

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Chongqing Machinery & Electric Co.,Ltd.*

重慶機電股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號:02722)

海外監管公告
重慶機電股份有限公司
2011年公司債券跟踪評級報告(2014)

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10(B)條而作出。

茲載列重慶機電股份有限公司(「本公司」)在上海證券交易所網站以「重慶機電股份有限公司2011年公司債券跟踪評級報告(2014)」為題刊登之公告，僅供參閱。

承董事會命
重慶機電股份有限公司
執行董事 董事長
王玉祥

中國·重慶
二零一四年六月五日

於本公告日期，執行董事為王玉祥先生、余剛先生、任勇先生及陳先正先生；非執行董事為黃勇先生、王冀渝先生、楊鏡璞先生及鄧勇先生；及獨立非執行董事為盧華威先生、任曉常先生、靳景玉先生及楊治民先生。

* 僅供識別



信用等级通知书

信评委函字[2014]跟踪137号

重庆机电股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“重庆机电股份有限公司2011年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本期债券信用等级AA⁺，维持本次发债主体信用等级为AA，评级展望稳定。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
信用评级委员会
二零一四年六月四日

重庆机电股份有限公司 2011 年公司债券跟踪评级报告（2014）

发行主体	重庆机电股份有限公司		
担保主体	重庆机电控股（集团）公司		
发行规模	人民币 10 亿元		
存续期限	2011/08/17-2016/08/17		
上次评级时间	2013/06/14		
上次评级结果	债项级别	AA ⁺	
	主体级别	AA	评级展望 稳定
跟踪评级结果	债项级别	AA ⁺	
	主体级别	AA	评级展望 稳定

概况数据

重庆机电	2011	2012	2013
所有者权益（亿元）	52.33	57.31	61.08
总资产（亿元）	114.38	123.27	129.83
总债务（亿元）	28.54	32.63	32.51
营业收入（亿元）	86.48	89.08	97.01
营业毛利率（%）	16.06	12.30	11.89
EBITDA（亿元）	11.13	8.19	8.91
所有者权益收益率（%）	13.96	7.61	8.40
资产负债率（%）	54.25	53.51	52.95
总债务/EBITDA（X）	2.57	3.99	3.65
EBITDA 利息倍数（X）	8.35	4.92	5.63
机电集团	2011	2012	2013
所有者权益（亿元）	73.21	83.59	86.68
总资产（亿元）	203.93	247.45	258.43
总债务（亿元）	68.91	85.03	87.61
营业收入（亿元）	125.91	142.41	150.10
营业毛利率（%）	14.30	11.19	11.77
EBITDA（亿元）	13.11	13.28	12.49
所有者权益收益率（%）	8.47	4.85	4.22
资产负债率（%）	64.10	66.22	66.46
总债务/EBITDA（X）	5.25	6.40	7.02
EBITDA 利息倍数（X）	3.90	2.63	2.57

注：所有者权益包含少数股东权益；净利润包含少数股东损益。

分析师

刘刚 gangliu@ccxr.com.cn

邵津宏 jhshao@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxi.com.cn

2014年6月4日

基本观点

2013 年，公司除电力设备业务有所下滑外，其余汽车零部件业务、通用机械业务及数控机床业务均较上年有所增长，带动总体业务规模较上年持续增加。此外，公司资本实力较强，负债水平适中，且规模较大的投资收益一定程度上保障了公司的整体盈利水平，其整体偿债能力良好。与此同时，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到公司低毛利率的贸易额增加，带动公司毛利水平小幅下降。

中诚信证评维持发行主体重庆机电主体信用等级 AA，评级展望稳定；维持“重庆机电股份有限公司 2011 年公司债券”信用等级为 AA⁺，该级别考虑了重庆机电控股（集团）公司（以下简称“机电集团”或者“集团”）提供的全额不可撤销的连带责任保证担保对本次债券本息偿付所起的保障作用。

正面

- 汽车零部件业务、通用机械业务及数控机床业务均实现增长。2013 年我国商用车产销量止跌回升，行业保持小幅增长，且通用机械行业实现持续增长，水泥、钢铁等下游需求行业景气度回升，受此影响，公司汽车零部件、通用机械及数控机床业务板块均呈现增长态势。
- 投资收益稳定，较好的支撑了企业盈利能力。公司投资收益规模较大，且较为稳定，一定程度上保障了公司较好的盈利水平。
- 资本结构保持稳健，财务弹性较强。公司自有资本实力较强，负债水平适中，债务结构保持稳健；同时公司备用流动性较为充裕，财务弹性较强。

