

信用等级公告

联合[2011] 851 号

联合资信评估有限公司通过对潍柴控股集团有限公司及其拟发行的 2011 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

潍柴控股集团有限公司

主体长期信用等级为

AAA

潍柴控股集团有限公司

2011 年度第二期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年十一月八日

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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与潍柴控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与潍柴控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因潍柴控股集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由潍柴控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、潍柴控股集团有限公司 2011 年度第二期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

联合资信评估有限公司
二零一一年十一月八日
信用评级业务专用章

潍柴控股集团有限公司

2011 年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据额度: 21 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2011 年 11 月 8 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
资产总额(亿元)	320.24	414.96	593.78	643.36
所有者权益(亿元)	126.38	171.88	242.52	289.06
长期债务(亿元)	7.73	25.40	26.56	53.10
全部债务(亿元)	81.86	87.53	105.20	132.82
营业收入(亿元)	347.59	378.20	659.01	490.41
利润总额(亿元)	29.18	50.18	98.09	63.68
EBITDA(亿元)	41.34	62.25	114.45	--
经营性净现金流(亿元)	21.22	36.49	95.47	26.04
营业利润率(%)	20.05	24.03	24.28	21.43
净资产收益率(%)	20.19	24.38	34.44	--
资产负债率(%)	60.54	58.58	59.16	55.07
全部债务资本化比率(%)	39.31	33.74	30.25	31.48
流动比率(%)	119.54	139.70	139.31	148.26
全部债务/EBITDA(倍)	1.98	1.41	0.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.64	23.40	43.50	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.97	2.96	5.45	--

注: 公司 2011 年 1-9 月财务数据未经审计。

利息支出中不含资本化利息支出。

分析师

肖雪 于浩洋

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对潍柴控股集团有限公司(以下简称“公司”)的评级结果反映了其作为中国国内大功率柴油发动机的龙头生产企业,在产销规模、研发能力、产业链完整性、销售渠道等方面的显著优势。同时,联合资信也关注到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证。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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

优势

1. 公司已建立汽车行业完整产业链,并具有动力总成、整车、汽车零部件三大业务板块,行业地位优势明显。
2. 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。
3. 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。
4. 公司债务负担较轻,债务结构趋于合理,财务弹性好。

5. 公司经营性现金流及 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1. 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。
2. 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、主体概况

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、本期中期票据概况

公司已于2011年1月发行20亿元中期票据，期限5年（以下简称“11潍柴集MTN1”）。

公司计划于2011年发行21亿元第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）。本期中期票据存续期限5年期。本期中期票据无担保。

本期中期票据募集资金中19.6亿元将用于补充公司本部及下属公司中期营运资金；1.4亿元将用于置换银行贷款。

三、行业分析

柴油发动机行业是中国机械行业的重要子行业之一，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、移动和备用电站等装备的主要配套动力，其发展对中国工业、交通运输、农业、国防建设，以及人民生活都具有十分重大的影响。由于行业下游覆盖范围较广，因此和国家整体经济走势密切相关。

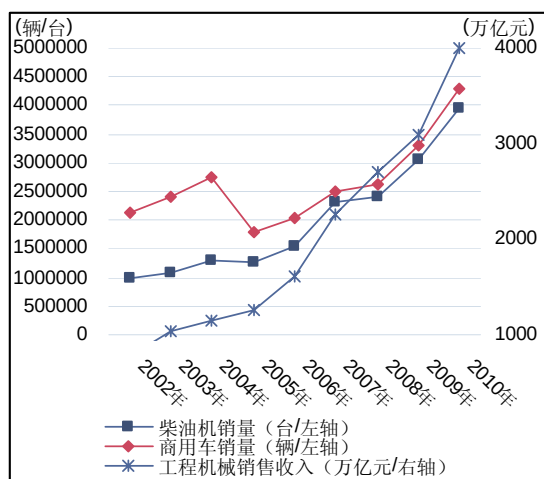
1. 中国柴油机行业现状

行业整体概况

中国柴油发动机的生产销售主要集中在车用及工程机械发动机市场，中国汽车产业近年来均保持了20~30%的增长，从而带动了与之

配套的车用发动机市场，而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。进入 2006 年后，在商用汽车强劲增长的带动之下，柴油机发动机产销两旺。2008 年受金融危机影响柴油机增速有所减缓，2009 年在中国出台经济刺激政策和汽车产业调整和振兴规划后，中国汽车和工程机械市场销量大幅上涨，进一步带动的柴油机的需求。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 万亿元，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%。

图 1 近年中国柴油机、商用车、工程机械销售情况



资料来源：中国汽车工业协会

行业竞争格局

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）、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比较高，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。

四缸的中轻机一直是中国发动机产业的弱项，且格局一直比较混乱，迄今，一直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；四缸的重机领域，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的火爆增长影响，其发展速度和技术水平均处于国内外较高水平，且附加值高于中轻机。整体看，一方面，中国柴油机市场上中轻型机面临的竞争将远远高于重型机的生产企业；另一方面，发动机与整车厂的关系一直影响其发展，已出现向两端发展和整合的趋势。

2. 下游行业需求

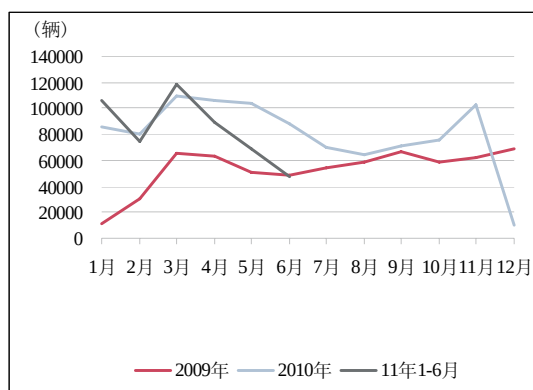
柴油机主要用于最终配套产品，比如大功率高速柴油机主要配套重型汽车、大型客车、工程机械、船舶、发电机组等。因此，柴油机行业的发展在很大程度上取决于相关终端产品市场情况。

汽车行业

柴油机产量与汽车产量的相关程度较高，尤其重型柴油机的产销量与重卡的市场情况密切相关。根据国家统计局数据，2008 年，受宏观经济增速减缓，特别是下半年国际金融危机

向实体经济蔓延的影响，中国汽车市场结束高速增长势头转为低迷，全年汽车产销量分别为 934.51 万辆和 938.05 万辆，同比增长 5.21% 和 6.70%，自 1999 年以来增速首次回落至 10% 以下。进入 2009 年，受国家政策拉动和内需增长的影响，中国的汽车行业进入“井喷”式发展，根据汽车工业协会统计，2009 年国内汽车产销分别完成 1379.10 万辆和 1364.48 万辆，同比分别增长 47.57% 和 45.46%，中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010 年以来，中国汽车呈现“高开稳走”的产销局面，全年汽车累计产销量分别达到 1826.47 万辆和 1806.19 万辆，同比分别增长 32.44% 和 32.37%，增速趋于平缓，但是仍保持了较强劲的增长势头。根据汽车工业协会预测，2011 年汽车工业仍将呈现较好的发展态势，汽车产销增长速度将为 10%-15%。2010 年，根据中国汽车工业协会统计，中国重型货车实现销量为 968235 辆，较上年增长 51.31%。

图 2 近年中国卡车产量情况



资料来源：中国汽车工业协会，联合资信整理。

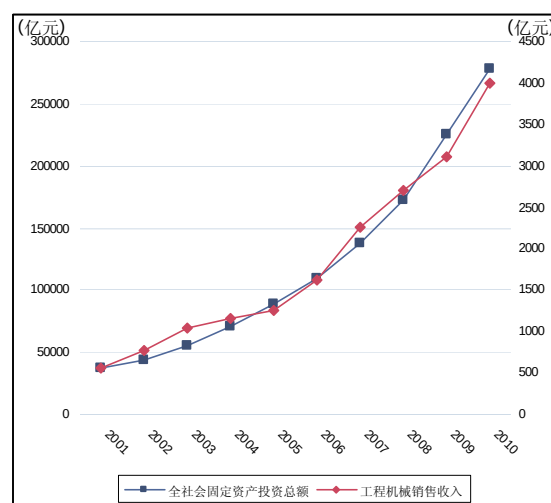
2011 年以来，国家对乘用车的限购及环保升级等政策的实施在一定程度上影响到汽车行业的整体发展，但随着中国公路路网建设及物流行业的快速发展，以重型汽车为代表的商用车行业的发展仍将保持较快发展，从而对柴油机行业的发展产生积极的影响。

工程机械行业

近年，随着中国 GDP、固定资产投资、基础建设投资的持续增长，中国工程机械行业实

现了快速发展。2008 年以来，工程机械行业呈现前高后低的发展态势，前三季度保持高速增长，第四季度则受国际金融危机及房地产市场低迷的影响，产品销售收入和主要产品销量均明显下滑。2008 年，全行业实现销售收入 2773 亿元，同比增长 22%，其中推土机和挖掘机销量增幅处于前列。2009 年为应对全球金融危机带来的不利影响和严峻挑战，国家出台了一系列扩大内需、促进经济增长的重大举措，国内需求增加弥补了海外需求的不足，工程机械行业呈现明显回暖趋势。据中国工程机械工业协会初步统计，2009 年工程机械行业实现销售额约为 3100 亿元，同比增长 12%。2010 年，在中国城市化进程、加强基础设施建设、发展高铁建设的交叠作用下，中国工程机械行业快速发展，全行业实现销售收入超 4000 亿元。

