

信用等级公告

联合[2018] 927 号

联合资信评估有限公司通过对潍坊市投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定将潍坊市投资集团有限公司主体长期信用等级由 AA 调整为 AA⁺，将“09 潍投债”的信用等级由 AA 调整为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年六月五日



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

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
09 潍投债	7 亿元	2019/4/15	AA ⁺	AA

跟踪评级时间: 2018 年 6 月 5 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产 (亿元)	3.47	4.50	6.36
资产总额(亿元)	162.03	177.29	194.94
所有者权益(亿元)	109.09	122.35	139.76
短期债务 (亿元)	18.10	11.11	13.17
长期债务 (亿元)	25.95	31.47	32.80
全部债务(亿元)	44.05	42.58	45.98
营业收入 (亿元)	0.73	5.18	6.24
利润总额 (亿元)	2.32	2.64	2.68
EBITDA(亿元)	5.78	6.14	5.69
经营性净现金流 (亿元)	-0.90	3.28	0.61
营业利润率(%)	35.51	38.97	22.74
净资产收益率(%)	2.13	2.16	2.17
资产负债率(%)	32.67	30.98	28.31
全部债务资本化比率(%)	28.76	25.81	24.75
流动比率(%)	85.22	104.20	106.89
经营现金流负债比(%)	-3.34	14.21	2.76
全部债务/EBITDA(倍)	7.62	6.93	8.09
EBITDA 利息倍数(倍)	1.71	1.98	2.44

注: 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。2015 年以来,在《潍坊市市级投资集团公司优化重组实施方案》推动下,潍坊市政府将潍坊市保安服务总公司、山东潍坊擂鼓山国家粮食储备库、山东潍坊粮油储备库等粮食储备单位全部股权无偿划入公司,公司主营业务涉及押运保安、粮食储备销售、建材销售等多个领域,并投资潍坊市电力、制造、等多个行业,有利于分散经营风险。

跟踪期内,潍坊市经济平稳增长,当地政府对公司支持力度大,公司提供了良好的外部经营环境。潍坊市政府持续对公司进行股权注入,公司资产和权益规模持续增长,债务负担减轻;公司期间费用控制能力逐步提升,收入、利润保持稳定增长。公司持有的潍柴动力、潍柴重机等核心制造企业股权能够贡献稳定的投资收益,公司整体抗风险能力有所提升。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到公司其他应收款规模较大且账龄偏长,未使用授信额度低以及对外担保面临一定代偿风险等因素对其偿债能力产生的不利影响。

根据《潍坊市市级投资集团公司优化重组实施方案》,未来潍坊市政府计划将市国资委持有的潍坊亚星集团有限公司(以下简称“亚星集团”)45.40%国有股权、山东海化集团有限公司 13.70%国有股权、潍坊市自来水有限公司 32%国有股权及潍坊市国家粮食储备有限公司 33%国有股权无偿划入公司,将公司打造成为潍坊市国资委下属重要国有投资公司及实业集团。未来的股权持续划入有助于公司资本实力的进一步增强,公司整体抗风险能力将得以巩固。

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 2017 年度质押资产报告》，截至 2017 年底，质押资产价值合计 14.30 亿元，为“09 潍投债”本金 7 亿元的 2.04 倍，质押资产对“09 潍投债”的保障程度较好。

综合评估，联合资信确定将潍坊市投资集团有限公司的主体长期信用等级上调至 AA⁺，评级展望为稳定，将“09 潍投债”的信用等级上调至 AA⁺。

优势

1. 公司是潍坊市政府下属大型综合性国有投资企业，政府支持力度大。2015 年以来，潍坊市政府陆续将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资产无偿划入公司，公司主营业务涉及押运保安、粮食储备销售、建材销售等多个领域，并投资潍坊市电力、制造、等多个行业，有利于分散经营风险。跟踪期内公司主营业务收入及利润总额保持稳定增长，十笏园文化街项目截至 2018 年 3 月底已完工，未来 10 年可通过房屋出售、房屋出租以及民间工艺品展销等方式陆续实现收入 16.89 亿元。
2. 公司持有潍柴动力、滨海投资等多家优质企业股权，所投资主要企业经营情况良好，2016、2017 年公司分别获得投资收益 4.50 亿元、6.04 亿元，现金分红 1.45 亿元、1.04 亿元，投资收益稳定增长，对公司利润总额形成有力支撑。
3. 近年来，公司在潍坊市政府支持下通过 PPP 项目一次性回收阳光大厦建设资金，将持有的部分高息债务予以偿还或置换，公司财务费用大幅下降，期间费用管控能力明显提升。
4. 目前公司在潍坊市市区及周边地区拥有 12 块，总计 129.38 万平方米的商业、工业和

仓储用地，土地储备充沛，抵押率低；公司持有潍柴动力等公司的优质股权，截至 2017 年底公司长期股权投资及可供出售金融资产合计 148.73 亿元，使用受限比例低。公司土地储备及持有的优质股权可为未来融资及偿还债务提供有力保障。

5. 公司以质押资产为“09 潍投债”偿付提供担保。截至 2017 年底，质押资产价值合计 14.30 亿元，对“09 潍投债”的保障程度较好。

关注

1. 公司资产以非流动资产为主，流动资产中其他应收款占比大且账龄较长，对资金形成一定占用。
2. 2017 年公司对亚星集团其他应收款计提 1.57 亿元坏账准备，对公司当年利润总额形成较大影响。潍坊市计划将亚星集团 45.40% 股权无偿划拨给公司，执行后公司可对亚星集团经营决策产生重大影响。联合资信将对相关事项持续关注。
3. 公司尚未使用授信额度较小，融资渠道有待拓宽。
4. 截至 2018 年 4 月底，公司对外担保余额 20.90 亿元，公司对外担保对象主要为潍坊市国有企业。其中潍坊亚星化学股份有限公司及潍坊滨城投资开发有限公司目前偿债压力较大，公司对上述两家公司的担保已分别设置反担保及政府补偿承诺，公司代偿风险可控。

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

根据有关法规要求，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的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

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号文批准设立的大型综合性国有投资企业。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），由潍坊市国资委全资控股。截至2017年底，公司注册资本160000万元。

公司经营范围为：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）。

截至2017年底，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，合并范围内控股子公司13家，参股公司21家。

截至2017年底，公司合并资产总额194.94亿元，所有者权益139.76亿元（其中少数股东权益0.43亿元）。2017年，公司实现营业收入6.24亿元，利润总额2.68亿元。

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，目前7.00亿元“09 潍投债”全额存续。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
09 潍投债	7.00	7.00	2009/4/15	2019/4/15

