


信用评级公告

联合〔2022〕5163号

联合资信评估股份有限公司通过对中国机械工业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，确定维持中国机械工业集团有限公司主体长期信用等级为AAA，“20国机01”“20国机02”和“21国机01”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监: 

二〇二二年六月二十七日

中国机械工业集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国机械工业集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 国机 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 国机 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 国机 01	AAA	稳定	AAA	稳定

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
20 国机 01	20.00 亿元	20.00 亿元	2025/3/3
20 国机 02	20.00 亿元	20.00 亿元	2025/4/15
21 国机 01	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/11/8

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

评级时间: 2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.1.202204

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aaa	评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

中国机械工业集团有限公司(以下简称“公司”)作为中央直接管理的国有多元化综合性装备工业集团, 在装备制造、工程承包与供应链等业务领域具备较强的竞争力, 行业地位稳固, 融资渠道畅通, 研发实力强。2021 年, 公司主要业务经营发展向好, 收入规模大幅增长, 经营获现能力强。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司主营业务受宏观经济影响较大、国际业务面临地缘政治和汇率波动风险、非经常性损益对利润影响大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来, 随着公司各项主营业务的稳定发展, 公司在其主要业务领域的行业地位和竞争优势有望保持。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA, 维持“20 国机 01”“20 国机 02”和“21 国机 01”信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

- 行业地位领先, 市场竞争力很强。**公司作为一家多元化、国际化的综合性装备工业集团, 经营区域覆盖 170 多个国家和地区, 在工程承包、机械装备制造、汽车贸易和服务行业均居于业内领先地位, 具备很强的竞争力。
- 整体研发实力强。**公司拥有良好的技术积累, 研发投入规模较大, 在机械领域的研制技术处于国内领先水平。
- 公司收入增长和获现能力增强。**2021 年, 公司主要业务板块收入有不同程度增长, 全年公司实现营业总收入 3705.45 亿元, 同比增长 28.74%, 经营活动现金大幅净流入 151.85 亿元。
- 公司资产保持较好的流动性, 财务弹性强。**公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力极强。截至 2021 年末, 公司现金类资产 958.46 亿元, 为短期债务的 1.66 倍, 对短期债务的保障程度很高。同时, 公司与金融机构有良好的信贷往来, 可为公司提供有力的融资支持。

关注

- 跟踪期内, 受疫情及公司所处行业竞争激烈影响, 公司面临较大经营压力。**近两年新冠肺炎疫情对全球宏观经济造成一定冲击, 虽然在各国积极的防控措施下, 宏观经济

分析师：华艾嘉 李敬云
 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

有所恢复，但目前经济基础尚不牢固，加之公司工程承包业务和装备制造业务所处市场竞争激烈，2021年，公司营业利润率下降。未来，公司仍面临较大的经营压力。

2. **国际业务风险。**公司国际业务规模大，业务所在地区较为分散，部分业务分布在政局不稳定国家，面临着一定的地缘政治风险和汇率波动风险。同时，公司业务涉及行业较多，跨区域、跨行业的对公司经营和管理提出很大挑战。

3. **资产减值损失、信用减值损失和投资收益对利润影响大。**2021年，公司资产减值损失和信用减值损失合计占当期营业利润的62.26%，对利润的影响较大。同时，公司实现投资净收益45.46亿元，占营业利润比重为50.10%，显著提升了其利润指标。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2019年	2020年	2021年
现金类资产(亿元)	1039.02	992.46	958.46
资产总额(亿元)	3836.11	3591.63	3644.11
所有者权益(亿元)	1334.76	1240.92	1257.91
短期债务(亿元)	644.07	664.19	576.08
长期债务(亿元)	343.99	256.95	315.37
全部债务(亿元)	988.06	921.15	891.45
营业总收入(亿元)	2979.07	2878.14	3705.45
利润总额(亿元)	102.63	109.19	96.96
EBITDA(亿元)	190.44	194.52	186.98
经营性净现金流(亿元)	84.31	51.85	151.85
营业利润率(%)	12.27	12.65	9.64
净资产收益率(%)	5.75	6.45	5.77
资产负债率(%)	65.21	65.45	65.48
全部债务资本化比率(%)	42.54	42.60	41.48
流动比率(%)	126.85	122.61	127.79
经营现金流负债比(%)	4.14	2.58	7.62
现金短期债务比(倍)	1.61	1.49	1.66
EBITDA利息倍数(倍)	4.55	5.48	5.91
全部债务/EBITDA(倍)	5.19	4.74	4.77
公司本部（母公司）			
项目	2019年	2020年	2021年
资产总额(亿元)	570.91	628.21	687.42
所有者权益(亿元)	515.30	531.16	542.86
全部债务(亿元)	22.86	67.42	116.33
营业总收入(亿元)	7.41	5.59	5.06
利润总额(亿元)	11.72	16.41	8.36
资产负债率(%)	9.74	15.45	21.03
全部债务资本化比率(%)	4.25	11.26	17.65

流动比率(%)	364.66	168.18	205.17
经营现金流负债比(%)	11.61	-14.43	-7.95

注：1. 2020 年数据采用 2021 年期初数；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：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 国机 01	AAA	AAA	稳定	2021/10/22	杨恒 华艾嘉	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读原文
20 国际 01、 20 国机 02	AAA	AAA	稳定	2021/06/25	华艾嘉 范瑞	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
20 国机 02	AAA	AAA	稳定	2020/4/3	孙长征 罗娟	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文
20 国机 01	AAA	AAA	稳定	2019/7/24	孙长征 罗娟	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受中国机械工业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

分析师：

华艾嘉

李敬之

联合资信评估股份有限公司

中国机械工业集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

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”）关于中国机械工业集团有限公司（以下简称“公司”或“国机集团”）的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身系成立于 1997 年 1 月的中国机械装备（集团）公司，是经国务院同意、原国家经贸委批准，在原机械工业部所属全资、控股 29 家子公司基础上，吸收部分机械行业重点骨干企业组建而成的大型国有独资企业。公司由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直接管理，初始注册资本 38.00 亿元。2009 年 4 月，国务院国资委依据国资改组（2009）273 号文《关于中国机械工业集团有限公司章程的批复》同意公司名称变更为现名。2013 年 7 月 17 日，经国务院批准，国务院国资委正式下发通知，同意中国第二重型机械集团公司（以下简称“二重集团”）与公司实施联合重组，二重集团整体产权无偿划入国机集团，作为重组后新集团的全资子公司。2016 年，根据财政部（2016）18 号文件的通知，十二届全国人民代表大会第四次会议审查通过的 2016 年中央国有资本经营预算，下达给公司中央国有资本经营预算 19.00 亿元，增加国家资本金。2017 年 6 月 30 日，根据国务院国资委签发的《关于中国机械工业集团与中国恒天集团有限公司重组的通知》（国资发改革（2017）104 号），公司与中国恒天集团有限公司（以下简称“中国恒天”）实施重组，中国恒天整体无偿划入公司，成为公司全资子公司。截至 2021 年底，公司注册资本仍为 260.00 亿元，国务院国资委持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

截至 2021 年底，公司总部主要职能部门与上年变化不大。截至 2021 年底，公司财务决算合并范围的子企业（含母公司）1119 户，较上年 1200 户相比，净减少 81 户，其中二级企业 53 户，较上年增加 5 户；公司合并范围中包括 14 家上市公司（含一家两地上市企业）。跟踪期内，公司核心业务仍为国内外大型工程项目和设备成套的总承包，机电产品进出口，科技产品的研发、制造及产业化推广和一般项下的商品流通贸易，核心业务未发生变化。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 3644.11 亿元，所有者权益 1257.91 亿元（含少数股东权益 532.71 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 3705.45 亿元，利润总额 96.96 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区丹棱街 3 号；
法定代表人：张晓仑。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司委托联合资信评级并成功发行的债券有“20 国机 01”“20 国机 02”和“21 国机 01”。根据公司债券年报，上述债券募集资金均按照约定用途使用，不存在违规使用情况。跟踪期内，公司上述债券均按时足额付息。

表 1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
20 国机 01	20.00	20.00	2020/3/3	2025/3/3
20 国机 02	20.00	20.00	2020/4/15	2025/4/15
21 国机 01	20.00	20.00	2021/11/8	2026/11/8

