

信用等级公告

联合[2009] 107 号

联合资信评估有限公司通过对潍坊市投资公司 2009 年度 7 亿元企业债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

潍坊市投资公司
2009 年度 7 亿元企业债券的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月二十六日



潍坊市投资公司

2009 年度 7 亿元企业债券信用评级报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期企业债券信用等级: AA

本期企业债券发行额度: 7 亿元

本期企业债券存续期限: 10 年

评级时间: 2009 年 2 月 26 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
资产总额(亿元)	22.00	25.98	85.09	98.93
所有者权益(亿元)	9.73	18.59	33.71	50.86
长期债务(亿元)	0.51	1.43	8.53	9.92
全部债务(亿元)	3.88	4.56	11.53	13.00
主营业务收入(亿元)	1.58	1.91	3.93	3.51
净利润(亿元)	0.50	0.62	1.41	1.11
EBITDA(亿元)	0.57	0.72	1.62	--
经营性净现金流(亿元)	0.40	0.11	1.97	2.73
主营业务利润率(%)	48.83	51.46	55.95	44.19
净资产收益率(%)	5.16	3.34	4.18	--
资产负债率(%)	53.46	26.53	20.86	19.24
全部债务资本化率(%)	28.90	19.29	14.62	14.46
流动比率(%)	168.20	213.16	202.04	179.52
全部债务/EBITDA(倍)	7.28	6.29	7.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-	133.27	-448.76	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.08	0.10	0.23	--

注: 公司 2008 年 9 月底财务数据未经审计。公司将 2007 年部分利息支出予以资本化, 导致利息支出和 EBITDA 利息倍数为负。

分析师

李慧鹏

电话 010-85679696-8881

邮箱 lihp@lianheratings.com.cn

夏 阳

电话 010-85679696-8802

邮箱 xiayang@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(“联合资信”)对潍坊市投资公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为潍坊市政府的投融资主体和出资人代表,在政府支持、发展环境、股权投资增值潜力等方面的优势。同时,联合资信也关注到公司投资业务分散、主营业务收入规模不大等因素对公司信用水平的不利影响。

公司未来投资重点领域将以基础设施与地产、电力能源、优势制造业与高新技术、金融担保业和物流业为主,预计投资收益将持续增长。联合资信对公司评级展望为稳定。

潍坊市政府为本期债券设立政府偿债基金,该偿债基金的资金从潍坊市财政预算内收入中拨入。潍坊市财政实力较强,该偿债基金能有效提升本期债券的信用水平。此外,公司以所持有的潍柴动力股份有限公司、山东巨力股份有限公司、华电潍坊发电有限公司和福田雷沃国际重工股份有限公司的股权为本期债券提供质押担保,资产质押加强了本期债券本息偿还的安全性。综合看,公司本期债券到期不能还本付息的风险较小。

优势

1. 公司是潍坊市政府的投融资主体和出资人代表,政府支持力度大。
2. 潍坊市资源丰富,交通发达,经济发展水平较高,产业基础良好,公司发展的外部环境好。
3. 公司的长期股权投资质量较好。
4. 公司执行“前期介入,阶段性持股,择机退出”的投资理念,并已有成功操作的项目经验。
5. 公司债务负担较轻。
6. 潍坊市财政实力较强,政府偿债基金能有

效提升本期债券本息偿还的信用水平。

关注

1. 公司目前主营业务收入和经营性现金流规模偏小。
2. 公司其他应收款规模较大，账龄偏长，存在一定程度的回收风险。
3. 公司质押资产的价值在债券存续期内具有波动性，且公司持股比例较高，质押股权集中变现存在贬值风险。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与潍坊市投资公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与潍坊市投资公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因潍坊市投资公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由潍坊市投资公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 潍坊市投资公司 2009 年度企业债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

潍坊市投资公司（下称“潍坊投资”或“公司”）是经潍坊市人民政府潍政发[1988]226号文批准设立的国有大型投资企业，是潍坊市人民政府的投资主体和出资人代表，现为中国投资协会国有投资公司委员会和地方电力投资委员会会员单位。公司注册成立于1989年3月，原名潍坊经济开发投资公司。根据潍坊市人民政府潍政发[1991]11号《关于公布潍坊经济开发公司的通知》，公司于1991年1月更名为潍坊经济开发公司，根据潍坊市人民政府办公室潍政办复字[1992]82号《关于对潍坊经济开发公司更名的批复》，公司于1992年3月更名为潍坊市投资公司。

公司是潍坊市人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责的国有独资公司，由潍坊市人民政府国有资产监督管理委员会全额控股。截至2007年底，公司注册资金为75445.90万元。

公司的主要任务和经营范围为：按照国家、地方经济发展战略、产业政策和区域规划要求，采取参股、控股的投资方式，对市级大型基础设施和重点建设项目进行投资并实施管理，确保国有资产保值增值，促进地方经济的发展。

公司下设办公室、党群工作部、投资发展部、项目管理部、资产监管部、财务审计部、物业管理部、信息网络部等8个部门。

截至2007年底，公司共有二级子公司、三级子公司13家，参股子公司20家，其中大多数为潍坊市下属企业，其中，包括山东海龙股份有限公司（以下简称“山东海龙”）、潍柴动力股份有限公司（以下简称“潍柴动力”）、山东巨力股份有限公司（以下简称“山东巨力”）、交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）等多家A股上市公司。主要投资项目涉及电力、制造、金融、城市基础设施、房地产、高新技术、进出口贸易、餐饮服务等多个行业领域。

截至2007年底，公司合并资产总额850941.34万元，所有者权益337063.06万元，少数股东权益336379.69万元。2007年实现主营业务收入15801.12万元，净利润5021.40万元，经营活动产生的现金流量净额19740.10万元。

截至2008年9月底，公司（未经审计）合并资产总额989275.52万元，所有者权益508628.83万元，少数股东权益290268.54万元。2008年1~9月公司实现主营业务收入35128.97万元，净利润11081.56万元，经营活动产生的现金流量净额27287.77万元。

公司注册地址：山东省潍坊市高新开发区东风东街6222号。公司法定代表人：陈学俭。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2009年发行人民币债券7亿元，债券期限暂定10年，附设发行人上调票面利率选择权及投资人回售选择权。本期债券在存续期内前5年票面年利率根据Shibor基准利率加上基本利差3.60%-4.90%确定，在债券存续期内前5年固定不变，其中Shibor基准利率为发行首日前五个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网(www.shibor.org)上公布的一年期Shibor(1Y)利率的算术平均数(基准利率保留两位小数，第三位小数四舍五入)；在本期债券存续期的第5年末，发行人可选择上调票面利率0至100个基点(含本数)，债券票面年利率为债券存续期前5年票面年利率加上上调基点，在债券存续期后5年固定不变。发行人将于本期债券第5个计息年度付息日前的第10个工作日刊登关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告。发行人作出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券按面值全部或部分回售给发行人，或选择

继续持有本期债券。具体事宜，以发行人在主管部门指定媒体上发布的具体回售登记办法为准。

本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。

潍坊市政府为本期债券设立政府偿债基金，该基金每年从财政预算内收入中拨入。

此外，公司以其持有的潍柴动力 15449240 股国有法人股、山东巨力 28250000 股国有法人股，以及福田雷沃国际重工股份有限公司 20.84% 的股权、华电潍坊发电有限公司 25% 的股权为本期债券提供质押担保。

2. 募集资金用途

根据公司的发行方案，本期债券共筹集资金 7 亿元，其中 3.5 亿元用于潍坊市滨海项目区市政工程（以下简称“滨海工程项目”），1.5 亿元用于潍坊市弱电管网工程项目（以下简称“弱电管网项目”），1 亿元用于调整公司债务结构，1 亿元用于补充公司营运资金。

3. 投资项目概况

滨海工程项目

该项目经山东省发展和改革委员会《鲁发改投资（2006）1180 号》、《鲁发改农经函（2005）106 号》，潍坊市发展和改革委员会《潍发改农经（2005）540 号》文批准立项。

项目总投资 172000 万元，拟使用债券资金 35000 万元。项目建设总工期为两年，其中滨海项目区市政工程主要建设内容为在滨海项目区内新建道路 46 公里、污水管道 55 公里、提升泵站 1 座，雨水渠道 107 万平方米，道路两侧绿化面积 147 万平方米；10kV 线路改造电缆线路 48 公里、110kV 双回线路 10 公里、新建 110kV 滨海输变电 1 座，弱电管网约 18 公里；治理白浪河河道 8 公里，新建 12 孔橡胶坝 1 座；新建滨海客运中心 17800 平方米，货运中心 42000 平方米；新建渤海大桥 1 座，桥长 958 米，桥梁宽 16 米。沿海防护堤一期工程主要建

设内容：西起寿光市老河口原有防护堤，东至潍坊港引堤，全长 15.18 公里，堤顶宽 45 米，堤底平均宽度 77.7 米，堤顶标高 7 米，采用袋装土堤芯结构。

滨海项目区市政工程项目已于 2006 年年底动工，目前部分区域内的基础设施已经基本配套，具备了项目进区条件。

该项目的收入来源主要为项目区土地出让金收入。项目区土地 30000 亩，扣除道路、绿化等占地 6000 亩，剩余经营性用地 24000 亩，其中商业用地 4000 亩，工业用地 20000 亩。政府将通过逐步出让土地的办法，回笼建设资金。根据山东省工程咨询院 2006 年 9 月出具的《潍坊市滨海项目区市政工程项目可行性研究报告》，项目建成后，将实现年均新增收入 30324 万元，年均新增净利润 11860 万元，年均新增现金净流量 6899 万元；税后内部收益率为 12.05%，税后静态投资回收期为 7 年 10 个月，税后动态投资回收期为 8 年 7 个月。项目经济效益和社会效益较好。

潍坊滨海投资发展有限公司是潍坊市政府指定的滨海新区开发建设平台，负责滨海项目区基础设施及配套工程的建设，公司参股 30%，潍坊市国有资产经营投资公司（下称“国投公司”）持股 50%。根据 2007 年 12 月公司与国投公司签订的协议，公司对潍坊滨海投资发展有限公司有实质控制权，2007 年已将其纳入合并报表范围。根据公司与国投公司签订的股权委托管理合同，国投公司委托公司对其所持 50% 股份进行管理，公司所派股东代表享有 80% 的表决权，对潍坊滨海投资发展有限公司拥有实际控制权。该委托管理合同有限期限 10 年，期满后经双方协商同意可以续签。在委托管理期间，当潍坊滨海投资发展有限公司出现盈利时，国投公司将应得分配利润的 10% 支付给公司，作为公司的受托管理费。

弱电管网项目

该项目经潍坊市发展和改革委员会《潍发改投资（2007）713 号》文批准立项。

项目总投资 25000 万元，拟使用债券资金 15000 万元。

项目主要内容为建设弱电管网 4980 孔公里。其中，潍坊市中心城区新增弱电管网 1500 孔公里，10 个县市区各建设弱电管网 200 孔公里，中心城区连接各县市区弱电管网 1480 孔公里。

该项目弱电管网全部以租赁的形式计算，租赁收费标准为 1.5 万元/孔公里·年，项目合计 4980 孔公里。根据济南市工程咨询院 2007 年 8 月出具的《潍坊德润土地开发有限公司弱电管网工程项目可行性研究报告》，项目建成后 will 实现年均新增收入 5085 万元，年均新增利润 2931 万元，年均新增净利润 1964 万元，年均新增现金净流量 1086 万元，所得税后的内部收益率为 18.1%，税后静态投资回收期为 6 年 10 个月。项目经济效益和社会效益较好。

该项目于 2007 年 10 月开工建设，预计 2010 年 9 月工程全部竣工。

总体来看，公司本期债券募集资金所投项目均得到有关政府部门的明确批复，符合公司的职能定位，具有良好的债务偿付能力。

三、行业分析

1. 城市基础设施行业概况

城市基础设施是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视，并得到国家产业政策的重点扶持。

为使政府投资实行企业化经营，中国政策性投资公司被明确为代表国家或地方政府专业从事固定资产投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多投资公司已形成了较大经营规模，在城市基础设施建设中发挥着十分重要的作用。但由于城市基础设施建设具