图 3 中国工程机械行业销售收入与固定资产投资



资料来源：中国工程机械工业协会

进入 2011 年，水利新开工重大实施项目近 500 个，投资总额近 2000 亿元；铁路新开工重大实施项目 70 个，项目总投资超过 7000 亿元，受其持续影响，中国工程机械行业继续保持较快速度的增长，其中挖掘机、装载机、推土机等主要机器设备受开工项目增加而产销量增幅较大，2011 年 1-6 月，全国工程机械行业累计完成工业总产值 3123.52 亿元，同比增长 43.04%。根据中国工程机械工业协会预测，2011

年，工程机械行业将仍将保持高位运行态势，全行业销售收入将较 2010 年增长 17%。

总体看，柴油机产品的下游行业受国家固定资产投资及需求拉动等有利因素影响，将保持较快速度的增长。根据发达国家的经验，汽车工业每增值 1 元，会给上游产业带来约 0.65 元的增值，给下游产业带来约 2.63 元的增值。由此可见，中国柴油机行业尤其是重型机市场也将保持一定规模的增幅，发展前景良好。

3. 行业关注

技术发展重点仍将是降低排放和能耗

中国政府充分认识到经济发展所带来的环境压力，重视环境保护，防治机动车排放污染。在柴油机方面，国家环保总局根据《中华人民共和国大气污染防治法》，制定了《柴油车排放污染防治技术政策》。2008 年 7 月 1 日起针对重型卡车实行的国 III 排放标准对发动机提出了更加严格的尾气排放限制，促使各家柴油发动机生产厂商对发动机技术进行更新换代。

目前国内采用的两种能够满足国 III 排放技术的主流柴油发动机技术分别为高压供轨技术和 EGR 技术。从国际上的主流技术来看，降低柴油机的排放和能耗将在今后很长一段时间内都是柴油机技术的主要发展点。

下游行业周期性明显

柴油发动机的下游行业，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。继国际金融风暴后，中国政府实施宽松的货币政策和财政政策、扩大基础设施投资规模，为重卡和工程机械行业的发展提供一定的空间。中期看，中国基础建设项目及固定资产投资将在 3~5 年中仍将保持持续增长，这就为柴油机行业的发展提供了有利的支撑；但长期看，中国柴油机行业的持续发展必将依赖于技术的不断升级和国内外市场的持续开拓。

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将可能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。

燃油价格波动

燃油价格上涨将提高用车成本，直接影响乘用车消费和需求结构；同时上游的塑料、玻璃、橡胶、有色金属等原材料价格也随着原油成本增加而上涨，间接作用于整车和零部件制造企业的生产成本。中国经济的快速发展对原油需求量保持高速增长，中国原油对外依存度进一步提高，国际油价高位运行使得近年来国内成品油价格一路攀升。中长期看，由于国际原油产量增长有限，作为稀缺性资源价格仍趋于上涨。

从成品油价格来看，中国政府自 2009 年决定实行国内成品油价格与国际原油价格间接接轨的定价机制，2009 年至今，发改委对国内成品油价格多次上调，油价一路上涨。从油价对汽车需求的影响来看，突破一定区域的高油价将导致消费理念的转变，潜在消费者可能放弃购买或由小排量轿车替代中大排量，这在一定程度上将抑制汽车消费。

4. 行业政策

2005 年 10 月交通部颁布《关于收费公路试行计重收费实施指导意见》，“车型加计重”收费模式被全计重收费模式所取代，2010 年，

随着计重收费模式在全国华东、华北、华南、东北 20 多个省份的施行，中国公路运输企业出于对经济型考虑，在长途运输中对重卡具有一定的刚性需求，以及市区及短途运输中对轻卡及半挂车的需求出现较大的增长，而对中卡、准重卡的需求会相应减少。大吨位、大功率、高效率、自重轻的重型卡车得到市场追捧，销售量大幅增加，重型柴油发动机的发展空间进一步扩大。

根据交通运输部公布数据，2009 年公路水路民航完成固定资产投资 1.13 万亿元，新增公路通车里程 9.8 万公里，其中高速公路 4719 公里，全国公路总里程达 387 万公里，其中高速公路 6.5 万公里，均居世界第二位。2005 年交通部发布《国家高速公路网规划》明确未来 30 年内，中国高速公路网络将采用放射线与纵横网格相结合布局方案，建设 7 条首都放射线、9 条南北纵线和 18 条东西横线，形成“7918”网状格局，通车总里程约达 8.5 万公里。到 2010 年末，实现“东网、中联、西通”的目标，建成 5-5.5 万公里。

2009 年 7 月，财政部、商务部联合发布《汽车以旧换新实施细则》，2009 年 6 月 1 日至 2010 年 5 月 31 日老旧微型载货车、老旧中型出租载客车、老旧中、轻型载货车等可以享受以旧换新补贴，补贴金额从 3000 元到 6000 元不等，2009 年 6 月该细则延期至 2010 年底。截至 2010 年 5 月底，全国共办理汽车以旧换新申请车辆 12.7 万辆，补贴金额 17 亿元，拉动新车消费 150 亿元，不仅促进了汽车消费，还加快了高排放高污染汽车的淘汰。

中国已颁布实施《轻型汽车污染物排放限值及测量方法（中国 III、IV 阶段）》（GB18352.3-2005）和《车用压燃式、气体燃料点燃式发动机与汽车排气污染物排放限值及测量方法（中国 III、IV、V 阶段）》（GB17691-2005）涵盖了各种燃料的轻型汽车和柴油、LNG/LPG 燃气发动机的重型汽车污染物排放标准。全国在 2010 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，但根据惯例，国 III 公告的重卡销售仍会延续一年，国 IV 标准重型柴油车将在 2013 年释放需求。

上述政策体现了国家通过提升柴油机行业的技术水平、环保标准等举措推动柴油机行业发展的政策导向。

5. 行业发展

作为汽车、工程机械、造船等行业的上游产业，柴油机行业的发展直接与其密切相关。目前，国内重型汽车市场保有量约为 190 万辆，全国货运总量平均每年增长约 10%，根据车辆报废新标准分析，重型汽车报废里程约为 60 万公里，基本上五年内要报废。每年更新车辆总量约 23~25 万辆，这是拉动重型汽车市场需求上涨的重要因素。工程机械行业受国家固定资产拉动，中短期内也将保持稳定增长。相应的，柴油机作为上述行业产品的配套产品，其发展前景良好。

从细分产品发展看，中重型机（6 缸机）的发展受国家宏观经济形势及相关政策的落实影响较大。未来，随着国家固定资产的高位运行及国外经济的逐渐回暖，该细分行业有望保持较高的增幅。同时，受技术瓶颈影响，该细分行业内的竞争集中度将进一步加剧；中轻型机（4 缸机）受汽车下乡政策影响，透支消费严重，而且行业内企业数量较多，在技术水平和生产规模上较国外生产厂商具有一定的差距，其未来将保持一定的增长，但增幅将有所回落。

四、基础素质

1. 公司规模与竞争力

公司主要生产柴油机及相关零部件，并同时拥有整车、动力总成和汽车零部件三大业务板块，是中国汽车及装备制造行业的龙头企业。2010 年，公司列中国企业联合会和中国企业家协会共同评选的“中国企业 500 强”第 117 位，

“中国制造业 500 强”第 49 位。截至 2010 年底，公司纳入合并范围子公司共 8 家，其中上市公司 2 家，为潍柴动力和潍柴重机。

公司拥有国内发动机最丰富的产品谱系和较高的重型车桥、重型变速箱市场占有率，能够提供 WD615、WD618、226B、R6160、170 等 10 大系列柴油机，共 1000 多个品种，功率范围 8~2250 千瓦，产品广泛应用于重型汽车、大型客车、工程机械、农用机械以及发电、排灌和船舶动力。同时，公司也拥有整车及汽车零部件的生产配套能力，是目前国内唯一同时拥有动力总成、整车及汽车零部件三大业务平台的企业，在中国山东、陕西、湖南、上海、重庆、江苏、黑龙江等 7 省市设立了全资或控股子公司。

公司以动力总成产品为主，其中发动机产品在重卡、工程机械、客车和船舶发电领域保持行业领先地位，竞争优势明显。公司建立了覆盖全国的市场营销、售后服务网络和配件供应体系，产品出口多个国家，具有较强的品牌影响力。公司在国内同行业率先通过 ISO9001 和 ISO/TS16949 质量管理体系认证，“潍柴动力发动机”、“法士特变速器”、“汉德车桥”、“陕汽重卡”先后荣获“中国名牌产品”、“中国驰名商标”称号，共同形成了公司品牌集群效应，在各细分市场均处于领先和主导地位。2007 年，公司荣获“全国质量大奖”，标志着企业管理水平和运营质量与国际接轨。

