

信用等级公告

联合[2017] 1884 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 2017 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

云南省工业投资控股集团有限责任公司

主体长期信用等级为

AA⁺

云南省工业投资控股集团有限责任公司

2017 年度第二期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年七月十一日



云南省工业投资控股集团有限责任公司

2017 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: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还有息债务、补充流动资金

评级时间: 2017 年 7 月 31 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	36.09	31.28	25.94	21.02
资产总额(亿元)	328.35	350.84	331.82	333.66
所有者权益(亿元)	116.02	128.39	121.50	122.16
短期债务(亿元)	23.95	33.67	35.19	39.61
长期债务(亿元)	50.99	63.87	93.01	95.95
全部债务(亿元)	74.94	97.54	128.20	135.56
营业收入(亿元)	67.44	63.40	65.02	10.90
利润总额(亿元)	5.02	5.63	2.44	0.97
EBITDA(亿元)	11.35	11.54	8.66	--
经营性净现金流(亿元)	-8.09	0.93	-0.56	-3.68
营业利润率(%)	17.30	27.64	25.55	35.03
净资产收益率(%)	3.05	3.18	1.97	--
资产负债率(%)	64.67	63.40	63.38	63.39
全部债务资本化比率(%)	39.24	43.17	51.34	52.60
流动比率(%)	188.49	182.75	193.97	190.12
经营现金流流动负债比(%)	-12.29	1.24	-0.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.60	8.45	14.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.87	1.78	1.90	--

注: 1. 2017 年 1~3 月财务数据未经审计; 2. 其他流动负债中包含短期融资券, 已调至短期债务中; 3. 未将计入所有者权益的本金为 10 亿元的永续中期票据计入长期债务。

分析师

姜帆 邢霖雪 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

云南省工业投资控股集团有限责任公司(以下简称“云南工投集团”或“公司”)是云南省政府定位的工业投资平台, 国有资本价值化经营的主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级, 反映了公司在云南省工业投资领域突出的战略地位、较强的政府支持以及持有优质的金融资产等优势。联合资信也关注到公司四大主业受国内宏观经济增幅放缓影响, 整体盈利能力偏弱; 非主业参股企业众多, 部分被投资企业质量一般; 未来投资规模维持高位, 资本性支出压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来, 公司将重点发展生物医药、电子信息、园区产业、现代服务业和其它战略新兴产业。随着股权投资收益的陆续实现及集团内通过资本运作和产业运作, 实现外延式增长和内涵式增长的有效结合, 公司整体盈利能力有望得以改善。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, 本期中期票据到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

优势

1. 公司作为云南省政府定位的工业投资平台, 是产业与资本结合的重要平台、国有资本价值化经营的主体, 控股股东云南省国资委以股权和资产进行注资, 战略地位突出。
2. 公司主业涉及生物医药、电子信息、园区产业和现代服务业板块, 产业多元化发展有效降低了公司的经营性风险。截至 2017 年 3 月底, 公司持有可供出售金融资产账

面价值 89.23 亿元，同时持有南天信息等上市公司股权，具有较强的变现能力。

3. 在工业投资领域，公司拥有云南省政府对其在投资项目和资源储备方面指导及政策倾斜优势，政府支持力度强。
4. 公司经营现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

关注

1. 公司整体盈利能力偏弱，利润主要来自投资收益及营业外收入。投资收益多源于股权的减持及处置，可持续性较弱。
2. 公司参股企业较多，涉及行业较广，部分被投资企业质量一般。
3. 公司作为云南省属重点企业之一，承担了云南省基础设施和公用设施领域内的转贷资金，截至 2016 年底，公司代付政府信用贷款为 37.70 亿元，由云南省财政负责偿还，不构成公司自身债务。但该部分资产无法为公司带来经济效益，且可能存在财政资金到位不及时风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由云南省工业投资控股集团有限责任公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

云南省工业投资控股集团有限责任公司

2017 年度第二期中期票据信用评级报告

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，后经省国资委增资扩股，截至 2017 年 3 月底，公司注册资本金 64 亿元。

根据云南省人民政府出具的《关于划转部分国家出资企业股权充实云南圣乙投资有限公司国家资本金》的批复（云政复[2015]75 号），云南省国资委将其持有的公司股权中的 36.00%划转由云南省圣乙投资有限公司（目前更名为云南省国有资本运营有限公司，以下简称“云南资本”）持有，并于 2016 年 3 月 17 日办理了工商变更登记；根据《云南省国资委关于昆明钢铁控股有限公司重组设立云南昆钢金融控股集团有限公司事宜的复函》（云国资规划函[2016]77 号），同意昆钢公司将其持有的公司 3.33%股权划转给云南昆钢金融控股集团有限公司（以下简称“昆钢金控”）。本次股权划转

