

信用等级公告

联合[2017] 1816 号

联合资信评估有限公司通过对云南云内动力集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

云南云内动力集团有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。



云南云内动力集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2017年7月26日

财务数据

项 目	2014年	2015年	2016年	17年3月
现金类资产(亿元)	23.08	30.93	41.92	38.27
资产总额(亿元)	86.55	105.38	134.97	144.42
所有者权益(亿元)	44.41	47.67	56.01	56.94
短期债务(亿元)	17.37	31.92	37.96	35.92
长期债务(亿元)	9.97	15.00	23.48	28.48
全部债务(亿元)	27.34	46.92	61.44	64.40
营业收入(亿元)	26.01	31.98	46.40	18.57
利润总额(亿元)	1.93	2.55	3.04	1.11
EBITDA(亿元)	4.27	6.23	7.04	--
经营性净现金流(亿元)	-4.38	-5.62	-1.02	-3.31
营业利润率(%)	19.01	19.69	15.96	16.51
净资产收益率(%)	3.61	4.56	4.51	--
资产负债率(%)	48.69	54.76	58.50	60.57
全部债务资本化比率(%)	38.10	48.68	49.42	51.06
流动比率(%)	161.09	148.45	159.30	162.64
经营现金流流动负债比	-13.94	-13.41	-1.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.40	7.25	7.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.93	3.05	2.85	--

注：1.2017年一季度财务数据未经审计；2.其他流动负债中的有息债务和其他应付款中的有息债务已纳入短期债务的计算。

分析师

贺苏凝 姜雨彤 魏铭江

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

云南云内动力集团有限公司（以下简称“公司”）是国内首家产品跨越乘用车、商用车及非道路机械领域的柴油机厂商。作为国内研发和生产中轻型柴油发动机的代表性企业，公司在生产研发能力、产品多样化、市场认可度、销售渠道等方面具有明显优势。近年来，公司把握国家油品升级机遇、提前布局产能，使得资产和权益规模不断扩大，利润水平持续提升，融资渠道通畅。2016年，公司子公司昆明云内动力股份有限公司非公开发行成功，资本结构得到改善。同时，联合资信评估有限公司（下称“联合资信”）也关注到，公司在建项目投资规模较大且培育期长、债务水平不断上升、非经常性损益对利润影响大等不利因素对公司经营可能带来的影响。

从中长期发展看，汽车及工程机械行业仍具备广阔的需求基础，保障了柴油发动机市场的可持续性发展，环保力度不断加大为研发实力较强的企业提供了市场机遇；未来随着柴油机相关的在建项目达产并带来收益，公司产业链延伸至发动机上下游行业，综合实力有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为国内首家产品跨越乘用车、商用车及非道路机械领域的柴油机厂商，在生产研发能力、产品多样化、市场认可度、销售渠道等方面具有明显优势。
2. 公司核心的柴油机业务收入保持增长，市场占有率逐年提高，利润总额持续提升。
3. 公司下游客户覆盖多个细分行业，具备一定抗市场波动的能力。
4. 2016年，公司子公司云内动力股份有限公司非公开发行募集资金6.50亿元，用于提前布局更高排放标准柴油发动机研发，有利于提高企业竞争力，创造新的利润增长

点。

关注

1. 公司主要投资项目已进入集中投资期，资本支出压力明显加大，债务水平随之提升；项目产生稳定回报尚需时间。
2. 公司流动资产中，其他应收款规模较大；近年来，公司债务规模上升较快。
3. 公司利润对非经常性损益依赖程度高，非经常性损益中投资收益稳定性较弱。

声 明

一、本报告引用的资料主要由云南云内动力集团有限公司（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、该公司信用等级自 2017 年 7 月 26 日至 2018 年 7 月 25 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

云南云内动力集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

云南云内动力集团有限公司（以下简称“公司”）前身为由昆明市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“昆明市国资委”）于 1956 年出资组建的云南内燃机厂，云南内燃机厂于 1999 年独家发起、采取社会募集方式设立了昆明云内动力股份有限公司（下称“云内动力”），云内动力经中国证券监督管理委员会于同年 4 月批准上市，2013 年根据昆明市国资委《关于同意云南内燃机厂改制组建云南云内动力集团有限公司的批复》（昆国资复[2013]360 号），云南内燃机厂按批复要求进行公司制改制组建，并于 2014 年 1 月更为现名，成为昆明市国资委下属的国有独资公司。公司成立之初的注册资本为 5627 万元；后经多次增资扩股，截至 2017 年 3 月底，公司注册资本为 10.52 亿元，其中昆明市国资委持股 95%，其余 5% 股权由国开发展基金有限公司持有，昆明市国资委为公司控股股东和实际控制人。

公司经营范围：机械设备、五金产品、电子产品、农业机械、汽车的销售与售后服务；货物和技术进出口业务。

公司内设资产管理部、综合管理部、科技信息部、审计部、财务管理部等 10 个职能部门。截至 2017 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 11 家，其中云内动力（股票简称“云内动力”，股票代码 000903.SZ，公司持有其 31.92% 股份）为 A 股上市公司。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 134.97 亿元，所有者权益（含少数股东权益 31.70 亿元）56.01 亿元；2016 年公司实现营业收入 46.40 亿元，利润总额 3.04 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 144.42 亿元，所有者权益（含少数股东权益 32.42 亿元）56.94 亿元；2017 年 1~3 月公

司实现营业收入 18.57 亿元，利润总额 1.11 亿元。

公司注册地址：云南省昆明经开区经景路 66 号云内动力技测大楼三楼 301-303 室；法定代表人：杨波。

二、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，固定资产投资稳中趋稳，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。

三、行业分析

公司经营产品主要为柴油发动机，辅以柴油发动机配件、零部件及其他与发动机相关的辅件等产品；柴油发动机的市场环境对公司经营具有重要影响。

1. 中国柴油发动机行业现状

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，行业覆盖面较广，行业发展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，集中比例分别为 62.15%、18.09%、11.67%，所以汽车（尤其是商用车）行业为柴油发动机提供了最大的应用市场，汽车产业的发展对柴油发动机企业的生产经营有着很大影响。

汽车行业方面，2014年，由于商用车市场下探，中国汽车市场销量增速出现下滑，由上年的13.90%降至6.90%。2015年，中国汽车产销分别完成2450.33万辆和2459.76万辆，同比分别增长3.30%和4.70%，低速平稳增长（乘用车销量同比增长7.3%，商用车同比下降9%）；产销增速进一步回落，较上年分别下降4.00和2.20个百分点。2016年，中国汽车产销步入较快增长，全年产销量分别完成2811.90万辆和2802.80万辆，同比分别增长14.50%和13.70%，增速分别高于上年11.20和9.00个百分点；其中乘用车销量2437.70万辆，同比增长14.90%，商用车销量365.10万辆，同比增长5.80%，受益于货车销量拉动，商用车销量增速实现了2014年以来的首次正向增长。

2015 年，受商用车行业景气度下滑的影响，柴油发动机市场需求乏力，产销规模呈下滑态势。中国车用柴油发动机产销量分别为 255.82 万台和 257.36 万台，分别同比下降 17.24%和 17.11%，降幅较上年分别扩大 6.99 个和 7.42 个百分点。2016 年，受益于行业回暖，全国车用柴油机销量累计 288.37 万台，销量增幅达到 12.05%。

整体看，受下游主要行业景气度波动的影响，柴油发动机行业目前已逐渐走出低谷，未来行情看好。

竞争格局

按机型分类，国内车用柴油机厂家大致划分为三大类型：一类是生产全系列机型的企业，以玉柴、锡柴和东风康明斯为代表；一类

是以生产中重型机（6 缸）为主的企业，以潍柴动力股份有限公司（潍柴动力）、中国重型汽车集团有限公司（重汽动力/杭发）、上海柴油机股份有限公司（上柴）为代表；第三类是以生产中轻型机（4 缸）为主的企业，以昆明云内动力股份有限公司（云内）、安徽全柴集团有限公司（安徽全柴）、东风朝阳柴油机有限责任公司（朝柴）、江铃汽车股份有限公司（江铃）、潍柴动力扬州柴油机有限责任公司（扬柴）、道依茨一汽大连柴油机有限公司（大柴）为主。中国柴油机行业的集中度相对较高，呈现多头垄断的态势；三至五家柴油机生产厂组成了行业第一梯队，而在 15 吨以上商用车领域，更是由三至五家柴油机生产厂完全垄断。

细分领域的竞争方面，四缸的中轻型机一直是中国发动机产业的弱项，缺乏设计制造水平高、生产规模较大的领军企业，整体水平较低，生产企业较多，同质化严重、竞争激烈；在四缸的重型机领域，自主品牌产品借助各方面优势，在市场中占有主导地位，国外产品要进一步大幅提高市场份额的难度较大。六缸的重型机受近年重卡和工程机械市场需求量较大的影响，其发展速度和技术水平均处于国内外较高水平，且附加值高于中轻型机。由此可见，中国柴油机市场上中轻型机厂商面临的竞争远高于重型机的生产企业。

技术趋势

车用柴油机国 IV/国 V 标准相当于欧洲同等排放标准，为满足以上排放标准，柴油机在做好机内净化技术（包括电控高压燃油喷射技术、增压中冷技术、废气再循环（EGR）技术、多气门技术、可变涡流进气道技术、可变压缩比技术、均质混合压燃技术（HCCI）以及优化燃烧室结构和参数）升级外，必须综合柴油机机外净化来进行后处理控制排放，目前国际上技术路线包括 SCR（选择性催化还原）技术和“EGR(冷却式废气再循环+DOC（氧化型催化器）+DPF（微粒过滤器））”技术。SCR 技