资料来源：Wind 资讯

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%，潍坊市城市建设发展投资集团有限公司对滨海投资持股50%，根据2007年12月公司与潍坊市城市建设发展投资集团有限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3.50亿元，滨海投资已归还公司。

四、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，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）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备

规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2万亿元）同比增长6.0%，较2016年增幅显著，主要是由于2017年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业PPP项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于2017年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高GDP的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017年，全国社会消费品零售总额36.6万亿元，同比增长10.2%，较2016年小幅回落0.2个百分点。2017年，全国居民人均可支配收入25974元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，

如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较2016年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017年，中国货物贸易进出口总值27.8万亿元，同比增加14.2%，增速较2016年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3万亿元）和进口总值（12.5万亿元）同比分别增长10.8%和18.7%，较2016年均大幅上涨。贸易顺差2.9万亿元，较2016年有所减少。从贸易方式来看，2017年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较2016年提高1.3个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长15.2%、15.5%和16.6%，增速较2016年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望2018年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍

将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口基数较高等因素或导致2018年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

五、行业分析及区域经济环境

1. 行业分析

房地产行业

跟踪期内，房屋租赁及建材销售收入仍为公司营业收入的重要组成部分，上述两项业务的收入情况与房地产行业景气度紧密相关。

（1）行业现状

2016年下半年，房价不断攀升，投资性购房需求旺盛，同时开发商不断加大对一二线城市土地的投资力度，资本大量涌入房地产市场，“十一”期间，21个城市均出台了不同程度的房地产调控政策，调控城市短期价格已出现环比回落，调控效果初步显现，但随着各地政策时效性逐渐降低，房价上涨的压力并未持续减弱。2017年以来，调控政策进一步升级，因城施策的调控思路导致不同城市房价变动出现分化。

2017年，房地产开发投资规模仍呈较快增长，增速较上年基本持平，全年房地产开发投资10.98万亿元，同比增长7.00%；其中住宅投资7.51万亿元，同比增长9.40%，增速较上年上升3.00个百分点。全国房屋新开工面积17.87亿平方米，同比增长7.00%，其中住宅新开工面积12.81亿平方米，同比增长10.50%。全国房屋施工面积78.15亿平方米，同比增长3.00%，增速

较上年有所回落；其中住宅施工面积为53.64亿平方米，同比增长2.90%，增幅较上年上升1.00个百分点。总体看，2017年全国房地产开发投资仍保持较快增长，但企业实际开工意愿明显减弱，施工进度有所减缓。

房地产销售方面，2017年在房地产严控政策的影响下，销售同比增速呈现持续下降的态势。2017年全年商品房销售面积为16.94亿平方米，同比增长7.70%，增速较上年下降14.80个百分点；共实现销售额13.37万亿元，同比增长13.70%，增速较上年下降21.20个百分点。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，2017年百城住宅平均价格累计上涨7.15%，较2016年增速下降11.57个百分点，价格增速明显回落。

整体看，2017年以来，在“回归居住属性”、“限购、限贷、限售、限价”政策的影响下，商品房销售面积、销售额和销售价格呈规模增长、增速放缓的态势。房地产市场整体处于温和降温阶段。

（2）行业竞争

2017年，在房地产市场政策从紧、全国商品房销售量和销售价格增速放缓的背景下，销售额超过百亿元的房企达144家，较上年增加13家，销售额共计8.21万亿元，市场份额超过60%，行业集中度快速提升。2017年，部分企业抢抓非热点二、三线城市放量契机，在重点一线城市市场严控的环境下，抢占具有发展潜力的二、三线市场份额，寻求发展机遇。与此同时，2017年房地产企业收并购案例明显增多。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，在目前土地价格增长、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。

（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。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。

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”：要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，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，40多个城市或地区，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。政策端对价格的管控趋严。

2017年7月24日，中共中央政治局召开会议确定要稳定房地产市场，坚持政策连续性和稳定性，加快建立长效机制。在此政策背景下短期内商品房销售面积和金额增速很大可能仍将呈现放缓趋势。长效机制的建立方面，2017年7月，住建部会同发改委、公安部、财政部、国

土资源部、工商总局、央行、税务总局等八部委联合印发了《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》，要求在人口净流入的大中城市，加快发展住房租赁市场。目前，住房城乡建设部已会同有关部门选取了广州、深圳、南京、杭州、厦门、武汉等12个城市作为首批开展住房租赁试点的单位。作为发展住房租赁市场试点单位的广州，也印发了《广州市加快发展住房租赁市场工作方案》，积极构建租购并举的住房制度，方案中提出了“租购同权”的概念，赋予符合条件的承租人子女享有就近入学等公共服务权益。这对于学区房的非理性上涨起到有效遏制效果。北京也拟推出共有产权住房，在产权比例、购房资格及退出机制等多个方面，均有详细规定，并明确共有产权住房可落户入学。另外，增加土地供应、推动房地产税立法、推进棚改和保障房建设等工作也在逐步展开。

2017年10月18日，中国共产党第十九次全国代表大会开幕，针对房地产市场平稳健康发展，提出“房子是用来住的，不是用来炒的”的定位，坚持加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。12月8日，中共中央政治局会议分析研究2018年经济工作，提出加快住房制度改革和长效机制建设，是2018年要着力抓好的一项重点工作。会议提出要发展住房租赁市场特别是长期租赁，保护租赁利益相关方合法权益，支持专业化、机构化住房租赁企业发展。

总体看，在严格调控的政策背景下，短期内房地产行业呈降温态势。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的生存空间。未来一段时间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。

柴油发动机行业

公司主要投资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，主要产品为柴油发动机。

目前，柴油发动机已经成为汽车、农业机械、工程机械、船舶、内燃机车、地质和石油钻机、军用、通用设备、移动和备用电站等各种装备的主要配套动力。由于其行业覆盖面较广，因此，柴油机行业和国家整体经济走势密切相关。根据中国内燃机工业协会的统计显示，多缸柴油机主要配套在商用车领域、农机领域、工程机械领域，因此，汽车行业（尤其是商用车行业）与柴油机行业的关联度最大，汽车产业的发展对柴油发动机的生产销售有着较大影响。

根据中国汽车工业协会数据显示，2017年全年，中国境内22家柴油机企业销售汽车用柴油机3575201台，同比增长23.98%。在排名前十的柴油机企业中，9家企业出现了正增长，其中8家企业出现了双位数的正增长。经历了2016年的止跌回升后，在重型车的拉动下，2017年柴油机销量持续攀升，增幅进一步扩大，柴油机企业的排位也出现变化，潍柴、玉柴、中国一汽等前十位柴油机生产企业的产销量约占柴油机累计产销总量的80%左右，行业集中度高。