后公司股权结构变更为：云南省国资委持股 45.68%，云南资本持股 36.00%，云天化集团持股 5.00%，昆钢金控、云铜集团、云冶集团、云锡集团各持股 3.33%。公司实际控制人仍是云南省国资委。

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 2016 年底，公司（合并）资产总额 331.82 亿元，所有者权益 121.50 亿元（含少数股东权益 21.87 亿元）；2016 年，公司合并口径实现营业收入 65.02 亿元，利润总额 2.44 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 333.66 亿元，所有者权益 122.16 亿元（含少数股东权益 21.42 亿元）；2017 年 1~3 月，公司合并口径实现营业收入 10.90 亿元，利润总额 0.96 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、本期中期票据概况

公司 2017 年注册中期票据 20 亿元，其中 2017 年度第一期中期票据（发行额度 10 亿元）已于 2017 年 4 月份发行。本期计划发行 2017 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度 10 亿元，期限 5 年。本期中期票据募集资金用于偿还有息债务及补充流动资金。

本期中期票据无担保。

三、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，固定资产投资缓中趋稳，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。

四、行业及区域经济环境

1. 医药流通行业

中国城镇化、人口老龄化的加剧和医药卫生体制改革的深入，释放了国内的医疗需求，并带动了药品需求的增长。根据商务部发布的《2016 年药品流通行业运行统计分析报告》，2016 年，中国药品流通市场销售规模稳定增长。全年药品流通行业销售总额 18393 亿元，扣除不可比因素同比增长 10.4%，增速较 2015 年变化不大，其中药品零售市场 3679 亿元，扣除不可比因素同比增长 9.5%，增速同比上升 0.9 个百分点，保持稳定增长态势。行业经过近 20 年的扩容发展和内部激烈竞争，集中度得到一定提升，逐渐形成全国性和区域性垄断结合的竞争格局。

以药品流通直报企业经营数据来分析药品流通行业经营效益，2016 年，全国药品流通直报企业主营业务收入 13994 亿元，同比增长 11.6%，增速同比上升 0.7 个百分点；实现利润总额 322 亿元，同比增长 10.9%，增速同比上

升 0.3 个百分点；平均毛利率 7.0%，同比上升 0.1 个百分点；平均费用率 5.2%，同比下降 0.2 个百分点；平均利润率 1.8%，与上年基本持平。

图 1 2012~2016 年药品流通行业销售趋势



资料来源：《2016 年药品流通行业运行统计分析报告》

从经营模式看，目前医药流通企业可以分为批发（调拨）和纯销（包含对医疗终端、零售终端和居民的销售）两种，纯销业务因为配送费率较高，毛利率一般可以达到 6~8%，下游客户以医院客户为主，回款周期相对较长，一般在 3~6 个月以上；调拨业务毛利率相对纯销业务较低，一般在 4% 以下，回款周期相对较短。2016 年，对批发（调拨）企业销售额 7520 亿元，占销售总额的 40.9%，同比下降 0.9 个百分点；纯销（包含对医疗终端、零售终端和居民的销售）为 10813 亿元，占销售总额的 58.8%，同比上升 0.6 个百分点。

从集中度看，2016 年，前 100 位药品批发企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模为 70.9%，同比提高 2.0 个百分点，其中 4 家全国龙头企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模的 37.4%，同比提高 0.5 个百分点；15 家区域龙头企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模的 18.4%，同比提高 1.1 个百分点。2013 年公布的新修订《药品经营质量管理规范》（以下简称“GSP”）对药品仓储、运输、购销全链条提出了更高要求，并于 2013 年 6 月正式实施，过渡期截至 2016 年，过渡期之后仍未达标的企业药品经营活动将被停止。新版 GSP 的实施将有利于进一步提高行业集中度。总体

看，中国医药流通行业基本形成了三大版图，全国性大型企业已具雏形，中型企业区域化布局，小型企业面临较大的生存压力。

从销售终端看，药品销售主要有医院市场、零售终端和基层卫生机构（包括农村药品供应网点、社区卫生服务站和乡镇卫生院）三大终端市场，其中医院市场居于主要地位，占据一半以上的市场份额。