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突

导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有

所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等

国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

公司核心业务为国内外大型工程项目和设备成套的总承包、机械装备的研发与制造以及商品流通贸易与服务，其经营与工程承包行业、装备制造行业以及贸易行业相关度很高。

1. 工程承包行业

(1) 行业概况

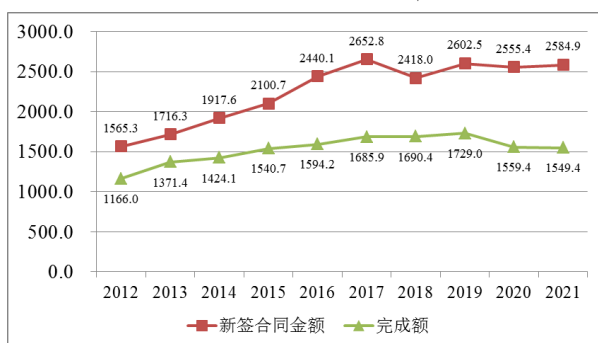
近两年，新冠疫情给对外承包工程业务造成严重冲击，我国对外承包工程业务区域和行业集中度高。虽然传统基建领域业务增长乏力，加之地缘政治因素给行业带来诸多挑战，但防疫形势的转变以及新基建的需求也为企业带来了一定发展机遇。

过去 10 年，我国对外承包工程业务规模总

体呈增长态势，但近年来增速趋缓，2017年以来，我国对外承包企业的新签合同额基本维持在 2500 亿美元至 2600 亿美元之间，对外承包工程业务增长面临瓶颈。同时，2017-2021 年，企业完成营业额相对较弱，特别是 2020 年新冠肺炎疫情暴发对我国对外承包企业的项目进度造成不利影响，我国对外承包企业的完成营业额大幅下降 9.8%。2021 年，虽然降幅收窄至 0.6%，但依然延续了下降态势。

图 1 2012-2021 年中国对外工程承包情况

(单位: 亿美元)



数据来源: 根据《2020 年度中国对外承包工程统计公报》以及《2021 年我国对外承包工程业务简明统计》整理

从我国对外承包工程企业完成营业额的地区分布来看，亚洲国家是最主要收入来源地。从 2012 年到 2020 年，亚洲的收入贡献率从 46.6% 逐渐上升至 57.2%。受益于“一带一路”战略的推进，亚非两大洲合计贡献了八成的营业额，我国对外承包工程企业对亚非的发展依赖度很高。欧洲地区尽管在我国对外承包工程行业中的占比不大，但受俄乌战争直接冲击的俄罗斯、乌克兰和白俄罗斯等国，都是我国对外承包工程企业项目的重要所在地，需关注战乱或制裁等因素对地区相关项目的影响。

从行业分布看，我国对外承包工程企业的项目集中于交通运输、电力工程和一般建筑等领域，三大领域的完成营业额占比超过 60%。近两年传统基建领域业务有所萎缩，从商务部公布的 2022 年 1 月数据来看，我国对外承包工程完成营业额折合 82.7 亿美元，同比下降 6.4%，二月以来，俄乌冲突升级，工程项目的进度可能会受到影响。面对多重不确定性因素，中国对外承包工程企业在市场开拓和新项目推进上

面临诸多挑战。

另一方面，2022 年全球防疫形势发生转变，一些国家对人员流动和企业经营的限制性措施逐渐放松，经济增长的动力明显增强。此外，包括低碳、新一代通信、环境修复、工业制造业改造升级和增强供应链韧性等基础设施的工程需求正成为新的增长点，为我国有实力的对外承包工程企业提供了新的发展机遇。

(2) 行业关注

对外工程承包企业应准确把握地区政策，确定企业的主要市场和主要行业领域，控制债务风险，做好现金流的匹配。

①《区域全面经济伙伴关系协定》(以下简称“RCEP”)和中欧投资协定的签署将为中国与东南亚和欧洲的经贸合作与工程承包带来利好。在中美博弈与捍卫多边贸易机制的背景下，RCEP 的签署标志着世界上人口数量最多、成员结构最多元、发展潜力最大的自贸区成功启动，新规则也为区域内的基础设施创造了更大空间，同时也提出了更高要求。

②资金支持模式和领域出现较大变化，传统业务模式受到巨大挑战。美联储加息预期明显，对外承包工程企业的海外融资近年来更为普遍，带资承包业务的融资周期长、融资规模较大。但受发展中国家债务危机影响，传统的主权担保模式已不可持续，企业需要适度控制欠债规模，调整和缩短还款期，做好现金流的匹配。

③后疫情时代国际工程承包市场需求特点出现较大变化。后疫情时代，很多国家为了快速恢复经济，优先支持能够充分利用当地资源，提供当地就业、出口创汇的项目；经济属性越强的项目，越能够得到政府支持。此外，面临包括低碳、新一代通信、工业制造业改造升级等基础设施的工程需求，对外工程承包企业，需要进一步调整全球资源的分配，将更多的资源力量集中于维持和加强企业的主要市场和主要行业领域。

(3) 未来发展

“一带一路”发展战略持续推进，有望为

我国对外工程承包企业开拓更广阔的市场。

我国对外承包工程企业可能在2022年还会在业务市场开拓和新项目推进上面临诸多挑战，但我国提出的贯穿欧亚大陆，涉及约65个国家、44亿人口、21万亿美元年生产总值的“一带一路”倡议，给我国对外工程承包商带来了巨大的机遇，为刺激经济增长，许多国家加大了对基础设施的投资力度，发达国家投入更多资源进行基础设施更新和绿色能源建设，发展中国家不断加速城市化进程，使互联互通、清洁能源和城市化建设成为重点发展的领域，使国际工程承包行业面临较为有利的发展局面。

2. 装备制造行业

(1) 行业概况

近年来，在国家供给侧结构性改革、推动高质量发展的进程中，装备制造行业围绕新能源、新材料、高端装备、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业持续发展，2021年行业景气度较高。

近年来，我国在以供给侧结构性改革为主线，调结构转方式，建设现代化经济体系，推动中国经济向高质量发展转变的进程中，经济增速放缓，重型行业机遇与挑战并存，在危机中孕育机会。由于行业产品普遍依赖于相关产业的固定资产投资，投资属性较浓，在深化供给侧结构性改革、供大于求的竞争格局中受到一定影响。但同时，随着国家先后实施了互联网+、中国制造“2025”、创新驱动等一系列重大战略，推动中国制造向“智能化、网络化、绿色化、服务化”和高附加值的方向发展，给装备制造业的发展指明了发展方向。据公开资料披露，2019—2021年，我国机械行业收入持续增长，虽然期间受突如其来的新冠肺炎疫情影响，行业相关的经营生产、产业链配套、进出口产品订货、企业效益等均受到了不同程度影响。但随着疫情防控措施的显现，2021年机械工业累计实现营业收入超过26万亿元，同比增长15.6%，实现利润总额1.61万亿元。

得益于国内疫情的有效防控和生产秩序的

快速恢复，机械企业主动作为、抢抓国际市场先机。2021年机械工业对外贸易持续高速增长，全年累计实现进出口总额1.04万亿美元，首次突破1万亿美元，实现贸易顺差3144亿美元，同比增长168%。

(2) 未来发展

2022年我国经济将逐步回归常态运行。虽然外部环境依然复杂严峻，国内发展也有一定的压力，但机械工业总体仍有望实现平稳发展。

2021年是“十四五”的开局之年，通过积极构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，为国民经济发展提供了持续动力。2022年国际经济形势愈发错综复杂，新冠肺炎疫情的不确定性持续冲击世界经济的复苏。为此，中央经济工作会议明确了“稳字当头、稳中求进”的总基调，“十四五”各类规划中明确的重大战略、重大项目和重大工程已相继开工，为机械工业提供了良好的宏观经济基础和稳定向好的市场需求。2022年，预计机械工业运行走势总体将呈现平稳向好态势，不同分行业间存在一定差异，具体表现为：成套设备板块，在关键工艺技术、节能减排技术，以及高端产品研发、生产和应用技术等方面取得新突破，以钢铁产品升级、提高质量、节能减排为重点，通过装备提升、工艺创新，推动钢铁工业实施技术改造。能源装备方面，逐步向清洁化、绿色化、低碳化方向转型，以核电、风能、光伏等为代表的清洁能源仍有较大增长空间。在综合能源系统中，统筹协调煤、油、气、电、新能源的发展，实现多种能源相互替代，相互互补，推动可再生能源比例逐步提高。矿山工业方面，向智能生产管控、全流程的少人/无人化生产、集成化的本质安全管理、基于大数据的智能决策于一体资源集约、绿色高效的智能矿山转变。石化容器方面，以淘汰落后产能、建大压小，千万吨炼油、百万吨乙烯的炼化一体化成为石化行业今后发展的方向。

