

# 跟踪评级公告

联合[2017] 1069 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集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“09 潍投债” AA 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一七年六月二十七日  
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：01085679696

传真：01085679228

<http://www.lhratings.com>

## 潍坊市投资集团有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定  
上次评级结果：AA 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：2017 年 6 月 27 日

### 财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	3.70	3.47	4.50
资产总额(亿元)	147.83	162.03	177.29
所有者权益(亿元)	97.99	109.09	122.35
短期债务(亿元)	14.21	18.10	11.11
长期债务(亿元)	26.08	25.95	31.47
全部债务(亿元)	40.28	44.05	42.58
营业收入(亿元)	1.50	0.73	5.18
利润总额(亿元)	3.94	2.32	2.64
EBITDA(亿元)	8.05	5.78	6.14
经营性净现金流(亿元)	0.04	-0.90	3.28
营业利润率(%)	10.19	35.51	38.97
净资产收益率(%)	4.01	2.13	2.16
资产负债率(%)	33.72	32.67	30.98
全部债务资本化比率(%)	29.13	28.76	25.81
流动比率(%)	88.87	85.22	104.20
经营现金流流动负债比(%)	0.15	-3.34	14.21
全部债务/EBITDA(倍)	5.00	7.62	6.93
EBITDA 利息倍数(倍)	1.78	1.71	1.98

注：1. 2014~2016 年财务数据为追溯调整后的三年连审数据；

2. 长期应付款中的有息债务已纳入长期债务及相关指标核算。

### 分析师

杨 涵 刘丙江

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

### 评级观点

潍坊市投资集团有限公司（以下简称“公司”）是潍坊市政府下属大型综合性国有投资企业，其业务涉及房地产、粮食储备、建材等领域，并且投资电力、制造、金融等多个行业。

跟踪期内，潍坊市财力持续增长，为公司提供了良好的外部经营环境；公司资产及权益规模保持稳定增长，债务负担有所减轻；业务范围的拓展使得公司主营业务对利润的贡献明显增强。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司投资收益下滑、对外担保带来代偿风险等因素对其偿债能力产生的不利影响。

公司以持有的 2825 万股潍柴重机股份有限公司股票、雷沃重工股份有限公司 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“09 潍投债”偿付提供担保。根据《2009 年潍坊市投资公司企业债券 2016 年度质押资产报告》，截至 2016 年底，质押资产价值合计 14.12 亿元，质押比率达 2.02 倍（最低质押比率为 1.40 倍），质押资产对“09 潍投债”的覆盖能力良好。

基于以上，联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“09 潍投债”的信用等级为 AA。

### 优势

1. 公司作为国有独资企业，主要业务集中于潍坊市，潍坊市经济的平稳发展以及政府的大力支持为公司发展提供了良好环境。
2. 跟踪期内，随着潍坊市保安服务总公司、山东潍坊擂鼓山国家粮食储备库等国有资产无偿转入，公司主营业务领域得到进一步拓宽，收入规模大幅提升，盈利能力稳健。
3. 公司以质押资产为“09 潍投债”偿付提供

担保。截至 2016 年底，质押资产价值合计 14.12 亿元，对“09 潍投债”的覆盖能力良好。

#### 关注

1. 跟踪期内，受公司参股企业经营效益下滑影响，公司投资收益出现下滑。
2. 公司其他应收款账龄较长，对公司资金形成一定占用。
3. 2016 年，公司对外担保对象潍坊亚星化学股份有限公司扭亏为盈，但其基本面未有明显改善。公司对外担保余额较大，仍面临一定代偿风险。
4. 质押资产中潍柴重机股份有限公司股价波动较大，可能影响质押资产价值。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由潍坊市投资集团有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效;根据后续跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 潍坊市投资集团有限公司跟踪评级报告

### 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集团有限公司主体长期信用及“09 潍投债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

### 二、企业基本情况

潍坊市投资集团有限公司（以下简称“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综合性投资企业，是潍坊市人民政府的投融资主体和出资人代表。公司成立于 1989 年 3 月，原名潍坊经济开发投资公司，1992 年 3 月更名为潍坊市投资公司，2016 年 7 月更名为潍坊市投资集团有限公司。公司是潍坊市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“潍坊市国资委”）履行出资人职责的有限责任公司（国有独资），由潍坊市国资委全额控股。截至 2016 年底，公司注册资本 160000 万元，同时，公司变更经营范围。

公司变更后的经营范围为：以企业自有资金对能源产业、基础设施、高新技术、制造业、创业投资、房地产、文化、旅游、餐饮、物流、商贸行业的投资与资产管理；社会经济咨询、物业管理、房屋租赁。（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务。依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司下设办公室、人力资源部、战略发展部、财务管理部、风险管理部和后勤保障部 6 个部门。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 177.29 亿元，所有者权益 122.35 亿元（其中少数股东权益 0.41 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 5.18 亿元，利润总额 2.64 亿元。

公司注册地址：潍坊高新开发区东风东街 6222 号；公司法定代表人：王曰普。

### 三、存续债券概况及募集资金使用情况

#### 1. “09 潍投债”概况

公司于 2009 年 4 月 15 日发行人民币债券 7.00 亿元，票面利率 5.88%，债券期限 10 年，附设第 5 年末公司上调票面利率选择权及投资人回售选择权。根据中债托管[2014]039 号，2014 年 4 月 15 日起，公司上调“09 潍投债”票面利率至 6.88%，其中，银行间市场有 1.00 亿元债券回售后再转售，截至目前，7.00 亿元“09 潍投债”全额存续。

#### 2. 募集资金使用情况

“09 潍投债”共筹集资金 7.00 亿元，其中 3.50 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”，由潍坊滨海投资发展有限公司负责），1.50 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”），1.00 亿元用于调整公司债务结构，1.00 亿元用于补充公司营运资金。截至目前，募集资金已全部使用。跟踪期内，公司已正常付息。

“09 潍投债”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，弱电管网项目已于 2010 年 9 月竣工结算并交付使用。

公司对潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“滨海投资”）参股 30%，潍坊市国有资产经营投资公司（下称“国投公司”）对滨海投资持股 50%，根据 2007 年 12 月公司与国投公司签订的委托管理协议，公司对滨海投资有实质控制权，2007 年将其纳入公司合并报表范围。但 2012 年，因委托管理结束，公司仅对滨海投资持有 30% 股权，对其不再享有实质控制权，公司不再将滨海投资纳入合并范围。“09 潍投

债”筹集资金中用于滨海工程项目的3.5亿元，滨海投资已归还公司。

#### 四、宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，全国一般公共预算收入15.96万亿元，较上年增长4.5%；一般公共预算支出18.78万亿元，较上年增长6.4%；财政赤字2.83万亿元，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值，财政政策继续加码。2016年，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投

资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，中国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，中国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，中国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，中国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主