关注

- 公司低毛利率的贸易额增加，带动公司毛利水平小幅下降。

基本分析

2013年，全球经济整体呈现温和复苏态势，中国经济在“稳增长、调结构、促改革”等一系列宏观政策调控下，整体经济亦趋于温和回升格局。2013年，我国实现GDP总量568,845亿元，增速为7.7%，基本与上年保持一致；同时，全社会固定资产投资同比增长19.6%，增速同比回落了1个百分点，继续保持较快速增长。在上述经营大环境下，公司2013年实现营业收入97.01亿元，较上年

增长8.90%，增速同比上升了5.89个百分点。其中，汽车零部件业务、通用机械业务、数控机床业务、电力设备业务和材料销售业务分别实现主营业务收入12.01亿元、13.52亿元、23.95亿元、34.06亿元、和25.77亿元，其中汽车零部件、通用机械业务、数控机床和材料销售业务分别同比增长1.82%、3.05%、14.46%和52.18%；电力设备业务同比下降13.83%。

表 1：2012、2013 年公司及各业务板块营业收入构成及毛利率

主营业务板块	2012			2013			业务收入 同比
	业务收入	收入占比	毛利率	业务收入	收入占比	毛利率	
汽车零部件业务	11.80	13.48%	17.14%	12.01	12.75%	16.57%	1.82%
通用机械业务	13.12	14.99%	23.79%	13.52	14.35%	26.81%	3.05%
数控机床业务	20.93	23.91%	12.88%	23.95	25.42%	9.48%	14.46%
电力设备业务	39.52	45.16%	7.19%	34.06	36.15%	7.62%	-13.83%
材料销售业务	16.94	19.36%	0.43%	25.77	27.35%	0.57%	52.18%
分部间抵销	-14.79			-15.09			
合计	87.52	100.00%		94.23	100.00%		7.68%

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

注：材料销售收入中包括大量的集团内部采购和交易，这部分收入在集团合并层面都予以抵消处理，因此2012年分部间抵消金额较大。

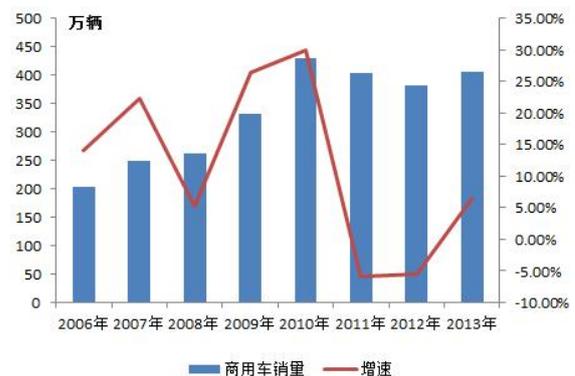
公司柴油发动机产品销量较上年有所下跌，但受益于商用车行业景气度回暖，公司变速箱和转向系统产品销量有所增加，带动汽车零部件板块收入水平小幅增长

公司汽车零部件业务主要涉及柴油引擎、齿轮转动系统、制动及转向系统、汽车悬挂系统及离合器等产品。其中，柴油引擎主要用于柴油发电设备和船舶等行业；变速器及转向系统产品主要用于商用车行业。

2013年，全球经济有所改善，国内经济增速基本与上年保持一致，客货运需求保持增长，2013年1-11月，全国完成旅客周转量和货物周转量分别为27,041亿人公里和163,711亿吨公里，同比分别增长6.8%和7.7%，增速分别加快0.5个百分点和回落1.4个百分点。受上述因素的影响，2013年全国商用车产销量止跌回升，分别完成403.16万辆和405.52万辆，同比增长7.56%和6.40%，增速分别加快12.28个百分点和11.99个百分点。其中，货

车产销量分别完成270.49万辆和272.59万辆，同比增长3.33%和2.73%；客车产销量分别为48.26万辆和47.71万辆，同比增长13.35%和12.11%。

图 1：2006~2013 年我国商用车销量及增速



数据来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

船舶行业方面，2013年船舶工业景气度欠佳。2013年我国造船完工量为4,534万载重吨，同比下降21.4%；截至2013年12月末，行业企业手持船舶订单量为1.31亿载重吨，同比增长22.5%。柴油发电机方面，2013年我国全社会用电量同比增长7.5%，增速仅提升2个百分点，未能对当年柴油发

电机组产销量带来较大提升。

受工程机械行业以及船舶市场需求持续低迷影响，2013 年公司柴油引擎销量下滑至 18,460 台，同比减少 2.92%；然而，公司另一主要产品变速器销售量为 88,704 台，同比增长 5.61%，主要系商用车行业景气度有所回升所致。