术对发动机本体改动小，耐久性、燃油经济性较好，对燃油品质和机油品质要求较低，不会堵塞催化器，技术升级连续性较好，发动机使用和保养费较低，但需增加尿素喷射系统和解决尿素供应问题，EGR 技术油耗偏高，需要超低硫含量的燃油以及高品质润滑油，发动机后续保养要求较高，开发成本较高，标定难度大，技术连续升级性差。

欧洲因为燃油成本因素多选择 SCR 技术，美国因燃油成本低和尿素供应系统未健全主要采用 EGR 技术，但美国 EPA 发布 SCR 技术认证，表明美国开始使用 SCR 技术。国内柴油机动力企业在重型柴油机技术路线上多选择 SCR 技术，轻型柴油机选择 EGR 技术。

2. 行业关注

下游行业周期性明显

发动机的下游行业，如商用车、工程机械及造船业等行业与宏观经济形势密切相关，国民经济的持续快速增长、固定资产投资的高位运行和国家政策的制订及实施会拉动对该类行业产品的需求。2014 年以来，下游需求萎缩使得柴油发动机需求受到抑制。

但 2016 年以来，下游需求有所复苏。2016 年 PPP 项目发展迅速，全国入库（财政部 PPP 项目库）项目自年初的 6997 个项目、8.10 万亿元，增长至年末的 11260 个项目、13.5 万亿元，项目数及投资额都有大幅提高，分别增长 61% 和 66%，并按月呈持续稳步上升的状态。2016 年 PPP 项目中，市政工程、交通运输和城镇开发三大行业的项目数和投资额位居前三。在市政、交通基建项目等非地产因素的驱动下，工程机械行业需求复苏，柴油发动机市场有望持续向好

重卡制造商开始建立发动机生产线

由于目前许多柴油机企业的主要客户重型卡车制造商正在致力于建立自己的发动机生产线，如中国重汽、上海汽车等。这些重卡制造商通过引进技术、利用 CKD（全散件组

装）或 SKD（半散件组装）等手段生产适合自身重卡的发动机机型或直接通过收购现有的柴油机厂商完成生产链的延展。因此独立发动机生产商的生存空间或将随着这些生产线的投产供货而被挤压，柴油机的配套终端竞争可能变得越来越激烈。由于发动机生产线的投入较大，周期较长，研发难度大，国际上重卡发动机技术类型较为集中，因此短期自我配套的重卡生产厂商形成规模较为缓慢，给独立发动机生产商留出了技术与规模的升级机会。

3. 行业政策

2014 年 4 月 23 日，工信部发布公告（2014 年第 27 号），为落实《节能减排“十二五”规划》和《大气污染防治行动计划》，促进大气污染防治，减少汽车尾气排放，保护消费者权益，定于 2014 年 12 月 31 日废止适用于国家第三阶段汽车排放标准（以下简称“国三”）柴油车产品《公告》，2015 年 1 月 1 日起国三柴油车产品将不得销售。从整车层面来看，由于轻型柴油车已经实施国 IV 标准，此次国 IV 排放标准的全面实施将主要影响重卡市场并会导致重卡价格的上升，消费者倾向于在升级之前增加对旧车型的购买，升级前后重卡销量具有较大的波动性。汽车零部件层面，国内汽车厂家大多选择 SCR（选择性催化还原）的技术升级路线，掌握符合国 IV 排放标准的发动机技术和具有相关产品储备的企业，可能在排放标准升级过程中挤占部分竞争对手份额，巩固市场地位。由于各整车厂于 2014 年下半年开始加大对国 IV 车型排产，相关汽车零部件企业有望持续受益。根据环境保护部和工信部发布的 2016 年第 4 号公告，从 2016 年 4 月 1 日起，东部 11 省市（北京市、天津市、上海市等）的所有进口、销售和注册登记的轻型汽油车（乘用车）、轻型柴油客车和重型柴油车均需满足国 V 排放标准。从 2017 年 1 月 1 日起，全国所有制造、进口、销售和注册登记的轻型汽油车和重型柴油车将全部执行国 V 排

放。国 V 排放实施前夕，满足国 IV 排放标准的轻型汽油车和重型柴油车会有集中释放的需求。

根据环保部和工信部的指示，全国自 2017 年 1 月 1 日起，所有制造、进口、销售和注册登记的轻型汽油车、重型柴油车（客车和公交、环卫、邮政用途），须符合国 V 标准要求；7 月 1 日起，重型柴油车将全面达到第五阶段排放标准，2018 年 1 月 1 日，轻型柴油车也将正式入列。此外，2016 年也是非道路柴油机排放从国 II 切换国 III 的关键期。

上述政策体现了国家通过提升柴油机行业的环保标准进而推动柴油机行业发展的政策导向。

四、公司基础素质分析

1. 产权关系

截至 2017 年 3 月底，昆明市国资委持有公司 95% 的股权，为公司的控股股东和实际控制人。

2. 规模和市场竞争

公司通过引进国外先进铸造、机加工、装配生产线及软件开发、试验测试装备，建成了商柴、乘柴研发及生产平台，成为了国内国 IV、欧 V 多缸小缸径柴油发动机的重要研发制造基地。公司现有昆明云内、成都云内、山东云内三大生产基地，厂区总占地面积 1500 余亩，具备年产商用车柴油机 20 万台、乘用车柴油机 20 万台和非道路柴油机 15 万台的生产能力。截至 2017 年 3 月底，合并范围内的一级子公司共计 11 家，主要涉及柴油发动机行业、汽车零售、汽车制造、汽车零配件制造。

公司深耕多缸中小缸径柴油机及配件产品，已成为首家产品跨乘用车、商用车及非道路机械领域的柴油机生产企业。公司的主导产品在中国同行业中处于领先地位，“90、95、100、102”系列商用车柴油机排放达到国 IV 水平，具有优良的动力性、经济性和可靠性，各

项性能指标在国内同类产品中处于领先水平；具有自主知识产权和绿色节能环保型 D16TCI、D19TCI、D20TCI 及 D25TCI 电控高压共轨柴油机，排放达到国 IV、国 V 水平，并先后与国内多家乘用车企业的 SUV、MPV 和轿车等车型配套，其中 D19TCI 欧 V 发动机 2012 年搭载 MG6 汽车批量出口英国；490/495、4100/4102 系列非道路柴油机，品种齐全，产品配套范围广泛，目前配套产品有装载机、叉车、挖掘机和收割机等。

公司在国内外设立了 19 个驻外机构、29 余家配件代理商以及 1200 余个售后服务网点，覆盖区域广阔，为用户提供准时、优质的服务。公司还与数十家国内汽车厂建立了长期、稳定的批量配套关系，产品整机出口或随整车出口欧洲、南美、非洲、东南亚等国家及地区。

总体看，公司在轻型柴油机具有较明显的技术优势和品牌优势，行业地位突出，下游客户稳定，整体竞争力较强。

3. 技术和装备水平

公司是国家第二批创新型试点企业及云南省首批创新型企业、高新技术企业，科技部认定的“国家乘用车柴油机高新技术产业化基地骨干企业”、“国家火炬计划重点高新技术企业”和“国际科技合作基地”；“云内”商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”，“云内”牌四缸柴油机产品质量达到国家质量监督检验检疫总局的免检标准。

公司获得国家级企业技术中心认定，搭建国家级企业技术中心框架，启动东部技术中心建设，着力提升整车标定能力，初步形成了昆明、成都、山东、无锡四大研发基地。

公司已建成达到欧 V 排放标准的发动机研发平台，拥有 24 个试验室，包括测试台架试验室、高压共轨电子喷射系统试验室、燃气发动机研制实验室、多功能发动机部件试验室等，实现了柴油机及燃气发动机的设计、开发、试验及测试功能。子公司云内动力先后被认定

为：高新技术企业、国家乘用车柴油机高新技术产业化基地骨干企业、国家国际联合研究中心、国家燃气汽车工程技术研究中心分中心、国家级企业技术中心。目前，公司正在筹建东部技术中心和成都燃气中心，两个中心建成后公司实验室数量将达到 50 余个，为公司的可持续发展提供强有力的技术平台支持。公司先后与北京理工大学、同济大学、昆明理工大学、无锡油泵油嘴研究所等大学、科研机构建立了战略合作关系，设有苏万华院士工作站、博士后扶持流动站等产学研结合组织。

4. 人员素质

公司董事会共由 5 名董事组成，其中 1 名职工代表，公司设董事长 1 名，总经理 1 名，副总经理 2 名。

公司董事长兼法定代表人杨波先生，1969 年生人，研究生学历，高级经济师职称，曾历任云南西南仪器厂经营管理处处长、副厂长，云南西仪工业有限公司副总经理，云南西仪工业股份有限公司董事、副总经理、总经理，重庆西仪汽车连杆有限公司董事长，昆明台正精密机械有限公司副董事长，云南西仪安化发动机连杆有限公司副董事长，云南内燃机厂厂长，曾任公司副董事长、执行董事、昆明云内动力股份有限公司董事、副董事长、董事长等职务，现任昆明云内动力股份有限公司董事长、总经理，云南云内动力集团有限公司董事长、党委副书记。