总体看，公司行业地位突出、市场占有率较高，产业链较为完整，产品技术领先。

2. 主要下属公司

公司拥有全资子公司 4 家，控股子公司 3 家，合资公司 1 家（见附件 1-1）。其中，作为控股子公司之一的潍柴动力分别于 2004 年 3 月和 2007 年 4 月在香港联交所和深证证券交易所上市，公司对其持股比例为 16.83%，公司在管理及人员配置上对其进行实质性管理，为潍柴动

力的实际控制人；公司另一控股子公司潍柴重机于 2007 年 4 月在深圳证券交易所上市（持股比例 30.59%）。

目前公司旗下拥有众多品牌，经营状况良好。其中潍柴动力高速大功率发动机位居全球第一，法士特重型变速箱位居全球第一，汉德重型车桥为中国第一品牌，火炬火花塞位居中国第一、全球第三，陕西重汽的重卡居全国第四。这种不可复制的品牌优势，对保障公司在未来在市场上的竞争至关重要。

3. 人员素质

公司董事长谭旭光先生，50 岁，博士学历，高级经济师，历任潍柴设计科统计员、销售处外销员、外贸处处长助理、副处长，山东潍柴进出口有限公司副总经理、总经理、党支部书记，潍坊柴油机厂厂长助理兼国际合作部部长，潍柴厂厂长、党委副书记，潍柴动力公司董事长、CEO、党委书记，潍柴重机公司董事长。2007 年至今任公司董事长、党委书记。

公司总经理孙承平先生，64 岁，大专学历，高级经济师，曾任潍柴厂工人，潍柴加工车间党支部书记、副主任、主任、生产长、调度科科长，潍坊柴油机厂副厂长、常务副厂长、党委书记。2007 年至今任公司董事、总经理。

截至 2011 年 9 月底，公司共有职工 43271 人。从学历构成来看，大学专科以上占比 37.55%，中专占比 47.98%，高中以下占比 14.46%；从年龄构成看，30 岁以下占 41.76%，30 岁~50 岁占 49.78%，50 岁以上占 8.46%；从职位构成看，管理人员占 11.50%，研发人员占 8.59%，生产人员占 56.46%，销售人员占 7.89%。

综上，公司高级管理人员综合素质较高，行业从业经验丰富；员工队伍文化及技术水平符合行业特点。

4. 研发实力和技术优势

公司现有专业技术人员 4000 余人，其中从

国内外引进博士 62 人，硕士 3034 人，专门从事整车、动力总成和零部件研发工作。公司拥有现代化的“国家级企业技术中心”及国内一流水平的产品实验室，设有“博士后工作站”，在法国、奥地利、美国、潍坊、上海、重庆、杭州、西安等地建立了研发中心，确保企业技术水平始终紧跟世界前沿。公司实施“链合创新”的研发模式，不断巩固和提升与上游供应商之间的“潍柴动力研发共同体”平台，并积极与北汽福田、北方奔驰、广西柳工、上海龙工等下游整车企业进行战略合作，整合上游供应商、下游客户等产业链上的研发资源，进行产业链之间的协同创新。同时，公司与天津大学、山东大学、浙江大学、北京交通大学等科研院所通过建立联合研发中心、设立博士后流动站等方式，加快了科技成果转化为现实生产力的步伐。

潍柴动力研发平台是潍柴集团的研发核心，专门从事整车、动力总成和零部件研发工作，是国家认定企业技术中心、国家高新技术企业、国家创新型试点企业、国家动力系统总成工程技术研究中心、国家新能源动力系统产业技术创新战略联盟的牵头单位。公司同时拥有国家博士后科研工作站、国家认可实验室及山东省内燃机可靠性重点实验室。公司在法国、奥地利、美国、潍坊、上海、重庆、杭州、西安等地建立了研发中心，科技创新支撑能力强，为公司可持续发展奠定了良好基础。

2009 年，国家商用车动力系统总成工程技术研究中心、商用车与工程机械新能源动力产业技术创新战略联盟先后通过国家科技部审批，落户潍柴，使企业科技创新支撑能力进一步增强。公司依托全球领先的研发平台，先后承担了 10 个国家“863 项目”和科技攻关项目，获得产品和技术授权专利 469 项。其中高速大功率“蓝擎”发动机达到国 V 排放标准，在经济性、可靠性、环保性等方面均达到国际领先水平。2010 年 6 月，潍柴动力“蓝擎”系列发动机的研制与开发荣获首届山东省企业重大创

新成果。

WD615 系列和 WD618 系列产品

公司柴油发动机主导产品为 WD615 系列和 WD618 系列，是公司的主要业务收入和利润来源。WD615 系列柴油机是公司从奥地利斯太尔戴姆勒-普赫公司引进的具有世界先进水平的发动机，不断地自主消化吸收并改进创新，拓宽了柴油机的转速范围和功率使用范围，现已形成年产 20 万台的生产能力。WD618 系列柴油机是在 WD615 系列柴油机成熟技术的基础上，自主研发的新一代的环保型柴油发动机。可广泛应用于重型汽车、大客车、工程机械、船用和发电机组等领域。

蓝擎 WP10/WP12 系列欧 III 柴油机

蓝擎 WP10/WP12 系列欧 III 柴油机是下属子公司潍柴动力与奥地利 AVL 公司合作，采用全新设计理念开发的满足欧 III 排放法规并具有欧 IV 潜力的节能环保柴油机，其燃油耗、排放、噪声、可靠性等技术指标具有当今世界先进水平，主要用于重型车、客车以及特种车辆等。变型产品可用于工程机械、船舶和发电等。

蓝擎 WD12 发动机

被国际上称为“黄金排量”的 12 升大排量高速柴油发动机，是大型商用汽车和相关大型工程装备的核心部件。2007 年，WD12 发动机成为潍柴动力领先行业发展水平的标志性产品，其排量和功率提高了 20%，保证了充足的功率储备；低速扭矩提高了 20%，改善了整车加速性能；标准配置的发动机安全制动（WEVB）系统大幅提高了车辆的行驶安全性，降低了制动系统的磨损；燃油消耗降低 15%，使整车的经济性更加突出。

专用动力总成系统

2007 年，公司整合欧洲研发中心、AVL 整车研发中心等技术资源，借助国内外客车行业知名专家技术优势，集中潍柴动力、法士特、汉德车桥的技术精英共同完成了动力系统的设计。在先进的技术路线（高压共轨技术）支撑下，潍柴蓝擎国 III 发动机已经达到欧 IV 排放标

准，具备欧V潜力；公司研制的1900转/分的发动机，是国内燃油消耗率最低的产品，可比社会其他机型节油11.1%，其中，9挡三中间轴的大力金刚变速器在欧美已申请专利。

目前，公司正在建立以企业为主体、市场为导向、产学研相结合的“大技术体系”，形成以动力总成研究院为核心、其它零部件为辐射线、国内外研究机构参与的研发机制，推进与国际机构的合作，整合国内、国际技术研发资源，提升国际化技术研发能力。

5. 外部环境与支持

公司所在地山东省潍坊市，是经济发达的山东半岛经济圈的重要城市。山东省是中国经济最发达的地区之一。根据《2010年山东省国民经济和社会发展统计公报》显示，2010年全省实现生产总值（GDP）39416.2亿元，按可比价格计算，增长12.5%。2010年末，山东省高速公路的通车里程4285公里，位居全国第二，省内多数城市之间可在半日内到达；同时，山东省地处渤海湾，拥有青岛、烟台、威海、日照等多个优良港口，海运便利。山东省充裕的经济实力和便利的地理位置为公司的发展提供了优越的外部环境。

2009年，山东省明确指出要培育8~10家具有较强竞争力的大型企业集团，并表示要着力推进企业兼并重组，支持汽车零部件骨干企业通过兼并重组扩大规模。政府要在尊重市场规律、尊重双方意愿的前提下，为企业重组创造有利条件；重点支持潍柴、山东省汽车工业集团、山东省工程机械集团的联合重组，并于2009年6月以潍柴控股集团为主体组建成立了山东重工集团有限公司，由谭旭光担任法人代表。

公司作为山东省重点扶持发展的企业，获得多项省内荣誉，并得到政府的大力支持。2008年11月，公司下属子公司潍柴动力被认定为高新技术企业，自2008年1月1日起享受15%的所得税优惠税率。

公司位于陕西、重庆等地的子公司按当地适用所得税率征收所得税，包括陕西重型汽车有限公司、陕西法士特齿轮有限责任公司、潍柴重机重庆分公司等均执行西部大开发税收优惠，减按15%的税率征收企业所得税。

