

# 跟踪评级公告

联合[2011] 1129号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持潍坊市投资公司主体长期信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定，并维持其2009年度7亿元企业债的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一一年十二月三十一日  
评级业务专用章



---

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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

## 潍坊市投资公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AA<sup>-</sup>      评级展望: 稳定  
 上次评级结果: AA<sup>-</sup>      评级展望: 稳定

### 债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 潍投债	7 亿元	2009/4/15-2019/4/15	AA	AA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

### 财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	4.13	3.30	1.55
资产总额(亿元)	83.18	98.23	99.09
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	63.38	77.08	78.71
短期债务(亿元)	3.24	5.07	2.49
全部债务(亿元)	15.04	14.57	12.07
营业收入(亿元)	4.85	5.15	2.18
利润总额(亿元)	3.81	2.92	1.64
EBITDA(亿元)	4.45	3.92	--
经营性净现金流(亿元)	0.21	0.28	-0.03
营业利润率(%)	86.36	79.26	89.21
净资产收益率(%)	5.98	3.78	--
资产负债率(%)	23.80	21.53	20.56
全部债务资本化比率(%)	19.18	15.90	13.30
流动比率(%)	97.51	89.90	91.31
全部债务/EBITDA(倍)	3.38	3.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.00	4.74	--
经营现金流流动负债比(%)	2.88	2.93	--

注: 公司 2011 年上半年财务报表未审计

### 分析师

王妮娜

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)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

跟踪期内,潍坊市经济持续保持较快增长,地方财力不断增强,为公司提供了良好的外部经营环境。潍坊市投资公司(以下简称“公司”)作为潍坊市政府的投融资主体和出资人代表,重点投资领域受益于政府产业政策支持,未来增长潜力较大。同时联合资信也关注到公司受被投资企业的经营业绩波动、融资成本增加等因素影响,盈利能力有所下滑。

《黄河三角洲高效生态经济区发展规划》和《山东半岛蓝色经济区发展规划》的获批并上升为国家战略,将进一步加快潍坊市区域发展,为公司营造更为理想的发展环境。同时,未来随公司战略逐步优化调整,投资收益板块的盈利能力有望提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

“09潍投债”(以下简称“本期债券”)由公司以其持有的山东潍柴重机股份有限公司股票、福田雷沃国际重工股份有限公司、华电潍坊发电有限公司的股权为本期债券提供质押担保。跟踪期内,受股市波动影响,质押资产价值有所下降,质押比率达1.73倍,但仍高于1.4倍的最低质押比率,继续保持对本期债券的覆盖能力。

综合考虑,联合资信维持潍坊市投资公司AA<sup>-</sup>的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09潍投债”AA的信用等级。

### 优势

1. 跟踪期内,潍坊市经济发展较快,财政实力有所增强;随《黄河三角洲高效生态经济区发展规划》和《山东半岛蓝色经济区发展规划》的获批并上升为国家战略,未来潍坊市经济实力有望进一步增强。
2. 公司的长期股权投资分布行业较广,有利于分散投资风险。
3. 公司债务负担较轻。

### 关注

1. 公司投资收益中金分红比例较低，且受所投资企业经营业绩影响较大，稳定性较弱。
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. 公司跟踪期内变更质押资产，质押比率有所下降。

## 一、企业基本情况

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。公司注册成立于1989年3月，原名潍坊经济开发投资公司。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2010年底，公司注册资金为75227.07万元。

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2010年底，公司共有二级子公司、三级子公司11家，参股子公司32家，其中大多数为潍坊市下属企业，其中，包括潍柴动力股份有限公司（以下简称“潍柴动力”）、潍柴重机股份有限公司（以下简称“潍柴重机”）、交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）、山东海龙股份有限公司（以下简称“山东海龙”）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2010年底，公司合并资产总额98.23亿元，所有者权益77.08亿元，少数股东权益0.34亿元。2010年实现主营业务收入5.15亿元，净利润2.91亿元，经营活动产生的现金流量净额0.28亿元。

截至2011年6月底，公司（未经审计）合并资产总额99.06亿元，所有者权益78.71亿元，少数股东权益0.35亿元。2011年1~6月公司实现主营业务收入2.18亿元，净利润1.64亿元，经营活动产生的现金流量净额-0.03亿元。

公司注册地址：潍坊市奎文区东风东街6222号。公司法定代表人：陈学良。

## 二、经营管理分析

### 1. 区域经济发展

近年来潍坊市经济持续发展。根据《2010年潍坊市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2010年潍坊市生产总值（GDP）3090.9亿元，同比增长13.3%；按常住人口计算，人均GDP达到34250元（按年末汇率折算为5172美元），比上年增长12.1%。

历经多年发展，潍坊市产业结构发生了较大调整。2010年潍坊市三次产业结构为10.69:55.66:33.65，工业整体实力不断增强，其中全市规模以上工业企业达到5258家，比上年增加434家；完成增加值1958.27亿元，增长15.4%。在资本市场方面，2010年新增上市公司8家，融资105亿元。境内上市公司2010年末总市值1444亿元，比上年增长49%。

与此同时，潍坊市固定资产投资也保持持续较快增长。2010年，潍坊市固定资产投资完成2331.02亿元，比上年增长22.6%。其中先进制造业完成投资667.83亿元，增长112.1%，公共服务完成投资677.77亿元，增长30.1%。房地产开发投资367.6亿元，增长37.9%。

随着地方经济持续发展，潍坊市财政收入实现了快速增长，2010年，潍坊市财政总收入完成380.9亿元，增长27.2%，其中地方财政收入完成202.4亿元，增长28.2%。

潍坊市地处山东半岛中部，渤海湾南岸，交通便捷。根据《潍坊市交通运输“十二五”发展规划》，未来五年潍坊市将以潍坊“二纵四横一绕”高速公路和“九纵八横十连”干线公路为骨架，建设大路网体系。铁路建设方面，重点建设潍坊港疏港铁路、青临铁路胸沂段、滨潍诸铁路（潍日铁路一期工程）、黄大铁路、德大铁路、大莱龙铁路改造等项目。港口建设方面，到2015年，港口各种生产性泊位达到68个，码头通过能力达到4300万吨，码头岸线10000米，航道达到5万吨级，西港区航道