从各主要区域市场来看，华东、华北和中南（包含华南和华中）是最大的三个区域市场，

与经济发达程度相适应，三个区域市场消费能力较强，高端医药消费集中，医药流通市场相对规范，医药终端回款天数相对较短。

行业政策

近年来，新医改政策密集推出并逐步向纵深推进。总体看，医疗改革仍是主线，其推动的基本药物目录、全国医保目录，公立医院改革等政策，将促进医药需求量增长和支付制度的改进；药品改革将以强化经营监管、降低药品价格、提高药品质量为重点目标。

表 1 近年来相关医药政策汇总

发布时间	部门	相关政策	政策描述	对行业的影响
2015 年 4 月	食品药品监督管理局	《互联网食品药品经营监督管理办法（征求意见稿）》	对信息服务备案、互联网食品药品经营者、第三方交易平台经营者等给出经营要求和监督管理规范。	鼓励医药流通电商化，提升了企业开展互联网药品经营的积极性，推动医药电商企业快速扩容。
2015 年 5 月	国务院办公厅	《国务院办公厅关于城市公立医院综合改革试点的指导意见》	充分发挥公立医院公益性质和主体作用，切实落实政府办医责任，着力推进管理体制、补偿机制、价格机制、人事编制、收入分配、医疗监管等体制机制改革；统筹优化医疗资源布局、构建合理就医秩序、推动社会办医。	药占比进一步下降利好零售和批发终端；用药结构会面临调整，医疗服务价格有望提升；医疗信息化程度加深。
2015 年 5 月	发改委、卫生计生委、人社部、财政部、商务部、工信部、食品药品监管总局	《关于印发推进药品价格改革意见的通知》	2015年6月1日起取消绝大部分药品政府定价，完善药品采购机制，发挥医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。	原享有单独定价的高价基药企业会受到影响，竞争可能会使其降低价格以便通过招标。
2015 年 10 月	国务院办公厅	《关于第一批取消62项中央指定地方实施行政审批事项的决定》	涉及医疗领域的项目包括取消基本医疗保险定点零售药店资格审查。	有利于品牌连锁药店跨省拓展及业绩增长，业内整合重组将更加频繁。
2016 年 2 月	国务院办公厅	《中医药发展战略规划纲要（2016-2030 年）》	到2020年，实现人人基本享有中医药服务，中医药产业成为国民经济重要支柱之一；到2030年，中医药服务领域实现全覆盖，中医药健康服务能力显著增强，对经济社会发展作出更大贡献。	首次在国家层面编制中医药发展规划，标志着中医药发展已列入国家发展战略。
2016 年 3 月	国务院办公厅	《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》	化学药品新注册分类实施前批准上市的仿制药，凡未按照与原研药品质量和疗效一致原则审批的，均须开展一致性评价；国家基本药物目录（2012年版）中2007年10月1日前批准上市的化学药品仿制药口服固体制剂，应在2018年底前完成一致性评价，其中需开展临床有效性试验和存在特殊情形的品种，应在2021年底前完成一致性评价；逾期未完成的，不予再注册。	有利于对提升中国制药行业整体水平，保障药品安全性和有效性，促进医药产业升级和结构调整，增强国际竞争能力。

2016 年 4 月	国务院办公厅	《深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务》	综合医改试点省份要在全省范围内推行“两票制”，鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款，药品生产企业与配送企业结算配送费用，压缩中间环节，降低虚高价格。	有利于控制药品价格虚高，促进药品流通市场健康发展。
2017 年 2 月	国务院办公厅	《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》	健全药品价格监测体系，促进药品市场价格信息透明。食品药品监管部门牵头启动建立药品出厂价格信息可追溯机制，建立统一的跨部门价格信息平台，做好与药品集中采购平台（公共资源交易平台）、医保支付审核平台的互联互通，加强与有关税务数据的共享。	降低药品价格、完善医疗机构绩效工资制度，推动医药卫生体制改革向纵深发展；国内药企将承压。
2017 年 2 月	人社部	《人力资源社会保障部关于印发国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017年版）的通知》	西药和中成药部分共收载药品2535个，较2009年版目录增幅约15.4%，其中西药部分1297个，中成药部分1238个(含民族药88个)；经过专家评审同步确定了45个拟谈判药品，均为临床价值较高但价格相对较贵的专利、独家药品。	对辅助用药限制明显，对中成药、儿童用药、创新药和高质量仿制药有所倾斜，有利于支持临床用药技术进步、促进医药产业创新发展。

资料来源：联合资信整理

行业发展

从短期看，各级政府将逐渐加大对医改的资金支持，政府投入的加大将有效拉动未来医药医疗需求；药品价格将呈现下降趋势，高价药将面临价格大幅下滑的风险。从中期看，医改政策的集中实施将会对医药行业产生深远影响，医药市场持续扩容、行业资源向龙头企业聚拢以及市场向基层倾斜这三大政策效应将逐步显现。

