

跟踪评级公告

联合[2012] 593 号

联合资信评估有限公司通过对海尔集团财务有限责任公司及其金融债券担保人海尔集团公司的信用状况进行跟踪分析,确定维持海尔集团财务有限责任公司 2009 年金融债券(12 亿元)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
二零一二年七月三十日



海尔集团财务有限责任公司金融债券

2012 年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果:

金融债券信用等级 AAA

评级展望 稳定

跟踪评级时间: 2012 年 7 月 30 日

主要数据

项目	2011 年	2010 年
资产总额(亿元)	380.29	344.40
贷款和垫款净额(亿元)	256.87	177.87
负债总额(亿元)	350.60	324.20
股东权益(亿元)	29.69	20.20
营业收入(亿元)	16.68	8.65
利润总额(亿元)	12.68	7.03
净利润(亿元)	9.53	5.29
贷款拨备率(%)	1.72	1.04
不良贷款率(%)	0.00	0.00
平均资产收益率(%)	2.63	1.78
平均净资产收益率(%)	38.21	29.69
人民币流动性比例(%)	28.10	50.10
存贷比(%)	68.43	65.80
核心资本充足率(%)	14.96	12.26
资本充足率(%)	17.14	13.25
股东权益/资产总额(%)	7.81	5.86

分析师

张舒 田兵

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

海尔集团财务有限责任公司(以下简称“海尔财务”)内控与风险管理体系较为健全,内审工作执行力较强,2011 年经营状况良好,盈利能力强;海尔财务的资产质量高,资本充足。本次债券担保人海尔集团公司(以下简称“海尔集团”或“集团”)对本次债券具有很强的担保能力。

联合资信认为债券保护条款、海尔财务及其债券担保人海尔集团经营状况及外部因素未发生影响本次债券信用水平的重大变化,确定维持 2009 年海尔集团财务有限责任公司金融债券(12 亿元)的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映了本次金融债券到期不能偿付的风险极小。

优势

1. 海尔财务资产规模增长较快,资产质量高,盈利能力强;
2. 海尔财务盈利能力强,净利润保持快速增长;
3. 债券保护条款中,海尔财务设立了用于偿还债券利息和本金的偿债基金;
4. 海尔集团对本次债券提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。海尔集团的白色家电产品市场份额继续保持行业领先地位,财务实力雄厚,偿债能力强。

关注

1. 房地产贷款在公司贷款中的占比较高,使公司的贷款质量易受到宏观调控和房地产市场波动的影响;
2. 海尔集团所处的家电行业发展较成熟,竞争压力较大。

一、发债主体概况

海尔集团财务有限责任公司(以下简称“海尔财务”)成立于 2002 年 6 月,是由海尔集团公司及其下属 3 家成员企业出资设立的非银行金融机构。海尔财务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,并为企业集团成员单位提供金融服务。2010 年 9 月,银监会批准海尔财务的各股东按持股比例增资 5 亿元。截至 2011 年末,海尔财务股权结构见表 1。海尔集团及其子公司直接和间接持有海尔财务 100%的股份,为海尔财务的实际控制人。2012 年 4 月,经银监会批准,海尔财务以未分配利润转增实收资本 11 亿元,实收资本变更为 26 亿元,各股东持股比例不变。

表 1 海尔财务股权结构 单位: 万元/%

股东名称	出资额	持股占比
青岛海尔电子有限公司	79500	53
青岛海尔空调器有限总公司	45000	30
青岛海尔空调电子有限公司	18000	12
海尔集团公司	7500	5
总计	150000	100

截至 2011 年末,海尔财务资产总额 380.29 亿元,负债总额 350.60 亿元,股东权益 29.69 亿元;资本充足率 17.14%,核心资本充足率 14.96%;海尔财务无不良贷款。2011 年,海尔财务实现营业收入 16.68 亿元,净利润 9.53 亿元。

二、金融债券概况

2009 年 10 月 19 日,海尔财务在银行间债券市场公开发行了 12 亿元金融债券,金融债券详细情况见表 2。本次债券由海尔集团提供无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。2011 年,海尔财务如期足额支付了债券当期利息。

表 2 海尔财务债券概况

债券名称	2009 年海尔集团财务有限责任公司金融债券
发行规模	12 亿元
期限	3 年
计息方式	固定利率
票面年利率	3.85%
付息频率	年付
还本方式	到期一次性兑付本金
到期日	2012 年 10 月 20 日

三、营运环境

1. 经济环境

2008 年以来,波及全球主要经济体的金融危机深刻地改变了世界经济发展进程。在危机期间各国政府财政支出高速增长导致政府债务负担加重,金融危机已演变为主权债务危机,美国和大多数欧元区国家的主权评级遭到了下调。亚洲发达经济体日本的经济仍处于衰退期。新兴市场国家受危机波及程度较低,在出台经济刺激政策后,经济恢复势头领先于欧美国家。新兴市场国家保持了一定经济增长水平,但面临着通货膨胀的压力。

表 3 宏观经济主要指标表 单位: %/亿美元

项 目	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年
GDP 增长率	9.2	10.3	9.2	9.6	14.2
CPI 增长率	5.4	3.3	-0.7	5.9	4.8
PPI 增长率	6.0	5.5	-5.4	6.9	3.1
M2 增长率	13.6	19.0	27.7	17.8	16.7
固定资产投资增长率	23.8	23.8	30.1	25.5	24.8
进出口总额增长率	22.5	34.7	-13.9	17.8	23.5
进出口贸易差额	1551	1831	1961	2955	2622