流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

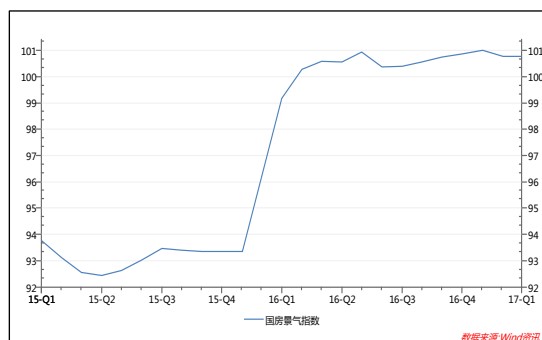
## 五、行业分析及区域经济环境

### 1. 行业分析

#### (1) 房地产行业

2015年末以来，在房地产和货币宽松政策有效刺激购房需求的背景下，房地产市场持续升温，2016年9月底开始，各地政府密集出台楼市调控政策，中央经济工作会议和两会多次强调“因城施策”、“住房回归居住属性”，房地产市场景气度进入调整期，各地房地产市场呈分化状态。

图1 2015年以来国房景气指数



资料来源：Wind资讯

2016年，房地产开发投资增速大幅增长，全年房地产开发投资10.26万亿元，同比增长6.90%；其中住宅投资6.46万亿元，同比增长6.40%。全国房屋新开工面积16.69亿平方米，同比增长8.38%，其中住宅新开工面积11.59亿平方米，同比增长8.32%。

房地产销售方面，2016年销售增速呈现先升后降的态势。2016年上半年，在利好政策的刺激下，全国房地产销售规模快速增长，2016年10月以来，在政策从紧的影响下，销售增速有所回落。2016年全年商品房销售面积为15.73亿平方米，同比增长22.41%，共实现销售额11.76万亿元，同比增长34.80%。价格方面，根据中国房地产指数系统对100个城市的全样本调查数据显示，2016年百城住宅价格累计上涨18.71%，较2015年全年扩大14.56个百分点，创近年新高。四季度多城市调控政策密集出台，市场运行环境趋紧，10~12月百城均价环比涨幅分别收窄1.18个、0.13个和0.21个百分点。

分类来看，与2015年全年相比，2016年一线城市商品房销售面积与2015年基本持平，但价格涨幅持续扩大，代表城市1-11月房价累计涨幅达22.95%；二线城市销售规模显著增长，价格方面增幅较大，二线代表城市1-11月房价累计涨幅13.34%，四季度随调控政策出台，增幅有所回落；三线城市成交规模差异显著，核心城市周边区域成交大幅增长，普通三线城市成交量呈稳定增长态势，代表城市2016年1~11月房价累计增长10.15%，价格变化相对一二线

城市较为稳定。

### (2) 土地供给与信贷环境

在全国去库存政策的指导下，地方政府继续减少土地推出量，2016年全国300个城市共推出各类用地18.2亿平方米，同比下降11.0%，降幅较2015年收窄7.8个百分点，整体仍处于较低水平。2016年全国300个城市各类土地成交量同比持续下滑，共成交15.0亿平方米，同比下降5.7%。虽然成交量下滑，土地价格却快速攀升，各类土地成交出让金2.9万亿元，同比增长30.3%。2016年全国300个城市2016年各类用地成交楼面均价为1904元/平方米，同比上涨38.7%，平均溢价率为43.13%，较2015年提高26.91个百分点，热点一二线城市地王频出。地价高企伴随限购、限贷政策，为房地产企业后续开发的利润空间带来挑战；另一方面，在政策引导下，一线及重点二线城市2017年住宅土地供应量将稳步增加，为前期审慎拿地企业提供一定空间。此外，三四线城市去库存压力犹存，土地供需仍会维持低位水平。

从房地产开发资金来源来看，2016年房地产开发企业（单位）实际拨入用于房地产开发的货币资金中国内贷款、定金及预收金和个人按揭贷款快速增长，分别占房地产开发资金来源的14.92%、29.09%和16.92%，其中房地产贷款占比有所下降，定金预收金和个人按揭贷款占比有所上升。近年来，房地产贷款规模持续上升，保障房信贷支持力度加大。2016年，全国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额为26.68万亿元，同比增长27.00%，增速进一步上涨；全年新增房地产贷款5.67万亿元，较上年增加2.07万亿元，新增规模进一步扩大。保障房信贷方面，截至2016年底，全国保障性住房开发贷款余额为2.52万亿元，同比增长38.30%，增速有所回落。进入2017年，房地产开发贷款增速下降，证券投资基金业协会、证监会、保监会、交易所对房地产企业融资政策收紧，一二线城市限购、限贷也将限制定金、个人按揭贷款的增加，房地产企业资金链或遭

重压。

### (3) 政策环境

2016年9月末以来，北京、天津、苏州、成都、郑州、无锡、济南、合肥、武汉、深圳、广州、佛山、南宁、南京、厦门、珠海、东莞、惠州、福州等超过22个城市陆续发布新的楼市调控政策，重新启动限购限贷，提高市场监管等执行层面的要求和规范，至11月末调控政策仍在持续加码中。各地根据自身楼市特点出台了差别化、精细化的调控政策，主要从限购资格、首付比例、房价备案管理、增加新住宅用地供应等方面收紧要求。以深圳为例，楼市新政主要包括①限购：深圳市户籍单身（含离异）限购1套房，非深圳市户籍要满五年社保，限购一套；②限贷：无房无贷款记录首套首付比例最低30%，有房二套贷款首付比例不低于70%；③加大住房用地供应力度：加快落实“十三五”期间800公顷商品住房、人才住房和保障性住房用地供应目标，尽快完成2016年137公顷各类住房供地任务；④加强监督指导：房地产开发企业应当接受主管部门对商品住房和商务公寓项目销售价格的指导；对超出备案价格、擅自提价且不接受价格指导的企业，立即停止网签并责令整改。其他城市中合肥、无锡、苏州、北京、福州、东莞、珠海、天津、南昌、上海出台房价备案管理政策，政策要求对于在售房源进行房价备案管理，在售房源需明码标价且不得高于备案价格；政策明确指出增加土地供给的城市有合肥、厦门、福州、深圳、无锡、南昌、上海；此外，对土地出让金支付期限提出限制的城市有福州、厦门、佛山、合肥。

2016年12月中央经济工作会议重点强调“促进房地产市场平稳健康发展”，首次提出“长效机制”：综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。要在宏观上管住货币，微观信贷政策要支持合理自住购房，严格限制信贷流向投资投机性购房。要落



实人地挂钩政策，根据人口流动情况分配建设用地指标。要落实地方政府主体责任，房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应，提高住宅用地比例，盘活城市闲置和低效用地。特大城市要加快疏解部分城市功能，带动周边中小城市发展。要加快住房租赁市场立法，加快机构化、规模化租赁企业发展。加强住房市场监管和整顿，规范开发、销售、中介等行为。2017年的两会也再次强调了“稳”字当头、因城施策去库存的基调。2017年3月以来，18个城市或地区出台或升级了限购限贷政策，一线城市北京和广州再次升级政策执行力度，二套房界定标准提升，二线城市中部分16年未出台政策的包括长沙、石家庄、青岛等城市，由于近期房价涨幅过大，也出台了政策，且从政策力度来看，基本上与其他城市相同，而部分近期价格上涨幅度不大的二线城市，虽然也收紧了政策口径，但力度变化不大。