达到 3000 吨级；港口吞吐量争取突破 5000 万吨，其中集装箱 50 万标箱。

产业发展方面，根据《潍坊市“十二五”工业发展规划》及《潍坊市服务业发展规划》，潍坊市提出“十二五”期间要优先发展新能源、新材料、新信息、物联网等战略性新兴产业。做强做大农业装备、工程机械、节能环保装备、轻工机械等装备制造业。壮大海洋化工、海洋生物产业、海洋装备等海洋优势产业。服务业方面，要优先发展具有较强比较优势的现代物流业，并带动现代金融、批发零售等生产服务业的全面发展和升级。

潍坊还具有显著的区位优势，随着国务院先后于 2009 年、2010 年批复了《黄河三角洲高效生态经济区发展规划》和《山东半岛蓝色经济区发展规划》，黄河三角洲地区发展和山东半岛蓝色经济区建设已上升为国家战略，成为国家区域协调发展战略的重要组成部分。由此潍坊市不仅成为黄河三角洲高效生态经济区的重点开发区域，又是半岛蓝色经济区的七个前沿城市之一和胶东半岛高端产业聚集区的四个骨干城市之一，是唯一集“三区”建设于一身的城市。未来在黄河三角洲、山东半岛蓝色经济区等重点区域的辐射带动下，潍坊市区域经济一体化进程将显著加快。

作为潍坊市大型国有企业，2008 年公司制定了《2008-2015 中长期发展战略规划》（以下简称《发展战略》），确定了公司未来发展目标：以资本经营和实业投资为主要经营形式，整合优势资源，逐步形成城市基础设施与房地产、电力能源、优势制造业与高新技术、金融担保业、物流业、文化旅游业等六大业务板块协同发展的布局。2010 年公司在《发展战略》的基础上逐步调整投资重点，增强对金融产业、物流产业及文化旅游产业的投资，取得了较好的效果。

整体看来，公司的投资领域与潍坊市地区产业发展政策相符合，同时得益于潍坊市较为明显的区域优势，公司未来发展潜力大。

## 2. 经营分析

公司作为潍坊市政府的投资主体，通过资本运作具有成长性的项目或企业，获得投资收益。但同时按照政府指令承担的部分公益型或准公益型项目投资回收期较长，给其带来了一定的资金压力。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。公司参股的企业包括潍柴动力、山东重机、山东海龙等多家 A 股上市公司。公司投资项目分布行业跨度较大，较为分散，投资收益易受被投资企业经营情况影响，具有一定的不稳定性。公司参股企业中包括潍柴动力、潍柴重机、山东海龙等多家 A 股上市公司。

表 1 公司主营业务收入分布（单位：万元，%）

行业名称	2009 年			2010 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
投资收益	39063.63	93.49	100.00	41658.15	81.51	91.24
建材	5004.64	2.47	9.55	6435.83	12.59	15.58
餐饮	775.36	1.20	46.87	1211.62	2.37	40.11
租赁管道	629.55	0.40	22.28	724.75	1.42	22.47
委托贷款	1213.69	1.26	94.37	510.40	1.00	100.00
其他	960.12	1.20	32.93	569.03	1.11	85.43
合计	47647.00	100.00	87.11	51109.79	100.00	79.55

资料来源：公司提供

注：公司 2009 年经营数据采用 2010 年追溯调整后的上期数。

从公司主营业务收入分布看，投资、建材和餐饮业务收入占比较大。2010 年，随国家宏观经济回稳向好，公司全年实现营业收入 5.11 亿元，较上年增长 7.27%。但受投资、餐饮业务成本上升拖累，实现利润总额 2.92 亿元，较上年下降 23.42%。

2011 年 1~6 月，随国家宏观经济增速放缓，公司参股企业投资收益有所下降，同时投资业务板块部分收益年底确认收入，公司实现营业收入和利润总额分别为 2.18 亿元和 1.66 亿元，分别仅占 2010 年的 42.35% 和 56.28%。

### （1）投资业务

投资收益业务主要是公司控股子公司股权投资分红、按权益法计算的投资收益以及股权



转让净收益,是公司营业收入的主要来源。2010年,公司实现投资收益总额 4.2 亿元,占公司总收入的 81.85%。其中投资分红 0.36 亿元,按权益法计算的投资收益 3.80 亿元。公司该业务板块 2010 年收入情况较 2009 年有所上升,主要是随宏观经济回稳向好,公司主要参股公司经济效益回升,尤其是福田雷沃国际重工股份有限公司、潍坊滨海投资发展有限公司、潍柴动力股份有限公司等大型企业经济效益上升明显;但受山东海龙等企业亏损拖累,公司投资收益较上年仅增长 6.64%。

表 2 截至 2010 年底公司长期投资明细

被投资单位	持股比例 (%)	本年数 (万元)	上年数 (万元)
潍坊市潍城区投资公司	100	22324.99	22324.99
潍坊市富亨投资有限公司	80	46384.46	46384.46
昌乐县新城发展有限公司	75	38709.61	38709.61
安丘市国有资产经营有限公司	75	27200.43	27200.43
临朐沂翠环保有限公司	70	26564.71	26564.71
潍坊万丰制衣有限公司	49	115.21	106.39
潍坊东明宾馆有限公司	48	284.38	284.05
潍坊新闻网络传媒有限公司	40	141.6	154.73
潍坊滨海投资发展有限公司	30	357299.19	236714.96
潍坊融达小额贷款股份公司	30	3000	0
潍坊北海轻轨发展有限公司	30	596.83	597.35
潍坊高氏金城实业有限公司	30	345.74	702.56
潍坊新能燃气有限公司	30	219.91	273.91
潍坊港有限责任公司	29.13	6625.96	6625.96
鄞城工业园启明发展公司	27.03	750	750
潍坊华电潍坊发电有限公司	25	22983.49	30014.77
福田雷沃国际重工股份公司	20.84	36917.27	31504.9
潍柴重机股份有限公司	20.46	18708.6	14249.89
山东潍焦集团有限公司	20	16290.6	14029.07
山东俊富非织造材料公司	20	2677.67	2475.45
潍坊诚信担保有限公司	17.9	0	1000
山东海龙股份有限公司※1	16.24	15628.55	21662.18
山东省天然气管网投资公司	15.82	10000	10000
山东省再担保集团有限公司	10	4000	4000
山东浪潮华光光电子有限公司	10	2600	2600
山东鲁光基金会	10	30	30
寿光农村商业银行股份公司	9.67	10400	10400
潍坊银行股份有限公司	7.57	10000	10000
山东龙视国际文化传媒公司	5	70	70
潍柴动力股份有限公司※2	3.71	68673.65	43567.4

