

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 490 号

联合资信评估有限公司通过对上海电气集团财务有限责任公司及金融债券担保人的信用状况进行跟踪分析，确定维持上海电气集团财务有限责任公司金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年六月二十九日



上海电气集团财务有限责任公司2007年10亿元金融债券 2011年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果:

金融债信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2011年6月29日

主要数据:

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	254.94	221.24	176.97
股东权益(亿元)	28.12	27.30	25.79
营业收入(亿元)	4.25	3.54	6.85
净利润(亿元)	2.71	2.20	5.32
资产收益率(%)	1.14	1.10	3.12
净资产收益率(%)	9.77	8.28	19.64
不良贷款率(%)	0	0	0
存贷款比例(%)	27.07	35.26	32.14
资本充足率(%)	21.83	21.94	26.91
核心资本充足率(%)	20.86	20.74	26.05

分析师

杨 杰 张 舒

TEL: 010-85679696

FAX: 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)

E-mail: lianhe@lhratings.com

Web Site: <http://www.lhratings.com>

评级观点

2010年,上海电气集团财务有限责任公司(以下简称“公司”)各项业务稳步发展,资产规模稳定增长,公司营业收入较上年有所上升。公司资产质量高,资本充足,偿债能力较强。

公司金融债券担保人上海电气(集团)总公司(以下简称“上海电气总公司”)2010年各项业务发展良好,营业收入和净利润恢复增长势头。上海电气总公司具有比较明显的市场竞争优势,财务实力强,能够为本次债券提供很强的保障。

联合资信评估有限公司确定维持公司金融债券 AAA 的信用等级,评级展望为稳定。

优势

1. 公司经营管理水平逐步提高,资产质量高,无不良贷款,资本充足。

2. 上海电气总公司对本次债券提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。上海电气总公司是国内最大的机电装备类企业集团之一,规模较大,整体财务实力强,在业内具有较强的竞争力。

关注

1. 投资资产占比较高,投资收益在公司收益中的比例较大,易受资本市场波动的影响。

2. 为控制通胀水平,货币政策收紧以及信贷增速受到控制等因素可能影响财务公司经营。

一、主体概况

上海电气集团财务有限责任公司（以下简称“公司”）成立于1995年12月12日，目前公司共有9家股东，其中前三大股东持股比例合计91.125%（见表1）。

表1 主要股东持股情况 单位：亿元/%

股东名称	出资金额	占 比
上海电气集团股份有限公司	11.01	73.375
上海电气（集团）总公司	1.46	9.75
上海工业投资（集团）有限公司	1.20	8.00
合 计	13.67	91.125

截至2010年末，公司资产总额254.94亿元，其中贷款净额67.86亿元，投资资产余额53.44亿元；负债总额226.82亿元，其中存款余额214.36亿元；所有者权益28.12亿元；资本充足率21.83%，核心资本充足率20.86%。2010年，公司实现营业收入4.25亿元，净利润2.71亿元。

公司注册地址：上海市江宁路212号凯迪克大厦8楼

法人代表：徐建国

二、债券概况

2007年11月30日，公司在银行间债券市场发行10亿元金融债，债券概况见表2。

2010年，公司根据金融债券发行条款的规定及时地对外发布债券的付息公告，并按时足额地支付了金融债券的利息。

表2 债券概况

债券名称	2007年上海电气集团财务有限责任公司金融债券
担保人	上海电气（集团）总公司
发行规模	10亿元
利率	计息年度起息日一年期定期储蓄存款利率+1.35%
付息频率	年付
期限	5年
到期日	2012-11-30

三、营运环境

1. 经济环境

“十一五”期间，我国有效应对国际金融危机的冲击，经济整体保持平稳较快发展（见表3），国内生产总值达到39.8万亿元，年均增长11.2%。

表3 宏观经济主要指标表

项 目	2010年	2009年	2008年	2007年	2006年
GDP增长率(%)	10.3	9.2	9.6	14.2	12.7
CPI增长率(%)	3.3	-0.7	5.9	4.8	1.5
M2增长率(%)	19.0	27.7	17.8	16.7	16.9

注：数据来源于国家统计局及中国人民银行。

2010年，面对更加复杂的世界经济格局，我国宏观经济保持回稳向好态势，初步核算全年国内生产总值同比增长10.3%。与应对金融危机初期相比，我国经济增长的动力结构发生了积极变化，市场驱动的投资、消费和出口共同拉动经济增长的格局初步形成。但适度宽松货币政策和积极财政政策实施近两年后，国内流动性过剩的问题显现，通货膨胀压力显著。同时，美国新一轮的量化宽松货币政策导致全球流动性泛滥趋势进一步增强，我国面临着巨大的资本流入压力。面对宏观经济的变化，央行于2010年采取了六次上调存款准备金率、两次加息的货币政策调整，显示货币政策加速回归“稳健”。

