

跟踪评级公告

联合[2011] 1024 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持潍柴控股集团有限公司主体长期信用等级AAA，评级展望为稳定，并维持“11潍柴集MTN1”、“11潍柴集MTN2”信用等级AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十九日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

Http: //www.lhratings.com

潍柴控股集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 潍柴集 MTN1	20 亿元	2011/1/13-2016/1/13	AAA	AAA
11 潍柴集 MTN2	21 亿元	2011/12/7-2016/12/7	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 29 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	174.08	263.60	250.85
资产总额(亿元)	414.96	593.78	643.36
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	171.88	242.52	289.06
短期债务(亿元)	62.12	78.64	79.71
全部债务(亿元)	87.53	105.20	132.82
营业收入(亿元)	378.20	659.01	490.41
利润总额(亿元)	50.18	98.09	63.68
EBITDA(亿元)	62.25	114.45	--
经营性净现金流(亿元)	36.49	95.47	26.04
营业利润率(%)	24.03	24.28	21.43
净资产收益率(%)	24.38	34.44	--
资产负债率(%)	58.58	59.16	55.07
全部债务资本化比率(%)	33.74	30.25	31.48
流动比率(%)	139.70	139.31	148.26
全部债务/EBITDA(倍)	1.41	0.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	23.40	43.50	--
经营现金流流动负债比(%)	17.60	30.87	--

注: 公司 2011 年前三季度财务数据未经审计。

分析师

程晨

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 潍柴控股集团有限公司(以下简称“公司”)作为中国国内大功率柴油发动机的龙头生产企业, 产销规模大幅提升, 盈利能力始终处于行业领先。同时, 整车生产厂商进入发动机生产领域而引起的行业竞争加剧、原材料价格波动较大、下游行业受宏观政策影响较大等因素对公司的经营可能带来一定的不利影响。

从中长期发展看, 汽车及工程机械行业的快速发展将形成对柴油发动机市场需求的有力保障。未来, 公司将继续加大在自主研发、品牌建设方面的投入, 并逐步完善“柴油发动机+变速箱+车桥+整车”的产业链。随着科研实力的提升以及产品体系的逐渐丰富, 公司综合实力有望进一步提升。

综上, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 潍柴集 MTN1”、“11 潍柴集 MTN2”AAA 的信用级别。

优势

1. 公司大功率柴油发动机、变速箱及车桥等产品市场份额处于国内垄断地位, 产品毛利率水平高, 盈利能力强。
2. 公司下游客户稳定, 订单充足, 为其未来收入及利润持续增长提供了有力支撑。
3. 公司债务负担较轻, 债务结构趋于合理, 财务弹性好。
4. 公司现金类资产、经营性现金流及 EBITDA 对“11 潍柴集 MTN1”和“11 潍柴集 MTN2”覆盖程度高。

关注

1. 跟踪期内, 柴油机行业的景气程度受宏观经济及下游行业周期性影响较大。

本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

2. 跟踪期内，国内整车厂商延伸至发动机领域，行业竞争加剧。
3. 原材料价格上涨及零部件采购成本的增加，对公司生产经营具有一定的不利影响。
4. 公司对下属主要子公司潍柴动力持股比例偏低，归属母公司的净利润较低。

一、企业基本情况

潍柴控股集团有限公司（以下简称“公司”或“潍柴”）前身是成立于1946年的潍坊柴油机厂，属于山东省政府设立的国有独资公司，山东省国资委为其国有资本出资人。2007年根据山东省人民政府国有资产监督管理委员会鲁国资企改函[2007]45号文件《关于潍坊柴油机厂改为潍柴控股集团有限公司的批复》及鲁国资企改函[2007]64号文件《关于潍坊柴油机厂改制为潍柴控股集团有限公司国有资本金设置的批复》，同意潍坊柴油机厂改为潍柴控股集团有限公司。2009年6月，由潍柴控股集团有限公司、山东工程机械集团有限公司和山东汽车工业集团有限公司三家企业全部国有产权，以及山东省交通工业集团总公司持有的山东德工机械有限公司国有股权，划转而组建成立山东重工集团有限公司（以下简称“山东重工”），公司最终控制人变更为山东重工，持股比例100%。截至2010年底，公司注册资本12亿元。

公司经营范围包括：发动机及其零部件、重型汽车、重型汽车车桥、重型汽车变速箱及其它汽车零部件等的研究开发、生产、销售、咨询及售后服务；集团成员生产所需物资供应和销售；许可范围内的进出口业务等。

截至2010年底，公司纳入合并报表范围的子公司8家（附件1-1），其中上市公司2家，潍柴动力股份有限公司（股票代码 HK2338，SZ000338，以下简称“潍柴动力”）、潍柴重机股份有限公司（股票代码 SZ000880，以下简称“潍柴重机”）；其中潍柴动力通过换股吸收合并湘火炬汽车集团股份有限公司（以下简称“湘火炬”）于2007年4月在深交所挂牌上市，成为中国第一家通过换股吸收合并方式由H股回归A股的蓝筹股。公司总部下设公司办公室、战略规划部、党委工作部、人力资源部、投资管理部、计划财务部、法律事务部、审计部、公共关系部、安全环保部、后勤保障部、保卫部等（附件1-2）；在职员工43271人。

截至2010年底，公司（合并）资产总额593.78亿元，所有者权益合计242.52亿元（其中少数股东权益209.98亿元）。2010年公司实现营业收入659.01亿元，利润总额98.09亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额643.36亿元，所有者权益合计289.06亿元（其中少数股东权益248.23亿元）。2011年1~9月，公司实现营业收入490.41亿元，利润总额63.68亿元。

