

信用等级公告

联合[2014] 188 号

联合资信评估有限公司通过对云南省工业投资控股集团有限责任公司及其拟发行的 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

云南省工业投资控股集团有限责任公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



云南省工业投资控股集团有限责任公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 5 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还到期债务

评级时间: 2014 年 2 月 10 日

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,云南省工业投资控股集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	40.88	32.07	35.73	33.74
资产总额(亿元)	270.30	276.24	304.00	308.16
所有者权益(亿元)	95.62	87.23	98.93	101.96
短期债务(亿元)	17.47	11.68	14.05	14.93
全部债务(亿元)	38.34	46.49	51.14	52.49
营业收入(亿元)	30.17	40.70	63.28	12.15
利润总额(亿元)	2.76	3.84	6.42	1.16
EBITDA(亿元)	4.96	7.03	9.52	--
经营性净现金流(亿元)	2.33	-1.91	-4.13	-7.05
净资产收益率(%)	2.23	3.49	5.05	--
资产负债率(%)	64.62	68.42	67.46	66.91
速动比率(%)	124.74	112.45	101.16	99.84
EBITDA 利息倍数(倍)	3.85	3.27	4.28	--
经营现金流流动负债比(%)	5.20	-3.97	-6.32	--
现金偿债倍数(倍)	8.04	6.08	6.47	6.75

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王紫临 过国艳

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

优势

1. 公司作为云南省政府定位的工业投资平台,是云南省资源配置和战略性调整的龙头,产业与资本结合的重要平台,战略地位突出。
2. 政府支持较强。在工业投资领域,公司拥有云南省对其在投资项目和资源储备方面指导及政策倾斜优势。
3. 公司现金类资产及可供出售金融资产对本期短期融资券保护程度高。

关注

1. 公司整体盈利能力弱,自 2011 年以来公司四大主业板块受国内宏观经济增幅放缓影响,营业利润率有所下降。
2. 近年来,公司收入实现质量呈下降趋势;2011 年以来,公司经营性净现金流表现为净流出状态。

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）与云南省工业投资控股集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南省工业投资控股集团有限责任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，未因云南省工业投资控股集团有限责任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云南省工业投资控股集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、云南省工业投资控股集团有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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。

一、主体概况

云南省工业投资控股集团有限责任公司（以下简称“公司”或“云南工投集团”）的前身是云南省国有资产经营有限责任公司（以下简称“云南国资公司”），云南国资公司是经云南省政府云政发[2000]165 号文批准，于 2000 年 10 月由原云南省国有资产持股经营公司与原云南省技术进步投资公司合并组建的国有独资公司，注册资本金 100000 万元。后根据《云南省人民政府关于组建云南省工业投资控股集团有限责任公司的批复》（云政复[2008]第 9 号）的规定，2008 年 5 月云南省国资委以其持有的云南国资公司的全部股权及云天化集团有限责任公司（以下简称“云天化集团”）、昆明钢铁控股有限公司（以下简称“昆钢公司”）、云南铜业（集团）有限公司（以下简称“云铜集团”）、云南冶金集团股份有限公司（以下简称“云冶集团”）、云南锡业集团（控股）有限责任公司（以下简称“云锡集团”）的部分现金出资组建云南工投集团，注册资本金 46 亿元，工商登记注册号为 530000000012544，后经省国资委增资扩股，截至 2013 年 3 月底公司注册资本金 60 亿元。且公司于 2013 年 11 月 19 日完成从未分配利润及资本公积中分别用 3.9 亿元和 0.1 亿元向各股东按比例转增资本 4 亿元，转增后公司注册资本为 64 亿元，各股东持股比例保持不变，各股东出资额及持股比例见表 1。

表 1 公司现有股东持股情况

股东单位	出资 (万元)	出资比例(%)
云南省国资委	522752	81.68
云天化集团有限责任公司	32000	5.00
昆明钢铁控股有限公司	21312	3.33
云南铜业（集团）有限公司	21312	3.33
云南冶金集团股份有限公司	21312	3.33
云南锡业集团（控股）有限责任公司	21312	3.33
合计	640000	100.00

资料来源：公司提供

公司经营范围包括：法律、法规允许范围内的各类产业和行业的投融资业务、资产经营、企业购并、股权交易、国有资产的委托理财和

国有资产的委托处置；国内及国际贸易；经云南省人民政府批准的其他经营业务。公司是云南省政府定位的工业投资平台。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 304.00 亿元，所有者权益合计为 98.93 亿元（含少数股东权益 17.80 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 63.28 亿元，利润总额 6.42 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额为 308.16 亿元，所有者权益合计为 101.96 亿元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 12.15 亿元，利润总额 1.16 亿元。