3. 贸易行业

(1) 行业概况

2021年，贸易行业健康发展，贸易规模持续扩大，贸易结构优化。

海关总署发布数据显示，2021年，我国货物贸易进出口总值39.1万亿元，同比增长21.4%，其中，出口21.73万亿元，增长21.2%；进口17.37万亿元，增长21.5%。规模再创历史新高，实现量稳质升，稳外贸效果好于预期。在全球市场份额占比方面，我国由2001年的4%大幅提升至2021年前第三季度的13.5%。

2021年我国外贸进出口保持了两位数的增长，这一方面得益于我国经济发展和疫情防控保持全球领先地位。2021年，我国经济继续保持恢复态势，构建新发展格局迈出新步伐，高质量发展取得新成效，主要经济指标保持了较快增长。我国经济韧性强，长期向好的基本面不会改变，国内生产和消费需求为外贸稳增长提供了强有力的支撑。据海关统计，2021年我国中间产品进口和出口分别增长24.9%和28.6%，消费品进口增长9.9%。

全球经济保持复苏态势，也对我国外贸产生提振。2021年，全球经济整体呈现复苏态势，世界银行、国际货币基金组织均预测世界经济增长5%以上，世界贸易组织预测全球货物贸易量增长10.8%。

此外，2021年我国对外贸易也呈现出一些新的特点：首先，是商品结构更加优化，高技术、高附加值产品出口快速增长，机电产品出口增长20.4%，新能源汽车出口量增长3倍。其次，是服务贸易升级加快。2021年我国服务贸易持续快速增长，服务进出口总额达52982.7亿元，服务贸易逆差缩窄到2112.7亿元。个人文化和娱乐、知识产权使用费等知识密集型服务出口成为服务贸易增加的主要推动力。

(2) 未来发展

当前全球疫情起伏反复，外部环境更趋复杂严峻和不确定，我国经济率先恢复的相对优势和基数效应可能减弱，2022年我国外贸发展

面临的不确定不稳定不均衡因素增多。但也要看到，我国经济韧性强，长期向好的基本面不会改变，继续为稳贸易提供有力支撑。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年底，公司注册资本仍为260.00亿元，国务院国资委100%持股，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司行业地位稳固，研发实力强，市场竞争力很强。

公司是一家多元化、国际化的综合性装备工业集团，涉及机械、电力、冶金、农林、交通、建筑、汽车、船舶、轻工、电子、能源、环保、航空航天等国民经济重要产业领域，市场遍布全球170多个国家和地区。公司是中央直接管理的国有重要骨干企业，2021年，公司位列“世界企业500强”第284位、“全球最大250家国际工程承包商”第35位、“国际工程设计咨询企业225强”第69位，连续多年蝉联“中国机械工业百强”首位。

公司是我国机械工业规模大、覆盖面广、业务链完善、综合研发能力强的中央企业，行业最重要的科研开发与装备制造企业和国家重大装备国产化基地，拥有30家原机械工业部国家一类科研院所，是我国机械工业实力最强的科研力量，为各行业提供了一大批重大技术装备及产品，多项技术、装备和产品达到国际先进水平。2021年，公司研发费用支出56.41亿元，研发投入力度大。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用报告(中征码:1101000002858123)，截至2022年6月14日，公司未结清的信贷中，有3笔关注类保函，主要为公司承建的利比亚扎维亚4000套住宅项目保函，因利比亚内战原因停滞，因

此被调整为关注类；公司已结清的信贷中，无不良和关注类信贷信息。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 5 月 31 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事及总经理发生变动；主要管理制度连续，管理运作良好。

根据公司于 2022 年 4 月 25 日发布的《中国机械工业集团有限公司董事及总经理发生变动的公告》，2022 年 4 月 22 日，中共中央组织部有关干部局负责同志宣布了党中央关于公司总经理调整的决定：罗乾宜同志任公司董事、总经理、党委副书记。

罗乾宜，男，汉族，湖北当阳人，1965 年 9 月出生，1988 年 7 月参加工作，1984 年 6 月加入中国共产党，研究员级高级会计师。2006 年 11 月-2017 年 12 月任中国兵器工业集团公司总会计师、党组成员；2017 年 12 月-2021 年 9 月任国家电网有限公司总会计师、党组成员；2021 年 9 月-2022 年 4 月任国家电网有限公司董事、党组副书记；现任公司董事、总经理、党委副书记。

跟踪期内，公司组织架构和各项管理制度较上年均未发生重大变动，经营团队保持稳定，管理运作良好。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，在供应链集成业务的带动下，公司营业收入大幅增长，但综合毛利率小幅下降。

公司主营业务包括供应链集成服务、设计咨询与工程承包、汽车与会展等业务板块。2021 年，公司实现营业总收入 3705.45 亿元，同比增长 28.74%，主要系供应链集成服务增长所致。

从各板块来看，随着疫情后期经济恢复，2021 年，除汽车与会展板块收入同比略有下降外，其他板块收入均有不同程度增长。其中，供应链集成服务板块受苏美达股份有限公司（以下简称“苏美达”）大宗贸易增加影响，同比大幅增长 70.3%，在主营业务收入中的占比提高至 46.1%；受新冠肺炎疫情蔓延影响，展览业务规模萎缩，汽车与会展板块收入同比下降 1.5%，收入占比为 12.0%，同比下降 3.7 个百分点。高端农林地质装备和高端重型装备作为公司传统优势业务板块，在疫情后经济复苏期，显示出较强的韧性，2021 年上述两项业务分别增长了 23.5% 和 11.0%。

从毛利率来看，2021 年，公司主营业务综合毛利率为 10.0%，同比下降 3.0 个百分点，主要系毛利率较低的供应链集成服务收入占比大幅提高所致。分板块看，高端纺织装备、供应链集成服务、设计咨询与工程承包、汽车与会展业务毛利率均有不同程度下降，主要系运营成本上升所致。高端农林地质装备随着疫情后市场需求的恢复，毛利率同比提高 7.2 个百分点，保持了较高的盈利水平。其他业务毛利率变动较小。

表 3 2020—2021 年公司主营业务分板块构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			同比变动		
	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比（个百分点）	毛利率（个百分点）
供应链集成服务	1003.5	34.9	5.8	1708.6	46.1	4.1	70.3	11.2	-1.7
设计咨询与工程承包	621.1	21.6	15.1	648.8	17.5	13.3	4.5	-4.1	-1.8
汽车与会展	452.2	15.7	8.6	445.6	12.0	7.5	-1.5	-3.7	-1.1
高端纺织装备	385.6	13.4	13.4	412.7	11.1	8.1	7.0	-2.3	-5.3
高端农林地质装备	141.5	4.9	32.8	174.8	4.7	40.0	23.5	-0.2	7.2
工业基础研发	148.2	5.1	25.1	160.8	4.3	25.4	8.5	-0.8	0.3

高端重型装备	117.6	4.1	15.0	130.5	3.5	15.1	11.0	-0.6	0.1
产融投资	65.1	2.3	90.5	66.7	1.8	91.5	2.5	-0.5	1.0
合并抵销	-56.7	--	--	-43.0	--	--	-24.2	--	--
合计	2878.1	100.0	13.0	3705.5	100.0	10.0	28.7	--	-3.0

注：公司 2021 年度主营业务收入分类方式调整，未对 2020 年之前数据追溯
资料来源：公司债券年报

2. 贸易与服务

公司拥有完善的营销体系、广阔的市场领域、通畅的贸易渠道，目前已基本形成了以汽车、机电产品、大宗商品等为主导的多元化、多样化贸易格局。

(1) 汽车综合服务

公司汽车贸易与服务业务板块主要依托国机汽车股份有限公司（以下简称“国机汽车”）为经营主体，国机汽车作为国内领先的汽车贸易商，业务起步较早，全链条贸易服务能力较强，整体服务能力较强且上下游客户稳定；但其供应商集中度高，近年来市场环境的变化对其业务转型和创新带来一定挑战。

近年来，国机汽车积极布局汽车全链条服务领域，逐步构建起以进口汽车贸易服务为核心业务，汽车零售、汽车后市场业务为重点拓展业务的全新业务结构。

国机汽车是一家大型汽车综合服务企业，是行业领先的进口汽车贸易服务商和世界领先的汽车工程技术服务商。国机汽车位列 2021 年发布的财富中国 500 强排行榜第 258 位，中国汽车经销商集团百强榜第 9 名。国机汽车旗下业务涵盖多品牌汽车进口贸易服务、汽车工程承包和技

