



# 经纬纺织机械股份有限公司

## 2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】166 号（债）

### 信用等级：A-1

发债主体：经纬纺织机械股份有限公司  
注册总额：2 亿元  
本期发债额度：2 亿元  
本期债券期限：365 天  
偿还方式：到期一次还本付息  
发行目的：偿还银行贷款

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2017.3	2016	2015	2014
货币资金	95.05	118.41	86.41	52.32
总资产	346.38	353.20	280.66	213.15
所有者权益	163.83	158.65	137.56	120.19
营业收入	21.13	104.26	103.95	100.13
利润总额	7.36	30.31	27.56	27.90
经营性净现金流	-21.32	4.07	24.02	24.77
资产负债率 (%)	52.70	55.08	50.99	43.61
速动比率 (倍)	1.60	1.69	1.57	1.82
毛利率 (%)	46.17	47.72	38.62	17.72
净资产收益率 (%)	3.52	13.87	14.44	16.66
应收账款周转天数 (天)	43.94	36.58	31.78	27.84
存货周转天数 (天)	112.25	128.41	159.47	135.15
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-15.20	0.08	8.64	12.29
经营性净现金流/流动负债 (%)	-18.07	3.42	25.04	33.06

注：2017 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：贾 杉  
评级小组成员：付芸辉 林思行  
联系电话：010-51087768  
客服电话：4008-84-4008  
传 真：010-84583355  
Email : rating@dagongcredit.com

### 评级观点

经纬纺织机械股份有限公司（以下简称“经纬纺机”或“公司”）主要从事纺织机械的生产销售及信托业务。评级结果反映了公司是全球品种最全、规模最大的纺机企业，信托业务经营规模稳步增长，及现金类资产对流动负债的覆盖程度较高等有利因素；同时也反映了我国纺织机械行业整体维持低位运行，公司信托业务以缺乏流动性的融资类信托为主，期间费用挤占一定利润空间等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

### 有利因素

- 公司纺织机械业务综合实力仍处于行业领先地位，是全球品种最全、规模最大的纺机企业，纺织机械业务仍保持了很强的市场地位；
- 2014 年以来，公司信托业务经营规模稳步增长，对盈利的贡献持续提升，信托业务综合实力居国内信托行业前列；
- 公司现金类资产占总资产比重较高，现金类资产对流动负债的覆盖程度保持在较高水平。

### 不利因素

- 受纺织行业固定资产投资增长放缓影响，纺织机械行业整体维持在低位运行；
- 2014 年以来，公司信托业务以缺乏流动性的融资类信托为主，个别项目风险事件的发生会给公司带来一定的风险管理压力；
- 公司期间费用规模较大，占营业收入比重较大，挤占一定的利润空间。



## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 发债情况

### 本期融资券概况

本期融资券是经纬纺机拟面向银行间债券市场发行的短期融资券，发行金额为 2 亿元人民币，发行期限为 365 天。融资券面值 100 元，采取通过集中簿记建档、集中配售发行方式，到期日一次还本付息。本期短期融资券无担保。

### 募集资金用途

本期短期融资券募集的资金将全部用于偿还银行贷款。

## 发债主体信用

经纬纺机成立于 1995 年 8 月 15 日，是中国纺织机械（集团）有限公司（以下简称“中纺机集团”）在原经纬纺织机械厂的基础上改组设立的，初始股本数量为 22,000 万股（国有法人股）。1996 年 2 月，公司发行 18,080 万股 H 股并在香港联合交易所上市（股票简称：经纬纺织机械股份；股票代码：0350.HK）。1996 年 11 月，经中国证券监督管理委员会批准，公司发行 2,300 万股 A 股并于同年 12 月在深圳证券交易所上市（股票简称：经纬纺机，股票代码：000666.SH）。2000 年 5 月，公司增发 18,000 万股 A 股。2012 年 11 月，经中国证券监督管理委员会批准，公司非公开发行 10,033 万股 A 股。2015 年 12 月 28 日，公司 H 股从香港联合交易所撤销上市。截至 2017 年 3 月末，公司总股本为 70,413 万股，包括无限售条件的股份 47,432 万股。中国恒天集团有限公司（以下简称“恒天集团”）直接持有公司 2.70% 股份，通过中纺机集团间接持有 31.13% 的股份，通过中国恒天控股有限公司（以下简称“恒天控股”）持有公司 22.21% 的股份。恒天集团合计持股数为 39,458 万股，共占公司全部已发行股本总额的 52.17%，因此，公司控股股东为恒天集团。国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有恒天集团 100% 的股权，公司实际控制人为国务院国资委。

公司主要从事纺织机械制造和信托等业务。公司纺织机械业务综合实力在国内纺织机械行业处于领先地位，是全球品种最全、规模最大的纺机制造企业；2010 年 8 月，公司完成收购中融国际信托有限公司（以下简称“中融信托”），业务范围拓展到信托投资领域，2016 年中融信托在信托行业排名位居前列。截至 2017 年 3 月 31 日，公司持有中融信托 37.47% 股权，为中融信托的实际控制人<sup>1</sup>。

截至 2017 年 3 月末，公司合并范围内拥有全资及控股子公司 117

<sup>1</sup> 公司持有中融信托股权比例未超过 50%，但根据中融信托公司章程，公司在中融信托的董事会拥有半数以上席位从而拥有对董事会的实际控制权，因此将其纳入合并财务报表的合并范围。

家。宜昌经纬纺机有限公司（以下简称“宜昌经纬”）、无锡宏大纺织机械专件有限公司（以下简称“无锡宏大”）、北京经纬纺机新技术有限公司（以下简称“北京经纬”）、青岛宏大纺织机械有限责任公司（以下简称“青岛宏大”）、天津经纬新型纺织机械有限公司（以下简称“天津经纬”）、山西经纬纺织机械专件有限公司（以下简称“山西经纬”）、山西经纬合力机械制造公司<sup>2</sup>、上海纬斯伯模具注塑件有限公司及中融信托是公司主要的经营主体。

公司是国内最大的棉纺织成套设备供应商，主要产品有棉纺成套设备、经编、染整、织造机械及相关零部件。公司纺机业务共有北京、山西、青岛、天津、宜昌、无锡及沈阳等多个生产基地，按照以销定产的方式安排生产计划，同时会储存少量纺机标准件。纺织机械设备均为定制产品，纺机专件的标准化程度较高。公司纺织机械生产模式为：公司根据所承接订单要求，由北京经纬设计和生产电气控制系统，发往其余各生产基地用作纺织机械主机配套；其余各生产基地负责机械主机的设计及生产。公司纺织机械业务综合实力处于行业领先地位，是全球品种最全、规模最大的纺机企业，纺织机械业务市场竞争力很强。公司是全球最大的纺织机械成套设备供应商，成套设备无竞争对手，各类纺织机械单机拥有少数竞争对手。公司作为恒天集团的主要经营实体，国际竞争对手主要是瑞士的欧瑞康集团和立达集团，与国内民营企业相比，公司在产品品种、技术研发能力和营销渠道方面占有绝对优势；与外资纺机企业相比，公司具有对国内市场更加了解、售后服务体系更加完善的优势，纺机产品以中高档为主，性价比较高。