公司注册地址：昆明经济技术开发区顺通大道 50 号；公司法定代表人：刘文章。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2013 年注册总额度为 10 亿元的短期融资券，本期计划发行的 2014 年度第一期短期融资券额度为 5 亿元，期限 365 天（以下称“本期短期融资券”）。本期短期融资券所募集的资金将用于偿还公司（含控股子公司）到期债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为云南省政府定位的工业投资平台，是云南省资源优化配置和战略性调整的龙头，引导云南省工业经济实现产业结构优化和升级的驱动器，产业与资本结合的重要平台，国有资本价值化经营的主体，在投资项目和资源储备方面具有政策性倾斜优势，战略地位突出。

公司股东包括控股股东云南省国资委，以及 5 个参股股东——云南省国资委旗下的五大资源性产业集团。

公司的控股股东云南省国资委先后两次对公司以股权和资产进行注资及划拨，现公司注册资本金达到 60 亿元。在注入及划拨的股权中，其中有 7 家上市公司（云南铜业股份有限公司、云南盐化股份有限公司、云南西仪工业

股份有限公司、沈机集团昆明机床股份有限公司、昆明制药集团股份有限公司、太平洋证券股份有限公司以及云南南天电子信息产业股份有限公司，其中前 6 家公司为公司参股企业，第 7 家公司为间接控股企业），该类上市公司股权的注入（此处专指计入可供出售金融资产科目的股权注入及划转）提升了公司资产的流动性和盈利能力。

公司参股股东包括云天化集团、昆钢公司、云铜集团、云冶集团和云锡集团，都具有较强的综合实力，对于云南工投集团以后产业板块的成形和完善将起到有力的支撑作用。

目前工业园区板块、医药板块和高新技术板块是公司收入和利润的主要贡献来源。

工业园区经营实体主要为昆明经开区公司和云南工投曲靖经开区产业投资开发有限公司（以下简称“曲靖经开区公司”），主要以工业用地的一级开发和配套的商业开发为主，建设有特色的、政策配套的、良好投资环境的工业园区，并协助各地政府积极招商引资，培育相关产业集群。近年来，工业园区板块业务实现快速增长，2012 年已成为公司利润的主要来源之一；但由于经开区内的项目资金回流主要通过出售厂房、土地出让及商品房开发，受宏观经济及政策影响很大，收入实现具有一定不确定性。

医药板块主要经营实体为云南医药工业股份有限公司（以下简称“云南医药”）。2012 年其医药商业流通业务按云南省医药商业行业协会主营业务收入排名列云南省前三名，云南医药药品配送供应业务已覆盖省级、市级全部三级甲等、三级乙等医疗机构，供应云南省中标品种 6500 余个，其中云南医药在已通过云南省 7 个地州招标采购局和各地州卫生局的遴选，取得了基本药物的合作配送权或独家配送权，提升了公司在医疗机构的影响力和供应商的信任度，保障了未来在医疗机构的销售增长潜力。总的来看，医药板块盈利对公司的贡献逐年加大。根据公司对医药板块的规划定位，

未来会逐步加大对医药板块的投入，医药板块将会成为公司稳定的收入来源，发展潜力较大。

公司高新技术板块下属控股子公司主要为南天电子信息产业集团公司（以下简称“南天集团”），2012 年该业务板块主要收入和利润来源于南天集团，南天集团市场地位较为突出，盈利相对稳定，但由于南天集团的主要运营实体为南天电子股份，南天电子股份为上市公司（股票代码：000948），经营独立性强，云南工投集团对于南天集团和南天电子股份在财务和资金等方面的管控和调剂能力不强。该板块其他高新业务板块尚在培育初期；随着医药业务的剥离，南天集团的软件和信息服务业资产实现整合，将进一步突显其高技术高附加值的优势，为公司贡献较高的利润。

总体看，公司作为云南省政府定位的工业投资平台，战略地位较为突出，政府政策性支持较强。同时国家及云南省政府各项区域发展政策的推进为公司提供了良好的投资环境。

目前公司工业园区、医药、高新技术及资源四大主业板块及现代服务业板块已基本形成，但由于 2011 年三季度以来受国内宏观经济景气度下降影响，公司大部分板块毛利率均有所下降，整体盈利能力偏弱。公司资产规模较大，资产质量一般，但债务结构合理。

未来随着国内宏观经济的企稳回升、公司四大主业板块及现代服务业板块盈利能力的进一步释放，以及股权投资收益贡献的增加，公司整体盈利能力有望改善。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