有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特性，目前中国从事此项业务的政策性投资公司普遍存在投资项目公益性与市场性混淆不清、投资项目的管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥和投资环境的改善，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速地发展。因此，扩大基础设施建设投资成为积极财政政策的直接对象。自 1998 年以来，中央政府逐年扩大国债发行规模，直接增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金。而地方政府也出台了許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

总体来看，近年来，国家及政府对城市基础设施建设的投资呈大幅增长态势。随着国民经济持续稳定快速发展，财政收入的不斷增长，加上城市发展的客观需要，预计中国城市基础设施建设投资总体需求仍将继续快速增长。

2. 经营环境

潍坊市经济发展水平持续位于山东省前列，近年来经济增速明显。2008 年，潍坊市 GDP 达到 2941.80 亿元，同比增幅 13.20%，居全国地级以上城市第 30 位，在全国 47 个中心城市中，排名第 21 位。

表 1 潍坊市近年来经济发展情况

指标 (亿元)	2006 年	2007 年	2008 年
GDP	1720.88	2201.24	2491.80
财政收入	177.68	224.29	259.96
地方财政收入	88.55	110.60	131.96

资料来源：《2008 年潍坊市统计年鉴》

潍坊市工业近年来发展较快，2008 年共实现规模以上工业增加值 1343.5 亿元，同比增长

14.4%。伴随区域经济的持续发展，潍坊市财政收入快速增长，2008年，潍坊市实现财政收入259.96亿元，其中地方财政收入131.96亿元。

山东省政府在最新出台的《山东半岛城市群规划》中提出，在全国范围内山东半岛城市群的战略定位为黄河流域的经济中心和龙头带动区域，与京津冀、辽中南地区共同构筑引领中国经济发展的重要增长极。最近，在国家发改委宏观经济研究院的报告《中国主体功能区划分及其分类政策研究》中，潍坊市作为胶济沿线地区主要城市之一，与长三角地区、珠三角地区、京津冀地区和福建沿海地区一起被建议确定为优化开发区域。

潍坊市区位优势明显，交通便捷。境内有济青、青莱、潍莱、东青高速公路和在建的荣乌高速公路，以及多条国、省道，是全国公路交通主枢纽城市，有胶济、胶新铁路及大莱龙、益羊、青临三条地方铁路。

潍坊市拥有丰富的资源和较好的产业基础。根据山东省十一五规划和潍坊市十一五规划，潍坊市北部沿海经济带已列入重点开发区域。潍坊市积极应对经济全球化及山东半岛城市群迅速崛起、周边城市竞争日趋激烈的挑战，确定了“东扩西延、向北跨越”的长远空间布局趋向。其中“向北跨越”开发沿海地区，是未来潍坊市发展的重点。北部沿海经济带一方面将发挥得天独厚的区位优势，承接潍坊市中心城区、环渤海经济圈乃至东南亚的产业转移和配套，另一方面充分发挥盐卤资源、土地后备资源、石油资源和海洋资源优势，立足现有产业基础，建设高效生态经济区。加快北部沿海开发，不仅能够发挥资源优势、突破瓶颈制约、实施城市总体规划、拓展潍坊发展空间，而且对加快半岛制造业基地、半岛城市群和“海上山东”建设，推动整个山东半岛乃至环渤海经济圈区域经济发展具有重要的战略意义，也是潍坊加快发展最大的潜力、最大的优势和机遇。

综上所述，公司所投资的领域与国家的产

业发展政策相吻合，同时得益于潍坊市良好的投资环境，公司未来发展的潜力大。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是潍坊市政府出资设立的国有独资投资企业，承担着政府投融资主体和出资人代表的职能。公司是中国投资协会国有投资公司专业委员会和地方电力投资专业委员会双重会员单位。

公司的主要任务和经营范围为：按照国家、地方经济发展战略、产业政策和区域规划要求，采取参股、控股的投资方式，对市级大型基础设施和重点建设项目进行投资并实施管理，确保国有资产保值增值，促进地方经济的发展。

自成立以来，公司先后参与了潍坊发电厂一二期工程、市中变电站、潍坊民航机场、潍坊港、潍坊渤海大学（现潍坊学院）、潍坊市博物馆、潍坊富华会展中心、潍坊一中新校区、潍坊火车站广场改扩建、浮烟山放飞场改造、市区北海路和北宫东街改扩建、市区地下弱电网建设和运营、市公共行政服务中心筹建、滨海经济区开发、鄄城潍坊工业园建设、全市路灯节能改造、十笏园文化区改造等市级大型基础设施投资任务；参股投资潍柴动力、山东海龙、山东巨力、福田雷沃国际重工股份有限公司（以下简称“福田雷沃”）、亚星化学股份有限公司（以下简称“亚星化学”）和山东瑞森华光光电子公司等市级重点项目；采取资产托管方式，为山东海王药业重组和上市工作提供了积极支持；参与了潍坊市商业银行、潍坊市信用担保公司、交通银行潍坊分行、山东省国际信托投资公司等金融机构的组建。

截至2007年底，公司共有二级子公司、三级子公司13家，参股子公司20家，其中大多数为潍坊市下属企业。主要投资项目涉及电力、制造、金融、城市基础设施、房地产、高新技术、进出口贸易、餐饮服务等多个行业领域。

作为潍坊市政府的投资主体，公司按政府指令承接的部分公益型或准公益型项目投资回收期较长，给公司带来了一定资金压力。公司参股的企业中包括山东海龙、潍柴动力、山东巨力和交通银行等多家 A 股上市公司和福田雷沃等拟上市公司，该部分股权未来增值空间较大。

2007 年 7 月，公司成功转让所持有的昌乐盛世热电有限责任公司（以下简称“昌乐盛世热电”）60% 的股权，取得股权转让收入计 9209.14 万元，比公司 2003 年的原始投资额溢价达 72%。该项目是公司第一个历经立项、建设、运行、退出完整过程的项目，为公司“前期介入，阶段性持股，择机退出”的投资理念积累了成功经验。

综合看，公司投资项目整体质量较好，但所投资项目分布较广，行业跨度大。

2. 人员素质

公司实行总经理负责制，总经理陈学俭先生，现年 53 岁，中共党员，大学文化程度，高级会计师职称，1976 年参加工作，先后在潍坊市财政局、潍坊市地税局等行政部门担任领导工作。历任潍坊市财政局企财科副科长，潍坊市会计师事务所所长，潍坊市地税局副局长，潍坊市财政局副局长等职，2004 年 2 月至今担任公司总经理兼党委书记，并兼任潍坊市科协理事、滨海投资发展有限责任公司董事长、潍柴动力股份有限公司董事、潍坊商业银行董事和山东国际信托投资公司董事等职。

目前，公司在职员工 96 名。按年龄结构分，公司在职员工 30 岁以下 11.46%、30~50 岁的占 67.71%、50 岁以上占 20.83%，员工年龄结构比较合理。按学历划分，具有大专及以上学历的人员占 69.79%、中专及高中学历人员占 20.08%、初中及以下学历人员占 3.13%。按职称分，高级职称占 5.21%、中级职称占 28.13%、初级职称占 22.92%，公司员工文化素质水平较高。

综合来看，公司领导管理水平较高，业务能力较强；员工年龄结构合理，整体素质较高。

五、企业管理

1. 治理结构

公司是由潍坊市政府设立的国有独资公司，实行总经理负责制，设总经理 1 人，副总经理 4 人。总经理为公司的法定代表人，由潍坊市政府任命或聘任，负责制定公司经营计划，管理日常事务。

公司本部下设办公室、党群工作部、投资发展部、项目管理部、资产监管部、财务审计部、物业管理部、信息网络部等 8 个部门，分别管理公司行政等日常工作和项目投资、融资等业务运营情况。

此外，公司还有总经理办公会和各类专业委员会等非常设机构。总经理办公会是公司对各类投资、经营、管理等重要事项的最终决策机制，公司各专业委员会对各类投资、经营、管理的重要提案进行审议，其审议结果均需经总经理办公会最终审定后方可实施。总经理办公会由总经理提出意向，公司办公室负责具体组织召集。总经理办公会由总经理主持，各与会人员充分发表意见，总经理对各类审议事项有一票否决权。公司设有风险管理委员会、项目评审委员会和考评委员会，抽调相关部门工作人员组成，分别对公司运营风险、投资项目和工作绩效进行评价，为总经理办公会提供决策依据。

2. 管理制度

公司作为国有独资投资公司，投资业务为公司经营活动的主要内容，为此，公司建立了一套严密的投资风险控制体系，从制度上保障投资决策的合理性，控制项目风险。

投资管理方面，公司设有项目评审委员会和投资发展部，每年年底根据项目调研结果和本部门的筛选结果向公司项目评审委员会提交

下一年度的投资意向，而后由项目评审委员会根据所报资料对项目收益和风险进行充分论证。项目筛选后，由投资发展部委托有资质的中介机构进行可行性研究，并将《可行性研究报告》提交公司总经理审批，从而保证项目投资的科学性和管理决策的有效性。对于下属子公司投资的建设项目，由公司项目评审委员会审核批复，由投资发展部监控执行情况，确保项目建设顺利进行。

融资管理方面，公司设融资决策委员会，对融资方案做出决策，并由财务审计部负责融资方案的具体实施。财务审计部编制融资计划和实施方案，对融资项目效益前景和怎样归还融资本息进行研究、测算，报融资决策委员会进行审批，最终由融资决策委员会审核项目融资计划，对融资方案作出决策。

项目管理方面，公司设有项目管理部，负责投资项目的安全运作，并对项目运行进行全程监控。在项目投资过程中，财务审计部会同项目管理部对项目单位的资金使用情况和经济效益等情况进行检查、监督。此外，公司对投资的项目或单位，可根据需要派驻企业领导、会计、审计等人员，直接参与企业的经营管理，保障公司的股东权益。

财务和内控管理方面，公司由财务审计部负责编制、拟订审计计划、组织实施审计方案。定期或不定期对所属子公司、控股公司进行财务审计，对审计中发现的问题提出整改意见，对审计中发现的重大问题提交公司决策层研究处理，编制审计报告。

总体来看，公司组织机构健全，业务流程规范，管理制度和决策机制比较合理，比较适合投融资业务的开展，有利于防范和监控投资风险。但公司投资业务分布范围广，行业跨度大，给公司投资管理和风险控制带来了一定的压力。

六、经营分析

公司作为国有独资投资企业，承担着政府投融资主体和出资人代表的职能。公司遵循“前期介入，阶段性持股，择机退出”的投资理念，挖掘潍坊市范围内具有成长性的项目或企业，通过资本运作获得投资收益。

目前，公司主要投资项目涉及电力、制造、金融、城市基础设施、房地产、高新技术、进出口贸易、餐饮服务等多个行业领域。从2006年和2007年公司的主营业务收入分布看，投资收益、房地产销售收入、光电子产品收入、制衣及建材收入和委托贷款利息收入占公司收入的比例较大。

表2 公司主营业务收入分布（单位：万元，%）

项 目	2006年		2007年		2008年1~9月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
委托贷款	463576	2429	350233	891	325000	925
投资收益	763974	4002	1729935	4399	1647500	4690
房地产	22863	120	99011	2518	289300	824
光电子	316791	1660	404737	1029	-	-
制衣建材	314862	1650	331756	844	1005000	2861
其他收入	26727	140	126031	320	246097	700
合计	1908793	10000	3932802	10000	3512897	10000

资料来源：公司提供

1. 主营业务概况

(1) 委托贷款业务

随着公司投资经营战略的调整，委托贷款业务近年来呈现逐年下降趋势。2007年公司委托贷款利息收入为3415.03万元，占总收入的8.91%，较2006年下降15.38%。根据中国人民银行的有关规定，公司的委托贷款业务全部通过中国建设银行潍坊分行进行，为降低经营风险，公司成立了贷款资金审查委员会，对资金的使用严格把关，贷款对象重点选择在投资收益稳定的基础设施以及优势制造业领域。截至2007年底，公司对外委托贷款余额4.38亿元，主要贷款对象为潍坊市土地储备中心、潍坊民航机场、潍坊钢铁集团有限公司、山东泛海集团有限公司等。目前，各借款单位经济效益良好，各项业务正常，未发生逾期或呆坏账情况，