总体看，公司具备有利的区位优势和政府政策支持，外部发展环境良好。

五、管理体制

1. 法人治理结构

公司为国有全资二级企业，公司不设股东会，由山东重工作为独资股东依法行使其职权。

公司依照《公司法》设立董事会和监事会。董事会由9人组成，设董事长1人；董事会会议每半年举行一次，临时会议则依据董事提议及公司章程规定事项发生时召开。监事会由5人组成，除职工监事2名由公司职工代表大会民主选举产生外，其余成员由股东委派或指定。监事会会议原则每年召开两次，由监事会主席召集和主持。公司实行董事会领导下的总经理负责制；设总经理1名，由董事会按照有关规定程序聘任或者解聘；总会计师1名，副总经理若干名，协助总经理工作，经总经理提名由董事会聘任或者解聘。

2. 内部管理

公司本部设有办公室、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、保卫部等职能部门。

公司设集团资金结算中心，办理内部各单位之间资金往来结算、资金调拨、统筹等业务，以降低公司资金成本、提高资金使用效益。此外，公司制订了有关部门关联交易的规则，规范母公司与子公司、子公司之间的财务往来。

公司推行“1410”母子管控体系，创新集团管控模式。通过“坚持一个基本原则，创新四项管控方法，监控十大运行指标”，建立了

一套行之有效的母子公司管控体系。一个基本原则：即按照《公司法》要求，建立权责清晰、决策科学、监督到位、执行有力、运行高效的公司治理结构；四项管控方法即重点管理控股子公司的投资管理、干部聘用、全面预算、考核激励；十大运行指标即对子公司的净资产收益率、营业收入、净利润、应收账款、存货占用、产品市场占有率、新产品开发、技术改造投入效果、现金流量、资产负债率等十大指标运行情况重点监控。

此外，公司实施“4+2”现代化管理模式，即全面预算管理、精益6西格玛管理、卓越绩效管理和信息化建设等4项现代化管理手段，以及经营预警分析和标杆管理等2项过程管理工具进行整合完善，全面推广，进一步提升企业管理平台，实现企业内涵式发展。

资金管理方面，公司采取“收支两条线”和“收支一条线”两种管控方式：对具有完整产销业务的成员单位，原则上采取“收支两条线”模式进行管理；对其他有对外付款权的成员单位，经批准后可以采取“收支一条线”管理模式。公司在采购、项目资金上采取集团统一调度分配的管理制度。

预算管理方面，公司要求成员单位必须在“年度资金预算总额”内编制“月度资金预算”，实际付款额度受月度预算额度的控制。超过年度资金预算的用款需求必须先经公司董事长批准，超过月度资金预算的付款行为必须先按照企业规定，办理“月度资金预算追加计划”手续后方可进行。结算中心对各成员单位的资金预算执行情况进行监督考核。

质量管理方面，公司下属各子公司均有质量控制部门负责对发动机及总成、整车、零部件的研发、设计及制造进行严格的质量控制，生产质量管理体系包括从原材料、外购总成及零部件开始的各个生产工序的质量检查。在零部件方面除了自行制造的大量总成及零部件外还需采购原材料及部分零部件，公司对原材料、外购总成及零部件的供应商进行严格筛选。此

外，公司对每一件装配完成的产品进行试车测试，通过环境、安全测试后产品才可以包装出厂。

制度执行方面，公司一方面及时更新、维护制度，保证制度的可操作性；另一方面建立职能履行及制度执行情况监督检查机制，共分为三个层级，包括公司级监督检查、业务级监督检查及单位级监督检查。同时，将稽查结果同各部门绩效挂钩，加强制度稽查的权威性，提高制度的执行力。

总体看，公司管理体制健全，管理制度较为完善，内部管理规范，有效保证了公司的正常运营和发展。

六、生产经营

1. 经营现状

公司主营业务包括动力总成、整车、汽车零部件的研发设计、生产销售及售后服务等，三大业务板块协同发展。

2008～2010 年公司营业收入以年均 37.69% 的幅度快速增长，2010 年实现营业收入 659.01 亿元，营业利润率 24.28%，较 2008 年、2009 年均有所提升，主要是受益于 2010 年重卡市场、工程机械市场及造船业的大幅增长。

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%。

总体看，公司主营业务突出，2008～2010 年收入持续较快增长，产品毛利率水平较高，特别是发动机及整车业务是公司重要的收入和

利润来源。

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（%）		
	2008 年	2009 年	2010 年	2008 年	2009 年	2010 年	2008 年	2009 年	2010 年
发动机	112.98	149.49	265.12	85.23	104.17	192.64	24.56	30.31	27.34
整车及总成	178.41	172.86	323.84	145.32	135.88	245.47	18.55	21.39	24.20
汽车零部件及其他	56.20	55.85	70.05	45.84	45.47	57.76	18.42	18.57	18.20
合计	347.59	378.20	659.01	276.40	285.53	495.87	20.48	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。

2. 生产

目前公司除潍坊本部外，在陕西、重庆、湖南等地均建有生产基地，产品覆盖发动机、整车、变速箱及其他零部件。

表 2 公司主要业务板块及生产基地

业务板块	产品名称	生产主体
动力总成模块	发动机	潍坊本部
	变速箱	法士特
	重卡车桥	汉德车桥
整车模块	重型汽车、越野车等	陕西重汽
零部件模块	活塞销、轿车齿轮等	各子公司

资料来源：公司提供

发动机

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。

2008年7月1日前，公司的核心产品为6缸、功率介于110~266千瓦之间、排量9.7升的WD615系列柴油机及排量为11.6L、功率介于265~323千瓦的WD618系列柴油机；其中WD615系列产品占全部产品的90%以上，是

公司的主要业务收入和利润来源，现已形成年产20万台的生产能力。WD618系列产品可广泛应用于重型汽车、大客车、工程机械、船用和发电机组等领域。2008年7月1日国家执行国III标准后，公司用于重卡的发动机已升级为WP10和WP12。公司在14吨以上重型汽车和5吨装载机配套市场的占有率分别达到35%和80%以上，其中国III“蓝擎”系列发动机各项性能指标达到世界先进水平。

公司WD12柴油机是中国唯一的12升大功率商用车动力，改变了中国大功率商用车动力长期依赖进口的局面；中速柴油机在内河航运、渔业捕捞等民用造船动力配套领域的市场占有率达到80%以上，在100~800千瓦自主动力品牌发电设备市场的占有率达到50%以上。

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 3 近年公司发动机产销情况

时间	产量（台）	销量（台）
2008 年	333338	337304
2009 年	381206	360445
2010 年	771451	760621
11 年 1-9 月	530882	540112

资料来源：公司提供

在销售对象方面，潍柴动力的重卡发动机客户比较稳定。其中 1/4 重卡发动机直接以市场价格销售给子公司陕西重汽配套；公司与中国第一汽集团有限公司签署协议，一汽解放卡车 340 马力以上功率的重卡全部采用公司的 WD 和 WP 系列的发动机；与福田汽车签署《战略合作框架协议》，规定自 2008 年起，5 年内福田汽车采用的公司发动机不低于 2007 年的配套率水平，并逐渐提高；与包头北奔签署协议约定后者将有 90% 产品配套公司产品。总体看，公司通过关联交易或签订合作协议在一定程度上保证了主要客户的稳定性。

联合资信关注到，公司主要重卡客户目前正在向产业链上游发展，未来可能会对公司配套份额产生影响；但由于发动机较高的技术和行业壁垒，以及明显的规模制造效应，短期内公司配套比例不会降低。

潍柴动力在工程机械市场的下游主要客户包括中国龙工、柳工、山东临工和徐工等，且与这些企业签署了 3~5 年的长期战略合作伙伴关系。

除重卡、工程机械两大市场外，公司积极开发客车、船舶、发电等配套市场。针对大客车市场，公司开发了客车专用发动机，功率覆盖 240~480 马力；船机市场方面，公司开发了针对航运、捕捞等多种动力设备，有效地平滑重卡、装载机等行业周期性。

整车

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。

陕西重汽是国内最早的专业重型卡车制造商，2007 年潍柴动力控股陕西重汽后，搭建了发动机、变速箱、车桥和整车制造完整的重卡产业链，使得陕西重汽具有了明显的后发竞争优势。

陕西重汽通过与德国 MAN 的长期合作，独家引进 MAN F2000 系列重卡技术，从而形成了中国重型汽车升级换代新产品。目前陕西重汽产品覆盖重型军用越野车、重型卡车、大客车（底盘）、中型卡车、重型车桥等领域，具有特色鲜明、规格齐全、性能可靠的四大类一千多个品种序列。陕西重汽在重型军用越野汽车、大吨位商用车和高档大客车（底盘）制造领域具有独特的优势，技术水平始终保持国内领先，成为国家选型对比试验后保留的唯一指定装备中国人民解放军的重型军用越野车生产基地。

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。

变速箱

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。

变速箱是影响汽车动力性、经济性、舒适性的重要总成，其使用寿命与整车相当。自动变速箱主要有液力自动变速箱（AT）、机械式自动变速箱（AMT）、无级自动变速箱（CVT），其中 AMT 为发展方向。法士特的汽