表 2：公司汽车零部件业务主要产品销量

单位：台			
产品	2011	2012	2013
柴油引擎	21,777	19,016	18,460
变速器	96,664	83,993	88,704

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

生产方面，受船舶行业需求持续低迷影响，公司柴油引擎当年产量为 18,498 台，产能利用率为 77.08%，较上年下降 1.92 个百分点；而当年商用车景气度回升，公司实现变速器产量 88,481 台，产能利用率为 73.73%，较上年提升 1.73 个百分点。

总体来看，2013 年国内工程机械行业以及船舶等行业景气度持续低迷，但商用车需求有所增加，带动公司汽车零部件业务较上年有所回升，全年实现主营业务收入 12.01 亿元，同比小幅增长 1.82%。

2014 年乘用车及客车市场有望继续保持增长，对公司汽车零部件业务板块的发展起到一定的推动作用。

受铜价下跌及水力发电设备部分客户延迟交货的影响，公司电力设备业务板块整体收入规模有所下降

公司电力设备业务板块主要产品包括水力发电设备、高压变压器、电线、电缆及有色金属材料等，各产品广泛应用于发电及输配电行业。

电力投资方面，2013 年全国电力工程完成投资 7,611 亿元，同比增长 1.96%。其中，电源工程建设完成投资 3,717 亿元，较上年下降 1.46%；电网工程建设完成投资 3,894 亿元，较上年增加 5.44%。截至 2013 年底，全国发电装机容量达到 12.47 亿千瓦，同比增长 9.3%；其中，水电装机 2.8 亿千瓦，同比增长 12.3%；火电 8.6 亿千瓦，同比增长 5.7%，核电 1461 万千瓦，同比增长 16.2%；并网风电 7548 万千瓦，同比增长 24.5%。

表 3：电力设备业务主要产品销售量

产品	2011	2012	2013
水轮机（兆瓦）	743	899	676
电线电缆（千米）	286,874	287,312	309,810
有色金属粉末（吨）	4,279	5,317	6,590

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

虽然 2013 年水电行业投资环境较好，但当年公司部分水力发电设备客户要求延迟交货，导致当年水轮机销量出现下滑，全年共销售水轮机 676 兆瓦，同比下降 24.81%。

电线、电缆业务方面，为进一步开拓市场，公司新研发的“城市轨道交通用低烟无卤阻燃耐火电缆”、“1000MW 超临界汽轮发电机组转子用银铜线”以及“U210B、U210BP、U300B 系列盘形悬式瓷绝缘子”三个技术创新项目，已通过相关鉴定检测并实现量产。同时，鸽牌弱电技改项目已建成 2 条高温导线生产线，2013 年实现批量生产，加之我国电网投资额的稳步增加，2013 年公司电线销量为 3.10 亿米，销量较上年增长 7.83%。

有色金属粉末方面，公司产品质量稳定，具有国内领先的抗氧化技术；同时，近几年公司进行生产线技改并逐步增加产能，推动了有色金属粉末业务规模逐年增长。2013 年公司有色金属粉末共销售 6,590 吨，同比上年增长 23.94%。

整体看，虽然 2013 年我国水电行业投资环境较好，但受铜价下跌及部分水电设备客户延迟交货影响，公司电力设备板块业务营业额有所下降，全年完成主营业务收入 34.06 亿元，同比下降 13.83%。

2014 年，随着清洁能源、智能电网工程、城镇化建设加快以及海外水力发电设备订单增加，公司电力设备业务有望可实现回稳上升。

2013 年通用机械行业保持小幅增长态势，公司部分传统产品销量有所回升，同时风电叶片销量大幅增长，带动通用机械业务收入规模有所增长

2013 年，我国通用机械行业继续保持了小幅增长态势，2013 年，泵、阀门、压缩机工业增加值累计同比增长了 10%，较上年提升 0.6 个百分点；风机工业增加值累计同比增长了 10.4%，较上年提升 3.9 个百分点；其他通用机械工业增加值累计同比

增长了 12.4%，较上年提升 4.3 个百分点。

从下游需求来看 2013 年我国宏观经济回稳，通用机械业务下游行业增速有所回升。其中，钢铁行业方面，全国累计生产粗钢 7.79 亿吨，同比增长 7.5%，增幅提高 4.4 个百分点；生铁 7.09 亿吨，同比增长 7.76%，增幅提高 4.06 个百分点；钢材 10.68 亿吨，同比增长 11.4%，增幅提高 3.7 个百分点；同期，全国钢铁行业固定资产投资为 6,726 亿元，同比小幅增长 0.7%，增幅回落速度减缓。水泥行业方面，根据数字水泥网相关数据，2013 年，全国水泥产量约为 24.1 亿吨，同比增长 9.6%，增速加快 2.16 个百分点。