贷款回收及时率达 95%以上，结息及时率达 100%。

(2) 投资业务

投资收益业务主要是公司参控股子公司的投资分红、按权益法计算的投资收益以及股权转让净收益，是公司主营业务收入的主要来源之一。2007 年公司实现投资收益总额为 17300.40 万元，占公司总收入的 43.99%，较 2006 年增长 3.97%，其中投资分红 9061.21 万元，转让昌乐盛世热电有限公司股权净收益 3850.89 万元，按权益法计算的投资收益为 4388.30 万元。

2008 年 1~9 月，公司投资业务共实现收入 16475.00 万元，其中转让山东瑞森华光光电子有限公司 22.31% 的股权实现收入 6300 万元，其余 10175 万元主要来源于其他投资对象的利润分红。

(3) 房地产、基础设施业务

截至 2007 年 12 月 31 日，公司房地产业务收入为 9902.8 万元，占公司总收入的 25.18%，较 2006 年增长 23.98%，该业务主要由控股孙公司潍坊金城房地产开发有限公司承担。

(4) 光电子产品业务

截至 2007 年 12 月 31 日，公司光电子产品收入 4046.85 万元，占公司总收入的 10.29%，该业务由公司控股子公司山东华光光电子有限公司承担。

山东瑞森华光光电子有限公司成立于 2004 年，注册资本金 1 亿元，是公司与山东大学合作的高新技术企业。该公司专业从事化合物半导体外延材料及光电子器件研发、生产、销售，分济南、潍坊两地建设（其全资子公司山东华光光电子有限公司位于济南）。目前，该公司激光二极管管芯（LD）产销量达到全国市场的七成以上，红黄光高亮度发光二极管外延材料（LED）技术水平国内领先、产量居全国第二，发展态势良好。2006 年，山东瑞森华光光电子有限公司实现主营业务收入 3167.91 万元。

2007 年，根据潍坊市政府招商引资的要求，

公司与台湾敦行国际公司和山东浪潮集团公司分别达成投资协议。按照协议，敦行国际公司将收购山东瑞森华光光电子有限公司潍坊高新技术开发区厂房（价值 3484 万元左右，公司将追加投资 716 万元，形成 4200 万元债权），并开发 OLED 产品，预计总投资达 3.5 亿美元，计划 2008 年投产；山东浪潮集团公司对山东瑞森华光光电子有限公司进行增资，并成为其第一大股东（增资扩股后，山东瑞森华光光电子有限公司的股权结构见表 4。截至 2007 年底，已到位资金 1.6 亿元，全部为资本金。相关的股权转让、工商登记等手续已办理完毕）。公司对山东瑞森华光光电子有限公司的持股比例下降为 32.31%，为其第二大股东。

表 3 山东瑞森华光光电子有限公司新的股权结构

股东名称	投资额	持股比例(%)
山东山大产业集团	1600	6.15
山东浪潮集团公司	16000	61.54
潍坊市投资公司	8400	32.31

资料来源：公司提供

截至 2007 年 12 月 31 日，山东华光光电子有限公司总资产 9317.85 万元，主营业务收入 4046.85 万元，净利润为 1085.67 万元。

2008 年，公司将所持有的 22.31% 的股权转让给山东浪潮集团公司，实现投资收入 6300 万元，此次股权转让后，公司仅拥有其 10% 的股权。

(5) 制衣及建材业务

截至 2007 年 12 月 31 日，公司制衣及建材收入为 3319.28 万元，占公司总收入的 8.44%，较 2006 年下降 8.06%。其中制衣业务由控股孙公司潍坊万丰制衣有限公司承担，建材业务由潍坊万丰国贸有限公司下设分公司潍坊万丰混凝土分公司经营。

2. 控股子公司业务经营情况

截至 2007 年底，公司共有二级子公司、三级子公司 13 家，参股子公司 20 家，其中大多

数为潍坊市下属企业，如表 3 所示。

表 4 公司下属控股二级子公司

公司名称	注册资本	持股比例
潍坊金城实业有限公司	5000 万元	100.00%
潍坊万丰国贸有限公司	1000 万元	100.00%
潍坊滨海投资发展有限公司	10000 万元	30.00%
潍坊市投资工程公司	1500 万元	100.00%
潍坊德润土地开发有限公司	2000 万元	100.00%
潍坊市信用担保有限责任公司	15500 万元	83.22%
潍坊香榭酒店有限公司	200 万元	100%

资料来源：公司审计报告

注：按合并口径，截至 2007 年底，公司持有子公司潍坊滨海投资发展有限公司 30% 的股权，但根据 2007 年 7 月本公司与潍坊市国有资产经营公司签订协议对该公司有实质控制权，故将其纳入合并报表范围。

(1) 潍坊金城实业有限公司

潍坊金城实业有限公司成立于 1996 年 9 月，注册资本金 5000 万元，具有房地产开发企业（二级）资质证书，主要从事房地产开发业务，下设潍坊金城房地产开发有限公司。已开发项目有投资大厦、金城花园小区、金城工业园，共计 8 万平方米。2004 年，潍坊金城实业有限公司与香港高氏国际企业有限公司联合组建潍坊高氏金城置业有限公司，占 30% 股份，共同开发名苑小区项目，该项目总投资额 31000 万元，截至 2007 年底，一期工程已封顶。预计该项目上公司可实现投资收益 2800 万元。

2005 年，潍坊金城实业有限公司参与新东方宾馆的筹建，2007 年 4 月份该宾馆已正式对外营业。

2006 年，潍坊金城实业有限公司承担了潍坊市公共行政服务中心（阳光大厦）项目的筹建任务。该项目是 2006 年潍坊市政府确定的七大中心工程之一，占地面积 32605 平米，建筑面积 11.6 万平方米，预计投资总额 50000 万元，公司持股 100%。截至 2008 年底，该项目主附楼土建工程全部完工，装饰和安装工程全面展开，预计 2009 年可投入使用，实现收益 10000 万元。

自 2006 年始，潍坊金城实业有限公司开始

十笏园文化广场项目的开发建设，该项目被列为潍坊市 2006 年度市级重点建设项目，位于《潍坊控制性详细规划》“一心、三带、三片”总体布局形态中的“一心”，一期工程范围主要包括十笏园及传统民居，计划总投资 10 亿元，十笏园项目建成后，将成为潍坊中心城区集商业地产、文化旅游、传统民居为一体的综合片区，将极大提升潍坊的城市形象。该片区规划建设用地 157 亩，建设规模 18 万平米，是潍坊市 2008 年重点市政建设工程之一，预计投资总额 98000 万元，公司持股 60%。2007 年以来，公司会同潍坊市规划局、潍坊市财政局、潍城区政府等有关部门就十笏园文化市场规划、设计、拆迁、融资等项目建设前期工作进行了多次商讨，现已初步形成了工作方案。截至 2007 年底，该项目已完成项目投资 1.8 亿元。公司于 2008 年 4 月底完成拆迁和规划设计工作，5 月份全面开工，按照市场化运作的要求进行建设、管理和运营。2007 年起，该项目已陆续向社会出售。

截至 2007 年 12 月 31 日，潍坊金城实业有限公司总资产为 3.45 亿元，主营业务收入为 9902.80 万元，净利润为 1589.65 万元。

(2) 潍坊万丰国贸有限公司

潍坊万丰国贸有限公司成立于 2001 年 12 月，注册资本金 800 万元，主要从事服装、化工、机械、食品等外贸进出口业务。

2002 年，潍坊万丰国贸有限公司与南非外商合资成立了潍坊万丰制衣有限公司，潍坊万丰国贸有限公司持股比例为 49%。

2006 年，潍坊万丰国贸有限公司成立建材分公司，生产销售商品混凝土。

2007 年，潍坊万丰国贸有限公司完成出口额 202 万美元；建材分公司实现商品混凝土生产销售 18 万方，实现销售收入 1800 万元，实现净利润 120 万元。

(3) 潍坊市投资工程公司

潍坊市投资工程公司成立于 1992 年 9 月，注册资本金 1710 万元，主要从事房产租赁经

营、装饰工程、物质贸易等。目前潍坊市投资工程公司拥有可租赁房产 3590 平方米，2007 年完成房屋租金收入 88 万元。

2007 年，潍坊市投资工程公司与潍坊市中医院合作成立潍坊达康中医保健有限公司，拥有 82% 的股份，投入资金 1120 万元，2007 年 6 月初投入试运营。

(4) 潍坊德润土地开发有限公司

潍坊德润土地开发有限公司成立于 2002 年 11 月，注册资本金 2000 万元，是潍坊市政府确定的市级招商引资载体。2004 年以来，随着潍坊城市建设和改造力度的加大，潍坊德润土地开发有限公司承担了市区拆迁改造任务，同时承担潍坊城区地下弱电网建设和经营业务。

2007 年，潍坊德润土地开发有限公司建设完成弱电综合管网 60 沟公里（合 230 孔公里），总投资 897 万元；完成管网销售收入 1300 万元，完成退城进园征地垫付资金回收 2317.05 万元。

(5) 潍坊市信用担保有限责任公司

潍坊市信用担保有限责任公司是根据国家经贸委建立和完善地方中小企业信用担保体系要求，于 2000 年 12 月经市政府批准成立的市级专业担保机构，注册资本 4000 万元，主要承担各类所有制中小企业信用担保和配套中介服务，并且为失业下岗人员提供小额担保服务。经过 2005、2006 年两次注资，目前该公司注册资本已达 1.55 亿元，具备了为大型项目担保的能力。

2007 年，潍坊市信用担保有限责任公司完成担保额 5.19 亿元，实现担保收入 213 万元，利润 229 万元。为下岗失业人员受理担保贷款 30 人次，解决小额担保贷款 60 万元；到期担保贷款资金全部按期归还，未发生代偿现象。目前该公司的业务范围不断扩大，先后开展了合同履行担保、个人流动资金贷款担保等新业务。

(6) 潍坊香槟酒店有限公司

潍坊香槟酒店有限公司成立于 2006 年 12

月。2007 年，潍坊香槟酒店有限公司完成营业收入 900 万元，上缴利税 30 余万元。

(7) 昌乐盛世热电有限责任公司

昌乐盛世热电有限责任公司组建于 2003 年，建设规模为 5 台 75 吨硫化床锅炉，4 台 1.5 万千瓦发电机组，实行热电联产，公司持有 60% 股份。

2007 年 7 月，公司成功转让所持有的昌乐盛世热电有限责任公司 60% 的股权，取得股权转让收入计 9209.14 万元，比公司 2003 年的原始投资额溢价达 72%。该项目是公司第一个历经立项、建设、运行、退出完整过程的项目，为公司“前期介入，阶段性持股，择机退出”的投资理念提供了成功经验。

(8) 潍坊盛世热电有限公司

潍坊盛世热电有限公司注册资本金 2490 万元，公司占 52% 的股份。该项目经山东经贸委以鲁经贸投备 0301380 号批复项目立项，计划建设两台 75 吨锅炉，一台 1.2 万千瓦发电机组，项目总投资 8300 万元，目前已完成专家评审，正等待国家环保局的最终批复。同时，该项目由于应用先进技术实现了煤矸石资源的合理开发和充分利用，被确定为潍坊市循环经济综合利用示范项目。

3. 参股公司经营概况

公司作为国有独资投资公司，长期投资在资产总额中占比较大，2007 年底占 14.81%；除去无形资产后，在资产总额中占 30.58%。公司长期投资见表 5 所示，其中，有潍柴动力、山东海龙、山东巨力和交通银行等多家 A 股上市公司的股权，该部分股权未来增值空间较大。

表 5 公司长期投资

被投资单位	所占比例 (%)	投资额 (万元)	核算方法
华电潍坊发电有限公司	25.00%	38254.28	权益法
潍坊港有限责任公司	29.69%	5307.49	权益法
福田雷沃国际重工股份有限公司	20.84%	21766.27	权益法
山东省鄞城县潍坊工业园启明发展有限公司	27.03%	592.25	权益法