车传动工程研究院是国家级企业技术中心，拥有完全自主知识产权的 16JS200T、12JS180T、9JS200T 和 8JS125T 等系列双中间轴变速箱，传动效率高，适应范围广，填补了中国多档位机械式重型变速箱的生产空白。2008 年法士特推出 2 款 16 档变速箱。对于重型货车来说，多档位、大速比变化范围的变速箱可以有效提高动力性、燃油经济性和换挡平顺性。法士特在引进国外先进变速箱技术的基础上，开发出一系列适合中国市场的大扭矩多档变速箱，最大扭矩可达 2400NM，档位覆盖了 5~16 档的范围。

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。

车桥

公司车桥生产主要由潍柴动力的子公司陕西重汽完成。由于车桥行业处于汽车产业链的中端，行业上游是各零部件生产厂，下游是整车生产厂，因而作为重卡主要总成的重型车桥销量与整车销量几乎是一致的。

陕西重汽生产的汉德车桥是中国最大的斯太尔桥生产基地之一。汉德车桥自上世纪八十年代独家引进奥地利斯太尔车桥生产技术；2004 年与德国 MAN 公司开展技术合作，引进具有世界领先技术的重卡车桥制造技术，使汉德车桥的技术水平处于国内领先地位。目前汉德车桥已拥有三十多年专业的重型车桥研发、制造经验，确立了行业中的强势地位。

近年来，汉德车桥相继推出了系列产品：斯太尔技术轮边减速驱动桥、德国 MAN 技术单级减速驱动桥、转向前轴、挂车承载轴等五大类 50 多个品种。其中斯太尔系列驱动桥总成经国家汽车质量监督检验中心（襄樊）检测

其疲劳寿命达到 131.8 万次以上，超过国家标准规定的 80 万次。目前汉德车桥已形成了年产 50 万根各类桥总成的生产能力。

此外，公司还拥有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。

3. 原材料和零部件供应

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。

公司原材料采购主要包括两类：原辅材料的采购及外协件的采购。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。公司采购的主要原材料包括连杆料及油底壳料，2008 年连杆料及油底壳料的价格均大幅上升，一定程度上提高了公司的生产成本，但公司通过集中采购及价格预算等方式，将采购成本减少到最低。公司采购的主要零部件包括起动机、发电机、增压器、高压油泵、曲轴等。近年来面对原材料价格上涨，公司除通过规模采购降低成本外，也采取了产品适度涨价的方式向下游转移部分压力。

在外部采购方面，公司制定了详细的管理办法，对外协件和原材料实行集团整体采购以获得更有市场竞争力的价格；同时由于公司规模迅速扩张，对原料和零部件的采购量较大，令其在降低材料采购成本方面具备了竞价优势。公司对于供应商的资格进行严格考察论证和监督管理。公司目前主要供应商均与公司建立了长期战略合作关系，能较好满足公司生产需要。2008~2010 年，公司按采购额排名前 5 名供应商变化不大；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。

整体看，近年受钢材等基础材料价格波动影响，公司原料及零部件采购的成本压力也有所增强；但由于公司的原材料采购以零部件及外协件为主，其成本压力部分转嫁，同时公司产品的毛利率水平较高，具有一定能力的承受空间。

4. 销售

国内销售

公司依据“市场先行”的原则，在国内建设覆盖面广、关系紧密的销售网络。在销售体系的建设方面，公司在统一市场网络规划、统一市场营销筹划的基础上，实施统一的商务政策和价格政策。

公司销售渠道主要分为直销和分销两种模式。公司对卡车、客车、工程机械采用直销模式，对船机、发电设备采用分销模式。同时，公司对卡车、客车、工程机械等直销模式结算方面，一般采取对较大客户实行银行承兑汇票结算、零散客户实行现款结算的方式；公司对船机、发电等分销模式上一般采用现款提货结算方式。以内销销量为统计口径，从近三年数据来看，直销与分销比例分别为 94%、6%。

从区域分布来看，国内销售主要集中在山东、河南、河北、北京、天津、内蒙古、陕西、新疆、上海、湖南等省份，以上省份的销售份额约占集团总体销量的 70%以上。

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。

同时，公司逐步形成后市场服务的产业化。2009 年，公司全面启动以“专享服务、专有配件、专用油品、专属技术产品和专业再制造”为核心的 5P 服务工程，创造了近 18 亿元的后市场收入。推出了企业拥有自主知识产权

的共轨执行、放心虑、恒温扇等高附加值配套产品，致力于为用户提供一揽子解决方案。其中共轨执行是目前国内唯一推向市场的集车辆与发动机智能管理于一体的控制系统，为用户提供了全方位服务，同时也为企业发展后市场业务开辟了平台，初步实现了企业后市场服务产业化。

国际销售

公司出口产品主要为发动机，包括配套卡车、客车和工程机械发动机及船用和发电用发动机。2008~2010 年，公司出口业务有所增长，出口销售额占比由 2008 年的 9.22% 上升到 2010 年的 9.62%。

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。公司在东南亚地区注册成立潍柴-博杜安（新加坡）公司，并以此为平台，打造潍柴在该地区的销售服务中心、物流配送中心、培训和再制造中心。同时，公司计划未来进一步加大海外市场开发力度，加快发展海外代理商和维修站布点工作，宣传潍柴品牌形象，拓展潍柴海外市场。

5. 经营效率

2008~2010 年公司销售债权周转次数有所下降，2010 年为 4.78 次；总资产周转次数波动中有所上升，三年分别为 1.09 次、1.03 次和 1.31 次；存货周转次数呈上升趋势，2010 年为 6.39 次。总体看，公司应收账款的回款速度正常，存货变现速度较快，经营效率正常。

6. 未来发展

未来五年，公司计划做全球领先、具有国际影响力的动力提供商。到 2015 年，潍柴将建立起能够支持海外 10 万台发动机销售的网络体系，同步开拓发展中国家、发达国家和新兴市场，实现潍柴市场领域国际化。未来五年内，潍柴将按照“做深、做宽、做精”的

产品发展理念，将潍柴打造成为全球唯一的千亿元规模动力制造基地。2015 年之前，潍柴将形成排量涵盖 2-620L，功率覆盖 45-10000 马力，应用于商用汽车、工程机械、船舶、发电、农用机械等领域的产品序列。在未来五年中，潍柴将充分整合集团“三国六地”的研发源，建立完整的技术研发创新体系；将依托遍布海内外的自主研发平台、产学研平台、产业链合创新平台，深入挖掘提升潍柴在传统动力领域的自主研发能力；同时积极适应低碳经济发展要求，大力发展新能源动力等新兴产业，努力掌握一批拥有自主知识产权的核心技术，抢占技术制高点，不断打造潍柴不可复制的核心竞争力。

发动机板块方面，公司计划 2012 年销售发动机 120 万台，实现营业收入 500 亿元；2015 年销售发动机 150 万台，实现营业收入 800 亿元；到 2020 年销售发动机 220 万台，营业收入突破 1000 亿元。并进一步拓展发动机产品系列化。

整车业务板块方面，公司将进一步拓展业务范围，拓展重型卡车功率覆盖范围。大力发展各种类型的专用车，同时看行业发展机会，

择机进入轻型卡车、微型汽车、工程机械等领域。战略目标是再 2012 年整车销售力争突破 15 万辆，2015 年整车销售 20 万辆，2020 年达到 25 万辆。

零部件业务板块方面，该板块定位“成为集团新的盈利增长点”，公司将利用集团品牌优势和网络资源优势，将零部件业务板块打造成为集团的一大市场业务板块，成为企业新的核心竞争力的一部分。

根据公司未来投资计划，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。其中蓝擎发动机建设项目是公司未来 3 年主要的投资研发项目，通过该项目的实施，公司将部分实现现有大功率发动机产品的升级换代和产品结构的调整，新增 10 升、12 升（WP10、WP12）系列柴油机生产能力，且改造后产品在燃油耗、排放、噪声、可靠性等技术达到国际先进水平，同时，该项目投产后，可实现年新增销售收入 41.50 亿元，年新增利润总额 2.75 亿元。该项目的资金主要来自潍柴动力自筹及 2009 年发行的中期票据项目。列表如下：

表 4 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	截至目前累计完成占总投资的比例	资金来源
蓝擎二期项目	设备制作	98189	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	65260.9	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	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	潍柴动力		内部改造	79.14%	自筹
陕重汽新基地	建设中	198000	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	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	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	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	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	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	47913.9	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	潍柴动力		内部改造	71.31%	自筹
潍柴动力产试室改	建设中	20000			内部改造	94.11%	自筹
工业园三期项目	建设中	55699			一般项目无需申请批文	13.26%	自筹
铸造三期项目	建设中	107510	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	64045.8	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	33169.9	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。

总体看，公司未来战略规划清晰，按照“战略统一、独立运营、资源共享”的原则，公司未来将加快商用车板块、动力总成板块、汽车零部件板块的协调发展，进一步发挥黄金产业链的优势。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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司2008年度合并财务报表经北京中企华君诚会计师事务所审计，出具了标准无保留审计意见；公司2009年及2010年合并财务报表经中准会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留审计意见。公司2011年1-9月份财务报表未经审计。