山东国际信托投资公司	2.34	3000	3000
山东鲁信国际经济股份公司	1.11	100	100
合计		752642.85	606097.78

资料来源:公司 2010 年审计报告

注:1、因公司未对潍坊市潍城区投资公司、潍坊市富亨投资有限公司、昌乐县新城发展有限公司、安丘市国有资产经营有限公司、临朐沂翠环保有限公司等五家公司派出管理人员,但已与上述五家公司签署托管协议,将所持有的上述五公司的股权委托给原单位,根据托管协议,潍坊市投资公司对上述五公司失去实际控制权,故未纳入合并报表范围。2、参股企业中潍坊新闻网络传媒有限公司、潍坊万丰制衣有限公司、潍坊高氏金城有限公司和潍坊东明宾馆有限公司长期股权投资收益 2.长期股权投资合计数包含减值真被数。

### 华电潍坊发电有限公司

华电潍坊发电有限公司(以下简称“潍坊发电”)于 2006 年增资后,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。

2010 年潍坊发电总发电量 100 亿千瓦时,销售电量 94.22 亿千瓦时,实现销售收入 33.40 亿元,均较上年有所增加,但受煤炭价格上涨及上网电价偏低影响,公司实现净利润-3.57 亿元。截至 2010 年底,潍坊发电公司资产总额 40.74 亿元,所有者权益(含少数股东权益)合计 9.19 亿元。

2011 年以来,受宏观经济增速趋缓、煤炭价格偏高及上网电价偏低等多重因素影响,公司 1-6 月份发电量 100 亿千瓦时,销售电量 44.51 亿千瓦时,实现营业收入 163729 万元,净利润-14718 万元。

### 福田雷沃国际重工股份有限公司

福田雷沃国际重工股份有限公司(以下简称“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。2009 年公司股东 FIRST TAZ CAPITAL SDN BHD 向潍柴动力转让其所持有的福田雷

沃 2700 万（6.25%）股股权，同时潍柴动力向天津雷沃动力股份有限公司转让其持有的福田雷沃 2000 万股（4.63%）的股权，并于 2010 年 10 月 14 日完成工商变更。截至 2010 年底，公司注册资本 35000 万元，其中河北欧力重工有限公司出资 20700 万元，占注册资本的 47.95%；潍坊市投资公司出资 9000 万元，占注册资本的 47.95%；FIRST TAZ CAPITAL SDN BHD 出资 8182 万元，占注册资本的 18.95%；潍柴动力股份有限公司出资 2700 万元，占注册资本的 6.25%；天津雷沃动力股份有限公司出资 2000 万，占注册资本的 4.63%。

截至 2010 年底，福田雷沃资产总额 70.55 亿元，所有者权益 17.71 亿元；2010 年公司销售联合收割机等农业机械累计 678217 台（套），实现营业收入 131.31 亿元，实现净利润 2.70 亿元。2011 年 1-6 月，福田雷沃销售联合收割机等农业机械累计 430016 台（套），实现营业收入 83.36 亿元，实现净利润 4.83 亿元。

#### 潍柴动力

潍柴动力股份有限公司（以下简称“潍柴动力”）于 2004 年经中国证券监督管理委员会批准，在香港联合交易所上市（H 股简称“潍柴动力”，H 股代码“2338”）。2007 年经中国证监会核准在深圳证券交易所上市（股票简称“潍柴动力”，股票代码“000338”）。经历了 2008 年、2009 年资本公积转增股本后，截至 2010 年底，公司注册资本 16.66 亿元，其中潍坊市投资公司持有 3.71% 股权，可上市交易时间为 2013 年 4 月 30 日，是潍柴动力的第四大股东。由于潍坊投资的法人代表陈学俭也是潍柴动力股份有限公司董事会董事，可对其生产经营和财务决策施加重大影响。潍柴动力主要业务是研究、生产及销售发动机及其零部件、重型汽车、重型汽车车桥、变速箱及其他汽车零部件等业务。

截至 2010 年底，潍柴动力资产总额 521.60 亿元，所有者权益 233.70 亿元。2010 年受益国家宏观经济复苏影响，公司共销售重卡发动机 41.4 万台，工程机械发动机 14.1 万台，5 吨及

以上装载机 12.8 万台，同比增长分别为 83%、72.15%、66.72%，实现销售收入 632.80 亿元，同比增长 78.13%，利润总额 66.70 亿元，同比大幅增长 101.78%。

2011 年虽宏观经济增速放缓，但潍柴动力依靠科技创新，依然保持其核心市场竞争优势，1~6 月共销售 10L 和 12L 国 III 发动机 19.8 万台，自主研发的蓝擎 WP5、WP7 发动机销售同比增长 312.5%，同时公司重型发动机产品在重卡市场、装载机市场的优势地位仍然稳固，1~6 月潍柴动力实现营业收入约为 366.27 亿元，同比增长 10.24%，利润总额 48.42 亿元，同比增长 6.66%。

#### 山东海龙

山东海龙股份有限公司（以下简称“山东海龙”）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”）。历经多次增资扩股，截至 2011 年 6 月底，公司注册资本 86397.79 万元，其中潍坊市投资公司持有 16.24% 的股权，为公司第一大股东。山东海龙主要从事粘胶短纤、粘胶长纤、棉浆粕、帘帆布的生产与销售，是中国大型粘胶纤维和涤纶帘帆布生产企业之一。

根据山东海龙公布的 2010 年年报显示，截至 2010 年底，山东海龙资产总额为 79.69 亿元，所有者权益为 3.35 亿元。2010 年受纺织行业景气度高，下游市场需求旺盛的影响，山东海龙销售粘胶纤维、帘帆布分别为 22.77 万吨、2.36 万吨，分别同比增长 17.20%、29.67%，全年实现主营业务收入 47.20 亿元，较 2009 年增长 34.31%，但由于主营产品粘胶短纤价格大幅度下滑，而原材料价格高位运行，导致公司主营业务盈利能力大幅度下降，全年实现净利润 -4.46 亿元。

2011 年以来，受棉花价格的大幅波动影响，山东海龙主要产品粘胶纤维的毛利率显著下降，为应对经营困难，5 月以来山东海龙开始将大部分产能停产检修，受上述因素影响，根据山东海龙公布的季报显示，2011 年 1~9 月山东海龙实现营业收入 29.99 亿元，利润总额 -5.75