公司总经理杨永忠先生，1963 年生人，研究所学历，高级经济师职称，曾任成都云内动力有限公司董事长，山东云内动力有限责任公司董事长，昆明云内动力股份有限公司总经理、副总经理、董事。现任云南云内动力集团有限公司总经理、董事。

截至 2017 年 3 月底，公司合并口径共有员工 4447 人：按学历划分，初中及以下、中专及高中、大专、本科及硕士以上所占比例分别 43.85%、11.78%、19.52%和 24.85%；按岗

位构成划分，管理人员、研发人员、生产人员、销售人员分别占 9.05%、14.23%、68.76%和 7.96%；年龄构成来看，公司 30 岁以下占 80.16%，30 至 50 岁占 16.86%，50 岁及以上占 2.98%。

总体看，公司高管具有丰富的管理经验和专业素质，岗位设置符合生产型企业特点，可满足公司日常运营。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司经营决策体系由昆明市国资委、董事会、监事会和高管层组成。

公司不设股东会，由昆明市国资委依照《公司法》、《企业国有资产法》等法律、法规对公司行使股东会的职权。根据公司章程，董事会是常设执行机构，对出资人负责，由 5 名董事组成，其中由昆明市国资委委派 4 人，职工代表 1 人（由公司职工代表大会选举产生）；董事会设董事长 1 人，由昆明市国资委从董事成员中指定。公司董事会成员每届任期 3 年，届满可连任。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。总经理对公司董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会的监督管理和监事会的监督。公司设监事会，成员 5 人，其中由昆明市国资委委派 3 人，职工代表 2 人（由公司职工代表大会选举产生）；监事会设主席 1 人，由昆明市国资委从公司董事成员中指定；公司监事会成员每届任期 3 年，届满可连任。

2. 内部控制

公司内设综合管理部、资产管理部、人力资源部、科技信息部、审计部、财务管理部等 10 职能部门，经营活动的开展及管理主要依托子公司进行。

公司为加强对子公司的管理控制，维护国有资产合法权益，促进集团公司规范运作和健康发展，根据《中华人民共和国公司法》、《企业国有资产法》等法律、法规、规范性文件及

《云南云内动力集团有限公司章程》的有关规定，结合公司实际情况，制订《子公司管理制度（实行）》，对管理流程以及子公司的生产经营、财务及预算管理、投资及重大事项、内部审计、考核管理方面进行规范并确保统一管理。

内控制度方面，为确保公司战略规划与年度经营目标的实现，规避与化解经营和财务风险，公司制定了《全面预算管理制度》，由综合管理部来组织预算编制、审查、呈报和调整工作，促进各类资源的合理配置，提高资源利用效率，降低公司的营运成本；为规范对外投资行为，防范对外投资风险，提高对外投资的效益，公司制定了《对外投资管理制度》，对公司委托理财，委托贷款，对子公司、合营企业、联营企业投资等的投资建议、分析论证、风险评价和审批环节进行统一管理。

为完善财务制度体系，加强财务管理和内部控制，规范公司的担保行为，公司制定了《担保制度》，规定公司原则上不提供对外担保，但对公司业务发展需要的互保单位或与公司有现实或潜在重要业务关系的单位可提供担保，要求被担保单位具有独立法人资格和较强偿债能力。此外，公司还根据业务需求制定《安全生产制度》、《关联交易制度》、《信息披露制度》等，规范公司生产经营。

综合看，公司核心子公司云内动力作为上市公司，自身已建立基本涵盖经营管理各层面、各业务环节的内部控制体系和信息披露制度，自身管理能力较强。公司充分借鉴上市公司的制度体系来制定和完善其管理制度，目前管理体系及管理制度较为完善；未来随着业务规模和产品序列的进一步延展，将对公司的管理能力提出更高要求。

六、经营分析

1. 经营现状

公司下属共有 11 家一级子公司（具体见附件 2），云内动力作为公司下属唯一的上市公

司，主要从事生产汽车用柴油机及配件业务，是公司收入和利润的重要贡献方。

公司以柴油机销售为主业，近三年该板块收入占主营业务收入比重均在 80%以上，主业突出。2014~2016 年，在柴油机业务的带动下，公司主营业务收入以 38.71%的速度复合增长，2016 年为 43.31 亿元，同比增长 50.54%。分板块看，2014 年以来，公司借助行业标准升级而加大结构调整力度，提前布局产能，使得柴油机板块收入实现三年复合增长 36.33%，增长较快；受国内整体柴油机市场需求乏力以及发动机产品升级国四后，国三配件减少、国四产品基本还处于“三包”期内，公司辅助性的零配件业务收入逐年下滑，由于规模尚小，对整体业绩影响有限；其他业务板块收入 2016 年增长较快，主要系公司于 2016 年 8 月收购山东虹云内汽车销售有限公司¹（以下简称“山东虹云”），新增轻卡和重卡汽车经销业务所致。

盈利能力方面，柴油机销售毛利率下降，使得公司的综合毛利率波动中有所下降，近三年分别为 18.32%、15.10%和 13.20%。分板块看，柴油机的毛利率由 2014 年的 16.33%下降至 2016 年的 14.88%，主要因产品售价下滑。配件毛利率下滑严重，2015 年的下滑主要因 2014 年促销力度较大，部分促销返点在 2015 年抵消收入，同时收入下降导致固定成本占比升高所致，2016 年毛利率为-14.33%，主要系配件以成本价销售、促销返点抵消收入所致；公司配件业务为柴油机销售业务的辅助业务，且收入占比较小，其毛利率水平对公司利润影响较小。其他业务板块毛利率年均增长较快，主要系该板块毛利率较高的乘用车、商用车销售收入增加所致。

¹ 收购对价 1.58 亿元，公司以自有资金全部支付完毕，无业绩承诺。

表 1 公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-3 月		
	收入	比重	毛利率	收入	比重	毛利率	收入	比重	毛利率	收入	比重	毛利率
柴油机	19.65	87.30	16.33	25.49	88.59	16.07	36.52	84.32	14.88	15.04	84.16	18.14
配件	2.62	11.65	34.46	1.56	5.43	4.24	1.43	3.30	-14.33	0.73	4.09	4.55
其他	0.24	1.05	4.61	1.72	5.49	10.53	5.36	12.38	9.02	2.10	11.75	8.01
合计	22.51	100.00	18.32	28.77	100.00	15.10	43.31	100.00	13.20	17.87	100.00	16.39

资料来源：公司提供

注：其他业务主要包括配套零部件销售、乘用车经销、商用车经销。

2017 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 17.87 亿元，同比增长 118.18%；主要因下游需求回暖、柴油机销售增长所致。同期的综合毛利率为 16.39%同比增加 6.61 个百分点。

总体看，经济增速的下滑对国内商用车及非道路用机械产品形成了较大的市场压力，进而传导至柴油发动机行业，一方面加剧了柴油发动机行业的内部竞争，另一方面也通过油品标准升级推动行业的结构调整。公司借助产品结构的优化调整，提高了市场份额，收入规模呈现上升趋势，主业盈利能力维持在稳定的水平。

2. 生产经营

（1）发动机业务

公司的发动机板块主要由子公司云内动力经营，产品分为商用车和乘用车发动机两大类。具体看，公司发动机产品可分为商用车柴油发动机、乘用车柴油发动机、非道路柴油发动机、天然气发动机和双燃料动力发动机。从行业标准分类，公司目前主要产品为国六、国五车用柴油机和国三、国四非道路柴油机。截至 2016 年底，云内动力资产总额 86.69 亿元，所有者权益 44.80 亿元（含少数股东权益 0.12 亿元）。2016 年实现收入 39.26 亿元，利润总额 2.60 亿元。

公司的生产采用“以销定产”的方式。生产基地分布在昆明、成都和山东三地，厂区总占地面积 1500 余亩；其中昆明和成都基地主要生产传统的商用车多缸小缸径柴油发动机和天然气柴油发动机，山东基地主要生产乘用车

柴油发动机。设备方面，公司通过引进国外铸造、机加工、装配生产线及软件开发、试验测试装备，建成了国内技术领先的商用车和乘用车的研发及生产平台，成为了国内国四、欧五多缸小缸径柴油发动机的重要研发制造基地。

产量方面，2014~2016 年，受益于国家油品标准升级，公司柴油发动机产量波动增长，三年复合增长 23.72%，2016 年为 34.39 万台。同期，公司发动机产能保持稳定。公司产能利用尚不充分，2014 年的产能利用率为 40.85%，2015 年受去库存影响产能利用率降至 37.22%，2016 年受订单增加的影响产能利用率提升至 62.52%。公司产能利用尚不充分主要由于①乘用车市场柴油发动机占比较小，公司乘用车发动机产能利用率偏低②公司存在尚未投产的整车生产线（投产后配套自有发动机）③公司为进一步扩大下游客户的整车配套份额而提前储备产能。2017 年一季度，公司 D 系列发动机产品投入生产，D 系列产品可用于乘用车和商用车，该系列产品放量使得公司产量有所提高，2017 年一季度为 10.76 万台，占 2016 年全年的 31.30%，产能利用率提高至 78.27%。

表 2 公司近年发动机产销情况（单位：台、%）

指标	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 1~3 月
产能	550000	550000	550000	137500
销售量	213275	217966	317160	100713
生产量	224648	204701	343866	107622