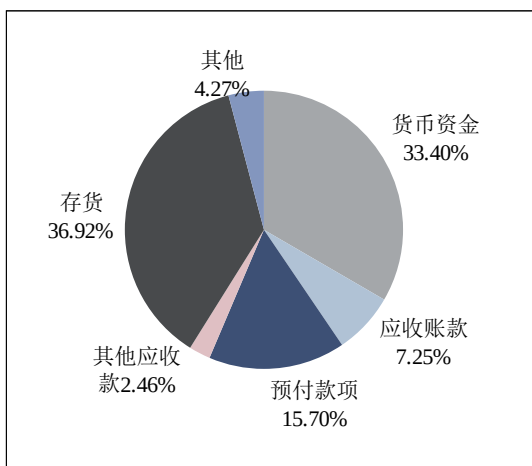
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年底，公司资产总额年复合增长 6.05%，截至 2012 年底为 304.00 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占总资产的 34.48%和 65.52%，以非流动资产为主。2010~

2012 年底，公司流动资产逐年增长，年复合增长率为 19.72%。截至 2012 年底，公司流动资产合计 104.82 亿元，同比增长 25.16%，主要来自于货币资金、预付款项及存货的上升。公司流动资产以货币资金、应收账款、预付款项及存货为主。

图 1 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

公司货币资金在流动资产中占比较高，但近年呈波动下降趋势。公司历年投资规模较大，从而使公司货币资金年复合减少 6.93%。截至 2012 年底，公司货币资金 35.00 亿元，其中银行存款占 90.37%。公司 2012 年底受限制的货币资金为 3.36 亿元，占货币资金的比重较低。

2010~2012 年，随着公司业务规模不断扩大，公司应收账款快速增长，年复合增长率达 25.40%。截至 2012 年底，公司应收账款账面余额 8.09 亿元，其中账龄在 1 年以内的款项占 85.50%，1~2 年的占 7.34%，2 年以上的占比 7.16%，平均账龄较短；截至 2012 年底，公司共计提坏账准备 0.49 亿元，计提比例 6.10%，计提较适宜，公司应收账款账面净额 7.60 亿元。整体看，公司应收账款坏账风险较低。

2010~2012 年，公司预付款项波动增长，年均复合增长 157.29%，2012 年底为 16.45 亿元，较 2011 年增长 132.51%，主要为昆明经开区公司预付工程及材料款的增长所致。

2010~2012 年，公司其他应收款三年复合

减少 27.93%，公司欠款单位较多，金额分散，主要是各控股子公司的投资款及代垫款项等。受近年部分款项陆续收回及累计计提坏账准备增加影响，公司其他应收款账面净额大幅下降，截至 2012 年底，公司其他应收款为 2.58 亿元，累计计提坏账准备 0.29 亿元。从账龄上看，1 年以内的占 52.89%，1~2 年的占 16.61%，2~3 年的占 7.59%，3 年以上的占 22.91%。其他应收款平均账龄偏长，具有一定的坏账风险。

2010~2012 年，公司存货年复合增长 49.46%，截至 2012 年底为 38.70 亿元，较 2011 年底增加 9.08 亿元；其中在产品占全部存货的 79.66%，主要为工业园区板块子公司的开发成本（也在在产品明细科目中核算）以及高新技术板块子公司在产品大幅增加所致。

2010~2012 年，公司其它流动资产变动年均复合增长 23.64%，截至 2012 年底，为 3.53 亿元，主要为公司子公司云南省投融资担保公司的委托贷款。

2010 年~2012 年公司销售债权周转次数分别为 6.84 次、5.79 次和 7.32 次；2010 年~2012 年年公司存货周转次数分别为 1.45 次、1.36 次和 1.49 次，2010 年~2012 年公司总资产周转次数分别为 0.11 次、0.15 次和 0.22 次，总体看，公司经营效率一般。

截至 2013 年 3 月底，公司流动资产总额 108.33 亿元，较 2012 年底增长 3.35%，受公司工业园区板块及高新技术板块业务规模扩大影响，应收账款及存货分别较 2012 年底增长 26.82%、9.78%，资产结构较 2012 年底变化不大。

总体看，公司资产平稳增长，近年来流动资产占比逐年升高，但考虑到公司资产以非流动资产为主，流动资产中存货及预付账款占比较高，公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