2011年，我国经济步入“十二五”开局之年，世界经济复苏的不稳定性和不确定性以及通胀压力等挑战，都显示我国宏观经济平稳运行将面临复杂形势。中央经济工作会议对2011年宏观经济政策的基本取向为“积极稳健、审慎灵活”，冀望通过灵活的政策组合实现调控目标。

2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金融机构，是以加强企业集团资金集中管理和提

高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自 1987 年中国人民银行批准成立第一家财务公司以来，企业集团财务公司的发展较为迅速。截至 2010 年末，企业集团财务公司达 107 家。近年来，财务公司发展比较平稳；从业人员增长较快；财务公司的资本实力逐步增强，经营管理水平逐步提高，抗风险能力有了较大提升。自成立以来，财务公司以依托集团、服务集团为宗旨，运用各种金融手段，较好地支持了企业集团的改革和发展，提高了企业集团的核心能力和竞争力。

3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构，一方面财务公司在企业集团内部开展业务，能够得到集团的大力支持，另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放，财务公司面临越来越激烈的竞争：一是国外金融机构的进入，给中国金融业带来较大冲击，对财务公司未来生存环境造成一定影响；二是商业银行等替代性金融机构实力增强，将在一定程度上影响财务公司业务发展；三是财务公司人力资源管理与激励机制构建相对滞后，专业的金融人才相对紧缺；四是由于财务公司仅为集团内部成员提供服务，其各方面的发展与集团的发展密切相关。同时，由于目前财务公司自身资源与服务能力有限，不能完全满足成员单位的需求，因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

总体看，财务公司既面临来自其他金融机构的竞争压力，又与其他金融机构存在合作关系。而在财务公司之间，由于受经营范围的限制，竞争关系不明显。

4. 监管与支持

财务公司由中国银行业监督管理委员会（以下简称“银监会”）监管。为适应形势发展的需要，银监会两次修订《企业集团财务公司管理办法》，将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”；大幅降低市场准入标准，明确允许财务公司设立分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有关证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还根据多年监管实践，提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险将起到重要作用。2005 年 4 月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007 年 7 月，中国银监会下发了《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。截至 2010 年末，银行间债券市场共有 12 家财务公司发行了 375 亿元金融债。

根据巴塞尔协议III，银监会出台了新的监管指标体系，在拨备覆盖率的基础上，引入动态拨备率指标控制经营风险；引入杠杆率监管指标，控制银行业金融机构表内外业务的过度扩张；在现有流动性比率监管基础上，引入流动性覆盖率和净稳定融资比率指标，以进一步加强监管、确保银行业金融机构的健康稳定。

2010 年，银监会加大了对财务公司的现场检查工作，对 35 家财务公司进行了现场检查；

并持续推进财务公司重组改制和高风险财务公司处置工作，截至 2010 年末，8 家高风险财务公司已全部重组完毕，7 家已经开业运营。

财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。

四、公司治理及内部控制

1. 公司治理

2010 年，公司召开了年度股东大会，会议审议并通过了 2009 年度董事会工作报告、2009 年度监事会工作报告、2009 年度财务决算及 2010 年度财务预算报告、2009 年度利润分配预案。

2010 年，公司共召开两次董事会，会议审议了 2009 年度总经理工作报告、2009 年度财务决算及 2010 年度财务预算报告、聘请公司副总经理等多项议案。

2010 年，公司监事会共召开一次会议，并列席两次董事会会议。监事会对公司董事和高级管理人员在执行公司职务时遵守国家法律、法规和公司章程的情况进行了监督，对公司董事、高级管理人员的选举和任命程序进行了监督。

总体看，2010 年公司股权结构、董事、监事以及高级管理人员未发生重大变化，公司治理机制正常运行。

2. 发展战略

公司的发展战略紧密围绕上海电气集团发展规划和业务发展的需要。公司的发展目标是成为上海电气集团内部高效的金融服务平台。在未来的发展中，公司将逐步提升资金管理、结算、融资等九大核心业务组合体系，并不断推进客户服务、项目融资、外汇管理和风险管理等核心能力的建设。