术服务、汽车租赁和二手车服务、汽车零售服务等领域。

汽车贸易服务是国机汽车的核心业务。国机汽车先后与大众、菲亚特克莱斯勒、捷豹路虎、福特、特斯拉、保时捷、林肯、阿斯顿马丁、沃尔沃、阿尔法罗密欧等多家知名跨国汽车企业建立了良好的合作关系，为其构建起涵盖战略咨询、市场分析、车型选择、工程改造、资金融通、认证协助、报关仓储、物流分销等多环节、全链条的贸易服务核心能力体系。其中，港口和物流服务覆盖天津港、上海港和广州港。

汽车技术服务是国机汽车的优势业务。全资子公司中国汽车工业工程有限公司是国内最大的汽车工程承包和技术服务商之一，拥有国家颁发的工程设计综合甲级，及咨询、勘察、监理、施工总承包、规划、工程造价、特种设备等，涵盖建设工程全领域的国家最高等级资质证书，客户包括宝马、奔驰、特斯拉、沃尔沃、大众、通用等众多国际高端品牌、以及国内各大汽车集团，以高技术、短周期、优管理、低成本的一体化服务能力。2021 年，工程承包及工程技术确认收入 95.99 亿元，同比增长 35.47%，有效抵消了汽车贸易和展览业务收入下滑的影响。

表 4 2020—2021 年国机汽车主营业务情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020 年			2021 年			同比变动		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车批发及贸易服务	276.12	62.90	3.91	262.72	60.19	2.52	-4.86	-2.71	-1.39
工程承包及工程技术	70.85	16.14	24.25	95.99	21.99	17.23	35.47	5.85	-7.02
汽车零售	72.62	16.54	5.91	60.20	13.79	7.36	-17.1	-2.75	1.45
汽车后市场	5.84	1.33	17.73	5.52	1.26	19.51	-5.49	-0.07	1.78
其他	13.53	3.09	17.92	12.06	2.76	12.21	-10.86	-0.33	-5.71
合计	438.96	100.00	8.14	436.48	100.00	6.91	-0.57	--	-1.23

资料来源：公司提供

2021 年，国机汽车的汽车批发及贸易服务业务收入同比下降 4.86%，毛利率较上年下降

1.39 个百分点，采购成本为 265.53 亿元，较上年下降 8.54%，主要系受到进口车市场整体低迷

的影响，进口车批发及服务业务下游不景气所致。国机汽车采购的主要产品为各国外品牌生产的整车，2021年，国机汽车强化与汽车厂商的战略合作，汽车贸易服务业务稳健运营，阿斯顿马丁、菲克、进口大众、福特、林肯等重点项目完成续签，确保了核心业务的持续性和稳定性。2021年，国机汽车向前五大供应商合计采购占比为62.24%，较上年略有下降，但采购集中度依然很高。

业务开拓方面，国机汽车主要通过市场活动、举办进口汽车高峰论坛、发布行业分析报告等方式开拓客户，凭借与汽车厂商多年积累的合作关系和专业、高效的核心优势，延伸服务链条，增强客户粘性，当前合作客户均为大型的跨国汽车企业。国机汽车全年实现整车销售100310辆，同比下降19.81%，主要系近年来进口汽车市场“去库存”和“国产化”的影响，叠加新冠肺炎疫情和芯片短期冲击，进口车市场需求表现一般。从集中度看，2021年，国机汽车前五大客户合计销售占20.92%，客户集中度较低。

（2）供应链服务

苏美达为公司汽车贸易外的其他贸易板块中最大的运营主体。跟踪期内，受益于大宗商品价格上涨以及积极的业务拓展，苏美达收入和利润同比均有大幅增长。

苏美达成立于1978年，1996年在上海证券交易所上市（股票简称：苏美达；股票代码：600710.SH），苏美达贸易业务主要包括含大宗物资和机电设备进口的供应链运营、机电和纺织服装产品的产业链组织和整合。

贸易上下游方面，苏美达的贸易品种主要有金属产品、矿石、煤炭、木材等大宗商品，上游与主要生产商建立长期采购合约，形成遍布全球的资源网络，下游围绕核心优质客户提供在原材料组织、按时保供、物流规划和金融服务等配货配送等服务。2021年，苏美达前五名客户销售额76.87亿元，占年度销售总额的4.56%；前五名供应商采购额125.17亿元，占年度采购总额的7.73%，苏美达供应商和客户集中度均很低，前

五名客户和供应商中均无关联方。

业务模式方面，苏美达主要分为自营和代理两种模式。自营模式可分为统购分销和自营配送。其中：统购分销业务占比相对较高。在统购分销模式下，苏美达通过收集下游客户的订单，整合不同客户所需产品的规模及规格，集中向上游供应商批量采购，后向下游客户分销。采购前，通过预收下游客户定金的方式保证采购的产品及时实现销售，同时通过订单收集锁定了下游销货渠道，有效降低了因商品囤积带来的存储成本及存货积压风险。苏美达对自营配送模式采取总量控制，在自营配送模式下，苏美达根据对市场行情的判断，在产品价格处于阶段性低位时采购，待价格回升后再行出售，或者在存在差价时及时采购并迅速出货。

苏美达机电设备进口主要采用代理模式，为客户提供“资源供应、商务咨询、金融支持、物流服务”四位一体服务。在该业务模式下，苏美达根据与下游客户锁定的采购意向，采取“一对一”的方式将下游客户与上游供应商进行匹配，在收取客户足额的保证金后，代理客户向上游供应商采购，并根据商品价格的波动及时调整收取的保证金，以对冲价格波动带来的经营风险。

结算模式方面，苏美达贸易中通常需一定比例预付款，以现金结算；其余部分货款在交货前后支付，结算方式以信用证、票据和现金等方式为主。截至2022年一季度末，苏美达预付款账面余额108.75亿元。

2021年，面对大宗商品巨幅波动、人民币汇率升值、海运费用激增等风险挑战，苏美达一方面，持续加强风险管理体系建设，压降库存；另一方面，推动营销网络与业务模式升级，先后在日照、青岛、唐山、邯郸、南宁、佛山增设办公机构，全年运营各类大宗商品超6300万吨，同比增长59%。2021年，苏美达营业收入同比大幅增长49.20%，其中实现进出口总额134.65亿美元，同比增长49.20%，实现内贸营业收入960.01亿元，同比增长81.09%；实现利润总额23.90亿元，同比增长42.61%。

表 5 2020—2021 年苏美达主营业务情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020 年			2021 年			同比变动		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
供应链运营合计	738.02	75.19	1.71	1406.57	83.82	1.39	90.59	8.63	-0.32
大宗商品	608.46	61.99	1.32	1251.74	74.60	1.15	105.72	12.61	-0.17
机电设备	129.56	13.20	3.53	154.83	9.23	3.32	19.51	-3.97	-0.21
产业链合计	243.51	24.81	17.08	271.47	16.18	16.96	11.48	-8.63	-0.12
大消费	133.07	13.56	20.37	145.02	8.64	18.42	8.98	-4.92	-1.95
大环保	60.51	6.16	14.94	71.27	4.25	14.04	17.78	-1.91	-0.9
船舶制造与航运	30.9	3.15	9.87	34.1	2.03	17.65	10.38	-1.12	7.78
其他	19.04	1.94	12.62	21.08	1.26	15.76	10.69	-0.68	3.14
合计	981.53	100.00	5.52	1678.04	100.00	3.91	70.96	--	-1.61

资料来源：公司提供

3. 设计咨询与工程承包业务

公司工程承包业务实力雄厚,业务扩展能力较强,项目主要集中在亚洲、非洲及拉美等地区,部分境外业务存在一定的地缘政治风险。

设计咨询与工程承包业务收入占公司营业收入比重较大,为公司核心业务板块之一;该板块主要运营主体包括中国机械设备工程股份有限公司(以下简称“中国机械工程”)、中工国际工程股份有限公司(以下简称“中工国际”)、中国机械工业建设集团有限公司(以下简称“中国建设”)和中国联合工程有限公司(以下简称“中国联合工程”)等子公司。公司工程承包板块下企业较多,随着项目所在地政治市场状况、承包企业议价能力、项目类型等不同,各项目流程均存在一定差异。

结算方面,公司工程承包项目按照预付款、进度款、完工付款和质保金四部分收款,一般情况下,预付款比例为 25%~30%,进度款 60%分次收取,完工付款 5%~10%,质保金 5%,随着项目不同收款进度不同,具体按照签订合同执行,对应每笔付款金额,承包方通常需要开具同等金额预付款保函、履约保函和质保保函。工程承包板块大部分项目在国外,产生大量外汇结算,公司一般通过远期结售汇,利率掉期等方式锁定一部分汇率风险。