亿元。

与此同时，跟踪期内山东海龙管理层变动较大，股权变更问题仍未落实，且因违规问题接受监管部门调查，公司股票自2011年9月5日起实行其他特别处理（股票简称由“山东海龙”变更为“ST海龙”），以上因素对公司发展形成较大的不利影响。

#### 潍柴重机（山东巨力）

山东巨力股份有限公司于2007年4月30日完成重组并在深圳证券交易所恢复上市交易（股票简称“ST巨力”，后于2009年5月19日更名为“潍柴重机股份有限公司”股票代码“000880”），其主营业务变更为柴油机的生产和销售。截至2010年底，潍柴控股集团有限公司（潍坊市柴油机厂）和潍坊市投资公司分别持有潍柴重机股份有限公司（以下简称“潍柴重机”）30.59%和20.46%的股权。

截至2010年底，潍柴重机股份有限公司（以下简称“潍柴重机”）资产总额25.05亿元，所有者权益9.14亿元。2010年，受国家宏观经济回稳向好及国家对内河航运市场的扶持力度加大，内河及沿海运输船舶的升级加速影响，公司发电设备业务同比增长64.06%，实现营业收入26.61亿元，较2009年增长13.87%，实现净利润21.78亿元，较上年增长21.75%。2011年1~6月，受全球经济复苏乏力及国内宏观经济增速放缓，国内近海及内河航运市场下滑影响，实现营业收入12.86亿元，同比下降2.27%，然而受益于公司所得税下调影响，实现净利润0.83亿元，同比增长12.93%。

#### 潍坊滨海投资发展有限公司

潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称滨海投资）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。截至2010年底，公司注册资金10000万元，其中潍坊市国有资产经营投资公司占59%，潍坊市投资公司占30%，潍坊滨城投资开发有限公司占20%。

截至2010年底，滨海投资资产总额182.79亿元，所有者权益119.37亿元。2010年受土地

整理收入减少影响，实现营业收入24.38亿元，较上年减少32.03%，但受益于河道治理、污水处理等项目获得政府补助资金等较多，营业外收入大幅增长至3.57亿元，导致实现净利润5.01亿元，较上年增长0.83%。由于公司属于投资类公司，大部分营业收入需年底确认，2010年1~6月，公司仅实现营业收入0.17亿元，实现利润-0.14元。

2011年以来，随国家宏观经济增速放缓，公司主要参股公司经济效益有所下滑，且部分投资业务年底确认收入，1~6月公司实现投资收益1.62亿元，仅占上年的38.97%。总体看，公司投资业务板块收入受参股企业经营情况波动影响较大，具有一定的不稳定性。

#### （2） 建材业务

公司建材业务主要下属分公司潍坊万丰混凝土公司（以下简称“万丰混凝土”），其中潍坊市投资公司持股49.31%，万丰混凝土营业范围主要为生产、销售混凝土、混凝土制品。

截至2010年底，万丰混凝土资产总额1.13亿元，所有者权益0.26亿元。2010年，房地产市场持续回暖，实现营业收入6436万元，利润总额418.34万元。2011年1~6月，建材业务实现销售收入3667万元，利润总额287万元。

#### （3） 餐饮和委托贷款业务

公司其他业务主要是餐饮和委托贷款。

餐饮业务主要是由公司下属全资子公司潍坊香槟酒店有限公司经营。2010年，随餐饮业务规模扩张，餐饮业务板块实现收入1211.62万元，较上年增长56.27%。2011年1~6月，餐饮业务实现收入369万元。

委托贷款业务全部通过中国建设银行潍坊分行进行。截至2010年底，公司对外委托贷款余额0.05亿元，较2009年的0.12亿元有所下降，主要贷款对象为山东浪潮光电科技有限公司、潍坊市土地储备中心。该业务逐年下降主要是根据公司发展战略，持续收缩该项业务所致。

### 3. 管理分析



跟踪期内，公司在组织结构及重要管理人员上无重大变动。

#### 4. 重大事项

2010年公司新增对潍坊高新技术产业开发区融达小额贷款股份有限公司（2011年1月6日工商注册成立）投资2000万元，潍坊高新技术产业开发区融达小额贷款股份有限公司主要为三农、中低收入者、中小企业、微型企业等目标群体提供小额贷款服务，其中潍坊市投资公司作为主发起人持有20%的股权。

公司参股公司山东海龙股份有限公司，作为国内粘胶纤维生产的龙头企业，受行业景气度低迷、部分生产线停产等多重因素影响，经营业绩和财务状况持续恶化。2011年下半年以来，由于公司产能利用率处于较低水平，其收入规模严重萎缩、现金流状况恶化、负债水平显著上升、亏损额较上半年进一步扩大；另外，其大股东与中国恒天集团有限公司的整合尚无实质进展。

截至目前公司未对其所持有的山东海龙股份作出减持或增持的安排。

### 三、财务分析

公司提供的2010年度财务报表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。

山东正源和信会计师事务所按新会计准则对2010年财务报表进行核算，并按此会计准则对2009年数据进行追溯调整，调整后的长期股权投资、其他应收款、递延所得税资产、可供出售金融资产等科目较以前有较大变化。

以下财务分析主要基于以2010年财务报告，相关比较以追溯调整过的年初数作为基数。2011年上半年财务数据未经审计。

截至2010年底，公司合并资产总额98.23亿元，所有者权益77.08亿元，少数股东权益0.34亿元。2010年实现主营业务收入5.15亿元，净利润2.91亿元，经营活动产生的现金流量净额0.28亿元。

截至2011年6月底，公司（未经审计）合并资产总额99.06亿元，所有者权益78.71亿元，少数股东权益0.35亿元。2011年1~6月公司实现主营业务收入2.18亿元，净利润1.64亿元，经营活动产生的现金流量净额-0.03亿元。

#### 1. 盈利能力

公司投资板块较多，主营业务构成较为分散，营业收入主要来自投资收益（公司将投资收益计入主营业务收入）、建材收入、餐饮收入和委托贷款利息收入。2010年，公司是实现营业收入5.15亿元，较2009年小幅增加6.18%，主要是2010年随国内宏观经济回稳向好，公司投资收益、餐饮等业务收入增加所致。2010年，公司投资收益4.17亿元，占营业收入的81.51%。其他业务毛利率普遍较高，其中建材业务毛利率为15.58%，餐饮业务毛利率为40.11%，但从业务体量上看，占比普遍较低。