潍坊滨海投资发展有限公司	30.00%		权益法
山东潍焦集团有限公司	20.00%	7335.45	权益法
山东海龙股份有限公司	16.24%	23256.84	权益法
山东俊富非织造材料公司	20.00%	2400.00	权益法
潍坊新能燃气有限责任公司	30.00%	193.45	权益法
山东巨力股份有限公司	20.46%	9174.48	权益法
昌乐盛世热电有限责任公司			权益法
潍坊高氏金城实业有限公司	30.00%	829.93	权益法
潍坊东明宾馆有限公司	48.00%	281.77	权益法
潍坊万丰制衣有限公司	49.00%	14.95	权益法
交通银行股票	0.03%	540.44	成本法
鲁信国际经济公司	1.11%	100.00	成本法
山东国际信托投资公司	2.34%	3000.00	成本法
潍柴动力股份有限公司	3.71%	1931.16	成本法
山东龙视传媒有限责任公司	5.00%	70.00	成本法
潍坊市商业银行股份有限公司	9.64%	10000.00	成本法
亚星化学股份有限公司	1.20%	1208.40	成本法
潍坊诚信担保有限公司	17.90%	1000.00	成本法
合计		127257.17	
减：长期投资减值准备		1274.06	
长期股权投资净值		125983.12	

注：截至 2007 年底

资料来源：公司审计报告

(1) 公司持有的上市公司股权

公司持有山东海龙、潍柴动力、山东巨力和交通银行等上市公司的股权，见表 6。

表 6 公司持有的上市公司股权情况

股票简称	持股数量	持股比例	可上市交易时间
潍柴动力	30898480	3.71%	2010 年 4 月 30 日
山东海龙	70162059	16.24%	2009 年 1 月 23 日
山东巨力	56500000	20.46%	2008 年 4 月 17 日 13805025 股
			2009 年 4 月 17 日 27610050 股
			2010 年 4 月 17 日 56500000 股
交通银行	3585395	0.03%	2008 年 5 月 15 日

注：截至 2007 年底

数据来源：联合资信根据公开资料整理

潍柴动力

潍柴动力系经山东省人民政府山东省股份有限公司批准证书（鲁政股字[2002]64 号）批准，由潍坊柴油机厂作为主发起人联合其它发起人共同发起设立的股份有限公司。

2004 年 3 月 11 日，经中国证券监督管理

委员会签发的证监国合字[2003]44 号文批准，潍柴动力于香港向全球投资者公开发行境外上市外资股（H 股），每股面值人民币 1.00 元，发行数量 12650 万股（其中包括国有存量股份 1150 万股）。潍柴动力 H 股上市证券交易所为香港联合交易所，H 股简称“潍柴动力”，H 股代码“2338”。发行完成后，潍柴动力的注册资本变更为 33000 万元。

2007 年 3 月 30 日，经中国证监会证监发行字[2007]64 号文核准，潍柴动力发行 190653552 股，完成对湘火炬汽车集团股份有限公司（以下简称“湘火炬”）的换股吸收合并。2007 年 4 月 30 日，经深圳证券交易所审核同意，潍柴动力 A 股在深圳证券交易所上市，股票简称“潍柴动力”，股票代码“000338”。发行完成后，潍柴动力的注册资本变更为 52065.3552 万元。

潍柴动力为国内大功率高速柴油发动机的主要专业制造商之一，2007 年 4 月 30 日吸收合并湘火炬后，潍柴动力经营范围从研究、生产及销售发动机及其零部件扩展到重型汽车、重型汽车车桥、变速箱及其他汽车零部件等业务。通过整合，潍柴动力拥有了国内汽车行业最完整、最丰富的产业链，拥有动力总成、整车、汽车零部件三大业务板块，提升了行业话语权。

2007 年，潍柴动力共销售各种不同类型的柴油发动机 244886 台，比 2006 年上升 67.85%。其中，销售重卡发动机 151376 台，同比增长 88.10%；销售工程机械发动机 85073 台，同比增长 43.66%；销售变速箱 430183 台，同比增长 86.08%；销售重型卡车 60020 辆，同比增长 96.46%。

截至 2007 年底，潍柴动力资产总额 2242266.33 万元，股东权益合计 940759.14 万元，其中少数股东权益 302625.86 万元；2007 年，潍柴动力实现营业收入为 2926096.83 万元，较 2006 年提高 312.69%；股东应占净利润为 201940.89 万元，较 2006 年提高 172.54%。

截至 2007 年底，潍坊市投资公司持有潍柴动力的股份数量占其股本总数的 3.71%，可上市交易时间为 2010 年 4 月 30 日。

山东海龙

山东海龙系于 1988 年以社会募集方式设立的股份有限公司。1993 年，经国家体改委批准为继续进行股份制规范化试点企业。经中国证券监督管理委员会批准，山东海龙社会公众股于 1996 年 12 月 26 日在深圳证券交易所挂牌交易，股票简称“山东海龙”，股票代码“000677”。2007 年 12 月 6 日，经中国证券监督管理委员会（证监发行字[2007]407 号文）核准，山东海龙公开增发 2064 万股 A 股。截止 2007 年 12 月 14 日，山东海龙股本总额为 431988974 股。目前，山东海龙注册资本 43198.90 万元。

山东海龙主要从事粘胶短丝、粘胶长丝、棉浆粕、帘帆布的生产与销售，是国内最大的粘胶短丝、涤纶帘子布及帆布生产商。“海龙”牌粘胶纤维为国内第一品牌，由于质量好、服务优、市场占有率高，在国内外均享有较高的知名度和良好的信誉，据中国化纤信息网统计，2007 年国内市场占有率达 12% 左右。

截至 2007 年底，山东海龙资产总额 415216.46 万元，所有者权益 149562.65 万元；2007 年，山东海龙实现营业收入 311974.54 万元，净利润 27677.83 万元。

截至 2007 年底，潍坊市投资公司持有山东海龙的股份总数为 70162059 股，占比 16.24%，为其第一大股东，可上市交易时间为 2009 年 1 月 23 日。

山东巨力

山东巨力系经潍坊市经济体制改革委员会潍改发[1993]20 号文批准，由潍坊巨力机械总厂独家发起，以定向募集方式设立的股份有限公司。1998 年 3 月 3 日，经中国证券监督管理委员会证监发字[1998]7 号和证监发字[1998]8 号文批准，山东巨力向社会公开发行境内上市内资股（A 股），并于同年 4 月 2 日在深圳证券

交易所挂牌交易，股票代码“000880”。

因连续三年亏损，山东巨力股票于 2006 年 5 月 15 日被深交所暂停上市。

2006 年 3 月 20 日，山东省人民政府国有资产监督管理委员会以鲁国资产权函[2006]50 号文“关于潍坊柴油机厂重组山东巨力股份有限公司有关问题的批复”同意潍坊柴油机厂通过股权转让暨资产置换方式对山东巨力实施重大资产重组。

2006 年 12 月 29 日，潍坊柴油机厂收购潍城国资局、潍城区投资公司、潍坊巨力机械总厂的股权完成过户手续，潍坊柴油机厂成为山东巨力控股股东。

2007 年 1 月 15 日，山东巨力股东会选举产生了新的董事会、监事会成员，董事会聘任了公司新的高管人员。

通过资产重组，山东巨力的主营业务已由三轮农用运输车及配件、四轮农用运输车及配件、拖拉机的生产、销售变更为柴油机的生产和销售，主要产品包括 160 系列、170 系列中速柴油机、CW200 系列柴油机、陆用、船用柴油发电机组以及船用齿轮箱机组、柴油机配件。

根据深圳证券交易所公司部《关于同意山东巨力股份有限公司股票恢复上市的决定》的通知，山东巨力 A 股可流通股份于 2007 年 4 月 30 日起在深圳证券交易所恢复上市交易。

深交所并于 2007 年 4 月 30 日开始对山东巨力股票实施其他特别处理，股票简称变为“ST 巨力”，股票交易日涨跌幅限制为 5%。

山东正源和信有限责任会计师事务所对山东巨力 2007 年度出具了标准无保留意见的审计报告，报告显示，截至 2007 年底，山东巨力资产总额 71976.85 万元、所有者权益 44841.07 万元；2007 年，山东巨力实现营业收入 91731.18 万元，比上年增加 2155.66%；营业利润 12839.49 万元，比上年增加 2012.29%，实现净利润 5415.59 万元，比上年增加 94.99%。山东巨力业务运营正常。

经深交所核准，决定对山东巨力股票自

2008年6月2日起撤销其他特别处理，山东巨力股票简称由“ST巨力”变更为“山东巨力”，山东巨力股票交易日涨跌幅限制由5%恢复为10%，股票代码不变。

截至2007年底，潍坊柴油机厂和潍坊市投资公司分别持有山东巨力30.59%和20.46%的股权，为其第一和第二大股东。潍坊市投资公司持有的山东巨力的股份从2008年4月17日起分3批解除上市交易限制（见表6）。

交通银行

交通银行是中国历史最为悠久的银行之一，是中国第一家全国性股份制商业银行，也是中国第一家在境外上市的商业银行。经中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]91号文核准，交通银行股份有限公司首次公开发行3190350487股人民币普通股（A股），并于2007年5月15日起在上海证券交易所上市，证券简称“交通银行”，证券代码“601328”。

截至2007年6月底，交通银行股份有限公司股本总数为48994383703股，其中潍坊市投资公司持有3585395股，占比0.03%，可上市交易时间为2008年5月15日。

（2）其它长期股权投资

华电潍坊发电有限公司

华电潍坊发电有限公司前身为山东潍坊发电厂，1992年4月24日由国家能源投资公司、山东省国际信托投资公司、潍坊市投资公司按30%、30%、40%的比例共同投资兴建，并委托山东省电力公司建设和管理。1995年根据电力工业部“关于原国家能源投资公司投资项目有关问题的复函”电计[1995]458号文精神，暂由山东省电力公司代替国家能源投资公司在山东潍坊电厂的投资方，原国家能源投资公司出任的董事暂由山东省电力公司担任，并享有相应的权利和承担相应义务。

2001年3月，山东电力集团公司将潍坊发电厂一期工程的股权转让给山东国际电源开发

股份有限公司（华电国际电力股份有限公司前身）。

2005年华电国际电力股份有限公司、山东省国际信托投资公司和潍坊市投资公司按30%、30%、40%的出资比例，以山东潍坊电厂净资产中的2亿元出资，将山东潍坊发电厂规范改革为公司制企业，变更公司名称为华电潍坊发电有限公司（“潍坊发电公司”）。2006年增资后，潍坊发电公司注册资本为增加到12.5亿元，其中华电国际电力股份有限公司投资5.625亿元，占注册资本45%；山东省国际信托投资有限公司出资3.75亿元，占注册资本30%；潍坊市投资公司出资3.125亿元，占注册资本25%。

潍坊发电公司的经营范围为：电力、热力的生产和销售；生产过程中产生的废水、废渣、废灰、废气的综合利用及相关产品的销售；电源及电力相关产业的开发、投资、建设；电力技术的开发、咨询、技术服务、人员培训。

潍坊发电公司目前装机容量为200万千瓦，属于特大型火力发电厂，在华电国际电力股份有限公司位居第四，在全国火电厂中位居20位左右。

截至2007年12月31日，潍坊发电公司资产总额490681.84万元，所有者权益153017.13万元；2007年，潍坊发电公司实现营业收入222744.46万元，净利润13159.62万元。

潍坊滨海投资发展有限公司

潍坊滨海投资发展有限公司是潍坊市政府指定的滨海新区开发建设平台，负责滨海项目区基础设施及配套工程的开发建设，公司参股30%。2007年，该公司完成经营性土地储备1万亩，划转工业土地5.3万亩，累计完成融资3.5亿元。

福田雷沃国际重工股份有限公司

2004年9月17日，经山东省人民政府鲁政股字[2004]52号批准证书批准，山东福田重

工股份有限公司（“福田重工”）由河北欧力重工有限公司、潍坊市投资公司、青特集团有限公司、潍柴动力股份有限公司、中信机电车桥有限责任公司在山东省潍坊市共同出资设立。