图 2：2008~2013 年我国生铁、粗钢及钢材产量



数据来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

公司通用机械业务板块产品众多，主要包括工业泵、压缩机、离心机、制冷机、工业风机及风电叶片等产品的设计、生产及销售。产品广泛应用于钢铁、水泥、石油及石油化工、天然气化工、煤化工、环保、能源、航空航天、风能、核能、建材、医药及食品等多个行业。

表 4：通用机械业务主要产品销量

产品	2011	2012	2013
工业风机(台)	954	736	853
工业泵(台)	1,929	1,107	1,120
离心机(台)	434	363	353
压缩机(台)	289	247	165
风力发电叶片(支)	138	479	1109

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2013 年，公司加快了通用机械产品升级改造，并根据市场需求，持续向石油石化、煤化工、矿山、核电和风电等行业拓展。公司当年工业风机和工业泵销量分别实现 853 台和 1,120 台，分别同比增加 15.90% 和 1.17%。而离心机和压缩机由于竞争激烈，

低价竞争使得公司中标率不高，有效合同减少，导致销量下降。2013 年，公司离心机和压缩机销量分别为 353 台和 165 台，同比下滑 2.75% 和 33.20%。

2012 年，公司大型风电叶片项目完成了锡林浩特和鄂尔多斯新基地建设，形成了重庆、吉林大安等四个基地的产业布局。市场的拓展使得公司 2013 年风电叶片产品订单大幅度增长，当年风力发电叶片实现销量 1109 支，同比增长 131.52%。

总体来看，2013 年，公司通用机械业务板块业绩实现小幅增长，全年完成主营业务收入 13.52 亿元，同比增加 3.05%。公司通过积极转变产品结构，向风电、核电等新能源装备领域拓展为其业务的长期发展奠定良好基础。

2014 年，公司继续实施通用机械板块产品结构调整，并逐步从制造型向制造服务性转变，或将为公司带来新的利润增长点。

2013 年，我国机床行业景气度欠佳，但是公司主要产品开发及项目建设进展顺利，使得数控机床业务规模有所增长；公司所成立的采购平台使得采购议价能力保持较高的水平

公司的数控机床业务主要包括齿轮加工机床、数控车床以及复杂精密金属切削刀具的设计、生产和销售，下游行业包括汽车、工程机械、通用机械等行业。2013 年我国机床工具行业景气度未能实现明显好转，1-12 月，全国机床工具行业累计完成出口交货值 461.93 亿元，累计同比仅增长 0.98%。

从公司数控机床业务板块各主要产品经营情况来看，齿轮加工机床方面，公司所属重庆机床(集团)有限责任公司(以下简称“机床集团”)与英国精密技术集团有限公司(以下简称“PTG 公司”)合作开发的“YW7232CNC 数控万能磨齿机”，机床集团自主开发的“YZ4232CNC5 数控自动高效剃齿机”和“轿车变速箱齿轮加工自动生产线”实现批量订货。数控机床业务方面，2013 年公司项目建设进展顺利，大型精密数控机床产业化基地(暨“环保搬迁”)一期(本部)工程已经基本完成，预计 2014 年完成搬迁。

2013 年虽然机床工具行业景气度未有明显回升，但公司积极研发产品、开拓市场，使得 2013

年数控机床业务收入达到 23.95 亿元，同比增长 14.46%。

材料销售业务方面，公司 2011 年 12 月 30 日组建了大宗物资集中采购平台——重庆盛普物资有限公司，为公司统一采购钢材、油料等大宗物资。采购平台的成立，提升了公司采购议价能力，为公司成功节省采购成本。

总体来看，虽然 2013 年公司电力设备业务有所下滑，但其余各板块业务均较上年有所增长，公司业务规模总体实现增长，全年完成主营业务收入 94.23 亿元，同比增加 7.68%。

财务分析

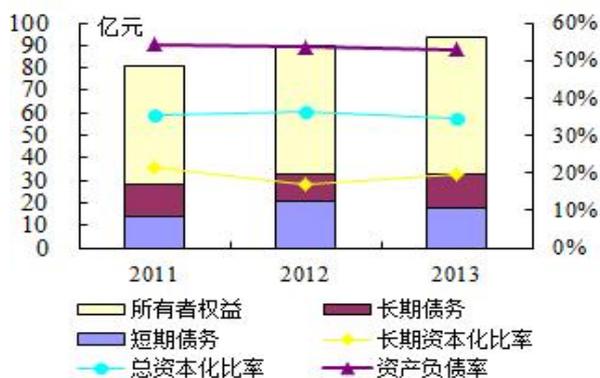
以下分析主要基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的 2011~2013 年度合并财务报告。