资料来源:国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策的推动下,经济增长率回升至 9%以上(见表 3),在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施也导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2011 年我国国内生产总值为 47.16 万亿元,较 2010 年增长 9.2%;但全年 CPI 增

幅为 5.4%，高于政府调控目标，同时贸易顺差持续减少。2012 年，我国政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，以结构性调整为主，重点支持实体经济的发展。

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 2011 年末，企业集团财务公司达 127 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，由于受企业集团经营范围的限制，竞争关系不明显。

4. 监管与支持

财务公司由中国银监会监管。为适应形势发展的需要，中国银监会分别于 2004 年 7 月 27 日和 2007 年 1 月两次修订了《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。目前，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。

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

海尔财务遵照相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会及高级管理层组成的现代股份制公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。股东会由股东单位各派 1 名代表组成，各股东按照实际出资额对海尔财务承担责任及享有表决权。2011 年，海尔财务召开了 1 次股东会，审议通过涉及年度工作报告、财务决算、利润分配、年度发展规划与效益预测等多项议案。

董事会是海尔财务的经营决策机构，对股东会负责。海尔财务董事会由 8 名董事组成，其中海尔集团派出 5 名董事，其他股东单位各派出 1 名董事。董事会下设内控委员会、投资决策委员会和审贷委员会，各专门委员会制定了工作规程，并能够在各自的职责范围内行使职权。2011 年，海尔财务召开董事会会议 3 次，审议通过 11 项决议。

海尔财务监事会由 3 人组成，其中 1 名为职工代表监事，监事长由海尔集团委派。2011 年，监事会共召开会议 1 次，审议通过了《海尔集团财务有限责任公司 2010 年度工作总结》。海尔财务监事会能够遵照《监事会工作规程》履行监督职能，关注经营手段合法合理性，对编制的财务报告、统计报告例行审议。

海尔财务实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，副总经理 1 名。总理由

董事长提名，负责海尔财务日常经营管理工作，副总经理由总经理提名，协助总经理工作。海尔财务设立了总经理办公会制度，对董事会授权范围内的重大事项实行集体决策。

总体看，海尔财务按照现代企业制度建立了较为完善的内部组织架构及相关制度规程，但日常经营受集团的影响较大。

2. 发展战略

海尔财务积极响应监管部门提出的“立足集团、服务集团”理念，承接海尔集团“打造人单合一双赢模式下互联网时代的世界品牌”的发展战略，为海尔集团由制造业向服务业转型，提供全流程金融解决方案，成为集团的专业金融服务商。海尔财务确定了“聚焦产业链金融创新，以金融资源换取客户资源，成为驱动产业型财务公司”的发展战略。2011 年，海尔财务不断创新，在有效驱动集团产业发展的同时，保持了行业内较快的发展速度。海尔财务预计 2012 年实现营业收入 20 亿元，利润 15 亿元。

在海尔集团良好的发展趋势下，明确的战略定位有助于海尔财务各项业务的发展和盈利水平的提升。

3. 内部控制

海尔财务内部控制遵循“全面、审慎、有效、独立”的原则，以防范风险和审慎经营为出发点，内部控制由全体人员参与，坚持内控优先的原则，将内控制度渗透到公司各项业务和各个操作环节中。2011 年，海尔财务进一步明确了识别、计量、监测风险的程序和内容，并对风险易发领域及环节进行定期、不定期排查。

海尔财务坚持因时制宜、因业务制宜、逐步渗透、全面深入的原则，不断探索、创新和完善，形成了“3+2+N”的管理体系。其中，“3”是指在董事会下设 3 个专门委员会——内部控制委员会、信贷审查委员会、投资决策委

员会，分别承担内部控制的领导和协调、信贷管理和审批、投资管理和决策等职能；“2”是指稽核审计部和风险管控部，分别实施内审与稽核、风险管理与控制职能，风险管控部除接受总经理领导并向其报告工作外，还直接就内控和风险管理过程中的问题或事项向 3 个委员会报告反馈，稽核审计部则直接向董事会报告工作；“N”是指所有业务部门在日常业务中，通过制定业务相关制度、规范业务流程、明确岗位职责权限和报告路径、加强对关键岗位控制等措施进行部门内业务的风险控制。

在人力资源绩效考核方面，海尔财务根据年度战略方针，各层级制定 PBC 考核指标，经批准后严格执行。

总体看，海尔财务的内部控制体系较为完善，内审工作执行力度较强。

五、业务发展及其风险分析

1. 存贷款业务及其风险分析

2011 年，海尔财务紧紧围绕“资金集约管理中心、金融集成服务中心、产业协同利润中心、集团信用增值中心”的功能定位，不断完善财务集中管理制度，强化财务公司在资金集中管理方面的核心作用。海尔集团绝大部分成员单位在财务方面接受财务公司的直接管理，这种方式降低了集团的财务成本，提高了资金使用效率。

海尔财务的存款规模稳步增长，截至 2011 年末，存款余额 301.83 亿元（其中保证金存款占 31.07%），较 2010 年末增长 10.49%；其中定期存款占 34.49%。