2006年9月15日公司名称变更为福田雷沃国际重工股份有限公司（“福田雷沃”），变更后性质为中外合资股份有限公司（外资比例低于25%）。2007年2月27日，福田雷沃增资扩股引进境外投资者新加坡 MGF CAPITAL PTE LTD，注册资本增加至 43182 万元。2007年5月31日进行工商变更后外资比例为 25.20%。

福田雷沃经营范围为汽车、摩托车零配件及工程机械、农用机械、农用车、助力车、电动车、摩托车的技术开发、转让、培训、咨询服务及生产、销售自产产品（国家有规定的，须凭许可证经营）；进出口业务；自有工程机械维修及租赁。

福田雷沃现有分支机构共七个：农业装备事业部、潍坊车辆厂、诸城车辆厂、德州好帮手工厂、青岛雷沃工厂、青岛销售分公司、诸城销售分公司；所属控股企业三个：潍坊福田雷沃重工物流有限公司、山东福田雷沃重工国际贸易有限公司、新疆雷沃广汇拖拉机有限公司。

福田雷沃是以工程机械、农业装备、车辆三大业务为主体的大型产业装备制造企业。

截至 2007 年 12 月 31 日，福田雷沃资产总额 413493.35 万元，所有者权益 104434.58 万元；2007 年，福田雷沃实现销量 431095 台/件，实现主营业务收入 722812.06 万元，净利润 20230.12 万元。

潍坊市商业银行股份有限公司

2006 年 10 月 20 日，公司自筹资金 1 亿元参股潍坊市商业银行股份有限公司，折为 1 亿股，占其总股本的 9.64%。截至 2006 年底，潍坊市商业银行股份有限公司总资产 182.96 亿元，可供分配利润 637.56 万元。

山东省国际信托投资公司

2002 年 8 月，山东省国际信托投资有限公

司进行了增资改制，变更为有限责任公司，公司持有 3000 万元股份，占总股份的 2.34%。截至 2006 年底，山东省国际信托投资有限公司固定资产总额 14.53 亿元，所有者权益 13.61 亿元；信托委托资产总额 184.11 亿元；2006 年实现利润总额 5493.49 万元。

山东潍焦集团有限公司

2007 年 12 月，根据潍坊市政府潍政发[2007]75 号文件精神，公司通过无偿划拨方式获得山东潍焦集团有限公司 20% 的股权，成为其第二大股东。山东潍焦集团有限公司注册资本 8535 万元。截止 2007 年底，山东潍焦集团有限公司资产总计 150301.06 万元，所有者权益 36677.26 万元；2007 年实现主营业务收入 282490.98 万元，净利润 11741.52 万元。

潍坊港有限责任公司

潍坊港有限责任公司成立于 2003 年 12 月，由原潍坊港务管理局改制成立，注册资本金 22320 万元，潍坊市投资公司持股 29.69%。

2005 年 9 月，潍坊港有限责任公司与马来西亚森达美集团合资成立了潍坊森达美港有限公司。

2007 年，潍坊港有限责任公司实现吞吐量 900 万吨，其中盐 400 万吨，油 220 万吨，粮食、纯碱等其他物资 280 万吨。2008 年预计实现吞吐量 1000 万吨。目前正在建设万吨码头，预计到 2015 年货物吞吐量将达到年 2000 万吨。

截至 2007 年底，潍坊港有限责任公司资产总额 24098.18 万元，所有者权益 19236.11 万元。

除上述公司外，公司还持有山东省鄄城县潍坊工业园启明发展有限公司、潍坊高氏金城实业有限公司、潍坊新能燃气有限责任公司、鲁信国际经济公司、山东龙视传媒有限责任公司、亚星化学股份有限公司等公司的股权。

2008 年 3 月，潍坊市各县市区无偿划转给公司 16 亿元国有股权资本，目前已办理完相关手续。

综合看，公司投资项目整体质量较好，其

中部分上市公司和拟上市公司股权未来增值空间较大。但公司所投资项目分布较广，行业跨度大，持股比例普遍较低，给公司的经营管理和产业整合带来一定难度。

4. 经营效率

公司 2005 年~2007 年总资产复合增长率为 96.67%，资产增长较快，主要是 2007 年将潍坊滨海投资发展有限公司纳入合并报表范围，大幅增加无形资产所致。盈利能力方面，公司主营业务收入和净利润同期内年均复合增长 57.76 %和 67.52%，均增长较快。总体看，公司近年来资产和收入规模增长较快，但收入

规模偏小，盈利能力较弱。考虑到公司主要从事投资业务，现有经营状况尚可。

5. 未来发展

公司作为潍坊市政府的投融资主体，发展目标是成为主业突出、业务结构优化、管理先进的省内一流的区域性投资控股集团公司。

公司“十一五”中后期投资重点领域为五大产业板块：基础设施与地产、电力能源、优势制造业与高新技术、金融担保业和物流业。公司将餐饮服务、中医养生保健、燃气、节能路灯、文化传媒、建材业务等列入观察类业务；进出口贸易、制衣业务等为退出类业务。

表 7 公司 2008 年~2012 年主要经营指标预测

项目(万元)	2006年	2007年	2008年9月	2008年E	2009年E	2010年E	2011年E	2012年E
预计主营业务收入	16315.14	39328.02	35128.97	42493.12	40893.12	46793.12	53093.12	59493.12
其中：投资收益	7639.74	17299.35	10175.38	13893.12	10093.12	21793.12	24893.12	28093.12
其中：房地产销售收入	228.63	9901.10	2893.52	5000.00	24000.00	26000.00	38000.00	20000.00
预计利润总额	3512.41	15066.23	11706.56	12986.75	16681.29	19878.67	22479.72	25176.60
预计净利润	3438.67	14091.47	11081.56	12532.22	16097.44	19182.92	21692.93	24295.42
预计利息支出	54.39	-36.11	28.49	255.44	280.98	309.08	339.99	373.99
预计短期债务余额	31300.00	30008.42	35808.42	35808.42	28026.76	27460.50	28135.68	30096.60
预计长期债务余额	14300.00	85291.12	99191.12	109191.12	179191.12	192698.12	220116.12	259631.12
预计所有者权益 (含少数股东权益)	190841.49	673442.75	798897.37	804378.03	820499.88	848924.60	881112.48	914313.32
预计资产总额	259769.71	850941.34	989275.52	1010568.13	1148004.04	1292615.47	1343064.15	1399565.13
指标	2006年	2007年	2008年9月	2008年E	2009年E	2010年E	2011年E	2012年E
资产负债率(%)	26.53	20.86	19.24	20.40	28.53	34.33	34.40	34.67
全部债务资本化比率(%)	19.29	14.62	14.46	15.27	20.16	20.59	21.98	24.06

资料来源：公司提供

表 7 为公司 2008 年~2012 年主要经营指标的预测值。从中可以看到，由于 2008 年 3 月无偿划转给公司 16.16 亿元国有股权和产权，2008 年资产总额和所有者权益得以稳定增长。

未来公司还将增加对阳光大厦、十笏园文化广场、滨海新区土地开发、滨海物流园区建设等项目的投资，投资规模较大，预计债务负担将有所上升。随着新建项目的逐步推进以及配套房地产开发，公司预计未来 5 年主营业务

收入呈稳定增长态势，主要将来自投资收益和房地产销售收入。

联合资信认为，公司近年来资产规模扩张主要依赖于对外投资业务的开展，而且从公司未来的发展规划看，仍有较大的投资计划，因此，考虑到投资活动的影响，公司部分年度的预测指标可能会与实际数值产生一定出入。其中，利息支出预测值偏低，主要原因为公司将部分利息予以资本化，同时未计入部分委托贷款的利息支出。

总体看，公司的发展规划与公司现状较为匹配，但多项投资计划尚在准备阶段，未来能否实现仍存在不确定性。联合资信同时也关注到，公司投资项目分布较广，行业集中度不高。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2005 年~2007 年公司合并口径财务报表，均由山东正源和信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2008 年 1~9 月财务报表未经审计。

公司下属公司中，潍坊金城房地产开发有限公司执行《房地产开发企业会计制度》，潍坊市信用担保有限责任公司与潍坊信誉担保有限公司执行《金融企业会计制度》。除此外，公司本部及下属子公司均执行《企业会计准则》和《企业会计制度》。

公司作为以投资业务为主的资产经营公司，近年来投资业务对合并报表范围影响较大。根据 2007 年 12 月公司与潍坊市国有资产经营公司签订的协议，公司对潍坊滨海投资发展有限公司有实质控制权，将其纳入合并报表范围。截至 2007 年底，公司共有二级子公司、三级子公司 13 家，参股子公司 14 家，其中大多数为潍坊市下属企业。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 850941.34 万元，所有者权益 337063.06 万元，少数股东权益 336379.69 万元。2007 年实现主营业务收入 39328.02 万元，净利润 14091.47 万元，经营活动产生的现金流量净额 19740.10 万元。

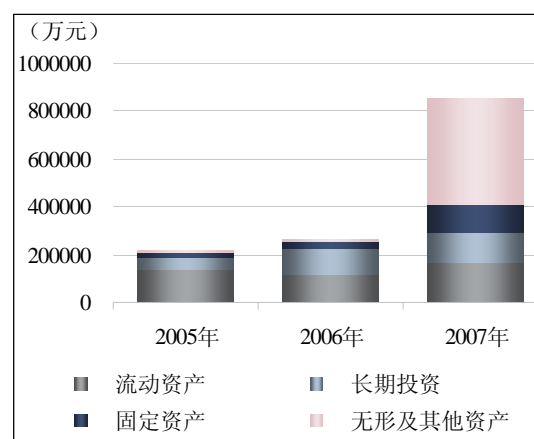
截至 2008 年 9 月底，公司（未经审计）合并资产总额 989275.52 万元，所有者权益 508628.83 万元，少数股东权益 290268.54 万元。2008 年 1~9 月公司实现主营业务收入 35128.97 万元，净利润 11081.56 万元，经营活动产生的现金流量净额 27287.77 万元。

以下分析以公司合并报表为准。

2. 资产构成

截至 2007 年底，公司资产总额 850941.34 万元，其中流动资产占 19.66%，长期投资占 14.81%，固定资产占 13.95%，无形资产及其他资产占 51.59%。公司近年资产构成变动较大，2006 年，公司加大长期股权投资规模，流动资产占比明显减少。2007 年，公司控股子公司滨海投资公司获得潍坊滨海项目地块的国有土地使用权，该地块经营性用地 24000 亩，其中商业用地 4000 亩，工业用地 20000 亩，经土地评估事务所评估，资产总价值 431548.48 万元，使公司无形资产大幅增加。

图 1 公司近年来资产构成变动情况

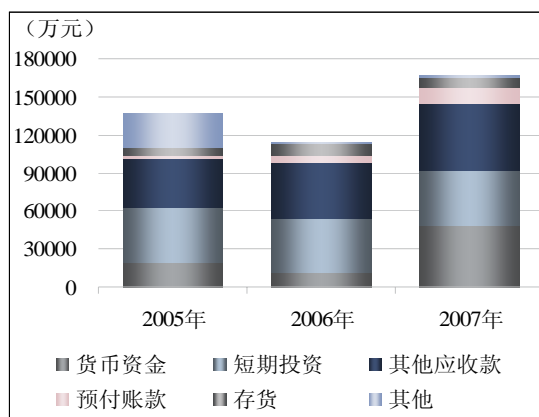


资料来源：公司提供

截至 2007 年底，公司流动资产合计 167295.73 万元，占资产总额的 19.66%。公司近几年的流动资产规模比较稳定，除 2005 年外（2005 年公司一年到期的长期债权投资 25476.00 万元，主要对当时集资办电的潍坊发电厂投资，2006 年，该电厂被华电集团收购，公司通过债转股持有其 25% 的股权）并未出现太大变动。从流动资产的构成来看（见图 2），以货币资金（占 29.41%）、短期投资（占 25.41%）、其他应收款（占 31.95%）为主。