2010~2012 年，从经营活动产生的现金流量看，随着营业收入稳步增长，公司销售商品、

提供劳务等经营活动现金流入增长较快，三年复合增长 33.10%，2012 年达到 59.26 亿元；公司经营活动现金流出主要是购买商品、接受劳务所支付的现金，三年复合增长 52.95%，2012 年该部分现金支出为 60.64 亿元。此外，收到和支付的其他与经营活动相关的现金流净额对公司历年经营活动现金流量净额也存在一定影响（主要为政府信用转贷资金流入流出）。2010~2012 年，公司转贷流量净额为 2.22 亿元、0.76 亿元和 5.83 亿元。2010~2012 年，公司经营活动现金流量净额为 2.33 亿元、-1.91 亿元和 -4.13 亿元，随公司支付付现人工成本及采购成本快速上涨逐年下降。从收入实现质量来看，受 2011 年三季度以来宏观经济不景气导致公司子公司客户货币资金流动性偏紧影响，公司应收账款增加较多，导致公司现金收入比有所下降，2012 年为 93.64%，较 2011 年下降 5.6 个百分点，目前公司收入实现质量较差。

从投资活动产生的现金流量看，自 2008 年成立以来，公司对四大业务板块的投资较大，投资支付的现金较多，但受收到和支付的其他与投资活动相关的现金流变化影响（主要是关联方往来借款，由于公司收取部分利息，因此计入投资活动），公司投资活动产生的现金净流量具有一定的波动性。2010~2012 年，公司投资活动现金流量净额分别为 -5.53 亿元、-12.83 亿元、-1.44 亿元，呈现出净流出状态，但投资净支出有所减少。

为了满足投资资金需求，公司通过发行债券及银行借款募集资金，但随近三年公司投资净支出波动减少，公司筹资活动现金流入逐年减少，2012 年为 30.06 亿元。由于公司募集的短期债务资金于 2010 年较为集中偿付，公司短期偿债压力有所释放，2011~2012 年来公司到期偿付的债务规模有所缓解，使公司筹资活动产生的现金流出规模有所下降。近三年，筹资活动现金流量净额逐步下降，2010~2012 年筹资活动现金流量净额分别为 15.22 亿元、10.63 亿元和 7.92 亿元。

2013 年 1~3 月，公司实现经营性净现金流 -7.05 亿元。受 2013 年第一季度公司应收账款大幅增加（其中南天集团增加 1.00 亿元，云南医药增加 0.40 亿元，昆明经开公司售房款 0.85 亿元），现金收入有所减少影响，公司现金收入比较 2012 年下降 15.49 个百分点，为 78.16%；同期公司投资活动现金流量净流入为 1.26 亿元；筹资活动现金净流入 4.21 亿元。

现阶段公司经营获现能力偏弱，大规模的资本性支出及经营支出主要依赖外部融资实现资金平衡。从未来发展看，随着四大主业板块盈利能力的释放以及投资收益的逐步实现，预计其整体盈利规模和经营活动现金流量呈现稳步增长，但未来几年公司投资规模维持高位，公司对债务融资的依赖程度依然很大。

3. 短期偿债能力分析

截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 160.37%和 101.16%，2010 年~2012 年三年平均值为 165.07%和 109.26%。截至 2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 164.25%和 99.84%。2010 年~2012 年公司经营现金流动负债比率呈下降趋势，近三年分别为 5.20%、-3.97%和 -6.32%。总体看，公司短期偿债能力尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度 5 亿元，占公司 2013 年 3 月底全部债务 52.49 亿元的 9.53%，短期债务 14.94 亿元的 33.46%。本期短期融资券的发行，对公司现有债务总额和债务结构具有一定影响。

截至 2013 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.91%和 33.98%，以公司 2013 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期 5 亿元短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 67.44%和 36.05%，公司债务负担加重。考虑到公司本期短期融资券募集资金将用于偿还到期债务，

公司实际债务比率将低于上述模拟值。

2010~2012 年，公司现金类资产（扣除其他货币资金后）分别为 40.20 亿元、30.40 亿元和 32.37 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 8.04 倍、6.08 倍和 6.47 倍。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产余额 33.74 亿元，为本期短期融资券发行额度的 6.75 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2010 年~2012 年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别 8.19 倍、9.60 倍、16.96 倍。经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保障倍数分别为 0.47 倍、-0.38 倍和 -0.83 倍。由于公司经营现金流入量中经营性往来款流入占比较大，且经营活动现金流入主要来源于云南医药和南天电子股份的现金，公司可实际动用的经营活动现金流规模小，公司经营现金流入对本期短期融资券保障程度一般。

2013 年 3 月底，公司可供出售金融资产 16.53 亿元，为本期短期融资券发行额度的 3.31 倍。公司可供出售金融资产质量较高，对本期短期融资券的保护能力强。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底，公司共获银行授信额度 241.44 亿元，已使用的授信额度为 90.87 亿元，尚未使用的额度为 150.57 亿元。公司间接融资渠道畅通。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201305020002158541），截至 2013 年 5 月 2 日，公司无未结清不良信贷信息。公司下属子公司云南省国资粮油贸易有限公司曾于 2012 年发生一笔 2000 万元人民币的已结清不良委托贷款信息，此外，公司未有其他不良贷款记录。