总体看，各项行业政策的出台和实施，使医药企业在研发、生产等各环节上的运作方式都面临重大调整，行业资源将进一步向优势企业集中；支付体系改革将有利于医药市场进一步扩容；药品价格改革将使药价面临下降风险。医药改革将对行业未来发展产生深远影响。

2. 电子信息行业

电子信息产业是国民经济的战略性、基础性、先导性产业，是加快工业转型升级及国民经济和社会信息化建设的技术支撑与物质基础，是保障国防建设和国家信息安全的重要基石。中国目前是全球最大的电子信息产品制造基地，在近年来的发展过程中，中国电子信息产业结构不断优化，软件和元器件等基础行业继续成为产业增长的主要力量，高端产品保持快速增长。

近年来，受国际金融危机影响，电子信息产业在新世纪首次出现负增长，成为受国民经济冲击较大的行业。2010~2011年，随着国家扩内需政策成效显现和外需市场逐步回暖的共同作用，中国电子信息业出现相对较快的恢复性增长。2012年，在国际政治经济形势波动和国内投资增速放缓、对外贸易增速明显下滑的多因素影响下，电子信息产业发展速度有所放缓，但产业发展呈现缓中趋稳态势。2013年，中国电子信息行业延续平稳增长态势，结构持续调整，融合化趋势日益凸显，效益规模有所扩张，但效益水平偏低。进入2014年以来，中国电子信息行业运行态势稳中向好，结构调整不断优化，产业升级势头初显，质量和效益稳步提升，产业整体保持了平稳增长。

2016年，中国电子信息业规模继续扩大。根据工信部发布的《2016年电子信息业运行情况》，2016年中国规模以上电子信息制造业增加值同比增长10%，增速比上年回落0.5个百分点，快于全部规模以上工业增速4个百分点，占规模以上工业增加值比重提高到7.5%。出口交货值同比下降0.1%，降幅比上年收窄0.1个百分点。

分行业来看，通信设备行业生产保持较快增长。全年生产手机21亿部，同比增长13.6%，其中智能手机15亿部，增长9.9%，占全部手

机产量比重为 74.7%。生产移动通信基站设备 34084 万信道,同比增长 11.1%。出口交货值同比增长 3.4%。计算机行业生产延续萎缩态势。全年生产微型计算机设备 29009 万台,下降 7.7%。出口交货值同比下降 5.4%。家用视听行业生产增速同比加快。全年生产彩色电视机 15770 万台,同比增长 8.9%,其中液晶电视 15714 万台,增长 9.2%;智能电视 9310 万台,增长 11.1%,占彩电产量比重为 59.0%。出口交货值同比增长 1.8%。电子元件行业生产稳中有升。全年生产电子元件 37455 亿只,同比增长 9.3%。出口交货值同比增长 2.6%。电子器件行业生产平稳增长。全年生产集成电路 1318 亿块,同比增长 21.2%;半导体分立器件 6433 亿只,增长 11%。光伏电池 7681 万千瓦,同比增长 17.8%。出口交货值同比下降 0.7%。

从经济效益情况来看,行业效益状况良好,亏损面收窄。2016 年,全行业主营业务收入同比增长 8.4%;实现利润增长 12.8%。主营业务收入利润率为 4.85%,比 2015 年提高 0.19 个百分点;企业亏损面为 16.5%,比 2015 年收窄 2 个百分点。2016 年末,全行业应收账款同比增长 18.8%,高于主营业务收入增幅 10.4 个百分点;产成品存货增长 2.8%。

进出口方面,外贸进出口降幅扩大。据海关数据统计,2016 年电子信息产品进出口总额 12245 亿美元,同比下降 6.4%,其中,出口 7210 亿美元,下降 7.7%,降幅比 2015 年扩大 6.6 个百分点;进口 5035 亿美元,下降 4.6%,降幅比 2015 年扩大 3.4 个百分点。计算机行业出口降幅同比收窄,电子器件行业进口下降。出口方面,各细分行业出现不同程度的下降。全年通信设备行业出口 2039 亿美元,同比下降 5.1%;计算机行业出口 1753 亿美元,下降 9.7%,降幅比上年收窄 4.7 个百分点。主要产品中,手机出口 1156 亿美元,下降 6.6%;笔记本电脑出口 583 亿美元,下降 9.7%。进口方面,除电子仪器设备、电子材料和广播电视设备行业呈正增长以外,其他行业出现不同程度下降。