资料来源：公司提供

原材料及零部件采购

公司的原材料（含零部件）采购成本约占

营业成本的80%，原材料主要包括零部件（占80%）、废钢和生铁等原辅材料。零部件主要以燃油系统为主，采购价格近年来呈下滑态势，由2014年的5450元/套、2015年的5200元/套下降至2016年的5000元/套。原料价格的下跌有利于缓解公司的成本控制压力。

供应商管理方面，公司现已形成了较为完善的供应商开发和管理体制，建立了较成熟的供应商管理平台。目前，公司与主要供应商建立了战略性长期伙伴关系。公司一方面对战略合作供应商给予技术、管理上的协助，帮助供应商降低成本、改进质量、加快产品开发进度。另一方面，公司在产品设计阶段积极与供应商

合作，使其在原材料和零部件的性能等方面提供有关信息，为优化产品开发创造条件。均对公司原材料合理、稳定采购形成了良好的保障。

采购结算方面，生铁、废钢等原材料采用货到付款的方式；零部件方面，共轨系统主要采用货到付款的方式，一般配件的采购可以享受2个月左右的账期，公司采购主要采用承兑汇票进行结算。

为降低集中度较高，提升议价能力，公司供应商分布趋于分散。2016年，公司向前五名供应商采购的金额占年度采购总额的22.29%。

表3 2016年前五大供应商采购情况（单位：万元、%）

序号	供应商	采购种类	采购额	占年度采购比重
1	博世汽车柴油系统有限公司	共轨系统、发电机	59119.04	15.29
2	无锡威孚力达催化净化器有限责任公司	后处理系统、净化器	8690.47	2.45
3	山东康达精密机械制造有限公司	喷油泵、喷油器	6594.67	1.71
4	宁波威孚天力增压技术股份有限公司	涡轮增压器	6490.54	1.68
5	云南金马集团天驰金马机械有限责任公司	柴油机配件	4498.16	1.16
	合计		85392.88	22.29

资料来源：公司提供

注：上述供应方均不属于公司关联方企业。

销售

公司在国内设立了19个驻外营销部、29家配件代理商以及1200余个售后服务网点并作梯次展开，覆盖区域广阔，形成集产品销售、用户服务、配件供应、信息收集和货款回笼等为一体的营销网络体系，为用户提供及时、优质的服务。2016年，受益于产品结构的优化调整以及对大客户的营销力度加大，公司核心产品柴油发动机市场占有率由上年的8.74%提升至11.00%（行业排名第一）。

下游客户源方面，公司小缸径柴油机下游主要客户为北汽福田、东风汽车、江淮汽车和一汽集团等主机厂，客户群较为稳定；乘用车

柴油发动机主要为江淮瑞鹰、东风风行、北汽福田迷迪、上汽MG6、丹东黄海旗胜V3、广东福田揽福、雄狮等车型配套；非道路柴油发动机（包括490/495、4100/4102系列非道路产品）产品主要用于配套农业机械和工程机械等。

2016年，公司前五大客户销售金额占销售总额的比例为46.95%，集中度较高。

表4 近年公司发动机市场份额变动情况（单位：%）

指标	2014年	2015年	2016年
市场占有率	6.59	8.74	11.00

资料来源：公司提供

注：表中数据与中汽协统计一致。

表5 2016年前五大客户销售情况（单位：万元、%）

序号	客户	销售额	占年度销售总额比重
1	安徽江淮汽车集团控股有限公司	82817.39	17.85
2	中国重型汽车集团有限公司	50363.98	10.85

3	莱州市领航机械制造有限公司	37812.69	8.15
4	北汽福田汽车股份有限公司	23676.22	5.10
5	山东五征集团有限公司	23188.06	5.00
	合计	217858.37	46.95

资料来源：公司提供

注：上述客户均不属于公司关联方企业。

销售结算方面，对于重点客户，公司一般给予6个月的授信期限，结算方式以票据结算为主；而对于规模相对较小、合作期限较短的客户，通常给予的授信期限也相应缩短。由于公司业务主要以柴油发动机及零部件为主，终端产品的销售规模很小，且严格对按揭贷款和融资租赁予以控制，目前尚不存在信用销售的情况。

销售价格方面，公司主要产品近年来销售价格均有不同程度下滑，国四以下产品均价由2014年的7212.05元/台下降至2016年的7066.12元/台，国四及以上产品均价由2014年的20049.02元/台下降至2016年的18232.49元/台。2014年，公司产品以国四以下产品为主（占66.06%），2015年以后以国四及以上产品为主，2016年国四及以上产品收入占柴油机收入的63.15%，由于国四及以上产品销售均价下降幅度大于原材料采购成本下降幅度，公司柴油机板块毛利率呈下降趋势。2017年一季度，公司柴油机产品销售均价有所回升。

表6 公司销售产品结构及均价

	主要销售产品	该产品销售收入占比（%）	产品销售均价（元）
2014 年	国四以下	66.06	7212.05
	国四及以上	33.94	20049.02
2015 年	国四以下	28.38	6113.62
	国四及以上	71.62	18247.16
2016 年	国四以下	36.85	7066.12
	国四及以上	63.15	18232.49

资料来源：公司提供

销量方面，2014~2016年的产销率分别为94.94%、106.48%和92.23%，始终保持在较高水平。2016年，公司产品销量同比增长45.51%，为31.71万台，主要因公司提前布局国五技术及产能，在行业政策推动以及下游市场回暖的背景下销量增长所致。2017年一季度，产销率为83.58%。

2014~2016年，公司柴油发动机收入复合增长36.33%，2016年实现收入36.52亿元，同比增长43.27%；毛利率逐年下降，从2014年的16.33%下降至2016年的14.88%，主要因产品价格下降所致。2017年一季度，该板块实现收入15.04亿元，同比增长94.06%；毛利率为18.14%，同比增加1.66个百分点。随着新的排放标准逐步实施，加之公司加大产品结构调整力度，公司收入水平增长较快，柴油发动机单价有所提高使得公司2017年一季度毛利率增长较大。

（2）配件业务

公司配件业务主要是向包括国内所有省份（除香港、澳门）销售，销售对象为各省的42家配件代理商及配套汽车厂，销售产品主要为各类柴油机机型配件，包括四配套（活塞、缸套、活塞环、活塞销）等自制件。

配件板块主要通过子公司云内动力经营，该板块设置主要为满足柴油机销售的售后服务需求，目标为提高柴油机产品销量。配件销售一般与柴油机销售呈同趋势变化，2014~2016年，由国内于发动机产品升级为国四，国三配件需求减少，同时国四产品基本还处于“三包”期内，代理商面对产品转型谨慎调货，使得公司配件收入规模逐年下降，2016年为1.43亿元。毛利率方面，面对产品转型，

公司加大促销力度，促销返点抵消收入，加之收入下降导致固定成本占比升高，使得公司毛利率逐年下滑，2016年配件业务毛利率为负（-14.33%），主要系公司加大促销力度，以成本价销售，同时返点抵消收入所致。

2017年底一季度，柴油机产品转型逐步完成，伴随着柴油机销售的增长，公司配件业务实现收入2.10亿元，同比增长231.82%；毛利率为4.55%，同比减少0.47个百分点。配件业务毛利率转正主要因公司提高配件价格所致。

（3）其他主营业务

其他业务主要包括商用车、乘用车销售以及客车制造与销售、配套零部件销售。公司的乘用车经销业务由子公司云南同瑞汽车销售服务有限公司负责经营，主要销售江淮集团旗下的乘用车产品，其中以轿车及中小型SUV为主，目前公司运营1家4S店（2014年成立，门店为租赁物业）。商用车销售业务主要由2016年收购51%股权的山东东虹经营，该公司是江淮集团最大的经销商之一，主要销售江淮品牌的轻卡和重卡汽车。截至2016年底，山东东虹资产总额3.67亿元，所有者权益3.12亿元，2016年实现收入2.79亿元，利润总额0.04亿元。

2016年，公司其他业务板块实现收入5.36亿元，同比大幅增长，增长主要为商用车销售。从收入构成看，商用车销售收入2.52亿元，乘用车销售收入1.03亿元，其余为客车和配套零部件销售收入。毛利率方面，2016年该板块毛利率为9.02%，主要因新增商用车销售毛利较高所致。2017年一季度，该板块实现收入2.10亿元，毛利率为8.01%。

3. 经营效率

2014~2016年，公司销售债权周转次数、总资产周转次数和存货周转次数均呈上升趋势，三年均值分别为2.27次、0.35次和3.40次；2016年分别为2.53次、0.39次和3.86次。总体看，公司存货周转率偏低，经营效率持续改善。

4. 主要投资项目及未来发展

（1）主要投资项目

目前，公司正在建设的重点项目规划总投资为37.93亿元，其中自筹资金和外融资金分别占62.18%和37.82%，自筹资金比重略高。截至2017年3月底，公司已累计投入16.32亿元，2017年4~12月仍将大幅投入，资金支出压力将明显加大，随着投资进程的推进，债务水平也将随之提升。

公司在建的主要项目为云内动力的环保高效轻型商用车发动机产业化建设项目（下称“商用车发动机项目”）、子公司云南滇凯节能科技有限公司的异地搬迁技改项目（下称“滇凯节能项目”）、子公司昆明客车制造有限公司的改装客车搬迁暨技术升级改造建设项目（下称“客车项目”）、子公司遂宁云内动力机械制造有限公司的生产基地建设项目（下称“遂宁基地项目”）、和子公司云内动力的欧VI柴油发动机研发平台建设及生产智能化改造项目（本次募投项目）。