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。

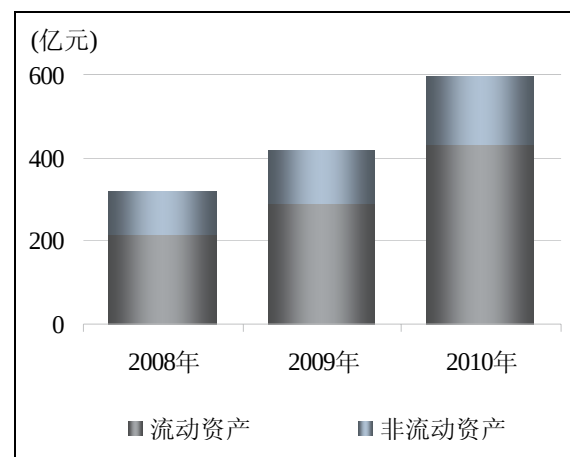
截至2011年9月底，公司（合并）资产总额643.36亿元，所有者权益合计289.06亿元（其中少数股东权益248.23亿元）。2011年1~9月，公司实现营业收入490.41亿元，利润总额63.68

亿元。

2. 资产质量

2008~2010年，公司资产总额增长较快，三年年均增长36.17%。截至2010年底，公司资产总额593.78亿元，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。

图4 2008~2010年总资产规模与结构



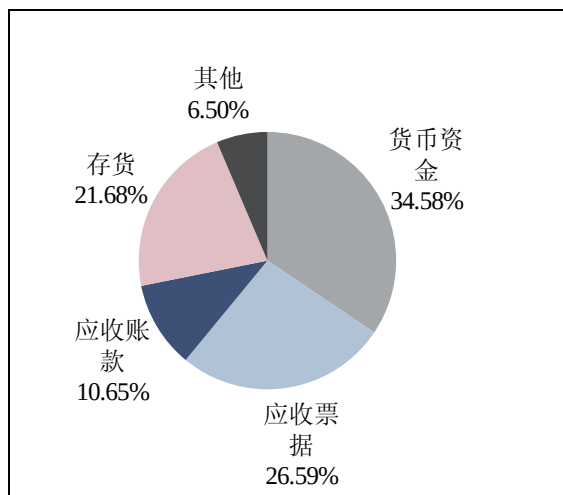
资料来源：公司提供

流动资产

2008~2010年，公司流动资产有所增长，主要来自货币资金和应收票据的增加。截至2010年底，公司流动资产430.85亿元，其构成情况如图5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 5 截至 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供。

2008年~2010年, 公司货币资金年均增长 47.10%; 截至2010年底, 公司货币资金为149.00亿元。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%, 其他货币资金主要为办理银行承兑票据、信用证等专户储存的保证金。

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; 应收票据以银行承兑汇票为主 (占99.23%)。

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。公司应收账款余额53.82亿元, 从账龄看, 1年以内的占86.95%, 1~2年的占8.08%, 2年及以上的占4.97%。公司1年内应收账款所占比例较高, 回收风险较小。从债务人排名看, 欠款金额前五名分别为东风

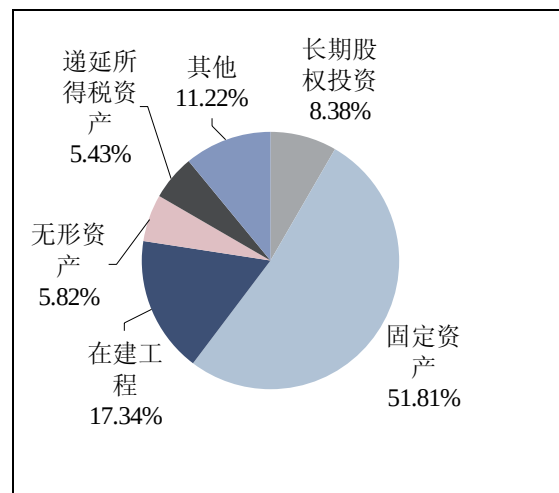
汽车有限公司商用车公司、(阿尔及利亚) EURL GM TRADE、北汽福田汽车股份有限公司、包头北奔重型汽车有限公司、一汽解放汽车有限公司, 前五名占应收账款总款的比例达 27.89%, 欠款集中度较高, 但均为1年以内帐龄。2010年底公司已按账龄分析法计提坏账准备7.92亿元, 坏账提取比较充分。

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。从账龄看, 1年以内的占88.40%, 1~2年的占10.85%, 2年及以上的占0.75%。

非流动资产

2008~2010 年, 公司非流动资产较快增长, 三年年均增长 25.70%。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 6 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 6 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)。

表 5 截至 2010 年底公司长期股权投资前 5 名(万元)

被投资企业名称	长期股权投资余额 (万元)	占同期长期股权投资净额的比例
山重融资租赁有限公司	54782.69	40.12%
上海鑫联创业投资有限公司	33716.88	24.70%
泰山保险有限公司	10000.00	7.32%
陕西欧舒特汽车股份有限公司	5148.88	3.77%
福田重型机械股份有限公司	3863.09	2.83%
合计	107511.54	78.74%

资料来源：公司提供。

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。

3. 负债及所有者权益

2008~2010年，公司所有者权益逐年增长，主要源于少数股东权益的增长及未分配利润的增加。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。

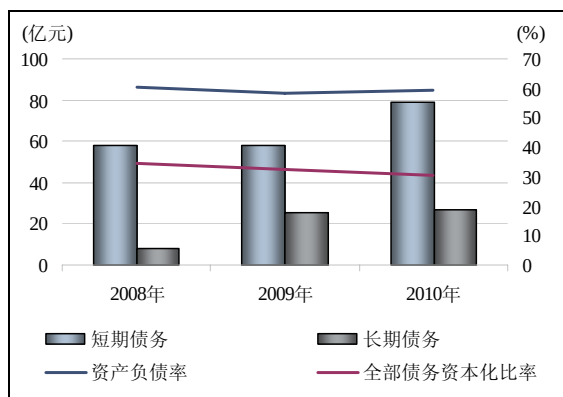
2008~2010年，公司负债保持增长，三年年均增长34.61%。截至2010年底，公司负债合计351.26亿元，流动负债占88.05%，其中占比较大的为应付账款、应付票据和其他应付款，分别占45.12%、16.33%和13.46%。截至2010年底，公司应付账款139.55亿元，增长的原因主要是由于公司生产经营的扩大而导致对供应商的应付款项增加；截至2010年底，公司应付票据50.51亿元，均为银行承兑汇票，所占比重较大原因是由于公司较多原材料采购方面采用挂账3个月后付承兑的方式；截至2010年底，公司其他应付款41.62亿元，增长主要是由于公司生产经营扩大而带来的应付消费折扣、运费及在建项目工程款等的增长。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。

2008~2010 年,公司资产负债率呈波动趋势,三年分别为 60.54%、58.58%和 59.16%。公司全部债务资本化比率逐年下降,三年分别为 34.27%、33.74%和 30.25%。公司长期债务资本化比率三年分别为 5.76%、12.88%和 9.87%。

图 7 公司债务结构



资料来源：公司提供。

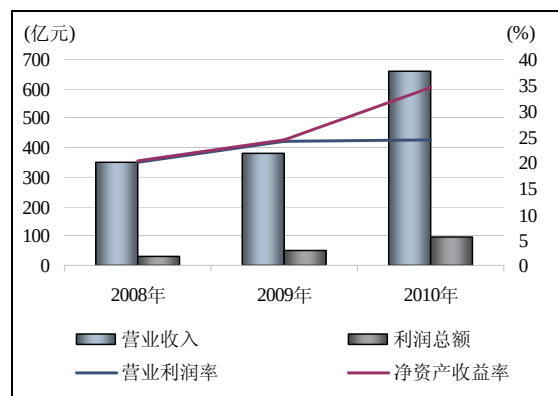
截至 2011 年 9 月底,公司资产负债率进一步下降,为 55.07%;公司全部债务资本化比率较 2010 年底略有上升,为 31.48%;长期债务资本化比率大幅提高,为 15.52%。

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. 盈利能力

2008~2010年,随着公司产销规模持续扩大,营业收入快速增长,三年年均增长37.69%。受2008年行业景气度有所下滑的影响,2008年公司营业利润率为20.05%,实现营业利润28.10亿元;进入2009年下半年,受益于国内重型卡车、工程机械行业景气度的显著提升,公司全年实现营业收入和利润总额迅速增长;2010年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、总资本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。2008~2010年,公司期间费用控制情况良好,3年期间费用占营业收入的比重分别为10.79%、10.10%和9.01%。