总体看，公司发展目标清晰，在既有战略

规划基础上不断强化各项业务创新和发展，有助于公司稳健经营。

3. 内部控制

公司坚持“制度先行”原则，持续梳理和完善内部管理制度，建立风险定期报告机制，依靠信息化手段，加强风险控制，提升管理效率。2010 年，公司完成了内部控制咨询项目，对现行内控制度进行了修订与完善，进一步提升了内控水平。

2010 年，公司按照集团的内控标准和要求对公司各项业务管理流程进行了内控自查工作，并对自查中发现问题进行了整改。

公司稽核审计部以风险审计为导向开展常规审计工作。2010 年，稽核审计部出具了 14 份常规审计报告和 8 份专项审计报告，对检查中发现问题及时提出了整改建议。

总体上看，公司内控体系不断优化，内控水平得以提升。

五、主营业务发展及风险分析

1. 存贷款业务及其风险分析

2010 年，公司进一步完善了成员企业账户和资金集中管理。截至 2010 年末，公司存款余额 214.36 亿元，较上年增长 17.96%。存款的增加主要是客户定期存款的上升所致。2010 年末，公司定期存款余额 79.43 亿元，同比增长 62.34%。

2010 年，公司建立了《电子商业汇票贴现业务操作规程》、《电子银行承兑汇票业务操作规程》等业务规章制度，并完成了电子票据信息系统开发，为集团加强应收应付票据信息的集中管理提供系统支持。由于集团内企业现金流状况较好，2010 年公司贷款规模增幅较小。2010 年末，公司贷款余额 68.85 亿元，较 2009 年末增长 7.35%。公司贷款以信用贷款和保证贷款为主（见图 1），期限上以 1 年以内的短期贷款为主（见图 2）。

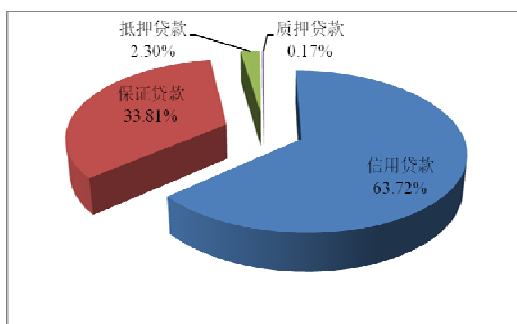


图1 公司贷款担保方式分布图

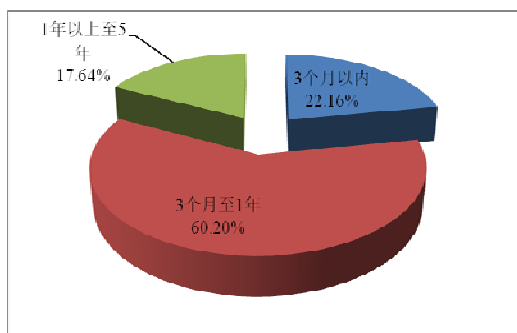


图2 公司贷款期限分布图

公司建立了一套信贷质量评估体系，按借款人或其他交易方的风险水平设定授信额度并决定抵押品价值或者担保方式。公司通过客户调查、风险评级、授信额度核定、贷款审查及贷后监控等手段控制信贷风险，并定期举行风险评估会，以及时发现潜在的风险并采取应对措施。

2010年，公司对贷款风险分类更为审慎，期末关注类贷款较上年末大幅上升（见表4）。总体而言，公司贷款质量高，无不良贷款。

表4 贷款风险分类表 单位：亿元

贷款分类	2010年	2009年
正常类	38.53	59.32
关注类	30.32	4.82
次级类	0	0
可疑类	0	0
损失类	0	0
合计	68.85	64.14

总体看，公司业务发展稳健，资产质量高，由于仅服务于集团及下属企业，因此信用风险行业集中度高。

2. 投资业务及其风险分析

2010年，公司对有价证券投资业务的制度体系进行了重新设计和完善，制定了《有价证券投资业务实施细则》，对投资业务的管理、运作及风险管理进行了梳理，对资产管理部和风险管理部的职责进行了定位，对新股、基金、债券、基金专户和信托投资操作规程进行了修订。

公司密切跟踪证券市场的变化趋势，在董事会审议通过的投资计划内，根据市场状况对投资策略进行动态调整；公司每季度召开投资业务审查委员会会议，对下个季度的资产配置进行审议，对资产配置计划进行集体决策和风险评估；公司投资组合以低风险的固定收益产品为主，风险可控；对权益类资产，2010年公司制定了更为严格的止损策略。在投资风险的总体管控上，公司严格执行投资业务审批流程。

