系计提应收账款减值准备所致。

图表 3 • 公司重要子公司财务情况

公司名简称	公司全称	主营业务	持股比例	2024 年底（亿元）				2025 年底（亿元）			
				总资产	所有者权益	营业总收入	净利润	总资产	所有者权益	营业总收入	净利润
能源公司	中国能源工程股份有限公司	国际工程承包	99.82%	29.16	8.59	5.03	0.72	37.62	9.23	16.83	1.04
轨道公司	中国轨道装备工程有限公司	国际工程承包、装备贸易	100.00%	1.70	1.14	0.59	0.00	1.68	1.18	0.02	0.03

车辆公司	中国车辆进出口有限公司	汽车经销	100.00%	28.87	-3.25	45.22	-7.49	18.47	-5.42	26.00	-2.18
荷兰公司	中机江淮荷兰汽车有限公司	汽车销售与组装	51.00%	72.37	15.53	150.04	6.27	86.73	19.39	145.78	3.48
欧洲公司	中机欧洲有限责任公司	国际工程承包、贸易	100.00%	6.82	-0.04	4.10	0.16	10.42	-0.06	13.11	0.17
华洋国际	华洋（亚太）国际有限公司	贸易	100.00%	8.63	4.58	8.71	0.74	9.61	5.53	5.66	1.09
意大利公司	通用技术集团意大利公司	贸易	100.00%	7.31	1.46	7.04	0.00	6.60	1.62	6.82	0.01
本部		国际工程承包、汽车经销、贸易	--	141.50	28.81	50.79	5.83	166.69	29.10	41.67	3.24
合并		--	--	280.99	61.56	277.38	7.43	325.71	65.38	270.93	6.69

注：荷兰公司少数股东为安徽江淮汽车集团股份有限公司，持股比例 49.00%
 资料来源：公司提供

（二）基础素质

公司是通用技术集团下属重要的国际工程承包商、项目管理商和汽车供应链综合服务商，形成了多元化的产业布局；公司控股产业以竞争性行业为主，业务基础雄厚，上下游资源广泛。跟踪期内，公司在行业地位及竞争实力等方面无重大变化。

跟踪期内，公司在产权结构、实际控制人和职能定位等方面无重大变化。

规模优势及职能定位方面，公司是原外经贸部直属的专业外贸公司之一，是新中国最早经营机电产品进出口贸易和国际工程承包业务的大型国有外贸企业，经营历史悠久。1998 年，公司成为中央直属重要骨干企业通用技术集团的全资子公司和创始成员企业，经过多年发展，公司已形成涵盖国际工程承包、汽车销售与维修以及贸易销售的多元产业布局，国际化经营额累计超过 1300 亿美元，已与世界 160 余个国家和地区的工商界、金融界建立了广泛联系，与中国政府部门、金融机构、工业企业建立了稳定的合作关系。

产业布局方面，2020 年以来，公司成立荷兰公司收购哈萨克斯坦最大的汽车经销与工业公司 GC Allur JSC（以下简称“**Allur 集团**”），新增哈萨克斯坦汽车销售与组装业务，为公司带来收入及经营性利润的新增长点，其他核心业务格局保持稳定，控股产业以竞争性业务为主，部分产业盈利性较强。产业协同方面，公司在开展国际工程承包业务期间，配套发展贸易业务，包括协同孟加拉煤电站开展煤炭贸易，协同光伏工程开展光伏组件贸易，具备一定产业协同效应。

核心产业竞争力方面，工程承包业务方面，公司工程承包业务板块历史积淀深厚，是通用技术集团海外工程承包的主要经营主体，积累了包括国内外政府部门、金融机构、行业协会以及部分国际组织等在内的社会网络资源，整体具有较强的国际市场开发能力、商务集成服务能力、全球资源整合能力、国际项目管理能力和风险管控能力。主要经营主体包括能源公司¹、中机欧洲和本部等。其中能源公司是一家整合能源投资运营、能源工程建设于一体的综合性能能源服务提供商及海外能源工程商务集成商，在长期的实践中积累了丰富的属地化和国际化管理经验，在海外能源工程总承包和能源项目投资方面知名度高，施工项目类型主要涉及电力、化工及矿业三种。中国轨道装备工程有限公司（以下简称“**轨道公司**”）以经营轨道交通建设、装备贸易、相关基础设施建设和投融资业务为主。中机欧洲专注欧洲光伏市场，主营地面电站及分布式项目的开发、EPC 总承包与运维。整合中国供应链与欧洲本地合规优势。中机欧洲承建多个光伏项目，包括意大利 ICB01 与 ICB02 共 2.2MW 电站、西班牙 PR3 电站及匈牙利 Tapolca 50MW 电站等。

轨道公司联合国内合作伙伴承建的土耳其安卡拉—伊斯坦布尔高速铁路项目，是中国企业在海外承建并已投入商业运营的第一个高速铁路项目；承接的斯里兰卡南部铁路项目，是该国百年来首条新建铁路，也是中国企业作为 EPC 承包商在斯里兰卡承接的第一个铁路项目。此外，公司在圭亚那建成加勒比地区最大的糖厂-斯凯尔顿现代化糖厂，代表了当今国际制糖业的最高技术与自控水平。

汽车销售与维修业务方面，公司于 2020 年联合安徽江淮汽车集团股份有限公司共同收购哈萨克斯坦最大的汽车企业集团 Allur 集团股权。Allur 集团是哈萨克斯坦最大的汽车工业集团，是哈萨克斯坦唯一具有乘用车和商用车全部生产资质、唯一具有全散件

¹ 截至 2026 年 6 月底，能源公司由国际公司直接管理，公司仅作为第一大股东将其纳入合并范围。

生产组装能力的汽车企业，产销量在哈萨克斯坦市占率排名第一。国内业务部分，公司以开展汽车经销业务为主，截至 2026 年 3 月底下属 4S 店 4 家，以中高端品牌奔驰、林肯等为主，但 2024 年受传统燃油车需求下滑影响，国内汽车经销业务收入下滑并计提较大规模存货跌价准备，对公司整体经营业绩拖累较大。此外，公司近十年来为公安部消防局和地方各省市消防部队累计进口各类消防特种车辆及消防装备逾 10 亿美元，占消防部队进口装备市场近 60% 份额。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 25 日，公司本部无不良信贷信息记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 27 日，联合资信未发现公司本部存在重大被执行人记录，未发现公司本部存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司本部存在证券期货市场失信记录、行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司本部存在严重失信信息。

