

# 跟踪评级公告

联合[2012] 1218 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“09潍投债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一二年十二月二十七日



---

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: 2012 年 12 月 27 日

### 财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	4.13	3.30	4.78
资产总额(亿元)	83.18	98.23	105.11
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	63.38	77.08	79.42
短期债务(亿元)	3.24	5.07	6.71
全部债务(亿元)	15.04	14.57	16.14
营业收入(亿元)	4.85	5.15	4.61
利润总额(亿元)	3.81	2.92	2.48
EBITDA(亿元)	4.45	3.11	2.58
经营性净现金流(亿元)	0.21	0.28	0.73
营业利润率(%)	86.36	79.26	62.76
净资产收益率(%)	5.98	3.78	3.11
资产负债率(%)	23.80	21.53	24.44
全部债务资本化比率(%)	19.18	15.90	16.89
流动比率(%)	97.51	89.90	70.01
全部债务/EBITDA(倍)	3.38	4.68	6.26
EBITDA 利息倍数(倍)	8.00	6.75	5.15
经营现金流动负债比(%)	2.88	2.93	4.60

### 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。

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》等规划实施,将有利于加快潍坊市区域经济的发展,为公司发展提供良好外部条件。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(以下简称“潍柴重机”)股票、福田雷沃国际重工股份有限公司(以下简称福田雷沃)、华电潍坊发电有限公司(以下简称华电潍坊)的股权为本期债券提供质押担保。2011年底,公司质押比率达1.42倍,但2012年以来因股市低迷,质押的上市公司资产价值减少,可能导致质押比率下降,甚至低于追加资产警戒线,联合资信将密切关注公司质押比率变化情况,以及该变化可能导致公司追加资产的行为。

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. 公司参股投资企业主要是潍坊区域内优质企业,未来随《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》等规划实施,潍坊市经济实力将持续增长,公司持股企业效益有望增强。
2. 公司参股投资企业分布行业较广,有利于分散投资风险。
3. 公司债务负担较轻。

#### 关注

1. 跟踪期内，受宏观经济下行影响，公司参股投资企业效益有所下滑，带动公司投资收益下降。
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. 公司对外担保规模增加，存在一定或有负债风险。
4. 2012 年以来，因股市波动，使得已质押的上市公司质押资产减少，可能导致公司质押比率下降，甚至低于追加资产警戒线，联合资信将密切关注公司质押比率变化情况，以及该变化可能导致公司追加资产的行为。

## 信用评级报告声明

一、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、评级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。

二、联合资信与评级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。

三、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。

四、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。

五、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。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于潍坊市投资公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、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融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2011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2011年底，公司合并资产总额105.11亿元，所有者权益79.42亿元，少数股东权益0.44亿元。2011年实现主营业务收入4.61亿元，利润总额2.48亿元。

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：陈学俭。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观环境

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧

环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-8月，固定资产投资（不含农户）217958.07亿元，同比增长20.2%。其中，东部地区投资103988.31亿元，同比增长20.2%；中部地区投资60090.23亿元，同比增长25.3%；西部地区投资52375.59亿元，同比增长23.8%。2012年1-8月，全社会货物运输量261.06亿吨，同比增长11.5%；货物运输周转量110199.09亿吨公里，同比增长9.7%。

### 2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升



级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。2012年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长44.1%和36.4%。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~7月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据2012年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至2012年6月底，中国广义货币供应量M2余额为92.5万亿元，同比增长13.6%。人民币贷款余额同比增长16.0%，比年初增加4.86万亿元，同比多增6833亿元。上半年社会融资规模为7.78万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为7.06%，比3月份和年初分别下降0.56个和0.95个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

#### 四、区域经济

近年来潍坊市经济持续发展。据《2011年潍坊市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2011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。2011年潍坊市三次产业结构为10.14:55.38:34.48，工业整体实力不断增强，其中全市规模以上工业企业达到4057家（年主营业务收入2000万元及以上的工业法人企业），实现工业增加值同比增长15.5%，分轻重工业看，重工业增加值增长17.1%，轻工业增长13.1%。在资本市场方面，2011年新增上市公司4家，融资24亿元。境内上市公司年末总市值945亿元。境内上市公司2011年末总市值945亿元。

与此同时，潍坊市固定资产投资也呈持续增长态势。2011年，全市固定资产投资完成2603.2亿元，比上年增长22.9%。其中先进制造业完成投资801.2亿元，占全部固定资产投资比重30.8%，增长21.4%，滨海开发投资完

成 393.8 亿元，增长 26.8%，占全部固定资产投资的比重 15.1%。房地产开发投资 405.9 亿元，增长 10.4%。

随着地方经济持续发展，潍坊市财政收入实现了快速增长，2011 年全市财政总收入完成 466.8 亿元，增长 22.5%。地方财政收入完成 253.9 亿元，增长 25.4%。其中，增值税、营业税、企业所得税、个人所得税四个主体税种完成 120.7 亿元，增长 21%，占地方财政收入的比重为 47.5%。财政总支出完成 358.3 亿元，增长 23.1%。地方财政支出完成 303.5 亿元，增长 22.1%。