公司信托业务经营主体为中融信托。中融信托将 2016 年 6 月 30 日的未分配利润按公司现有各股东持股比例进行同比例转增注册资本<sup>3</sup>，转增后注册资本为 80.00 亿元，各股东持股比例不变。该增资于 2017 年 1 月 20 日获得中国银监会黑龙江监管局批准；中融信托已于 2017 年 1 月 19 日完成工商变更登记和修改注册资本。增资完成后，进一步增强了中融信托的资本实力。

2016 年末，中融信托总资产为 256.51 亿元，资产负债率为 45.44%，净资产 139.94 亿元；2016 年实现营业总收入 67.96 亿元，净利润 27.04 亿元。根据公开市场披露的 60 家信托公司 2016 年年报数据，中融信托净利润排名第五，营业总收入排名第一，其综合实力位居国内信托行业前列。中融信托的信托项目以主动管理型信托项目为主，2014 年以来，主动管理型信托总额有所波动，其中 2016 年末，主动管理型信托规模同比增长 5.08%，其中融资类、其他投资类占比有所上升；由于实体经济趋缓，投资收益下行，股权投资类、证券投资类和事务管理类占比同比均有所下降。2014 年以来，中融信托被动管理型信托业务总额持续增加，被动管理型信托业务以融资类为主。2016 年末，证券

<sup>2</sup> 2016 年已从合并报表剥离。

<sup>3</sup> 经纬纺机、中植企业集团有限公司、哈尔滨投资集团有限责任公司及沈阳安泰达商贸有限公司分别持有中融信托 37.47%、32.99%、21.54%和 8.01%的股份。

和股权投资类、其他投资类及事务管理类占比有所上升，融资类占比同比下降。

公司以跻身世界一流纺机企业为战略发展目标，构建产品制造业务与制造服务业务协调发展的经营格局。具体来看，公司发展战略将从纺机业务、信托业务及非纺机业务三方面开展。纺机业务方面，公司将继续打造纺机成套项目品牌，实施“经纬智能化系统解决方案”，实现商业模式由销售“产品”向销售“产品+服务”的转变。公司正着力推行经纬工业园模式，在销售及设备风险可控的前提下，通过引进全国优秀纺织企业入园生产，解决纺织企业资金短板，促进纺织机械的销售。信托业务方面，针对信托行业新形势，公司将在保持传统信托业务良性发展的基础上，加大对创新业务的投入和支持力度，使创新业务尽快形成固定盈利模式，加快从单纯的“资产提供者”向“综合性的资产管理者”的转型。

信息化的建设方面，2014 年公司信息化建设从业务系统向管理决策系统迈进，启动了商务智能（BI）项目，利用大量业务数据支撑公司的决策分析能力。公司制定了《风险管理制度》、《重大风险预警和突发事件应急处理制度》，根据设定的控制目标，对公司各项业务及流程进行风险识别，建立风险数据库，并制定了风险应对措施。公司每月收集内部、外部信息，每年度风险数据库进行补充。在风险评估和应对过程中，公司高度关注赊销业务、投资并购等重要业务流程，采取事先防范为主、事中控制为辅、事后及时应对的风险管理策略，项目风险均在可控及可承受度之内。

同业竞争方面，公司与恒天集团子公司恒天重工股份有限公司、恒天凯马股份有限公司之间商用汽车业务现阶段存在潜在同业竞争情况。为解决同业竞争问题，公司已取得恒天集团出具的《关于解决和避免与经纬纺织机械股份有限公司同业竞争的承诺》。恒天集团承诺：将于 2016 年 12 月 31 日前通过公司董事会和股东大会提出议案，将所持湖北新楚风汽车股份有限公司全部股权按照公允价格出售给恒天集团或其控股的重工子集团。在上述股权出售和收购过程中，恒天集团保证不损害公司以及其他中小股东的利益。在彻底解决上述商用汽车业务存在的同业竞争或潜在同业竞争问题前，恒天集团将加强汽车业务内部分工管理，督促上述下属企业按各自主导产品开展业务，避免构成实质性产品竞争。恒天集团及其控制的其他企业如未来取得公司已有业务领域内的业务发展机会，公司可以根据需要优先选择发展，恒天集团及其所控制的其他企业将给予必要的支持和协助。截至 2017 年 3 月末，公司已同恒天集团完成汽车业务板块的交割，尚有部分后续收款和工商变更等工作未完成。

根据公司提供的中国人民银行出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2017 年 6 月 8 日，公司本部无关注或不良类信贷记录。截至本报告出具之日，公司于 2012 年 4 月在债券市场发行 12 亿元 5 年期的中期票据和 2016 年 1 月在债券市场发行 2 亿元 366 天短期融资券，均已

到期还本付息；公司于2016年3月在债券市场发行8亿元5年期中期票据，到期利息已按时支付，尚未到还本日；公司于2016年7月在债券市场发行10亿元5年前中期票据，尚未到还本付息日。子公司中融信托于2015年6月15日和2016年6月21日发行了2.25亿和5.00亿境外美元债券，期限均为3年期。

公司是国内最大的成套纺织设备供应商，纺织机械业务的市场竞争力很强，产品线较为丰富，在棉纺、印染、非织造布等多个细分领域具备领先的成套产品供应能力。进口关键设备及拥有自主研发设计能力有利于公司建立稳定高效的生产体系，提升生产技术水平，保障纺机产品质量。公司信托业务建立了较为全面的风险管理体系，为业务发展和稳健经营提供良好保障，2014年以来，中融信托资产管理规模逐年快速增加，经营规模稳步增长，对公司盈利的贡献持续提升。

综合分析，大公对经纬纺机2017年度企业信用等级评定为AA+。

预计未来1~2年，公司以纺织机械和信托业务为主的业务结构将保持平稳发展。因此，大公对经纬纺机的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《经纬纺织机械股份有限公司2017年度企业信用评级报告》。

## 资本结构

受中融信托和公司发行债券及拆入资金增加影响，公司有息债务和资产负债率持续上升；2014年以来公司现金类资产对流动负债的覆盖程度保持在较高水平；公司少数股东权益增长较快，占所有者权益比重较高

2014~2016年末，公司总负债持续增长，负债结构以流动负债为主。2016年末，由于公司新发行3期债务融资工具以及中融信托新发行境外美元债券导致非流动负债大幅增加，公司流动负债占比下降较大。