海尔财务贷款对象主要为集团内部成员企业，贷款利率参照央行规定的基准利率执行。截至 2011 年末，海尔财务贷款和垫款（含贴现）余额 261.36 亿元，较 2010 年末增长 45.40%，增幅显著。其中，短期贷款占 37.50%，中长期贷款占 41.52%，贴现占 20.97%。中长期贷款占

比较 2010 年末有所上升。2011 年，海尔财务实现贷款利息收入 9.81 亿元，较 2010 年增长 63.79%；实现贴现利息收入 4.66 亿元，较 2010 年增长 189.80%。

海尔财务严格执行“审贷分离”、“分级审批”的制度，明确信贷业务各岗位的工作职责。贷前根据对客户财务状况和经营状况的分析，对客户的信用状况作出评分，再结合客户的业务需求初步计算给予客户的授信额度，然后经过信贷审查委员会的决议表决，确定给予客户的授信额度；贷中根据实际业务量在授信额度内签订借款合同，经过财务公司的审批流程进行授信的使用和放款，并要求借款人提供相应的担保措施；贷后及时跟踪关注额度和贷款的使用情况。

表4 海尔财务贷款行业分布情况表 单位：亿元/%

行业	2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比
房地产业	90.23	43.69	44.13	37.56
批发和零售业	43.38	21.00	12.80	10.89
对境外贷款	29.76	14.41	20.01	17.03
制造业	25.14	12.17	15.47	13.17
住宿餐饮业	5.00	2.42	0	0
服务业	0	0	11.90	10.13
个人贷款	13.05	6.32	13.19	11.23
总计	206.55	100.00	117.50	100.00

注：表中贷款行业分类未包括贴现。

房地产业是海尔财务贷款投向金额最多的行业（见表 4），较高的房地产贷款占比易使海尔财务的贷款质量受到宏观调控和房地产市场波动的影响。截至 2011 年末，海尔财务房地产开发贷款余额 90.23 亿元，较 2010 年末增长 104.48%，增速快。海尔财务自 2004 年发放第一笔房地产开发贷款以来，保持了房地产开发贷款零不良的记录。海尔财务房地产开发贷款的发放严格执行“三个办法一个指引”要求，采取的担保措施和风险缓释手段主要有土地使用权和在建工程抵押、股权质押、房产抵押，

由海尔财务认可的第三方评估机构对抵质押物进行评估,按照规定的抵质押率,足额抵质押,保证贷款资金安全。截至 2011 年末,海尔财务个人贷款余额 13.05 亿元,较 2010 年末略有下降。

2011 年,海尔财务境外贷款增长较快,境外贷款余额为 29.76 亿元,占贷款余额的 14.41%。海尔财务作为海尔集团境外成员公司的主要融资服务商,以支持集团境外产业发展为宗旨,以差异化的全流程解决方案和全球利率统一化商业模式开展了对集团境外成员单位的融资支持服务,境外贷款包括欧洲、香港、巴基斯坦、中东、印度、泰国、俄罗斯、意大利等国家和地区的贸易公司和工厂。

截至 2011 年末,海尔财务贴现业务余额为 54.81 亿元,较 2010 年末有所下降,贴现余额占发放贷款和垫款余额的 20.97%,较 2010 年末下降 13.66 个百分点。海尔财务贴现业务的申请人为在海尔财务开立存款账户的海尔集团的成员单位,申请人地域分散,经营状况良好,具有到期还款能力,均无不良记录。海尔财务严格按照“审贷分离,分级管理”的要求进行贴现业务的风险控制,要求贴现票据必须具备真实的贸易背景,严禁办理任何形式的融资性票据贴现业务,票据贴现经过客户经理、部门经理、风险部、总经理四级审批。

截至 2011 年末,海尔财务开出保函余额为 8.28 亿元,较 2010 年末增长较大,涉及 9 笔保函业务。海尔财务保函业务自开展以来,未发生受益人索赔现象。

2011 年,海尔财务以海尔专卖店、社区店为核心的小企业金融服务模式得到进一步发展。海尔财务通过借鉴行业经验、整合内外部专家资源、参照淡马锡中小企业授信与评价模式,对小企业进行分类评价与主动授信,按评价结果将专卖店、社区店分为 ABCD 类店进行分类支持、分级引导,体现了海尔集团“勤进快销”、“AB 类客户”等营销理念。在相关业务的风险管理方面,海尔财务重点考察企业的现

金流和营运情况,依赖信息技术对产业链上的物流、信息流、资金流进行管理跟踪,专款专用,有效防控融资风险。海尔财务针对不同的客户设计了差异化的抵押担保方式,如房产抵押、第三方担保、商户联保等;同时,还捆绑专卖店、社区店所有者的个人信用和家庭全部财产,为其融资提供不可撤销之连带保证,确保融资风险可控。

海尔财务成立至今未发生逾期贷款和不良贷款(见表 5)。截至 2011 年末,海尔财务关注类贷款由 2010 年末的 3.90 亿元下降至 0;外币贷款均为正常类贷款,余额为 48.60 亿元。

表 5 海尔财务贷款分类情况 单位:亿元

贷款分类	2011 年末	2010 年末
正常类	261.36	175.85
关注类	0.00	3.90
次级类	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00
损失类	0.00	0.00
合计	261.36	179.75