截至2010年末，公司投资总额为53.44亿元，较上年末略有下降。公司投资资产以货币市场基金为主，并持有部分债券、基金、上市公司股票和理财产品（见图3）。

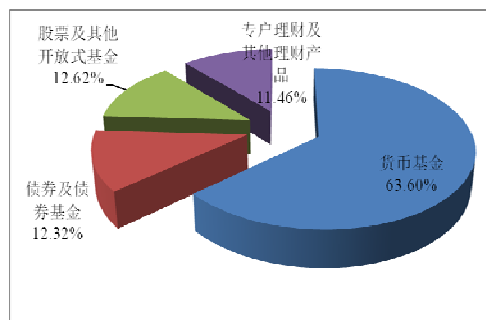


图3 公司投资资产结构图

2010年，公司实现投资收益（包括投资资产利息收入）2.03亿元，与上年基本持平。

总体看，公司采取比较稳健投资策略，投资业务收益良好。

3. 其他业务

除上述业务外，公司还开展投资银行业务、外汇结售汇业务和同业资金业务。

公司继续推进投资并购及资本运作两条业

务主线，加快建设“项目操作+研究支持”的投资银行服务平台。2010年，公司投资银行团队参与多个投资并购项目，在并购目标选择、交易结构设计、尽职调查、评估估值、报价策略等方面提供了专业服务。

公司获得了外币结售汇业务资格，为集团企业提供优惠汇率的结售汇业务，并代理成员企业进行远期结售汇。公司建立了外汇资金池，积极吸收客户的外汇存款。公司通过外汇交易零头寸管理、业务操作合规性管理、外汇业务权限管理等措施，严格按照国家外管政策及法律法规，制订公司外汇业务各项制度及操作流程，将风险控制融入业务流程中，提高风险监管水平。

此外，公司通过与金融同业合作开展资金业务。公司每周编制资金计划，合理安排资金头寸存放；公司还积极参与银行间资金拆借业务，获取收益。

六、财务分析

公司提供了2010年财务报表。安永华明会计师事务所对财务报表进行了审计，审计意见为标准无保留。

1. 财务概况

截至2010年末，公司资产总额254.94亿元，其中贷款净额67.86亿元，投资资产余额53.44亿元；负债总额226.82亿元，其中存款余额214.36亿元；所有者权益28.12亿元；资本充足率21.83%，核心资本充足率20.86%。2010年，公司实现营业收入4.25亿元，净利润2.71亿元。

2. 资产质量

截至2010年末，公司资产总额254.94亿元，比上年增长15.23%，资产结构变化不大（见表5）。

表5 公司资产结构表 单位：亿元/%

项 目	2010 年		2009 年	
	余 额	占 比	余 额	占 比
现金及央行存款	26.13	10.25	18.03	8.15
存放同业款	107.37	42.11	82.47	37.28
贷款净额	67.86	26.62	63.45	28.68
投资资产	53.44	20.96	56.79	25.67
其他资产	0.14	0.05	0.50	0.23
合 计	254.94	100	221.24	100

注：投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产；其他资产包括固定资产、递延所得税资产及其他。

公司贷款质量高，无不良贷款。2010年，公司计提贷款损失准备0.30亿元，期末贷款减值准备余额0.99亿元，贷款拨备率（贷款减值准备/贷款总额）为1.44%，较2009年末有所上升。

公司投资资产以货币基金、债券及债券基金等固定收益类为主，市场风险不大。公司持有的债券的信用等级在AA以上（包括AA），信用风险较低。公司持有的交易性金融资产规模较小，其公允价值变动对公司收益影响小；可供出售金融资产中包括部分上市公司股票，其公允价值波动较大，整体上可供出售金融资产处于浮盈。

总体看，公司资产结构比较稳定，资产质量高。

3. 负债结构

表6 公司负债结构表 单位：亿元/%

项 目	2010 年末		2009 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比
存款	214.36	94.51	181.73	93.71
发行债券	10.00	4.41	10.00	5.16
其他负债	2.45	1.08	2.20	1.65
合 计	226.82	100.00	193.93	100.00

公司负债以存款为主（见表6）。2010年，公司存款余额较上年增长17.96%至214.36亿元。其中，活期存款占62.95%。公司应付债券为2007年所发行的并于2012年到期的金融债券。总体看，公司主要负债为存款，由于存款