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。2011 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。

## 五、基础素质分析

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。

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。

截至 2011 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，公司参股企业中大多数为潍坊市下属企业，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”）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。

## 六、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。

## 七、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。

表 1 2011 年公司主营业务收入情况（单位：万元，%）

行业名称	2010 年			2011 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
投资收益	41658.15	81.51	91.24	35413.95	77.59	73.81
建材	6435.83	12.59	15.58	6299.27	13.80	12.71
租赁管道	724.75	1.42	22.47	1158.68	2.54	9.10
餐饮	1211.62	2.37	40.11	1124.47	2.46	56.59
委托贷款	510.40	1.00	100.00	624.55	1.37	100.00
其他	569.03	1.11	85.43	1020.58	2.24	39.70
合计	51109.79	100.00	79.55	45641.51	100.00	62.91

资料来源：公司提供

从公司主营业务收入分布看，投资业务收入占比较大。2011 年，受国家宏观经济增速放缓影响，公司投资业务收入下降，受此拖累，公司全年实现营业收入 4.60 亿元，较上年下降 10.59%，相应利润总额 2.48 亿元，较上年下降 15.15%。

### （1）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，是公司营业收入的主要来源。2011 年，公司实现投资收益总额 3.54 亿元，占公司主营业务总收入的 77.59%，其中投资分红 0.34 亿元，按权益法计算的投资收益 3.02 亿元，转让股权收入 0.17 亿元。2011 年公司权益法计算投资收益主要来自公司参股企业福田雷沃国际重工、潍柴动力和潍坊滨海投资等公司，该年度上述公司确认长期股权投资收益分别为 1.02

亿元、1.63 亿元、1.68 亿元，合计 4.33 亿元，但由于 2011 年公司参股企业山东海龙因持续亏损进行破产重组，为此公司将山东海龙长期股权投资账面价值减至零，相应调减长期股权投资收益 1.50 亿元，导致公司投资收益较上年下降 13.78%。

表 2 截至 2011 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
潍坊市富亭投资有限公司	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	92.91	115.21
潍坊东明宾馆有限公司	48	284.65	284.38
潍坊新闻网络传媒有限公司	40	153.62	141.6
潍坊文化产权交易所有限公司	38	547.01	0.00



潍坊滨海投资发展有限公司	30	374139.52	357299.19
潍坊融达小额贷款股份公司	30	2143.93	3000
潍坊北海轻轨发展有限公司	30	593.51	596.83
潍坊高氏金城实业有限公司	30	205.87	345.74
潍坊新能燃气有限公司	30	187.18	219.91
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	16894.99	22983.49
福田雷沃国际重工股份公司	20.84	47101.06	36917.27
潍柴重机股份有限公司	20.46	22592.47	18708.6
山东潍焦集团有限公司	20	18901.60	16290.6
山东俊富非织造材料公司	12	2422.40	2677.67
山东海龙股份有限公司	16.24	0.00	15628.55
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	3.71	84951.11	68673.65
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		779972.01	606097.78

资料来源：公司 2011 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、由于公司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为公司的联营公司，公司对其具有控制力，因此将上述企业长期股权投资收益变动计入投资收益科目。3、长期股权投资合计数包含减值数。

### 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%；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。

2011 年潍坊发电总发电量 100 亿千瓦时，销售电量 91.14 亿千瓦时，实现营业收入 34.21 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-3.62 亿元。截至 2011 年底，潍坊发电公司资产总额 45.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 6.76 亿元。

### 福田雷沃

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 2011 年底，公司注册资本 4.32 亿元，其中公司持股比例为 20.84%。

截至 2011 年底，福田雷沃资产总额 96.52 亿元，所有者权益 22.75 亿元；2011 年受农业装备、三轮摩托车及工程机械业务等三大主营业务收入增长带动，营业收入增加至 140.51 亿元，此外福田雷沃获得投资收益由 2010 年的 0.04 亿元增加至 2011 年的 0.73 亿元，受上述因素共同带动，2011 年福田雷沃净利润增加至 5.61 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 2011 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 2011 年底，潍柴动力资产总额 615.45 亿元，所有者权益 289.03 亿元。2011 年受宏观经济增速放缓影响，公司销售收入有所下降，

2011年潍柴动力实现销售收入600.19亿元,较2010年下降5.15%。但从市场占有率看,潍柴动力依靠科技创新,依然保持其核心市场竞争优势,其中销售重卡市场份额保持稳定,全年销售重卡发动机31.84万台,总质量14吨以上重卡市场占有率达36.16%;销售工程机械发动机13.91万台,5吨及以上装载机用发动机12.63万台,市场占有率达77.87%;此外公司自主研发的具有知识产权的WP5、WP7发动机,市场份额持续提升,2011年公司WP5、WP7发动机销售同比增长97.22%;2011年利润总额74.19亿元,同比下降21.05%。