总体看,海尔财务存贷款业务规模增长较快,信贷风险管理水平逐步提升,信贷资产质量较高,但高比例的房地产贷款使信贷业务面临一定的风险。

2. 结算业务及其风险分析

2011 年,海尔财务依照人民银行支付结算办法、票据法、以及内部结算流程的规定,规范开展结算业务。海尔财务实行分责授权制,规定了结算业务流程及各岗位的权限职责,并明确各类结算业务的风险控制节点,降低了结算过程中风险发生的可能性。

海尔财务结算业务包括国内结算和国际结算,国内结算业务主要包括同城结算、异地结算和代收代付业务;国际结算业务主要包括境内外汇结算和境外外汇结算。2011 年,海尔财务国内结算业务笔数为 1217536 笔,结算金额 11249.59 亿元,较 2010 年有较大增幅;国际结

算业务笔数为 11805 笔, 结算金额 109 亿美元, 结算金额较 2010 年有所下降。

2006 年以来, 海尔财务实现了集团内部资金的集中管理, 提高了集团各成员企业的财务信息透明度和资金使用效率。2011 年海尔财务持续推进全球外汇资金集中管理项目, 通过有效整合国内、国际两方面市场和资金资源, 对集团整体资源进行合理再分配, 发挥专业优势, 助推集团产业的全球扩张。

2011 年, 海尔财务持续全方位推进电子票据业务, 实现全流程电子化支付。在对供应商开票付款环节, 海尔财务实现了对 1373 家占比为 100% 的客户的电子票据支付, 累计签发电子票据 55376 笔, 金额达 551.34 亿元, 较 2010 年大幅增长, 全流程电子化支付取得了较好的效果。

2011 年, 海尔财务采取以下措施进行结算业务的风险控制: 继续推进柜面业务客户开通网银进行结算, 内部网银与公共网络途径网银结算率极高; 通过提高票据电子化, 提高票据清算的风险管理效率; 对相关业务进行内部抽查复审, 实行月度盘点。海尔财务结算部各项业务定期接受内部稽核、外部审计、外部监管机构的检查, 未收到过工作漏缺项的书面批评或通报。

总体看, 海尔财务结算业务发展态势良好, 风险较小。

3. 投资业务及其风险分析

截至 2011 年末, 海尔财务投资余额为 41.81 亿元, 较 2010 年末下降 19.85%; 2011 年, 海尔财务实现投资收益 2.89 亿元, 较 2010 年增长 63.78%, 增幅显著, 投资业务的运作有效提升了资金使用率。

2011 年末, 海尔财务债券投资余额 21.54 亿元, 其中, 国债 2.87 亿元, 政策性金融债 10.10 亿元, 其余均为 AAA 级中期票据, 余额 8.57 亿元。2011 年, 海尔财务实现债券类投资收益 0.91 亿元, 较 2010 年下降 10.72%。海尔财务

严格控制债券投资风险: 投资债券的发行主体为公用事业单位或大型央企, 对于 AAA 级以下债券须经投资委员会审批同意; 注意金融资产和金融负债期限和到期日的匹配, 最大限度减少流动性风险; 严格按照集团和财务公司的业务审批授权和审批流程进行业务操作, 确保程序合规; 加强投资的后续管理, 对发行人进行跟踪, 如发现有可能造成损失的事件及时采取措施确保投资本金的安全收回。

2011 年末, 海尔财务投资的银行理财产品余额为 5300 万元, 已于 2012 年 1 月到期, 本金及预期收益已收回。2011 年末, 海尔财务投资的信托理财产品 18.50 亿元, 其中煤矿收益权类信托 3 亿元, 期限 3 年, 由国有大型矿业集团提供担保并承诺提供流动性支持, 每信托年度结束后, 委托人有回售选择权, 风险较低且流动性较好; 其余 15.50 亿元为股份制商业银行票据资产转让类信托产品, 目前已全部收回。

海尔财务股票投资为网下询价和申购、网上一级市场申购、参与网下公开增发。2011 年, 海尔财务实现股票投资收益 385.85 万元, 期末股票投资为持有的光大银行股票, 市场价值为 8374 万元。海尔财务股票投资收益波动较大。

总体看, 海尔财务投资业务稳步发展, 投资类资产风险较小。

4. 同业、外汇业务及其风险分析

海尔财务的同业业务主要包括存放同业、金融资产返售与回购。海尔财务在保证集团成员企业资金需求的同时, 进行短期沉淀资金的运作, 以增强资金的收益水平和运作效率。2011 年, 由于央行采取紧缩的货币政策, 海尔财务资金面相对紧张, 年末同业资产规模有所下降, 同业负债规模有所上升。2011 年末, 同业资产余额 40.71 亿元, 较 2010 年末下降 41.75%; 同业负债余额 31.45 亿元, 较 2010 年末增加 67.91%, 仍保持同业资金净融出状态。2011 年, 海尔财务抓住市场机会, 实现金融企业往来净

收入 2.15 亿元，较 2010 年有所增加。海尔财务能够有效监控短期资金头寸，同业业务盈利能力较强。

海尔财务外汇业务产品主要有外汇存款、外汇贷款、即期结售汇、同业存放、外汇投资、同业拆借、信贷资产转让以及信用证业务等。2011 年，海尔财务外汇业务的结算规模折合约 109 亿美元，结售汇规模折合约 18 亿美元；2011 年末，境内外成员单位外汇存款余额折合约 5.2 亿美元，为境内外成员单位提供各类融资服务余额折合约 8.7 亿美元；外汇贷款余额折合约 8 亿美元。