公司地址：山东省潍坊市奎文区民生东街26号；法定代表人：谭旭光。

二、经营管理分析

跟踪期内，汽车行业的快速增长带动了与之配套的车用发动机市场，与此同时，中国的工程机械行业在国家固定资产投资的拉动下，近年亦保持在20%左右的高速增长态势，为柴油机市场提供了强大的需求支持。2010年，中国商用车市场继续保持高速发展，全年生产重卡105.86万辆，同比增长65.44%，销售重卡101.74万辆，同比增长59.93%，而工程机械行业全行业实现销售收入高达4000亿元，共销售约75.33万台，同比增长51.50%，受其影响，中国柴油机市场订单充足，继续保持高速增长态势。2010年，中国生产发动机16909453台，其中柴油机3935515台。2011年1-7月全国汽车产销1046.24万辆和1060.18万辆，同比分别增长2.33%和3.22%，增速大幅放缓，受其影响，同期，柴油机累计产销量分别为949.24万台和971.82万台，同比累计下降0.96%和0.81%。

跟踪期内，防治机动车排放污染依旧是政府制定相关政策的出发点，最初国家规定2011年1月1日统一实施重型柴油车领域国IV标准的型式核准，但到目前仍未出台新的具体政策，推后执行的可能性很大。但国IV标准重型柴油车将在2013年释放需求。

受益于重卡市场、工程机械市场及造船业的大幅增长，公司2010年实现营业收入659.01

亿元，较上年增长 74.25%。公司营业收入主要来自子公司潍柴动力（高达 90%以上）及潍柴重机。潍柴动力主要生产重卡及工程机械配套柴油发动机、整车、汽车零部件（变速箱、车桥等）等产品，2010 年，潍柴动力实现营业收入达 632.80 亿元，较上年增长 78.13%，其中，

发动机业务收入受产品产销量持续较快增长影响，较上年增长 90.68%，并在主营业务收入中占比不断上升。潍柴重机主要生产船用柴油机、发电机组等产品，2010 年，潍柴重机实现营业收入 26.61 亿元，较上年增长 13.87%，全年实现利润总额 2.66 亿元，较上年增长 15.14%。

表 1 公司营业收入构成

业务分类	主营业务收入（亿元）		主营业务成本（亿元）		毛利率（%）	
	2009 年	2010 年	2009 年	2010 年	2009 年	2010 年
发动机	149.49	265.12	104.17	192.64	30.31	27.34
整车及总成	172.86	323.84	135.88	245.47	21.39	24.20
汽车零部件及其他	55.85	70.05	45.47	57.76	18.57	18.20
合计	378.20	659.01	285.53	495.87	24.50	24.76

资料来源：公司提供

2011年1~9月，公司实现营业收入490.41亿元、利润总额63.68亿元，分别为2010年全年的74.42%和64.92%。其中整车及总成板块实现收入242.72亿元，占49.49%，同比略有下降，主要是因为进入2011年，全国汽车产销量逐渐下滑，重卡市场出现回调，公司重卡销售小幅下滑；发动机板块实现收入187.45亿元；汽车零部件及其他实现收入60.24亿元。

公司是中国柴油发动机的主要制造商之一，主要向国内重型汽车、工程机械及大型客车等主要制造商供应产品。2010年公司生产各类发动机77.15万台。其中主要子公司潍柴动力2010年在总重14吨以上重型卡车的市场份额为40.7%，同比提升5.1个百分点；在载重5吨及以上装载机的配套市场占有率达到84.8%，同比提升4.8个百分点；其市场地位较为稳定。2011年1~9月，公司共生产各类发动机53.09万台，较2010年同期略有下降，主要是由于受到汽车行业及沿海航运业下滑的影响，下游客户需求降低，但公司在重卡市场、装载机市场的优势地位仍然稳固。

表 2 跟踪期内公司发动机产销情况

时间	产量（台）	销量（台）
2009 年	381206	360445
2010 年	771451	760621
11 年 1-9 月	530882	540112

资料来源：公司提供

公司的整车业务是通过潍柴动力控股子公司陕西重型汽车有限公司（以下简称“陕西重汽”）生产销售，其中最主要的产品是重型卡车。目前，陕西重汽现拥有重卡10万辆/年的产能，具有完整的产品开发、生产制造、检测调试和市场营销体系，并首批通过了中国国家强制认证（3C）、GJB9001A-2001国军标认证及ISO9001:2000质量体系认证。陕西重汽拥有自营进出口权，产品出口到亚洲、欧洲、美洲、大洋洲、非洲的十几个国家和地区，被国务院批准为扩大出口企业和首批汽车出口基地。2010年随着行业景气度的大幅提升，陕西重汽重卡销售总量大幅增长，2010年共销售重卡10万辆，同比增长70.98%，产销规模位居行业前列。2011年1~9月，陕西重汽销售重卡整车78135辆，同比略有下降。

公司变速箱的生产主要是由潍柴动力旗下的陕西法士特齿轮有限责任公司(以下简称“法士特”)完成。法士特是目前世界上最大的汽车变速箱厂商,也是中国重型卡车市场上的绝对垄断者,在重型汽车市场占有率达到 78%,构成了重型卡车产业链中占据绝对优势的一环。2010 年法士特共销售变速箱 85.27 万台,同比增长 60.20%,继续保持了全国最大的重型汽车变速器生产企业的地位。2011 年 1-9 月,共销售变速箱 54.09 万台。