2010年公司营业成本1.04亿元，较上年大幅增加63.52%，主要是公司当年部分借款用于长期股权投资其融资成本计入投资业务成本以及建材业务成本上涨所致。

公司投资收益主要是对潍坊新闻网络传媒有限公司、潍坊万丰制衣有限公司等4家孙公司企业以权益法核算的长期股权投资收益。2010年，受潍坊新闻网络传媒有限公司和潍坊高氏金城有限公司亏损拖累，实现投资收益309.05万元。投资收益受被投资企业经营情况影响，波动较大。

2010年，公司计提资产减值0.67亿元，主要是鄄城启明发展公司建设任务完成后公司将所持投资无偿赠与当地政府的，同时潍坊港有限公司港口大部分资产对外租赁，公司将上述两家企业所持投资计入长期股权投资减值损失，其中潍坊港有限公司减值损失0.54亿元，鄄城工业园启明发展公司减值损失0.06亿元。

营业外收入主要是公司及下属企业收到的政府补助，营业外支出主要是公司的社会性捐助和扶贫款，波动较大。

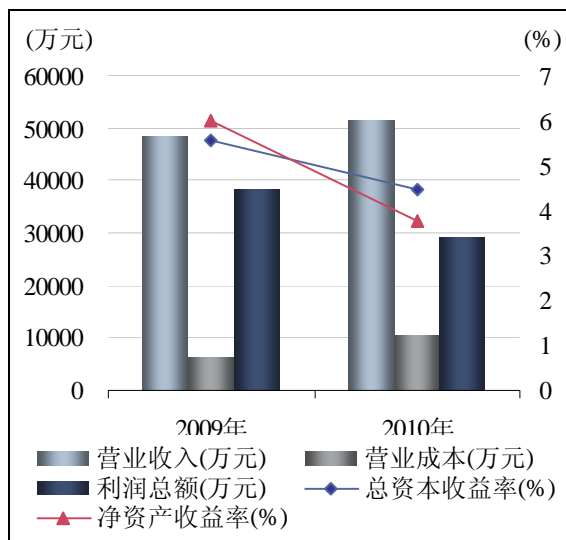
从盈利指标看，2010年公司实现利润总额

2.92 亿元，较上年的 3.81 亿元有所下降，主要是投资和建材业务板块成本上涨所致。2010 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.48% 和 3.78%，均较 2009 年的 5.55% 和 5.98% 均有所下降。公司盈利能力仍较弱。

2011 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 2.18 亿元，利润总额 1.64 亿元，分别占 2010 年的 42.35% 和 56.27%。

总体看，跟踪期内，受宏观经济波动影响，公司投资收益业务波动较大，整体盈利能力有所下滑。

图 1 2009~2010 年公司盈利情况



资料来源：公司 2010 年审计报告

## 2. 现金流及保障

从经营活动看，2010 年公司经营性活动现金流量净额为 0.28 亿元；经营性现金流入为 2.95 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 1.88 亿元，较上年减少 17.69%。收到与其他经营活动有关现金 1.07 亿元，较上年减少 52.03%，主要是与其他单位往来资金减少所致；经营性现金流出 2.67 亿元，其中购买商品、提供劳务支付的现金 0.54 亿元，较上年减少 85.54%。支付其他与经营活动有关的现金 1.84 亿元，主要为公司对滨海物流园的土地预付款、对融达小额贷款股份有限公司的投资和与其他单位往来款。公司现金收入比 36.41%，较 2009 年的 46.97% 有所下降，收入的现金实现质量偏低且进一步下降。

从投资活动看，2010 年公司投资活动现金流量净额-2.94 亿元；其中投资活动现金流入为 3.45 亿元；投资活动现金流出为 6.39 亿元，较年初下降 75.58%。投资活动现金流出主要是在建项目包括阳光大厦工程、滨海物流园工程、十笏园文化街区项目等工程支出。

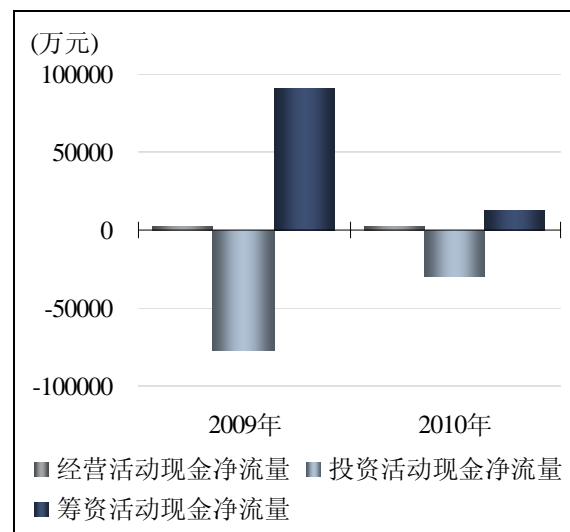
2010 年公司筹资活动前现金流量净额为 -2.66 亿元，公司存在对外融资压力。

从筹资活动看，2010 年公司筹资活动产生的现金流入以银行借款为主，筹资活动产生的现金流出以偿还债务为主。2010 年公司筹资活动现金流入 7.41 亿元，筹资活动现金流量净额为 1.33 亿元。

截至 2011 年 6 月，公司经营性活动产生的现金流量净额-0.03 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金分别为 0.48 亿元，较上年波动较大，主要是 2011 年公司投资企业普遍受宏观经济增速放缓影响，2011 年上半年没有分红所致。投资性活动产生的现金净流量净额为 -0.8 亿元，其中构建固定资产、无形资产等支付的现金为 0.6 亿元，投资支付的现金 0.46 亿元。筹资性活动产生的现金流量净额-0.42 亿元。其中取得借款收到的现金 6.52 亿元，较 2010 年初下降 12.07%。

总体来看，2010 年公司对外投资支出规模下降，但由于公司经营活动获现能力偏低，仍存在一定的对外筹资压力。

图 2 2009~2010 年公司盈利情况



资料来源：公司 2010 年审计报告

### 3. 资本及债务结构

截至2010年底,公司资产总额98.23亿元,较上年增长18.10%。公司资产以非流动资产为主,其中非流动资产占比91.19%,比重与上年相比基本持平,资本结构变化不大。