资本结构

2013 年，随着业务规模的扩大，公司资产规模实现稳步增长。截至 2013 年 12 月 31 日，资产总计 129.83 亿元，同比增长 5.32%。同时，经营所得留存收益的增加，使得公司自有资本实力进一步增强，2013 年末，所有者权益（含少数股东权益）为 61.08 亿元，同比增长 6.59%。

从负债规模看，2013 年，总债务规模为 32.51 亿元，较上年略有下降，带动公司资产负债率和总资本化比率小幅下降，当年分别为 52.95% 和 34.73%，整体负债水平有所下降。

图 3：2011~2013 年公司资本结构分析



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

从债务期限结构来看，2013 年公司增加了一定长期借款用于偿还部分短期借款，使得长期债务占

比有所提升，短期债务占比有所下降，债务期限结构有所优化。截至 2013 年 12 月 31 日，公司长短期债务比为 1.19，较上年下降了 0.62。

总体来看，公司目前自有资本实力较强，负债水平适中，债务期限结构合理，资本结构保持稳健。

盈利能力

图 4：2011~2013 年公司收入成本结构分析

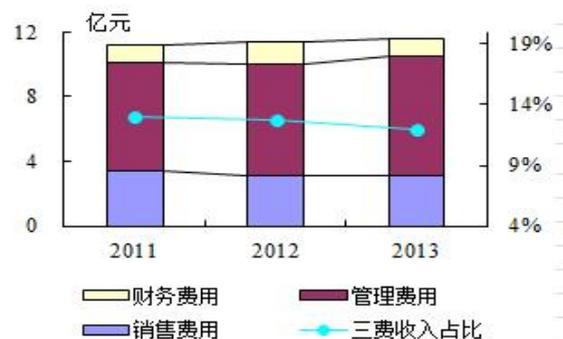


数据来源：公司提供，中诚信证评整理

2013 年，公司除电力设备业务规模有所下降，其余各板块业务均有所增长，故公司全年实现主营业务收入 94.23 亿元，同比增长 7.68%。毛利率方面，2013 年虽然通用机械和电力设备业务毛利小幅上升，但汽车零部件和数控机床毛利水平却呈现一定程度的下滑，当年汽车零部件、电力设备、通用机械、和数控机床毛利率分别为 16.57%、7.62%、26.81% 和 9.48%。2013 年，公司综合毛利率为 11.89%，较上年下降了 0.41 个百分点。

期间费用方面，2013 年公司三费合计为 11.63 亿元，其中销售费用、管理费用和财务费用发生额分别为 3.08 亿元、7.46 亿元和 1.09 亿元。总体来看，公司对期间费用的控制水平基本与上年持平，2013 年三费收入占比为 11.99%，较上年微降 0.80 个百分点。

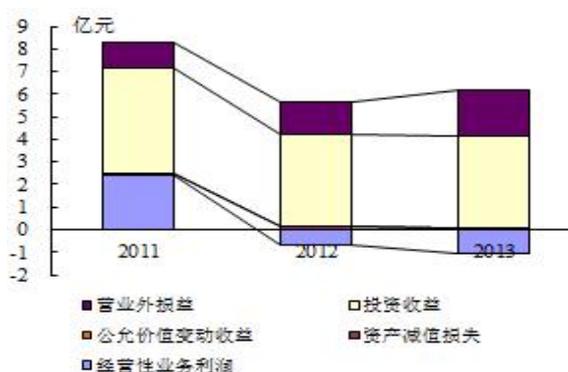
图 5：2011~2013 年公司三费情况分析



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

从利润构成来看，公司利润总额主要由投资收益和营业外损益组成。2013年，投资收益方面，公司持股50%的重庆康明斯发动机有限公司（以下简称“重庆康明斯”）一直是公司最主要的投资收益来源。2013年，重庆康明斯经营业绩基本与上年持平，公司当年获得投资收益4.03亿元。营业外损益方面，公司营业外收入主要来自于政府补助及无形资产处置，当年营业外收入为2.08亿元，同比增长39.98%，主要原因在于：一是当年公司获得政府补助1.22亿元；二是2013年公司水轮搬迁，公司出售原厂区土地使用权获利0.37亿元；三是公司核销债务获得债务豁免收益0.28亿元。综合来看，公司2013年实现利润总额5.56亿元，较上年增加19.31%，盈利能力较上年有所提高。