六、财务分析

海尔财务提供了 2011 年度财务报告，信永中和会计师事务所对报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 财务概况

截至 2011 年末，海尔财务资产总额 380.29 亿元，负债总额 350.60 亿元，股东权益 29.69 亿元；资本充足率 17.14%，核心资本充足率 14.96%；海尔财务无不良贷款。2011 年，海尔财务实现营业收入 16.68 亿元，净利润 9.53 亿元。

2. 资产质量

截至 2011 年末，海尔财务资产总额 380.29 亿元，较 2010 年末增长 10.42%。海尔财务资产类别主要包括现金类资产、同业类资产、发放贷款和垫款以及投资类资产等。

2011 年末，海尔财务同业类资产在资产总额中的占比较 2010 年末明显下降，为 10.71%。截至 2011 年末，海尔财务同业类资产余额 40.71 亿元，同业资产均为存放同业款项，其中约 95% 为存放于国有商业银行和股份制商业银行的存款，信用风险较低。

表6 海尔财务资产构成表 单位：亿元/%

项目	2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比
现金类资产	38.39	10.09	26.27	7.63
同业类资产	40.71	10.71	69.89	20.29
发放贷款和垫款	256.87	67.55	177.87	51.65
投资类资产	41.81	10.99	52.16	15.15
其他资产	2.51	0.66	18.21	5.29
资产总额	380.29	100.00	344.40	100.00

注：现金类资产包括现金及存放中央银行款项；同业类资产包括存放同业款项、买入返售金融资产；投资类资产包括可供出售金融资产、持有至到期金融资产、长期股权投资；其他资产包括应收利息、固定资产、递延所得税资产和转贷款资产等。

截至 2011 年末，海尔财务发放贷款和垫款净额 256.87 亿元，较 2010 年末增长 44.41%，增幅显著，在资产总额中的占比为 67.55%。海尔财务贷款质量良好，自成立以来尚未出现不良贷款。截至 2011 年末，正常类贷款余额 261.36 亿元，关注类贷款余额为 0。截至 2011 年末的贷款损失准备金余额为 4.49 亿元。2011 年海尔财务贷款拨备比率（贷款损失准备余额/贷款余额）为 1.72%。

海尔财务投资类资产主要包括债券、理财产品、股票等，2011 年末投资资产余额 41.81 亿元，占总资产的 10.99%。其中，债券投资余额 21.54 亿元，主要包括国债、政策性金融债、AAA 级中期票据；理财产品主要为银行理财产品、煤矿收益权类信托理财产品、股份制商业银行票据资产转让类信托理财产品。海尔财务未对投资资产计提减值准备。

总体看，2011 年海尔财务资产规模快速增长，贷款大幅增加且无不良贷款，贷款损失准备金计提充足，投资类资产风险较小，资产整体质量较高。

3. 负债结构

海尔财务的负债主要由吸收集团成员企业存款、同业负债和应付债券构成（见表 7）。截至 2011 年末，海尔财务负债总额 350.60 亿元，较 2010 年末增长 8.14%。

近几年，海尔财务同业负债占比呈上升趋势

势，截至 2011 年末，同业负债余额为 31.45 亿元，较 2010 年末增长 67.91%，在总负债中占比为 8.97%。

表 7 海尔财务负债构成表 单位：亿元/%

项目	2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比
同业负债	31.45	8.97	18.73	5.78
吸收存款	301.83	86.09	273.16	84.26
其中：活期存款	197.73	56.40	159.27	49.13
定期存款	104.10	29.69	113.90	35.13
应付债券	12.00	3.42	12.00	3.70
其他负债	5.32	1.52	20.31	6.26
负债总额	350.60	100.00	324.20	100.00

注：同业负债为拆入资金和卖出回购金融资产款；其他负债包括应付职工薪酬、应交税费、应付利息、递延所得税负债等。

海尔财务吸收存款全部来源于集团内部各成员企业，截至 2011 年末，吸收存款余额为 301.83 亿元，较 2010 年末增长 10.49%，在负债总额中占比为 86.09%，较 2010 年末略有上升。定期存款在负债总额中占 29.69%，占比较 2010 年末有所下降。

2009 年 10 月，海尔财务在银行间债券市场发行金融债券 12 亿元，对优化资产负债结构和期限结构起到一定的作用，为海尔财务提供了稳定的中长期资金来源。截至 2011 年末，海尔财务已发行并在存续期内的债券全部为本次金融债券，债券余额在负债总额中占比为 3.42%。

总体看，海尔财务负债规模稳步扩大，资金主要来源于集团成员单位存款，金融债券的发行拓宽了海尔财务的融资渠道，负债结构得到改善。

4. 经营效率与盈利能力

2011 年，海尔财务实现营业收入 16.68 亿元，较 2010 年增长 92.78%；实现净利润 9.53 亿元，同比增长 80.22%（见表 8）。

2011 年，海尔财务实现利息净收入 12.17 亿元，较 2010 年增长 107.73%，在营业收入中

占比为 72.95%，是营业收入的最主要来源。海尔财务加大对债券和短期理财产品的投资力度，2011 年实现投资收益（含利息收入）2.89 亿元，较 2010 年增长 63.78%，投资收益持续上升。2011 年，海尔财务成本收入比为 2.18%，较 2010 年降低 0.33 个百分点，成本控制有效。