（三）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理水平等方面无重大变化，部分高级管理人员发生变动。

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理水平等方面无重大变化。

2025 年 4 月，朱震敏先生因公司干部调动调整，不再担任公司法定代表人、执行董事、总经理，由齐悦先生担任公司法定代表人、执行董事、总经理。2025 年 3 月至今，公司高级管理人员存在部分变动，均为正常人事变动。

齐悦先生，1983 年出生，中国国籍，无境外居留权，硕士研究生，高级工程师。2017 年 1 月至 2018 年 8 月任能源公司孟加拉 PAYRA 燃煤电站项目部副部长，2018 年 8 月至 2022 年 5 月任公司南亚区域经营中心副总经理、南亚片区总经理兼南亚区域经营中心总经理等职位，2022 年 5 月至 2023 年 7 月任公司副总经理（正职级）兼中机南亚片区、南亚区域经营中心总经理，2023 年 7 月至 2023 年 9 月任公司副总经理（正职级）兼南亚区域经营中心总经理兼轨道公司总经理，2023 年 9 月至 2025 年 4 月任公司副总经理（正职级）兼轨道公司执行董事、总经理，2025 年 4 月至今任公司执行董事、总经理兼轨道公司执行董事、总经理。

（四）经营方面

1 工程承包

跟踪期内，随着项目完工的推进，工程承包板块收入规模持续提升，但新签合同数量和总造价同比均下降；截至 2025 年底，公司在建项目区域集中于孟加拉、印尼等发展中国家，项目类型主要为能源类项目，项目业主方以区域政府和当地国企为主，需关注业务所在地的地缘政治风险和外汇管理难度可能对公司项目进度、项目盈利与回款带来的影响。

公司工程承包业务项目主要集中在亚洲、欧洲等地区，主要经营主体包括能源公司、轨道公司和欧洲公司，涉足能源工程、轨道工程、轻工、成套设备出口等多个业务领域。

业务开展方面，公司通过与业主议标或参加业主公开招标取得项目，根据行业通行价格，综合考虑项目管理运作成本及适当的市场策略，制定对外报价。结算方面，公司对外签订海外承包工程合同，在项目启动时业主支付 10%~15% 预付款；项目运作期间 70% 左右的工程款按照合同所附的工程量清单和施工进度结算；工程尾款一般为 10%~15%，其中 10% 在业主初步验收合格后支付，剩余 5% 作为质量保证金，在 1~2 年的试运行后支付，结算币种主要为美元。公司对海外工程承包项目投保比例为 100.00%，由中国出口信用保险公司（以下简称“中信保”）承保，投保范围包括海投险、出口卖方信贷、出口买方信贷、短期出口信用险、特险等。公司承揽海外工程承包项目，部分资金由中国进出口银行向业主提供政策性贷款方式筹措。

2025 年，公司工程承包新签合同数量 13 个，新签合同造价 8.22 亿美元，同比有所下降，主要系受国别市场环境和行业周期双重影响，一方面，重点国别市场开发节奏放缓；另一方面，传统能源行业市场需求持续萎缩，大体量项目明显减少，导致新签合同平均造价较往年有所下降。

图表 4 • 公司工程承包业务新签合同情况（单位：个、亿美元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
新签合同个数	8	16	13	4
新签合同总造价	12.69	12.63	8.22	2.19

资料来源：公司提供

国别选择方面，公司深耕一带一路区域，在南亚、东盟和欧洲有优势，其中孟加拉为公司传统市场，在区域内发展 40 多年，是海外主要市场，已实现区域深耕和滚动开发。近年来，公司主要在执行的项目中处于孟加拉国的项目集中度高。

图表 5 • 2023—2025 工程承包业务主要收入确认项目（单位：万元）

2023 年		2024 年		2025 年	
项目	收入	项目	收入	项目	收入
孟加拉高速公路项目	86458.51	孟加拉高速公路项目	113554.67	孟加拉高速公路项目	141043.22
中机欧洲-光伏项目	38341.65	孟加拉光伏电站项目	47739.29	中机欧洲-光伏项目	118863.63
孟加拉 PAYRA 一期运维项目	12264.08	中机欧洲-光伏项目	32894.99	孟加拉 PAYRA 燃煤电站 EPC 项目二期	60634.16
孟加拉 PAYRA 燃煤电站 EPC 项目	9470.15	孟加拉 PAYRA 燃煤电站 EPC 项目	18662.52	能源公司-乌兹别克斯坦塔什干 100 兆瓦燃气热电联供项目	25725.78
马达加斯加通信网络现代化项目	6313.74	孟加拉 PAYRA 一期运维项目	14608.48	印尼卡苏里天然气处理厂项目	20204.63
能源公司印尼 BOP 项目	5497.77	中机欧洲意大利公司-光伏项目	7797.46	中机欧洲意大利公司-光伏业务	12050.87
孟加拉西北电力长服项目	4804.49	孟煤包产项目四期	4584.96	孟加拉 PAYRA 一期运维项目	9439.54

资料来源：公司提供

2025 年，随着项目完工的推进，公司工程承包业务收入持续增长，毛利率受项目进入执行收尾期影响显著下降。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建项目合同金额共计 21.18 亿美元，累计回款 6.42 亿美元；主要在建项目为孟加拉高速公路项目、孟煤包产四期项目、孟加拉古拉绍 3 号机升级改造项目、孟加拉 Payra 燃煤电站运维项目等，主要集中于发展中国家，区域集中度高。公司工程施工业务在建项目主要涉及能源和基础设施建设项目，业主方主要为海外政府单位或国有企业。公司主要在建项目均已过半或进入项目尾期，且新签合同金额有所下降，公司目前正向新能源等领域转型，需关注未来收入的可持续性。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底在执行的主要项目情况（单位：万美元）

合同名称	项目模式	业主方	资金来源	合同金额	执行情况	开工时间	预计竣工时间	回款金额
孟加拉高速公路项目	单一型工程承包	孟加拉道路交通部桥梁局	业主自筹+银行优惠买方贷款	135903	全面开工，对外合同形象里程碑进度累计实现 57%	2022/10	2027/12	80665
孟煤包产四期项目	单一型工程承包	巴拉普库利亚煤矿有限公司	业主自筹	38632	工作正常开展，已完成实际进度 82%	2021/12	2027/12	2138
孟加拉古拉绍 3 号机升级改造项目	单一型工程承包	孟加拉电力发展署	业主自筹	25700	待 GE 与业主就燃机修复合同信用证事宜达成一致，且现场航车试验验收合格后，我方将立即启动燃机修复工作	2017/01	2025/06	9173.00
孟加拉 Payra 燃煤电站运维项目	单一型工程承包	孟中电力有限公司	业主自筹	11589	机组运行平稳，即将完工	2022/07	2027/06	5051
合计	--	--	--	211824		--	--	97027