#### 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30.59%和20.46%的股权。

截至2011年底,潍柴重机股份有限公司(以下简称“潍柴重机”)资产总额27.70亿元,所有者权益11.04亿元。2011年,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23.82亿元,同比下降10.50%,实现净利润1.90亿元,同比下降14.74%。

#### 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2011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2011年底,滨海投资资产总额192.19亿元,所有者权益124.77亿元。2011年受益于新增沿海防护堤收入5.08亿元,滨海投资实现营业收入26.22亿元,较上年增长7.54%,同

期滨海投资获得政府补助资金等较多,营业外收入增长至4.02亿元,导致净利润增加至5.61亿元,较上年增长11.98%。

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2011年底,万丰混凝土资产总额1.49亿元,所有者权益0.32亿元。2011年,房地产市场持续回暖,实现营业收入0.62亿元,较上年的0.64亿元略有下降,相应利润总额365.18万元,较上年下降12.71%。

#### (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栢酒店有限公司经营。截至2011年底,潍坊香栢酒店资产总额0.14亿元,所有者权益808.96万元。2011年,公司餐饮业务板块实现收入1124.47万元,实现净利润72.12亿元。

委托贷款业务全部通过中国建设银行潍坊分行进行。截至2011年底,公司对外委托贷款余额1.77亿元,较2010年的0.05亿元增加较多,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和潍坊钢铁集团等。

### 八、重大事项

公司参股公司山东海龙股份有限公司(以下简称“山东海龙”),作为国内粘胶纤维生产的龙头企业,2011年以来受行业景气度低迷、部分生产线停产、违约担保以及高管相继离职等多重因素影响,经营业绩和财务状况持续恶化。根据山东海龙公告的2011年审计报告数据,截至2011年底,山东海龙资产总额58.96亿元,较2010年下降26.02%,负债总额67.00亿元,资产负债率高达113.64%,利润总额-11.31亿元,较2010年的-5.23亿元,亏损规模进一步扩大。

公司作为山东海龙第一大股东，截至2011年底公司已将山东海龙长期股权投资账面价值已减至“零”。

2012年以来，由于山东海龙资金紧张，逾期贷款不断加大，涉及多起诉讼，并于2012年5月在潍坊市政府的介入下开始进行破产重组：

2012年5月18日，山东省潍坊市中级人民法院下达《民事裁定书》【(2012)潍破(预)字第1-1号】，裁定受理申请人中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行对山东海龙进行重整的申请。根据深圳证券交易所《股票上市规则》第13.2.7条的规定，山东海龙股票于2012年6月19日起停牌。至此，山东海龙正式进入破产重组阶段。

2012年10月29日和2012年10月30日山东海龙出资人和债券人会议通过重组方案，重组方案显示：

公司前四大股东潍坊市投资公司、潍坊康源投资有限公司、潍坊广澜投资有限公司、上海东银投资有限公司分别无偿让渡其持有公司股份总数的78%、30%、25%和50%，其余投资者让渡其持有的公司股份总数的25%。

而在债权偿还方面，职工债权、税款债权、有财产担保债权金额在担保财产评估范围内的部分，以及其他普通债权5万元以上部分将得到全部清偿，其他普通债权清偿比例为40%。债权受偿资金来源于重组方恒天集团提供的偿债资金、银行贷款、第三方代为清偿款项及管理人处置公司出资人让渡股票变价款项在支付重整费用后的剩余部分等。

重组方恒天集团已经接受了公司重组方案，为公司提供5亿元，用于清偿债务。未来恒天集团将成为公司的控股股东。

目前，公司已将其所持有的山东海龙股权进行了无偿划转，目前相关划转手续正在办理中。

## 九、募集资金使用情况

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网工程项目(以下简称“弱电网项目”)，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。

本期债券投资项目进展方面，滨海工程项目已于2010年5月竣工结算并交付使用，弱电网项目已于2010年9月竣工结算并交付使用。

## 十、财务分析

公司提供的2011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。2011年公司合并范围较上年无变化。以下财务分析主要基于2011年审计的财务报告，相关比较数据为2010年末财务数据。

截至2011年底，公司合并资产总额105.11亿元，所有者权益79.42亿元，少数股东权益0.44亿元。2011年实现主营业务收入4.61亿元，利润总额2.48亿元。

### 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)。2011年，公司是实现营业收入4.61亿元，同比下降10.59%，主要是该年度受宏观经济增长放缓影响，公司投资收益、建材和餐饮等业务板块收入下降所致。2011年，公司投资收益收入3.54亿元，占营业收入的比重由2010年的81.29%下降至77.59%。营业成本方面，由于公司将部分借款用于股权投资，相应借款利息计入投资业务成本，2011年受紧缩货币政策影响，投资业务成本有所增加，加之建材业务成本上涨，2011年公司营业成本1.69亿元，较上年增加61.88%。从毛利率水平看，由于受投资业务成本上升影响，公司投资收益毛利率较上年有所下降为77.59%，公司其他业务毛利率普遍较高，其中建材业务毛利率为12.71%，餐饮业务毛利率为56.59%，但从业务体量上看，占比普遍较低。