#### (4) 行业竞争

2016年，销售额超过百亿元的房企达到131家，市场占有率快速提升。根据中国指数研究院的统计，2016年百强房企的市场占有率为40.8%，销售额增速为52.5%，行业集中度加速提升，而其中top30的房地产企业规模销售增速显著高于百强房企的平均水平。2016年房地产企业并购案例明显增多。大型房企在资金运作实力、区域布局、产品结构、经营效率具有较为显著的优势，在目前土地价格高居不下、资金面偏紧、行业平均利润率渐趋饱和的背景下，行业整合、行业集中度加速提升、房地产企业经营模式转型已成为趋势，与养老、产业园区、互联网、金融等行业融合程度逐步加深。

总体看，2016年一线城市及部分热点二线城市房地产销售量价齐升，房地产市场繁荣的热潮传导至三四线城市，一定程度上减轻了三四线城市的库存压力，但部分三四线城市库存压力仍较大。2016年9月末后，随着房地产调控政策的不断升级，热点城市销售情况或将出现回落，价格可能小幅回调，三四线城市未来

市场表现有望保持平稳，行业整体面临一定下行压力，开发商竞争加剧。龙头企业逐渐建立起更大的市场优势，同时具有特色和区域竞争优势的中型房地产企业也会获得一定生存空间。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整。

## 2. 区域经济

公司的主营业务以及长期股权投资的对象主要集中于潍坊市，公司的经营和未来发展状况与潍坊市经济发展密切相关。

据《2016年潍坊市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2016年全市地区生产总值（GDP）5522.7亿元，按可比价格计算增长8%。其中，第一产业增加值475.3亿元，增长4.1%；第二产业增加值2559.8亿元，增长7.6%；第三产业增加值2487.6亿元，增长9.2%，三次产业占比为8.6：46.4：45。

2016年，潍坊市全市完成固定资产投资5112.5亿元，增长13.2%。6570个投资施工项目中总投资过1000万元的项目6473个，占总数的98.5%。其中，第一产业完成投资172.6亿元，增长31.1%；第二产业完成投资2905.3亿元，增长18.9%；第三产业完成投资2034.6亿元，增长4.8%。民间投资4308.9亿元，增长6.3%，占固定资产投资的84.3%；基础设施建设投资652.6亿元，增长18.4%。

2016年，潍坊市财政收支预算中，民生支出比重继续提高。全市一般公共预算收入521.5亿元，增长9.1%。其中，税收收入397.9亿元，增长4.9%，占一般公共预算收入的比重为76.3%。全市一般公共预算支出637亿元，增长4.1%。其中，民生支出达到510亿元，占一般公共预算支出的比重为80%，较上年提高1个百分点。

总体来看，跟踪期内，潍坊市经济增长较为平稳。

## 六、基础素质分析

公司是潍坊市国资委履行出资人职责的国有独资公司，由潍坊市国资委全额控股。

截至 2016 年底，公司合并范围内控股子公司 13 家，参股公司 21 家，公司参股企业大多数为潍坊市下属国有企业，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”）等多家 A 股上市公司。跟踪期内，公司业务领域得到拓宽，目前主要业务涉及房地产、粮食储备、建材等领域，并且投资电力、制造、金融等多个行业。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在管理制度、高管人员等方面无重大变化。

## 八、重大事项

### 1. 公司名称、经营范围、注册资本、公司类型变更

2016 年 12 月 28 日，公司发布公告宣布，经公司股东潍坊市国资委同意，公司名称由“潍坊市投资公司”变更为“潍坊市投资集团有限公司”，通过资本公积转增股本，注册资本由 75445.90 万元变更为 160000 万元，公司类型由“全民所有制”变更为“有限责任公司（国有独资）”。同时，公司经营范围新增对能源产业、基础设施、高新技术等行业的投资与资产管理以及社会经济咨询、物业管理、房屋租赁等。

除上述变更事项外，公司主体资格保持不变。“09 潍投债”的本息偿付义务均由变更后的公司潍坊市投资集团有限公司承继。

### 2. 出让阳光大厦未来 15 年资产运营权

2016 年 7 月，潍坊市财政局、潍坊市国资委、北京银行股份有限公司济南分行（以下简

称“北京银行”）、北京国际信托有限公司（以下简称“国际信托”）四方签署政府与社会资本合作（PPP）项目协议，由潍坊市财政局、国资委指定潍坊市国维汇金投资有限公司（以下简称“国维汇金”，公司对其持股 92%）出资 100 万元、北京银行通过国际信托出资 900 万元共同出资成立潍坊市国维资产运营管理有限公司（以下简称“国维资产”），国维资产作为项目运营主体，代表北京银行向国际信托申请 12.24 亿元信托贷款，本项贷款为非固定利率贷款，合同规定利息总金额不低于 6.53 亿元。

同时，国维资产代表北京银行以包含上述信托贷款在内的 12.34 亿元用于取得公司阳光大厦被潍坊市政府租赁使用的面积（11.36 万平方米）未来 15 年的资产运营权，该款项已于 2016 年 7 月支付给公司。

协议规定，潍坊市财政局和国资委支付给公司的租金为 2016 年每平方米 2.25 元/天，期限内每三年租金上浮 15%。每年公司将收取的租金支付给国维资产，用于分期偿还对国际信托的贷款。

## 九、经营分析

跟踪期内，随着名称和经营范围变更，公司对业务范围进行了重新划分，划分后公司经营主要集中于主营业务和投资业务两大板块。

### 1. 主营业务

2016 年，公司实现主营业务收入 5.18 亿元，相较 2015 年的 0.73 亿元增长明显，主要系跟踪期内，公司主营业务新增押运保安、销售商品粮等业务，同时，原有的房租和建材等业务也出现了较明显增长所致。

表 1 2014~2016 年公司主营业务收入情况 (单位: 万元, %)

行业	2014 年			2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
委托贷款	899.48	6.01	100.00	1284.32	17.71	100.00	693.00	1.34	100.00
销售商品粮							2859.72	5.52	13.71
租赁管道费	600.12	4.01	2.03	603.21	8.32	18.43	863.73	1.67	15.18
餐饮	338.02	2.26	50.56	--	--	--	--	--	--
房租	1088.55	7.27	97.03	1009.65	13.92	97.64	19888.60	38.37	86.65
担保	220.72	1.47	50.00	271.26	3.74	50.00	159.73	0.31	49.68
房屋销售	4023.15	26.86	-19.31	700.00	9.65	-21.43	1665.27	3.21	-170.00
建材	7670.03	51.21	18.97	3293.72	45.43	19.46	6180.48	11.92	18.09
押运保安	--	--	--	--	--	--	13450.06	25.95	16.28
建筑业喷砂	--	--	--	--	--	--	1555.50	3.00	35.31
其他服务业	--	--	--	--	--	--	249.10	0.48	8.84
信息采集等	--	--	--	--	--	--	1035.44	2.00	42.71
物业及租赁费	--	--	--	--	--	--	1538.01	2.97	16.32
金属制品加工	--	--	--	--	--	--	1412.09	2.72	45.61
其他	137.8	0.91	100.00	88.59	1.23	51.92	285.84	0.54	36.84
<b>合计</b>	<b>14977.87</b>	<b>100.00</b>	<b>25.00</b>	<b>7250.75</b>	<b>100.00</b>	<b>73.81</b>	<b>51836.57</b>	<b>100.00</b>	<b>68.73</b>