注：单一型工程承包即 EPC；孟加拉古拉绍 3 号机升级改造项目已延期。

资料来源：公司提供

2014 年，公司与孟加拉当地电力公司成立合资公司孟中电力公司，主营火力发电，公司本部直接持股 50%，不纳入合并范围。孟中电力公司孟加拉 PAYRA 煤电站一期项目（也称“孟加拉 PAYRA 燃煤电站 EPC 项目”）由公司负责工程施工，已于 2022 年投产运营，该电站发电量占孟加拉国全国用电需求约 10%，该项目建设完成后，不仅为公司在孟加拉国深耕业务奠定基础，同时公司为其提供煤炭采购服务，拓宽了公司煤炭出口业务规模，对公司贸易业务形成良好补充。此外，随着孟中电力公司电力项目的投运，其营业收入和净利润水平良好，持续为公司贡献较好的投资收益，2023—2025 年公司权益法下确认的投资收益分别为 4.01 亿

元、4.90 亿元和 5.79 亿元（均无现金分红）。截至 2025 年底，孟中电力资产总额 165.37 亿元，负债总额 103.52 亿元，所有者权益 61.85 亿元；2025 年度实现营业总收入 63.36 亿元，同比变动不大，净利润 11.58 亿元（2024 年为 9.92 亿元）。

孟加拉高速公路项目是公司积极响应国家“一带一路”战略方针的重要成果及在孟加拉市场深耕细作的重大战略布局，项目主要建设内容包括 24 公里四车道高架桥路、14 公里既有道路升级拓宽、以及匝道、辅道桥、收费站等附属工程。2022 年 10 月，项目正式开工，预计 2027 年 12 月竣工。该项目资金来源为业主自筹与口行优惠买方贷款结合，一定程度上增加了项目回款的安全性。

截至 2026 年 3 月底，公司已签约但尚未执行的重点项目包括土耳其科尼亚轻轨项目(15.91 亿美元)和马来西亚吉打州清洁能源配套调峰电站 EPC 项目（7.2 亿美元）等，储备项目规模较大，但上述项目签约时间较早，受区域政治因素和建设资金未解决影响，暂无实质性进展。

近年来，国际贸易保护主义抬头、地缘政治竞争加剧，若相关国家或地区政治、经济局势出现重大变化，可能对公司海外业务的开展带来不利影响。公司在海外业务的开展中以外币结算为主，公司面对一定的汇率波动风险；公司所开展国际工程承包项目主要面向所在国政府部门或国有企业，存在一定的建设周期和资金回收周期，而不同国家经济发展、财政状况存在差异，若部分项目所在国经济发展不理想、财政收支出现困难，可能使相关项目的回款被延迟，甚至形成坏账。

2 汽车销售与维修

2025 年，公司汽车销售与维修业务销量及收入受行业竞争加剧影响持续下滑，主要系国内传统燃油车需求减少所致，国外燃油车市场竞争加剧，荷兰公司收入小幅下降；需关注行业景气度对经营业绩稳定性的影响以及燃油车存货质量。

公司汽车销售与维修业务主要由车辆公司和 Allur 集团运营。

2020 年 3 月，公司与江淮汽车成立荷兰公司（公司持股 51%，江淮汽车持股 49%），收购哈萨克斯坦最大的汽车企业集团 Allur 集团股权，收购价格合计 1497.23 万美元，其中公司出资 763.59 万美元，江淮汽车出资 733.64 万美元。Allur 集团为产销一体的经营模式，通过进口散件并在当地工厂组装后再进行销售，品牌以雪佛兰和起亚为主，销售端现有经销网络 146 家，其中 23 家为公司自有经销店。近年来，通过产品优化与新品导入、提升内部管理水平，本地及周边国家市场占有率领先，加之 Allur 集团提供国外品牌当地组装服务，有助于丰富公司汽车板块收入结构，一定程度对冲中国汽车消费放缓造成的负面影响。2025 年，Allur 集团实现汽车销量 80397 台，同比变动不大，实现收入 145.77 亿元，小幅下降。

图表 7 • 汽车销售与维修收入构成情况（单位：亿元）

类别	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
汽车销售	253.01	13.84%	190.03	13.60%	169.12	12.85%
汽车维修	2.70	43.12%	2.96	43.50%	2.89	30.86%
合计	255.71	13.10%	192.99	14.06%	172.01	13.12%

资料来源：公司提供

图表 8 • 公司汽车销售与维修分类（单位：辆、万元）

品牌/品类	2023 年		2024 年		2025 年	
	销量	收入	销量	收入	销量	收入
奔驰	3416	203239	3213	178639	2567	144828
林肯	1348	39419	1113	32647	568	19019
一汽丰田	598	21441	--	--	--	--
平行进口-宝马车	54	4794	--	--	--	--
代理进口-消防车	--	4081	--	3957	12	173
其他	40690	555623	18174	211325	27164	98279
Allur 集团等	80298	1728522	79034	1500421	80397	1457763
合计	126404	2557119	101534	1926989	110708	1720062

注：其他品类包括平行进口-其他品牌、内贸及自营出口；代理进口销量与收入匹配度低，未在表中列示

资料来源：公司提供

公司国内品牌汽车经销业务以中高端及豪华品牌为目标，根据品牌、产品等因素的不同，锁定一线城市和深入重点二线城市，实现渠道下沉、进行快速地市场渗透。截至 2026 年 3 月底，公司共有 4S 店 4 家，其中北京 1 家、广州 1 家，重庆 1 家，合肥 1

家，较 2024 年底无变化。2025 年，公司汽车经销品牌较为稳定，包括奔驰、林肯、一汽丰田和江淮等，但受国内燃油车行业竞争激烈及需求下滑影响，各品牌销量和收入同比有所波动，其中奔驰、林肯销量和收入均有较大幅度的下降，其他品牌销量增长但销售收入显著下降。