期间费用方面，公司费用管理水平提升。2011年公司期间费用0.39亿元，较上年减少

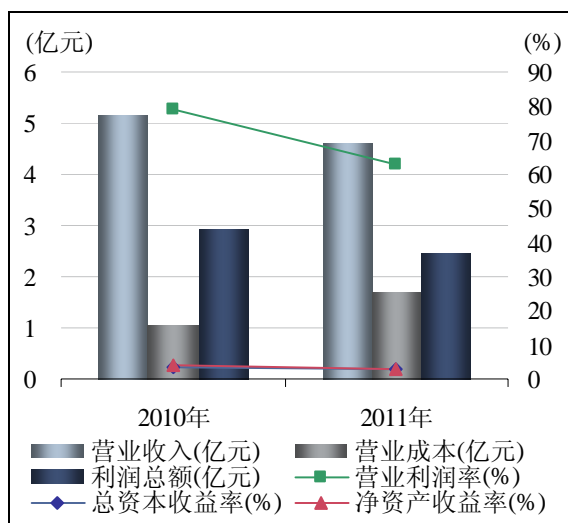
0.09 亿元，占营业收入比重由上年的 9.21% 下降至 2011 年的 8.40%。

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。2011 年，受宏观经济增速放缓影响，部分公司经营出现亏损，投资收益下降至-160.62 万元。投资收益受被投资企业经营情况影响，波动较大。

从盈利指标看，2011 年在宏观经济形势增速放缓背景下，公司受投资收益业务板块收入下降及成本上涨双重压力挤压，营业利润率较由上年的 79.26% 下降至 62.76%。2011 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 3.11% 和 3.11%，均较 2010 年的 4.48% 和 3.78%，均有下降，公司盈利能力仍较弱。

总体看，投资收益仍是公司收入和利润的主要来源。跟踪期内，受宏观经济波动影响，投资收益业务波动较大，公司盈利能力下降。

图 1 2010~2011 年公司盈利情况



资料来源：公司 2011 年审计报告

## 2. 现金流及保障

从经营活动看，2011 年公司经营性活动现金流量净额为 0.73 亿元；经营性现金流入为 8.76 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 1.51 亿元，同比下降 19.38%。收到与其他经营活动有关现金 7.25 亿元，较上年增加较多，主要是该年度与其他公司往来款增加所致；经

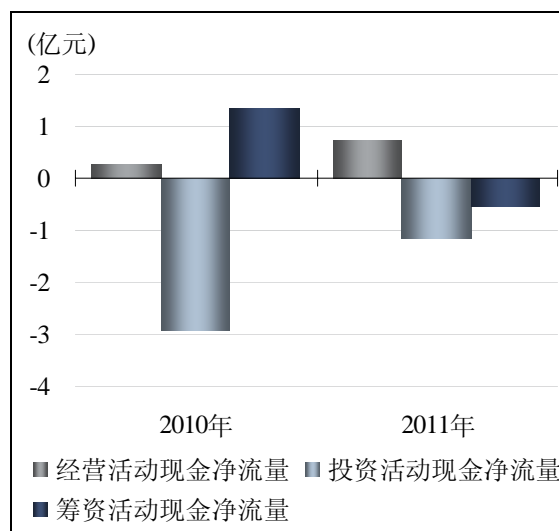
营性现金流出 8.03 亿元，其中购买商品、提供劳务支付的现金 1.61 亿元，同比增长 195.70%。支付其他与经营活动有关的现金 6.10 亿元，主要为收到其他公司往来款。公司现金收入比 32.83%，较 2010 年的 36.41% 略有下降，现金实现质量偏低。

从投资活动看，2011 年公司投资活动现金流量净额-1.16 亿元；其中投资活动现金流入为 0.30 亿元；投资活动现金流出为 1.47 亿元，同比下降 77.05%。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。

从筹资活动看，2011 年公司筹资活动产生的现金流入主要为银行借款，筹资活动产生的现金流出以偿还债务为主。2011 年公司筹资活动现金流入 6.90 亿元，筹资活动现金流量净额为-0.54 亿元。

总体来看，2011 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 2010~2011 年公司现金流情况



资料来源：公司 2011 年审计报告

## 3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总额 105.11 亿元，较上年增长 7.00%，其中非流动资产占 89.40%，较上年下降 1.79 个百分点，流动资产占 10.60%。公司资产以非流动资产为主，资本结构与上年比变化不大。



截至 2011 年底,公司流动资产 11.14 亿元,较上年增长 28.80%,主要系货币资金和其他应收款增加所致。公司流动资产构成以货币资金和其他应收款为主,分别占 42.73%和 47.62%。

截至 2011 年底,公司货币资金 4.76 亿元,同比增长 44.43%,主要系其他货币资金增加所致,其他货币资金主要为银行承兑票据保证金及定期存款。货币资金中受限资金 0.30 亿元,为存单质押贷款押金。