(1) 主要子公司情况

中国机械工程的前身为成立于 1978 年的中国机械设备进出口总公司,2012 年在香港上市

(股票简称:中国机械工程;股票代码:1829.HK),基于公司子公司中国机械工业工程集团有限公司吸收合并中国机械设备工程,中国机械工程已于 2021 年 8 月 6 日从香港联交所退市。中国机械工程是以工程承包为核心业务,以贸易、投资、研发以及国际服务为主体的工贸结合、技贸结合的大型国际化综合性企业集团。工程成套方面,中国机械工程拥有 30 多年的工程行业经验,具有提供包括项目前期规划、EPC、融资以及运行维护等一站式定制化工程成套项目解决方案的综合能力,业务遍及亚洲、非洲、欧洲、南美洲等 47 个国家和地区,形成了以电力能源为核心,交通运输、电子通讯等齐头并进的工程承包业务板块布局。中国机械工程是中国机电工业的对外窗口,中国机械工程已经成为 GE、卡特彼勒、利波海尔等世界一流企业的核心供应商。但近年来受国际政治形势和海外疫情影响,国际工程承包行业受到较大冲击。

中国联合工程设有工业工程、民用工程、能源工程、工程建设、工业装备、规划市政园林、国际工程等业务细分板块,是国内最早组建的国家大型综合性设计单位之一。

中工国际成立于 2001 年 5 月,并于 2006 年 6 月在深交所成功上市(股票简称:中工国际,股票代码:002051.SZ,公司直接持股 62.86%)。中工国际具有对外工程承包资质和对外援助物资项目 A 级资质,是国家高新技术企业,其核心业务为海外工程承包、投资和贸易,其中工程

承包收入占比约 97%。中工国际工程承包业务主要分布在非洲、东南亚及南亚、拉美、中亚及东欧区域，近年来受国际政治形势和海外疫情影响较大，2021 年，随着全球新冠肺炎疫情防控向好发展以及“一带一路”等政策的推进，中工国际实现营业收入 86.40 亿元，同比增长 8.46%，实现净利润 2.61 亿元，成功扭亏为盈。2021 年，中工国际境外新签合同额 20.38 亿美元，同比增

长 18.07%。截至 2021 年底，中工国际工程承包业务海外项目在手合同余额为 93.90 亿美元，期末在执行项目主要分布于西亚非洲和中亚东欧地区（合计占 70.89%）。

2021 年，公司工程成套(含船舶)业务境内外合同新签及成交额同比均大幅增长；设计咨询业务合同主要集中在境内，同比变化不大。

表 6 2020—2021 年公司新签合同情况

项目	境内合同			境外合同			
	2021 年(亿元)	2020 年(亿元)	同比 (%)	2021 年(亿美元)	2020 年(亿美元)	同比 (%)	
合同新签额	工程成套(含船舶)	718.23	569.57	26.10	70.77	57.05	24.04
	设计咨询	125.11	118.82	5.30	0.13	0.24	-47.81
合同成交额	工程成套(含船舶)	652.15	518.41	25.80	32.49	15.32	112.12
	设计咨询	121.92	116.49	4.66	0.13	0.24	-47.81

资料来源：公司提供

4. 装备制造业务

装备制造业务是公司的传统核心业务，包括纺织机械、重型机械、农用机械等装备产品，2021 年随着疫情后期经济复苏，收入增长显著，但需关注部分细分领域成本压力依然较大。

公司装备制造业务包括重型机械、农业机械、机械基础件等领域装备研发制造和系统集成。主要产品包括纺织机械、重型机械、农用机械等装备。机械装备研发与制造业务主要经营实体包括中国恒天集团有限公司（以下简称“中国恒天”）、国机集团重型装备股份有限公司（以下简称“国机重装”）、中国一拖集团有限公司（以下简称“一拖集团”），随着疫情防控效果的显现，在各国经济刺激政策的推动下，主要行业逐步恢复，2021 年，公司各机械装备制造板块收入均有不同程度增长。

（1）主要子公司情况

2017 年，经国务院批准，中国恒天整体并入公司。中国恒天以纺织装备为核心主业，涵盖纺织机械、纺织贸易、新型纤维材料、商用汽车及工程机械等业务单元，核心生产企业为经纬纺织机械股份有限公司、恒天重工股份有限公司和立信工业股份有限公司，主要经营化纤机械和染整机械业务。2021 年，中国恒天实现营业收入 462.75 亿元，同比增长 9.89%，营业总成本为

466.97 亿元，同比增长 12.66%，净利润为 4.55 亿元，同比下降 75.22%。

国机重装是以中国二重核心制造主业为平台，整合中国重型机械有限公司（以下简称“中国重机”）、中国重型机械研究院（以下简称“中国重院”）等国机集团重型装备板块组建的覆盖全产业链的国家重型装备制造平台。主要产品包括成套装备、大型铸锻件、重型压力容器、核电和风电设备等。2021 年，国机重装实现营业收入 95.08 亿元，同比增长 7.75%；实现净利润 4.20 亿元，同比增长 19.09%。

一拖集团前身为第一拖拉机制造厂，主要子公司第一拖拉机股份有限公司（以下简称“一拖股份”）在香港联交所和上海证交所上市，是中国唯一拥有“A+H”上市平台的农机企业。一拖集团产品系列主要是“东方红”系列轮式拖拉机、“东方红”系列履带拖拉机、“中国收获”系列收获机械以及东方红系列农机具产品、专用车辆产品等。2021 年，一拖股份实现营业收入 93.24 亿元，同比增长 23.10%；实现净利润 4.33 亿元，同比增长 54.24%。

（2）业务经营模式和上下游产业链情况

纺织机械领域，公司是全球少数拥有棉纺织成套设备研发和生产能力的企业，其棉纺机械设备占国内市场份额的 50% 以上，其中清梳联设备

和细沙长车市场份额占70%以上，并出口多个国家和地区。作为制造类企业，纺机业务原材料采购成本是最主要的生产成本，公司直接材料占生产成本的比例在80%以上，直接材料包括原材料及机电配套件等，原材料主要为钢材和生铁，市场供应充足。直接材料中，外购配套件主要指公司从外界采购的经过一定加工的纺织机械半成品部件，采购对象主要包括细纱机上的集体落纱装置、摇架、喷气织机上的多臂机、自动络筒机上的针布、电磁阀、槽筒等。部分核心部件需要从国外进口。

重型装备领域，公司具有覆盖全产业链的国家重型装备制造能力，国内是中国冶金、锻压装备研制的开拓者，是中国大型冶金、锻压装备研制基地之一，中国大部分钢厂使用由国机重装提供的冶金装备。公司所属铸锻件生产制造基地为全国供应60%的大型铸锻件，包括为国内外水电项目和国家三大动力基地提供了数万兆瓦的大型电站铸锻件，核电重型容器装备研制方面，公司是以AP1000、华龙一号、CAP1400为代表的第三代核电机型全套铸锻件和关键零部件重要供应商。

公司拖拉机产品主要通过公司经销商进行销售，国际市场根据业务拓展进度逐步建立和完善销售服务网络，以适应市场需要。重要零部件自主生产，为节约成本，公司采用集采集购与集采分购相结合的模式。公司采购商品主要为零部件和原材料的采购，由公司的采购部门统一集中采购，重要零部件主要由下属零部件企业自主生产。公司的外购零部件主要包括：齿轮毛坯、冲压铆焊件、铸件、轮胎和液压总成件。公司原材料采购主要包括圆钢、板材、废钢、生铁和矿产品等，主要供应商为配件生产企业和橡胶等原材料生产企业。

5. 经营效率

2021年，公司经营效率提高，与同行业相比，公司经营效率处于较高水平。

从资产运营效率看，受益于公司贸易类业务收入的大幅增长，2021年整体经营效率指标均

有不同程度提高。其中，公司销售债权周转次数由上年的5.50次提高至7.01次；存货周转次数由上年的5.31次提高至7.65次；总资产周转次数由上年的0.77次提高至1.02次。与同行业公司相比，公司主要经营效率指标处于较好水平。

表7 2021年同行业企业经营效率指标

证券简称	存货周转率(次)	应收账款周转率(次)	总资产周转率(次)
中国中车	2.88	3.11	0.55
三一重工	4.18	5.16	0.81
潍柴控股	4.96	10.88	0.74
国机集团	7.56	8.71	1.03