2. 区域经济分析

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《2017年潍坊市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2017年全市地区生产总值（GDP）5858.6亿元，按可比价格计算增长7%。其中，第一产业增加值493.3亿元，增长3.5%；第二产业增加值2671.3亿元，增长5.8%；第三产业增加值2694亿元，增长8.9%，三次产业占比为8.4：45.6：46。

2017年，潍坊市规模以上工业企业实现主营业务收入12228亿元，增长9.2%；实现利润总额707.4亿元，增长20.2%；实现利税总额

1086.5 亿元，增长 17.2%；全年产品销售率 98.9%。前 100 名工业企业实现主营业务收入 5089.5 亿元，增长 24%，占全市收入的 41.6%；实现利润总额 318.7 亿元，增长 54.3%；实现利税总额 470.5 亿元，增长 43%。装备产业发展良好。通用设备制造业、专用设备制造业、计算机通信和其他电子设备制造业分别实现主营业务收入 1204.3 亿元、638.1 亿元和 341.5 亿元，增长 26.7%、8.4%和 19.7%；分别实现利润总额 113.3 亿元、45.4 亿元和 38.1 亿元，增长 61%、47%和 45.6%；分别实现利税总额 159.5 亿元、63 亿元和 41.2 亿元，增长 60.5%、31.4%和 44%。

2017 年，潍坊市一般公共预算收入 539.1 亿元，完成年度预算的 100.5%，增长 8.5%。其中，税收收入 407.6 亿元，增长 9.2%，占一般公共预算收入的比重为 75.6%。全市一般公共预算支出 678.4 亿元，完成年度预算的 104.4%，增长 6%。其中，民生支出完成 543 亿元，比上年增加 33 亿元，占一般公共预算支出的比重达到 80%。

跟踪期内，潍坊市经济增长较为平稳。

六、基础素质分析

1. 产权状况

公司是潍坊市国资委履行出资人职责的国有独资公司，由潍坊市国资委全资控股。

2. 企业规模

截至 2017 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、潍柴重机等 A 股上市公司（详见附件 3）。目前公司业务领域涉及押运安保、粮食储备销售、建材销售等领域，并且投资电力、制造、金融等多个行业。

目前公司在潍坊市及周边地区拥有 12 块，总计 129.38 万平方米的商业、工业和仓储用地，其中 4 块通过政府划拨形式取得，其余

土地均已缴纳出让金。公司土地储备充沛，抵押率低，可为未来融资提供有力保障。

3. 政府支持

作为直属潍坊市政府管理的国有投资企业，代表市政府对投资项目实施产权管理。

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 年纳入公司合并范围。

2015 年 11 月，根据《潍坊市市级投资集团公司优化重组实施方案》（潍办字〔2015〕50 号），潍坊市政府已将市粮食局管理的山东潍坊擂鼓山国家粮食储备库（以下简称“擂鼓山粮食库”）、山东潍坊粮油储备库（以下简称“粮油储备库”）划入公司。随着上述公司股权的划入，公司自 2016 年起新增了押运保安、粮食销售等业务，对主营业务收入的增长提供了有力支撑。

根据潍办字〔2015〕50 号文件规定，目前潍坊市国资委持有的潍坊亚星集团 45.4% 国有股权、山东海化集团 13.7% 国有股权、潍坊市自来水有限公司 32% 国有股权、潍坊国家粮食储备公司 33% 国有股权以及潍坊市军粮供应站股权将陆续划入公司。

2006 年公司出资 8.05 亿元建设阳光大厦（潍坊市市级公共服务行政中心），自 2011 年起被潍坊市政府租用，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全额支付给国维资产，用于分期偿还对国际信托的贷款。2030 年阳光大厦将无偿划拨至国有资产运营管理中心。

在潍坊市政府支持下，公司通过上述 PPP 项目回收了阳光大厦建设资金，将持有的部分高息债务予以偿还或置换，大幅压缩负债规模，

降低资金成本。

总体看，潍坊市人民政府在资产注入、债务结构调整等方面对公司支持力度较大，为公司业务的持续发展提供了有力支撑。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理制度、管理体制和高管人员等方面无重大变化。

八、经营分析

跟踪期内，公司经营仍主要集中于主营业务和投资业务两大板块。

1. 主营业务

2017 年，公司实现营业收入 6.24 亿元，同比增长 20.31%，主要集中于押运保安、粮食储备销售、建材销售等业务。

表 2 公司营业收入情况（单位：万元，%）

行业	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
粮食销售收入	2859.72	5.52	13.73	14771.43	23.68	12.86
押运保安收入	13450.06	25.95	16.29	14760.42	23.67	15.72
建材销售收入	6180.48	11.92	18.09	10688.93	17.14	15.73
房屋租赁收入	19888.60	38.37	86.65	10257.99	16.45	49.81
机动车号牌收入	1412.09	2.72	45.62	4391.34	7.04	16.68
交通工程收入	2840.04	5.48	39.17	3190.42	5.12	38.67
其他收入	5205.59	10.04	-30.24	4306.36	6.90	43.59
合计	51836.58	100.00	47.74	62366.89	100.00	23.82

资料来源：公司提供

（1）押运保安业务

公司押运保安业务由保安公司运营。截至 2017 年 12 月底，保安公司员工人数超过 4000 人。下设 1 个保安大队，14 个武装押运大队，为潍坊市的工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行、潍坊银行等共 39 家金融单位、829 个营业网点、339 家上门收款点、864 处加钞点提供武装守护押运服务，守护金库 15 座，运行押运线路 171 条。

公司承担着山东省 8 个地市的机动车号牌

制作以及全市护栏信号灯维修维护、道路标线施划、机动车上线检测等业务。

公司现有 2 个安检大队，承担着青岛西车务段和淄博车务段，辖潍坊、蓝村、胶州、高密、昌乐、青州、诸城、淄博、章丘等 9 个火车站的安检业务。

截至 2017 年底，保安公司资产总额 3.18 亿元，所有者权益 0.80 亿元，2017 年保安公司实现收入 2.42 亿元（其中包含押运保安收入 14760 万元，机动车号牌收入 4391 万元，交通

工程收入 3190 万元)，利润总额 1070.65 万元。

（2）粮食销售业务

公司粮食销售业务经营主体为擂鼓山粮食库和粮油储备库。

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 2017 年底，擂鼓山粮食库建有高大平房仓 10 栋，仓容 8 万吨，占地 103 亩，储存各级政策性粮食 38000 吨，资产总额 1.16 亿元，所有者权益 90.61 万元。2017 年全年储备粮食出入库 5.74 万吨，实现销售收入 0.83 亿元，利润总额 2.46 万元。