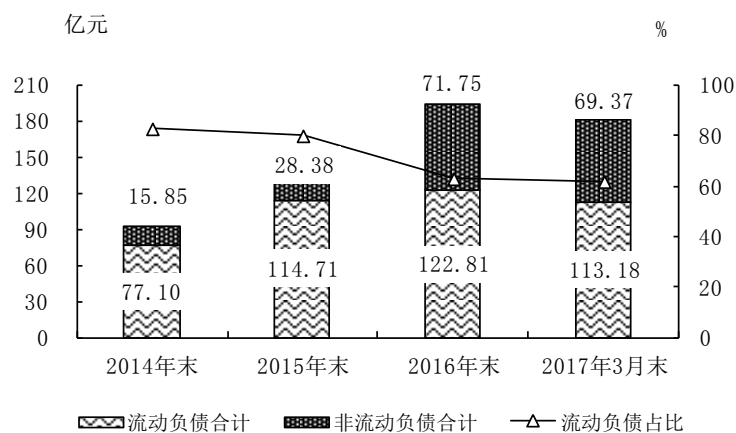
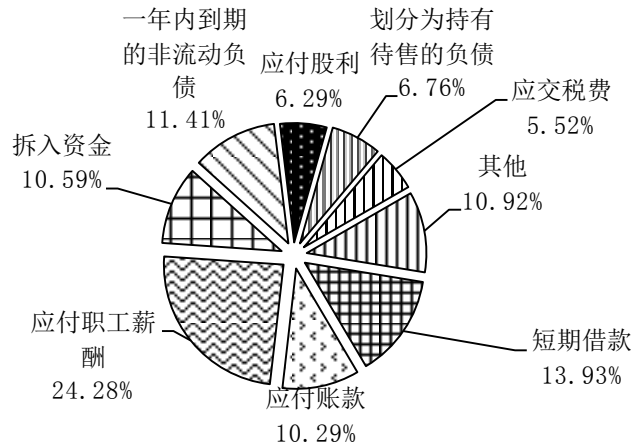


图1 2014~2016年末及2017年3月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由应付职工薪酬、短期借款、一年内到期的非流动负债、拆入资金、应付账款、应付股利、划分为持有待售的负债和应交税费构成。



**图 2 2016 年末公司流动负债构成情况**

2014~2016 年末，公司应付职工薪酬分别为 20.45 亿元、26.99 亿元和 29.81 亿元，持续增长，主要原因是计提的工资、奖金、津贴和补贴增长较快所致。

2014~2016 年末，公司短期借款分别为 23.45 亿元、28.86 亿元和 17.11 亿元，以信用借款为主；2016 年末同比下降 40.70%，主要是由于到期偿还和汽车业务板块子公司短期借款分类至划分为持有待售的负债所致。

2014~2016 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 0.02 亿元、2.09 亿元和 14.02 亿元，持续大幅增长，其中 2016 年同比增长 5.71 倍，主要是公司分别于 2017 年 1 月和 4 月到期的 2016 年第一期短期融资券和 2012 年第一期短期融资券划分至一年内到期所致。

2014~2016 年末，公司拆入资金分别为 0.00 亿元、17.00 亿元和 13.00 亿元，来自于中国信托业保障基金的 17.00 亿元的同业短期拆借资金，2016 年末偿还 4.00 亿元。

2014~2016 年末，公司应付账款分别为 14.39 亿元、18.31 亿元和 12.64 亿元，账龄以一年以内为主。

2017 年 3 月末，公司流动负债为 113.18 亿元，较 2016 年末下降 7.83%，主要是公司汽车业务板块转让完成，终止确认持有待售负债 8.31 亿元所致，其他科目较 2016 年末变化不大。

公司非流动负债以应付债券为主，占 2016 年末非流动负债的比重为 94.64%。

2014~2016 年末，公司应付债券分别为 12.00 亿元、26.42 亿元和 67.91 亿元。2016 年末大幅增长，为 2016 年公司本部发行的两期中期票据共计 18.00 亿元和中融信托于 2015 年 6 月发行的 3 年期 2.25

亿美元债券和 2016 年 6 月发行的 3 年期 5.00 亿美元债券。

2017 年 3 月末, 公司非流动负债为 69.37 亿元, 较 2016 年末下降 3.31%, 变化较小, 其中应付债券为 65.61 亿元, 较 2016 年末下降 3.39%; 长期借款为 0.70 亿元, 与 2016 年末持平。

2014~2016 年末, 公司有息债务持续增长, 其中, 2015 年末, 受中融信托新发行债券及拆入资金增加影响, 公司总有息债务大幅增加, 占总负债比重大幅上升; 2016 年末, 受公司本部和中融信托发行债券影响, 长期有息债务同比增长较大, 总有息债务以长期有息债务为主。2017 年 3 月末, 公司总有息债务较 2016 年末变化不大。

项目	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	45.80	47.23	51.35	27.53
长期有息债务	66.30	68.61	26.42	14.00
<b>总有息债务</b>	<b>112.11</b>	<b>115.84</b>	<b>77.77</b>	<b>41.53</b>
总有息债务占总负债比重	61.41	59.54	54.35	44.68

截至 2017 年 3 月末, 公司一年以内到期的有息债务主要集中在 2017 年第二季度和 2018 年第一季度。

项目	短期借款	一年内到期的非流动负债	应付票据	其它流动负债 (付息项)	小计	占比
2017 年第二季度	3.90	14.02	3.03	0.00	20.94	45.72
2017 年第三季度	3.10	0.00	0.00	0.00	3.10	6.77
2017 年第四季度	3.00	0.00	0.00	0.00	3.00	6.55
2018 年第一季度	5.76	0.00	0.00	13.00	18.76	40.96
<b>合计</b>	<b>15.76</b>	<b>14.02</b>	<b>3.03</b>	<b>13.00</b>	<b>45.80</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 根据公司提供资料整理

2014~2016 年末, 公司资产负债率和债务资本比率持续上升, 流动比率及速动比率有所波动, 整体看, 流动资产对流动负债的覆盖程度保持在较高水平。从现金比率指标看, 2014 年以来, 公司现金类资产对流动负债的覆盖程度保持在较高水平。

指标	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率 (%)	52.70	55.08	50.99	43.61
债务资本比率 (%)	40.63	42.20	36.12	25.68
流动比率 (倍)	1.67	1.76	1.71	2.02
速动比率 (倍)	1.60	1.69	1.57	1.82
现金比率 (%)	126.55	129.70	128.96	146.23



2014~2016 年末，公司所有者权益分别为 120.19 亿元、137.56 亿元和 158.65 亿元，所有者权益的增长主要来源于未分配利润及少数股东权益的增加。由于公司盈利增加，利润分配政策同比变动不大，未分配利润同比增长；公司少数股东权益增长较快，占所有者权益比重较高。2017 年 3 月末，公司所有者权益为 163.83 亿元，较 2016 年末变化不大，其中少数股东权益为 93.83 亿元，占比较高。