商用车发动机项目

商用车发动机项目是公司优化产品结构的举措，设计新建产能10万台YNF40柴油发动机生产线和5万台YN30/36/38QNE天然气发动机生产线；同时开展技术中心二期能力建设来增强新产品研制开发和试验能力。YNF40（国IV）柴油机目标市场是轻中型卡车、中型客车及部分非道路运输机械。开发国V排放水平的YN30/36/38QNE天然气发动机产品，一方面增加产品序列，扩大公司可适配配套份额，满足市场对轻型商用车天然气发动机的需求；另一方面，调整产品结构提高产品平均盈利水平，实现产业转型升级。

项目总投资8.98亿元，2014年10月23日云内动力已通过定向增发募集到该项目所需的部分资金（7.45亿元），该项目后续所需资金通过营运资金补充。项目于2014年开始建设，预计于2017年底完工；预计投资回收期（税后）为5.64年（含建设期）。目前公司尚无在手订单。

滇凯节能项目

滇凯节能项目一共二期，位于云南省昆明市西山区海口工业园区内，占用土地约420亩。一期工程（2014年12月~2016年12月）主要包括①拟建年产640万m²节能系列深加工玻璃（目前已投产），目前尚无收入。②拟建520t/d高档优质玻璃生产线（目前已投产），满足系列深加工产品需要及云南深加工市场需要。二期工程（2017年7月~2018年6月实施）拟建400t/d超薄电子玻璃生产线，可年产0.33mm~1.1mm厚度电子玻璃3000万m²，应用于TN/STN-LCD液晶显示基板和触摸屏传感器基板（Touch-Panel）。

该项目的一期和二期全部达产后，预计投资回收期（税后）为4.41年（含建设期），全部达产后年可贡献收入约28亿元（约自2020年起）、净利润3.82亿元。目前公司在手订单4万平方米，预计实现销售收入3000万元。2017年预计销售收入为5亿元。

昆明客车项目

昆明客车项目位于云南省昆明市海口工业园区内，新征土地面积238.97亩，总投资62584

万元人民币，拟建成年产2000辆传统客车和新能源客车混线生产能力。此项目预计投资回收期（税后）为5.89年（含建设期）。

2016年，昆明客车有173台客车生产订单，该订单已生产完工，产品已交客户并确认收入0.98亿元；截至目前有90台客车生产订单，预计销售收入4500万元，2017年预计销售收入为5亿元。

遂宁基地项目

遂宁基地项目拟建设年产10万套车架总成、5万套车厢总成及5万只LNG车载瓶的生产能力。项目分两期实施，其中一期产能为年产5万套车架总成及2.5万套车厢总成，新增工艺设备178台/套；其余为二期，新增工艺设备63台/套。此项目全部达产后年收入约12亿元、年净利润0.76亿元。目前，该项目每月固定为江淮集团供货，预计2017年实现收入2亿元。

综上所述，公司在建项目已进入投资密集期，整体建设周期及投资回收期较长，且非发动机项目在手订单有限，未来盈利能力不确定性较强。

表7 截至2017年3月底的重点投资项目（单位：万元）

项目名称	计划投资额	资金来源		截至17年3月底累计投入	预期完工时间	未来三年资金投入计划		审批文件
		自筹	外融			17年4~12月	2018年	
昆明云内动力股份有限公司环保高效轻型商用车发动机产业化建设项目	89810	89810	--	63840	2017年12月	25970	--	云南省工业和信息化委员会投资备案证
云南滇凯节能科技有限公司-异地搬迁技改项目	122819	40000	82819	65336.07	2018年12月	21700.00	35782.93	昆明市工业和信息化委员会投资备案证
昆明客车制造有限公司改装客车搬迁暨技术升级改造建设项目	62584	28754	33830	14733	2018年12月	20000	27851	昆明市工业和信息化委员会投资备案证
遂宁云内动力机械制造有限公司生产基地建设项目	39068	12288	26780	14051.79	2017年12月	25016.21	--	企业投资项目备案通知书
欧VI柴油发动机研发平台建设及生产智能化改造项目	65000	65000		5262.37	2017年12月	59737.63	--	昆明经济技术开发区投资项目备案证
合计	379281	235852	143429	163223.23	--	152423.84	63633.93	--

资料来源：公司提供

注：上述项目部分投产设备已经转固，但整体项目未完工，故与公司2017年3月底在建工程科目余额有差异。

（2）未来发展战略

发展战略方面，公司将立足多缸小缸径柴油机制造领域，深入到新能源汽车、节能材料等领域，打造集团化、多元化发展。公司正处

于转型升级、产业再造的“二次创业”阶段，重点开展延伸发动机上下游产业链，探索节能玻璃市场、拓展新能源客车，并涉及汽车零部件、农业机械、汽车销售等领域，依靠领先的

产品与制造技术，形成主业优势明显、服务优势突出的发展新格局。公司紧跟国家“十三五”期间对商用车、乘用车节能减排以及对节能材料生产等的总体要求，改进提升现有产品质量，促进和带动产品的更新换代来扩销促产保增长，通过调整产品结构，实现转型升级来保证以创新的营销模式来抢占企业新的市场制高点；同时紧紧抓住国家“十三五”期间乘用车柴油化的新机遇，全力推进企业产业规模，为企业赢得更大的发展空间。

未来，随着公司产品结构升级和新业务的拓展，公司行业龙头地位优势将进一步展现，收入和利润水平有望进一步提高。

七、重大事项

1. 云内动力定增完成

云内动力向特定对象发行0.80亿股（8.15元/股），募集资金总额6.50亿元（净额6.35亿元），上述资金于2016年12月9日存入专户。本次募集资金用于欧VI柴油发动机研发平台建设及生产智能化改造项目（项目总投资6.50亿元），项目目前已经开建，预计2018年投产。

本次非公开发行募集资金投资项目符合国家节能减排的产业政策。项目建成投产后，通过新增研发设备和生产线智能化改造以及生产线设备，提前布局更高排放标准柴油发动机研发，实现欧VI产品尽快进入市场增强企业产品在国内外市场上的核心竞争力，创造新的利润增长点。

2. 拟收购深圳市铭特科技股份有限公司100%股权

云内动力于2017年3月公告，拟通过发行股份购买资产以及支付现金的方式购买贾跃峰、张杰明、周盛及深圳市华科泰瑞电子合伙企业（有限合伙）合计持有的深圳市铭特科技股份有限公司²（以下简称“铭特科技”）100%股权，交易价格为8.35亿元；其中现金对价为

3.34亿元，剩余部分以发行股份支付。支付的现金部分来自向包括公司在内的不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金总额不超过3.49亿元；其中，公司承诺将以不超过2.50亿元认购本次募集配套资金发行的股份。发行股份部分拟发行0.67亿股（7.53元/股）。

铭特科技的主营业务为各类工业级卡支付系统的研发、生产和销售，是国内具有较强竞争能力的工业级卡支付系统解决方案提供商。铭特科技承诺：2016~2018年预计实现的净利润分别为0.32亿元、0.53亿元和0.80亿元，若未实现业绩承诺，则标的公司需要补偿的金额为本次交易价格（即8.35亿元）乘以差额部分占标的公司三年累计净利润承诺数之和的比例。上述补偿金额中，40%由交易对方优先以现金支付，60%由交易对方优先以股份支付。

若该交易完成，公司持有云内动力股份由35.11%降至29.68%，仍为云内动力实际控制人。云内动力拟通过吸纳铭特科技的先进技术和优秀人才，迅速进入软件和信息技术服务行业，并借助软件控制等大力发展汽车电子。同时，双方还将围绕发动机关键零部件及发动机与物联网结合进行业务拓宽。本次交易尚待证监会核准，联合资信将对此持续关注。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2014年财务报表已经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2015~2016年度合并财务报表已经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年出具的均为标准无保留审计意见。公司2017年1季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2014年公司新设立4家子公司：云南同瑞汽车销售服务有限公司、无锡沃尔福汽车技术有限公司、云南滇凯节能科技有限公司、遂宁云内动力机械制造有限公司。2015年，新增2家子公司昆明客车制造有

² 截至2016年底，铭特科技资产总额1.00亿元，所有者权益0.87亿元，2016年实现收入0.76亿元，利润总额0.42亿元。

限公司和无锡恒和环保科技有限公司。2016年，公司合并范围新纳入山东东虹。截至2016年底，公司合并范围共11家子公司。总体看，公司财务数据可比性较好。

截至2016年底，公司（合并）资产总额134.97亿元，所有者权益（含少数股东权益31.70亿元）56.01亿元；2016年实现营业收入46.40亿元，利润总额3.04亿元。

截至2017年3月底，公司（合并）资产总额144.42亿元，所有者权益（含少数股东权益32.42亿元）56.94亿元；2017年1~3月公司实现营业收入18.57亿元，利润总额1.11亿元。