截至 2011 年底,公司应收账款 0.36 亿元,较上年减少 24.80%,主要是由于下属子公司潍坊万丰混凝土公司加大收款力度管理,赊销货款减少较多带动应收账款减少所致。截至 2011 年底,公司预付款 0.50 亿元,较上年下降 55.11%,主要是上年度预付滨海物流园土地款 0.63 亿元,本年度已办妥相关土地证手续,收回上述土地预付押金所致。

截至 2011 年底,公司其他应收款 5.27 亿元,同比增长 49.14%,主要系中化宏润石油化工有限公司及潍坊农村商业银行股份有限公司借款增加所致。从欠款单位看,主要为潍坊市三维空间公司、一中迁校配套用地融资及利息、山东海龙股份有限公司。其中山东海龙借款 0.8 亿元,占全部其他应收账款账面余额的 13.89%,占比不大,目前山东海龙已将欠款偿还至公司。从账龄看,1 年以内占 35.74%,1~2 年占 11.60%,2~3 年占 8.27%,3 年以上占 44.93%,整体账龄偏长。2011 年,公司计提坏账准备 0.49 亿元。

表 3 截至 2011 年底其他应收款前五名单位情况

单位名称	金额(亿元)	占比(%)	性质
一中迁校配套用的融资及利息	0.52	9.04	借款
山东海龙股份有限公司	0.80	13.89	借款
山东浪潮华光光电子公司	0.39	6.83	借款
中华宏润石油化工有限公司	0.50	8.68	借款
潍坊城市三维空间公司	1.77	30.76	借款
合计	4.00	69.20	-

资料来源:公司 2011 年审计报告

截至 2011 年底,公司非流动资产 93.96 亿

元,较上年增长 4.89%。非流动资产以长期股权投资、在建工程和发放委托贷款为主,分别占 82.22%、13.19%和 1.73%。

截至 2011 年底,公司长期股权投资 77.26 亿元,较上年增长 3.67%,主要是该年度公司主要参股公司福田雷沃、潍柴动力和滨海投资等公司收益增长,相应确认长期股权投资收益增加,但由于该年度公司因山东海龙破产重组,将其账面余额减至零,受此拖累,公司长期股权投资较上年仅略有增加。截至 2011 年底,公司在建工程 12.40 亿元,较上年增长 12.36%,主要系该年度公司加大十笏园文化街项目投入及新增混凝土项目所致。

截至 2011 年底,公司发放委托贷款 1.78 亿元,较上年下降 4.31%,系该年度公司收回以前年度委托贷款所致。公司固定资产主要是房屋建筑物,截至 2011 年底,公司固定资产原值 2.04 亿元,其中房屋建筑物占 75.22%,固定资产累计折旧合计 0.06 亿元。

截至 2011 年底,公司所有者权益 79.42 亿元,同比增长 2.91%,主要系未分配利润增加所致。公司所有者权益中归属母公司权益 78.97 亿元,其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 9.53%、74.29%、1.51%、14.68%。公司少数股东权益 0.44 亿元,较上年末增长 27.42%。整体看,公司所有者权益稳定性一般。

截至 2011 年底,公司负债合计 25.69 亿元,同比增长 21.74%,主要系流动负债加所致。公司负债中流动负债占 61.96%,较上年增加 16.45 个百分点,非流动负债占 38.04%,公司债务结构中流动负债比重提升。

截至 2011 年底,公司流动负债 15.92 亿元,同比增长 65.40%,主要系应付票据及其他应付款增加所致。公司流动负债以短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主,分别占 7.73%、11.31%、48.79%和 23.12%。

截至 2011 年底,公司短期借款 1.23 亿元,基本保持稳定,公司短期借款主要为保证借款



和抵押借款。截至 2011 年底，公司应付票据 1.80 亿元，较上年增加 1.40 亿元，主要是商业承兑汇票增加所致。

截至 2011 年底，公司其他应付款 7.77 亿元，同比增长 135.51%，系该年度与其他公司往来款增加所致。从欠款单位看，主要是潍坊市财政局和潍坊市国有资产经营投资公司的往来款。从账龄看，以一年以内为主，占 81.17%。

截至 2011 年底，公司非流动负债 9.77 亿元，同比下降 15.20%，主要是长期应付款减少所致。公司非流动负债以长期借款、应付债券和长期应付款为主，占比分别为 24.86%、71.62%。截至 2011 年底，公司应付债券 7.00 亿元，为 2009 年公司发行的 7 亿元企业债。该年度由于公司向中融国际信托公司借款 2.00 亿元转入一年内到期非流动负债，导致长期应付款较上年下降 83.83%。公司长期借款主要是质押借款和保证借款，截至 2011 年底，公司长期借款 2.43 亿元，其中质押借款 1.63 亿元，保证借款 0.80 亿元。