截止 2017 年 3 月末，公司对外担保情况如下：

被担保对象名称	担保余额	担保期限	是否互保	反担保措施	是否为关联方担保
湖北新楚风汽车股份有限公司	1.50	2016/6/07-2019/6/06	否	存货	是
Ginaf Trucks Nederland B.V. 和 TAM-EUROPE, Proizvodnja vozil, d. o. o.	1.78	无期限 <sup>4</sup>	否	固定资产、应收账款和存货	是
<b>合计</b>	<b>4.18</b>	-	-	-	-

资料来源：根据公司提供资料整理

截止 2017 年 3 月末，公司对外担保余额为 3.28 亿元，全部为对汽车板块湖北新楚风汽车股份有限公司、Ginaf Trucks Nederland B.V. 和 TAM-EUROPE, Proizvodnja vozil, d. o. o. 提供的，已由恒天集团提供反担保措施，承接担保事宜正与业务银行按程序进行置换。

综合来看，2014~2016 年末，受公司本部和中融信托新发行债券及拆入资金增加影响，公司资产负债率及总有息债务持续上升；2014 年以来，公司现金类资产对流动负债的覆盖程度保持在较高水平；公司少数股东权益增长较快，占所有者权益比重较高。

## 内部流动性

**2014~2016 年，公司资产逐年增加，资产结构以流动资产为主，货币资金和交易性金融资产等占总资产的比重较高，公司资产流动性较好**

2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司总资产分别为 213.15 亿元、280.66 亿元，353.20 亿元和 346.38 亿元。资产以流动资产为主，但流动资产占总资产的比重持续下降。

<sup>4</sup> 该笔贷款由德国商业银行提供，属于外资银行特殊条款。

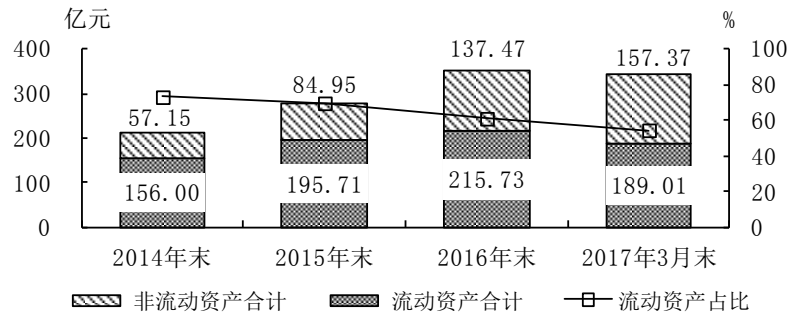


图3 2014~2016年末及2017年3月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、存货和应收票据构成，上述5项占2016年末流动资产的比重为86.18%。

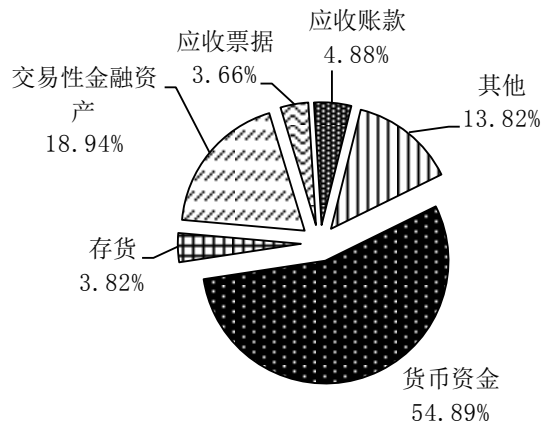


图4 2016年末公司流动资产构成情况

2014~2016年末，公司货币资金分别为52.32亿元、86.41亿元和118.41亿元，持续增长。其中2015年末同比增长65.16%，主要是由于中融信托发行债券以及拆入资金所致；2016年末同比增长37.03%，主要是中融信托和公司本部发行债券和中融信托赎回中融货币市场基金所致。2016年末，其他货币资金为1.45亿元，占货币资金的比重为1.22%。

2014~2016年末，公司交易性金融资产分别为60.42亿元、61.53亿元和40.87亿元，其中2016年末同比下降33.58%，主要是赎回了部分公司持有的中融货币市场基金。2016年末，中融货币市场基金余额为37.21亿元。2014~2016年末，公司应收账款分别为7.70亿元、10.65亿元和10.53亿元，其中2015年同比增长38.35%，为公司对部分大客户账期延长所致。2016年末，一年以内的应收账款占比为81.64%，前五名单位欠款合计占应收账款比重为35.13%，计提坏账准备0.91亿元。

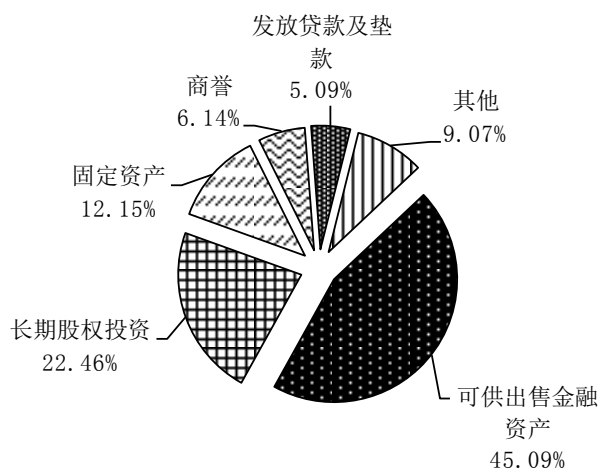
2014年~2016年末，公司存货分别为15.42亿元、15.32亿元和

8.23 亿元，其中 2015 年末计提存货跌价准备 1.15 亿元，占存货原值的 6.50%，主要是公司汽车板块产生的跌价。2016 年末，存货同比下降 46.28%，主要是由于公司将汽车板块子公司存货分类至划分为持有待售资产导致。

2014~2016 年末，公司应收票据分别为 7.84 亿元、9.84 亿元和 7.89 亿元，主要为银行承兑汇票。

2017 年 3 月末，公司流动资产为 189.01 亿元，较 2016 年末下降 12.39%，其中货币资金较 2016 年末下降 19.73%，主要是由于中融信托自营业务的资金需求增加以及偿还到期的短期债务所致；另外，其他应收款较 2016 年末增长 76.36%，主要是公司转让湖北新楚风汽车股份有限公司，其对公司欠款转入其他应收款所致；存货和应收账款分别为 7.87 亿元和 10.10 亿元，较 2016 年末变化不大。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、商誉和发放贷款及垫款构成，2016 年末，上述五项合计占非流动资产的比重为 90.93%。