客户主要为集团下属企业，存款来源稳定。

4. 经营效率及盈利水平

2010 年，公司实现营业收入 4.35 亿元，比上年有所增加。营业收入增加主要是利息净收入和投资收益上升所致。2010 年，公司实现净利润 2.70 亿元，资产收益率和净资产收益率分别为 1.14%和 9.77%，均较上年有所提升。总体看，公司盈利能力较强。

表 7 经营效率与盈利指标表

项 目	2010 年	2009 年
营业收入(亿元)	4.35	3.54
利息净收入(亿元)	2.06	1.58
手续费及佣金净收入(亿元)	0.05	0.05
投资收益(亿元)	2.03	1.96
公允价值变动收益(亿元)	0.08	-0.10
汇兑收益(亿元)	0.03	0.04
营业支出(亿元)	0.93	0.76
营业税金及附加(亿元)	0.27	0.23
业务及管理费(亿元)	0.36	0.32
资产减值损失(亿元)	0.30	0.20
净利润(亿元)	2.70	2.20
成本收入比(%)	8.45	9.13
资产收益率(%)	1.14	1.10
净资产收益率(%)	9.77	8.28

注：①成本收入比=业务及管理费/营业收入

②资产收益率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)÷2]

③净资产收益率=净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)÷2]

5. 流动性

公司为集团内资金集中管理平台，需保持充裕的流动性以满足集团内企业的资金需求。公司负债的到期期限均在 1 年以内（除发行的金融债券外），公司资产配置相应地以 1 年以内到期的资产为主，资产负债期限错配程度低。公司流动性比例高，存贷比维持在较低水平（见表 8），整体流动性强。

表 8 流动性指标表

项 目	2010 年末	2009 年末
流动性比例(%)	115.11	95.71
存贷款比例(%)	27.07	35.26

2010 年，由于客户存款增加，而贷款新增额相对较小，公司经营性现金流充沛；公司投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额相对较小（见表 9）。公司整体现金流充裕。

表 9 公司现金流情况表 单位：亿元

项 目	2010 年	2009 年
经营性现金流量净额	21.82	18.54
投资性现金流量净额	-1.21	-2.94
筹资活动现金流量净额	-1.86	-1.89
现金及现金等价物净增加额	18.35	13.72

6. 资本充足性

2010 年，公司资产业务平稳增长，且增加了低风险资产的配置比例，资产风险系数有所降低。2010 年末，公司加权风险资产余额 127.98 亿元，仅比上年末增长 4.12%，因而公司资本充足率变化不大，仍处于较高水平（见表 10）。

表 10 公司资本充足性指标表

项 目	2010 年	2009 年
资本净额(亿元)	27.94	26.97
其中：核心资本(亿元)	26.70	25.49
附属资本(亿元)	1.24	1.47
扣减项(亿元)	0	0
加权风险资产(亿元)	127.98	122.91
资产风险系数(%)	50.20	55.56
资本充足率(%)	21.83	21.94
核心资本充足率(%)	20.86	20.74
股东权益/资产总额(%)	11.03	12.34

注：资产风险系数=加权风险资产/资产总额

7. 本次债券偿付能力

表 11 金融债券保障情况表

项 目	2010 年	2009 年
金融债券余额(亿元)	10.00	10.00
可快速变现资产(亿元)	186.94	157.29
股东权益(亿元)	28.12	27.30
经营活动现金流入量(亿元)	37.96	47.16
可快速变现资产/金融债券余额(倍)	18.69	15.73
股东权益/金融债券余额(倍)	2.81	2.73
经营活动现金流入量/金融债券余额(倍)	3.80	4.72

注：可快速变现资产包括现金及央行存款、同业款项、交易性金融资产和可供出售金融资产。

2010 年，公司现金流充裕，可快速变现资

产规模持续扩大，股东权益有所上升，对已发行金融债券的保障程度高。公司对本次金融债券的偿付能力强。

七. 担保分析

1. 担保条款

上海电气总公司为本次金融债券提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。

2. 上海电气总公司概况

上海电气总公司前身是上海电气联合公司。根据沪国资委产[2008]423号《关于对上海电气（集团）总公司投资的批复》有关文件精神，由上海市国有资产监督管理委员会撤回对上海国际集团有限公司的投资，同时受让上海国际集团有限公司持有上海电气总公司 5.8% 的股权，此次变更后公司的股权结构为：上海市国有资产监督管理委员会持有 99.15%，中国电工设备总公司持有 0.85%。2009 年 2 月及 2010 年 6 月，上海市国有资产监督管理委员会先后对公司增资 3000 万元和 9000 万元。2010 年 10 月，根据上海市国有资产监督管理委员会沪国资委产权[2010]423 号《关于上海电气（集团）总公司与中国电工设备总公司就中央级“拨改贷”资金协商解决方案的批复》，公司归还中国电工设备总公司的投资，减少实收资本 54049937.88 元，至此，上海市国有资产监督管理委员会对公司的持股比例变更为 100%。截至 2010 年末，公司注册资本为 64.25 亿元。