特种车辆进口方面，近十年来，公司为公安部消防局和地方各省市消防部队累计进口各类消防特种车辆及消防装备逾 10 亿美元，占消防部队进口装备市场近 60% 份额。公司特种车辆平行进口主要为代理业务，原则上不垫付资金，原产地主要集中于欧美国家，主要进口品类价格相对稳定，逐年稍有提高；结算方式为电汇和 L/C；风控方面，公司将国内采购合同的风险及责任背对背转嫁给进口合同供应商，不承担跌价风险。

3 贸易销售

公司贸易业务主要为与工程承包业务的协同贸易，业务持续性良好。2025 年，由于战略调整以及外界环境影响，公司贸易收入规模同比下滑，存在一定汇率和价格波动风险。

公司贸易销售业务运营主体主要为公司本部、华洋国际、意大利公司等。

公司贸易销售业务以出口业务和内贸业务为主。出口贸易方面，公司出口产品类别主要为煤炭及一般商品等，出口区域包括东盟、欧盟、美国以及一带一路沿线国家，部分业务与工程承包业务形成一定协同。2025 年，公司出口收入同比下降，主要系供应链业务下降所致。其中供煤延续小幅下滑趋势，同时光伏产品由于 2024 年欧洲补贴政策影响出口规模下降导致当年收入同比大幅下滑，2025 年同比有所回升；供应链业务主要为公司出口的电动车、卡车、大巴车等，2025 年公司战略收缩该业务，供应链收入大幅下降。

供煤业务方面，公司煤炭出口业务主要从印尼 PT. Bayan Resources TBK 公司和 ATC 采购，2023—2025 年在两处采购规模分别为 292 万吨、349 万吨和 353 万吨，采购金额合计分别为 2.83 亿美元、3.06 亿美元和 2.53 亿美元，能满足一期项目大部分的煤炭用量。公司采购结算方式为信用证，结算币种为美元。公司出口贸易业务主要采用自营模式，以销定购，并参照市场价格协商定价，盈利来源主要为贸易合同价差。结算方面，供煤贸易中，公司与上游结算采用信用证方式，下游结算为电汇，下游账期约为 180 天，2022 年以来受下游国外汇储备不足影响，回款有所延迟，产生一定资金占用。

光伏产品贸易与公司海外工程承包业务配套，公司在国内向上游采购产品结算方式为银行承兑汇票，下游根据项目完工节点进行回款，公司通过远期锁汇方式规避汇兑风险；其他品类公司结算方式主要为 20% 预付款+80% 带款提货，下游付款后再向上游付款，资金垫付情况较少，收全款前控制货权。

2025 年，公司贸易业务第一大供应商仍为 PT. Bayan Resources TBK 公司，采购金额为 18.10 亿元，占公司总营业成本的比重为 7.63%；下游仍主要为孟中电力有限公司，占营业总收入的比重为 7.28%。

图表 9 • 公司贸易业务收入构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
出口业务	53.83	87.09%	39.07	74.11%	30.92	70.67%
内贸业务	7.98	12.91%	13.65	25.89%	12.83	29.33%
合计	61.82	100.00%	52.72	100.00%	43.75	100.00%

资料来源：公司提供

图表 10 • 公司主要出口贸易产品（单位：亿元）

产品类别	2023 年	2024 年	2025 年
供煤	25.95	20.55	19.73
光伏产品	17.03	1.22	6.79
供应链业务	3.78	9.69	0.15
抹布	2.31	2.55	1.89
摩托车配件	--		0.26

资料来源：公司提供

内贸方面，公司内贸业务分为在中国境内开展的贸易业务和境外单位在当地开展的贸易业务，以境外内贸为主，2025 年收入变动不大。公司国内贸易占比很小，主要为电子产品和阀门等。

风险控制方面，公司针对贸易业务设有风险控制部门，从采购、运输到销售的各个环节均有业务部门、运营部门、财务部门、风控部门和总经理等各层级的审批，实行多头风险控制。同时，公司制定了《信用管理办法》等制度，遵循资源优化配置原则、信用限额控制原则、风险与收益相匹配原则和风险敞口量化原则等，通过明确信用管理机构与职责，明晰信用管理制度和流程，建立事前信用调查和评级、事中信用监控和风险规避、事后信用风险处置的全流程管理机制，降低信用风险。跟踪期内，贸易业务未发生重大风险事件。

经营效率方面，2025 年，公司销售债权周转次数为 6.63 次，同比下降 0.26 次，主要系公司营业收入下降所致；存货周转次数为 4.11 次，同比提升 0.15 次；总资产周转次数为 0.89 次，同比下降 0.10 次。

4 未来发展

公司发展目标明确，符合公司定位，未来发展可持续性较强。

未来，公司将围绕高质量共建“一带一路”倡议，建设贯通双循环的产业高端要素整合平台，拓展工程及运营服务、绿色供应链、车辆等领域，守住传统市场，谨慎布局新兴市场，在重点地区市场、重点国别实施战略聚焦、适度多元。把握建设绿色丝绸之路、数字丝绸之路、健康之路建设契机和金砖国家项目机会，深耕欧洲、东盟、非洲、南亚、中亚等区域重点国别，打造业务主战场和利基市场，实施国家重大战略性项目及“惠民生、小而美”的标志性项目，同时加大市场开发力度，积极推进属地化经营，做强产业链、做优服务链、做大供应链，打造更多高质量境外投资合作项目，以国际循环提升国内大循环效率和水平。

（五）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报告，由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计。从公司财务报表合并范围看，2025 年，公司新增子公司 2 家，减少子公司 2 家。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内子公司 73 家，较上年底无变化。总体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产构成仍以营运类资产为主，对资金占用规模大，需关注存货跌价风险；货币资金较充裕，资产受限比例低。整体看，公司资产质量好。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 325.71 亿元，较上年底增长 15.91%。其中，流动资产占 73.42%，非流动资产占 26.58%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 11 • 公司资产主要情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	214.12	76.42%	201.69	71.78%	239.14	73.42%	225.83	71.92%
货币资金	39.65	14.15%	39.40	14.02%	48.35	14.84%	44.61	14.21%
应收账款	45.81	16.35%	40.18	14.30%	40.43	12.41%	35.90	11.43%
预付款项	31.80	11.35%	22.37	7.96%	22.33	6.86%	18.99	6.05%
存货	65.53	23.39%	55.51	19.75%	59.87	18.38%	55.55	17.69%
应收资金集中管理款	6.87	2.45%	17.49	6.23%	37.18	11.41%	37.93	12.08%
非流动资产	66.08	23.58%	79.30	28.22%	86.57	26.58%	88.18	28.08%
长期股权投资	29.03	10.36%	33.73	12.00%	37.32	11.46%	37.87	12.06%
固定资产（合计）	22.24	7.94%	18.44	6.56%	21.39	6.57%	21.55	6.86%
资产总额	280.19	100.00%	280.99	100.00%	325.71	100.00%	314.00	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2025 年底，公司资产构成主要为营运类资产、投资资产、货币资金和生产性资产。其中，营运类资产主要由应收账款、预付款项和存货构成。截至 2025 年底，公司应收账款账面价值 40.43 亿元，较上年底增长 0.61%，应收账款账龄以 1 年以内为主（74.63%），累计计提坏账 9.32 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 28.11 亿元，占比为 56.51%，集中度高，其中应收孟中电力公司 18.12 亿元（累计计提坏账准备 0.29 亿元），较上年底增长 36.75%，占应收账款余额 36.43%，占比仍处于较高水平，考虑