此外,公司还拥有车桥、汽车零部件等其他业务板块,其中汽车零部件业务被定位为“公司新的盈利增长点”。公司计划利用自身品牌优势和网络资源优势,将零部件业务板块打造成为具有较强竞争力的业务板块,成为企业新的核心竞争力的一部分。

公司原材料采购结算时主要采用六个月银行承兑汇票支付,通常在发票开立后 90 天付款,在交易中占据主导地位。采购的原材料包括原辅材料 and 外协件两类,公司自制部分配套件,包括集成缸盖、曲轴等;但随着 2010 年公司订单的大幅增加及产品的供不应求,外购的比例在逐渐加大。2010 年排名前 5 的供应商是:陕西法士特汽车传动集团有限责任公司、博世

汽车柴油系统股份有限公司、辽宁五一八内燃机配件有限公司、盛瑞传动股份有限公司安丘分公司、龙口龙泵燃油喷射有限公司,占年度采购总额的 11.36%,采购集中度较低。

公司销售分为国内销售和国外销售两类,国内销售主要分为直销(94%)和分销(6%)两种模式,出口业务主要建设销售网点和办事处达成。截至 2011 年 9 月底,公司在国内设有 43 家驻外办事处、35 家配件中心库、3610 家特约服务站,并开通了客户服务热线,构成了集营销、服务、信息于一体的科学、完善的潍柴动力服务网络。截至 2011 年 9 月底,公司目前在国外建设销售网点 12 个,海外建有办事处 20 多家,服务网点 80 多个,产品远销印度、越南、俄罗斯、东南亚、中东等 30 多个国家和地区。

公司未来对商用车板块、动力总成板块、汽车零部件板块均有清晰的规划,并明确到投资计划中,2011~2013 年,公司计划投资 125.81 亿元,投资主体主要是子公司潍柴动力和潍柴重机,主要用于多种系列发动机项目的建设及研究技术的开发。未来随着公司产品结构升级、海外市场开拓进程加快,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。

表 3 公司未来计划投资项目

项目名称	项目进度	总投资 (万元)	投资主体	批复机关	批复方式及文号	累计投资占 总投资比例	资金 来源
蓝擎二期项目	设备制作	98189.00	潍柴动力	省发改委	核准制 核准文号: 鲁发改外资(2010) 635 号	63.26%	自筹
T 项目	设备安装调试	65260.90	潍柴动力	省发改委	核准制 核准文号: 鲁发改外资(2010) 485 号	32.24%	自筹
铸造二期项目	土建公用施工、设备制作	84000.00	潍柴动力	省发改委	核准制 核准文号: 鲁发改外资(2010) 108 号	42.15%	自筹
潍柴动力铸锻厂改建	建设中	160000.00	潍柴动力		内部改造	79.14%	自筹

陕重汽新基地	建设中	198000.00	潍柴动力	陕西省发改委	陕发改工业(2004)165号	97.23%	自筹
法士特传动基建项目	建设中	78700.00	潍柴动力	陕西省发改委	陕发改工业(2008)1943号	95.98%	自筹
法士特技改大修	建设中	70830.00	潍柴动力		一般项目	62.14%	自筹
宝鸡法士特基数改造工程	建设中	35593.00	潍柴动力	陕西省发改委	陕发改工业(2005)414号	58.45%	自筹
火花塞技改项目	建设中	4000.00	潍柴动力	湖南省发展计划委员会	湘计工(2003)128号	95.21%	自筹
株洲齿轮技改项目	建设中	4147.00	潍柴动力	湖南省经济委员会	湘经投资备(2007)010号	82.14%	自筹
物流配送中心迁建项目	建设中	47913.90	潍柴动力	潍坊高新区经发局	高新经贸投备(2010)016号	22.20%	自筹
潍柴动力生产线扩建、改建	建设中	130994.00	潍柴动力		内部改造	71.31%	自筹
潍柴动力产试室改	建设中	20000.00			内部改造	94.11%	自筹
工业园三期项目	建设中	55699.00			一般项目无需申请批文	13.26%	自筹
铸造三期项目	建设中	107510.00	潍柴动力	山东省发改委	鲁发改外资(2011)153号	8.77%	自筹
年产10万套WP10、WP12系列高性能发动机关键零部件(机体、缸盖)建设项目	建设中	64045.80	潍柴动力	潍坊高新区经发局	高新经贸投备(2011)003号	--	自筹
发动机研发试制中心建设项目	建设中	33169.90	潍柴动力	潍坊市发改委	潍发改经外(2010)769号	6.24%	自筹
总计		1258052.50					

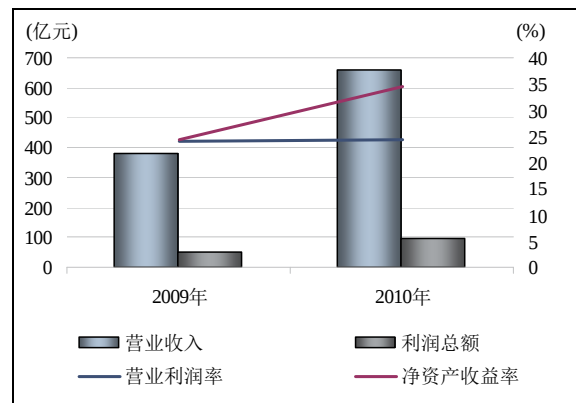
资料来源：公司提供

三、财务分析

公司提供的2009~2010年财务报表已经中准会计师事务所有限公司审计，该事务所对上述报表出具了标准无保留审计意见。2011年三季度报告未经审计。

1. 盈利能力

图1 2009年~2010年盈利能力



资料来源：公司年报

受益于国内重型卡车、工程机械行业景气度的显著提升,公司2010年实现营业收入和利润总额迅速增长,公司分别实现营业收入和利润总额659.01亿元和98.09亿元,分别较2009年增长74.25%和95.48%,2010年营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为24.28%、24.77%和34.44%,均高于上年值。