资料来源: 公司提供

### (1) 房地产业务

公司房地产业务主要由潍坊金城房地产开发有限公司(以下简称“金城房地产”)负责,截至 2016 年底,金城房地产注册资本 3000 万元,公司间接持股 100%,营业范围主要为房地产开发、销售建筑材料和装饰材料等。

金城房地产已开发项目有投资大厦、金城花园小区、十笏园文化街区和阳光大厦等。

跟踪期内,公司房屋销售收入主要源自十笏园文化街区项目,该项目占地 149 亩,规划总建筑面积 24.6 万平方米,自 2009 年 9 月开工建设,截至 2016 年 9 月底该项目已完工,累计完成总投资 13 亿元,完成施工面积 21 万平方米。该项目自 2011 年开始预售,截至 2016 年底,累计销售 3.28 万平方米,销售均价 1.24 万元/平方米,累计已收预售房款 4.07 亿元。2016 年,金城房地产房屋销售合计收入 0.17 亿元。

房租收入方面,2016 年公司房租收入 1.99 亿元,其中阳光大厦租金 1.87 亿元,包括 2015 年 3 月收到的潍坊市财政局拨付的 2014 和 2015 两年度阳光大厦租金 1 亿元(2015 年度未确认

收入)、老办公楼租金 63 万元以及投资大厦租金 1099.16 万元。

### (2) 建材业务

公司建材业务主要由下属子公司潍坊万丰混凝土公司(以下简称“万丰混凝土”)负责,截至 2016 年底,万丰混凝土注册资本 1014.00 万元,其中公司持股 60.95%,营业范围主要为生产、销售混凝土、混凝土制品。

2016 年,万丰混凝土实现营业收入 6180.48 万元,受房地产市场形势转好的影响,同比增长 87.64%。2016 年,该公司生产销售商品混凝土 25.54 万立方米,平均售价为 242 元/立方米,2016 年万丰混凝土毛利率 18.09%,由于原材料价格上涨同比略有下滑。

### (3) 押运保安业务

2015 年 4 月 2 日,根据《潍坊市人民政府关于潍坊市保安服务总公司国有产权无偿划转的批复》(潍政复〔2015〕35 号)文件精神,潍坊市保安服务总公司(以下简称“保安公司”)整体划转入公司,并于 2016 年纳入合并范围。

保安公司成立于 1991 年,目前员工人数超过 3300 人,押运队员 1300 余人。下设 1 个保

安大队，14 个武装押运大队，为潍坊市的 30 家金融单位提供武装守护押运服务，运行押运线路 171 条、服务网点 825 个、ATM 机 1442 台，上门收款点 316 处，高速公路收款点 7 处，备勤点 14 处，守护金库 21 座（其中自营金库 6 个）。

截至 2016 年底，保安公司资产总额 2.98 亿元，所有者权益 0.71 亿元，2016 年保安公司实现收入 2.00 亿元，利润总额 829.00 万元。该项业务的并入对公司主营业务收入的提升做出了较大贡献。

#### （4）销售商品粮业务

2016 年 9 月，山东潍坊擂鼓山国家粮食储备库（以下简称“擂鼓山粮食库”）和山东潍坊粮油储备库（以下简称“粮油储备库”）整体划转入公司，随着将擂鼓山粮食库和粮油储备库纳入合并范围，公司新开展销售商品粮业务。

擂鼓山粮食库为全民所有制企业，始建于 1949 年，1992 年被国家粮食局确认为国家粮食储备库，是承储国家和地方粮食储备的国有粮食企业，主要承担着中央、地方储备粮的收购、保管、轮换等经营管理任务。

截至 2016 年底，擂鼓山粮食库资产总额 1.21 亿元，所有者权益 96.92 万元，2016 年实现销售收入 0.50 亿元，利润总额 159.42 万元。建有高大平房仓 10 栋，仓容 8 万吨，占地 103 亩，储存各级政策性粮食 38594 吨，其中地方储备小麦 27000 吨，最低收购价小麦 11594 吨。

粮油储备库始建于 1948 年，主要职责是地方储备粮的储存与管理，代存中央储备粮。

截至 2016 年底，粮油储备库资产总额 2.19 亿元，所有者权益 0.79 亿元，2016 年实现销售收入 0.66 亿元，利润总额 136.89 亿元。储备库占地 120 亩，建有总仓容 10 万吨的高大平房仓 12 栋，总储油能力 1000 吨的油罐 6 幢，并建有质量检测中心。储备库现有地方储备粮指标 48000 吨。截至 2016 年底，轮出储备小麦 8533 吨、地方储备小麦 39467 吨、地方储备油 500

吨。

2016 年，公司销售商品粮收入 0.29 亿元，毛利率 13.71%。由于擂鼓山粮食库和粮油储备库于 2016 年 9 月正式并入公司，二者的全年营业收入没有全部计入公司销售商品粮板块。2017 年，预计公司该板块收入将有大幅度提升。

#### （5）其他板块业务

公司其他板块业务占比较小，主要包括委托贷款业务、担保业务等。

公司委托贷款业务全部通过中国建设银行潍坊分行进行，跟踪期内该业务规模有所下降，截至 2016 年底，公司对外委托贷款余额 1.87 亿元，主要包括潍坊亚星集团有限公司 1.3 亿元、潍坊天昊巾被有限公司 2000.00 万元及潍坊技师学校 1486.38 万元等。目前，公司委托贷款对象付息正常。

公司担保业务主要由公司下属子公司潍坊市信用融资担保有限责任公司负责，截至 2016 年底，该子公司对外担保 15 笔，担保余额 4.32 亿元，2016 年实现担保费收入 159.73 万元，未发生过代偿事件。

## 2. 投资业务

公司投资收益主要是参股子公司按权益法计算的投资收益以及现金分红。2016 年，公司投资收益总额 4.30 亿元，同比下降 18.71%。公司按权益法计算的投资收益主要来自公司参股企业华电潍坊发电有限公司（以下简称“潍坊发电”）、潍柴动力、滨海投资和雷沃重工股份有限公司（以下简称“雷沃重工”）等，2016 年上述公司为投资业务收入分别贡献 1.07 亿元、0.22 亿元、2.35 亿元和 0.28 亿元，合计 3.92 亿元。此外，公司还有少量其他参股企业的投资业务收入。公司长期股权投资明细见附件 1-2。

### （1）潍坊发电

潍坊发电原为山东潍坊发电厂，于 2006 年增资后，注册资本增加至 12.50 亿元，其中，华电国际电力股份有限公司投资 5.63 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 3.13 亿元，占注册资本 25%。

截至 2016 年底，潍坊发电资产总额 34.36 亿元，所有者权益 17.12 亿元，2016 年实现营业收入 32.45 亿元，利润总额 5.90 亿元。

### （2）潍柴动力

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”）。经历了多次资本公积、未分配利润转增股本后，截至 2016 年底，潍柴动力注册资本 39.99 亿元，其中公司持有 3.71% 股权，是潍柴动力的第三大股东。由于潍坊投资的法人代表王曰普是潍柴动力董事会董事，可对其生产经营和财务决策施加重大影响，故对其采用权益法核算。潍柴动力主要业务包括动力总成（发动机、变速箱、车桥）、整车整机、液压控制和汽车零部件等产业板块。