2005~2007 年公司货币资金规模波动增加，2007 年底为 49196.99 万元，年均增长 57.33%，货币资金以银行存款和银行承兑保证金为主。

图2 公司2005~2007年流动资产构成情况



资料来源: 公司提供

截至2007年底, 公司其他应收款净额53458.30万元, 2005~2007年年均增长18.08%。从账龄结构看, 1年以内的占比46.31%, 1~2年的占比14.18%, 2~3年的占比7.58%, 3年以上的占31.31%, 账龄结构偏长。公司前五位欠款单位借款总额占其他应收款净额的37.54%, 集中度较高, 借款对象主要为潍坊金城实业公司、潍坊土地储备中心、昌乐盛世热电有限公司等关系单位。公司应收款项规模较大, 账龄偏长, 存在一定的回收风险。公司对可能发生的坏账损失采用直接转销法核算, 不计提坏账准备。

公司短期投资规模比较稳定, 截至2007年底, 公司短期投资余额42334.39万元, 公司短期投资以委托贷款业务为主, 占短期投资合计的93.45%。主要客户包括潍坊市土地储备中心、潍坊市光电子基金、潍坊民用航空管理局等国有企事业单位, 其中面向潍坊市土地储备中心贷款规模较大, 占全部委托贷款规模的50.84%。公司按1%的比例计提短期投资跌价准备。由于公司委托贷款业务规模比较合理, 客户大部分具有较强的政府背景或资产支持, 投资风险较小。

公司长期投资自2006年开始出现较大增长, 主要为长期股权投资, 2005~2007年年均增长48.18%。截至2007年底, 公司长期股权投资合计125983.12万元, 主要投资对象包括

华电潍坊发电有限公司、福田雷沃国际重工股份有限公司、山东海龙股份有限公司等。联合资信认为, 公司所投资的项目和企业大多具有良好的成长性, 能够为公司带来稳定的收益, 该部分资产质量尚可。

公司固定资产2007年快速增长, 截至2007年底, 公司固定资产合计118694.32万元, 为2006年的5.16倍, 主要为在建工程的快速增长。2007年, 公司将潍坊滨海投资发展有限公司纳入合并报表, 所投资的滨海项目支出共计82018.79万元, 计入在建工程。2007年公司固定资产净值较2006年增长72.05%, 主要原因是公司受让山东海王银河医药有限公司(下称“山东海王”)16处房地产(约3.5万平方米房产和120亩土地), 作价1.3亿元人民币(为此公司将承接9000万元抵押流动资金贷款, 其余4300万元价款, 在上述房地产全部过户后的一年内付清), 公司受让后尚未对外出售上述房地产, 导致2007年公司固定资产大幅增长。

截至2007年底, 公司无形资产及其他资产合计438968.17万元, 为2006年的57.20倍, 由于公司控股子公司滨海投资公司获得潍坊滨海项目地块的国有土地使用权, 使得无形资产大幅增长。

2008年3月, 根据潍国资发[2008]46号文件, 潍坊市国有资产监督管理委员会将潍城区投资公司等5家单位国有产权和股权(合计16.12亿元)无偿划转给公司, 计入资本公积, 公司资产规模进一步扩大。

表8 2008年3月划入公司国有股权和产权明细

单位名称	所有者权益(万元)	划拨所有者权益(万元)	划拨比例
潍城区投资公司	22324.99	22324.99	100.00%
潍坊市富亨投资有限公司	57980.57	46384.46	80.00%
安丘市国有资产经营公司	36267.24	27200.43	75.00%
昌乐县新城发展有限公司	51612.82	38709.62	75.00%
临朐沂翠环保有限公司	37949.59	26564.71	70.00%
合计	206135.21	161184.20	

资料来源: 公司提供

截至 2008 年 9 月底，公司资产总额 989875.52 万元，较期初增长 16.26%。资产构成方面，其他应收款较期初减少 24911.31 万元，主要为收回潍坊市土地储备中心、光电子基金、潍城区投资公司的借款所致；长期投资较期初增加 15.54 亿元，主要为新增 5 家单位国有产权和股权所致（公司未将新划入单位纳入合并报表，仅将划入股权列入长期投资）；公司其他资产规模较期初变动不大。

总体看，受土地注入、股权划拨、滨海项目建设的影响，公司资产规模大幅增长，结构变化较大，长期投资、无形资产和固定资产占比迅速增长。公司资产结构合理，资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

截至 2007 年底，公司所有者权益为 337063.06 万元，以实收资本（75227.07 万元，占比 22.32%）和资本公积（231673.68 万元，占比 69.73%）为主。

近年来公司所有者权益持续大幅增长，2005~2007 年年均复合增长率达 86.08%，主要来自于资本公积的大幅增长：（1）用电权资金转入资本公积。根据潍政办复字[2007]90 号文件批复，潍坊市政府同意将公司在潍坊发电厂一期工程建设时收取的不需归还的用电权资金 3.06 亿元和历年提取的用电权利息 2.77 亿元资金，直接转为 2006 年度公司资本公积金。该部分资金从 2004 年开始即以应付帐款和长期应付款的形式计入公司负债。（2）股权准备大幅增加。2007 年，由于潍坊滨海投资公司并入报表，权益法核算形成的股权准备增加 132275.47 万元；少数股东权益也因此大幅增加至 336379.69 万元。

截至 2008 年 9 月底，公司所有者权益 508628.83 万元，较期初增长 50.90%，主要来自于国有股权和产权的注入。

2005~2007 年，公司负债规模稳步增长，年均增长率 22.85%。截至 2007 年底，公司负

债合计 177498.58 万元，其中流动负债占 46.65%，长期负债占 53.35%，流动负债占比较大，债务结构比较合理。

截至 2007 年底，公司流动负债 82803.81 万元，其中占比较大的分别为短期借款 25008.42 万元，占 30.20%，主要为担保借款；其他应付款 47458.47 万元，占比 57.31%。

2007 年公司其他应付款同比增长 333.14%，其中因受让山东海王房产增加应付款 9138.35 万元，其余多为公司对其他关系单位的借款。其他应付款按账龄结构分，1 年以内的占 93.27%，1~2 年的占 3.33%，2~3 年的占比 2.95%。

截至 2007 年底，公司长期负债合计 94694.77 万元，其中长期借款 85291.12 万元，占比 90.07%；长期应付款 3666.67 万元，占 3.87%。公司 2007 年长期借款同比增长 496.44%，主要是子公司潍坊滨海投资公司新增 7 亿元银行借款，用于潍坊滨海项目开发所致。

2006 年底，由于潍坊市政府将用电权资金转增公司资本公积，使公司资产负债率大幅下降，截至 2006 年底，公司资产负债率为 26.53%，全部债务资本化比率 19.29%，债务负担较轻。

截至 2007 年底，公司资产负债率为 20.86%，全部债务资本化比率为 14.62%；截至 2008 年 9 月底，上述两项指标分别下降至 19.24% 和 14.46%，负债水平继续下降。

总体来看，公司长短期债务结构合理，目前公司债务负担较轻，财务弹性良好，主要源于政府支持所带来的所有者权益大幅增长。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

以 2008 年 9 月底的财务数据为基础，本期 7 亿元企业债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 24.58% 和 20.42%，公司债务负担仍较轻。

4. 盈利能力

2005~2007年,公司主营业务收入和利润逐年快速增长,年均增长率分别为57.76%和68.87%。由于公司投资板块较多,主营业务收入构成比较分散,2007年,公司主营业务收入主要来自于投资收益(公司将投资收益计入主营业务收入)、房地产收入、光电子产品收入(公司控股瑞森华光光电子有限公司)和制衣建材收入(公司下属万丰国贸公司)。其中,投资收益17299.35万元,占公司主营业务收入的43.99%,占公司主营业务利润的78.62%。公司其他业务盈利能力普遍偏低。

近年来,由于公司资产总额和所有者权益增长较快,总资本收益率和净资产收益率有所下降,2005~2007年三年平均值为2.46%和4.12%,2007年分别为1.89%和4.18%,公司盈利能力持续处于较低水平。

2008年1~9月,公司实现主营业务收入3.51亿元,主营业务利润1.55亿元,分别完成2007年全年的89.32%和70.55%,投资收益仍是公司收入和利润的主要来源,经营情况保持稳定。

总体看,公司收入和盈利近年来增长较快,但规模仍偏小,利润构成以投资收益为主,盈利能力偏弱。

5. 现金流

经营活动方面,2005~2007年公司经营活动产生的现金流入量稳定增长,年均增长率15.96%,2007年为41907.79万元;由于经营性现金流出大幅减少,经营活动产生的现金流量净额增长较快,年均增长122.63%,2007年达19740.10万元。

2005~2007年公司现金收入比分别为195.17%、241.81%和97.55%,由于公司经营范围变化和房地产销售增长,收入实现质量不够稳定。

投资活动方面,2005~2007年公司投资活动现金流入量分别为462.18万元、92.97万元

和4582.37万元,2007年投资活动现金流入大幅增加,主要为收回委托银行贷款资金和潍坊发电厂的投资。2005~2007年公司投资活动现金流出量分别为13924.99万元、10864.52万元和46274.92万元,主要为委托银行贷款资金和对下属控股、参股子公司的投资;投资活动产生的现金流量净额分别为-13462.81万元、-10771.56万元和-41692.54万元。

公司筹资活动产生的现金流入量以借款所收到的现金为主,流出量以偿还债务所支付的现金为主。2005~2007年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为6407.58万元、1653.16万元和59313.57万元。

2008年1~9月,公司经营活动现金流规模保持增长,实现经营活动现金流入58755.10万元,现金流量净额27287.77万元;投资活动现金流较为平稳,同期内净流出38929.83万元,筹资活动前现金流量净额为-11642.06万元,经营活动现金流对投资活动的支持能力有所改善。

总体看,公司投资活动现金流规模较大,经营性现金流规模较小,对投资活动支持力度有限,公司现金流对筹资活动依赖程度较高。

6. 偿债能力

2005~2007年,公司流动比率和速动比率呈上升趋势,三年加权平均值分别为198.61%和186.82%,2007年分别为202.04%和192.59%。考虑到公司的流动资产中其他应收款规模较大,账龄偏长,存在一定程度的回收风险,剔除此因素后,2007年流动比率和速动比率分别为137.48%和128.02%。公司短期偿债能力较强。

2007年,公司EBITDA利息保护倍数为-448.76倍,主要原因为公司在计算利息支出时未将委托贷款业务产生的利息支出计入(委托贷款业务产生的利息收入和支出计入主营业务收入和成本)。

2005~2007年,公司全部债务/EBITDA

三年加权平均值为 6.77 倍, 2007 年为 6.91 倍, 公司 EBITDA 对全部债务的保护能力尚可。

总体看, 公司整体偿债能力尚可。

截至2008年底, 公司不存在逾期贷款, 公司本部对外担保余额4.85亿元, 被担保单位主要为公司控股和参股企业, 部分企业有股权质押做反担保, 风险较小。

截至2008年底, 公司本部共获得的银行授信总额为6.50亿元, 已全部使用。

公司本次拟发行7亿元企业债券, 为2008年9月底公司长期债务的0.71倍, 全部债务的0.54倍, 对公司债务结构和债务负担影响较大。公司2005~2007年现金偿债倍数平均值为0.46倍, 2007年底为0.71倍; EBITDA/本期发债额度2005~2007年三年加权平均值为0.17倍, 2007年底为0.24倍。综合来看, 公司目前的现金类资产和EBITDA对本期债券的保护能力均偏弱。

八、债权保护条款分析

潍坊市政府为本期债券设立政府偿债基金, 该基金每年从财政预算内收入中拨入。

此外, 公司以其持有的潍柴动力 15449240 股国有法人股、山东巨力 28250000 股国有法人股, 以及福田雷沃国际重工股份有限公司 20.84% 的股权、华电潍坊发电有限公司 25% 的股权为本期债券提供质押担保。

1. 政府偿债基金

根据潍坊市人大常委会出具的潍人发[2008]16号文件, 潍坊市第十五届人民代表大会常务委员会同意潍坊市人民政府为潍坊市投资公司发行 2008 年度企业债券设立政府偿债基金。在债券偿还利息期间, 每次付息前保证该基金中的资金余额不低于 7000 万元。在偿还本金的年度内, 当年从财政预算内收入中拨入该基金的资金不低于 7 亿元, 并在债券兑付本息日前 10 个工作日内, 将相应资金从偿