**图 5 2016 年末公司非流动资产构成情况**

2014~2016 年末，公司可供出售金融资产分别为 6.48 亿元、23.99 亿元和 61.99 亿元，其中 2015 年末同比增加 17.51 亿元，主要是由于对恒天睿士基金投资 6.49 亿元、中融国际财务有限公司的贷款 2.19 亿元和对资产管理公司和影视传媒公司新增股权投资引起，期末已计提可供出售金融资产减值 2.25 亿元；2016 年末，可供出售金融资产同比增长 158.46%，主要是中融信托使用自有资金购买的优先级信托计划、星美控股私募债券和保本型基金产品。2016 年末，计提可供出售金融资产减值准备 2.01 亿元，其中对恒源煤电（600971.SH）计提减值 1.95 亿元。

2014~2016 年末，公司长期股权投资分别为 3.38 亿元、19.90 亿元和 30.87 亿元，全部为对联营企业的投资。其中，2015 年末同比增

加 16.52 亿元，主要是对中国信托业保障基金有限责任公司的股权投资 15.00 亿元；2016 年末，同比增长 55.16%，增加的主要是收购北京青杨投资中心（有限合伙）产业并购基金部分份额和哈尔滨农村商业银行股份有限公司股权投资 2.81 亿元。

2014~2016 年末，公司固定资产分别为 18.57 亿元、19.10 亿元和 16.70 亿元，较为稳定。固定资产主要是机器设备及厂房建筑物，2016 年末，公司尚有青岛宏大厂房、宜昌经纬厂房等厂房的产权证书正在办理中，尚未办妥产权证书的固定资产账面价值合计为 2.27 亿元，占固定资产总额比重为 13.59%。

2016 年末，公司新增发放贷款及垫款 7.00 亿元，全部为对企业贷款，属于中融信托日常业务，2016 年计提利息收入 0.10 亿元，2016 年末计提减值准备。

2017 年 3 月末，公司非流动资产为 157.37 亿元，较 2016 年末增长 14.47%。2017 年 3 月末，公司可供出售金融资产为 81.10 亿元，较 2016 年末增长 30.83%，主要增加的是对信托资产管理计划的投资；其他科目较 2016 年末变化不大。

受限资产方面，2016 年末，公司受限资产为 8.73 亿元<sup>5</sup>，占总资产比重为 2.47%，受限资产以货币资金、固定资产及持有待售资产为主。公司受质押股份数量为 4,339,420 股，冻结股份数量为 214,855,248 股，合计占公司股本总数的 31.13%。

**表 5 2016 年末公司资产受限情况（单位：亿元、%）**

科目	受限用途	受限金额	占总资产比重
货币资金	保证金	1.40	0.40
应收票据	开具银行承兑汇票	0.83	0.23
固定资产	抵押借款	2.98	0.84
无形资产	抵押借款	0.42	0.12
持有待售资产	抵押借款、融资租入、保证金	3.10	0.88
<b>合计</b>		<b>8.73</b>	<b>2.47</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年，公司应收账款周转天数分别为 27.84 天、31.78 天和 36.58 天，应收账款周转效率持续下降，为公司对部分大客户账期延长所致；存货周转天数分别为 135.15 天、159.47 天和 128.41 天，其中 2015 年存货周转效率下降，一方面是因为 2014 年成套设备销售增加，在制品存货增长，另一方面是因为 2015 年库存商品计提跌价准备较大导致存货减少。应收账款和存货周转效率均高于行业平均值<sup>6</sup>。

<sup>5</sup> 公司未提供 2017 年 3 月末受限资产数据。

<sup>6</sup> 根据 Wind 资讯，2015 年专用设备制造业全行业存货周转天数和应收账款周转天数平均值分别为 189.48 天和 75.00 天。

2017年1~3月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为43.94天和112.25天。

总体来看，公司资产逐年增加，资产结构以流动资产为主，货币资金和交易性金融资产等占流动资产的比重较高，公司资产流动性较好。

**2014~2016年，随着信托业务规模的增长，公司营业总收入稳定上升；期间费用以管理费用为主，占营业收入比重较高，挤占一定利润空间；公司盈利对信托业务的依赖程度不断加深**

2014~2016年，公司营业总收入分别为100.13亿元、103.95亿元和104.26亿元，持续稳定上升，其中，2015年营业总收入同比增长3.81%，主要是公司信托业务同比增长较多所致；公司毛利率分别为17.72%、38.62%和47.72%，持续上升且增速较高，由公司信托业务利润水平持续增长引起，盈利能力对信托的依赖程度不断加深。

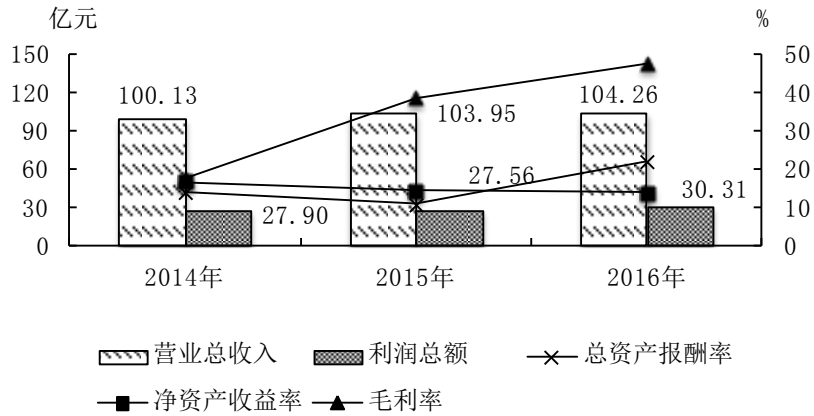


图6 2014~2016年公司收入和盈利情况

2014~2016年，公司期间费用分别为31.19亿元、39.27亿元和44.89亿元，占营业总收入的比重分别为31.15%、37.77%和43.05%，占比较高且持续上升；期间费用以管理费用为主，主要以职工薪酬为主，随着金融业务规模的扩大，职工薪酬规模持续上升；销售费用同比变化不大，财务费用持续增长，主要原因是息债务规模的扩大导致利息支出大幅增加。

项目	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
销售费用	0.32	1.88	1.97	2.19
管理费用	7.81	38.41	34.62	26.93
财务费用	1.23	4.59	2.67	2.07
期间费用	9.35	44.89	39.27	31.19
期间费用/营业总收入	44.25	43.05	37.77	31.15

2014~2016年，公司非经常性损益分别为4.45亿元、6.61亿元和5.58亿元，以营业外收入为主；非经常性损益占利润总额的比重分别为15.95%、24.00%和18.40%。

2014~2016年，公司资产减值损失分别为0.51亿元、4.51亿元和2.03亿元，其中2015年大幅增长，主要是中融信托对持有上市公司恒源煤电股票计提减值及计提产成品存货和应收款的减值所致，2016年，公司资产减值损失为2.03亿元，同比下降2.52亿元，主要由于转让汽车业务板块后坏账损失的下降。2014~2016年，公司投资收益分别为2.77亿元、2.07亿元和3.55亿元，投资收益主要来源于权益法核算的长期股权投资确认的投资收益，其中2016年为2.71亿元。2014~2016年，公司利润总额分别为27.90亿元、27.56亿元和30.31亿元，有所波动；净利润分别为20.03亿元、19.86亿元和22.01亿元，利润总额和净利润的增长来源于公司信托业务利润的持续增长；净资产收益率分别为16.66%、14.44%和13.87%，总资产报酬率分别为14.03%、10.79%和22.11%。