总体看，本期短期融资券发行后将对公司现有债务有一定影响，但公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高。联合资信认为，公司对于本期短期融资券偿还能力强。

六、结论

公司是云南省政府定位的工业投资平台，战略地位较为突出，政府政策性支持较强。同时国家及云南省政府各项区域发展政策的推进为公司提供了良好的投资环境。

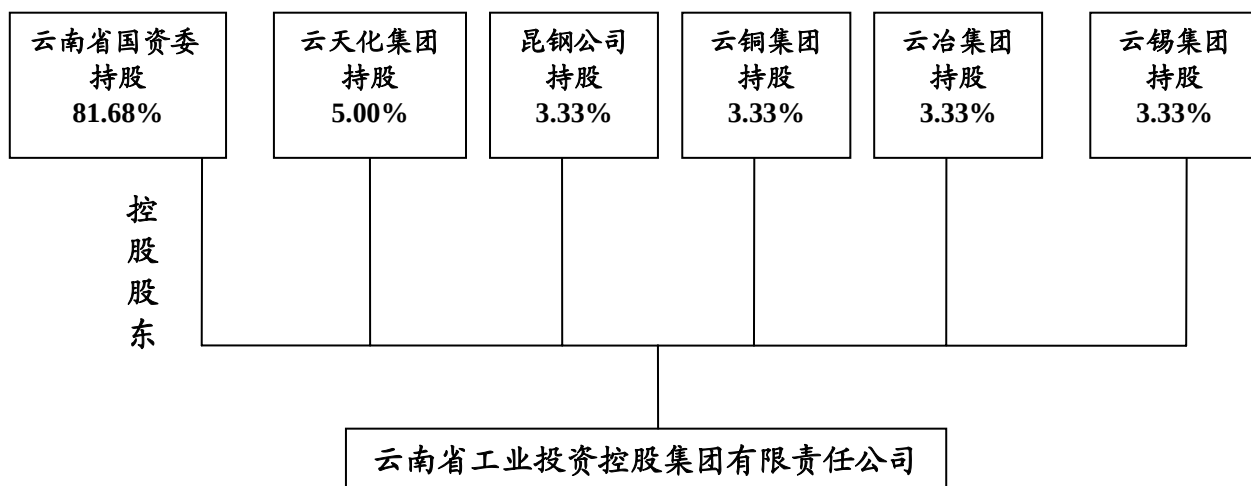
目前公司工业园区、医药、高新技术及资源四大主业板块及现代服务业板块已基本形成，但由于 2011 年以来受国内宏观经济景气度下降影响，公司大部分板块毛利率均有所下降，整体盈利能力偏弱。公司资产规模较大，资产质量一般，但债务结构合理。

未来随着国内宏观经济的企稳回升、公司四大主业板块及现代服务业板块盈利能力的进一步释放，以及股权投资收益贡献的增加，公司整体盈利能力有望改善。综合分析，公司主体长期信用风险很低，联合资信对公司的评级展望为稳定。