受长期股权投资增加影响,截至2010年底,公司非流动资产89.58亿元,较上年增加18.07%。非流动资产以长期股权投资、在建工程和发放委托贷款及垫款为主,占比分别为83.19%、12.31%和2.07%。受益于2010年宏观经济回稳向好影响,公司长期股权投资由2009年的60.48亿元增加到2010年的74.52亿元,增长23.33%。2010年,由于公司加大十笏园文化街项目投入及新增开发区项目,在建工程为11.03亿元,较上年增加13.55%。公司近年来持续收缩委托贷款业务,截至2010年底,委托贷款及垫款达1.85亿元,较上年下降23.08%,主要系公司向潍坊市三维空间投资有限公司转出潍坊火车站拆迁及茶叶市场项目的委托贷款所致。

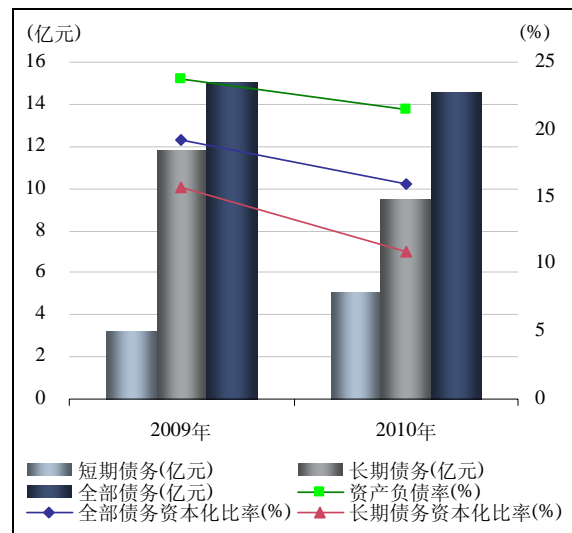
截至2010年底,公司流动资产达8.65亿元,较上年增加18.43%,主要系受预付款项和其他应收款增加所致。公司流动资产以货币资金、预付款项和其他应收款为主,占比分别为38.11%、12.84%和40.28%。截至2010年底,公司货币资金3.30亿元,较上年下降20.14%,主要是银行借款减少所致。截至2010年底,预付款项达1.11亿元,较上年大幅增加465.33%,主要是预付滨海物流园土地款增加所致。截至2010年底,公司其他应收款达3.53亿元,较上年增长76.74%,其中账龄在3年以上的其他应收款占全部其他应收款的61.55%。公司其他应收款增加主要是公司原来因潍坊市火车站拆迁及茶叶市场土地款而经银行借出的委托贷款,2010年根据相关协议,该笔委托贷款的债务人变更为潍坊城市三维空间投资有限公司后,公司将此部分委托贷款转入了其他应收款,导致其他应收款增加较多。截至2010年底,公司共计提0.49亿元坏账准备。

截至2011年6月底,公司所有者权益较年初增加21.62%,为77.08亿元,主要是归属母公司所有者权益增加所致。公司归属母所有者权益76.74亿元,主要系资本公积及未分配利润增加所致。归属母公司权益中资本公积为58.84亿元,较上年增长22.46%,主要是可供出售的金融资产(公司持有的交通银行股票)股价变动、联营公司其他权益变动引致其他资本公积增加所致。公司未分配利润9.43亿元,较上年增长38.26%。公司少数股东权益0.35亿元,较年初变化不大。

截至2010年底,公司负债合计21.15亿元,较期初增长6.85%,主要系流动负债加所致。截至2010年底,公司流动负债9.62亿元,较期初增长28.46%,主要系年内到期的长期负债较多所致。流动负债以从有息债务规模看,截至2010年底,随公司偿还部分到期的长期借款,公司全部有息债务合计14.57亿元,较期初下降3.14%,其中长期债务9.5亿元,占全部有息债务的65.20%。短期债务5.07亿元,较年初增加56.34%,增加主要是年内到期的长期负债。截至2010年底,公司长期应付款为2.00亿元,主要是为补充营运资金向中融国信信托有限公司的借款。

从债务水平看,截至2010年底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为21.53%和15.90%,与年初的23.80%和19.81%相比略有下降。

图3 2010年公司债务构成情况



资料来源：公司 2010 年审计报告

截至 2011 年 6 月底，公司资产总额 99.09 亿元，较年初增长 0.87%。资产构成方面，非流动资产 91.08 亿元，占资产总额的 91.92%，变化不大。截至 2010 年底，公司流动资产 8.00 亿元，较年初下降 7.52%，主要系货币资金减少所致。公司流动资产以货币资金（占 19.38%）、预付款项（20.66%）、应收账款（4.96%）、其他应收款（51.85%）、存货（2.71%）为主。

截至 2011 年 6 月底，公司负债合计 20.38 亿元，较年初下降 3.66%，主要是公司偿还部分长期借款所致。负债构成方面，受公司偿还部分到期短期借款和长期借款影响，公司流动负债 8.76 亿元，较年初减少 8.95%。非流动负债规模 11.61 亿元，占比 57%，变化不大。

截至 2011 年 6 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 78.71 亿元，较上年末增长 2.11%，其构成较 2010 年末变化不大。

总体看，公司资产以非流动资产为主，符合投资类企业特点，跟踪期内，资产结构变化不大，资产流动性偏弱，整体质量尚可。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010 年公司流动比率和速冻比率分别为 89.90%、87.81%，较年初的 97.51% 和 91.07% 均有所下降。2010 年公司经营性活动产生的现金流入量对流动负债覆盖倍数为 0.31 倍；截至 2010 年底，公司现金类资产 3.32 亿元，短期有息债务 5.07 亿元。截至 2011 年 6 月底，公司流动比率和速冻比率分别为 91.31%、88.84%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2010 年公司 EBITDA 值 3.92 亿元，较年初下降 11.98%，主要是利润总额下降所致。EBITDA 利息倍数由 8.00 下降到 4.47，但仍能覆盖利息。同期，全部债务/EBITDA 值为 3.72 倍，较年初的 3.83 倍有所上升。但考虑到公司部分借款主要用于滨海物流园、十笏园文化街区等省、市级重点基础设施建设工程，未来随工程竣工结算，公司的回

款将有所保证，公司实际还款压力不大。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保合计 7.11 亿元。其中对山东海龙担保总额 1.5 亿元，占公司全部对外担保总额的 8.19%，占比不大。截至 2011 年 11 月 30 日，公司对山东海龙担保余额为 8500 万元。整体看，公司对外担保违约风险较低。

表 3 截至 2010 年 6 月底公司对外担保明细

公司名称	担保额（万元）
亚星化学股份有限公司	31450
山东海龙股份有限公司	15000
山东俊富非织造材料公司	14634
亚星集团有限公司	10000
合计	71084