到孟中电力公司发电量在孟加拉国靠前，且另一股东为孟加拉国有企业，应收账款回收风险较低；截至 2025 年底，公司预付款项 22.33 亿元，较上年底下降 0.17%，变化不大。截至 2025 年底，公司存货 59.87 亿元，较上年底增长 7.86%，主要系 Allur 集团车辆业务存货增加所致。从余额来看，存货主要由库存商品（43.63 亿元）、原材料（10.69 亿元）和合同履约成本（7.84 亿元）构成，存货主要为荷兰公司产生，目前哈萨克斯坦市场仍以燃油车为主，虽竞争激烈导致单车销售均价下降，但整体减值风险可控；累计计提跌价准备 7.45 亿元，较上年底有所下降，计提比例为 11.07%。

截至 2025 年底，公司投资资产主要为长期股权投资 37.32 亿元，较上年底增长 10.65%，主要为对孟中电力公司投资权益法下确认的投资收益 5.79 亿元所致（当期因外币报表折算差异确认其他综合收益-1.68 亿元）。截至 2025 年底，公司对孟中电力公司的投资余额合计 30.97 亿元，占长期股权投资比重为 89.90%，占比进一步提高，集中度高。公司交易性金融资产 8.33 亿元，较上年底变化不大，主要为本部持有的上海三菱电梯有限公司 8.00% 股权。公司生产性资产主要为固定资产，截至 2025 年底为 21.39 亿元，较上年底增长 16.01%，主要系机器设备和房屋及建筑物增加所致，固定资产构成主要为机器设备和房屋及建筑物。截至 2025 年底，公司应收资金集中管理款 37.18 亿元，为资金归集至集团财务公司所致。截至 2025 年底，公司货币资金 48.35 亿元，其中受限比例 4.61%，受限比例低。

图表 12 • 2025 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占总资产比例	受限原因
货币资金	2.23	0.69%	质押资金获取授信等
固定资产	7.86	2.41%	抵押贷款
合计	10.09	3.10%	--

资料来源：公司财务报告

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 314.00 亿元，较上年底下降 3.59%。其中，流动资产占 71.92%，非流动资产占 28.08%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司所有者权益规模小幅增长。所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高，境外参控股子公司外币报表折算差额一定程度影响权益稳定性。整体看，公司权益结构稳定性一般。

截至 2025 年底，公司所有者权益 65.38 亿元，较上年底增长 6.19%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 64.31%，少数股东权益占比为 35.69%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 48.05%、2.29%、-20.84%和 65.96%。其他综合收益为负，主要系境外参、控股子公司外币报表折算差额所致。公司少数股东占比较高，且归属母公司所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 65.23 亿元，较上年底下降 0.23%。

截至 2025 年底，公司有息债务较快增长，构成以短期债务为主，整体债务负担重。

截至 2025 年底，公司负债总额 260.34 亿元，较上年底增长 18.64%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 83.14%，非流动负债占 16.86%。截至 2025 年底，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应付票据、其他应付款和合同负债构成，主要为业形成的经营性负债，短期借款较上年底增长 40.38%，其他应付款较上年底增长 20.16%，主要系公司本部及部分子公司对母公司国际公司本部的往来款增加，以及公司本部增加了对母公司的应付股利等综合所致。截至 2025 年底，公司长期借款变动不大。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 248.78 亿元，较上年底下降 4.44%。其中，流动负债占 82.94%，非流动负债占 17.06%。公司负债结构较上年底变化不大。

图表 13 • 公司负债主要情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	171.75	78.52%	170.94	77.90%	216.44	83.14%	206.33	82.94%
短期借款	35.84	16.39%	35.94	16.38%	50.45	19.38%	45.80	18.41%
应付票据	17.95	8.21%	9.75	4.45%	13.96	5.36%	11.69	4.70%
应付账款	38.29	17.51%	34.16	15.57%	35.09	13.48%	33.81	13.59%
其他应付款（合计）	30.24	13.83%	42.30	19.28%	62.47	24.00%	63.50	25.53%
合同负债	37.38	17.09%	37.25	16.98%	36.74	14.11%	30.80	12.38%
非流动负债	46.98	21.48%	48.50	22.10%	43.90	16.86%	42.44	17.06%

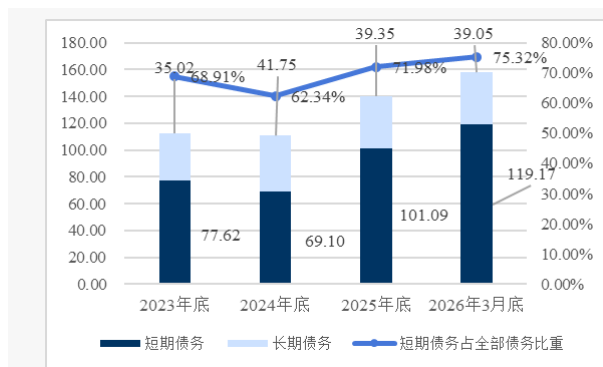
长期借款	31.65	14.47%	32.91	15.00%	35.85	13.77%	35.37	14.22%
负债总额	218.73	100.00%	219.43	100.00%	260.34	100.00%	248.78	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2025 年底，公司全部债务 140.44 亿元，较上年底增长 26.70%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 71.98%，长期债务占 28.02%，以短期债务为主，其中，短期债务 101.09 亿元，较上年底增长 46.30%；长期债务 39.35 亿元，较上年底下降 5.74%。从债务指标来看，截至 2025 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较上年底分别提高 1.84 个百分点、提高 3.94 个百分点和下降 2.83 个百分点。