截至 2016 年底，潍柴动力资产总额 1639.91 亿元，所有者权益合计 445.62 亿元。2016 年，随着工信部对重型柴油车贯彻国五标准的要求，潍柴动力业务增长明显，全年实现营业收入 931.84 亿元，同比增长 25.64%，利润总额 46.38 亿元，同比增长 48.37%。

### （3）潍柴重机

潍柴重机股份有限公司（以下简称“潍柴重机”），于 1998 年在深圳证券交易所上市，股票代码“000880”，其主营业务为柴油机的生产和销售。截至 2016 年底，潍柴重机注册资本 2.76 亿元，其中公司持有 20.46% 的股权。

截至 2016 年底，潍柴重机资产总额 31.37 亿元，所有者权益 13.12 亿元，2016 年度实现营业收入 17.44 亿元，同比下降 28.38%，利润总额 0.17 亿元，同比下降 46.88%。

### （4）滨海投资

滨海投资是潍坊市政府指定的滨海新区开

发建设平台，负责潍坊市滨海项目区基础设施及配套工程的开发建设。截至 2016 年底，滨海投资注册资金 10000 万元，其中潍坊市国有资产经营投资公司占 50%，公司占 30%，潍坊滨城投资开发有限公司占 20%，滨海投资实际控制人为潍坊市国资委。

截至 2016 年底，滨海投资资产总额 559.23 亿元，所有者权益合计 284.27 亿元，2016 年实现营业收入 37.93 亿元，利润总额 7.85 亿元。

跟踪期内，公司原有的投资业务收入有所下滑，主要由于公司收到潍坊发电的投资分红相较上年大幅减少。但是由于主营业务中房租和建材等业务增长较明显，同时新增了押运保安、销售商品粮等业务，公司主营业务收入大幅增长，对利润的贡献明显增强。公司业务结构有所改善。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

2016 年底，公司合并范围较 2015 年底增加 5 家，为潍坊市国维实业投资有限公司、潍坊市国维创业投资有限公司、潍坊市保安服务总公司、山东潍坊擂鼓山国家粮食储备库以及山东潍坊粮油储备库。

由于 2016 年公司变更经营范围后业务范围拓展较大，为了更好地体现公司的资产状况和经营成果，公司对 2015 年利润表数据进行了追溯，将原有的部分参股子公司按权益法计算的投资收益以及收到的现金分红从主营业务收入调整至投资收益科目下。山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司追溯后的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的 2014~2016 年三年连审的审计报告。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 177.29 亿元，所有者权益 122.35 亿元（其中少数股东权益 0.41 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 5.18 亿元，利润总额 2.64 亿元。

## 2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额 177.29 亿元，同比增长 9.42%，其中流动资产占 13.57%，非流动资产占 86.43%，跟踪期内，公司资产结构仍以非流动资产为主。

### 流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产 24.06 亿元，较上年底增长 4.81%，主要由货币资金（占 18.70%）和其他应收款（占 68.57%）构成。

截至 2016 年底，公司货币资金 4.50 亿元，同比增长 29.70%，主要为银行存款（占 92.89%），无使用受限的货币资金。

截至 2016 年底，公司其他应收款 16.50 亿元，同比下降 4.89%，主要为对潍坊高氏金城置业有限公司、潍坊市国有资产经营公司、潍坊恒和置业有限公司、潍坊亚星集团有限公司和潍坊城市三维空间有限公司的往来款合计 14.40 亿元，不收取利息，对公司的资金形成很大占用；从账龄结构来看，以 2 至 3 年（占 9.97%）和 3 年以上（占 81.60%）的为主，公司其他应收款整体账龄较长，公司计提坏账准备合计 0.65 亿元，计提比例较低。

### 非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产 153.23 亿元，较上年底增长 10.18%，主要由长期股权投资（占 79.45%）构成。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 6.57 亿元，同比下降 0.31%，主要为权益工具投资；投资性房地产 7.90 亿元，较上年的 0.03 亿元增长明显，主要系阳光大厦由固定资产转入投资性房地产所致。

截至 2016 年底，公司长期股权投资 121.73 亿元，较上年底增长 11.67%，按权益法核算的长期股权投资 117.86 亿元，主要为对潍坊发电、雷沃重工、潍柴动力和滨海发展等公司的投资。截至 2016 年底，公司持有的 2825 万股潍柴重机股票、雷沃重工 20.84% 的股权和潍坊发电 25% 的股权用作“09 潍投债”的质押资产，期末余额合计 14.12 亿元，占长期股权投资比重

为 11.60%，该部分质押资产可变现能力一般。

截至 2016 年底，公司在建工程账面价值合计 11.12 亿元，同比增长 4.85%，主要包括十笏园文化街项目、德润弱电管网工程、滨海物流园项目和开发区项目等。

总体看，跟踪期内，公司资产以非流动资产为主，长期股权投资占比较大，资产结构仍偏向于投控类企业，随着 2016 年公司逐渐向产业类企业转型，其资产结构有待改善，公司的资产质量一般。

## 3. 负债和所有者权益

### 所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益 122.35 亿元，同比增长 12.16%，主要系实收资本、资本公积和未分配利润增加所致。公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 13.12%、64.76% 和 19.79%。截至 2016 年底，公司实收资本 16.00 亿元，同比增长 112.77%，在所有者权益中占比增加 6.37 个百分点，主要系本年度用联营企业的资本公积转增股本所致。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益整体呈增长态势，资本公积和未分配利润占比较大，同时实收资本占比大幅提升，所有者权益的稳定性有所增强。

### 负债

截至 2016 年底，公司负债合计 54.93 亿元，同比增长 3.76%。公司负债中流动负债占 42.03%，非流动负债占 57.97%，公司债务结构中非流动负债比重较上年底显著上升。

截至 2016 年底，公司流动负债 23.09 亿元，以短期借款（占 26.03%）、其他应付款（占 46.00%）和一年内到期的非流动负债（占 22.09%）为主。跟踪期内，公司流动负债同比减少 14.29%，主要为一年内到期的非流动负债的减少。

截至 2016 年底，公司短期借款 6.01 亿元，同比增长 58.07%，主要为保证借款。

截至 2016 年底，公司其他应付款 10.62 亿元，同比上升 38.78%，主要是与潍坊市财政局、潍坊市国有资产管理公司、潍坊市金融控股集团有限公司等的往来借款，公司不需付息；从账龄来看，1 年以内占比 29.94%、1~2 年占比 22.60%，2~3 年占比 19.96%、3 年以上占比 27.50%，分布较平均。

截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 5.10 亿元，同比下降 57.84%，为对厦门国际银行、潍坊农商行、民生银行潍坊分行和农行奎文支行的一年内到期的长期借款。

截至 2016 年底，公司非流动负债 31.84 亿元，以长期借款（占 18.84%）、应付债券（占 21.98%）和长期应付款（占 57.99%）为主。跟踪期内，公司非流动负债同比增长 22.45%，主要为长期应付款的增长。