2009~2010年,公司期间费用控制情况良好,期间费用占营业收入的比重分别为10.10%和9.01%。

2011年1~9月,受下游汽车行业及工程机械行业景气度下滑、提价难阻成本压力的影响,公司实现营业收入490.41亿元、利润总额63.68亿元,分别占2010年全年的74.72%和64.92%,同比略有下滑;公司2011年1~9月营业利润率较2010年底略有下降,为21.43%,但仍处于行业较好水平。同期,公司获得投资收益2.91亿元。

总体看,公司盈利水平很强,虽然行业周期性波动对公司有所影响,但仍处于行业较好水平。由于公司对下属子公司潍柴动力持股比例较低,故归属母公司的所有者净利润比例较低,具有一定的经营风险。

2. 现金流及保障

从经营活动看,2010年公司经营活动现金流入为527.90亿元,同比增长48.48%,主要为销售商品、提供劳务收到的现金;经营活动现金流出为432.43亿元,同比增长35.54%,主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2010年经营活动现金流量净额为95.47亿元,公司经营活动获取现金能力较强。从收入实现质量来看,2010年公司现金收入比为77.41%,该指标偏低,主要是受下游客户要求,公司票据结算占比提高、未计入现金流量所致。

从投资活动看,公司投资活动现金流入规模较小,2010年为2.46亿元;公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金,跟

踪期内呈上升趋势,2009~2010年分别为18.28亿元和39.07亿元;2010年公司投资规模大幅增长主要是由于投资支付现金17.71亿元,主要包括新增对上海鑫联创业投资有限公司、山重融资租赁有限公司的投资及子公司潍柴动力并购活动支出等。2010年公司投资活动产生的现金流量净额为-36.61亿元。

2009~2010年,公司筹资活动前现金流量净额分别为19.69亿元和58.86亿元,经营活动产生的现金流量净额均能满足投资活动现金需要。

从筹资活动看,跟踪期内公司筹资活动产生的现金流入有所下降,2009~2010年分别为60.29亿元和51.57亿元,均主要来源于取得借款收到的现金;筹资活动产生的现金流出主要为偿还债务,2010年为46.46亿元。2010年筹资活动产生的现金流量净额为5.11亿元。

2011年1~9月,公司经营活动现金流量净额为26.04亿元;投资活动现金流量净额为-33.92亿元,其中投资支付的现金6.94亿元;筹资活动现金流量净额为8.62亿元。

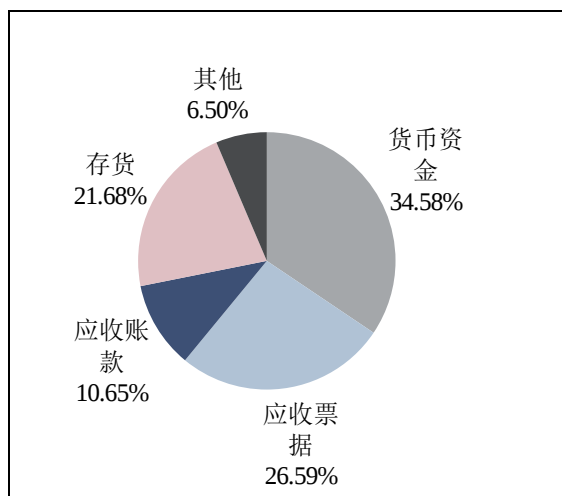
总体看,公司经营活动产生的现金流入规模较大,经营活动获取现金能力较强,经营活动产生的现金流量净额已基本能满足投资活动现金需要,对外筹资压力较小,但随着未来几年投资规模扩大,筹资压力有所提升,公司整体现金流状况较好。

3. 资本及债务结构

截至2010年底,公司资产总额593.78亿元,较2009年底增加43.09%,资产的快速增长来源于国内重型卡车、工程机械行业景气度的显著提升,其中流动资产和非流动资产分别占72.56%和27.44%。公司资产以流动资产为主。

截至2010年底,公司流动资产430.85亿元,其构成情况如图2所示。其中货币资金、应收票据和存货占比较大,2010年底分别占34.58%、26.59%和21.68%。