由于利息净收入、手续费及佣金净收入以及投资收益的大幅增加，2011 年海尔财务平均资产收益率和平均净资产收益率分别较 2010 年提高了 0.85 和 8.52 个百分点，盈利能力强。

表 8 海尔财务收益指标表 单位：亿元/%

项目	2011 年	2010 年
营业收入	16.68	8.65
其中：利息净收入	12.17	5.86
手续费及佣金净收入	1.39	0.86
投资收益	2.89	1.77
汇兑收益/损失	0.24	0.17
营业支出	4.00	1.63
其中：营业税金及附加	1.00	0.58
业务及管理费	0.36	0.22
资产减值损失	2.63	0.83
利润总额	12.68	7.03
净利润	9.53	5.29
成本收入比	2.18	2.51
平均资产收益率	2.63	1.78
平均净资产收益率	38.21	29.69

注：①成本收入比=业务及管理费/营业收入

②平均资产收益率=净利润/0.5(期初资产总额+期末资产总额)

③平均净资产收益率=净利润/0.5(期初净资产+期末净资产)

总体看，2011 年海尔财务营业收入及净利润增速较快，盈利能力强。

5. 流动性

2011 年，由于人民银行总行将保证金存款纳入存款准备金范畴，海尔财务需上缴的存款准备金比 2010 年增加 10 余亿元，缩减了人民币日常可用头寸。截至 2011 年末，海尔财务人民币流动性比例较 2010 年末下降幅度较大，为

28.10%，短期流动性有一定压力（见表9）；贷存比较2010年末有所上升，但仍旧保持在合理水平。

表9 海尔财务流动性指标 单位：%

项目	2011年末	2010年末
人民币流动性比例	28.10	50.10
外币流动性比例	22.81	24.08
存贷比	68.43	65.80

2011年，海尔财务经营活动产生的现金流量净额为-20.97亿元（见表10），比2010年大幅减少，主要由于客户存款和同业存放款项净增加额较2010年下降较多，以及客户贷款及垫款净增加额上升所致。2011年，海尔财务收回投资收到的现金大幅增加，导致投资活动现金流入大幅上升，2011年投资活动现金流量净额为13.25亿元。海尔财务整体现金流状况一般。

表10 海尔财务现金流状况 单位：亿元

项目	2011年	2010年
经营活动产生的现金流量净额	-20.97	-9.57
投资活动产生的现金流量净额	13.25	-5.57
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	-0.99
现金及现金等价物净增加额	-7.49	-16.09

6. 资本充足性

2011年，由于海尔财务净利润增幅较大，且没有分红，未分配利润由2010年末的2.78亿元增加至2011年末的11.26亿元。截至2011年末，海尔财务加权风险资产196.84亿元，较2010年末增长21.18%，增速高于同期总资产的增长幅度；资产风险度较2010年末有所上升。截至2011年末，海尔财务股东权益比率7.81%，较2010年末有所上升；资本充足率17.14%，核心资本充足率14.96%，均较2010年末有所上升，处于较好水平。总体看，海尔财务资本较为充足。

表11 海尔财务资本构成 单位：亿元/%

项目	2011年末	2010年末
资本净额	33.75	21.52
其中：核心资本净额	29.45	19.92
加权风险资产	196.84	162.43
资产风险度	51.76	47.16
股东权益/资产总额	7.81	5.86
核心资本充足率	14.96	12.26
资本充足率	17.14	13.25

注：资产风险度=加权风险资产/资产总额

7. 债券偿付能力

截至2011年末，海尔财务已发行并在存续期内的债券余额为12亿元。海尔财务可快速变现资产、经营活动现金流入量、净利润和股东权益对金融债券偿付保障情况见表12。总体看，海尔财务对本次金融债券的偿付能力较强。

表12 海尔财务金融债券保障情况表

项目	2011年	2010年
可快速变现资产(亿元)	101.48	114.13
可快速变现资产/金融债券余额(倍)	8.46	9.51
经营活动现金流入量/金融债券余额(倍)	7.07	7.99
净利润/金融债券余额(倍)	0.79	0.44
股东权益/金融债券余额(倍)	2.47	1.68

注：可快速变现资产包括现金及存放中央银行款项、存放同业款项、拆出资金、买入返售金融资产、交易性金融资产及可供出售金融资产。

8. 本次债券的偿债计划及保障措施

为确保本次债券能做到按时付息还本，保证债券持有人的利益，海尔财务设立用于偿还债券利息和本金的偿债基金，并开立专项偿债基金账户（以下简称“基金专户”）。偿债基金的资金来源主要包括公司的利息收入、手续费及佣金收入、投资收益等。海尔财务将于债券发行后的第三个年度初开始，每季度末按照本次债券本息总额的30%提取偿债基金存放于基金专户。2012年为发行后的第三个年度，海尔财务已于2012年6月末前将60%的偿债基金存放于基金专户中。

基金专户的资金使用原则为“专款专用”。

在本次债券到期前，基金专户中的资金只能用于购买国债、评级为 AAA 级的企业债券和中期票据等安全级别较高的投资。海尔财务将指定相关部门对基金专户进行管理，并聘请中国工商银行青岛分行作为基金专户的开户行和监管人，以确保偿债基金的及时到位和合理使用。