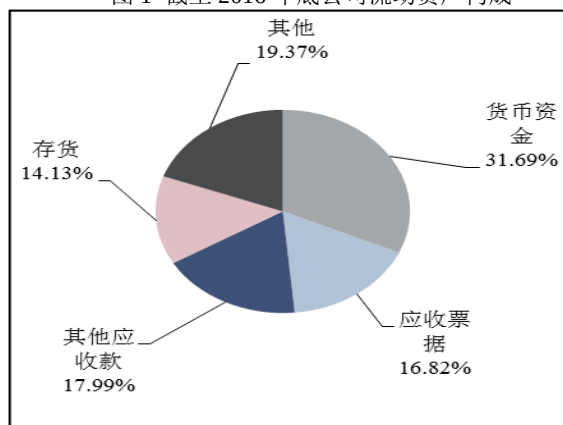
2. 资产质量

2014~2016年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率为24.88%。截至2016年底，公司资产总额合计为134.97亿元，较上年底增长28.09%，主要系货币资金、应收票据、其他应收款、存货和在建工程的增加所致。从资产结构上看，公司流动资产占64.03%，非流动资产占35.97%，流动资产占比较上年上升4.93个百分点。

流动资产

2014~2016年，公司流动资产持续增长，年均复合增长30.60%，高于资产总额增速。截至2016年底，公司流动资产规模为86.42亿元，以货币资金、应收票据、其他应收款和存货为主。

图1 截至2016年底公司流动资产构成



资料来源：公司2016年年报

随着公司收入规模的快速增长，公司货币资金随之大幅增加。2014~2016年，公司货币资金年均增长39.75%。截至2016年底，公司货币资金27.39亿元，同比上升27.83%，主要增长为募集资金。构成来看，银行存款占95.93%；其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金；使用受限的货币资金为1.11亿元。

2014~2016年，随着业务收入增长，公司应收票据快速增长。截至2016年底，公司应收票据为14.53亿元，同比增长57.87%，其中银行承兑汇票13.10亿元（占90.13%）。截至2016年底，公司已背书或已贴现但尚未到期的应收票据为9.43亿元，均为银行承兑汇票。

2014~2016年，公司应收账款平稳增长。截至2016年底，公司应收账款6.83亿元，同比增长11.77%，其中账龄组合5.51亿元，关联方组合为1.01亿元。账龄组合中，1年以内占92.60%，账龄短。截至2016年底，公司共计提坏账准备0.49亿元，计提比例8.84%，计提较为充分（关联方组合应收账款未做计提）。关联方组合的应收账款主要为应收昆明公交集团有限责任公司1.01亿元。2016年公司应收账款金额前五名合计占应收账款总额的28.77%，账龄均在1年以内，集中度一般。

表8 2016年底公司应收账款前五大客户情况

（单位：亿元、%）

客户名称	余额	年限	占比
中国重汽集团济南商用车有限公司	0.64	一年以内	8.60
安徽猎豹汽车有限公司	0.53	一年以内	7.14
中国重汽集团成都王牌商用车有限公司	0.36	一年以内	4.81
山东凯马汽车制造有限公司	0.33	一年以内	4.45
上汽大通汽车有限公司无锡分公司	0.28	一至两年	3.78
合计	2.14	--	28.77

资料来源：公司提供

总体看，公司应收账款上升较快，但账龄较短，坏账准备计提充分，应收账款单位主要为大型汽车制造企业（中国重汽、山东凯马汽

车等), 风险较低。

2014~2016 年, 公司其他应收款快速上升, 年均复合增长 46.13%。截至 2016 年底, 公司其他应收款账面余额 15.74 亿元, 主要为单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款 15.25 亿元 (构成主要为对外部单位的项目投资款), 共计提坏账准备 718.38 万元, 计提比例为 0.47%, 计提比例低, 公司计提比例低主要系欠款单位大部分均存在股权质押。总体看, 公司其他应收款规模大, 计提比例低, 存在一定回收风险。

表 9 2016 年底公司其他应收账款前五大客户情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	余额	年限	未计提理由	抵质押金额
南京凯尚信息科技有限公司	3.55	1-2 年、2-3 年	股权质押和土地质押	3.55
昆明迅图投资有限公司	3.10	1 年以内	股权质押	3.10
云南博欣虹桥房地产开发有限公司	3.00	1 年以内、1-2 年	股权质押	3.00
江苏凯尚节能科技有限公司	1.10	1 年以内	存在股权质押	1.10
云南力帆骏马车辆有限公司	1.00	1 年以内	股权质押、土地抵押	1.00
合计	11.75	--	--	11.75

资料来源: 公司提供

2014~2016 年, 公司存货快速增长。截至 2016 年底公司存货账面余额为 12.55 亿元, 其中, 原材料 3.24 亿元 (占 25.84%)、库存商品 (产成品) 8.23 亿元 (占 65.54%); 共计提跌价准备 0.35 亿元, 计提比例为 2.75%, 计提比例一般。

2014~2016 年, 公司其他流动资产分别为 0.19 亿元、2.50 亿元和 6.86 亿元。2016 年公司其他流动资产中 5 亿元是委托贷款, 主要系公司对昆明新都投资有限公司 (下称 “昆明新都”) 的委托贷款。提供给昆明新都 5 亿元委托贷款, 贷款利率为 7.82% (固定利率), 贷款期限为 1 年, 该笔贷款无抵押。截至 2016 年底, 昆明新都资产 350.08 亿元, 所有者权益 104.09 亿元, 2016 年, 实现营业收入 14.28 亿元, 利润总额为 0.57 亿元; 目前, 公司对外提

供的各项委托贷款的本息偿还均正常履行; 该笔贷款于 2017 年 4 月全部收回。

非流动资产

2014~2016 年, 公司非流动资产持续增长。截至 2016 年底, 公司非流动资产为 48.56 亿元, 主要由固定资产 (占 46.27%)、在建工程 (占 24.02%) 和无形资产 (占 17.60%) 组成。

2014~2016 年, 公司可供出售金融资产波动下降, 年均降幅 6.76%。截至 2016 年底, 公司可供出售金融资产 1.65 亿元, 同比上升 22.10%, 全部为公司以成本法计量的参股企业 (共 8 家) 权益, 2016 年收到现金红利 450.00 万元。

2014~2016 年, 公司固定资产稳定上升。截至 2016 年底, 公司固定资产账面价值为 22.47 亿元, 同比略有增长, 构成以房屋及建筑物 (占 59.21%) 和机械设备 (占 32.47%) 为主; 累计折旧 9.64 亿元 (当期计提折旧 1.34 亿元), 减值准备 0.17 亿元。

2014~2016 年, 公司在建工程大幅上升, 年均增幅 123.18%。截至 2016 年底, 公司在建工程为 11.66 亿元, 同比增长 70.97%, 主要系本期在建项目增加的投入 (2016 年合计新增 6.65 亿元), 新增包括环保高效轻型商用车发动机产业化建设项目 1.69 亿元、浮法玻璃工艺厂房、办公楼、研发中心新增的 1.58 亿元和其他在建项目的投入。2016 年转入固定资产 1.65 亿元。

2014~2016 年, 公司无形资产波动中有所上升。截至 2016 年底, 公司无形资产 8.55 亿元, 同比下降 0.39%, 无形资产主要为土地使用权 (占 74.56%) 和专利权 (占 24.22%)。

截至 2017 年 3 月底, 公司合并资产总额 144.42 亿元, 其中流动资产占比小幅上升至 65.03%; 公司合并资产总额较 2016 年底增长 7.00%, 主要源于应收账款的增加。2017 年 3 月底, 公司应收账款为 14.29 亿元, 较 2016 年底增长 109.27%, 主要系销售增长所致。

总体看, 公司资产以流动资产为主且占比

持续上升，公司应收账款和其他应收款上升较快，主要系公司销售以及为对外部企业的项目投资款增长，后者存在一定回收风险；公司非流动资产以固定资产、无形资产为主。公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

2014~2016 年，公司负债总额快速上升，年均增幅 36.89%。截至 2016 年底，公司负债总额为 78.96 亿元，较 2015 年增长 36.84%，其中流动负债占 68.70%，非流动负债占 31.30%。

2014~2016 年，公司流动负债年均增幅 31.33%。截至 2016 年底，公司流动负债为 54.25 亿元，其中短期借款占 30.98%、应付票据占 26.39%、应付账款占 26.05%。

2014~2016 年，公司短期借款快速增长。截至 2016 年底，公司短期借款为 16.81 亿元，同比有所下降；构成主要为信用借款（占 89.84%）。

2014~2016 年，随着公司业务增长，公司应付票据大幅增长，年均增幅 68.90%。截至 2016 年底，公司应付票据为 14.31 亿元，同比上升 16.78%，构成以银行承兑汇票为主（占 96.60%）。

2014~2016 年，公司应付账款波动增长，年均增幅 11.05%。截至 2016 年底，公司应付账款为 14.13 亿元，同比上升 57.82%，主要系公司销售规模持续扩大导致应付上游供货商的货款增加；应付采购款 13.15 亿元（占 93.06%）。从账龄分布看，1 年以内占 99.34%。

截至 2016 年底，公司其他流动负债为 5.00 亿元，主要为公司 2016 年 10 月发行的 5 亿元短期融资券。

2014~2016 年，公司非流动负债大幅增长，年均增幅 52.08%，在公司负债中的所占比重持续上升。截至 2016 年底，公司非流动负债为 24.71 亿元，构成主要为应付债券 17.48 亿元