图6：2011~2013年公司利润总额构成情况



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

综合来看，2013年公司毛利率较为稳定，且规模较大的投资收益一定程度上保障了公司的整体盈利水平。

偿债能力

2013年，公司总债务规模基本与上年持平。截至2013年12月31日，公司总债务为32.51亿元，同比小幅下降0.39%。公司当年利润总额有所增加，带动EBITDA增加至8.91亿元，同比上升8.84%，公司EBITDA对债务本息的保障程度有所增强。截至2013年12月31日，公司总债务/EBITDA指标为3.65，较上年同期降低0.34个百分点；EBITDA利息保障倍数为5.63，同比上升0.71个百分点。

表5：2011~2013年公司主要偿债能力指标

	2011	2012	2013
长期债务(亿元)	14.39	11.61	14.83
总债务(亿元)	28.54	32.63	32.51
总债务/EBITDA(X)	2.57	3.99	3.65
经营净现金/总债务(X)	-0.04	0.002	0.01
经营净现金利息倍数(X)	-0.77	0.04	0.13
EBITDA利息倍数(X)	8.35	4.92	5.63

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

2013年，公司新成立重庆机电控股集团财务有限公司，向股份公司的控股股东重庆机电集团下属企业吸收存款并提供贷款业务，导致净现金增加约0.36亿元，公司当年实现经营性现金净流入0.21亿元，同比增长259.52%，经营性现金流对债务的覆盖及利息支出的保障有所加强。

或有负债方面，截至2013年12月31日，公司向下属子公司提供的担保总额为人民币2.72亿元，英镑0.09亿元，美元0.2亿元，担保比率约为8.04%，公司对非下属子公司未提供任何担保，整体或有风险可控。

授信方面，截至2013年12月31日，公司共获得各家银行授信合计34.76亿元，其中已使用额度为13.81亿元，备用流动性较为充裕。

综上所述，2013年公司负债水平适中，债务结构合理，业务规模优势较显著，且规模较大的投资收益一定程度上保障了公司的整体盈利水平，其整体偿债能力仍很强。

担保实力

重庆机电控股(集团)公司为本次债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保。

业务运营

机电集团是中国西部地区最大的综合性机电企业集团。集团成立于2000年8月，是由重庆市国有资产监督管理委员会出资组建的国有独资公司，以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属(办)国有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主体，是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构，对授权范围内的国有资产拥有完整的法人财

产权，对国有资产行使出资人职能。截至 2013 年 12 月 31 日，机电集团净资产为 86.68 亿元，资产合计 258.43 亿元；2013 年完成营业收入 150.10 亿元，实现净利润 3.66 亿元，经营性现金净流出-2.61 亿元。

分业务板块来看，机电集团主要从事汽车及零部件、电工电气、机床工具、通用机械、军工电子信息五大业务板块产品的研发、设计、制造和销售。从 2013 年的收入构成来看，电工电气业务和汽车零部件业务为集团最主要的收入来源，当年该两部分业务占营业收入比为 49.08%；此外，机床工具业务、通用机械业务、军工业务的收入占比分别为 9.86%、10.79%、12.16% 和 18.11%（表 6）。

表 6：2013 年机电集团收入构成

单位：亿元

业务板块	主营业务收入 (亿元)	占比 (%)
电工电气业务	38.45	26.13
汽车零部件业务	33.76	22.95
机床工具业务	14.51	9.86
通用机械业务	15.87	10.79
军工业务	17.89	12.16
其他	26.65	18.11
合计	147.13	100.00

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

财务分析

随着业务规模的扩大，集团资产及负债规模均规模也呈现上升态势，截至2013年12月31日，集团资产总计258.43亿元，同比增加4.43%，负债合计171.74亿元，同比增加4.81%，资产负债率和总资本化比率分别为66.46%和50.27%，均基本与上年持平。

盈利能力方面，2013年集团完成营业收入150.10亿元，同比增长5.40%，营业毛利率为11.77%，同比小幅上升0.58个百分点。从利润总额来看，虽然收入规模稳步增长，但是毛利空间被小幅压缩，集团2013年实现利润总额4.59亿元，同比下滑5.54%。整体来看，集团业务规模优势明显，盈利能力仍保持较高水平。

从EBITDA对债务的保障程度来看，截至2013年12月31日，集团总债务/EBITDA和EBITDA利息保障倍数分别为7.02和2.57，分别同比上升0.62个百