上海电气总公司已经形成多元化的业务发展格局。其主要业务板块包括高效清洁能源、工业装备、新能源及环保、服务业，主要由其下属子公司上海电气集团股份有限公司进行经营。公司其他业务板块包括叶片、轴承、刀具及紧固件制造、仪器仪表制造及压缩机制造等，主要由其子公司上海集优、海立股份、自仪股份等公司进行经营。

高效清洁能源、工业装备、新能源及环保、

服务业等四大业务板块占营业收入的比重分别为 29.30%、36.31%、6.80% 和 15.10%，合计占总营业收入的 87.51%，是主要收入及利润来源。各业务板块中，工业装备业务发展速度较快，2010 年增长 26.70%，是营业收入增长的重要来源；新能源及环保业务板块目前所占比重相对较小，但营业收入增长速度较快，2010 年增长 77.03%。

3. 上海电气总公司财务分析

上海电气总公司 2010 年度审计报告经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留的审计意见。与 2009 年相比，2010 年由于新设成立上海电气集团香港有限公司（2010 年尚未开展业务），导致财务报表合并范围新增一家子公司；此外，由于吸收合并、注销、破产受理及转划减少等原因，导致财务报表合并范围减少 14 家公司。总体而言，上海电气总公司合并范围的变化对财务数据连续性影响不大。截至 2010 年末，纳入上海电气总公司合并范围内的一级子公司共计 67 家。其中，全资子公司 48 家，控股子公司 19 家。

资产与负债

截至 2010 年末，上海电气总公司合并资产总额 1452.49 亿元，较上年增长 3.28%。其中，流动资产占比 65.57%，非流动资产占比 34.43%，资产结构基本保持稳定。

截至 2010 年末，上海电气总公司流动资产合计 952.35 亿元，主要为货币资产、应收账款和存货，分别占比为 30.47%、21.29% 和 27.41%，流动资产构成较上年变化不大。上海电气总公司对应收账款采用个别认定法及组合测试法计提坏账准备。2010 年末，上海电气总公司计提应收账款坏账准备 46.61 亿元，占期末应收账款余额的 18.69%。上海电气总公司存货主要为自制半成品及在产品和原材料，占比分别为 54.14% 和 15.73%。上海电气总公司对存货计提跌价准备 23.80 亿元，占存货余额的 8.36%。

截至 2010 年末，上海电气总公司非流动资

产合计 500.14 亿元,主要为可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和无形资产,前述资产占比分别为 24.75%、12.38%、35.29%和 11.06%。非流动资产构成较上年变化不大。

截至 2010 年末,上海电气总公司负债合计 1058.87 亿元,较上年略有增长。其中,流动负债占比 80.81%,非流动负债占比 19.19%。公司流动负债中,应付账款占比 25.06%,预收账款占比 38.14%,预收账款多为未结算的项目款。非流动负债中,长期借款、应付债券及长期应付款占比分别为 26.99%、24.94%和 23.63%。

2010 年末,上海电气总公司资产负债率为 72.90%,与上年同期相比略有上升。全部债务资本化比率为 30.27%,长期债务资本化比率为 21.14%,两者均较上年略有下降。总体看,上海电气总公司负债水平偏高,并以流动负债为主,债务结构有待改善。

股东权益

截至 2010 年末,上海电气总公司所有者权益合计 393.61 亿元,其中少数股东权益为 224.02 亿元。归属于母公司的所有者权益中,实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 37.88%、89.06%和-34.59%。公司所有者权益构成与 2009 年相比变化不大。

盈利水平

2010年,随着经济的逐步回暖,上海电气总公司的高效清洁能源、工业装备等传统业务实现稳步增长,新能源及环保等业务总量较小,但增长速度较快。2010年,上海电气总公司实现营业收入845.25亿元,较上年增长13.34%;综合毛利率为18.00%,较上年的16.79%有所上升。

2010年,上海电气总公司投资收益为19.99亿元,较上年增长34.18%,主要是由于2010年转让上海仰皓置业有限公司、上海志同房地产有限公司、上海天田冲剪有限公司等公司股权。