债基金中拨入公司偿债帐户。

2. 质押资产情况

公司将持有的潍柴动力股份约 50%, 即 15449240 股用于本次债券质押担保。根据潍柴动力 2008 年 10 月 31 日前 60 个交易日均价(复权价)22.21 元/股估算, 发行人本次用于质押的潍柴动力股权价值约为 34316.6 万元。

公司共持有山东巨力 56500000 股, 拟将其中的约 50%, 即 28250000 股用于本次债券质押担保。根据山东巨力 2008 年 10 月 31 日前 60 日均价 5.76 元/股估算, 发行人本次用于质押的 28250000 股山东巨力股权的价值约为 16272 万元。

截至2007年12月31日, 发行人持有福田雷沃20.84%的股权, 将全部用于本期债券质押担保。

根据北京永拓会计师事务所有限责任公司出具的京永鲁外审字(2008)第027号审计报告, 截至2007年12月31日, 福田雷沃净资产为1044345768.30元, 发行人本次用于质押的20.84%的福田雷沃股权的价值约为2.176亿元。

截至2007年12月31日, 发行人持有潍坊发电公司25%的股权, 将全部用于本期债券质押担保。

根据大信会计师事务所有限公司出具的大信京审字[2008]第0187号审计报告, 截至2007年12月31日, 潍坊发电公司净资产为1530171324.37元, 发行人本次用于质押的25%的潍坊发电公司股权的价值约为3.825亿元。

3. 质押资产操作方案

根据中国证券登记结算公司(深圳分公司)出具的《股东持股信息报表》、潍坊市工商行政管理局、山东省工商行政管理局出具的《股权权属证明书》可确认发行人合法、完整、有效地拥有本次质押资产的所有权, 且未对外质押, 可为全体潍坊市投资公司企业债券的持有人设定质押登记。

发行人将在本次债券发行完成后，在六十个工作日内完成质押登记手续，包括在山东省国资委办理关于本次质押资产的质押登记备案、在中国证券登记结算公司（深圳分公司）、潍坊市工商管理局和山东省工商管理局办理本次质押资产的质押登记。

为维护全体债券持有人的合法权益，保障质押资产的安全，同时由于债券持有人存在不确定性，发行人特为债券持有人聘请主承销商联合证券有限责任公司担任本期债券的债权代理人，代理债券持有人与发行人之间的谈判、诉讼义务，召集债券持有人会议、落实会议决议及债券持有人会议授权的其他事项，在债券持有人会议决议的授权范围内依法代理债券持有人提起或参加有关发行人的破产诉讼、申报债权、出席债券持有人会议及其他与破产诉讼相关的活动，每年定期出具债权代理人报告等。

根据潍坊市投资公司企业债券质押资产监管协议，债权代理人委托交通银行股份有限公司潍坊分行作为质押资产的监管人，对发行人质押资产质押登记形成的各项权利凭证进行监管。质押资产监管人将承担监管责任，当质押资产无法覆盖约定价值时，有义务第一时间告知发行人和债权代理人，协助、配合本期债券持有人或债权代理人处置质押资产的责任。

在本期债券存续期间，发行人每年将聘请中介审计机构对福田雷沃和潍坊发电公司进行跟踪审计，出具年度审计报告，并将审计报告提供给质押资产监管人和债权代理人。根据质押资产年度审计报告和质押的上市公司股权市值（每股价格按基准日前 60 日均价估算）计算质押比率。当质押比率低于 1.2 时，发行人须及时追加质押资产，补足差额。

其中，质押比率按照如下公式计算：

$$B_m = \frac{A_m}{P}$$

其中： B_m 表示第 m 年的质押比率；

A_m 表示第 m 年所有质押资产最新的有效价值；

P 表示本期债券未偿还本金金额。

在本期债券存续期间，当质押资产价值发生显著贬值时，债权代理人有理由认为需要对质押的非上市公司股权进行重新审计的，发行人应当聘请经债权代理人认可的具备相应资质的审计机构对质押的非上市公司股权进行审计，出具审计报告，质押资产监管人将根据审计报告和质押的上市公司股权市值（每股价格按基准日前 60 日均价估算）重新计算质押比率。

当发行人违约无法偿付本息时，债权代理人通过债券持有人大会形成决议并在质押资产监管人的配合下，代表全体债券持有人依法采取任何可行（包括但不限于处置质押资产）的法律救济方式清偿到期未偿付本息。

4. 应对偿债问题的措施

(1) 发行人如到期不能及时偿还本息，应向债券持有人公告违约事实，并由债权代理人向发行人催缴本息款项。除此之外，发行人须向债券持有人支付违约金，计算公式：违约金=到期未偿还本息金额×本期债券利率×延迟支付的天数/365。

如发行人持续 60 个工作日内仍未偿还款项，由债权代理人召集债券持有人大会，债券持有人有权要求提前偿付本息（违约发生在债券到期日之前）。若发行人无法提前偿付，债权代理人和质押资产监管人有权共同处置质押资产或采用其他方式获得本息偿付、违约金和损害赔偿金。全部质押资产处置不分先后，具体的处置方案将以最大限度保障债权人利益为原则。

(2) 质押资产价值低于预设的价值警戒线

在本期债券存续期内，如果质押资产审计报告出具后计算的质押比率低于 1.2 时，发行人须及时追加质押资产，补足差额。

发行人违约时，债券持有人通过债权代理人行使权利过程中所付出的成本，如质押资产处置、法律诉讼等费用，从拍卖资产所得中提前支付。

5. 其他偿债保障措施

发行人将切实保障按时偿还本息，确实因经营问题而导致资金不能足额到户时，发行人将在第一时间向债权代理人 and 债券持有人披露，并制定有效的应对措施以保障偿债安全。

①事前预防：发行人将通过总经理办公会形成决议，在债券存续期间提高任意盈余公积金的比例和一般风险准备金的比例，在偿债出现困难时，可以用多提的盈余公积金和风险准备金弥补。

②事中应对：当企业的项目收益及经营盈余支付债券本息预计可能出现困难时，发行人应尽早通过出售短期投资和票据、使用银行贷款、出售存货或其他流动资产、出售长期投资或固定资产以获得足额资金来支付债券本息；支付债券本息的资金未落实前，不能向股东会提出利润分配相关提案；暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；调减或暂缓发放董事和高级管理人员的奖金；主要责任人负连带责任，不得在事中调离所在岗位；在约定的媒体上进行公告。

③事后补救：当到期支付债券本息出现困难时，发行人应与债券持有人及债权代理人及时沟通，阐释支付债券本息出现困难的原因，并就相关补救事宜与持有人协商一致；在与债券持有人就补救事宜达成一致后，发行人应严格依照协商达成的约定，及时支付债券本息。

5. 法律意见

根据山东求是和信律师事务所出具的法律意见，本期企业债券政府偿债基金的设立符合《中华人民共和国地方各级人民代表大会和地方各级人民政府组织法》和《中华人民共和国预算法》的规定，合法有效。本期企业债券

的质押担保符合《物权法》、《担保法》及其他相关法律、行政法规的规定，合法有效。

6. 债权保护条款评价

(1) 政府偿债基金

潍坊市政府为本期债券设立政府偿债基金，该偿债基金的资金从潍坊市财政预算内收入中拨入。潍坊市财政实力较强，该偿债基金能有效提升本期债券的信用水平。

(2) 质押资产

上市公司股权部分

联合资信认为，潍柴动力目前经营状况较好；山东巨力通过资产重组，控股股东变更为潍坊柴油机厂，主营业务变更为柴油机的生产和销售，具有较强的盈利能力和持续发展能力。上述股权流动性较好。但联合资信也注意到，该部分股权价值按基准日前60日均价估算，未经评估，而上市公司股票价格波动较大，且公司持有的潍柴动力和山东巨力股权的可上市交易时间存在一定限制，因此上述股权的价值在债券存续期内波动性较大。此外，公司作为潍柴动力和山东巨力的大股东（分别为第六位和第二位），若质押股权集中变现，将对二级市场价格产生较大冲击，进而造成质押资产贬值。

非上市公司股权部分

公司质押的福田雷沃和潍坊发电公司的股权价值未经资产评估公司予以评估，而是根据本期债券的《质押资产监管协议》，由经本期债券的债权代理人认可的审计机构出具的审计报告的结果确定。此部分质押资产可变现能力及流动性一般。

综合分析，公司用于质押的资产能够在一定程度上加强本期债券本息偿还的安全性。

九、综合评价

潍坊市资源丰富，交通发达，经济发展水平较高，产业基础良好，公司发展的外部环境

好。公司作为潍坊市政府的投融资主体和出资人代表，政府支持力度大。公司投资项目涉及电力、制造、金融、城市基础设施、房地产、高新技术、进出口贸易、餐饮服务等多个行业领域，行业跨度较大。公司持有的山东海龙、潍柴动力、山东巨力、交通银行等多家A股上市公司的股权的限售期由2008年起陆续结束，上述股权的增值空间较大。但目前公司主营业务收入和经营活动产生的现金流量规模偏小，现金类资产和EBITDA对本期债券的保护能力均偏弱。

潍坊市政府为本期债券设立政府偿债基金，该偿债基金的资金从潍坊市财政预算内收入中拨入。潍坊市财政实力较强，该偿债基金能有效提升本期债券的信用水平。

此外，公司以所持有的潍柴动力股份有限公司、山东巨力股份有限公司、华电潍坊发电有限公司和福田雷沃国际重工股份有限公司的股权为本期债券提供质押担保。质押资产能加强本期债券本息偿还的安全性。

总体看，公司本期债券不能还本付息的风险很低。

附件 1 2005 年-2007 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	19876.64	11835.86	49196.99	57.33
短期投资	43145.43	41583.02	42334.39	-0.94
应收票据	104.36	290.11	193.85	36.29
应收股利	552.05			
应收账款	80.79	393.37	1813.63	373.80
其他应收款	38342.03	44804.24	53458.30	18.08
预付账款	2263.88	5138.41	12360.36	133.66
应收补贴款	47.41	65.15	28.73	-22.14
存货	6121.58	9894.85	7827.86	13.08
待摊费用	8.92	28.34	46.88	129.19
一年内到期的长期债权投资	25476.00			
其他流动资产			34.74	
流动资产合计	136019.09	114033.35	167295.73	10.90
长期投资				
长期股权投资	57376.35	115080.64	125983.12	48.18
长期投资合计	57376.35	115080.64	125983.12	48.18
合并价差				
长期投资净额	57376.35	115080.64	125983.12	48.18
固定资产				
固定资产原值	21196.94	21774.94	35940.40	30.21
减：累计折旧	2385.90	3106.38	3821.04	26.55
固定资产净值	18811.05	18668.57	32119.36	30.67
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	18811.05	18668.57	32119.36	30.67
工程物资	571.35	665.64	909.33	26.16
在建工程	2103.07	3646.83	85665.62	538.23
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	21485.46	22981.04	118694.32	135.04
无形资产及其他资产				
无形资产	4761.27	4676.90	435686.60	856.59
长期待摊费用	351.67	299.68	583.46	28.81
其他长期资产		2698.10	2698.10	
无形资产及其他资产合计	5112.94	7674.68	438968.17	826.58
计	5112.94	7674.68	438968.17	826.58
资产总计	219993.84	259769.71	850941.34	96.67

附件 2 2005 年-2007 年合并资产负债表（负债）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	28573.40	26300.00	25008.42	-6.45
应付票据	5139.56	5000.00	5000.00	-1.37
应付账款	25430.28	2117.53	1637.00	-74.63
预收账款	6452.46	8212.73	1497.65	-51.82
应付工资	108.00	145.62	273.81	59.22
应付福利费	183.73	230.34	218.20	8.98
应交税金	-94.52	-107.35	647.81	
其他应交款	0.26	-1.52	3.75	281.74
其他应付款	11918.86	10956.84	47458.47	99.54
预提费用		100.73	243.63	
一年内到期的长期负债	2800.00			
其他流动负债	356.82	542.11	815.07	51.14
流动负债合计	80868.86	53497.04	82803.81	1.19
长期负债				
长期借款	5106.60	14300.00	85291.12	308.68
应付债券				
长期应付款	31612.87	1111.18	3666.67	-65.94
专项应付款	25.00	20.00	5721.98	1412.88
其他长期负债			15.00	
长期负债合计	36744.47	15431.18	94694.77	60.53
负债合计	117613.33	68928.22	177498.58	22.85
少数股东权益	5034.77	4927.50	336379.69	717.38
所有者权益				
实收资本	75227.07	75227.07	75227.07	0.00
资本公积	12259.28	94616.08	231673.68	334.72
盈余公积	2765.66	2935.62	3111.91	6.08
减：未确认投资损失				
未分配利润	7093.72	13135.22	27050.40	95.28
外币报表折算差额				
所有者权益合计	97345.74	185913.99	337063.06	86.08
负债及所有者权益合计	219993.84	259769.71	850941.34	96.67