分点和下降0.06个百分点，EBITDA对债务的本息保障能力仍较强。

或有负债方面，截至2013年12月31日，机电集团对外担保余额为24.43亿元，担保比率为28.18%，被担保企业均为集团下属子企业。

银行授信方面，截至2013年12月31日，机电集团共获得银行授信105.01亿元，其中尚未使用额度为50.79亿元。

综上所述，机电集团业务规模持续扩大且具备较高的盈利水平，整体偿债能力较强。作为中国西部地区最大的综合性机电企业集团，机电集团具备很强的综合实力，能够为本次债券的偿还提供较为有效的保障。

结 论

综上，中诚信证评维持“重庆机电股份有限公司 2011 年公司债券”信用等级为 **AA+**；维持发行主体重庆机电主体信用等级为 **AA**，评级展望稳定。

附一：重庆机电股份有限公司各业务板块子公司情况表（截至 2013 年 12 月 31 日）

业务板块	一级公司	二级公司
汽车零部件业务	100% 重庆市綦齿汽车零部件有限责任公司	100% 綦江綦齿锻造有限公司
	100% 綦江齿轮传动有限公司	100% 綦江綦齿鑫欣福利有限责任公司
		3% 山东鑫海投资有限责任公司
		34% 克诺尔卡福商用车系统（重庆）有限公司
	100% 重庆卡福汽车制动转向系统有限公司	86.63% 济南方大重弹汽车悬架有限公司
	44% 重庆红岩方大汽车悬架有限公司	94.73% 成都红岩方大汽车悬架有限公司
	50% 重庆康明斯发动机有限公司	58.4% 深圳崇发康明斯发动机有限公司
电力设备业务	27% 爱思帝（重庆）驱动系统有限公司	40% 爱思帝（广州）驱动系统有限公司
	100% 重庆华浩冶炼有限公司	25% 重庆吉恩冶炼有限公司
	100% 重庆水轮机厂有限责任公司	-
	74% 重庆鸽牌电线电缆有限公司	100% 重庆鸽牌电瓷有限公司 50% 重庆鸽牌电工材料有限公司 51% 贵州鸽牌长通电线电缆有限公司
通用机械业务	65.69% 重庆变压器有限责任公司	37.8% 重庆 ABB 变压器有限公司
	100% 重庆通用工业（集团）有限责任公司	91.18% 重通集团成飞（大安）风电设备有限公司 100% 重庆顺昌通用电器有限责任公司
		100% 重庆通用集团冰洋机电设备安装有限公司 45% 重庆美的通用制冷设备有限公司
	100% 重庆水泵厂有限责任公司	100% 重庆通用工业集团潼康水务有限公司
	100% 重庆江北机械有限责任公司	-
数控机床业务	100% 重庆气体压缩机厂有限责任公司	20% 重庆燃气工程股份有限公司
		100% 重庆工具厂有限责任公司
		100% 重庆第二机床厂有限责任公司
	100% 重庆机床（集团）有限责任公司	100% 重庆神箭汽车传动件有限责任公司
		100% 重庆银河铸锻有限责任公司
		100% 重庆神工机械制造有限公司
		55% 重庆霍洛伊德精密螺杆制造有限公司
		45% 重庆霍洛伊德精密螺杆制造有限公司
		100% Holroyd Precision Ltd.（霍洛伊德）
		100% Precision Components Ltd.（精密零部件）
100% Precision Technologies Group (PTG) Limited（精密技术集团有限公司）	100% PTG Heavy Industries Ltd.（PTG 重工） 100% Milnrow Investments Ltd.（米罗威投资） 100% PTG Advanced Developments Ltd.（PTG 发展） 100% PTG Deutschland GmbH（PTG 德国） 100% PTG Investment Development Company Ltd.（精密技术集团投资发展有限公司）	
贸易及金融服务	100% 重庆盛普物资有限公司	
	51% 重庆机电控股集团财务有限公司	
	45% 重庆市北部新区机电小额贷款有限公司	