图8 近年公司盈利水平



资料来源：公司提供。

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。

5. 现金流

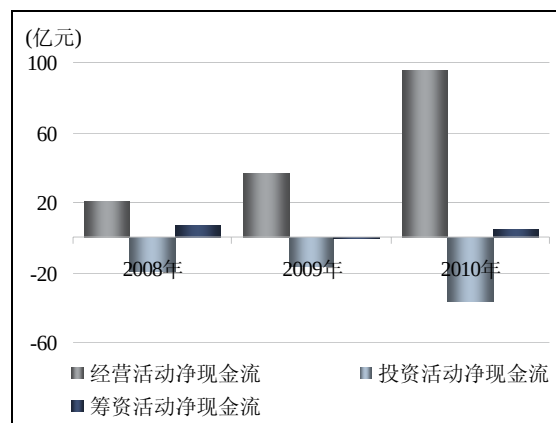
从经营活动看,与公司近年来营业收入变动趋势相符,2008~2010 年公司经营活动的现金流入量呈现上升趋势,2010 年公司经营活动现金流入为 527.90 亿元,同比增长 48.48%,主要为销售商品、提供劳务收到的现金;经营活动现金流出为 432.43 亿元,同比增长 35.54%,主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2010 年经营活动现金流量净额为 95.47 亿元,公司经营活动获取现金能力较强。从收入实现质量来看,2008~2010 年公司现金收入比平均值为 81.40%,其中 2010 年为 77.41%,该指标偏低,主要是受下游客户要求,公司票据结算占比提高、未计入现金流量所致。

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,2008~2010 年该项支出呈波动趋势,三年分别为 22.42 亿元、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。

2008~2010 年,公司筹资活动前现金流量净额分别为 1.40 亿元、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,2008~2010 年公司筹资活动产生的现金流入有所波动,三年分别为 59.25 亿元、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。

图 9 近年公司现金流情况



资料来源:公司提供。

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,整体现金流状况较好。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2008~2010 年,公司流动比率和速动比率波动均有所波动,2010 年底分别为 139.31%和 109.11%,2011 年 9 月底,公司流动比率和速动比率分别为 148.26%和 116.52%;2008~2010 年公司经营活动现金负债比持续上升,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,2008~2010 年,受公司利润总额增长较快影响,EBITDA 年均增幅为 66.38%,而同期利息支出(不含资本化利息)则有所下降,2008~2010 年平均下降 6.83%。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。

八、本期中期票据偿还能力分析

公司本期中期票据发行额度 21 亿元，占 2011 年 9 月底公司全部债务的 15.81%，本期中期票据的发行对公司债务结构有一定影响。

截至 2011 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.07% 和 31.48%。以 2011 年 9 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 56.49% 和 34.73%，公司债务负担有所加重；考虑到公司本期中期票据募集资金中的部分用于置换银行借款，公司实际债务比率可能小于上述模拟值。

2008~2010 年公司经营活动现金流入量保持大规模并持续增长，分别为本期中期票据发行额度的 14.09 倍、16.93 倍和 25.14 倍，为待偿还债券（“11 潍柴集 MTN1”）+本期中期票据的 7.21 倍、8.67 倍和 12.88 倍；公司经营活动获取的现金流量净额分别为本期中期票据发行额度的 1.01 倍、1.74 倍和 4.55 倍，为待偿还债券（“11 潍柴集 MTN1”）+本期中期票据的 0.52 倍、0.89 倍和 2.33 倍。公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据具有

很强的覆盖能力。

2008~2010 年公司 EBITDA 分别是本期中期票据的 1.97 倍、2.96 倍和 5.45 倍，为待偿还债券（“11 潍柴集 MTN1”）+本期中期票据的 1.01 倍、1.52 倍和 2.79 倍。EBITDA 对本期中期票据保障能力良好。

总体看，公司经营活动现金流及 EBITDA 对本期中期票据具有很强的保障能力。

九、综合评价

近年，中国柴油发动机产业受下游汽车、工程机械、造船等行业拉动而快速发展，行业景气度较高。中长期来看，需求结构将逐步向低排量节能型转变，产品的升级换代将成为行业发展的主要推动力。

公司作为国内领先的柴油发动机、变速箱及车桥等动力总成制造商，市场地位显著，技术研发实力强，具有品牌优势；围绕动力总成、整车、汽车零部件等三大板块延伸上下游产业链；同时，作为山东省内重要的国有独资企业，地方政府给予公司支持力度较大。

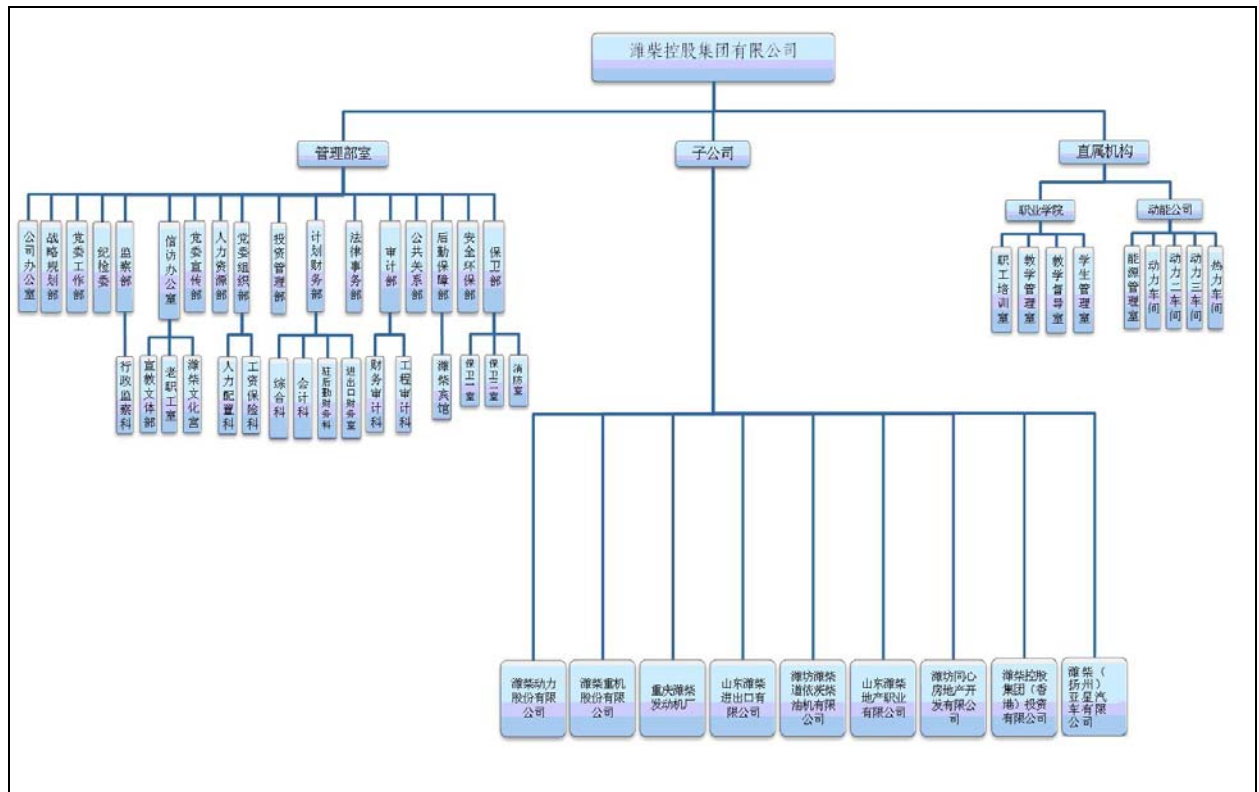
目前，公司资产结构稳定，资产质量较好；债务负担较轻，盈利能力和整体偿债能力强。公司主体信用风险极低。

公司资产流动性较好，经营活动产生的现金流入量规模大，对本期拟发行中期票据覆盖程度很强。本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

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 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	11 年 9 月
流动资产：					
货币资金	688597.13	921827.79	1489988.17	47.10	1520399.36
交易性金融资产			367.20	--	
应收票据	416844.72	818942.56	1145645.64	65.78	988135.47
应收账款	294162.26	334144.78	459042.44	24.92	679243.12
预付款项	96299.54	111804.62	193868.65	41.89	79646.82
应收利息					
应收股利	681.12	806.42	304.00	-33.19	452.92
其他应收款	43073.29	91426.77	84867.96	40.37	143810.93
存货	631565.05	617342.96	933965.15	21.61	938393.57
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	87.50	238.22	450.53	126.91	32849.06
流动资产合计	2171310.62	2896534.12	4308499.73	40.86	4382931.25
非流动资产：					
可供出售金融资产	9795.33	38599.67	48921.18	123.48	30015.83
持有至到期投资					
长期应收款		2909.08	2909.08	--	2707.00
长期股权投资	39137.97	31206.19	136531.27	86.77	140000.56
投资性房地产	19052.02	42496.02	49301.23	60.86	58773.85
固定资产	663263.03	765186.05	844121.75	12.81	884784.19
在建工程	119078.90	153305.98	282483.93	54.02	665425.22
工程物资	959.42	56.10	1154.97	9.72	1262.88
固定资产清理	73.90	461.05	820.41	233.18	766.81
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	56685.73	89914.48	94810.54	29.33	112029.75
开发支出	58.40	58.58	0.00	-100.00	0.00
商誉	61185.33	61185.33	60921.33	-0.22	60921.33
长期待摊费用	18490.38	18803.11	16867.94	-4.49	19431.51
递延税款借项(递延所得税资产)	42971.15	48537.09	88497.79	43.51	74518.09
其他非流动资产	370.98	367.57	1958.40	129.76	0.00
非流动资产合计	1031122.55	1253086.31	1629299.82	25.70	2050637.02
资产总计	3202433.17	4149620.43	5937799.55	36.17	6433568.27