图2 截至2010年底公司流动资产构成

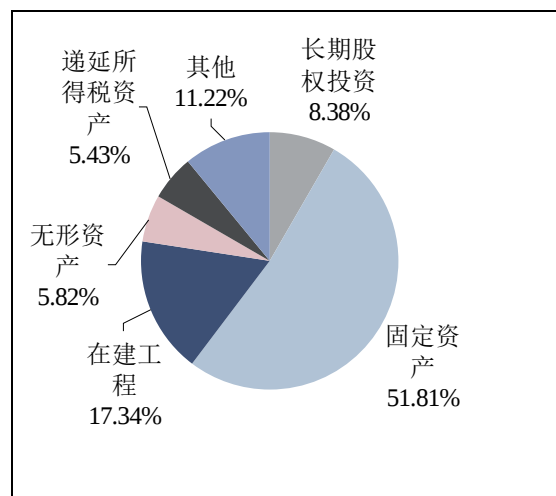


资料来源：公司提供

截至2010年底，公司货币资金为149.00亿元，较上年增长61.63%。货币资金以银行存款及其他货币资金为主，分别占81.73%和18.27%。截至2010年底，公司应收票据为114.56亿元，近年来公司应收票据增长迅速，主要是公司业务增长较快并增加了票据结算方式所致。截至2010年底，公司存货账面余额97.34亿元，以库存商品（占75.45%）、原材料（占11.02%）和在产品（占9.76%）为主。公司存货余额中库存商品占比较大，主要是由于公司根据订单预测2011年销量增加而备货。2010年底公司提取存货跌价准备3.95亿元，计提充分；公司存货净额为93.40亿元。截至2010年底，公司应收账款45.90亿元，同比增长37.38%，主要是公司收入规模扩大，引起应收账款增长。截至2010年底，公司预付款项19.39亿元，较2009年底增长73.40%，主要是公司原材料采购增加而导致对供应商的预付款项的增加。

2010年底，公司非流动资产为162.93亿元，较2009年底增长30.02%，其结构如图3所示。其中，在非流动资产中占比较高的有固定资产、在建工程和长期股权投资。

图3 截至2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2010年底，公司长期股权投资13.65亿元，较上年增长较快。2010年底长期股权投资账面余额为15.01亿元，其中按权益法核算的9.06亿元（主要包括上海鑫联创业投资有限公司3.37亿元、新增山重融资租赁有限公司投资3.68亿元），按成本法核算的5.19亿元（主要包括山重融资租赁有限公司1.80亿元、泰山保险有限公司1.00亿元）。截至2010年底，公司固定资产原值133.39亿元，其中机器设备、房屋及建筑物及其他分别占58.12%、27.97%和6.39%。公司计提折旧累计48.13亿元，主要是对机器设备计提的折旧（共计提31.68亿元）；公司固定资产减值准备0.85亿元。截至2010年底，公司固定资产净额84.41亿元，较2009年底增长10.32%。截至2010年底，公司在建工程28.25亿元，较2009年底增长84.26%，主要是公司扩充生产力的在建项目增加，主要包括潍柴动力生产线改造、大功率中速船用柴油机、潍柴动力铸锻公司改建等工程。截至2010年底，公司无形资产9.48亿元，较2009年底增长5.45%，主要是土地使用权、专利权及软件的增加。

截至2011年9月底，公司资产总额643.36亿元，其中流动资产占68.13%，非流动资产占31.87%，与2010年底相比，非流动资产占比有所增加，主要是由于在建工程增长所致。截至2011年9月底，公司在建工程66.54亿元，较2010

年底的28.25亿元增长较快主要是由于为满足扩大生产规模所需，公司潍柴动力生产线改造项目、潍柴动力大功率柴油机技术改造项目、法士特传动技改项目及陕重汽新基地继续增加投资所致。公司在建工程项目均符合国家相关产业政策及法律法规要求。

总体看，公司资产规模持续扩大，以流动资产为主，现金类资产充足，资产流动性较好，存货规模相对较大，但主要是按订单的备货产品，跌价风险较小；非流动资产中固定资产、在建工程所占比重较大。整体看，公司资产质量好。

截至 2010 年底，公司所有者权益合计 242.52 亿元，较 2009 年底增长 41.10%，其中实收资本占 4.95%，资本公积占 1.34%，未分配利润占 7.11%，少数股东权益占 86.58%，权益稳定性一般。

截至 2011 年 9 月底，公司所有者权益为 289.06 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 40.84 亿元，其构成中未分配利润占比较上年年底有所增加。

截至 2010 年底，公司负债合计 351.26 亿元，流动负债占 88.05%，其中占比较大的为应付账款、应付票据和其他应付款，分别占 45.12%、16.33%和 13.46%。截至 2010 年底，公司应付账款 139.55 亿元，增长的原因主要是由于公司生产经营的扩大而导致对供应商的应付款项增加；截至 2010 年底，公司应付票据 50.51 亿元，均为银行承兑汇票，所占比重较大原因是由于公司较多原材料采购方面采用挂账 3 个月后付承兑的方式；截至 2010 年底，公司其他应付款 41.62 亿元，增长主要是由于公司生产经营扩大而带来的应付消费折扣、运费及在建项目工程款等的增长。2010 年底，公司非流动负债为 41.97 亿元，较 2009 年底增长 17.40%，主要源于预计负债的增长；公司预计负债 9.65 亿元，其中产品质量保证金 9.56 亿元；2010 年底，公司长期借款 13.71 亿元；应付债券 12.85 亿元。2009 年公司所增加应付债券为

子公司潍柴动力发行的 13 亿元中期票据。

截至 2011 年 9 月底，公司负债合计 354.29 亿元，较 2010 年底增长 0.86%，其中流动负债和非流动负债分别占 83.44%和 16.56%。非流动负债增加较 2010 年底增长 39.77%，主要源于应付债券的增加，2011 年 1 月公司发行 20 亿元中期票据；2011 年 7 月子公司潍柴动力发行 14 亿元中期票据。