截至 2016 年底，公司长期借款 6.00 亿元，全部为保证借款，同比减少 45.21%，系部分借款转入一年内到期的长期借款所致；应付债券 7.00 亿元，为 2009 年公司发行的 7 亿元企业债券。

截至 2016 年底，公司长期应付款 18.47 亿元，同比增长 130.84%，主要系公司将出让阳光大厦未来 15 年资产运营权获得的 12.34 亿元计入长期应付款。

从债务规模看，截至 2016 年底，公司全部债务 42.58 亿元，同比变化不大；其中，短期债务占 26.09%，长期债务占 73.91%，债务结构与资产匹配度高。

从债务水平看，截至 2016 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 30.98%、25.81%，同比分别降低 1.69 和 2.95 个百分点，长期债务资本化比率为 20.46%，同比增加 1.24 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司债务规模和债务负担有所下降，债务结构合理。

#### 4. 盈利能力

2016 年，公司实现营业收入 5.18 亿元，较

调整后的 2015 年营业收入 0.73 亿元大幅上升，主要系 2016 年公司在原有的房租收入、房屋销售收入以及建材收入增长较明显的同时，新增了销售商品粮、押运保安等主营业务；同期，公司营业成本 3.07 亿元，较 2015 年的 0.42 亿元大幅上升；公司营业利润率为 38.97%，同比上升 3.46 个百分点。

2016 年，公司期间费用合计 3.80 亿元，同比略有增长，其中销售费用和管理费用分别为 0.18 亿元和 0.61 亿元，相较上年的 0.08 和 0.33 亿元增长较明显；财务费用 3.01 亿元，同比下降 10.36%。2016 年期间费用占营业收入的比重为 73.55%，公司期间费用对利润的侵蚀影响很大。

2016 年，公司获得投资收益 4.50 亿元，同比下降 24.11%，主要系公司参股公司潍坊发电本期现金分红减少等原因所致。

2016 年，公司实现营业利润 2.58 亿元，同比增长 6.92%；利润总额 2.64 亿元，同比增长 13.61%。

从盈利指标上来看，2016 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 3.48%和 2.16%，公司盈利能力稳定。

总体看，跟踪期内，受公司经营范围拓展的影响，公司收入规模增长，主业利润有所提升，利润总额中投资收益占比逐步下降。

#### 5. 现金流及保障

经营活动方面，2016 年公司经营活动现金流入为 11.35 亿元，同比上升 52.95%，主要系 2016 年主营业务规模扩大导致销售商品、提供劳务收到的现金同比大幅增长，2016 年为 4.63 亿元；2016 年，公司现金收入比为 89.41%，同比下降 31.28 个百分点，主要系阳光大厦 2014 和 2015 年租金合计约 1 亿元于本年度确认收入所致，移除本项资金的影响，收入实现质量较高；经营活动现金流出 8.07 亿元，同比下降 3.03%，其中由于主营业务规模扩大，购买商品、提供劳务支付的现金 2.45 亿元，相较 2015 年

的 0.23 亿元大幅增长。2016 年，公司经营活动现金流量净额 3.28 亿元。

投资活动方面，2016 年，公司投资活动现金流入为 3.16 亿元，同比增长 30.27%，主要为公司取得投资收益收到的现金；投资活动现金流出为 0.36 亿元，同比大幅下降 83.13%，主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金大幅下降所致。2016 年，公司投资活动现金流量净额为 2.79 亿元。

筹资活动方面，2016 年，公司筹资活动现金流入为 23.78 亿元，同比增长 20.10%，主要为取得借款收到的现金，其中包含出让阳光大厦未来 15 年运营权所获得的资金 12.34 亿元；2016 年，公司筹资活动现金流出为 29.21 亿元，同比增长 49.43%，主要为偿还债务所需支付的资金。2016 年，公司筹资活动现金流净额为 -5.43 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收现能力一般，经营活动现金流入规模上升；对外投资下降，但由于偿债规模较大，公司对外融资需求仍然显著。

## 6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2016 年底，公司流动比率和速动比率均有所上升，分别为 104.20% 和 96.94%。2016 年，公司经营现金流动负债比为 14.21%。考虑到跟踪期内公司短期债务规模有所下降，总体来看，公司短期偿债压力有所减轻。

从长期偿债指标看，2016 年公司 EBITDA 为 6.14 亿元，同比增长 6.23%；同期，全部债务/EBITDA 为 6.93 倍，公司长期偿债指标一般。考虑到公司持有的国有企业股权较为优质，公司整体偿债能力尚可。

截至 2017 年 3 月底，公司获得银行综合授信额度 22.51 亿元，全部使用完毕。

截至 2016 年底，公司对外担保合计 26.74 亿元，担保比率为 21.86%。公司对外担保对象主要为潍坊市国有企业，其中金额较大的包括对潍坊东兴建设发展有限公司提供担保 10.00 亿元，对潍坊市城市建设发展投资集团有限公司提供担保共 7.00 亿元（对外担保明细详见附件 2）。

表 2 截至 2016 年底重要被担保企业财务状况（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
潍坊东兴建设发展有限公司	335.76	156.03	4.04	1.21
潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	804.89	397.16	2.49	0.08
潍坊亚星化学股份有限公司	17.10	0.07	14.57	0.09

资料来源：公司提供

此外，潍坊亚星化学股份有限公司（以下简称“亚星化学”）因 2014 和 2015 两个会计年度经审计的净利润连续为负值，于 2016 年 3 月被上海证券交易所实施退市风险警示。实施风险警示后亚星化学股票简称变更为“\*ST 亚星”，并在风险警示板交易。2016 年，亚星化学经审计的净利润为 0.09 亿元，并自 2017 年 2 月 27 日起被撤销退市风险警示，股票简称恢复为“亚星化学”。值得注意的是，2016 年亚星化学净利润为正主要是由于出售原控股子公司潍坊亚星湖石化有限公司 75% 股权，以及收

到潍坊市财政局拨付的节能减排补贴 1 亿元。

截至 2016 年底，公司对亚星化学的担保金额合计 2.30 亿元。

## 7. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）机构信用代码为 G1037070100031120M，截至 2017 年 5 月 22 日，公司已结清信贷信息中有 13 笔关注类贷款，主要是由于 2003~2009 年建设银行潍坊分行认为公司经营状况良好，但未来经营活动现金流折



现后对到期债务覆盖能力较弱，上述关注类贷款已正常偿还；公司无未结清的不良贷款记录，过往履约情况较好。

#### 8. 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的综合判断，公司整体抗风险能力强。

### 十一、债券偿债能力

#### 1. “09 潍投债”偿债能力分析

2016 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为 11.35 亿元和 3.28 亿元，对“09 潍投债”保障倍数分别为 1.62 倍和 0.47 倍，经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强。2016 年，公司 EBITDA 为 6.14 亿元，对“09 潍投债”的保障倍数为 0.88 倍。考虑到公司以持有的部分长期股权投资为本期债券提供担保，“09 潍投债”到期不能偿付的风险较低。

#### 2. 质押资产

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 股潍柴动力股票、28250000 股潍柴重机股票、雷沃重工 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 股潍柴重机股票、雷沃重工 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<sup>1</sup>由 1.2 倍变更为 1.4 倍。