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	11 年 9 月
流动负债：					
短期借款	125607.60	141145.89	278134.98	48.81	143662.56
交易性金融负债					
应付票据	444804.45	432683.53	505070.19	6.56	601770.72
应付账款	692061.05	908530.98	1395450.01	42.00	1112651.76
预收款项	113916.13	104816.34	162069.61	19.28	153567.14
应付职工薪酬	52403.70	77727.22	121206.15	52.08	120368.72
应交税费	24706.92	98084.01	195661.72	181.41	197610.41
应付利息	6325.70	2302.69	2273.03	-40.06	2052.52
应付股利	7977.61	4262.17	7296.35	-4.37	4328.18
其他应付款	166407.13	252018.91	416205.84	58.15	464378.41
递延收益					
一年内到期的非流动负债	11222.80	47408.00	3199.00	-46.61	51700.00
其他流动负债	170978.24	4367.51	6267.75	-80.85	104169.91
流动负债合计	1816411.33	2073347.25	3092834.62	30.49	2956260.31
非流动负债：					
长期借款	77259.03	125849.80	137103.11	33.21	56393.11
应付债券		128166.93	128523.93	--	474633.24
长期应付款	3767.75	3766.46	3766.24	-0.02	3776.84
专项应付款		40890.54	35184.13	--	34114.13
预计负债	36193.87	48564.14	96469.39	63.26	1375.59
递延收益					
递延所得税负债	4697.60	7381.64	8994.50	43.67	6058.83
其他非流动负债	334.00	2897.04	9696.97	--	10325.75
非流动负债合计	122252.25	357516.55	419738.27	85.29	586677.50
负债合计	1938663.57	2430863.79	3512572.89	34.61	3542937.82
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	120000.00	120000.00	120000.00	0.00	120000.00
资本公积	22523.61	26291.52	32506.68	20.13	26326.16
盈余公积	1694.55	2334.51	892.85	-27.41	892.85
未分配利润	63769.00	122555.80	172495.68	64.47	262147.70
外币报表折算差额	-182.49	-127.54	-428.07	53.16	-1010.35
归属于母公司所有者权益合计	207804.67	271054.29	325467.14	25.15	408356.36
少数股东权益	1055964.93	1447702.35	2099759.51	41.01	2482274.10
所有者权益（或股东权益）合计	1263769.60	1718756.64	2425226.65	38.53	2890630.46
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3202433.17	4149620.43	5937799.55	36.17	6433568.27

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	11 年 1-9 月
一、营业收入	3475871.94	3781983.50	6590076.79	37.69	4904070.23
减: 营业成本	2763989.45	2855264.46	4958673.89	33.94	3833696.13
营业税金及附加	14976.65	18061.44	31518.09	45.07	19659.59
销售费用	169416.79	174720.55	299581.65	32.98	217314.63
管理费用	177476.02	193225.33	282508.11	26.17	220911.39
财务费用	28210.88	13930.07	11403.21	-36.42	8006.29
资产减值损失	39816.91	47500.55	53977.07	16.43	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)	-1015.78	4044.70	7225.79	--	29066.60
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-1708.56				
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	280969.47	483325.80	960007.75	84.85	620765.72
加: 营业外收入	15995.08	31310.74	29476.55	35.75	20036.84
减: 营业外支出	5173.17	12842.09	8587.94	28.84	4027.89
其中: 非流动资产处置损失	647.83	1089.83	610.90	-2.89	2539.01
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	291791.37	501794.46	980896.35	83.35	636774.67
减: 所得税费用	36588.30	82772.61	145754.09	99.59	91783.75
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	255203.07	419021.86	835142.26	80.90	544990.93
其中: 归属于母公司所有者的净利润	36630.31	60964.50	124747.34	84.54	89890.30
少数股东损益	218572.76	358057.35	710394.92	80.28	455100.63

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	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	2833650.48	3327036.21	5101269.38	34.17	3653247.69
收到的税费返还	35785.01	63025.91	37540.16	2.42	26716.21
收到其他与经营活动有关的现金	88604.97	165329.61	140189.57	25.78	147445.24
经营活动现金流入小计	2958040.46	3555391.73	5278999.10	33.59	3827409.14
购买商品、接受劳务支付的现金	2135210.47	2513028.19	3413627.01	26.44	2731932.92
支付给职工以及为职工支付的现金	237398.70	204632.27	272475.23	7.13	246932.70
支付的各项税费	203628.05	231388.86	417256.74	43.15	303445.53
支付其他与经营活动有关的现金	169649.46	241436.02	220963.99	14.13	284702.59
经营活动现金流出小计	2745886.68	3190485.34	4324322.97	25.49	3567013.74
经营活动产生的现金流量净额	212153.78	364906.39	954676.13	112.13	260395.40
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3782.09	193.56	9471.53	58.25	36659.83
取得投资收益收到的现金	3467.06	175.60	827.05	-51.16	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	18791.48	1664.56	3942.51	-54.20	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	--	0.00
收到其他与投资活动有关的现金		12179.49	10390.01	--	11193.45
投资活动现金流入小计	26040.62	14809.85	24631.09	-2.74	51095.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	189444.93	161580.08	213358.47	6.12	317647.71
投资支付的现金	27155.60	1791.57	177089.68	155.37	69431.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	6674.08	499.34	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	966.58	18938.06	235.10	-50.68	3205.71
投资活动现金流出小计	224241.18	182809.05	390683.25	31.99	390285.19
投资活动产生的现金流量净额	-198200.56	-167999.20	-366052.15	35.90	-339190.05
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	7691.80	7766.39	9002.03	8.18	14843.41
取得借款收到的现金	569639.79	563335.58	473118.92	-8.87	559434.47
收到其他与筹资活动有关的现金	15215.62	31792.56	33605.90	48.62	1335.09
筹资活动现金流入小计	592547.21	602894.52	515726.85	-6.71	575612.97
偿还债务支付的现金	461043.83	526499.87	361452.78	-11.46	400129.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	40784.69	48332.77	75628.15	36.17	88837.60
支付其他与筹资活动有关的现金	19165.99	35905.70	27518.74	19.83	413.95
筹资活动现金流出小计	520994.50	610738.33	464599.67	-5.57	489380.81
筹资活动产生的现金流量净额	71552.71	-7843.81	51127.18	-15.47	86232.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-174.82	469.89	-442.88	59.17	-962.46
五、现金及现金等价物净增加额	85331.12	189533.27	639308.28	173.72	6475.05
加: 期初现金及现金等价物余额	345461.65	430792.77	579970.51	29.57	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	430792.77	620326.04	1219278.79	68.24	6475.05

附件 4-2 合并现金流量表（续）
 （单位：人民币万元）

补充资料	2008 年	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	255203.07	419021.86	835142.26	80.90
加：资产减值准备	39795.71	47500.55	53702.60	16.17
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	81033.86	84152.04	123011.23	23.21
无形资产摊销	5010.67	3424.92	4394.31	-6.35
长期待摊费用摊销	5269.95	6529.05	9851.28	36.72
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）	762.21	843.92	-1851.81	--
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	181.96	-125.17	-44.09	--
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）	22245.04	15107.17	21898.02	-0.78
投资损失（收益以“-”号填列）	1015.78	-4044.70	-7225.79	--
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-10387.20	-5198.66	-38808.06	93.29
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-1905.77	2684.04	78.49	--
存货的减少（增加以“-”号填列）	-200156.14	14222.09	-334741.64	29.32
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-172778.43	-496894.71	-666334.83	96.38
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	431588.45	365910.29	875196.95	42.40
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）	-244725.38	-88226.29	80774.42	--
经营活动产生的现金流量净额	212153.78	364906.39	954676.13	112.13

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.00	4.06	4.78	--
存货周转次数(次)	5.06	4.57	6.39	--
总资产周转次数(次)	1.22	1.03	1.31	--
现金收入比(%)	81.52	87.97	77.41	74.49
盈利能力				
营业利润率(%)	20.05	24.03	24.28	21.43
总资本收益率(%)	14.85	17.18	24.77	--
净资产收益率(%)	20.19	24.38	34.44	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	5.76	12.88	9.87	15.52
全部债务资本化比率(%)	34.27	33.74	30.25	31.48
资产负债率(%)	60.54	58.58	59.16	55.07
偿债能力				
流动比率(%)	119.54	139.70	139.31	148.26
速动比率(%)	84.77	109.93	109.11	116.52
经营现金流流动负债比(%)	11.68	17.60	30.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.64	23.40	43.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.98	1.41	0.92	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	0.22	0.56	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.46	7.40	22.38	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.97	2.96	5.45	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.09	16.93	25.14	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.01	1.74	4.55	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.07	0.94	2.80	--

注：公司 2011 年 1-9 月数据未经审计。

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	(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/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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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 中长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，中长期债券信用评级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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 潍柴控股集团有限公司 2011 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

潍柴控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。潍柴控股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件，潍柴控股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潍柴控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现潍柴控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如潍柴控股集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至潍柴控股集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送潍柴控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