截至 2010 年底，公司全部债务 105.20 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 74.75%和 25.25%；2011 年 9 月底，公司全部债务 132.82 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 60.02%和 39.98%。公司债务仍以短期债务为主，债务结构不断优化。

跟踪期内，公司资产负债率自 2009 年底的 58.58%小幅上升至 2010 年底 59.16%；公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降，2010 年分别为 30.25%和 9.87%。

截至 2011 年 9 月底，公司资产负债率进一步下降，为 55.07%；公司全部债务资本化比率较 2010 年底略有上升，为 31.48%；长期债务资本化比率大幅提高，为 15.52%。

整体看，公司整体债务负担较轻，其中有息债务中短期债务占比较高，债务结构有待进一步改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 148.26%和 116.52%。公司经营现金流动负债比 2010 年为 30.87%。考虑到公司经营活动现金流入量规模大，经营活动现金流入量对公司流动负债的覆盖程度高，加之货币资金较充足，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2009~2010 年，受公司利润总额增长较快影响，EBITDA 增幅为 83.85%，而同期利息支出（不含资本化利息）则有所下降，公司 EBITDA 利息倍数持续上升，2010 年为 43.50 倍，对利息的保障能力很强；

2010 年公司全部债务/EBITDA 为 0.92 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力很强。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至 2011 年 9 月底，公司获得的银行授信总额 257.60 亿元，其中尚未使用授信额度 233.02 亿元，同时公司拥有 2 家境内外上市公司，直接和间接融资渠道畅通。

对外担保方面，公司为山东省汽车工业集团有限公司提供保证担保一笔，总担保额 330 万美元，同时由该公司提供了反担保，该项担保已于 2010 年 11 月 28 日到期。截至 2010 年 12 月 31 日山东省汽车工业集团有限公司未偿还该笔借款，公司在两年内承担连带保证责任。

目前公司处于存续期内的中期票据余额 41 亿元（“11 潍柴集 MTN1”和“11 潍柴集 MTN2”），将分别于 2016 年 1 月 13 日和 2016 年 12 月 7 日到期。

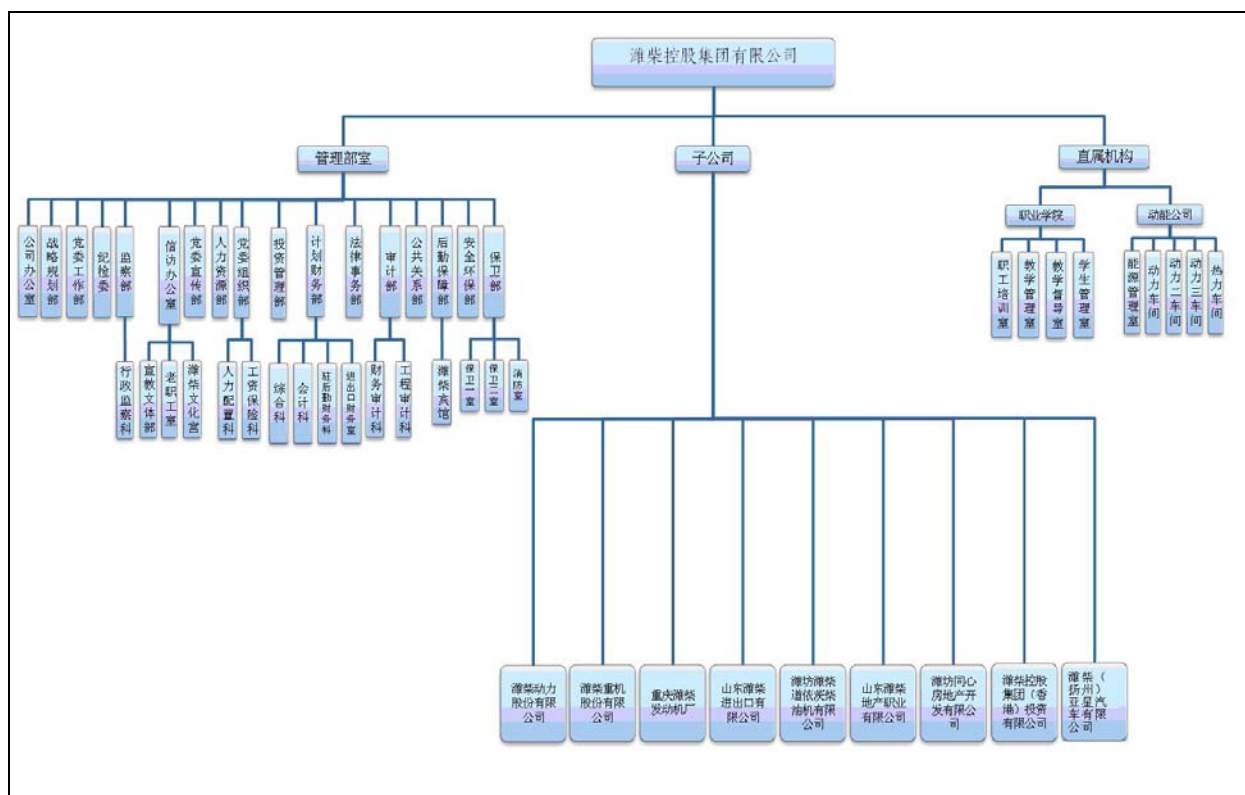
截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产为 250.85 亿元，为上述待偿还债券余额的 6.12 倍；2010 年公司 EBITDA 和经营活动产生的现金净额分别为 114.45 亿元和 95.47 亿元，分别上述为待偿还债券余额的 2.79 倍和 2.33 倍。公司 EBITDA 和经营活动产生的现金净额对待偿债券余额保护程度好。综合看，公司整体偿债能力强。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 潍柴集 MTN1”、“11 潍柴集 MTN2” AAA 的信用级别。