2010年,上海电气总公司营业外收入为15.92亿元,较上年大幅增长61.44%,主要是由

于政府补助利得的增加所致。2010年,上海电气总公司共计收到财政扶持资金、税收返还、土地补偿款递延收益转入、研发技术补助等政府补助利得7.81亿元。

由于投资收益、营业外收入的大幅增长,2010年,上海电气总公司实现利润总额35.92亿元,较上年增长49.27%;净资产收益率为7.41%,较上年有所上升。

偿债能力

2010 年,上海电气总公司流动比率和速动比率分别为 111.30%和 80.79%,与 2009 年末相比均有所上升。2010 年,上海电气总公司 EBITDA 为 63.87 亿元,较上年有较大幅度的提高,EBITDA 利息倍数为 9.31 倍,全部债务/EBITDA 为 2.67 倍。上海电气总公司对债务的保障能力有所上升。

表 12 上海电气总公司主要财务数据

项 目	2010 年	2009 年
资产总额(亿元)	1452.49	1406.36
所有者权益(亿元)	393.61	388.82
短期债务(亿元)	65.34	86.93
全部债务(亿元)	170.86	192.52
营业收入(亿元)	845.25	745.75
利润总额(亿元)	35.92	24.07
EBITDA(亿元)	63.87	49.67
经营性净现金流(亿元)	47.77	65.03
营业利润率(%)	17.63	16.46
净资产收益率(%)	7.41	6.01
资产负债率(%)	72.90	72.35
全部债务资本化比率(%)	30.27	33.12
流动比率(%)	111.30	110.10
全部债务/EBITDA(倍)	2.67	3.88
EBITDA 利息倍数(倍)	9.31	7.21
经营现金流负债比(%)	5.58	8.08

注: ①短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

②长期债务=长期借款+应付债券

③全部债务=短期债务+长期债务

④全部债务资本化比率=全部债务/(全部债务+所有者权益)

⑤经营现金流负债比=经营活动现金流量净额/流动负债合计

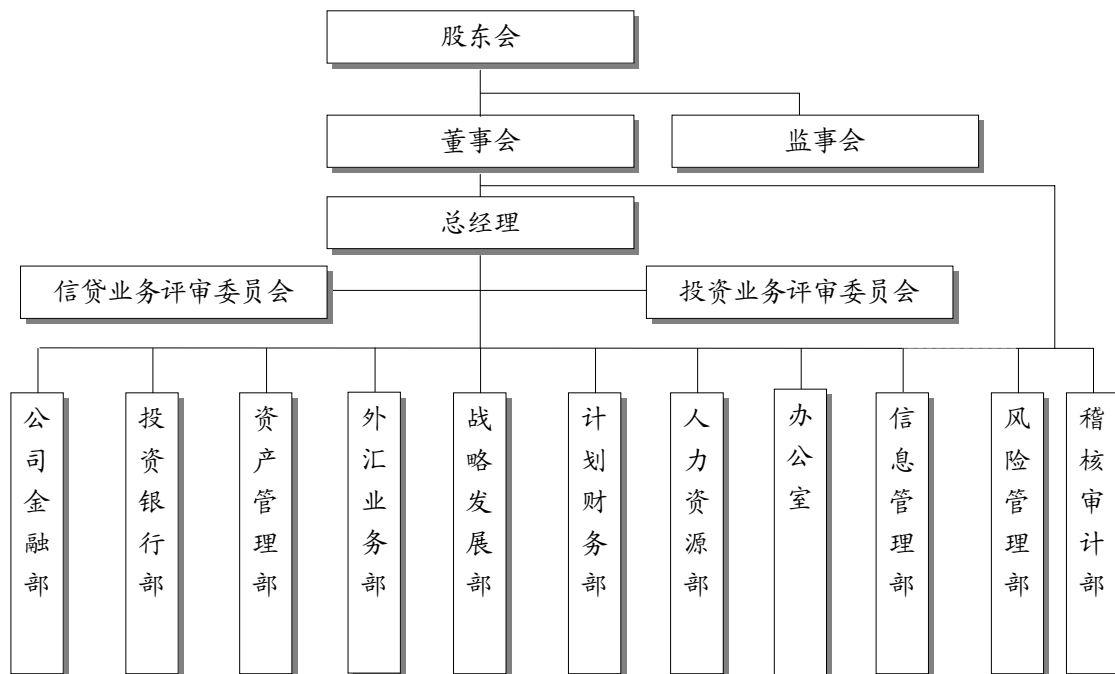
4. 对本次债券担保能力

本次金融债券发行总额为 10 亿元。2010

年末，上海电气总公司货币资金余额为 290.14 亿元，货币资金规模大，能够对本次债券还本付息提供很好的保障。2010 年末，上海电气总公司所有者权益 393.61 亿元。上海电气总公司所有者权益对本次债券的保障程度高。