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 2017 年底，粮油储备库占地 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，现有地方储备粮指标 48000 吨。资产总额 20217.11 万元，所有者权益 8117.30 万元。2017 年全年储备粮食出入库 5.5 万吨、储备油出入库 1000 吨，实现销售收入 0.65 亿元，利润总额 188.96 万元。

（3）建材销售业务

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 2017 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。

2017 年，万丰混凝土生产销售商品混凝土 35.61 万立方米，平均售价为 300.13 元/立方米，受房地产市场形势转好的影响，实现营业收入 1.07 亿元，同比增长 72.95%。

（4）房屋租赁业务

公司房屋租赁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 2017 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。

目前公司房屋租赁收入主要来源于金城房地产已开发项目阳光大厦、投资大厦等。2017 年公司实现房屋租赁收入 1.03 亿元，其中包括阳光大厦 2016 年租金 0.94 亿元，投资大厦租金 907.48 万元。阳光大厦 PPP 协议签署后，公司自 2016 年 10 月开始对阳光大厦使用年限作出会计估计变更，折旧年限由 40 年调整为 15 年，折旧费用相应增长，故 2017 年房屋租赁业务毛利率较上年有所下降。

此外，金城房地产在建的十笏园文化街项目是山东省重点文化产业项目，总占地 149 亩，概算总投资 14 亿元，截至 2017 年底已投资 12.70 亿元。项目总建筑面积 25 万平方米，其中有 70%为自持物业，30%为可售物业。截至 2018 年 3 月底，该项目已完工，正在办理竣工决算的相关手续。公司预测该项目 2018~2020 年可通过房屋出售、房屋出租以及民间工艺品展销等方式分别实现收入 0.80 亿元、1.42 亿元和 2.05 亿元，至 2028 年可合计实现收入 16.89 亿元。

（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，截至 2017 年底，公司对外委托贷款余额 1.80 亿元，主要包括潍坊亚星集团有限公司 1.30 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 2017 年底，该子公司对外担保 11 笔，担保余额 2.26 亿元（其中为公司提供担保 1.80 亿元），2017 年实现担保费收入 63.20 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核算的长期股权投资收益。2017年，公司投资收益总额 6.04 亿元，同比增长 34.27%，其中按权益法核算的长期股权投资收益 5.91 亿元，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、潍坊滨海投资发展有限公司（以下简称“滨海投资”）等，2017年上述公司为投资收益分别贡献 0.17 亿元、2.53 亿元和 2.89 亿元。2017年公司收到现金分红 1.04 亿元，主要包括潍坊发电 0.13 亿元、潍柴动力 0.82 亿元等。

（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 2017 年底，潍坊发电资产总额 30.55 亿元，所有者权益 17.26 亿元，2017 年实现营业收入 33.06 亿元，利润总额 0.93 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 2017 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。由于公司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 2017 年底，潍柴动力资产总额 1896.38 亿元，所有者权益合计 563.55 亿元。2017 年潍

柴动力业务增长明显，全年实现营业收入 1515.69 亿元，同比增长 62.66%，利润总额 105.22 亿元，同比增长 126.89%。

（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 2017 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 2017 年底，潍柴重机资产总额 36.16 亿元，所有者权益 13.35 亿元，2017 年度实现营业收入 19.76 亿元，同比增长 13.31%，利润总额 0.22 亿元，同比增长 28.94%。

（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 2017 年底，滨海投资注册资金 10000 万元，其中潍坊市城市建设发展投资集团有限公司占 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 2017 年底，滨海投资资产总额 663.55 亿元，所有者权益 362.00 亿元，2017 年实现营业收入 47.46 亿元，利润总额 9.63 亿元。

（5）拟投资基金

公司全资子公司潍坊市国维创业投资有限公司（以下简称“国维创投”）拟出资参与设立产业基金。

国维创投与中信建投拟合作设立潍坊国维润信股权投资基金（以下简称“国维润信”），基金总规模 5 亿元，其中中信建投出资 1000 万元，占比 2%；国维创投作为有限合伙人出资 2.35 亿元，占比 47%；其他有限合伙人出资 2.55 亿元，占 51%。

基金存续期为 7 年，其中前 5 年为投资期，重点选择智能制造、电子信息、节能环保、新能源、健康服务等新兴产业以及高新技术产业中具有核心技术、自主创新能力、成长性强的企业作为主要投资对象；后 2 年为退出期，主要

通过被投资企业上市、股权转让、并购重组及股东回购等方式退出。

国维润信门槛收益率为8%，超过门槛收益的部分，有限合伙人和普通合伙人按照8:2的比例进行分配；基金到期后，收益率未达门槛收益率，优先分配有限合伙人。

截至2018年5月24日，国维润信已发起设立，各投资方资金尚未到位。按协议约定，国维润信完成工商登记备案手续并取得营业执照后，各合伙人将于2018年6月30日之前发起首次出资。首次出资2000万元，各合伙人按认缴比例出资。

国维创投拟联合昌乐齐城新农村建设投资有限公司（以下简称“昌乐城投”）及社会资本，共同发起成立山东佳诚绿色智造产业基金（以下简称“山东佳诚”）。基金规模2亿元，其中国维创投出资5000万元，占25%。山东佳诚目前正在工商管理部门进行注册登记。

山东佳诚存续期5年，前3年为投资期，将以增资扩股方式进入山东佳诚新材料产业园有限公司（以下简称“产业园公司”），后2年为退出期，社会资本投入资金后，国维创投根据佳诚数码产业园项目建设资金需求，优先向社会资本转让所持有的基金份额；基金到期时，首先由产业园公司母公司潍坊佳诚数码材料有限公司（以下简称“佳诚数码”）回购基金所持产业园公司股权，若佳诚数码无法回购，由昌乐城投履行回购责任；若上述方式均不能实现回购，将由基金合伙人处置产业园土地及厂房。

基金收益方面，国维创投投资山东佳诚的门槛收益率为8%；若产业园建设期和投产后的收益不足以支撑门槛收益率，首先由佳诚数码补足差额；若佳诚数码未能补足差额，由昌乐城投予以弥补。

佳诚数码成立于2011年3月1日，注册资本400万元，主营业务为广告布、灯箱布、油画布、遮光布和背胶类产品等数码喷印材料，以及数码喷印耗材的技术开发、技术转让、技术服务。佳诚数码是全世界大规模生产无PVC内打灯箱