此外，海尔财务制定了以下保障措施，以防止经营状况波动对于偿还债券本息的影响：一是必要时出售部分短期可变现资产，将现金收入用于补充偿债资金；二是通过多种融资方式获得资金，作为偿付债券本息的过渡性安排；三是根据本次债券担保条款的安排，当本次债券发生支付风险时，由海尔集团公司负责偿还。

七、担保分析

1. 担保条款

海尔集团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. 担保人概况

海尔集团前身为成立于 1980 年的青岛电冰箱总厂。1991 年 11 月，由青岛电冰箱总厂、青岛空调器厂和青岛电冰柜总厂成立青岛海尔集团公司，并于 1993 年 7 月更名为海尔集团公司。截至 2011 年末，集团注册资本 3.11 亿元。

海尔集团主要从事冰箱、空调、洗衣机等白色家电，以及彩电、计算机、手机等产品的研发、生产和销售，在中国家电制造领域处于行业龙头地位。根据世界消费市场研究机构——欧洲透视（Euromonitor）发布的市场调查结果显示，2011 年，公司大型家用电器品牌零售量在全球市场的占有率达到 7.8%，比 2010 年上升 1.7 个百分点，第三次蝉联全球第一。

截至 2011 年末，海尔集团合并资产总额 691.41 亿元，较上年末增长 9.29%，所有者权益 174.19 亿元，较上年末增长 10.24%（见表 13）。2011 年，海尔集团实现营业收入 795.83 亿元，较上年同期增长 12.04%，利润总额 45.76

亿元，同比增长 14.54%；营业利润率、净资产收益率分别为 24.51% 和 19.58%，均较上年有一定改善。

表 13 海尔集团主要财务数据

项目	2011 年	2010 年
现金类资产(亿元)	225.42	176.45
资产总额(亿元)	691.41	632.62
所有者权益(亿元)	174.19	158.01
短期债务(亿元)	89.94	62.26
全部债务(亿元)	134.56	79.54
营业收入(亿元)	795.83	710.34
利润总额(亿元)	45.76	39.95
EBITDA(亿元)	54.56	48.17
经营性净现金流(亿元)	23.38	-2.34
营业利润率(%)	24.51	23.67
净资产收益率(%)	19.58	18.10
总资本收益率(%)	11.43	12.33
资产负债率(%)	74.81	75.02
全部债务资本化比率(%)	43.58	33.48
流动比率(%)	121.64	108.38
全部债务/EBITDA(倍)	2.47	1.65
经营现金流动负债比(%)	5.13	-0.51

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；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%；净资产收益率=净利润/所有者权益×100%；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%；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%；流动比率=流动资产合计/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%。

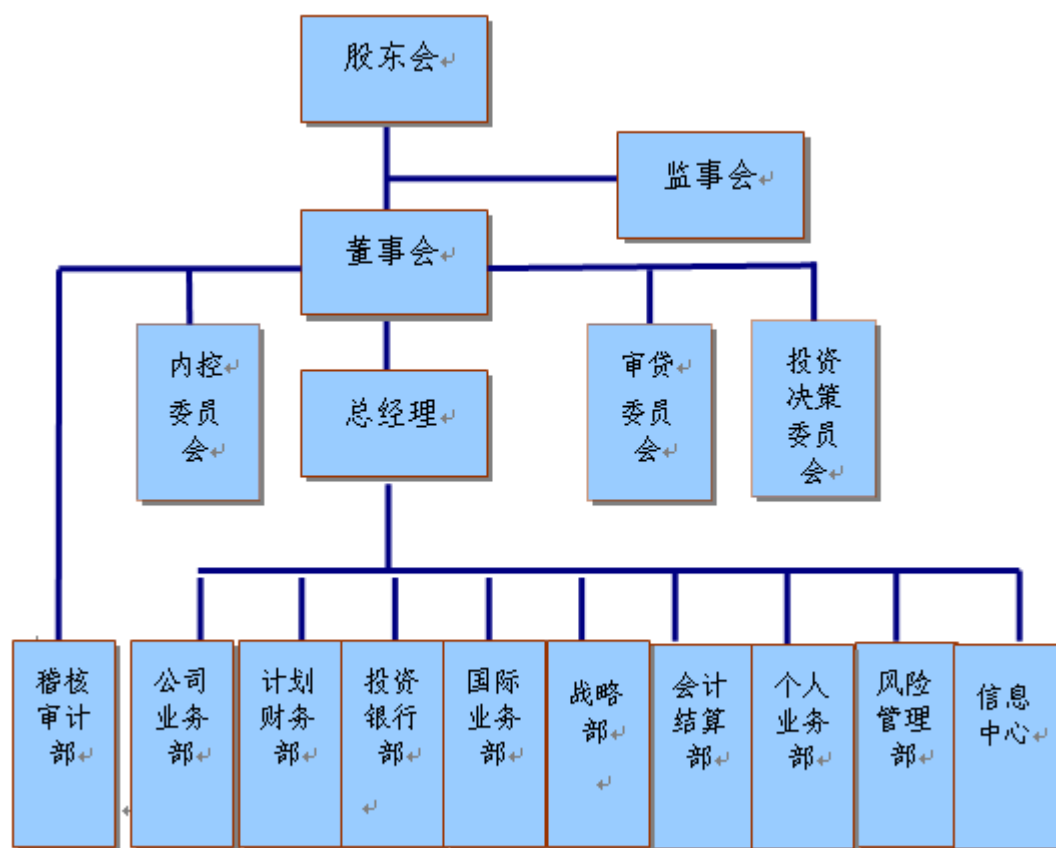
海尔集团与国内多家银行建立了稳固的业务合作关系，必要时能够得到银行的融资支持。截至 2012 年 6 月末，海尔集团共获得各银行授信额度共计人民币 465 亿元，其中尚未使用额度为 365 亿元，海尔集团间接融资渠道畅通。同时，海尔集团拥有 2 家境内外上市公司，直接融资渠道畅通。