2017年1~3月，公司实现营业总收入21.13亿元，同比增长10.40%，毛利率为46.17%，同比上升6.9个百分点；营业利润为7.26亿元，同比增长108.36%，主要是处置汽车业务和申请破产子公司以前年度超额亏损导致投资收益同比增长较大；营业外收入为0.12亿元，有所下滑，利润总额为7.36亿元，同比增长83.12%，净利润为5.76亿元，同比增长105.69%。

综合来看，2014~2016年，公司营业总收入稳定上升，期间费用占营业收入的比重较高，对净利润有一定的挤占效应，公司盈利对信托业务的依赖程度不断加深。

#### **2014年以来公司经营性净现金流持续下降，对债务和利息的覆盖程度有所下降；投资性净现金流及筹资性净现金流波动较大，主要由增持金融资产及融资活动增加引起**

2014~2016年，公司经营性净现金流持续下降但保持净流入，2016年，经营性净现金流为4.07亿元，同比下降83.07%，主要由于中融信托偿还部分拆入资金及处置可供出售金融资产增加所致；投资性净现金流持续保持净流出，其中2015年投资性现金流净流出额同比大幅下降，主要原因为中融信托于2014年认购中融货币市场基金导致净流出较大；筹资性净现金流持续大幅上升，2015年同比增加15.42亿元，为中融信托拆入资金17.00亿元和发行2.50亿美元债券导致；2016年同比增加20.25亿元，主要是由于公司本部发行两期中期票据导致。

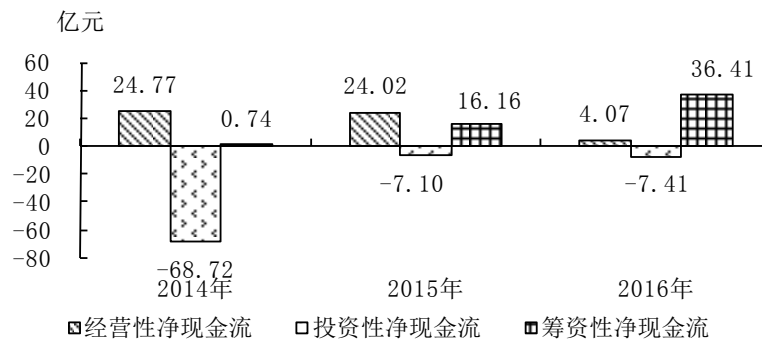


图7 2014~2016年公司现金流情况

2017年1~3月，公司经营性净现金流为-21.32亿元，净流出同比有所扩大；投资性净现金流为1.21亿元，同比转为净流入；筹资性净现金流为-4.34亿元，同比降幅较大，主要是公司借款收到的现金减少所致。

从经营性净现金流对债务和利息的保障能力来看，2016年，由于经营性应付项目的减少，经营性净现金流同比大幅下降，对债务和利息的保障能力有所减弱。受利润总额及净利润同比增长影响，EBIT及EBITDA对利息的保障程度维持在较高水平。2017年1~3月，由于经营性净现金流大幅减少，经营性净现金流对债务和利息的覆盖程度明显下降。

表7 2014~2016年及2017年1~3月公司部分财务指标

财务指标	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流/流动负债(%)	-18.07	3.42	25.04	33.06
经营性净现金流/总负债(%)	-11.31	2.41	20.35	27.59
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-15.20	0.08	8.64	12.29
EBIT利息保障倍数(倍)	6.24	1.63	10.89	14.83
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	1.68	11.68	15.80

综合来看，2016年公司经营性净现金流下降较大，对债务和利息的覆盖明显减弱。2014年以来，公司投资性净现金流波动较大，筹资性净现金流增长较快，主要由增持金融资产及融资活动增加引起。

## 外部流动性

### 公司具有良好的直接、间接融资能力，外部流动性来源较为充足

受纺织行业近年来景气度波动影响，公司纺织机械业务销售量及销售收入有所波动。但公司作为国内最大的棉纺织成套设备供应商，产品线较为丰富，在棉纺、印染、非织造布等多个细分领域具备领先的成套产品供应能力，纺织机械业务的市场竞争力很强，市场占



有率较高，纺机成套设备行业地位显著。公司作为国内最大的棉纺织成套设备供应商，获得银行融资的支持力度较大；2014年以来，中融信托资产管理规模逐年快速增加，经营规模稳步增长，对公司盈利的贡献持续提升。公司多次在中国银行间市场发行债务融资工具，债权融资能力较强；公司作为上市公司，股权融资能力较强。总体来看，公司具有良好的直接、间接融资能力，外部流动性来源较为充足。

## 短期偿债能力

2014年以来，受中融信托规模不断扩大所致，公司营业总收入稳定上升，信托业务收入及毛利润贡献持续增长，公司资产整体上保持了很强的盈利能力。2014~2016年末及2017年3月末，公司货币资金分别为52.32亿元、86.41亿元、118.41亿元和95.05亿元；保守速动比率分别为1.56倍、1.38倍、1.36倍和1.33倍。2016年，公司经营现金净流入减少较大，对债务和利息的保障能力减弱。综合来看，公司具备很强的短期偿债能力。

## 结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。



## 跟踪评级安排

经纬纺织机械股份有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 2 亿元人民币的 2017 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