布产品的两家工厂之一，国内唯一生产双喷布系列、超宽内打灯纺织品系列产品的企业，拥有惠普国内品牌使用权，实现了与惠普的知识产权共享，其永久性阻燃技术已通过德国及法国阻燃标准认证，在行业内处于领先地位。截至2017年底，佳诚数码资产总额10211.54万元，净资产2021万元。2017年度，佳诚数码实现营业收入12253.83万元，实现利润总额1178.48万元。

3. 未来发展

根据《潍坊市市级投资集团公司优化重组实施方案》（潍办字【2015】50号文），为优化整合、高效配置国有资产资源，加强国有资本监管，潍坊市政府计划整合设立市级投资集团七家，其中公司将承担对潍坊市市级重点项目、重点企业进行投资，以及对市级国有企业股权进行管理运营，实现国有资产保值增值的职能。《潍坊市市级投资集团公司优化重组实施方案》中明确将潍坊市国有资产经营投资公司和潍坊市金融控股集团有限公司对公司的债权转为股权。

在资产划入方面，根据《潍坊市市级投资集团公司优化重组实施方案》内容，未来潍坊市政府计划将市国资委持有的潍坊亚星集团有限公司45.40%国有股权、山东海化集团有限公司13.70%国有股权、潍坊市自来水有限公司32%国有股权及潍坊市国家粮食储备有限公司33%国有股权无偿划入公司，上述资产注入后，公司资本实力及盈利能力有望得到加强，联合资信将持续关注相关事项进展情况。

通过建立健全现代企业制度，完善资本管理运营机制，公司未来将发展成为现代化的国有投资运营公司及实业集团。

总体来看，跟踪期内，得益于2016年新增的押运安保和粮食销售业务稳定增长以及参股公司潍柴动力和滨海投资业绩良好，公司主营业务收入与投资收益均呈现增长趋势，经营情况良好。

九、财务分析

公司提供的2017年财务报告由山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告。

合并范围方面，截至2017年底，公司合并范围较2016年底无变化，财务数据可比性较强。

截至2017年底，公司合并资产总额194.94亿元，所有者权益139.76亿元（其中少数股东权益0.43亿元）。2017年，公司实现营业收入6.24亿元，利润总额2.68亿元。

1. 资产质量

截至2017年底，公司合并资产总额194.94亿元，同比增长9.96%，其中流动资产占12.06%，非流动资产占87.94%，公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至2017年底，公司流动资产23.51亿元，同比略有下降，主要由货币资金（占26.97%）和其他应收款（占56.10%）构成。

截至2017年底，公司货币资金6.34亿元，同比增长40.97%，主要为银行存款，其中使用受限部分1.00亿元，为用于担保的定期存款。

截至2017年底，公司其他应收款原值15.45亿元，均为有息借款及部分往来款。欠款方主要为潍坊市国资委下属企业及其参、控股公司。

公司其他应收款中，对潍坊恒和置业有限公司及潍坊国有资产经营管理公司的其他应收款系2012年山东海龙股份有限公司（现恒天海龙股份有限公司，以下简称“海龙公司”）破产重组，根据潍坊市政府【2012】第17号专题会议纪要，公司作为海龙公司重组平台，通过

多种渠道，先后筹集资金10.87亿元，并通过潍坊恒和置业有限公司、潍坊国有资产经营管理公司注入海龙公司，用于其重组，并形成对潍坊恒和置业有限公司及潍坊国有资产经营管理公司的其他应收款10.87亿元。

截至2018年3月底，潍坊市政府已安排资金偿还3.10亿元，公司尚未收回资金7.77亿元，其中潍坊恒和置业有限公司0.94亿元，潍坊市国有资产经营投资管理公司6.83亿元。

根据潍坊市政府（2012）第17号专题会议纪要精神，公司作为海龙公司重组平台形成的债权，潍坊市政府将适时适度进行相关资源、资金配置，将储备用于化解海龙公司债务的部分土地及海阳港可变现的全部资产过户到公司作为补偿，当通过上述方式不能解决公司债务时，潍坊市政府将研究注入其它资产或资源予以解决。公司一直与市政府有关部门保持联系，争取资金、资源，后期陆续回收资金本息。

对潍坊城市三维空间有限公司借款1.71亿元为潍坊市火车站拆迁改造周转资金借款，欠款方已于2012年5月以其所开发的茶叶市场房产抵顶上述借款，抵顶房产面积16256.43平方米，价值17086.66万元，由于抵顶房产尚未完成过户，故该笔款项未冲销；对潍坊高氏金城置业有限公司借款1亿元，双方于2018年4月已签订部分房产抵账协议，抵顶商铺面积4586.21平方米，价值0.84亿元，剩余借款抵顶房产的价格正在协商之中。

公司其他应收款按欠款方归集前五名应收账款合计11.08亿元，占71.73%，集中度较高，且账龄均在2年以上，整体账龄长。公司对其其他应收款计提坏账准备合计2.26亿元，其他应收款净值13.19亿元，同比下降20.05%。

表3 截至2017年底其他应收款金额前五名（单位：亿元、%）

欠款单位名称	与公司关系	金额	年限	欠款性质	占其他应收款总额的比例(%)
潍坊高氏金城置业有限公司	联营公司	1.00	3年以上	借款	6.50
潍坊市国有资产经营管理公司	其他	6.83	3年以上	借款	44.19
潍坊恒和置业有限公司	其他	0.94	3年以上	借款	6.10

潍坊农村商业银行股份公司	参股公司	0.60	2-3年	往来款	3.88
潍坊城市三维空间有限公司	其他	1.71	3年以上	借款	11.06
合计	--	11.08	--	--	71.73

资料来源：公司审计报告

非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产 171.42 亿元，同比增长 11.88%，主要由长期股权投资构成。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产 6.62 亿元，同比保持稳定，主要为权益工具投资，包括对潍坊银行股份有限公司投资 1.00 亿元、对山东寿光农村商业银行股份有限公司投资 1.04 亿元、对山东省天然气管网投资有限公司投资 1.00 亿元以及对潍坊农村商业银行股份有限公司投资 1.87 亿元等。

截至 2017 年底，公司长期股权投资 142.11 亿元，同比增长 16.74%，全部为按权益法核算的长期股权投资，主要为对潍坊发电（4.32 亿元）、雷沃重工（7.38 亿元）、潍柴动力（13.07 亿元）和滨海投资（107.46 亿元）等公司的投资。

截至 2017 年底，公司投资性房地产 6.93 亿元，同比下降 12.26%，主要系本期增加折旧所致。公司投资性房地产主要为阳光大厦。

截至 2017 年底，公司在建工程账面价值合计 9.30 亿元，同比下降 16.38%，主要为十笏园文化街项目。

资产使用受限方面，截至 2017 年底，公司受限资产合计 34.95 亿元，占资产总额的比重为 17.93%，包括货币资金 2.12 亿元、固定资产 1.20 亿元、在建工程 2.10 亿元以及用于质押融资的长期股权投资 16.47 亿元，此外，公司持有的潍柴动力股权 13.07 亿元为限售股份。