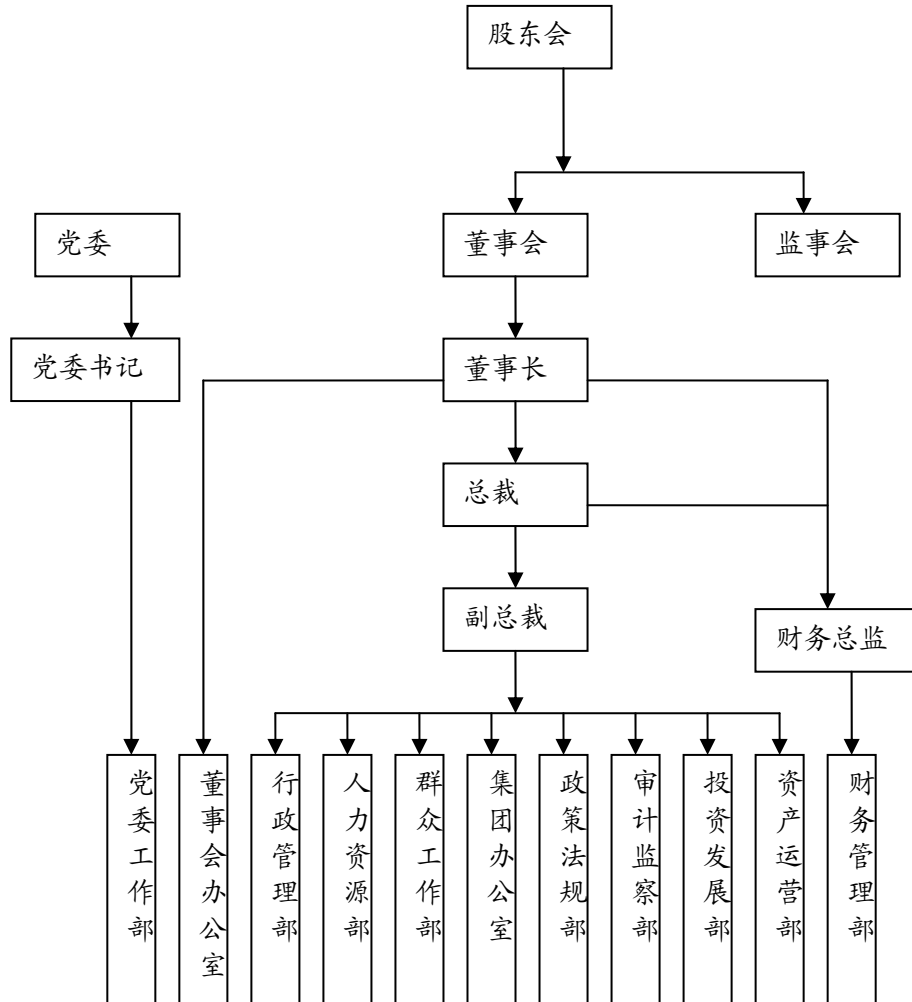
公司现金类资产较为充裕，对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

附件 1 公司股权结构



附件 2 公司组织架构图



附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	404139.25	316569.06	350049.93	-6.93	334215.37
交易性金融资产	2002.45	913.50	1.82	-96.99	501.82
应收票据	2650.32	3235.69	7210.79	64.95	2719.62
应收账款	48312.84	86461.31	75973.85	25.40	96353.01
预付款项	24856.28	70767.27	164540.01	157.29	159904.77
应收利息	2741.53	1022.21	1909.99	-16.53	273.29
应收股利	263.75	263.75	463.75	32.60	463.75
其他应收款	49583.99	39467.51	25752.64	-27.93	33421.51
存货	173258.73	296203.51	387007.90	49.46	424839.99
应收保费	371.11				
其他流动资产	23077.03	22552.58	35278.58	23.64	30651.42
流动资产合计	731257.29	837456.40	1048189.27	19.72	1083344.55
非流动资产：					
可供出售金融资产	215732.21	201115.09	168326.90	-11.67	165310.24
持有至到期投资		544.20			
发放贷款及垫款	8790.00				
长期应收款	1039917.68	1048282.02	1001529.35	-1.86	1001529.35
长期股权投资	475671.37	419421.58	478193.22	0.26	471015.12
投资性房地产	18786.62	18078.50	31947.22	30.40	32734.59
固定资产	69047.79	68647.91	79965.21	7.62	80773.61
在建工程	5991.52	28364.11	83248.94	272.75	89565.40
工程物资	134.45	786.37	2597.24	339.51	3274.76
固定资产清理	0.33				
生产性生物资产	125.32	156.08	171.17	16.87	171.17
油气资产					
无形资产	124482.95	125343.50	105833.86	-7.79	115674.76
开发支出	1824.72	1880.86	2262.89	11.36	2786.06
商誉	2541.60	2541.60	19856.53	179.51	19856.53
合并价差					
长期待摊费用	1090.15	1670.46	1870.72	31.00	2718.82
递延所得税资产	1172.96	2858.39	3945.16	83.40	3891.08
其他非流动资产	6438.24	5267.16	12023.93	36.66	8940.96
非流动资产合计	1971747.90	1924957.82	1991772.34	0.51	1998242.43
资产总计	2703005.19	2762414.22	3039961.60	6.05	3081586.98