注：为增强数据可比性，所有数据均选自Wind，Wind和联合资信计算公式略有差异

资料来源：Wind，联合资信整理

6. 未来发展

公司发展计划可行，对其未来发展有较强的指导作用。

2022年，公司计划围绕落实制造强国和创新驱动发展战略，以国有资本投资公司试点改革为契机，进一步聚焦科技研发与服务、先进装备制造、工程承包与供应链三大主业，优化布局结构，重点在工业基础研发、农机装备板块；推进产业结构调整，夯实资产质量；通过加快科研平台建设，推进关键核心技术攻关，创新科技成果转化模式，形成原创技术“策源地”和现代产业链“链长”，强化国家战略科技力量和产业链安全的保障力量；完成国企改革三年行动目标，落实重点领域改革任务，发挥改革乘法效应；强化资本运作，服务两个循环，不断增强竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力，成为具有全球竞争力的世界一流企业。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2021年财务报告，经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。截至2021年底，公司合并范围内二级子公司53家，较2020年底增加5家。公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至2021年底，公司合并资产总额3644.11亿元，所有者权益1257.91亿元（含少数股东权

益532.71亿元)；2021年，公司实现营业总收入3705.45亿元，利润总额96.96亿元。

2. 资产质量

截至 2021 年底，公司资产规模较上年底小

幅增长，资产仍以流动资产为主，公司现金类资产充裕，资产质量及流动性好。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 3644.11 亿元，较上年底增长 1.46%，公司资产以流动资产为主，资产规模和结构较上年底变化不大。

表 8 2019 - 2021 年公司主要资产构成

科目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	2580.74	67.27	2468.84	68.74	2547.46	69.91
货币资金	805.77	21.00	729.90	20.32	710.24	19.49
应收账款	433.15	11.29	396.23	11.03	437.73	12.01
预付款项	211.43	5.51	227.70	6.34	246.78	6.77
存货	513.94	13.40	428.64	11.93	443.01	12.16
非流动资产	1255.37	32.73	1122.79	31.26	1096.65	30.09
固定资产	498.75	13.00	466.45	12.99	447.35	12.28
资产总额	3836.11	100.00	3591.63	100.00	3644.11	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产 2547.46 亿元，较上年底增长 3.18%，主要系应收账款增加所致。

截至 2021 年底，公司货币资金 710.24 亿元，较上年底下降 2.69%。公司货币资金以银行存款（占 84.60%）和其他货币资金（占 15.35%）为主，货币资金中有 128.54 亿元受限资金，受限比例为 18.10%，主要为用于担保的定期存款、银行承兑汇票及保函等各类保证金。

公司应收账款主要来自于工程承包业务的应收工程款。截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 437.73 亿元，较上年底增长 10.47%，主要系业务规模扩大所致。应收账款余额账龄在 1 年以内（含 1 年）的为 321.02 亿元、1~2 年（含 2 年）的为 67.96 亿元、2~3 年（含 3 年）的为 44.42 亿元、3~4 年（含 4 年）的为 28.99 亿元、4~5 年（含 5 年）的为 24.58 亿元、5 年以上的为 56.11 亿元，3 年以上应收账款规模较大，累计计提坏账准备 105.36 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 51.40 亿元，占比为 9.46%，集中度低。

公司预付款项主要来自于未完工或未到期结算期的工程承包项目，余额主要受工程投入和结

转进度的影响。截至 2021 年底，公司预付款项 246.78 亿元，较上年底增长 8.38%，其中账龄在 1 年以内的占 83.23%。

截至 2021 年底，公司存货 443.01 亿元，较上年底增长 3.35%。公司存货以库存商品（占 40.03%）和自制半成品及在产品（占 29.21%）为主，累计计提跌价准备 24.75 亿元，计提比例为 5.29%。

截至 2021 年底，公司其他流动资产 124.49 亿元，较上年底增长 92.31%，主要系短期理财产品大幅增加所致；其他流动资产主要构成为短期理财产品（占 70.95%）和税费（占 26.01%）。

(2) 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 1096.65 亿元，较上年底下降 2.33%，公司非流动资产主要由固定资产构成。

截至 2021 年底，公司固定资产 447.35 亿元，较上年底下降 4.10%，公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 52.98%）和机器设备（占 39.44%）构成，累计计提折旧 317.63 亿元；固定资产成新率 56.19%，成新率较低。期末未办妥产权证书的固定资产账面价值 20.84 亿元。

截至 2021 年底，公司无形资产 146.82 亿元，较上年底下降 7.10%。公司无形资产以土地使用

权（占 66.42%）和特许权（占 22.79%）为主，累计摊销 57.31 亿元，计提减值准备 0.85 亿元。

截至 2021 年底，公司受限资产 225.91 亿元，占总资产比重为 6.20%，受限比例低。

表 9 截至 2021 年底公司受限资产情况

项目	期末账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	128.54	保证金、质押款项等
应收票据	11.09	质押
应收账款	0.66	抵押、质押
应收款项融资	1.51	质押
存货	2.20	抵押、质押
固定资产	34.87	抵押
无形资产	12.58	抵押、质押
在建工程	0.01	抵押
其他	34.46	抵押、质押、冻结款项等
合计	225.91	--

资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2021 年底，公司权益规模和构成保持

稳定，少数股东权益规模大，但考虑到公司归母权益中实收资本、资本公积占比较高，公司权益稳定性尚可。

截至 2021 年底，公司所有者权益 1257.91 亿元，较上年底增长 1.37%，较上年底变化不大。公司旗下上市公司较多，导致少数股东权益占比高，归属于母公司所有者权益占比为 57.65%，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 39.95%、34.27%、-2.67% 和 24.48%。所有者权益结构稳定性尚可。

(2) 负债

截至 2021 年底，公司负债规模与上年底基本持平，但有息债务规模有所下降，整体债务负担处于适宜水平。跟踪期内，公司短期债务有所减少但占比依然很高。

截至 2021 年底，公司负债总额 2386.21 亿元，较上年底增长 1.51%，公司负债以流动负债为主，负债规模和结构较上年底变化不大。

表 10 2019 - 2021 年公司主要负债构成

科目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	2034.41	81.33	2013.53	85.66	1993.41	83.54
短期借款	338.20	13.52	307.36	13.08	266.26	11.16
应付票据	214.59	8.58	183.29	7.80	209.43	8.78
应付账款	587.82	23.50	548.51	23.33	552.28	23.14
合同负债	138.14	5.52	528.02	22.46	589.41	24.70
非流动负债	466.94	18.67	337.18	14.34	392.80	16.46
长期借款	196.82	7.87	107.11	4.56	138.12	5.79
负债总额	2501.36	100.00	2350.71	100.00	2386.21	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 266.26 亿元，较上年底下降 13.37%，主要系融资结构调整，部分短期借款到期偿还所致。公司短期借款以信用借款（占 45.08%）和保证借款（占 44.73%）为主。

截至 2021 年底，公司应付票据较上年底增长 14.26%，主要系业务量增加所致。公司应付票据以银行承兑汇票为主，占 92.76%。

公司应付账款主要由工程承包类企业的应

付工程款和贸易类企业的应付货款构成。截至 2021 年底，公司应付账款 552.28 亿元，较上年底增长 0.69%，较上年底变化不大。其中，应付账款余额账龄在 1 年以内（含 1 年）的为 394.28 亿元，1~2 年（含 2 年）的为 72.46 亿元、2~3 年（含 3 年）的为 27.60 亿元、3 年以的为 57.94 亿元，部分应付账款账龄较长。

合同负债主要是预收项目款。截至 2021 年底，公司合同负债 589.41 亿元，较上年底增长

11.63%，主要系会计政策变更调整所致。

公司其他应付款主要由单位往来款和押金保证金构成。截至 2021 年底，公司其他应付款 110.16 亿元，较上年底下降 13.14%，主要系应付与暂收款项减少所致。

截至 2021 年底，公司非流动负债 392.80 亿元，较上年底增长 16.49%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要为长期借款。截至 2021 年底，公司长期借款 138.12 亿元，较上年底增长 28.95%，主要系业务规模扩大融资需求增加所致；长期借款主要由保证借款（占 43.89%）、抵押借款（占 28.42%）和信用借款（占 23.27%）构成。

截至 2021 年底，公司应付债券 86.34 亿元，较上年底增长 28.73%，主要系新发行 20 亿元“国机债 21”所致。公司存续期内债券行权日和到期日主要集中在 2023 年，届时将面临一定集中兑付压力。

截至 2021 年底，公司全部债务 891.45 亿元，较上年底下降 3.22%，主要系短期债务减少所致。债务结构方面，短期债务 576.08 亿元，较上年底下降 13.27%，主要系短期借款减少所致，短期债务占 68.09%，较上年末下降 7.82 个百分点，公司债务仍以短期为主；长期债务 315.37 亿元，较上年底增长 22.73%，主要系长期借款增加以及新发行债券所致。从债务指标来看，截至 2021 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 65.48%、41.21% 和 20.05%，较上年底分别提高 0.03 个百分点、下降 1.13 个百分点和提高 2.89 个百分点。公司债务负担总体变化不大，但债务结构有所优化。