总体看，跟踪期内，公司资产以非流动资产为主，流动资产中其他应收款占比大且账龄较长，对公司资金形成一定占用，非流动资产以长期股权投资为主，股权投资质量较好。公司总体资产质量较好。

2. 负债和所有者权益

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益 139.76 亿元，同比增长 14.22%，主要为资本公积的增长。公司资本公积 94.35 亿元，同比增长 19.48%，系联营公司其他权益变动所致。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 11.48%、资本公积占 67.72%、未分配利润占 18.87%。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益有所增长，其中资本公积和未分配利润占比较大，所有者权益的稳定性一般。

负债

截至 2017 年底，公司负债合计 55.18 亿元，同比保持稳定。公司负债中流动负债占 39.87%，非流动负债占 60.13%，债务结构相较上年变化不大。

截至 2017 年底，公司流动负债 22.00 亿元，以短期借款（占 28.33%）、其他应付款（占 34.00%）和一年内到期的非流动负债（占 31.55%）为主。

截至 2017 年底，公司短期借款 6.23 亿元，同比保持稳定，主要为保证借款；其他应付款 7.48 亿元，同比下降 29.58%，主要是与潍坊市财政局、潍坊市城市建设发展投资集团有限公司、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 32.49%、1~2 年占 8.02%、2~3 年占 18.58%、3 年以上占 40.91%，账龄较长；一年内到期的非流动负债 6.94 亿元，同比增长 36.11%，主要为一年内到期的长期借款。

截至 2017 年底，公司非流动负债 33.18 亿元，同比保持稳定，以长期借款（占 28.90%）、应付债券（占 21.09%）和长期应付款（占 48.86%）为主。

截至 2017 年底，公司长期借款 9.59 亿元，

同比增长 59.83%，以保证借款为主；应付债券 7.00 亿元，为 2009 年公司发行的 7 亿元企业债券；长期应付款 16.21 亿元，同比减少 12.20%，主要为公司出让阳光大厦未来 15 年资产运营权形成的长期应付款 11.47 亿元。

从债务规模看，截至 2017 年底，公司全部债务 45.98 亿元，同比变化不大；其中，短期债务占 28.65%，长期债务占 71.35%，债务结构与资产匹配度高。

从债务水平看，截至 2017 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 28.31%、24.75%和 19.01%，均较上年略有下降。

总体看，跟踪期内，公司债务规模变化不大，债务以长期债务为主，债务负担逐年下降。

3. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 6.24 亿元、营业成本 4.75 亿元，同比分别增长 20.31%和 54.67%，营业利润率 22.74%，同比下降 16.23 个百分点。

2017 年，公司期间费用合计 3.20 亿元，同比下降 16.05%，其中财务费用 2.30 亿元，同比下降 23.79%，主要系公司 2016 年 9 月收回阳光大厦建设资金后对原有部分高息贷款提前偿还所致。2017 年期间费用占营业收入的比重为 51.31%，同比减少 22.24 个百分点，公司期间费用控制能力明显增强。

2017 年公司资产减值损失 1.61 亿元，主要为对亚星集团的其他应收款 1.51 亿元及对潍坊盛世热电有限公司其他应收款 337 万元全额计提坏账准备所致。

2017 年，公司获得投资收益 6.04 亿元，同比增长 34.27%，主要系权益法核算的长期股权投资收益。

2017 年，公司实现利润总额 2.68 亿元，同比保持稳定。从盈利指标上来看，总资本收益率和净资产收益率分别为 2.88%和 2.17%，公司盈利能力稳定。

总体看，跟踪期内公司收入规模有所增长，盈利能力保持稳定，利润总额主要来源于长期股权投资的投资收益。

4. 现金流及保障

经营活动方面，2017 年公司经营活动现金流入为 8.64 亿元，同比下降 23.86%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出 8.04 亿元；公司收到及支付的其他与经营活动有关的现金分别为 2.90 亿元和 2.54 亿元，均为与潍坊市城市建设发展投资集团等单位的往来款。同期公司经营活动现金流量净额 0.61 亿元，现金收入比 91.77%，收入实现质量较好。

投资活动方面，2017 年，公司投资活动现金流入为 2.12 亿元，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 0.93 亿元。2017 年，公司投资活动现金流量净额为 1.19 亿元。

筹资活动方面，2017 年，公司筹资活动现金流入为 14.87 亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 15.83 亿元，同比减少 45.81%，主要系当期偿还债务支付的现金减少所致。2017 年，公司筹资活动现金流净额为 -0.95 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入实现能力一般，经营活动现金流入规模有所下降；对外投资规模不大，考虑到有息债务的偿还，公司存在一定对外融资需求。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2017 年底，公司流动比率和速动比率分别为 106.89%和 94.97%，相较上年变化不大，总体来看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标看，2017 年公司 EBITDA 为 5.69 亿元，全部债务/EBITDA 为 8.09 倍，EBITDA 利息倍数为 2.44 倍，考虑到公司持有的国有企业股权较为优质，公司长期偿债能力尚可。

截至 2017 年底，公司获得银行综合授信额度 20.27 亿元，未使用额度 3.25 亿元，公司融资渠道有待拓宽。

截至 2018 年 4 月底，公司对外担保余额 20.90 亿元（对外担保明细详见附件 2），公司对外担保对象主要为潍坊市国有企业，其中对潍坊亚星化学股份有限公司（以下简称“亚星化学”）担保 1.80 亿元，亚星化学受化工行业需求低迷、产品价格下跌等因素影响，近三年利润总额分别为-37842.15 万元、888.56 万元和 2661.15 万元，经营情况不佳且短期偿债压力较大，公司对亚星化学提供的担保已经山东成泰

控股有限公司及山东成泰化工有限公司提供反担保。

公司对潍坊滨城投资开发有限公司（以下简称“滨城投资”）提供担保 6.00 亿元，2017 年滨城投资利润总额同比下滑 89.90%，偿债压力较大，根据潍坊市寒亭区人民政府寒政函【2010】2 号文，寒亭区政府承诺对公司因对滨城投资 6.00 亿元担保而造成的所有损失给予全额经济补偿。

除亚星化学及滨城投资外，其他被担保企业经营情况正常。总体看，公司代偿风险可控。

表 4 截至 2017 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	营业总收入	利润总额
潍坊东兴建设发展有限公司	357.73	151.04	3.20	1.53
潍坊滨城投资开发有限公司	290.60	129.87	14.85	0.19
潍坊亚星化学股份有限公司	15.21	0.33	19.50	0.27
潍坊市国有资产经营投资公司	844.90	416.42	19.41	6.13
山东潍焦控股集团有限公司	95.53	24.60	152.93	4.23