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	141463.00	75117.20	74234.23	-27.56	104701.92
交易性金融负债					
应付票据	3941.95	1280.99	8804.70	49.45	9640.01
应付账款	72465.48	84146.87	98689.14	16.70	98648.13
预收款项	65316.20	121266.69	152634.80	52.87	133500.73
应付职工薪酬	4586.31	3858.51	4652.20	0.72	2938.55
应交税费	20048.46	25905.54	33457.33	29.18	30790.22
应付利息	234.46	727.33	9076.79	522.20	7188.24
应付股利	7456.43	13.71	102.98	-88.25	42.32
其他应付款	97745.75	127750.64	214037.81	47.98	216378.31
保险合同准备金	4647.52				
一年内到期的非流动负债	9400.87	20500.00	37500.00	99.72	35000.00
其他流动负债	20023.11	20772.69	20433.98	1.02	20753.98
流动负债合计	447329.55	481340.19	653623.96	20.88	659582.41
非流动负债：					
长期借款	58724.96	74685.01	33495.13	-24.48	35227.02
应付债券	149958.18	273354.06	337440.47	50.01	340311.30
长期应付款	1077707.00	1042511.26	998549.89	-3.74	998292.22
专项应付款			429.96		2826.24
预计负债	395.13	431.77	419.13	2.99	419.13
递延收益					1685.99
递延所得税负债	1507.38	2029.90	1692.23	5.95	23610.28
其他非流动负债	11141.96	15760.18	24984.16	49.74	
非流动负债合计	1299434.60	1408772.19	1397010.97	3.69	1402372.18
负债合计	1746764.15	1890112.38	2050634.93	8.35	2061954.59
所有者权益：					
实收资本(或股本)	600000.00	600000.00	600000.00		600000.00
资本公积	176509.25	111606.81	144144.31	-9.63	145839.64
减：库存股					
专项储备	92.54	120.92	142.42	24.06	152.08
盈余公积	1913.54	4080.09	6644.56	86.34	6644.56
未分配利润	19551.88	30177.19	60347.91	75.69	70314.65
外币报表折算差额（专项储备）					
归属于母公司权益合计	798067.21	745985.01	811279.20	0.82	822950.93
少数股东权益	158173.83	126316.83	178047.47	6.10	196681.46
所有者权益合计	956241.04	872301.84	989326.67	1.72	1019632.39
负债和所有者权益总计	2703005.19	2762414.22	3039961.60	6.05	3081586.98

附件 4 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	301686.17	407027.34	632811.68	44.83	121519.50
减: 营业成本	223058.25	318434.61	509763.73	51.17	101447.73
营业税金及附加	7569.17	8699.42	13508.92	33.59	2506.57
销售费用	16094.97	17047.36	23938.50	21.96	7663.70
管理费用	45077.95	46533.01	58535.46	13.95	12861.12
财务费用	9796.11	13003.37	14290.01	20.78	5175.77
资产减值损失	1883.27	4685.78	2386.94	12.58	-45.56
利息支出及手续费	208.31				
提取保险合同准备金净额	334.14				
加: 公允价值变动收益		-98.67	97.06		
投资收益	17856.06	33952.04	43178.41	55.50	19341.12
其中: 对合营企业投资收益	6021.50	399.13	1867.95	-44.30	-26.06
二、营业利润	15520.06	32477.16	53663.59	85.95	11251.28
加: 营业外收入	14455.35	6513.58	12277.65	-7.84	484.44
减: 营业外支出	2401.52	599.40	1728.61	-15.16	107.11
其中: 非流动资产处置损失	404.55	54.30			0.49
三、利润总额	27573.89	38391.34	64212.62	52.60	11628.60
减: 所得税费用	6285.11	7958.82	14245.89	50.55	5017.98
四、净利润	21288.78	30432.52	49966.73	53.20	6610.62
其中: 归属于母公司的净利润	12321.59	18020.33	36235.19	71.49	9966.73
少数股东损益	8967.19	12412.20	13731.54	23.75	-3356.11
被合并方合并前的净利润					