4. 盈利能力

2021 年，公司收入规模大幅增长，期间费用和减值损失对利润有一定影响，投资收益对利润贡献大，整体盈利指标下降。

2021 年，公司实现营业总收入 3705.45 亿元，同比增长 28.74%，主要系供应链集成服务收入大幅增长所致，但同期受能源及大宗商品

价格上涨的影响，营业成本同比增长 33.27%；公司营业利润率同比下降 3.01 个百分点至 9.64%。

表 11 2019 - 2021 年公司收入及成本费用支出情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	2979.07	2878.14	3705.45
营业成本（亿元）	2600.72	2503.24	3335.98
费用总额（亿元）	278.52	280.47	287.42
其中：销售费用（亿元）	73.33	58.29	59.26
管理费用（亿元）	135.18	130.64	144.40
研发费用（亿元）	47.09	53.22	56.41
财务费用（亿元）	22.93	38.32	27.35
投资收益（亿元）	18.92	31.66	45.46
利润总额（亿元）	102.63	109.19	96.96
营业利润率（%）	12.27	12.65	9.64
总资本收益率（%）	5.04	5.38	4.92
净资产收益率（%）	5.75	6.45	5.77

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用来看，2021 年，公司费用总额为 287.42 亿元，同比增长 2.48%，主要系管理和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 20.62%、50.24%、19.63% 和 9.51%。其中，管理费用同比增长 10.53%，主要系职工薪酬增加所致；研发费用同比增长 5.99%，主要系研发人员人工费用和研发投入增加所致；财务费用同比下降 28.63%，主要系当期发生的利息费用和汇兑净损失减少所致；销售费用为 59.26 亿元，同比变化不大。2021 年，公司期间费用率为 7.76%，较上年下降 1.99 个百分点，公司费用规模大，对利润有一定影响。

2021 年，公司实现投资收益 45.46 亿元，同比增长 43.58%，主要系处置长期股权投资产生的投资收益大幅增加所致，投资收益占营业利润比重为 50.10%，对营业利润影响大。

2021 年，公司资产减值损失与信用减值损失分别为 28.98 亿元和 27.51 亿元，两者合计占当期营业利润的 62.26%，资产减值损失和信用减值损失对利润侵蚀明显。

2021 年，公司营业外收入 14.61 亿元，营业外支出 8.39 亿元，相较于公司 96.96 亿元的利润总额，营业外收支对利润影响较小。

2021年，公司利润总额96.96亿元，同比下降11.21%，总资本收益率和净资产收益率分别为4.92%和5.77%，同比分别下降0.46个百分点和0.67个百分点，公司各盈利指标下降。

5. 现金流

2021年，公司经营活动产生的现金净流量持续流入且净流入规模扩大，收入实现质量较高，公司对外投资规模有所下降，融资渠道畅通，现金流较为充裕。

从经营活动来看，随着公司业务规模的扩大，2021年，公司经营活动现金流入和流出量均有较大幅度增长。全年经营活动现金大幅净流入151.85亿元，为公司投资和偿债提供有力的资金支持。从收入质量来看，2021年，公司现金收入比为101.08%，同比提高0.23个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动收支频繁，但构建固定资产、无形资产和其他长期资产的支出仅为36.59亿元，仅占投资活动现金流出的3.32%。2021年，公司投资活动现金流入和流出均同比大幅增长。2021年，公司投资活动现金净流入4.96亿元。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为156.81亿元，同比增长1194.48%，主要系经营活动产生的现金大幅净流入所致。

从筹资活动看，公司融资渠道畅通，债权融资和股权融资均有涉及，2021年，公司筹资活动现金流入，同比增长11.13%；筹资活动现金流出同比增长21.50%；公司筹资活动现金净流出180.75亿元，主要系公司经营活动现金流入增加的情况下积极控制负债所致。

表13 2019-2021年公司现金流情况(单位:亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	3534.57	3260.24	4058.40
经营活动现金流出小计	3450.26	3208.38	3906.55
经营活动现金流量净额	84.31	51.85	151.85
投资活动现金流入小计	314.94	510.58	1107.53
投资活动现金流出小计	373.23	550.32	1102.58
投资活动现金流量净额	-58.29	-39.74	4.96

筹资活动前现金流量净额	26.02	12.11	156.81
筹资活动现金流入小计	770.95	697.49	775.11
筹资活动现金流出小计	946.34	786.73	955.87
筹资活动现金流量净额	-175.39	-89.24	-180.75
现金收入比	99.62	100.85	101.08

资料来源：根据公司审计报告整理

6. 偿债能力

2021年，公司偿债指标表现很强，考虑到公司作为国务院国资委直属的大型中央企业，综合实力极强，可用授信余额大，财务弹性强，在公司持续经营下，整体偿债能力极强。

表12 2019-2021年公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率(%)	126.85	122.61	127.79
	速动比率(%)	101.59	101.32	105.57
	经营现金/流动负债(%)	4.14	2.58	7.62
	经营现金/短期债务(倍)	0.13	0.08	0.26
	现金短期债务比(倍)	1.61	1.49	1.66
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	190.44	194.52	186.98
	全部债务/EBITDA(倍)	5.19	4.74	4.77
	经营现金/全部债务(倍)	0.09	0.06	0.17
	EBITDA/利息支出(倍)	4.55	5.48	5.91
	经营现金/利息支出(倍)	2.01	1.46	4.80

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标来看，截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的122.61%和101.32%分别提高至127.79%和提高至105.57%，流动资产对流动负债的保障程度高。公司现金短期债务比由上年底的1.49倍提高至1.66倍，现金类资产对短期债务的保障程度很高。整体看，公司短期偿债能力指标表现很强。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA为186.98亿元，同比下降3.88%。公司EBITDA利息倍数由上年的5.48倍提高至5.91倍，EBITDA对利息的覆盖程度很高；公司全部债务/EBITDA由上年的4.50倍提高至4.52倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期偿债能力指标表现很强。

根据公司债券年报披露，截至2021年底，

公司对外担保金额合计 21.48 亿元,较期初减少 18.01 亿元。公司对外担保中为控股股东、实际控制人和其他关联方提供担保合计 20.71 亿元。

截至 2021 年底,公司获得银行授信额度合计 3927 亿元,其中未使用额度为 2560 亿元,公司间接融资渠道畅通。公司下辖上市子公司 14 家,直接融资渠道通畅。

根据公司审计报告附注信息,截至 2021 年底,公司计提未决诉讼预计负债 1.41 亿元,未决诉讼形成的预计负债规模较小,对公司经营能力和偿债能力无重大影响。

7. 公司本部(母公司)财务分析

公司本部为控股平台,经营性活动较少,其资产主要为长期股权投资、货币资金和其他应收款等。公司本部负债规模小,以应付债券为主;所有者权益规模大,权益稳定性高。公司本部收入规模小,利润主要来自投资收益,现金流主要来自于筹资活动。

截至 2021 年底,母公司资产总额 687.42 亿元,较上年底增长 9.43%。其中,流动资产 133.60 亿元(占 19.44%),非流动资产 553.82 亿元(占 80.56%)。从构成看,流动资产主要由货币资金(占 36.79%)、其他应收款(占 56.55%)构成非流动资产为长期股权投资(占 94.94%)。截至 2021 年底,母公司货币资金为 49.15 亿元。

截至 2021 年底,母公司负债总额 144.56 亿元,较上年底增长 48.95%。其中,流动负债 65.12 亿元(占 45.05%),非流动负债 79.44 亿元(占 54.95%)。从构成看,流动负债主要由短期借款(占 68.93%)、合同负债(占 23.80%)构成;非流动负债主要为长期借款(占 13.22%)、应付债券(占 75.87%)等。截至 2021 年底,母公司全部债务 116.33 亿元。其中,短期债务占 39.17%、长期债务占 60.83%。母公司 2021 年资产负债率为 21.03%,全部债务资本化比率 17.65%,母公司债务负担较轻。

截至 2021 年底,母公司所有者权益为 542.86 亿元,较上年底增长 2.20%。在所有者权益中,实收资本为 289.71 亿元(占 53.37%)、

资本公积合计 155.18 亿元(占 28.59%)、未分配利润合计 70.43 亿元(占 12.97%)、盈余公积合计 21.74 亿元(占 4.00%)。母公司所有者权益稳定性高。