总体看，上海电气总公司作为国内最大的综合型装备制造企业集团之一，经营规模大，电力设备、机电一体化设备、重工设备等主要经营领域均处于业内领先地位，竞争优势显著。联合资信评定上海电气总公司主体长期信用等级为 A+。上海电气总公司能够为本次债券提供很强的保障。

附录 1 组织架构图



附录 2 资产负债表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项目	2010 年	2009 年
资产		
现金及存放中央银行款项	261311.41	180300.28
存放同业款项	1073681.68	824689.19
交易性金融资产	5971.69	162.18
发放贷款和垫款	678589.82	634458.57
可供出售金融资产	528466.25	567723.97
固定资产	607.31	659.98
递延所得税资产	758.08	
其他资产	22.50	4369.39
资产总计	2549408.73	2212363.56
负债		
同业及其他金融机构存放款项		
拆入资金		
交易性金融负债		
衍生金融负债		
卖出回购金融资产款		
吸收存款	2143644.30	1817335.45
应付职工薪酬	2386.68	2326.63
应交税费	5498.58	3677.31
应付利息	3887.36	2162.53
应付债券	100000.00	100000.00
递延所得税负债	4137.05	4717.45
其他负债	8636.99	9103.41
负债合计	2268190.97	1939322.77
股东权益		
股本	150000.00	150000.00
资本公积	14230.89	18137.65
盈余公积	25120.66	22412.29
一般风险准备	5449.98	5179.14
未分配利润	86416.23	77311.70
股东权益合计	281217.76	273040.79
负债及股东权益总计	2549408.73	2212363.56

附录 3 利润表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2010 年	2009 年
营业收入	42529.31	35357.85
利息净收入	20617.02	15847.72
利息收入	49287.32	39129.23
利息支出	28670.30	23281.51
手续费及佣金净收入	461.75	512.61
手续费及佣金收入	462.98	514.37
手续费及佣金支出	11.23	1.76
投资收益	20280.48	19615.16
公允价值变动	879.11	-1039.49
汇兑收益	290.94	421.86
营业支出	9356.29	7608.28
营业税金及附加	2738.66	2334.51
业务及管理费	3595.66	3228.05
资产价值准备	3021.97	2045.73
营业利润	33173.02	27749.57
加：营业外收入	0.18	0.00
减：营业外支出	20.32	3.06
利润总额	33152.88	27746.51
减：所得税费用	6069.14	5773.20
净利润	27083.74	21973.31
其他综合收益	-3906.76	8117.88
综合收益	23176.98	30091.19

附录 4 现金流量表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2010 年	2009 年
一、经营活动产生的现金流量		
客户存款和同业存放款项净增加额	325421.68	429798.41
向中央银行借款净增加额		
向其他金融机构拆入资金净增加额		
收取利息、手续费及佣金的现金	50010.28	39001.31
收到的其他与经营活动有关的现金	4259.34	2789.36
经营活动现金流入小计	379691.30	471589.09
客户贷款及垫款净增加额	47029.83	195613.53
存放中央银行和同业款项净增加额	81011.13	54212.68
支付手续费及佣金的现金	23346.70	19493.74
支付给职工以及为职工支付的现金	1937.94	1583.96
支付的各项税费	6693.20	13941.71
支付其他与经营活动有关的现金	1509.30	1387.14
经营活动现金流出小计	161528.09	286232.75
经营活动产生的现金流量净额	218163.20	185356.34
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	809842.56	696766.81
取得投资收益收到的现金	4628.91	1765.18
收到的其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	814471.47	698531.99
投资支付的现金	826510.92	727779.12
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	54.21	161.55
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	826565.13	727940.67
投资活动产生的现金流量净额	-12093.66	-29408.69
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资所收到的现金		
发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		
偿还债务支付的现金		
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	18600.00	18847.50
筹资活动现金流出小计	18600.00	18855.17
筹资活动现金产生的现金流量净额	-18600.00	-18855.17
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额	-3930.81	123.14
五、现金及现金等价物净增加额	183538.73	137215.62
加：期初现金及现金等价物余额	820142.94	682927.32
六、期末现金及现金等价物余额	1003681.68	820142.94

附录 5 财务公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信财务公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。各等级含义如下表所示：

级 别	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，有较高违约风险。
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。