从债务规模看，截至 2011 年底，公司全部有息债务合计 16.14 亿元，同比增长 10.77%，增长主要来自短期债务。有息债务中长期债务 9.43 亿元，占 58.43%。短期债务 6.71 亿元，同比增长 32.32%，主要是应付票据增加所致。

从债务水平看，截至 2011 年底，公司资产负债率 24.44%，较 2010 年的 21.53% 有所增长。公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 10.61% 和 16.89%，较上年的 10.97% 和 15.90% 相比略有下降。公司债务负担较轻。

总体看，公司资产以非流动资产为主，长期股权投资占比较大，符合投资类企业特点，跟踪期内，公司资产结构变化不大，整体质量尚可。公司债务负担较轻。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011 年公司流动比率和速动比率分别为 70.01%、68.58%，较年初的 89.90% 和 87.81% 均有所下降。2011 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 0.55 倍；截至 2011 年底，公司现金类资产 4.78 亿元，短期有息债务 6.71 亿元。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2011 年公司 EBITDA 值 2.58 亿元，同比下降 17.28%，主要是利润总额下降所致。EBITDA 利息倍数为 5.15，全部债务/EBITDA 值为 6.26 倍。EBITDA/“09 潍投债”值为 0.37 亿元，EBITDA 对“09 潍投债”覆盖能力较弱。

截至 2012 年 11 月底，公司获得银行综合授信合计 6.76 亿元，已全部使用，公司具备间接融资渠道。

截至 2012 年 11 月底，公司对外担保合计 18.57 亿元，担保比率约 23.38%，其中包含为潍坊滨城投资开发有限公司 2011 年 6 月发行的 6 亿元企业债提供担保。

表 3 截至 2012 年 11 月底公司对外担保明细

公司名称	担保时间	担保额 (亿元)
亚星集团有限公司	12.04.10-13.04.10	12675
亚星集团有限公司	12.08.30-13.08.29	2000
亚星化学股份有限公司	12.04.10-13.04.10	22000
亚星化学股份有限公司	12.03.20-13.03.20	10000
山东俊富非织造材料有限公司	08.06.25-13.06.21	2500
山东俊富非织造材料有限公司	12.09.06-17.09.05	25000
山东俊富非织造材料有限公司	12.03.01-13.02.28	1500
山东俊富非织造材料有限公司	12.03.05-13.03.04	1000
潍坊高端产业投资有限公司	11.08.08-15.08.08	26032.50
潍坊昌大建设集团有限公司	12.04.05-13.02.04	5000
山东潍焦集团有限公司	12.03.31-13.03.26	5000
潍坊市三河投资经营公司	12.01.18-17.01.17	13000
潍坊滨城投资开发有限公司	11.06.16-18.06.16	60000
<b>合计</b>	--	<b>185707.5</b>

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”）、亚星化学股份有限公司（以下简称“亚星化学”）、潍坊滨城投资开发有限公司（以下简称“滨城投资”）、潍坊高端产业投资有限公司（以下简称“高端产业公司”）和山东俊富非织造材料有限公司（以

下简称“山东俊富”)。

截至 2011 年底, 亚星集团资产总额 39.14 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 13.25 亿元, 2011 年实现营业收入和利润总额分别为 22.56 亿元和 -0.32 亿元; 截至 2011 年底, 亚星化学资产总额 34.64 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 8.70 亿元, 2011 年实现营业收入和利润总额分别为 21.12 亿元和 0.55 亿元。

截至 2011 年底, 滨城投资资产总额 49.77 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 39.16 亿元, 2011 年实现营业收入和利润总额分别为 3.71 亿元和 1.18 亿元。截至 2011 年底, 国资公司资产总额 19.55 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 1.52 亿元, 2011 年实现收入和利润总额分别为 19.55 亿元和 1.52 亿元。截至 2011 年底, 潍坊高端产业公司资产总额 21.43 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 5.01 亿元, 2011 年实现营业收入和利润总额分别为 0.16 亿元和 85 万元。

截至 2011 年底, 山东俊富资产总额 4.38 亿元, 所有者权益(含少数股东权益) 2.14 亿元, 2011 年实现营业收入和利润总额分别为 2.34 亿元和 2056 万元。

综合看, 公司被担保企业全部为潍坊市大型国有企业, 整体经营状况良好, 公司对外担保规模较上年有所增长, 存在一定或有负债风险。

#### 5. 过往债务履约情况

目前, 公司已发行债券有“09 潍投债”(证券代码 098056), 即本期债券。存续期为 7 年, 每年 4 月 15 日为付息日, 节假日顺延。

截至 2012 年 9 月底, 公司已分别在 2010 年 4 月 15 日、2011 年 4 月 15 日和 2012 年 4 月 16 日之前在中国债券信息网作出付息公告, 并按时足额支付三期债券利息共计 12348 万元。

综上, 截至 2012 年 9 月底, 公司在公开市场发行债券未有违约。

#### 6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险, 以及潍

坊市区域及财力状况、公司主要投资领域的综合判断, 公司整体抗风险能力强。

### 十一、资产质押

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质押比率由 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。