附件 1-1 截至 2010 年底公司下属子公司情况

公司名称	经营范围	注册资本（万元）	投资比例
重庆潍柴发动机厂	柴油机生产销售	8462.00	100.00%
山东潍柴进出口有限公司	三来一补、转口贸易、承包境外机电工程、境内国际招标工程	2000.00	100.00%
潍坊同心房地产开发有限公司	房地产开发经营租赁	600.00	100.00%
潍柴动力股份有限公司	柴油机及配套产品的设计、开发、生产、销售及维修；资格证书内企业自营进出口业务	166609.14	16.83%
潍坊潍柴道依茨柴油机有限公司	开发、生产、销售 226B 系列柴油机及其零部件并提供售后服务	2000.00 万马克	50.00%
潍柴重机股份有限公司	内燃机配件生产、销售，发电机及发电机组的生产、销售，机械零件加工及设备修理，备案范围进出口业务	27610.50	30.59%
潍柴控股集团（香港）投资有限公司	发动机等汽车核心零部件及汽车工程相关产品的研发和技术合作、贸易业务	7566.00 万港元	100.00%
山东潍柴地产置业有限公司	房地产开发、销售；房屋租赁；物业管理；建筑工程施工与维修	2000.00	51.00%

附件 1-2 截至 2011 年 9 月底公司组织结构图



附件 2-1 2009 年～2011 年 9 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率 (%)	11 年 9 月
流动资产：				
货币资金	921827.79	1489988.17	61.63	1520399.36
交易性金融资产		367.20		
应收票据	818942.56	1145645.64	39.89	988135.47
应收账款	334144.78	459042.44	37.38	679243.12
预付款项	111804.62	193868.65	73.40	79646.82
应收利息				
应收股利	806.42	304.00	-62.30	452.92
其他应收款	91426.77	84867.96	-7.17	143810.93
存货	617342.96	933965.15	51.29	938393.57
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	238.22	450.53	89.12	32849.06
流动资产合计	2896534.12	4308499.73	48.75	4382931.25
非流动资产：				
可供出售金融资产	38599.67	48921.18	26.74	30015.83
持有至到期投资				
长期应收款	2909.08	2909.08	0.00	2707.00
长期股权投资	31206.19	136531.27	337.51	140000.56
投资性房地产	42496.02	49301.23	16.01	58773.85
固定资产	765186.05	844121.75	10.32	884784.19
在建工程	153305.98	282483.93	84.26	665425.22
工程物资	56.10	1154.97	1958.67	1262.88
固定资产清理	461.05	820.41	77.94	766.81
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	89914.48	94810.54	5.45	112029.75
开发支出	58.58	0.00	-100.00	0.00
商誉	61185.33	60921.33	-0.43	60921.33
长期待摊费用	18803.11	16867.94	-10.29	19431.51
递延税款借项(递延所得税资产)	48537.09	88497.79	82.33	74518.09
其他非流动资产	367.57	1958.40	432.79	0.00
非流动资产合计	1253086.31	1629299.82	30.02	2050637.02
资产总计	4149620.43	5937799.55	43.09	6433568.27

附件 2-2 2009 年～2011 年 9 月公司合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率 (%)	11 年 9 月
流动负债：				
短期借款	141145.89	278134.98	97.05	143662.56
交易性金融负债				
应付票据	432683.53	505070.19	16.73	601770.72
应付账款	908530.98	1395450.01	53.59	1112651.76
预收款项	104816.34	162069.61	54.62	153567.14
应付职工薪酬	77727.22	121206.15	55.94	120368.72
应交税费	98084.01	195661.72	99.48	197610.41
应付利息	2302.69	2273.03	-1.29	2052.52
应付股利	4262.17	7296.35	71.19	4328.18
其他应付款	252018.91	416205.84	65.15	464378.41
递延收益				
一年内到期的非流动负债	47408.00	3199.00	-93.25	51700.00
其他流动负债	4367.51	6267.75	43.51	104169.91
流动负债合计	2073347.25	3092834.62	49.17	2956260.31
非流动负债：				
长期借款	125849.80	137103.11	8.94	56393.11
应付债券	128166.93	128523.93	0.28	474633.24
长期应付款	3766.46	3766.24	-0.01	3776.84
专项应付款	40890.54	35184.13	-13.96	34114.13
预计负债	48564.14	96469.39	98.64	1375.59
递延收益				
递延所得税负债	7381.64	8994.50	21.85	6058.83
其他非流动负债	2897.04	9696.97	234.72	10325.75
非流动负债合计	357516.55	419738.27	17.40	586677.50
负债合计	2430863.79	3512572.89	44.50	3542937.82
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	120000.00	120000.00	0.00	120000.00
资本公积	26291.52	32506.68	23.64	26326.16
盈余公积	2334.51	892.85	-61.75	892.85
未分配利润	122555.80	172495.68	40.75	262147.70
外币报表折算差额	-127.54	-428.07	235.63	-1010.35
归属于母公司所有者权益合计	271054.29	325467.14	20.07	408356.36
少数股东权益	1447702.35	2099759.51	45.04	2482274.10
所有者权益（或股东权益）合计	1718756.64	2425226.65	41.10	2890630.46
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4149620.43	5937799.55	43.09	6433568.27