资料来源：公司提供

公司对外担保金额较大为亚星集团有限公司（以下简称“亚星集团”）和亚星化学股份有限公司（以下简称“亚星化学”）。截至 2010 年底，亚星集团资产总额 39.32 亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.41 亿元，2010 年实现营业收入和利润总额分别为 25.34 亿元和 0.18 亿元；截至 2010 年底，亚星化学资产总额 35.11 亿元，所有者权益（含少数股东权益）10.05 亿元，2010 年实现营业收入和利润总额分别为 11.87 亿元和 0.12 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司获得银行综合授信合计 3.26 亿元，已全部使用。

## 四、债券投资项目进展情况

### 1. 本期债券概况

公司于 2009 年 4 月 15 日发行人民币债券 7 亿元，债券简称“09 潍投债”，债券期限为 10 年，附设发行人于第 5 年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 年票面年利率为 5.88%。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。截至 2011 年 9 月底，公司已分别在 2010 年 4 月 15 日和 2011 年 4 月 15 日之前在中国债券信息网站作出付息公告，并按时足额支付两期债券利息



共计 8232 万元。

## 2. 本期债券投资项目进展情况

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。截至2009年6月底，募集资金已全部使用。

### 滨海工程项目

该项目经山东省发改委以《鲁发改投资(2006)1180号》立项批复，并于2007年9月正式开工建设，计划建设期2年，计划总投资额17.2亿元。

该项目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。

该项目已于2010年5月全部竣工并交付使用。

### 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，并于2007年10月正式开工建设，计划建设期3年，计划总投资2.5亿元。

该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。

该项目已于2010年9月全部竣工并交付使用。

## 3. 质押资产分析

根据公司2011年第一次债券持有人会议决议公告，将原“以持有的15449240股潍柴动力股份有限公司股票、28250000股山东潍柴重机股份有限公司股票、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%的股权作为质押资产，为本期债券偿付提供担保”，变更为“以持有的28250000股山东潍柴重机股份有限公司股票、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%的股权作为质押资产，为本期债券偿付提供担保”。并将2009年潍坊市投资公司企业债券的最低比率由1.2倍变更为1.4倍。

### 质押资产

公司以持有的28250000股山东潍柴重机股份有限公司股票、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%的股权作为质押资产，为本期债券偿付提供担保。

公司持有的潍柴重机股份有限公司股份约为11.3%，即28250000股用于本次债券质押担保。根据潍柴重机2011年9月30日前60个交易日均价20.28元/股估算，公司本次用于质押潍柴动力股权价值约为5.73亿元。

根据山东浩信会计师事务所有限责任公司出具的鲁浩信审字【2011】第003号审计报告，截至2010年底，发行人本次用于质押的福田雷沃净资产为17.88亿元，公司次用于质押的20.84%的福田雷沃股权价值为3.73亿元。

根据中瑞岳华会计师事务所有限责任公司出具的中瑞岳华审字【2011】第06013号审计报告，截至2010年底，公司用于质押的华电潍坊发电有限公司净资产为9.91亿元，发行人用于质押的25%的华电潍坊发电有限公司股权价值约为2.30亿元。

质押资产合计12.11亿元，为本期债券本金

的1.73倍。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定，并维持“09潍坊投债”AA的信用级别。

## 附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	41283.42	32968.70	-20.14	15503.19
交易性金融资产	400.00	320.00	-20.00	320.00
应收票据				
应收账款	1996.13	4763.62	138.64	3972.63
预付款项	1996.13	11105.02	456.33	16532.82
应收利息	4513.62		-100.00	
应收股利				
其他应收款	20012.20	35315.01	76.47	41490.18
存货	4826.96	2009.39	-58.37	2165.92
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	20.52	36.87	79.68	27.99
<b>流动资产合计</b>	<b>73052.85</b>	<b>86518.60</b>	<b>18.43</b>	<b>80012.73</b>
非流动资产：				
可供出售金融资产	3352.34	1964.80	-41.39	1964.80
发放委托贷款及垫款	24128.97	18559.14	-23.08	24044.82
长期应收款				
长期股权投资	604759.14	745236.89	23.23	762988.27
投资性房地产	6875.14	460.62	-93.30	445.00
固定资产	19233.03	16056.28	-16.52	15979.61
在建工程	97153.11	110315.98	13.55	102254.56
工程物资				
固定资产清理		4.90		4.90
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	1946.33	1811.60	-6.92	1745.08
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产	1073.14	1232.97	14.89	1232.97
其他非流动资产	185.46	185.46	0.00	185.46
<b>非流动资产合计</b>	<b>758706.67</b>	<b>895828.64</b>	<b>18.07</b>	<b>910845.46</b>
<b>资产总计</b>	<b>831759.52</b>	<b>982347.23</b>	<b>18.10</b>	<b>990858.20</b>

## 附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	16433.50	12308.06	-25.10	7567.34
交易性金融负债				
应付票据		400.00		3000.00
应付账款	2704.83	4646.62	71.79	4616.04
预收账款	2477.44	2718.26	9.72	2814.85
应付职工薪酬	57.63	49.12	-14.77	95.28
应交税费	251.89	334.88	32.95	-64.85
应付利息	2984.10	2972.66	-0.38	
应付股利				
其他应付款	32787.09	32974.60	0.57	53299.70
预计负债				
一年内到期的非流动负债	16000.00	38000.00	137.50	14300.00
其他流动负债	1220.22	1831.47	50.09	1995.77
<b>流动负债合计</b>	<b>74916.70</b>	<b>96235.67</b>	<b>28.46</b>	<b>87624.14</b>
非流动负债：				
长期借款	48000.00	25000.00	-47.92	25000.00
应付债券	70000.00	70000.00	0.00	70868.93
长期应付款		19968.00		19968.00
专项应付款	4315.00		-100.00	
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	702.98	295.58	-57.95	295.58
其他非流动负债				
<b>非流动负债合计</b>	<b>123017.98</b>	<b>115263.58</b>	<b>-6.30</b>	<b>116132.52</b>
<b>负债合计</b>	<b>197934.67</b>	<b>211499.26</b>	<b>6.85</b>	<b>203756.66</b>
所有者权益：				
实收资本（或股本）	75227.07	75227.07	0.00	75227.07
资本公积	480476.39	588397.50	22.46	588397.50
减：库存股				
盈余公积	6460.73	9455.38	46.35	9455.38
未分配利润	68186.61	94275.93	38.26	110546.77
外币报表折算差额				
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>630350.80</b>	<b>767355.89</b>	<b>21.73</b>	<b>783626.73</b>
少数股东权益	3474.05	3492.09	0.52	3474.81
<b>所有者权益合计</b>	<b>633824.85</b>	<b>770847.98</b>	<b>21.62</b>	<b>787101.54</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>831759.52</b>	<b>982347.23</b>	<b>18.10</b>	<b>990858.20</b>