3. 对本次债券的担保能力

海尔集团品牌优势显著，综合竞争实力较

强。近年来海尔集团产销规模持续扩大，生产经营状况良好；收入规模稳定增长，盈利能力保持稳定，经营活动现金流入规模大，偿债能力强，并且能够得到银行的流动性支持，海尔集团对本次金融债券的保障能力很强。

附录 1 组织结构图



附录 2 资产负债表

编制单位：海尔集团财务有限责任公司

单位：人民币万元

项目	2011 年末	2010 年末
现金及存放中央银行款项	383888.51	262700.83
存放同业款项	407097.22	448508.28
买入返售金融资产	0.00	250430.00
应收利息	19575.04	15590.43
发放贷款和垫款	2568666.69	1778728.58
可供出售金融资产	223798.13	179643.34
持有至到期投资	190277.88	338000.00
长期股权投资	4000.00	4000.00
固定资产	227.42	347.97
无形资产	470.24	167.29
递延所得税资产	4699.31	195.00
其他资产	157.56	165695.67
资产总计	3802858.02	3444007.41
拆入资金	117582.51	10178.14
卖出回购金融资产款	196922.15	177095.10
吸收存款	3018280.25	2731642.20
应付职工薪酬	24.67	24.90
应交税费	12578.14	7089.54
应付利息	21951.46	18130.83
应付债券	120000.00	120000.00
递延所得税负债	114.21	259.02
其他负债	18538.56	177604.71
负债合计	3505991.95	3242024.46
实收资本（或股本）	150000.00	150000.00
资本公积	342.63	777.05
减：库存股	0.00	0.00
盈余公积	26030.19	16498.44
一般风险准备	7897.07	6943.90
未分配利润	112596.17	27763.56
所有者权益合计	296866.07	201982.95
负债和所有者权益总计	3802858.02	3444007.41

附录 3 利润表

编制单位：海尔集团财务有限责任公司

单位：人民币万元

项目	2011 年	2010 年
一、营业收入	166838.15	86541.73
利息净收入	121700.39	58585.90
利息收入	169792.08	96007.87
利息支出	48091.68	37421.97
手续费及佣金净收入	13861.99	8610.90
手续费及佣金收入	14713.15	8935.94
手续费及佣金支出	851.17	325.04
投资收益（损失以“-”号填列）	28907.42	17650.48
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00
汇兑收益（损失以“-”号填列）	2368.35	1694.46
其他业务收入	0.00	0.00
二、营业支出	40018.20	16281.86
营业税金及附加	10046.84	5779.94
业务及管理费	3629.10	2170.93
资产减值损失	26342.26	8330.98
其他业务成本	0.00	0.00
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	126819.95	70259.87
加：营业外收入	0.01	0.00
减：营业外支出	1.10	0.02
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	126818.86	70259.86
减：所得税费用	31501.32	17371.49
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	95317.54	52888.36

附录 4 现金流量表

编制单位：海尔集团财务有限责任公司

单位：人民币万元

项目	2011 年	2010 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	286638.04	738623.31
向其他金融机构拆入资金净增加额	127231.42	105399.00
收取利息、手续费及佣金的现金	183841.68	105823.10
收到其他与经营活动有关的现金	250430.00	9062.28
经营活动现金流入小计	848141.13	958907.70
客户贷款及垫款净增加额	816116.50	763747.64
存放中央银行和同业款项净增加额	121187.68	73629.96
支付利息、手续费及佣金的现金	44990.52	27527.35
支付给职工以及为职工支付的现金	1120.80	961.73
支付的各项税费	40845.04	20290.92
支付其他与经营活动有关的现金	33614.88	168415.58
经营活动现金流出小计	1057875.43	1054573.19
经营活动产生的现金流量净额	-209734.30	-95665.49
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	103567.33	0.00
取得投资收益收到的现金	29610.19	13063.75
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	133177.52	13063.75
投资支付的现金	0.00	68280.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	690.67	481.69
投资活动现金流出小计	690.67	68762.02
投资活动产生的现金流量净额	132486.85	-55698.27
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	0.00	50000.00
筹资活动现金流入小计	0.00	50000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	0.00	59866.69
筹资活动现金流出小计	0.00	59866.69
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	-9866.69
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2368.35	373.01
五、现金及现金等价物净增加额	-74879.10	-160857.44
加：期初现金及现金等价物余额	198998.55	359856.00
六、期末现金及现金等价物余额	124119.46	198998.55

附录 5 财务公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信将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。