资料来源：公司提供

6. 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 2018 年 4 月 18 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；4 笔欠息记录，系系统原因所致，均已由贷款行出具说明。公司无未结清的不良贷款记录，过往履约情况较好。

7. 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、存续债券偿还能力分析

1. “09 潍投债”偿债能力分析

截至 2018 年 6 月 4 日，公司存续债券仅“09 潍投债”一期。2017 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 8.46 亿元和 0.61 亿元，对“09 潍投债”保障倍数分别为 1.23 倍和 0.09 倍；公司 EBITDA 为 5.69 亿元，对“09 潍投债”的保障倍数为 0.81 倍；公司可供出售金融资产及长期股权投资使用受限部分占比较小，可对融资提供有力保障。总体看，公司对“09 潍投债”本息偿付能力较好。

表 5 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

项目	2017 年
一年内到期债券余额	7.00
现金类资产（剔除使用受限货币资金）/ 一年内到期债券余额	0.61
经营活动现金流入量/应付债券余额	1.23

经营活动现金流净额/应付债券余额	0.09
EBITDA/应付债券余额	0.81

资料来源：联合资信整理

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 2825 万股潍柴重机股票、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¹由 1.2 倍变更为 1.4 倍。

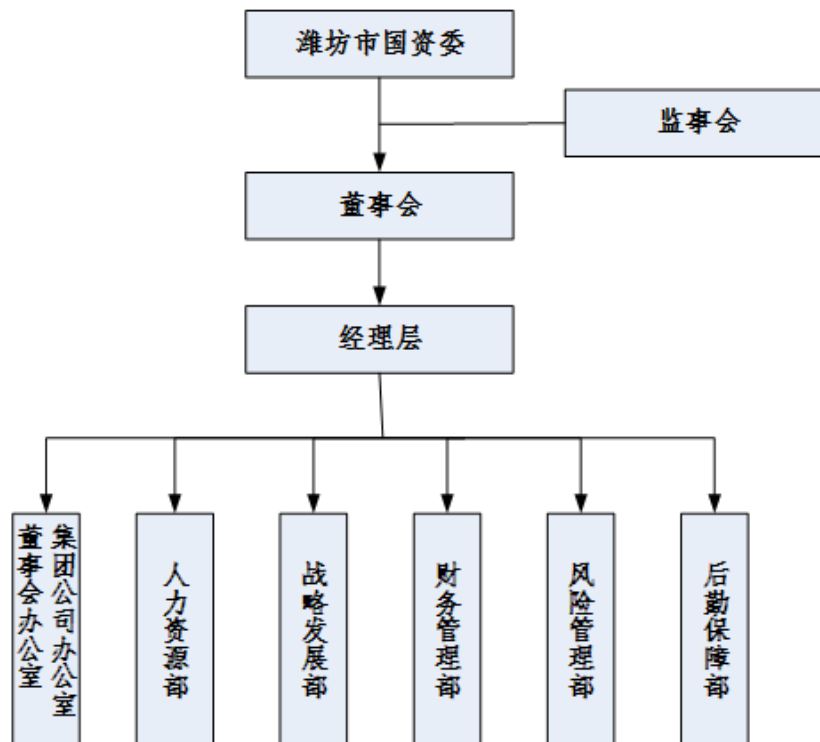
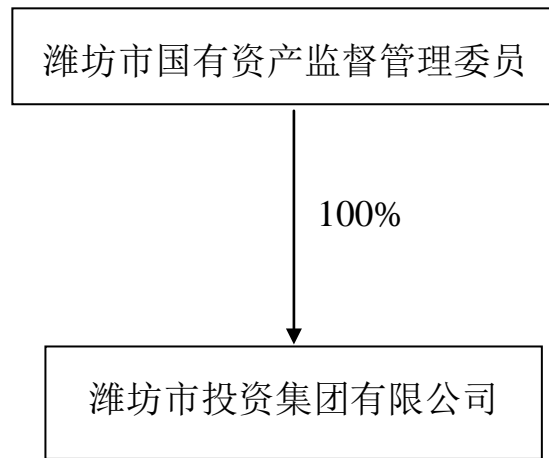
根据质押资产监管银行交通银行股份有限公司潍坊分行于 2018 年 4 月 20 日出具的《2009 年潍坊市投资公司企业债券 2017 年度质押资产报告》显示：截至 2017 年底，公司用于质押的潍柴重机 2825 万股股权价值约为 2.60 亿元；公司用于质押的雷沃重工 20.84% 的股权价值为 7.38 亿元；公司用于质押的潍坊发电 25% 的股权价值约为 4.32 亿元，质押资产价值合计 14.30 亿元，为“09 潍投债”本金 7 亿元的 2.04 倍，质押资产对“09 潍投债”的覆盖能力较好。

十一、结论

综上，联合资信确定将潍坊市投资集团有限公司的主体长期信用等级上调至 AA⁺，评级展望为稳定，将“09 潍投债”的信用等级上调至 AA⁺。

¹ 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 截至 2017 年底公司股权结构图及组织机构图



附件 2 截至 2018 年 4 月底公司对外担保情况（单位：万元）

序号	被担保单位	担保余额	担保起止时间
1	潍坊亚星化学股份有限公司	1100.00	2017.07.11-2018.07.09
2	潍坊亚星化学股份有限公司	1900.00	2017.07.27-2018.07.24
3	潍坊亚星化学股份有限公司	1600.00	2017.08.22-2018.08.20
4	潍坊亚星化学股份有限公司	1900.00	2017.08.14-2018.08.09
5	潍坊亚星化学股份有限公司	2000.00	2018.04.09-2019.04.08
6	潍坊亚星化学股份有限公司	2000.00	2018.04.13-2019.04.12
7	潍坊亚星化学股份有限公司	2000.00	2018.04.19-2019.04.18
8	潍坊亚星化学股份有限公司	2000.00	2018.04.24-2019.04.20
9	潍坊亚星化学股份有限公司	1500.00	2018.04.27-2019.04.26
10	潍坊亚星化学股份有限公司	2000.00	2017.05.05-2018.05.04
11	潍坊市国有资产经营投资公司	40000.00	2015.07.02-2018.07.02
12	潍坊东兴建设发展有限公司	55000.00	2016.01.04-2018.12.28
13	潍坊滨城投资开发有限公司	60000.00	2011.06.16-2018.06.22
14	潍焦控股集团有限公司	2500.00	2017.05.17-2018.05.17
15	潍焦控股集团有限公司	2500.00	2017.07.20-2018.07.20
16	潍焦控股集团有限公司	8000.00	2018.01.04-2019.01.04
17	潍焦控股集团有限公司	4000.00	2018.01.12-2019.01.11
18	潍焦控股集团有限公司	19000.00	2018.01.18-2019.01.17
	总计	209000.00	