### 2) 跟踪评级程序安排

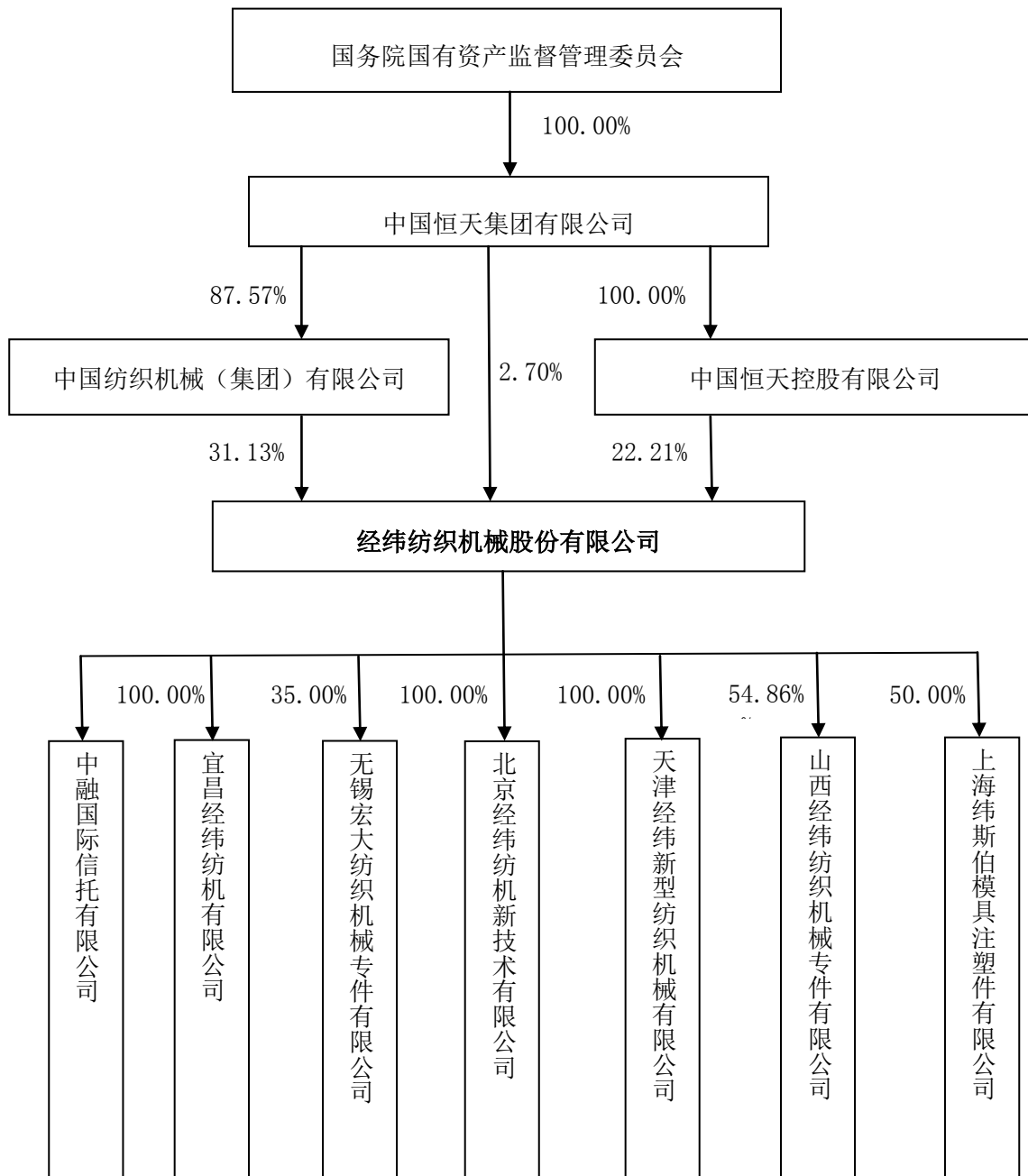
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

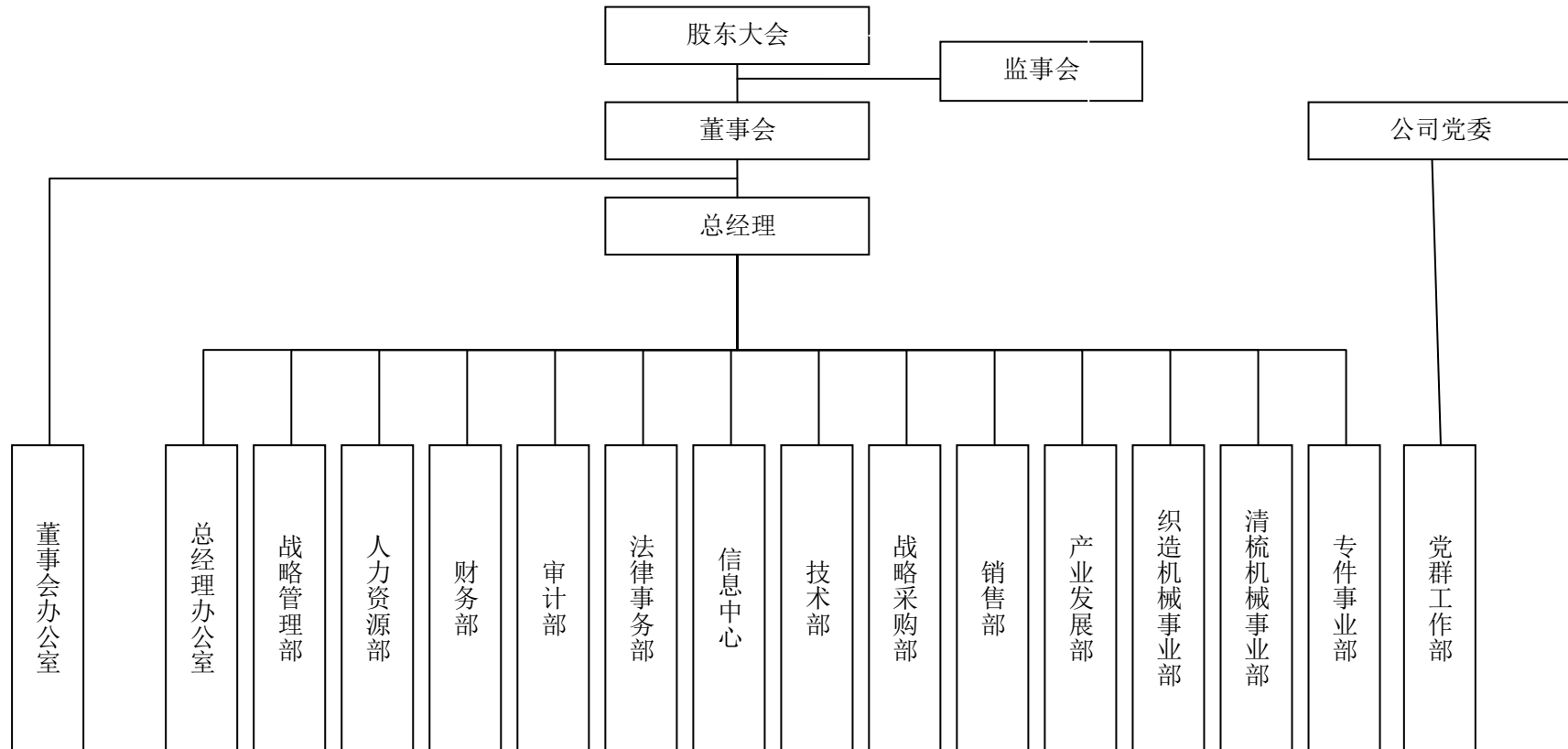
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。