根据质押资产监管银行交通银行股份有限公司潍坊分行于 2017 年 5 月 15 日出具的《2009 年潍坊市投资公司企业债券 2016 年度质押资产报告》显示：截至 2016 年底，公司用于质押

的潍柴重机 2825 万股股权价值约为 2.24 亿元；公司用于质押的雷沃重工 20.84% 的股权价值为 7.60 亿元；公司用于质押的潍坊发电 25% 的股权价值约为 4.28 亿元，质押资产价值合计 14.12 亿元，为“09 潍投债”本金 7 亿元的 2.02 倍，质押资产对“09 潍投债”的覆盖能力较好。

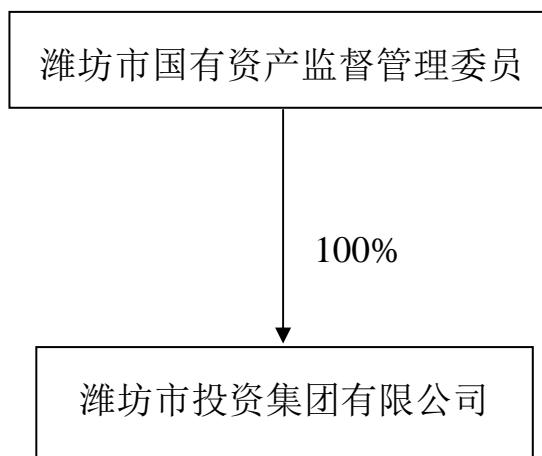
联合资信也关注到，2017 年 5 月以来，潍柴重机股价波动较大，5 月 3 日收盘价每股 15.90 元，5 月 26 日收盘价每股 11.50 元。可能影响质押资产价值。

### 十二、结论

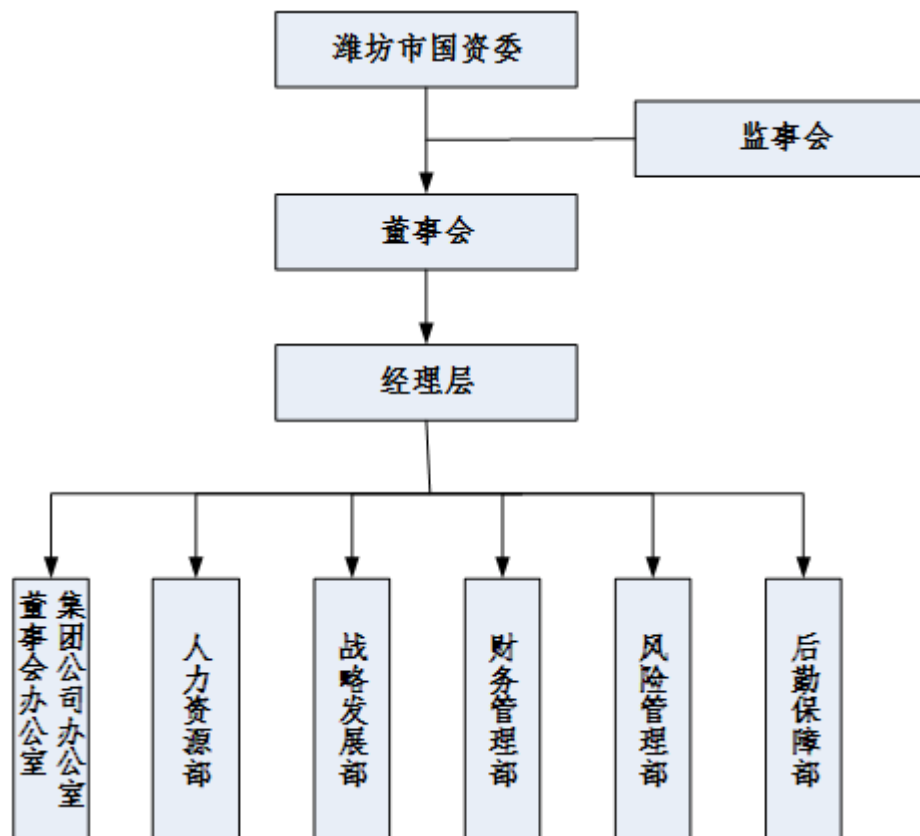
综上，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 潍投债”AA 的信用等级。

<sup>1</sup> 质押比率=质押资产的价值/“09 潍投债”未偿还本金；当质押比率低于 1.4 时，公司须及时追加质押资产，补足差额。

附件 1-1 截至 2016 年底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2016 年底公司组织机构图



附件 1-3 截至 2016 年底公司控股二级子公司及合并范围（单位：万元、%）

子公司全称	子公司类型	注册资本	经营范围	实际投资额	持股比例		表决权比例(%)
					直接	间接	
潍坊香槟酒店有限责任公司	有限责任公司	200.00	大型餐馆：含凉菜、含生食海产品、不含裱花蛋糕。	200.00	100.00	--	100.00
潍坊市国维汇金投资有限公司	有限责任公司	5000.00	企业自有资金进行股权投资、股权投资管理；销售建筑材料，普通机械，电子产品。	5000.00	92.00	8.00	100.00
潍坊德润土地开发有限责任公司	有限责任公司	2000.00	土地开发；弱电综合管网工程建设经营。	2000.00	90.00	10.00	100.00
潍坊市信用融资担保有限责任公司	有限责任公司	16500.00	按照山东省金融工作办公室批准的经营范围经营融资性担保业务。	13000.00	77.88	0.91	78.79
潍坊市投资工程公司	全民所有制	1710.00	工程咨询；对工程项目的投资咨询；房屋租赁。	1710.00	100.00	--	100.00
潍坊万丰国贸有限公司	有限责任公司	1000.00	货物进出口、技术进出口。	1000.00	90.00	10.00	100.00
潍坊新农村数字电影院有限公司	有限责任公司	350.00	农村数字电影放映及放映管理；广告设计、制作、发布、代理。	300.00	85.71	--	85.71
潍坊万通创业投资有限公司	有限责任公司	10000.00	以企业自有资金对创业项目进行投资；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。	2000.00	100.00	--	100.00
潍坊市国维实业投资有限公司	有限责任公司	20000.00	企业以自有资金对外投资；企业管理；房屋租赁；物业管理。	--	100.00	--	100.00
潍坊市国维创业投资有限公司	有限责任公司	50000.00	企业以自有资金对创业项目进行投资；企业以自有资金对外投资；股权管理；股权投资管理。	--	100.00	--	100.00
潍坊市保安服务总公司	全民所有制	1000.00	为用户提供保安服务、安检服务、安全系统监控服务、守护押运业务、软件开发、互联网接入及相关服务、物业管理。销售保安器材、通讯器材、照相器材、服装；刻字、照相服务；防盗产品的生产、销售、施工。	1000.00	100.00	--	100.00
山东潍坊擂鼓山国家粮食储备库	全民所有制	829.00	加工、收储、经营粮食；销售食品。	174.33	100.00	--	100.00
山东潍坊粮油储备库	全民所有制	333.20	存储销售粮油物资、收储、批发、零售粮油及制品；购销食油及制品。	333.20	100.00	--	100.00