附件 5-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	334499.88	403903.22	592577.65	33.10	94974.46
收到的税费返还	1206.49	2420.63	981.13	-9.82	241.70
收到其他与经营活动有关的现金	73732.21	73840.79	254256.87	85.70	48314.98
经营活动现金流入小计	409438.58	480164.65	847815.65	43.90	143531.14
购买商品、接受劳务支付的现金	259205.89	363027.34	606372.57	52.95	125636.24
支付给职工以及为职工支付的现金	36033.95	47262.35	59949.60	28.98	17012.81
支付的各项税费	18941.69	25114.76	43067.60	50.79	14181.30
支付其他与经营活动有关的现金	71976.20	63855.65	179764.64	58.04	57163.40
经营活动现金流出小计	386157.73	499260.11	889154.40	51.74	213993.75
经营活动产生的现金流量净额	23280.84	-19095.46	-41338.75		-70462.61
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	9226.82	22708.28	45614.22	122.34	13201.10
取得投资收益收到的现金	14040.28	5215.83	43247.94	75.51	15895.71
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1052.76	222.55	1271.44	9.90	9.54
处置子公司及其他单位收到的现金净额		36678.26	22300.00		
收到其他与投资活动有关的现金	23652.48	14892.20	34665.38	21.06	8740.70
投资活动现金流入小计	47972.35	79717.12	147098.98	75.11	37847.05
购建固定资产、无形资产等支付的现金	23163.85	42452.57	59048.03	59.66	12453.29
投资支付的现金	21677.77	97013.51	63273.85	70.85	400.00
取得子公司等支付的现金净额			22646.06		
支付其他与投资活动有关的现金	58419.61	68560.40	16532.45	-46.80	12416.88
投资活动现金流出小计	103261.23	208026.48	161500.40	25.06	25270.17
投资活动产生的现金流量净额	-55288.88	-128309.36	-14401.42	-48.96	12576.89
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	13501.80	4037.00	68740.00	125.64	20000.00
取得借款收到的现金	277298.00	217882.53	231842.46	-8.56	37931.89
发行债券收到的现金	148605.00	120000.00		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	7748.22	6937.00		-100.00	5021.99
筹资活动现金流入小计	447153.02	348856.53	300582.46	-18.01	62953.88
偿还债务支付的现金	267546.46	205053.46	193744.05	-14.90	14237.52
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14960.38	31485.11	27331.54	35.16	6290.20
支付其他与筹资活动有关的现金	12410.06	6006.36	311.97	-84.14	375.00
筹资活动现金流出小计	294916.90	242544.92	221387.56	-13.36	20902.72
筹资活动产生的现金流量净额	152236.12	106311.62	79194.89	-27.87	42051.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-12.47	-34.67	-7.66	-21.62	
五、现金及现金等价物净增加额	120215.61	-41127.87	23447.06	-55.84	-15834.56
加: 期初现金及现金等价物余额	231019.30	351234.92	310107.04	15.86	333554.11
六、期末现金及现金等价物余额	351234.92	310107.04	333554.11	-2.55	317719.54

附件 5-2 公司合并现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	21288.78	30432.52	49966.73	53.20
加: 资产减值准备	1883.27	4685.78	2386.94	12.58
固定资产折旧及其他	6548.53	7246.64	8226.75	12.08
无形资产摊销	2271.35	3331.65	3883.01	30.75
长期待摊费用摊销	322.35	526.77	503.92	25.03
处置固定资产、无形资产等损失	-22.98	-145.37	-934.53	537.72
固定资产报废损失	275.22	22.85	37.14	-63.26
公允价值变动损失	0.00	98.67	-97.06	
财务费用	8141.04	16191.76	17363.28	46.04
投资损失	-17856.06	-33952.04	-43178.41	55.50
递延所得税资产减少	217.25	-1725.86	-1049.24	
递延所得税负债增加	767.42	534.78	-1058.05	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-41042.50	-126830.03	-113233.60	66.10
经营性应收项目的减少	50964.78	-45035.79	-89592.43	
经营性应付项目的增加	-5758.81	125040.98	127005.75	
其他	-4718.79	481.22	-1568.96	-42.34
经营活动产生的现金流量净额	23280.84	-19095.46	-41338.75	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	351234.92	310107.04	333554.11	-2.55
减: 现金的期初余额	231019.30	351234.92	310107.04	15.86
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	120215.61	-41127.87	23447.06	-55.84

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.84	5.79	7.32	6.76	--
存货周转次数(次)	1.45	1.36	1.49	1.44	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.15	0.22	0.18	--
现金收入比(%)	110.88	99.23	93.64	98.77	78.16
盈利能力					
营业利润率(%)	23.55	19.63	17.31	19.25	14.45
总资本收益率(%)	2.55	3.88	4.81	4.08	--
净资产收益率(%)	2.23	3.49	5.05	4.02	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	17.91	28.52	27.27	25.77	26.92
全部债务资本化比率(%)	28.62	34.77	34.08	33.19	33.98
资产负债率(%)	64.62	68.42	67.46	67.18	66.91
偿债能力					
流动比率(%)	163.47	173.98	160.37	165.07	164.25
速动比率(%)	124.74	112.45	101.16	109.26	99.84
经营现金流动负债比(%)	5.20	-3.97	-6.32	-3.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.85	3.27	4.28	3.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.73	6.61	5.37	6.21	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.32	-0.11	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.48	-7.07	-3.03	-4.13	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.19	9.60	16.96	13.00	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.47	-0.38	-0.83	-0.43	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.64	-2.95	-1.11	-1.57	--
现金偿债倍数(倍)	8.04	6.08	6.47	7.13	6.75

附件 7 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%
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
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 (扣除其他货币资金) /本期短期融资券到期偿还额

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 (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

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 8 短期融资券信用等级的定义

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

联合资信评估有限公司关于 云南省工业投资控股集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半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。

云南省工业投资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。云南省工业投资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，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省工业投资控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现云南省工业投资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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如云南省工业投资控股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，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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云南省工业投资控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。



联合资信评估有限公司

二零一四年二月十日