（子公司云内动力于 2012 年发行的 10 亿元 6 年期公司债和公司 2016 年发行的 7.5 亿元 3 年期中期票据）和长期借款 6.00 亿元（全部为中国进出口银行云南省分行的信用借款）。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 87.48 亿元，较 2016 年底增长 10.79%，增长主要来自应付票据（储备原材料）、应付账款和长期借款；其中流动负债占 66.01%，非流动负债占 33.99%，与 2016 年底相比，流动负债占比小幅下降 2.69 个百分点。

有息债务方面，2014~2016 年，公司全部债务增长迅速。截至 2016 年底，公司全部债务 61.44 亿元，其中短期债务占 61.78%，长期债务占 38.22%。2014~2016 年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率持续上升，三年均值分别为 55.42%、29.54%和 46.93%。2016 年上述三项指标分别为 58.50%、29.54%和 49.42%。

截至 2017 年 3 月底，公司全部债务 64.40 亿元，其中短期债务占 55.78%，长期债务占 44.22%，公司以短期债务为主。截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率进一步提高，分别为 60.57%、51.06%和 33.34%。

总体看，公司负债规模和有息债务均呈现较快增长态势，短期债务占比较高，有息债务的期限结构及整体债务负担尚可。

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益年均复合增长 12.30%，主要来自实收资本和少数股东权益。截至 2016 年底，公司所有者权益为 56.01 亿元，较上年增长 17.49%，主要来自少数股东权益的增加。截至 2016 年底，公司归属母公司权益 24.31 亿元，同比增长 10.66%，主要系未分配利润的增加，其中实收资本占 43.25%、资本公积占 44.95%、未分配利润占 11.08%。2016 年 3 月，公司收到国开发展基金有限公司 0.56 亿元投资款，其中 0.21 亿元计入实收资本，0.35 亿元计入资本公积。

截至 2017 年 3 月底,公司所有者权益(含少数股东权益 32.42 亿元)合计 56.94 亿元,较 2016 年底小幅增长 0.84%,构成较 2016 年底保持一致。

整体看,公司少数股东权益规模较大,所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2014~2016 年,公司营业收入快速上升,年均增幅 33.56%。2016 年,公司实现营业收入 46.40 亿元,同比增长 45.09%,主要系公司产品产销量同比均大幅增长所致。同期,公司营业成本为 38.62 亿元,同比增长 51.89%,增速高于收入增速,使得营业利润率较去年下降 3.73 个百分点至 15.96%。

近三年,随着公司业务规模的扩大及人工费用、利息支出等增加,公司期间费用快速增长,年均增幅 26.96%。2016 年,公司期间费用 6.40 亿元,同比增长 16.38%;构成主要为管理费用(3.11 亿元),同比增长 13.66%,主要由于研究开发支出和员工薪酬的增长。2016 年公司期间费用占营业收入的比重为 13.79%,较 2015 年下降 3.40 个百分点,费用控制能力有所改善。

2014~2016 年,公司投资收益分别为 0.33 亿元、1.32 亿元和 0.93 亿元。2016 年,公司投资收益主要为处置深圳高特佳集团股权产生的投资收益。2014~2016 年,公司营业外收入分别为 0.63 亿元、0.61 亿元和 1.12 亿元。2016 年公司营业外收入主要系政府补助。

2014~2016 年,公司非经营性损益(投资收益+营业外收入)分别为 0.96 亿元、1.94 亿元和 2.14 亿元,分别占当期利润总额的 49.52%、75.97%和 70.66%。

公司 2015~2016 年投资收益规模较大主要系完成了上述对深圳高特佳集团的股权处置,鉴于股权转让事宜已完成,未来投资收益或将大幅回落。公司是昆明市重点扶持企业之一,获得的政府补贴具有一定可持续性。

2014~2016 年,公司总资本收益率分别为 3.44%、4.48%和 4.23%,呈现波动上升趋势;净资产收益率分别为 3.61%、4.56%和 4.51%,呈现波动上升趋势。公司整体盈利能力保持稳定。

2017 年 1~3 月,公司实现营业收入 18.57 亿元,同比增长 86.07%,公司营业成本 15.38 亿元,同比增长 96.93%;营业利润率为 16.51%,较 2016 年略有上升。同期,公司利润总额为 1.11 亿元,同比增长 24.72%。受益于收入规模增长的拉动,公司利润水平稳步提升。

总体看,由于公司提前布局国 V 技术及产能,实现产品及技术升级,在行业政策推动及下游市场回暖的情况下,公司销售规模大幅增长,营业利润率也稳定在较好水平,利润水平持续提升,但对投资收益具有一定依赖。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面,2014~2016 年,公司流动比率和速动比率呈波动下降趋势。截至 2016 年底,公司流动比率和速动比率分别为 159.30%和 136.80%,分别较 2015 年上升 10.86 个百分点和 6.91 个百分点。截至 2017 年 3 月底,公司流动比率和速动比率分别是 162.64%和 135.71%。公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面,2014~2016 年,公司 EBITDA 有所增长,分别为 4.27 亿元、6.23 亿元和 7.04 亿元;EBITDA 利息倍数分别为 4.93 倍、3.05 倍和 2.85 倍;全部债务/EBITDA 倍数分别为 6.40 倍、7.25 倍和 7.78 倍。公司长期偿债能力一般。

截至 2017 年 3 月底,公司无对外担保。

截至 2017 年 3 月底,公司在各商业银行、政策性银行及金融机构共获得的授信总额为 72 亿元,未使用额度为 31 亿元。公司子公司云内动力为上市公司,直接及间接融资渠道通畅。

6. 母公司财务分析

2014~2016 年, 母公司资产总额快速增长, 年均增长 40.24%, 截至 2016 年底, 母公司资产总额 55.36 亿元, 其中流动资产占 59.94%, 非流动资产占 40.06%。流动资产主要为其他应收款 (占 75.24%); 非流动资产主要为长期股权投资 (占 75.40%)。截至 2016 年底, 母公司其他应收款为 24.97 亿元, 同比增长 21.74%, 主要为对关联方的资金拆借款 (利率在 1.5%-2%之间): 包括对子公司云南同润投资有限公司³ (12.84 亿元、期限为 1 年和 1~2 年)、云南滇凯节能科技有限公司 (以下简称“云南滇凯”, 金额为 8.37 亿元, 期限为 1 年以内、1~2 年和 2~3 年) 和对遂宁云内动力机械制造有限公司 (1.26 亿元、期限为 1 年以内和 1~2 年), 坏账准备计提比例为 0.29%。截至 2016 年底, 母公司长期股权投资同比增长 29.95%, 主要系对子公司山东东虹和云内动力分别追加投资 1.58 亿元和 0.90 亿元以及对合营企业东风云南汽车有限公司追加投资 1.36 亿元所致。

2014~2016 年, 母公司负债快速增长, 年均增长 84.78%。截至 2016 年底, 母公司负债合计 34.53 亿元, 其中流动负债占 60.59%, 非流动负债占 39.41%。流动负债中短期借款和其他流动负债规模较大, 分别为 15.00 亿元和 5.00 亿元; 非流动负债中长期借款和应付债券规模较大, 分别为 6.00 亿元和 7.48 亿元。

2014~2016 年, 母公司所有者权益有所增长。截至 2016 年底, 母公司所有者权益合计 20.83 亿元, 其中实收资本 10.52 亿元, 资本公积 8.86 亿元, 未分配利润 1.31 亿元。

2014~2016 年, 母公司营业收入规模持续增长但整体规模小。2016 年公司营业收入 2.10 亿元 (主要为企业间拆解利息收入 1.74 亿元), 同比上升 26.96%。2014~2016 年, 母公司期间费用总额分别为 0.20 亿元、0.25 亿元和 0.59 亿

元, 主要为管理费用和财务费用; 三年期间费用占营业收入的比重分别为 12.94%、15.08% 和 28.27%。2014~2016 年, 母公司投资收益分别为 0.18 亿元、0.33 亿元和 0.25 亿元; 构成以成本法核算的长期股权投资投资收益为主, 2016 年为 0.20 亿元; 同期营业外收入分别为 25.85 万元、83.60 万元和 45.10 万元。非经营性损益 (投资收益+营业外收入) 分别占当期利润总额的 73.35%、50.04% 和 40.51%, 公司利润总额对经营性损益依赖大。2016 年, 公司营业利润率为 48.56%, 较 2015 年增长 11.67 个百分点。

总体看, 母公司主营业务收入规模较小, 期间费用对经营性利润造成侵蚀, 利润总额对子公司利润依赖程度高。

2014~2016 年, 母公司经营活动产生的现金流入波动上升, 2016 年为 2.75 亿元; 经营活动现金流出为 6.68 亿元, 主要为企业间资金拆借及往来款; 2014~2016 年, 母公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -6.66 亿元、-14.76 亿元和 -3.93 亿元, 经营活动现金净流出规模波动较大, 主要为关联方资金拆借所致。2014~2016 年, 公司现金收入比分别为 33.53%、82.68% 和 199.75%。投资活动方面, 母公司投资活动主要为收回投资收到的现金和投资支付的现金, 2016 年公司投资支付现金金额较大 (8.85 亿元), 使得公司投资活动现金流量净额为净流出 6.62 亿元, 2016 年投资支付现金主要为增加对昆明新都的 5 亿元委托贷款及对长期股权投资中对子公司及合营公司的投资款, 同期投资活动现金流入为 2.24 亿元。母公司筹资主要为银行借款和发行债券, 2016 年筹资活动现金流量净额为 11.28 亿元。