根据质押资产监管银行交通银行股份有限公司潍坊分行出具的《2009 年潍坊市投资投资公司企业债券 2011 年质押资产报告》显示:

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 12 月 31 日前 60 个交易日均价约 12.54 元/股估算, 公司本次用于质押潍柴动力股权价值约为 3.54 亿元。

根据山东永拓会计师事务所有限责任公司出具的鲁浩信审字【2012】第 12008 号审计报告, 截至 2011 年底, 发行人本次用于质押的福田雷沃净资产为 22.74 亿元, 公司次用于质押的 20.84% 的福田雷沃股权价值为 4.74 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【2012】第 3910 号审计报告, 截至 2011 年底, 公司用于质押的华电潍坊发电有限公司净资产为 6.76 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 1.69 亿元。

综上，2011年底，公司质押资产合计9.97亿元，为本期债券本金的1.42倍。但2012年以来，因股市持续低迷，潍柴重机股价持续下跌，质押的潍柴重机股权价值减少，可能导致公司质押比率下降，甚至低于追加资产警戒线，联合资信将密切关注质押比率变化情况，以及该变化可能导致公司追加资产的行为。

## 十二、结论

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	2011 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	41283.42	32968.70	47615.75	7.40
交易性金融资产	400.00	320.00	218.38	-26.11
应收票据				
应收账款	1996.13	4763.62	3582.26	33.96
预付款项	4513.62	11105.02	4984.84	5.09
应收利息				
应收股利				
其他应收款	20012.20	35315.01	52667.07	62.23
存货	4826.96	2009.39	2270.79	-31.41
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	20.52	36.87	96.78	117.16
<b>流动资产合计</b>	<b>73052.85</b>	<b>86518.60</b>	<b>111435.86</b>	<b>23.51</b>
非流动资产：				
可供出售金融资产	3352.34	1964.80	1606.26	-30.78
发放委托贷款及垫款	24128.97	18559.14	17759.14	-14.21
长期应收款				
长期股权投资	604759.14	745236.89	772566.05	13.03
投资性房地产	6875.14	460.62	429.38	-75.01
固定资产	19233.03	16056.28	16297.49	-7.95
在建工程	97153.11	110315.98	123951.55	12.95
工程物资				
固定资产清理		4.90		
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	1946.33	1811.60	5603.13	69.67
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	1232.97	7.19
其他非流动资产	185.46	185.46	185.46	0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>758706.67</b>	<b>895828.64</b>	<b>939631.43</b>	<b>11.29</b>
<b>资产总计</b>	<b>831759.52</b>	<b>982347.23</b>	<b>1051067.28</b>	<b>12.41</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	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	16433.50	12308.06	12300.00	-13.49
交易性金融负债				
应付票据		400.00	18000.00	
应付账款	2704.83	4646.62	4431.95	28.01
预收款项	2477.44	2718.26	4708.71	37.86
应付职工薪酬	57.63	49.12	52.04	-4.98
应交税费	251.89	334.88	41.14	-59.59
应付利息	2984.10	2972.66	2926.93	-0.96
应付股利				
其他应付款	32787.09	32974.60	77658.89	53.90
预计负债				
一年内到期的非流动负债	16000.00	38000.00	36795.07	51.65
其他流动负债	1220.22	1831.47	2260.25	36.10
<b>流动负债合计</b>	<b>74916.70</b>	<b>96235.67</b>	<b>159174.98</b>	<b>45.76</b>
非流动负债：				
长期借款	48000.00	25000.00	24300.00	-28.85
应付债券	70000.00	70000.00	70000.00	0.00
长期应付款		19968.00	3228.27	
专项应付款	4315.00		4.23	-96.87
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	702.98	295.58	205.95	-45.87
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>97738.46</b>	<b>-10.86</b>
<b>负债合计</b>	<b>197934.67</b>	<b>211499.26</b>	<b>256913.43</b>	<b>13.93</b>
所有者权益：				
实收资本(或股本)	75227.07	75227.07	75227.07	0.00
资本公积	480476.39	588397.50	586655.27	10.50
减：库存股				
盈余公积	6460.73	9455.38	11888.42	35.65
未分配利润	68186.61	94275.93	115933.31	30.39
外币报表折算差额				
<b>归属于母公司权益合计</b>	<b>630350.80</b>	<b>767355.89</b>	<b>789704.07</b>	<b>11.93</b>
少数股东权益	3474.05	3492.09	4449.78	13.18
<b>所有者权益合计</b>	<b>633824.85</b>	<b>770847.98</b>	<b>794153.85</b>	<b>11.94</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>831759.52</b>	<b>982347.23</b>	<b>1051067.28</b>	<b>12.41</b>