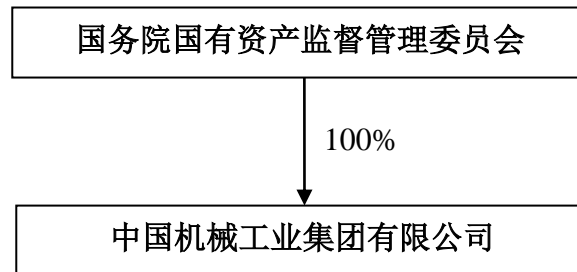
2021 年,母公司营业总收入为 5.06 亿元,营业收入为 5.06 亿元,利润总额为 8.36 亿元。同期,母公司投资收益为 11.85 亿元。

现金流方面,2021 年,母公司经营活动现金流净额为-5.18 亿元,投资活动现金流净额-28.33 亿元,筹资活动现金流净额 46.12 亿元。

十、结论

基于对公司经营风险和财务风险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 AAA,维持“20 国机 01”“20 国机 02”和“21 国机 01”信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底中国机械工业集团有限公司股权结构图



资料来源：公司债券年报

附件 1-2 截至 2021 年底中国机械工业集团有限公司组织机构图



资料来源：公司官网，联合资信整理

附件 1-3 截至 2021 年底中国机械工业集团有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	级次	注册地	业务性质	持股比例 (%)
1	深圳中机实业有限公司	2	深圳	房地产出租	100.00
2	成都工具研究所有限公司	2	成都	切削工具制造	79.22
3	天津电气科学研究院有限公司	2	天津	输配电及控制设备制造	100.00
4	德阳安装技师学院	2	德阳	建筑安装业	100.00
5	中国机械工业建设集团有限公司	2	北京	建筑安装业	100.00
6	国机精工股份有限公司	2	洛阳	轴承制造	50.05
7	桂林电器科学研究院有限公司	2	桂林	电气机械及器材制造	95.11
8	中国机械国际合作股份有限公司	2	北京	汽车零配件批发	93.84
9	中国地质装备集团有限公司	2	北京	地质勘查专用设备制造	100.00
10	国机汽车股份有限公司	2	天津	汽车批发	70.54
11	广州电器科学研究院有限公司	2	广州	专业技术服务业	100.00
12	国机资产管理有限公司	2	北京	投资与资产管理	100.00
13	机械工业第六设计研究院有限公司	2	郑州	工程勘察设计	100.00
14	中国机床总公司	2	北京	机械设备及电子产品批发	100.00
15	中国机床销售与技术服务有限公司	2	北京	机械设备及电子产品批发	100.00
16	中国浦发机械工业股份有限公司	2	上海	对外贸易	54.53
17	国机财务有限责任公司	2	北京	非金融机构	79.60
18	中国联合工程有限公司	2	北京	工程勘察设计	100.00
19	中国海洋航空集团有限公司	2	北京	港口及航运设施工程建筑	100.00
20	中国福马机械集团有限公司	2	北京	营林及木竹采伐机械制造	100.00
21	兰州石油机械研究所	2	北京	石油钻采专用设备制造	100.00
22	中工国际工程股份有限公司	2	北京	工程管理服务	63.64
23	中国国机重工集团有限公司	2	天津	连续搬运设备制造	96.98
24	中国机械设备工程股份有限公司	2	北京	机械设备及电子产品批发	100.00
25	合肥通用机械研究院有限公司	2	合肥	泵及真空设备制造	100.00
26	中国农业机械化科学研究院集团有限公司	2	北京	农业科学研究和试验发展	100.00
27	中国一拖集团有限公司	2	洛阳	拖拉机制造	87.90
28	中国收获机械总公司	2	乌鲁木齐	收获机械制造业	100.00
29	中国自控系统工程股份有限公司	2	北京	技术服务业	100.00
30	中国第二重型机械集团有限公司	2	德阳	冶金专用设备制造	100.00
31	国机集团科学技术研究院有限公司	2	北京	工程、技术研究和试验发展	100.00
32	国机资本控股有限公司	2	北京	商务服务	73.30
33	国机智能科技有限公司	2	广州	科技推广和应用服务业	79.23
34	二重集团(镇江)重型装备厂有限责任公司	2	镇江	仓储货运	100.00
35	苏美达股份有限公司	2	常州	工程机械制造业	44.97
36	上海工业锅炉研究所有限公司	2	上海	工程、技术研究和试验发展	100.00
37	国机智骏汽车有限公司	2	赣州	汽车制造业行业	54.83
38	中国恒天集团有限公司	2	北京	纺织专用设备制造	100.00
39	智骏置业(赣州)有限公司	2	赣州	房地产开发	39.87
40	中汽胜嘉(天津)物业管理有限公司	2	天津	房地产业	100.00
41	中国电器科学研究院股份有限公司	2	广州	研究和试验发展	51.19

42	中元国际工程设计研究院	2	北京	专业技术服务业	100.00
43	国机重型装备集团股份有限公司	2	德阳	批发业	55.92
44	北京汽车工业发展研究所有限公司	2	北京	研究和试验发展	100.00
45	中国机械（香港）有限公司	2	香港	其他服务业	100.00
46	国机融资租赁有限公司	2	天津	货币金融服务	97.16
47	国机海南发展有限公司	2	海口	批发业	100.00
48	国机商业保理有限公司	2	北京	商务服务业	100.00
49	中国机械工业工程集团有限公司	2	北京	专业咨询与调查	100.00
50	国机集团北京共享服务中心有限公司	2	北京	其他服务业	100.00
51	国机集团北京教育咨询有限公司	2	北京	其他组织管理服务	100.00
52	机械工业规划研究院有限公司	2	北京	其他服务业	100.00
53	国机白俄罗斯有限责任公司	2	白俄罗斯	其他服务业	100.00

资料来源：公司审计报告附注

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	1039.02	992.46	958.46
资产总额(亿元)	3836.11	3591.63	3644.11
所有者权益(亿元)	1334.76	1240.92	1257.91
短期债务(亿元)	644.07	664.19	576.08
长期债务(亿元)	343.99	256.95	315.37
全部债务(亿元)	988.06	921.15	891.45
营业总收入(亿元)	2979.07	2878.14	3705.45
利润总额(亿元)	102.63	109.19	96.96
EBITDA(亿元)	190.44	194.52	186.98
经营性净现金流(亿元)	84.31	51.85	151.85
财务指标			
销售债权周转次数(次)	5.66	5.50	7.01
存货周转次数(次)	5.07	5.31	7.65
总资产周转次数(次)	0.77	0.77	1.02
现金收入比(%)	99.62	100.85	101.08
营业利润率(%)	12.27	12.65	9.64
总资本收益率(%)	5.03	5.29	4.81
净资产收益率(%)	5.75	6.45	5.77
长期债务资本化比率(%)	20.49	17.15	20.05
全部债务资本化比率(%)	42.54	42.60	41.48
资产负债率(%)	65.21	65.45	65.48
流动比率(%)	126.85	122.61	127.79
速动比率(%)	101.59	101.32	105.57
经营现金流动负债比(%)	4.14	2.58	7.62
现金短期债务比(倍)	1.61	1.49	1.66
EBITDA 利息倍数(倍)	4.55	5.48	5.91
全部债务/EBITDA(倍)	5.06	4.69	4.77

注：1.2020 年数据采用 2021 年期初数；2.尾数差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	59.63	36.56	49.15
资产总额(亿元)	570.91	628.21	687.42
所有者权益(亿元)	515.30	531.16	542.86
短期债务(亿元)	2.89	27.42	45.57
长期债务(亿元)	19.97	40.00	70.77
全部债务(亿元)	22.86	67.42	116.33
营业总收入(亿元)	7.41	5.59	5.06
利润总额(亿元)	11.72	16.41	8.36
EBITDA(亿元)	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	3.53	-6.97	-5.18
财务指标			
销售债权周转次数(次)	2.13	2.60	3.24
存货周转次数(次)	1.24	1.42	2.11
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.01
现金收入比(%)	309.53	40.47	116.08
营业利润率(%)	0.74	0.52	3.15
总资本收益率(%)	2.31	2.59	1.26
净资产收益率(%)	2.41	2.92	1.53
长期债务资本化比率(%)	3.73	7.00	11.53
全部债务资本化比率(%)	4.25	11.26	17.65
资产负债率(%)	9.74	15.45	21.03
流动比率(%)	364.66	168.18	205.17
速动比率(%)	346.83	163.29	201.74
经营现金流动负债比(%)	11.61	-14.43	-7.95
现金短期债务比(倍)	20.66	1.33	1.08
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/

注：1.2020 年数据采用 2021 年期初数；2.尾数差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	(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	
营业总收入年复合增长率	
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%
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%
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%
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