附件 3 2005 年-2007 年合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	15801.12	19087.93	39328.02	57.76
减：主营业务成本	7690.69	9087.81	16475.30	46.36
主营业务税金及附加	394.51	176.87	849.78	46.77
二、主营业务利润	7715.92	9823.25	22002.94	68.87
加：其他业务利润	69.78	250.66	368.50	129.80
营业费用	114.21	208.41	560.66	121.56
管理费用	2991.47	3765.41	7053.66	53.56
财务费用	-52.07	54.39	-36.11	-16.73
三、营业利润	4732.09	6045.69	14793.23	76.81
加：投资收益	295.20	110.95	134.45	-32.51
补贴收入			180.40	
营业外收入	135.76	143.50	4.89	-81.03
减：营业外支出	23.57	14.94	46.74	40.81
其他支出				
加：以前年度调整				
四、利润总额	5139.48	6285.20	15066.23	71.22
减：所得税	99.81	4.90	584.81	142.06
减：少数股东损益	18.27	68.84	389.94	361.98
加：未确认的投资损失				
五、净利润	5021.40	6211.46	14091.47	67.52
加：年初未分配利润	2162.75	7093.72	13135.22	146.44
六、可供分配的利润	7184.16	13305.18	27226.69	94.67
减：提取法定盈余公积	45.22	169.96	176.29	97.45
提取法定公益金	45.22			
七、可供股东分配的利润	7093.72	13135.22	27050.40	95.28
减：应付优先股股利				
八、未分配利润	7093.72	13135.22	27050.40	95.28

附件 4 2005 年-2007 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	30838.60	46155.65	38362.79	11.53
收到的税费返还	326.00	262.68		
现金流入小计	31164.60	46418.33	41907.79	15.96
购买商品、接受劳务支付的现金	25123.13	43299.98	18934.23	-13.19
支付给职工以及为职工支付的现金	1106.30	1457.60	2019.36	35.11
支付的各项税费	952.35	583.13	1214.11	12.91
支付的其他与经营活动有关的现金				
现金流出小计	27181.78	45340.71	22167.69	-9.69
经营活动产生的现金流量净额	3982.82	1077.62	19740.10	122.63
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金			316.54	
取得投资收益所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	361.00	92.97	4265.83	243.75
收到的其他与投资活动有关的现金	101.18			
现金流入小计	462.18	92.97	4582.37	214.88
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3122.64	10853.48	46006.92	283.84
投资所支付的现金	10802.34		100.00	-90.38
支付的其他与投资活动有关的现金		11.04	168.00	
现金流出小计	13924.99	10864.52	46274.92	82.30
投资活动产生的现金流量净额	-13462.81	-10771.56	-41692.54	75.98
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	7029.70	1900.00	16200.00	51.81
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	46812.36	60620.73	161555.40	85.77
收到的其他与筹资活动有关的现金	1867.64	740.95	226.76	-65.16
现金流入小计	55709.70	63261.69	177982.16	78.74
偿还债务所支付的现金	47487.00	60531.26	118477.94	57.95
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	1814.76	1054.26	190.65	-100.00
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.35	23.00		
现金流出小计	49302.12	61608.52	118668.59	55.14
筹资活动产生的现金流量净额	6407.58	1653.16	59313.57	204.25
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-3072.40	-8040.78	37361.12	

附件 5 2005 年-2007 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	5021.40	6211.46	14091.47	67.52
加: 少数股东损益	18.27	68.84	389.94	361.98
减: 本期末确认投资损失				
计提的资产减值准备	253.05	281.66	4322.02	313.27
固定资产折旧	391.49	720.48	854.51	47.74
无形资产摊销	132.76	134.76	265.56	41.43
长期待摊费用摊销	54.10	54.10	54.10	0.00
待摊费用减少(减:增加)	0.89	-19.42	-18.54	
预提费用增加(减:减少)	-11.00	100.73	86.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	121.11	119.48	26.57	-53.16
固定资产报废损失				
财务费用	-52.07	54.39	-36.11	-16.73
投资损失(减:收益)	295.20	-110.95	-134.45	
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-1041.57	-3773.27	2066.99	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-18501.89	-4852.81	5008.03	
经营性应付项目的增加(减:减少)	17301.06	2088.16	-7236.00	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营性活动产生的现金流量净额	3982.82	1077.62	19740.10	122.63
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	19876.64	11835.86	49196.99	57.33
减: 货币资金的期初余额	22949.04	19876.64	11835.86	-28.18
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-3072.40	-8040.78	37361.12	

附件 6 2008 年 9 月公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年期初数	2008 年 9 月底
流动资产：		
货币资金	49196.99	53980.81
短期投资	42334.39	44293.19
应收票据	193.85	157.06
应收股利		
应收利息		
应收账款	1813.63	1938.63
其他应收款	53458.30	28546.99
预付账款	12360.36	13266.45
应收补贴款	28.73	
存货	7827.86	6738.43
待摊费用	46.88	11.72
一年内到期的长期债权投资		
其他流动资产	34.74	34.74
流动资产合计	167295.73	148968.02
长期投资：		
长期股权投资	125983.12	281337.63
其中：合并价差		
长期债权投资		
长期投资合计	125983.12	281337.63
固定资产：		
固定资产原价	35940.40	38347.12
减：累计折旧	3821.04	4573.72
固定资产净值	32119.36	33773.40
减：固定资产减值准备		
固定资产净额	32119.36	33773.40
工程物资	909.33	657.64
在建工程	85665.62	86452.91
固定资产清理		
固定资产合计	118694.32	120883.95
无形资产及其他资产：		
无形资产	435686.60	434921.04
长期待摊费用	583.46	466.77
其他长期资产	2698.10	2698.10
无形资产及其他资产合计	438968.17	438085.92
资产总计	850941.34	989275.52

附件 7 2008 年 9 月公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和股东权益	2008 年期初数	2008 年 9 月底
流动负债：		
短期借款	25008.42	30808.42
应付票据	5000.00	5000.00
应付账款	1637.00	1596.13
预收账款	1497.65	1754.82
应付工资	273.81	63.81
应付福利费	218.20	141.09
应付股利		
应交税金	647.81	250.39
其他应交款	3.75	2.76
其他应付款	47458.47	42449.33
预提费用	243.63	196.21
预计负债		
一年内到期的长期负债		
其他流动负债	815.07	720.41
流动负债合计	82803.81	82983.37
长期负债：		
长期借款	85291.12	99191.12
应付债券		
长期应付款	3666.67	3666.67
专项应付款	5721.98	4521.98
其他长期负债	15.00	15.00
长期负债合计	94694.77	107394.77
递延税项：		
递延税款贷项		
负债合计	177498.58	190378.15
少数股东权益	336379.69	290268.54
股东权益：		
股本	75227.07	75227.07
减：已归还投资		
股本净额	75227.07	75227.07
资本公积	231673.68	392157.89
盈余公积	3111.91	3111.91
其中：法定公益金		
减：未确认的投资损失		
未分配利润	27050.40	38131.96
其中：拟分配的现金股利		
外币报表折算差额		
股东权益合计	337063.06	508628.83
负债和股东权益总计	850941.34	989275.52

附件 8 2008 年 1-9 月合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年 1~9 月
一、主营业务收入	35128.97
减: 主营业务成本	18973.02
主营业务税金及附加	632.94
二、主营业务利润 (亏损以“-”号填列)	15523.01
加: 其他业务利润 (亏损以“-”号填列)	525.61
减: 营业费用	1551.03
管理费用	3244.87
财务费用	28.49
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	11224.23
加: 投资收益 (损失以“-”号填列)	
补贴收入	
营业外收入	580.25
减: 营业外支出	97.92
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	11706.56
减: 所得税	625.00
少数股东损益	
加: 未确认的投资损失	
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	11081.56
加: 年初未分配利润	27050.40
其他转入	
六、可供分配的利润	38131.96
减: 提取法定盈余公积	
提取法定公益金	
提取职工奖励及福利基金	
提取储备基金	
提取企业发展基金	
利润归还投资	
七、可供股东分配的利润	38131.96
减: 应付优先股股利	
提取任意盈余公积	
应付普通股股利	
转作股本的普通股股利	
八、未分配利润	38131.96

附件9 2008年1-9月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008年1~9月
一、经营活动产生的现金流量:	
销售商品、提供劳务收到的现金	33815.06
收到的税费返还	28.73
收到的其他与经营活动有关的现金	24911.31
现金流入小计	58755.10
购买商品、接受劳务支付的现金	18830.56
支付给职工以及为职工支付的现金	1658.31
支付的各项税费	1031.35
支付的其他与经营活动有关的现金	9947.13
现金流出小计	31467.34
经营活动产生的现金流量净额	27287.77
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资所收到的现金	6413.52
其中:出售子公司所收到的现金	
取得投资收益所收到的现金	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	
收到的其他与投资活动有关的现金	
现金流入小计	6413.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4711.03
投资所支付的现金	40632.32
其中:购买子公司所支付的现金	
支付的其他与投资活动有关的现金	
现金流出小计	45343.35
投资活动产生的现金流量净额	-38929.83
三、筹资活动产生的现金流量:	
吸收投资所收到的现金	
借款所收到的现金	161675.50
收到的其他与筹资活动有关的现金	
现金流入小计	161675.50
偿还债务所支付的现金	141975.50
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3274.12
支付的其他与筹资活动有关的现金	
现金流出小计	145249.61
筹资活动产生的现金流量净额	16425.88
四、汇率变动对现金的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	4783.82

附件 10 主要计算指标（合并口径）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	85.34	43.95	29.23	44.87
存货周转次数(次)	1.26	1.13	1.86	1.52
总资产周转次数(次)	0.07	0.08	0.07	0.07
盈利能力				
主营业务利润率(%)	48.83	51.46	55.95	53.18
总资本收益率(%)	3.50	2.73	1.89	2.46
净资产收益率(%)	5.16	3.34	4.18	4.12
财务构成				
长期资本化比率(%)	4.75	6.97	11.24	8.66
全部资本化比率(%)	28.90	19.29	14.62	18.88
资产负债比率(%)	53.46	26.53	20.86	29.08
偿债能力				
流动比率(%)	168.20	213.16	202.04	198.61
速动比率(%)	160.63	194.66	192.59	186.82
EBITDA 利息倍数(倍)	-	133.27	-448.76	-
全部债务/EBITDA(倍)	7.28	6.29	7.12	6.77
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.23	-0.21	-0.19	-0.20
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-	-178.21	607.94	-
现金偿债倍数(倍)	0.90	0.77	1.31	1.07
现金流				
现金收入比(%)	195.17	241.81	97.55	160.35
利润现金比率(%)	79.32	17.35	140.09	91.11
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	-0.95	-0.97	-2.20	-1.58

附件 11 有关计算指标的计算公式

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	主营业务收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期企业债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务=(长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 12 企业债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 潍坊市投资公司 2009 年度企业债的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

潍坊市投资公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含交易结构中涉及的其他有关各方的相关资料，以及抵质押资产价值评估资料）。潍坊市投资公司、交易结构中其他有关各方、抵质押资产如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，潍坊市投资公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注潍坊市投资公司和交易结构中其他有关各方经营管理状况及相关信息，以及抵质押资产变化情况，如发现潍坊市投资公司、交易结构中其他有关各方、抵质押资产出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如潍坊市投资公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至潍坊市投资公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送潍坊市投资公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月二十六日