## 附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
<b>一、营业收入</b>	<b>48503.62</b>	<b>51503.41</b>	<b>46051.06</b>	<b>-2.56</b>
<b>减：营业成本</b>	<b>6395.68</b>	<b>10458.42</b>	<b>16930.03</b>	<b>62.70</b>
营业税金及附加	218.06	222.85	221.05	0.68
销售费用	261.08	708.04	342.68	14.57
管理费用	3677.53	3857.08	3619.51	-0.79
财务费用	199.38	180.31	-92.56	
资产减值损失		6725.52		
加：公允价值变动收益			-101.63	
投资收益	469.41	-309.05	-160.62	
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>	<b>24768.10</b>	<b>-19.50</b>
加：营业外收入	19.74	343.61	224.64	237.35
减：营业外支出	136.28	206.56	233.05	30.77
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>	<b>24759.69</b>	<b>-19.39</b>
减：所得税费用	174.10	72.00	66.21	-38.33
<b>四、净利润</b>	<b>37930.65</b>	<b>29107.20</b>	<b>24693.48</b>	<b>-19.31</b>
其中：归属于母公司的净利润	37907.18	29083.97	24676.05	-19.32
少数股东损益	23.48	23.22	17.43	-13.84

### 附件 3 合并现金流量表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 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	22784.12	18754.63	15120.79	-18.53
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	72454.59	80.10
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>45122.28</b>	<b>29471.02</b>	<b>87575.38</b>	<b>39.31</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	37667.32	5447.36	16073.76	-34.68
支付给职工以及为职工支付的现金	1858.78	1856.62	2159.76	7.79
支付的各项税费	1067.63	905.51	982.01	-4.09
支付其他与经营活动有关的现金	2368.16	18441.19	61042.05	407.70
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>42961.90</b>	<b>26650.67</b>	<b>80257.57</b>	<b>36.68</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>7317.80</b>	<b>84.05</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	2600.00	11.37
取得投资收益收到的现金		443.93	132.20	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	30.00	1147.68	299.75	216.10
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		-100.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>184934.19</b>	<b>34491.99</b>	<b>3031.95</b>	<b>-87.20</b>
购建固定资产、无形资产等支付的现金	60247.65	21641.43	14114.20	-51.60
投资支付的现金		15159.60	551.00	
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		-100.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>261594.93</b>	<b>63890.49</b>	<b>14665.20</b>	<b>-76.32</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>-11633.25</b>	<b>-61.04</b>
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金			1000.00	
取得借款收到的现金	58230.00	74177.04	56286.94	-1.68
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	11705.19	
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>128230.00</b>	<b>74182.68</b>	<b>68992.13</b>	<b>-26.65</b>
偿还债务支付的现金	29924.28	52443.02	60300.00	41.95
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7808.10	8390.22	4840.64	-21.26
支付其他与筹资活动有关的现金			9274.99	
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>37732.38</b>	<b>60833.25</b>	<b>74415.63</b>	<b>40.43</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>-5423.50</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>-9738.95</b>	
加：期初现金及现金等价物余额	25286.16	41283.42	28054.70	5.33
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>41283.42</b>	<b>28054.70</b>	<b>18315.75</b>	<b>-33.39</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	2011 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>24693.48</b>	<b>-19.31</b>
加: 资产减值准备		6725.52		
固定资产折旧及其他	681.22	1573.66	688.29	0.52
无形资产摊销	135.57	134.74	133.04	-0.94
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失		-427.98	-204.29	
固定资产报废损失		0.49		
公允价值变动损失			101.63	
财务费用	269.41	254.81	180.39	-18.17
投资损失	-38584.37	-37726.71	-30084.14	-11.70
递延所得税资产减少		-159.84		
递延所得税负债增加	413.22	-407.39	-89.63	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-870.76	2817.58	-261.40	-45.21
经营性应收项目的减少	8527.13	9614.48	-34434.66	
经营性应付项目的增加	-6341.68	-8686.19	46595.10	
其他				
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>2160.39</b>	<b>2820.35</b>	<b>7317.80</b>	<b>84.05</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	18315.75	-33.39
减: 现金的期初余额	25286.16	41283.42	28054.70	5.33
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>-9738.95</b>	

## 附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数(次)	48.60	15.24	11.04
存货周转次数(次)	2.65	3.06	7.91
总资产周转次数(次)	0.12	0.06	0.05
现金收入比(%)	46.97	36.41	32.83
<b>盈利能力</b>			
营业利润率(%)	86.36	79.26	62.76
总资本收益率(%)	5.55	3.68	3.11
净资产收益率(%)	5.98	3.78	3.11
<b>财务构成</b>			
长期债务资本化比率(%)	15.70	10.97	10.61
全部债务资本化比率(%)	19.18	15.90	16.89
资产负债率(%)	23.80	21.53	24.44
<b>偿债能力</b>			
流动比率(%)	97.51	89.90	70.01
速动比率(%)	91.07	87.81	68.58
经营现金流动负债比(%)	2.88	2.93	4.60
EBITDA 利息倍数(倍)	8.00	6.75	5.15
全部债务/EBITDA(倍)	3.38	4.68	6.26
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.50	-0.18	-0.03
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-13.39	-5.76	-0.86

## 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) <sup>1/(n-1)</sup> -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