附件 3 2009 年～2011 年 9 月公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	11 年 1-9 月
一、营业收入	3781983.50	6590076.79	74.25	4904070.23
减：营业成本	2855264.46	4958673.89	73.67	3833696.13
营业税金及附加	18061.44	31518.09	74.50	19659.59
销售费用	174720.55	299581.65	71.46	217314.63
管理费用	193225.33	282508.11	46.21	220911.39
财务费用	13930.07	11403.21	-18.14	8006.29
资产减值损失	47500.55	53977.07	13.63	12783.08
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）		367.20		0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	4044.70	7225.79	78.65	29066.60
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	483325.80	960007.75	98.63	620765.72
加：营业外收入	31310.74	29476.55	-5.86	20036.84
减：营业外支出	12842.09	8587.94	-33.13	4027.89
其中：非流动资产处置损失	1089.83	610.90	-43.95	2539.01
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	501794.46	980896.35	95.48	636774.67
减：所得税费用	82772.61	145754.09	76.09	91783.75
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	419021.86	835142.26	99.31	544990.93
其中：归属于母公司所有者的净利润	60964.50	124747.34	104.62	89890.30
少数股东损益	358057.35	710394.92	98.40	455100.63

附表 4-1 2009 年~2011 年 9 月公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	11 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	3327036.21	5101269.38	53.33	3653247.69
收到的税费返还	63025.91	37540.16	-40.44	26716.21
收到其他与经营活动有关的现金	165329.61	140189.57	-15.21	147445.24
经营活动现金流入小计	3555391.73	5278999.10	48.48	3827409.14
购买商品、接受劳务支付的现金	2513028.19	3413627.01	35.84	2731932.92
支付给职工以及为职工支付的现金	204632.27	272475.23	33.15	246932.70
支付的各项税费	231388.86	417256.74	80.33	303445.53
支付其他与经营活动有关的现金	241436.02	220963.99	-8.48	284702.59
经营活动现金流出小计	3190485.34	4324322.97	35.54	3567013.74
经营活动产生的现金流量净额	364906.39	954676.13	161.62	260395.40
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	193.56	9471.53	4793.24	36659.83
取得投资收益收到的现金	175.60	827.05	370.99	560.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1664.56	3942.51	136.85	2681.42
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	596.64	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	12179.49	10390.01	-14.69	11193.45
投资活动现金流入小计	14809.85	24631.09	66.32	51095.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	161580.08	213358.47	32.05	317647.71
投资支付的现金	1791.57	177089.68	9784.61	69431.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	499.34	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	18938.06	235.10	-98.76	3205.71
投资活动现金流出小计	182809.05	390683.25	113.71	390285.19
投资活动产生的现金流量净额	-167999.20	-366052.15	117.89	-339190.05
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	7766.39	9002.03	15.91	14843.41
取得借款收到的现金	563335.58	473118.92	-16.01	559434.47
收到其他与筹资活动有关的现金	31792.56	33605.90	5.70	1335.09
筹资活动现金流入小计	602894.52	515726.85	-14.46	575612.97
偿还债务支付的现金	526499.87	361452.78	-31.35	400129.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	48332.77	75628.15	56.47	88837.60
支付其他与筹资活动有关的现金	35905.70	27518.74	-23.36	413.95
筹资活动现金流出小计	610738.33	464599.67	-23.93	489380.81
筹资活动产生的现金流量净额	-7843.81	51127.18	-751.82	86232.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	469.89	-442.88	-194.25	-962.46
五、现金及现金等价物净增加额	189533.27	639308.28	237.31	6475.05

附表 4-2 2009 年～2010 年现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

补充资料	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	419021.86	835142.26	99.31
加：资产减值准备	47500.55	53702.60	13.06
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	84152.04	123011.23	46.18
无形资产摊销	3424.92	4394.31	28.30
长期待摊费用摊销	6529.05	9851.28	50.88
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	843.92	-1851.81	-319.43
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	-125.17	-44.09	-64.77
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）		-367.20	
财务费用（收益以“－”号填列）	15107.17	21898.02	44.95
投资损失（收益以“－”号填列）	-4044.70	-7225.79	78.65
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-5198.66	-38808.06	646.50
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	2684.04	78.49	-97.08
存货的减少（增加以“－”号填列）	14222.09	-334741.64	-2453.67
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-496894.71	-666334.83	34.10
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	365910.29	875196.95	139.18
其他（含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加）	-88226.29	80774.42	-191.55
经营活动产生的现金流量净额	364906.39	954676.13	161.62

附表 5 主要财务计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.06	4.78	--
存货周转次数(次)	4.57	6.39	--
总资产周转次数(次)	1.03	1.31	--
现金收入比(%)	87.97	77.41	74.49
盈利能力			
营业利润率(%)	24.03	24.28	21.43
总资本收益率(%)	17.18	24.77	--
净资产收益率(%)	24.38	34.44	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	12.88	9.87	15.52
全部债务资本化比率(%)	33.74	30.25	31.48
资产负债率(%)	58.58	59.16	55.07
偿债能力			
流动比率(%)	139.70	139.31	148.26
速动比率(%)	109.93	109.11	116.52
经营现金流动负债比(%)	17.60	30.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	23.40	43.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.41	0.92	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.22	0.56	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.40	22.38	--

注：公司 2011 年 1-9 月财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
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%
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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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

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

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

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 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息