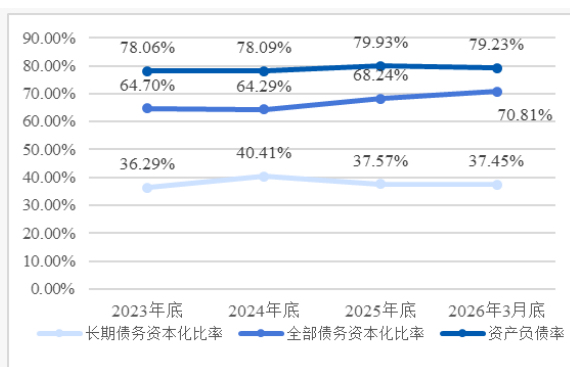
截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 158.23 亿元，较上年底增长 12.67%。债务结构以短期债务为主，从债务指标来看，截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 0.70 个百分点、提高 2.57 个百分点和下降 0.12 个百分点。

图表 14 · 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 15 · 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2025 年，公司营业总收入规模变动不大，毛利润同比下降，受益于加强期间费用控制以及减值损失计提规模下降，公司利润总额同比小幅提升，整体盈利指标仍处于良好水平。

2025 年，公司营业总收入小幅下降 2.33%，毛利润同比下降 10.66%；费用总额同比下降 12.19%，期间费用率下降为 9.02%，期间费用控制能力良好。减值损失方面，2025 年，公司资产减值损失为-2.73 亿元，以存货跌价损失为主，计提金额较上年大幅减少；信用减值损失为-2.50 亿元，主要为工程承包及贸易业务按账龄法计提的坏账损失。上述因素综合影响下，公司利润总额同比小幅提升。

非经营性损益方面，2025 年，公司实现投资收益 5.69 亿元，同比有所下降；公司投资收益主要来自孟中电力公司，投资收益稳定性良好；其他收益规模不大。

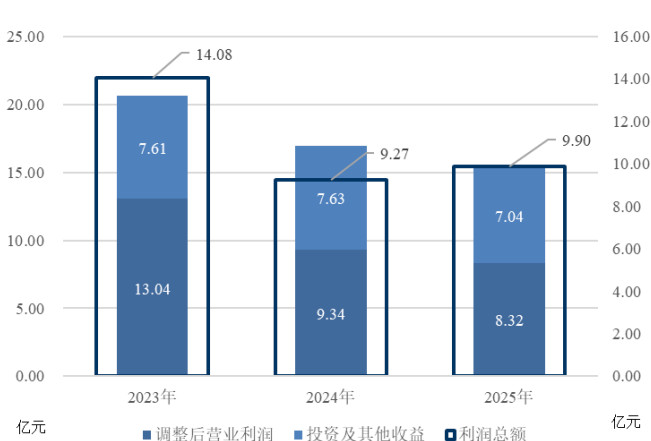
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 42.70 亿元，同比增长 17.26%；实现利润总额 0.41 亿元，同比下降 80.88%，主要系燃油车市场需求进一步下滑及单车成本增加等原因综合所致。

图表 16 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	340.85	277.38	270.93
毛利润	41.84	37.74	33.72
期间费用	28.22	27.81	24.42
投资收益	5.44	6.60	5.69
资产减值损失	-1.43	-6.67	-2.73
信用减值损失	-1.77	-0.90	-2.50
利润总额	14.08	9.27	9.90
经调整的营业利润率	3.85%	3.39%	3.08%
净资产收益率	17.97%	12.07%	10.23%
总资产报酬率	9.47%	6.83%	6.81%

资料来源：联合资信根据财务报告整理

图表 17 · 2023—2025 年公司利润构成及变化趋势（亿元）



注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用；投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2025 年，公司经营活动现金持续净流入，可覆盖投资活动资金需求，对外融资需求可控。

2024 年以来，受益于贸易业务回款增加以及海外汽车组装销售业务回款加速，公司经营活动产生的现金流量净额转为净流入，2025 年净流入规模同比进一步提升。2025 年，公司投资活动净现金流受购买固定资产、无形资产和其他长期资产影响，持续净流出；公司经营活动现金净流入额可覆盖投资活动净流出。公司筹资活动现金净流入规模波动较大，2024 年加大债务偿还力度，筹资活动净流入量同比减少，2025 年公司增加较大规模的短期借款，现金及现金等价物净增加额提高至 28.59 亿元。公司对外融资需求可控。

图表 18• 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	380.04	302.53	324.93	53.65
经营活动现金流出小计	398.21	297.65	318.97	55.03
经营活动现金流量净额	-18.16	4.87	5.96	-1.38
投资活动现金流入小计	2.74	9.50	4.78	0.00
投资活动现金流出小计	8.12	15.25	7.75	0.96
投资活动现金流量净额	-5.38	-5.75	-2.96	-0.96
筹资活动前现金流量净额	-23.54	-0.87	3.00	-2.34
筹资活动现金流入小计	113.54	132.77	124.97	34.14
筹资活动现金流出小计	81.22	121.64	98.72	34.22
筹资活动现金流量净额	32.32	11.13	26.25	-0.08
现金收入比	104.36%	100.20%	107.49%	104.67%
现金及现金等价物净增加额	8.70	10.35	28.59	-2.85

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现良好，间接融资渠道畅通，能够在资金和授信方面获得股东支持，公司整体偿债能力很强。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	经营现金流入量/流动负债（倍）	2.21	1.77	1.50
	经营现金/短期债务（倍）	-0.23	0.07	0.06
	现金短期债务比(倍)	0.63	0.70	0.57
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	23.82	19.17	20.64
	全部债务/EBITDA(倍)	4.73	5.78	6.80
	经营现金/全部债务（倍）	-0.16	0.04	0.04
	EBITDA/利息支出（倍）	4.20	3.02	3.01
	经营现金/利息支出（倍）	-3.20	0.77	0.87