总体看来, 母公司经营获现能力持续改善; 公司经营活动和投资活动资金缺口较大, 对外部筹资依赖性较强。

7. 过往债务履约情况

根据人民银行查询的《企业信用报告 (银

³ 2013 年成立, 为公司债权投资主体, 债权投资计入公司其他应收款科目。

行版)》，截至 2017 年 7 月 17 日，公司本部不存在未结清的关注类及不良类信贷信息记录，已结清的贷款中存在 5 笔关注类贷款（因公司在改制之前无主营业务收入，因此分类为“关注”类），均正常收回；整体看，公司过往履约情况良好。

8. 抗风险能力

公司作为国内首家产品跨越乘用车、商用车及非道路机械领域的柴油机厂商，行业地位突出，具备明显的技术优势和品牌优势；油品标准升级对环保技术提出了更高要求，公司凭借产品结构和环保技术的优化调整提高了市场份额，主业盈利能力相对稳定，利润总额稳步提升。基于对企业自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、结论

作为国内首家产品跨越乘用车、商用车及非道路机械领域的柴油机厂商，公司具有较强的品牌优势和研发实力，借助产品结构的优化以及下游需求回暖调整提高了市场份额，使收入规模和主业盈利能力维持在稳定的水平，利润规模持续提升，融资渠道通畅。公司目前在建项目较多、投资规模较大，有息债务水平近年上升较快。未来随着项目投运，综合实力将进一步强化。总体看，公司整体偿债能力较强，主体信用风险低。

昆明市人民政府国有资产监督管理委员会

95%

云南云内动力集团有限公司

The organizational chart illustrates the hierarchy of the Kunming City People's Government State-owned Assets Supervision and Administration Commission. At the top is the Commission itself. Directly below it is Yunnan Yunnei Power Group Co., Ltd., which holds a 95% stake. The group has several functional departments: Sanitation & Security, Post-security, Technology Information, Party Mass Work, Asset Management, Comprehensive Management, Human Resources, Audit, Finance Management, Production Safety, and two General Management Departments. The group also oversees a series of subsidiaries, each with a specified ownership percentage: Yunnan Yunnei Power Machinery Manufacturing Co., Ltd. (100%), Chengdu Inner Engine Co., Ltd. (100%), Kunming Yunnei Power Co., Ltd. (31.92%), Wuxi Walbro Automotive Technology Co., Ltd. (70%), Yunnan Tongsheng Automobile Sales Service Co., Ltd. (70%), Yunnan Tongtong Investment Co., Ltd. (81.15%), Zhenyuan Yunnei Power Machinery Manufacturing Co., Ltd. (100%), Yunnan Jingji Energy Technology Co., Ltd. (55%), Kunming Flat Glass Factory (100%), Kunming Lianke Manufacturing Co., Ltd. (40%), and Shandong Hongyun Automotive Sales Co., Ltd. (51%). Further down, the subsidiaries are broken down into more specific entities: Kunming Yunnei Power Co., Ltd. owns 100% of Kunming Yunnei Power Co., Ltd. Branch and 81.43% of Shandong Yunnei Power Co., Ltd.; Chengdu Inner Engine Co., Ltd. owns 100% of Chengdu Inner Engine Co., Ltd.; Wuxi Walbro Automotive Technology Co., Ltd. owns 56.67% of Wuxi Tongsheng Automotive Technology Co., Ltd.; Yunnan Tongtong Investment Co., Ltd. owns 50% of Wuxi Tongsheng Automotive Technology Co., Ltd. and 100% of Yunnan Tongtong Equity Fund Management Co., Ltd.; Yunnan Jingji Energy Technology Co., Ltd. owns 99.55% of Kunming Glass Co., Ltd.; Kunming Flat Glass Factory owns 100% of Kunming Flat Glass Factory Service Co., Ltd.; and Kunming Lianke Manufacturing Co., Ltd. owns 51.79% of Yunnan Mingtai Glass Co., Ltd. Additionally, Yunnan Tongtong Equity Fund Management Co., Ltd. owns 45% of Yunnan Tongsheng Equity Fund Investment Partnership Enterprise (Limited Partnership) and 50% of Wuxi Zhonghe Environmental Protection Technology Co., Ltd.; Kunming Glass Co., Ltd. owns 51% of Wuxi Zhonghe Environmental Protection Technology Co., Ltd.

```

graph TD
    A[昆明市人民政府国有资产监督管理委员会] -- 95% --> B[云南云内动力集团有限公司]
    B --- C[卫生·科]
    B --- D[安保后勤部]
    B --- E[科技信息部]
    B --- F[党群工作部]
    B --- G[资产管理部]
    B --- H[综合管理部]
    B --- I[人力资源部]
    B --- J[审计部]
    B --- K[财务管理部]
    B --- L[生产安全部]
    B --- M[职能部门]
    B --- N[职能部门]
    
    B -- 100% --> O[云南云内动力机械制造有限公司]
    B -- 100% --> P[成都内燃机总厂]
    B -- 31.92% --> Q[昆明云内动力股份有限公司]
    B -- 70% --> R[无锡沃尔福汽车技术有限公司]
    B -- 70% --> S[云南同益汽车销售服务有限公司]
    B -- 81.15% --> T[云南同润投资有限公司]
    B -- 100% --> U[湛宁云内动力机械制造有限公司]
    B -- 55% --> V[云南滇机节能科技有限公司]
    B -- 100% --> W[昆明平板玻璃厂]
    B -- 40% --> X[昆明客车制造有限公司]
    B -- 51% --> Y[山东东虹云内汽车销售有限公司]
    
    Q -- 100% --> Z[昆明云内动力股份有限公司无锡分公司]
    Q -- 81.43% --> AA[山东云内动力有限责任公司]
    Q -- 100% --> AB[成都云内动力有限公司]
    R -- 56.67% --> AC[无锡同益汽车零部件技术有限公司]
    S -- 50% --> AD[无锡伟德汽车零部件科技有限公司]
    T -- 100% --> AE[云南同润股权基金管理有限公司]
    AE -- 45% --> AF[云南同益股权投资基金合伙企业(有限合伙)]
    AE -- 50% --> AG[无锡值和环保科技有限公司]
    V -- 99.55% --> AH[昆明玻璃股份有限公司]
    W -- 100% --> AI[昆明平板玻璃厂服务]
    X -- 51.79% --> AJ[云南明泰玻璃股份有限公司]
    
```

附件 2 截至 2017 年 3 月底公司合并范围内一级子公司（单位：%）

下属企业	持股比	表决权	主营产品
云南云内动力机械制造有限公司	100.00	100.00	发动机铸件、曲轴等
昆明云内动力股份有限公司	31.92	31.92	柴油发动机及配件
云南同瑞汽车销售服务有限公司	70.00	70.00	汽车经销
无锡沃尔福汽车技术有限公司	70.00	70.00	发动机设计和研发
云南同润投资有限公司	81.15	81.15	股权投资
成都内燃机总厂	100.00	100.00	尚无具体业务
昆明客车制造有限公司	40.00	40.00	在建中，客车的生产销售
遂宁云内动力机械制造有限公司	100.00	100.00	在建中，汽车零部件生产销售
云南滇凯节能科技有限公司	55.00	55.00	在建中，新型材料的研发生产
山东东虹云内汽车销售有限公司	51.00	51.00	汽车经销
无锡恒和环保科技有限公司	51.00	51.00	汽车环保技术的研发

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	23.08	30.93	41.92	38.27
资产总额(亿元)	86.55	105.38	134.97	144.42
所有者权益(亿元)	44.41	47.67	56.01	56.94
短期债务(亿元)	17.37	31.92	37.96	35.92
长期债务(亿元)	9.97	15.00	23.48	28.48
全部债务(亿元)	27.34	46.92	61.44	64.40
营业收入(亿元)	26.01	31.98	46.40	18.57
利润总额(亿元)	1.93	2.55	3.04	1.11
EBITDA(亿元)	4.27	6.23	7.04	--
经营性净现金流(亿元)	-4.38	-5.62	-1.02	-3.31
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.81	2.15	2.53	--
存货周转次数(次)	2.56	3.19	3.86	--
总资产周转次数(次)	0.30	0.33	0.39	--
现金收入比(%)	82.13	87.94	89.03	65.70
营业利润率(%)	19.01	19.69	15.96	16.51
总资本收益率(%)	3.44	4.48	4.23	--
净资产收益率(%)	3.61	4.56	4.51	--
长期债务资本化比率(%)	18.33	23.93	29.54	33.34
全部债务资本化比率(%)	38.10	48.68	49.42	51.06
资产负债率(%)	48.69	54.76	58.50	60.57
流动比率(%)	161.09	148.45	159.30	162.64
速动比率(%)	135.19	129.89	136.80	135.71
经营现金流动负债比(%)	-13.94	-13.41	-1.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.40	7.25	7.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.93	3.05	2.85	--

注：1.2017 年一季度财务数据未经审计；2.其他流动负债中的有息债务和其他应付款中的有息债务已纳入短期债务的计算。

附件 4 主要财务指标的计算公式（新准则）

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+一年内到期的长期(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

注：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

联合资信评估有限公司关于 云南云内动力集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在云南云内动力集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

云南云内动力集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 3 个月内出具一次定期跟踪报告。

云南云内动力集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，云南云内动力集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注云南云内动力集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现云南云内动力集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如云南云内动力集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与云南云内动力集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。