## 附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
<b>一、营业收入</b>	<b>48503.62</b>	<b>51503.41</b>	6.18	<b>21813.38</b>
<b>减：营业成本</b>	<b>6395.68</b>	<b>10458.42</b>	63.52	<b>2266.30</b>
营业税金及附加	218.06	222.85	2.20	87.98
销售费用	261.08	708.04	171.20	175.22
管理费用	3677.53	3857.08	4.88	2603.52
财务费用	199.38	180.31	-9.56	55.52
资产减值损失		6725.52		
加：公允价值变动收益				
投资收益	469.41	-309.05	-165.84	
其中：对合营企业投资收益				
汇兑收益				
<b>二、营业利润</b>	<b>38221.29</b>	<b>29042.14</b>	-24.02	<b>16624.86</b>
加：营业外收入	19.74	343.61	1640.76	25.97
减：营业外支出	136.28	206.56	51.57	230.05
其中：非流动资产处置损失				
<b>三、利润总额</b>	<b>38104.75</b>	<b>29179.19</b>	-23.42	<b>16420.77</b>
减：所得税费用	174.10	72.00	-58.65	14.77
<b>四、净利润</b>	<b>37930.65</b>	<b>29107.20</b>	-23.26	<b>16406.00</b>
其中：归属于母公司的净利润	37907.18	29083.97	-23.28	16423.28
少数股东损益	23.48	23.22	-1.07	-17.28

### 附件 3 合并现金流量表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 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	22784.12	18754.63	-17.69	4824.06
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	22338.17	10716.39	-52.03	6390.44
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>45122.28</b>	<b>29471.02</b>	<b>-34.69</b>	<b>11214.50</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	37667.32	5447.36	-85.54	2810.68
支付给职工以及为职工支付的现金	1858.78	1856.62	-0.12	506.13
支付的各项税费	1067.63	905.51	-15.19	152.04
支付其他与经营活动有关的现金	2368.16	18441.19	678.71	8054.78
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>42961.90</b>	<b>26650.67</b>	<b>-37.97</b>	<b>11523.64</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>2160.39</b>	<b>2820.35</b>	<b>30.55</b>	<b>-309.14</b>
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	2096.28	4764.15	127.27	1800.00
取得投资收益收到的现金		443.93		831.48
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	30.00	1147.68	3725.60	
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	182807.90	28136.23	-84.61	
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>184934.19</b>	<b>34491.99</b>	<b>-81.35</b>	<b>2631.48</b>
购建固定资产、无形资产等支付的现金	60247.65	21641.43	-64.08	6048.02
投资支付的现金		15159.60		4609.93
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	201347.28	27089.46	-86.55	
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>261594.93</b>	<b>63890.49</b>	<b>-75.58</b>	<b>10657.95</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-76660.74</b>	<b>-29398.51</b>	<b>-61.65</b>	<b>-8026.47</b>
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	58230.00	74177.04	27.39	65223.38
发行债券收到的现金	70000.00		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金		5.64		
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>128230.00</b>	<b>74182.68</b>	<b>-42.15</b>	<b>65223.38</b>
偿还债务支付的现金	29924.28	52443.02	75.25	63531.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7808.10	8390.22	7.46	5956.22
支付其他与筹资活动有关的现金				0.62
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>37732.38</b>	<b>60833.25</b>	<b>61.22</b>	<b>69488.16</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>90497.62</b>	<b>13349.43</b>	<b>-85.25</b>	<b>-4264.77</b>
四、汇率变动对现金的影响				
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>15997.26</b>	<b>-13228.72</b>	<b>-182.69</b>	<b>-12600.39</b>
加：期初现金及现金等价物余额	25286.16	41283.42	63.26	28103.58
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>41283.42</b>	<b>28054.70</b>	<b>-32.04</b>	<b>15503.19</b>

**附件 4 合并现金流量补充资料**

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
<b>净利润</b>	<b>37930.65</b>	<b>29107.20</b>	<b>-23.26</b>
加: 资产减值准备		6725.52	887.28
固定资产折旧及其他	681.22	1573.66	131.01
无形资产摊销	135.57	134.74	-0.62
长期待摊费用摊销			
处置固定资产、无形资产等损失		-427.98	
固定资产报废损失		0.49	
公允价值变动损失			
财务费用	269.41	254.81	-5.42
投资损失	-38584.37	-37726.71	-2.22
递延所得税资产减少		-159.84	
递延所得税负债增加	413.22	-407.39	-198.59
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-870.76	2817.58	-423.58
经营性应收项目的减少	8527.13	9614.48	12.75
经营性应付项目的增加	-6341.68	-8686.19	36.97
其他			
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>2160.38</b>	<b>2820.35</b>	<b>30.55</b>
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	41283.42	28054.70	-32.04
减: 现金的期初余额	25286.16	41283.42	63.26
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>15997.26</b>	<b>-13228.72</b>	<b>-182.69</b>

## 附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2011 年 6 月
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	48.60	15.24	--
存货周转次数(次)	2.65	3.06	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.06	--
现金收入比(%)	46.97	36.41	22.12
<b>盈利能力</b>			
营业利润率(%)	86.36	79.26	89.21
总资本收益率(%)	5.55	4.48	--
净资产收益率(%)	5.98	3.78	--
<b>财务构成</b>			
长期债务资本化比率(%)	15.70	10.97	10.86
全部债务资本化比率(%)	19.18	15.90	13.30
资产负债率(%)	23.80	21.53	20.56
<b>偿债能力</b>			
流动比率(%)	97.51	89.90	91.31
速动比率(%)	91.07	87.81	88.84
经营现金流动负债比(%)	2.88	2.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.00	4.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.38	3.72	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.50	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-13.39	-3.22	--

注：公司从 2010 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年数据采用调整追溯的 2010 年期初数，2011 年上半年数据未经审计。



## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
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 / 主营业务收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
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%
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
经营现金流流动负债比	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

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 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

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

## 附件 7 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级