资料来源：联合资信根据审计报告整理

从短期偿债指标看，2025 年末，公司短期偿债指标表现良好；从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 小幅提升，对全部债务及利息支出保障能力仍处于较高水平。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内共获得银行授信额度 362.10 亿元，尚未使用额度 225.51 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时公司作为通用集团下属全资子公司，在资金和授信方面可获得股东有力支持。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保金额合计 5.46 亿元，其中对孟中电力公司提供项目融资总额 6%的完工担保，期限至贷款约定的完工担保释放条件停止担保，担保余额为 4.76 亿元，其余为车辆公司对参股 4S 店平台公司的担保。考虑到孟中电力公司经营情况良好，公司对参股 4S 店的担保金额不大，公司或有负债风险尚可。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司（含子公司）存在作为被告的涉及 1000 万元以上的未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况（母公司）

公司本部经营部分业务，承担部分融资职能，本部债务负担重，短期偿债压力尚可。

公司本部业务涉及工程承包、汽车经销和贸易，同时承担主要融资职能。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 166.69 亿元，较上年底增长 17.80%。其中，流动资产 87.22 亿元(占比 52.33%)，非流动资产 79.46 亿元(占比 47.67%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占 33.29%)、交易性金融资产(占 9.53%)、应收账款(占 27.95%)、应收款项融资(占 0.08%)、预付款项(占 7.27%)、其他应收款(合计)(占 18.09%)、存货(占 2.26%)、合同资产(占 0.47%)、其他流动资产(占 1.05%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占 61.15%)、固定资产(合计)(占 2.20%)构成。截至 2025 年底，公司本部货币资金为 29.04 亿元。

截至 2025 年底，公司本部负债总额 137.58 亿元，较上年底增长 22.10%。其中，流动负债 108.83 亿元(占比 79.10%)，非流动负债 28.75 亿元(占比 20.90%)。从构成看，流动负债主要由短期借款(占 20.45%)、应付票据(占 5.37%)、应付账款(占 4.49%)、其他应付款(合计)(占 38.85%)、预收款项(占 0.07%)、一年内到期的非流动负债(占 4.61%)、其他流动负债(占 4.63%)、应付职工薪酬(占 0.14%)、合同负债(占 21.31%)构成；非流动负债主要由长期借款(占 97.53%)、长期应付款(合计)(占 0.15%)、递延所得税负债(占 2.32%)构成。截至 2025 年底，公司本部资产负债率为 82.54%，较 2024 年提高 2.90 个百分点。

截至 2025 年底，公司本部全部债务 61.20 亿元。其中，短期债务占 54.18%、长期债务占 45.82%；公司本部全部债务资本化比率 67.77%，本部债务负担重。

截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 29.10 亿元，较上年底增长 1.01%，所有者权益稳定性强。在归属于公司本部所有者权益中，实收资本为 20.20 亿元(占 69.41%)、资本公积合计 1.13 亿元(占 3.89%)、未分配利润合计 12.72 亿元(占 43.71%)、盈余公积合计 3.86 亿元(占 13.26%)。

2025 年，公司本部营业总收入为 41.67 亿元，利润总额为 3.92 亿元。同期，公司本部投资收益为 7.43 亿元，其中对孟中电力公司按权益法投资获得的投资收益 5.83 亿元，另有按成本法核算的长期股权投资收益 0.59 亿元，主要为控股子公司的分红。本部投资收益对利润影响大。公司本部依据下属子公司经营和资金需求制定其利润分配政策，一般分红要求为子公司归母净利润的 50%，目前子公司分红规模小。

现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 4.18 亿元，投资活动现金流净额-0.08 亿元，筹资活动现金流净额 20.40 亿元。

偿债能力方面，2025 年，公司本部经营活动现金净流入 4.18 亿元，取得投资收益收到的现金 0.36 亿元，可以覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 1.87 亿元；截至 2025 年底，公司本部现金短期债务比为 1.13 倍，短期偿债压力尚可。

（六）ESG 方面

公司治理结构较为完善，内控制度较为健全；公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司工程承包类业务集中在海外开展，可能面临一定环境风险，汽车销售与维修和贸易业务面临的环境风险较小。联合资信尚未发现公司因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会方面，公司已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制，培训体系较为完备，人员稳定性较高。公司作为国有企业，可承担一定社会责任。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度较为健全。公司未设有专门的 ESG 管理部门或组织。

七、外部支持

1 支持能力

股东实力极强。

公司股东通用技术集团作为中央直接管理的国有重要骨干企业，聚焦先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务三大主业，在中央企业经营业绩考核中连续获得 A 级，多次入围《财富》世界 500 强。截至 2025 年底，通用技术集团合并资产总额 3954.75 亿元，所有者权益 1250.04 亿元；2025 年，通用技术集团实现营业总收入 3164.94 亿元，利润总额 55.39 亿元。

2 支持可能性

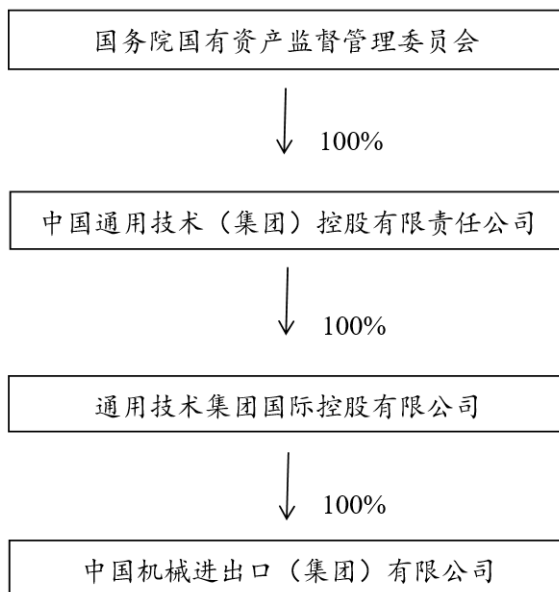
股东在资金和授信方面对公司支持力度大。

公司是通用技术集团体系内全资子公司，董事由股东委派，通用技术集团对公司管控力强；公司是重要的国际工程承包商、项目管理商和汽车供应链综合服务商，是通用技术集团贸易与工程服务业务主要实施主体之一。资金和授信方面，根据通财函字〔2018〕76号，通用技术集团2018年对公司增资14亿元，其中现金增资1.72亿元，增资后，公司注册资本由6.00亿元变更为20.00亿元。2022年，通用技术集团对公司现金增资0.20亿元。截至2026年3月底，公司在通用技术集团财务有限责任公司的授信为53.00亿元，尚未使用金额24.31亿元。