资料来源：公司提供

附件 3 截至 2017 年底公司长期股权投资明细（对联营企业的投资）

（单位：万元、%）

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
华电潍坊发电有限公司	权益法	31250	42793.07	362.26	43155.33	25.00	25.00
潍坊港集团有限公司	权益法	17382.88	30649.04	-1400.05	29248.99	36.62	36.62
雷沃重工股份有限公司	权益法	9000	76037.71	-2208.16	73829.55	20.84	20.84
潍柴重机股份有限公司	权益法	3891.26	26702.19	556	27258.19	20.46	20.46
山东潍焦集团有限公司	权益法	6657	29072	3612.91	32684.91	20.00	20.00
潍坊北海轻轨发展有限公司	权益法	600	590.57		590.57	30.00	30.00
潍柴动力股份有限公司	权益法	1931.16	117720.35	12986.49	130706.84	3.71	3.71
潍坊滨海投资发展有限公司	权益法	3000	851535.71	223070.86	1074606.57	30.00	30.00
融达小额贷款股份有限公司	权益法	2000	2321.44	-29.91	2291.53	20.00	20.00
潍坊文化产权交易所有限公司	权益法	551	402.23	-28.36	373.87	22.96	22.96
潍坊高氏金城实业公司	权益法	900	0		0	30.00	30.00
潍坊东明大酒店有限公司	权益法	288	240.58	-77.45	163.13	48.00	48.00
潍坊万丰制衣有限公司	权益法	202.8	55.68		55.68	49.00	49.00
潍坊新闻网络传媒有限公司	权益法	168	168.23	-168.23	0	0	0
潍坊云安置业有限公司	权益法	350	335.09		335.09	35.00	35.00
山东汇电信能源科技有限公司	权益法	1333		1119.34	1119.34	40.00	40.00
国维瑞盈（潍坊）融资租赁有限公司	权益法	4600		4674.15	4674.15	46.00	46.00
合计	--	73348.18	1178623.89	242469.85	1421093.74	--	--

资料来源：公司提供

附件 4 截至 2017 年底公司土地情况（单位：平方米、万元）

土地证编号	取得方式	坐落	证载用途	面积	取得时间	是否缴纳土地出让金	帐面价值	抵押情况	使用权归属
潍国用 2011 第 G151 号	出让	潍坊滨海开发区海港支路以西、海润街以南	仓储用地	675021	2011.11.25	已缴纳	3526.23	未抵押	公司本部
潍国用 2012 第 G104 号	出让	潍坊滨海开发区渤海大街以南、海惠路以西	工业用地	318568	2012.09.29	已缴纳	2205.08	未抵押	潍坊万丰混凝土有限公司
潍国用 2005 第 A127 号	划拨	东风东街以北，虞河路以东	商业	1863	2005.10.28	--	0.00	未抵押	公司本部
潍国用 2010 第 B37 号	出让	潍城区东风西街以北、曹家巷以西、向阳路以东	城镇住宅 商服用地	43325	2010.05.26	已缴纳	10789.22	已抵押 36828.48 平方米	潍坊金城房地产开发有限公司
潍国用 2010 第 B39 号	出让	潍城区东风西街以北、曹家巷以西、向阳路以东	城镇住宅 商服用地	44895	2010.05.26	已缴纳	11180.28	未抵押	潍坊金城房地产开发有限公司
寿国用 98 字第 1404 号	出让	寿光羊口镇政府驻地	办公厂房	19409	1998.06.30	已缴纳	115.49	未抵押	公司本部
潍国用 2008 第 E032 号	出让	潍坊市高新区东风东街以南、东方路以东	商务金融	6615	2008.02.02	已缴纳	650.00	已抵押	潍坊金城房地产开发有限公司
潍国用 2005 第 E037 号	出让	潍坊高新区东风东街以南、东明路以东	商服	23821	2005.05.08	已缴纳	2843.37	未抵押	潍坊金城房地产开发有限公司
潍国用 2011 第 F025 号	出让	北外环路以北、友爱路以东	工业用地	26027	2011.05.16	已缴纳	1080.06	未抵押	潍坊新安工贸有限公司
潍国用 2015 第 B28 号	划拨	玉清西街以南、开拓路以西	仓储用地	24653	2015.07.10	--	298.73	未抵押	潍坊擂鼓山国家粮食储备库
潍国用 2015 第 B70 号	划拨	玉清西街以南、开拓路以西	仓储用地	29647	2012.06.26	--	359.27	未抵押	潍坊擂鼓山国家粮食储备库
潍国用 2008 第 C067 号	划拨	寒亭街办牛埠村土地东、206 国道北	仓储用地	80000	2008.07.26	--	1324.22	未抵押	潍坊粮油储备库

资料来源：公司提供

附件 4 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	3.47	4.50	6.36
资产总额(亿元)	162.03	177.29	194.94
所有者权益(亿元)	109.09	122.35	139.76
短期债务(亿元)	18.10	11.11	13.17
长期债务(亿元)	25.95	31.47	32.80
全部债务(亿元)	44.05	42.58	45.98
营业收入(亿元)	0.73	5.18	6.24
利润总额(亿元)	2.32	2.64	2.68
EBITDA(亿元)	5.78	6.14	5.69
经营性净现金流(亿元)	-0.90	3.28	0.61
财务指标			
销售债权周转次数(次)	3.41	18.70	10.70
存货周转次数(次)	4.94	3.44	2.21
总资产周转次数(次)	0.00	0.03	0.03
现金收入比(%)	120.69	89.41	91.77
营业利润率(%)	35.51	38.97	22.74
总资本收益率(%)	3.72	3.48	2.88
净资产收益率(%)	2.13	2.16	2.17
长期债务资本化比率(%)	19.22	20.46	19.01
全部债务资本化比率(%)	28.76	25.81	24.75
资产负债率(%)	32.67	30.98	28.31
流动比率(%)	85.22	104.20	106.89
速动比率(%)	84.82	96.94	94.97
经营现金流动负债比(%)	-3.34	14.21	2.76
EBITDA 利息倍数(倍)	1.71	1.98	2.44
全部债务/EBITDA(倍)	7.62	6.93	8.09

注：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 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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%
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
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	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 6-1 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 6-2 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 6-3 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。