资料来源：2016年审计报告

附件 1-4 截至 2016 年底公司长期股权投资明细（对联营企业的投资）（单位：元、%）

被投资单位	核算方法	投资成本	期初余额	增减变动	期末余额	在被投资单位持股比例	表决权比例	减值准备	本期计提减值准备
华电潍坊发电有限公司	权益法	312500000.00	395783495.83	32147169.61	427930665.44	25.00	25.00	--	--
潍坊港有限责任公司	权益法	66259633.75	114028613.98	192461772.00	306490385.98	36.62	36.62	--	--
雷沃国际重工股份有限公司	权益法	90000000.00	735960248.43	24416832.06	760377080.49	20.84	20.84	--	--
潍柴重机股份有限公司	权益法	38912640.00	262659721.07	4362176.49	267021897.56	20.46	20.46	--	--
山东潍焦集团有限公司	权益法	66570000.00	268744264.26	21975695.39	290719959.65	20.00	20.00	--	--
潍坊北海轻轨发展有限公司	权益法	6000000.00	5905701.04	0.00	5905701.04	30.00	30.00	--	--
潍柴动力股份有限公司	权益法	19311550.00	1176876552.47	326917.99	1177203470.46	3.71	3.71	--	--
潍坊滨海海发展有限公司	权益法	30000000.00	6834967397.42	1680389743.10	8515357140.52	30.00	30.00	--	--
潍坊高新区融达小额贷款股份有限公司	权益法	20000000.00	23285983.13	-71585.33	23214397.80	20.00	20.00	--	--
潍坊文化产权交易所有限公司	权益法	5510000.00	3447499.41	574835.44	4022334.85	22.96	22.96	--	--
潍坊高氏金城实业公司	权益法	9000000.00	0.00	0.00	0.00	30.00	30.00	--	--
潍坊东明宾馆	权益法	2880000.00	2633385.92	-227615.20	2405770.72	48.00	48.00	--	--
潍坊万丰制衣公司	权益法	2027988.00	734658.35	-177829.26	556829.09	49.00	49.00	--	--
潍坊新闻网络传媒有限公司	权益法	1680000.00	1802331.91	-120014.11	1682317.80	40.00	40.00	--	--
潍坊云安置业有限公司	权益法	3500000.00		3350864.04	3350864.04	35.00	35.00	--	--
<b>合计</b>		<b>674151811.75</b>	<b>9826829853.22</b>	<b>1959408962.22</b>	<b>11786238815.44</b>	--	--	--	--

（按成本法核算的长期股权投资）（单位：元、%）

被投资单位	核算方法	投资成本	期初余额	增减变动	期末余额	在被投资单位持股比例	在被投资单位表决权比例	减值准备	本期计提减值准备
昌乐县新城发展有限公司	成本法	387096129.71	387096129.71	--	387096129.71	75.00	75.00	--	--
潍坊市潍城区投资公司	成本法	223249930.02	223249930.02	-223249930.02	--	--	--	--	--
潍坊市富亨投资有限公司	成本法	463844579.28	463844579.28	-463844579.28	--	--	--	--	--
<b>合计</b>		<b>1074190639.01</b>	<b>1074190639.01</b>	<b>-687094509.30</b>	<b>387096129.71</b>	--	--	--	--

注：因本集团法人代表王曰普先生同时也是潍柴动力股份有限公司的董事会董事，能够对其生产经营和财务决策施加重大影响，故将其采用权益法核算。至 2016 年底公司持有潍柴动力股份有限公司 14831.27 万股，占 3.71%，是其第 3 大股东。

资料来源：2016 年审计报告

附件 2 截至 2016 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	金额	担保起止时间
潍坊亚星化学股份有限公司	1100.00	2016.07.27~2017.07.26
	1900.00	2016.08.09~2017.08.08
	1600.00	2016.08.24~2017.08.23
	1900.00	2016.08.15~2017.08.14
	4500.00	2016.01.13~2017.01.12
	3000.00	2016.01.25~2017.01.24
	2000.00	2016.03.22~2017.03.21
	2000.00	2016.11.09~2017.11.09
	2000.00	2016.11.10~2017.11.10
	1500.00	2016.07.18~2017.07.18
	1500.00	2016.07.15~2017.07.15
潍坊亚星湖石化工有限公司	2700.00	2016.02.19~2017.02.18
	2827.00	2016.03.14~2017.03.10
山东潍焦控股集团有限公司	20000.00	2016.07.21~2017.07.21
	5000.00	2016.03.24~2017.03.24
	2500.00	2016.06.01~2017.06.01
	2500.00	2016.08.11~2017.08.11
	10000.00	2016.10.17~2017.10.17
	4000.00	2016.08.11~2017.08.11
潍坊东兴建设发展有限公司	100000.00	2016.01.06~2018.01.04
潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	40000.00	2015.07.02~2018.07.01
	30000.00	2015.07.02~2017.07.01
山东俊富非织造材料有限公司	9375.00	2012.09.06~2017.09.05
潍坊市三河投资经营公司	15500.00	2012.01.18~2017.01.17
<b>合计</b>	<b>267402.00</b>	--

注：截至 2017 年 6 月 15 日，公司对潍坊亚星化学股份有限公司提供担保的贷款中有三笔合计 9500 万元贷款出现逾期，亚星化学已于 2017 年 4 月偿还；公司对潍坊亚星湖石化工有限公司提供担保的两笔合计 5527 万元贷款出现逾期，亚星湖石已于 2017 年 4 月偿还；公司对山东潍焦控股集团有限公司提供担保的贷款中有两笔合计 7500 万元已到期偿还，未发生代偿。

资料来源：2016 年审计报告

### 附件 3 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	3.70	3.47	4.50
资产总额(亿元)	147.83	162.03	177.29
所有者权益(亿元)	97.99	109.09	122.35
短期债务(亿元)	14.21	18.10	11.11
长期债务(亿元)	26.08	25.95	31.47
全部债务(亿元)	40.28	44.05	42.58
营业收入(亿元)	1.50	0.73	5.18
利润总额(亿元)	3.94	2.32	2.64
EBITDA(亿元)	8.05	5.78	6.14
经营性净现金流(亿元)	0.04	-0.90	3.28
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	11.19	3.41	18.70
存货周转次数(次)	38.81	4.94	3.44
总资产周转次数(次)	0.02	0.00	0.03
现金收入比(%)	110.98	120.69	89.41
营业利润率(%)	10.19	35.51	38.97
总资本收益率(%)	6.12	3.72	3.48
净资产收益率(%)	4.01	2.13	2.16
长期债务资本化比率(%)	21.02	19.22	20.46
全部债务资本化比率(%)	29.13	28.76	25.81
资产负债率(%)	33.72	32.67	30.98
流动比率(%)	88.87	85.22	104.20
速动比率(%)	88.61	84.82	96.94
经营现金流动负债比(%)	0.15	-3.34	14.21
EBITDA 利息倍数(倍)	1.78	1.71	1.98
全部债务/EBITDA(倍)	5.00	7.62	6.93

注：1. 2014-2016 年财务数据为追溯调整后的三年连审数据；

2. 长期应付款中的有息债务已纳入长期债务及相关指标核算。。

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
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/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(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
<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%

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+一年内到期的非流动负债+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

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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

## 附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。