八、跟踪评级结论

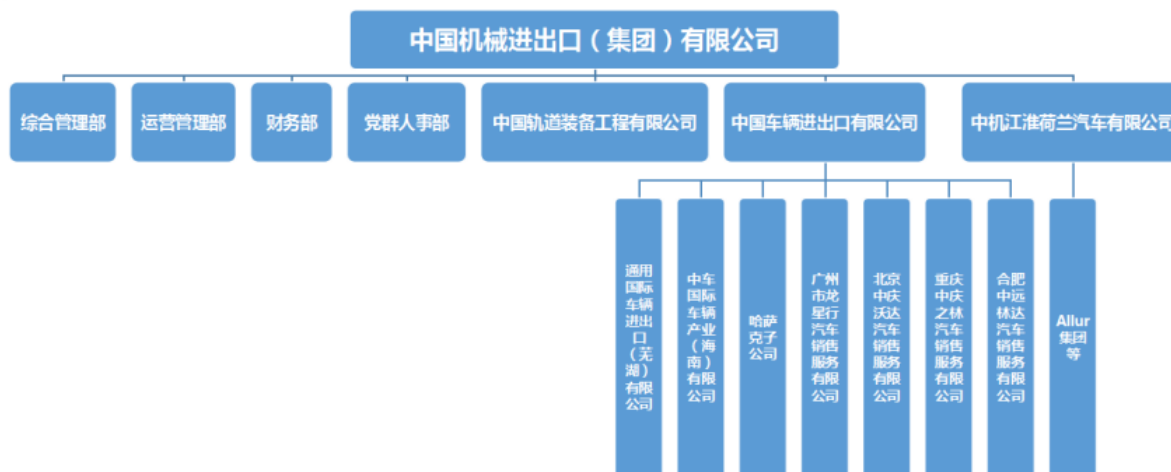
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“24中机公司MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	48.67	48.02	57.40	53.06
应收账款（亿元）	45.81	40.18	40.43	35.90
其他应收款（亿元）	6.54	7.47	7.36	8.96
存货（亿元）	65.53	55.51	59.87	55.55
长期股权投资（亿元）	29.03	33.73	37.32	37.87
固定资产（亿元）	22.24	18.44	21.39	21.55
在建工程（亿元）	2.61	5.14	4.20	4.53
资产总额（亿元）	280.19	280.99	325.71	314.00
实收资本（亿元）	20.20	20.20	20.20	20.20
少数股东权益（亿元）	20.07	22.23	23.34	23.18
所有者权益（亿元）	61.46	61.56	65.38	65.23
短期债务（亿元）	77.62	69.10	101.09	119.17
长期债务（亿元）	35.02	41.75	39.35	39.05
全部债务（亿元）	112.63	110.84	140.44	158.23
营业总收入（亿元）	340.85	277.38	270.93	42.70
营业成本（亿元）	299.01	239.64	237.21	38.86
其他收益（亿元）	0.07	0.05	0.04	0.00
利润总额（亿元）	14.08	9.27	9.90	0.41
EBITDA（亿元）	23.82	19.17	20.64	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	355.71	277.93	291.21	44.69
经营活动现金流入小计（亿元）	380.04	302.53	324.93	53.65
经营活动现金流量净额（亿元）	-18.16	4.87	5.96	-1.38
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.38	-5.75	-2.96	-0.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	32.32	11.13	26.25	-0.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.94	6.37	6.63	--
存货周转次数（次）	5.84	3.96	4.11	--
总资产周转次数（次）	1.36	0.99	0.89	--
现金收入比（%）	104.36	100.20	107.49	104.67
经调整的营业利润率（%）	3.85	3.39	3.08	-1.22
总资本收益率（%）	9.60	7.99	6.58	--
总资产报酬率（%）	9.47	6.83	6.81	--
长期债务资本化比率（%）	36.29	40.41	37.57	37.45
全部债务资本化比率（%）	64.70	64.29	68.24	70.81
资产负债率（%）	78.06	78.09	79.93	79.23
流动比率（%）	124.66	117.99	110.49	109.45
速动比率（%）	86.51	85.52	82.83	82.53
经营活动现金流入/流动负债（倍）	2.21	1.77	1.50	--
现金短期债务比（倍）	0.63	0.70	0.57	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	4.20	3.02	3.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.73	5.78	6.80	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他应付款和其他流动负债中的有息债务已调入全部债务及相关债务指标

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	30.42	29.03	37.35	36.81
应收账款（亿元）	31.94	32.14	24.38	25.07
其他应收款（亿元）	10.59	13.32	15.78	15.62
存货（亿元）	1.44	1.60	1.97	2.15
长期股权投资（亿元）	36.77	44.31	48.59	49.21
固定资产（亿元）	1.85	1.77	1.75	1.73
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	126.51	141.50	166.69	167.47
实收资本（亿元）	20.20	20.20	20.20	20.20
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	26.50	28.81	29.10	29.43
短期债务（亿元）	25.43	13.39	33.16	29.05
长期债务（亿元）	28.75	33.03	28.04	28.06
全部债务（亿元）	54.18	46.42	61.20	57.11
营业总收入（亿元）	48.43	50.79	41.67	9.88
营业成本（亿元）	44.38	46.51	36.76	8.82
其他收益（亿元）	0.01	0.02	0.01	0.00
利润总额（亿元）	3.99	7.30	3.92	0.44
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	57.92	55.79	51.07	8.57
经营活动现金流入小计（亿元）	62.05	65.12	68.18	15.86
经营活动现金流量净额（亿元）	1.67	6.17	4.18	-0.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.66	-5.19	-0.08	0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.75	9.05	20.40	2.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.31	1.58	1.47	--
存货周转次数（次）	31.36	30.64	20.59	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.38	0.27	--
现金收入比（%）	119.59	109.83	122.56	86.74
经调整的营业利润率（%）	-3.46	-1.26	-3.97	-1.77
总资本收益率（%）	6.61	9.47	4.70	--
总资产报酬率（%）	--	--	--	--
长期债务资本化比率（%）	52.04	53.41	49.07	48.81
全部债务资本化比率（%）	67.15	61.70	67.77	65.99
资产负债率（%）	79.05	79.64	82.54	82.43
流动比率（%）	122.43	104.39	80.14	78.18
速动比率（%）	120.36	102.34	78.33	76.21
经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.89	0.84	0.63	--
现金短期债务比（倍）	1.20	2.17	1.13	1.27
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 × 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%
总资产报酬率	EBITDA / 平均资产总额 × 100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 × 100%
经调整的营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-其他业务成本-期间费用+其他收益) / 营业总收入 × 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%
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
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
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断