### 附件 1 截至 2017 年 3 月末经纬纺织机械股份有限公司股权结构图



附件 2 截至 2017 年 3 月末经纬纺织机械股份有限公司组织结构图





附件 3 经纬纺织机械股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
资产类				
货币资金	950,471	1,184,080	864,120	523,210
交易性金融资产	481,861	408,651	615,255	604,224
应收票据	75,763	78,857	98,380	78,406
应收账款	100,981	105,335	106,528	76,999
预付款项	26,796	25,694	35,381	52,709
存货	78,700	82,305	153,205	154,227
流动资产合计	1,890,100	2,157,288	1,957,109	1,559,967
可供出售金融资产	811,032	619,925	239,857	64,807
长期股权投资	322,889	308,746	198,984	33,778
固定资产	156,609	166,966	191,033	185,706
无形资产	44,223	47,032	59,349	58,948
商誉	86,303	84,441	84,744	84,512
递延所得税资产	70,014	69,337	58,667	51,868
非流动资产合计	1,573,731	1,374,747	849,475	571,495
资产总计	3,463,831	3,532,035	2,806,584	2,131,462
占资产总额比 (%)				
货币资金	27.44	33.52	30.79	24.55
交易性金融资产	13.91	11.57	21.92	28.35
应收账款	2.92	2.98	3.80	3.61
应收票据	2.19	2.23	3.51	3.68
存货	2.27	2.33	5.46	7.24
流动资产合计	54.57	61.08	69.73	73.19
可供出售金融资产	23.41	17.55	8.55	3.04
长期股权投资	9.32	8.74	7.09	1.58
固定资产	4.52	4.73	6.81	8.71
商誉	2.49	2.39	3.02	3.96
非流动资产合计	45.43	38.92	30.27	26.81
负债类				
短期借款	157,628	171,123	288,575	234,485
应付票据	30,262	31,055	33,980	40,659
应付账款	127,146	126,393	183,070	143,910
预收款项	51,287	41,023	49,420	62,438
应付职工薪酬	284,660	298,128	269,907	204,495

**附件 3 经纬纺织机械股份有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
<b>负债类</b>				
应交税费	52,710	67,774	55,226	46,126
一年内到期的非流动负债	140,157	140,168	20,937	164
拆入资金	130,000	130,000	170,000	-
流动负债合计	1,131,838	1,228,052	1,147,116	771,024
长期借款	7,000	7,000	-	20,000
应付债券	656,051	679,061	264,192	120,000
非流动负债合计	693,736	717,508	283,847	158,489
负债合计	1,825,574	1,945,561	1,430,963	929,513
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	8.63	8.80	20.17	25.23
应付账款	6.96	6.50	12.79	15.48
预收账款	2.81	2.11	3.45	6.72
应付职工薪酬	15.59	15.32	18.86	22.00
应交税费	2.89	3.48	3.86	4.96
流动负债合计	62.00	63.12	80.16	82.95
长期借款	0.38	0.36	0.00	2.15
应付债券	35.94	34.90	18.46	12.91
非流动负债合计	38.00	36.88	19.84	17.05
<b>权益类</b>				
股本	70,413	70,413	70,413	70,413
资本公积	190,637	190,637	190,895	192,239
盈余公积	110,604	110,645	101,740	91,277
未分配利润	279,128	252,456	215,694	189,159
归属于母公司所有者权益合计	699,967	672,243	606,354	559,092
少数股东权益	938,290	914,231	769,267	642,857
所有者权益合计	1,638,257	1,586,474	1,375,621	1,201,949
<b>损益类</b>				
营业总收入	211,286	1,042,624	1,039,510	1,001,339
营业收入	119,896	631,404	565,367	511,765
营业成本	64,544	330,117	347,003	421,103
营业税金及附加	2,418	15,941	33,820	29,460
销售费用	3,166	18,844	19,736	21,877
管理费用	78,063	384,090	346,213	269,325
财务费用	12,267	45,921	26,708	20,704

**附件 3 经纬纺织机械股份有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
<b>损益类</b>				
投资收益	29,425	35,463	20,672	27,686
营业利润	72,561	262,858	241,240	273,311
营业外收支净额	1,026	40,217	34,351	5,699
利润总额	73,587	303,076	275,591	279,010
所得税费用	15,966	82,958	77,007	78,759
净利润	57,621	220,117	198,584	200,251
其中：归属于母公司所有者的净利润	27,325	54,455	45,795	54,184
少数股东损益	30,296	165,662	152,789	146,067
<b>占营业总收入比（%）</b>				
营业成本	30.55	31.66	33.38	42.05
营业税金及附加	1.14	1.53	3.25	2.94
销售费用	1.50	1.81	1.90	2.18
管理费用	36.95	36.84	33.31	26.90
财务费用	5.81	4.40	2.57	2.07
投资收益	13.93	3.40	1.99	2.76
营业利润	34.34	25.21	23.21	27.29
营业外收支净额	0.49	3.86	3.30	0.57
利润总额	34.83	29.07	26.51	27.86
所得税费用	7.56	7.96	7.41	7.87
净利润	27.27	21.11	19.10	20.00
其中：归属于母公司所有者的净利润	12.93	5.22	4.41	5.41
少数股东损益	14.34	15.89	14.70	14.59
<b>现金流类</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-213,235	40,655	240,184	247,707
投资活动产生的现金流量净额	12,149	-74,104	-71,012	-687,200
筹资活动产生的现金流量净额	-43,419	364,131	161,577	7,403
<b>财务指标</b>				
EBIT	87,619	780,836	302,710	298,961
EBITDA	-	804,100	324,722	318,512
总有息负债	1,121,098	1,158,408	777,685	415,308
毛利率（%）	46.17	47.72	38.62	17.72
营业利润率（%）	60.52	41.63	42.67	53.41
总资产报酬率（%）	2.53	22.11	10.79	14.03

**附件 3 经纬纺织机械股份有限公司主要财务指标（续表 3）**

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
财务指标				
净资产收益率 (%)	3.52	13.87	14.44	16.66
资产负债率 (%)	52.70	55.08	50.99	43.61
债务资本比率 (%)	40.63	42.20	36.12	25.68
长期资产适合率 (%)	148.18	167.59	195.35	238.05
流动比率 (倍)	1.67	1.76	1.71	2.02
速动比率 (倍)	1.60	1.69	1.57	1.82
保守速动比率 (倍)	1.33	1.36	1.38	1.56
存货周转天数 (天)	112.25	128.41	159.47	135.15
应收账款周转天数 (天)	43.94	36.58	31.78	27.84
经营性净现金流/流动负债 (%)	-18.07	3.42	25.04	33.06
经营性净现金流/总负债 (%)	-11.31	2.41	20.35	27.59
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-15.20	0.08	8.64	12.29
EBIT 利息保障倍数 (倍)	6.24	1.63	10.89	14.83
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.68	11.68	15.80
现金比率 (%)	126.55	129.70	128.96	146.23
现金回笼率 (%)	56.95	57.28	52.79	99.21
担保比率 (%)	2.00	2.06	0.00	1.25

## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数<sup>7</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>8</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>7</sup> 一季度取 90 天。

<sup>8</sup> 一季度取 90 天。



22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

## 附件 5 短期债券信用等级符号和定义

**A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

**A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。

**A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

**B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。

**C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。

**D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。