附二：重庆机电股份有限公司财务数据及主要指标

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013
货币资金	277,714.44	276,974.03	223,952.21
应收账款净额	165,130.28	201,001.96	205,711.52
存货净额	191,696.93	199,885.43	213,458.01
流动资产	785,737.15	839,874.07	840,915.08
长期投资	71,996.18	79,245.51	85,158.73
固定资产合计	198,842.61	216,711.31	270,873.37
总资产	1,143,781.50	1,232,718.45	1,298,326.83
短期债务	141,590.32	210,187.71	176,733.40
长期债务	143,853.87	116,141.70	148,339.35
总债务(短期债务+长期债务)	285,444.19	326,329.41	325,072.75
总负债	620,505.04	659,658.58	687,528.57
所有者权益(含少数股东权益)	523,276.46	573,059.87	610,798.26
营业总收入	864,761.76	890,803.19	970,104.38
三费前利润	136,154.19	106,924.55	112,309.15
投资收益	46,447.81	40,490.83	40,342.58
净利润	73,072.61	43,604.45	51,333.09
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	111,263.42	81,864.30	89,100.36
经营活动产生现金净流量	-10,310.34	591.18	2,125.42
投资活动产生现金净流量	22,833.10	15,923.95	-31,837.53
筹资活动产生现金净流量	68,372.72	-12,405.10	-43,596.99
现金及现金等价物净增加额	80,320.10	4,331.01	73,352.19
财务指标	2011	2012	2013
营业毛利率(%)	16.06	12.30	11.89
所有者权益收益率(%)	13.96	7.61	8.40
EBITDA/营业总收入(%)	12.87	9.19	9.18
速动比率(X)	1.42	1.30	1.27
经营活动净现金/总债务(X)	-0.04	0.00	0.01
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.07	0.00	0.01
经营活动净现金/利息支出(X)	-0.77	0.04	0.13
EBITDA 利息倍数(X)	8.35	4.92	5.63
总债务/EBITDA(X)	2.57	3.99	3.65
资产负债率(%)	54.25	53.51	52.95
总资本化比率(%)	35.30	36.28	34.73
长期资本化比率(%)	21.56	16.85	19.54

注：所有者权益包含少数股东权益；净利润包含少数股东损益。

附三：重庆机电控股（集团）公司主要财务数据及指标

财务数据(单位：万元)	2011	2012	2013
货币资金	498,701.20	446,757.75	282,593.56
应收账款净额	239,422.35	306,542.13	312,561.11
存货净额	283,091.00	326,411.43	333,361.67
流动资产	1,275,730.38	1,457,418.12	1,370,079.07
长期投资	235,508.24	251,826.36	289,059.12
固定资产合计	391,602.25	593,376.15	738,029.33
总资产	2,039,288.66	2,474,529.72	2,584,253.22
短期债务	450,135.67	632,137.33	541,592.98
长期债务	238,942.91	308,209.94	334,478.04
总债务（短期债务+长期债务）	689,078.58	940,347.27	876,071.02
总负债	1,307,167.71	1,638,605.30	1,717,441.69
所有者权益（含少数股东权益）	732,120.95	835,924.42	866,811.53
营业总收入	1,259,130.90	1,424,059.70	1,500,978.70
三费前利润	1,074,537.53	154,719.25	171,808.62
投资收益	52,245.83	42,380.21	59,825.98
净利润	62,018.78	40,545.52	36,616.48
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	131,140.78	132,788.03	124,861.73
经营活动产生现金净流量	-27,384.32	-2,295.31	-26,050.27
投资活动产生现金净流量	-37,433.76	-146,036.39	-157,137.04
筹资活动产生现金净流量	219,502.32	87,417.99	5,318.99
现金及现金等价物净增加额	154,101.09	-60,703.43	-178,027.78
财务指标	2012	2012	2013
营业毛利率（%）	14.30	11.19	11.77
所有者权益收益率（%）	8.47	4.85	4.22
EBITDA/营业总收入（%）	10.42	9.32	8.32
速动比率（X）	1.01	0.92	0.83
经营活动净现金/总债务（X）	-2.56	0.00	-0.03
经营活动净现金/短期债务（X）	-0.07	0.00	-0.05
经营活动净现金/利息支出（X）	-46.33	-0.05	-0.54
EBITDA 利息倍数（X）	3.90	2.63	2.57
总债务/EBITDA（X）	5.25	7.08	7.02
资产负债率（%）	64.10	66.22	66.46
总资本化比率（%）	48.49	50.43	50.27
长期资本化比率（%）	24.61	24.97	27.84

注：所有者权益包含少数股东权益；净利润包含少数股东损益。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资

固定资产合计 = 投资性房地产 + 固定资产 + 在建工程 + 工程物资 + 固定资产清理 + 生产性生物资产 + 油气资产

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

总债务 = 长期债务 + 短期债务

净债务 = 总债务 - 货币资金

三费前利润 = 营业总收入 - 营业成本 - 利息支出 - 手续费及佣金收入 - 退保金 - 赔付支出净额 - 提取保险合同准备金净额 - 保单红利支出 - 分保费用 - 营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）= EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 + 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT 率 = EBIT / 营业总收入

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

所有者权益收益率 = 净利润 / 所有者权益

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本）/ 存货平均余额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额）/ 应收账款平均余额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

利息支出 = 计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。