其中,电子器件行业进口 2862 亿美元,下降 4.4%。集成电路进口 2271 亿美元,下降 1.2%。一般贸易进出口保持增长,贸易方式结构有所优化。2016 年,出口方面,一般贸易出口 2052 亿美元,同比增长 3.2%,所占比重为 28.5%,同比提高 3.0 个百分点。加工贸易出口 4271 亿美元,下降 10.4%,所占比重为 59.2%,同比下降 1.8 个百分点。进口方面,一般贸易进口 1499 亿美元,增长 10.5%,所占比重为 29.8%,同比提高 4.1 个百分点。加工贸易进口 2351 亿美元,下降 9.5%,所占比重为 46.7%,同比下降 2.5 个百分点。

2016 年,中国电子信息业固定资产投资增速加快。全年电子信息制造业 500 万元以上项目完成固定资产投资额比上年增长 15.8%,增速快于 2015 年 2.2 个百分点。电子信息制造业新增固定资产比上年下降 10.9%。全年电子器件行业完成投资同比增长 22.7%,其中半导体分立器件制造和集成电路制造领域增速突出,分别为 96.4%和 31.1%。电子元件行业完成投资增长 13.3%。整机行业中,通信设备行业投资快速增长,增速为 29.3%;家用视听行业投资较快增长,增速为 19.1%;电子计算机行业投资增长 4.2%。

行业关注

尽管近年来中国电子信息产业发展较快,但目前仍存在核心技术不强,关键零部件依赖进口的发展瓶颈,主要表现在:1)低端产品比重大,国内电子信息产业大部分资源和生产能力集中于加工组装环节,产业整体处于全球产业的中下游地位,核心技术和业务仍集中于大型跨国公司手中。2)国内电子信息产业企业总体规模偏小,资金缺乏,技术实力、管理水平不高;3)企业技术创新能力较弱,技术创新体系和创新机制尚不健全,科技投入不足,科技成果产业化程度仍较低;4)技术更新快。由于技术上的不断突破和需求的不断变化,使新技术、新产品不断涌现,技术升级对行业内企业冲击大,售后服务跟不上技术发展要求。

就当前产业运行中存在的问题和矛盾，需要决策机构和业内企业引起重视并及时采取应对措施。一是自主创新不足、缺乏核心技术，产业发展受制于人。二是国内成本优势正在逐步削弱，原材料价格、用工成本持续走高，沿海地区土地日趋紧张，传统的制造业基地地位面临挑战。三是行业发展秩序仍待规范，部分领域重复建设现象明显；价格战等低端竞争形式依然存在；产品质量和售后服务问题仍较突出。

行业政策及未来发展

2015年8月，国务院正式发布《中国制造2025》，指出新一代信息技术产业要与制造业深度融合，加大科技创新力度，推动三维（3D）打印、移动互联网、云计算、大数据、生物工程、新能源、新材料等领域取得新突破。同时，《中国制造2025》还指出国家将着力提升集成电路设计水平，不断丰富知识产权（IP）核和设计工具，突破关系国家信息与网络安全及电子整机产业发展的核心通用芯片，提升国产芯片的应用适配能力。掌握高密度封装及三维（3D）微组装技术，提升封装产业和测试的自主发展能力。形成关键制造装备供货能力；此外，在信息通信设备方面，要掌握新型计算、高速互联、先进存储、体系化安全保障等核心技术，全面突破第五代移动通信（5G）技术、核心路由交换技术、超高速大容量智能光传输技术、“未来网络”核心技术和体系架构，积极推动量子计算、神经网络等发展。研发高端服务器、大容量存储、新型路由交换、新型智能终端、新一代基站、网络安全等设备，推动核心信息通信设备体系化发展及规模化应用；在操作系统及工业软件领域，将致力于开发安全领域操作系统等工业基础软件。突破智能设计与仿真及其工具、制造物联与服务、工业大数据处理等高端工业软件核心技术，开发自主可控的高端工业平台软件和重点领域应用软件，建立完善工业软件集成标准与安全测评体系。推进自主工业软件体系化发展和产业化应

用。

中国信息技术行业也得到了国家在财政政策方面的支持和鼓励。在税收政策方面，取得高新技术企业资质的企业按15%的优惠税率缴纳企业所得税，符合《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》规定的软件业务享受所得税“两免三减半”的优惠政策，并实行企业研发费用加计扣除的税收优惠政策等。在政府补助方面，中国设立了电子信息产业发展基金，制定了863计划、星火计划、火炬计划等科技专项发展计划，并对行业内企业提供贷款贴息、专利资助金、贷款扶持资金、国家重点新产品计划资助资金等政府补贴。

预计今后一段时期，国际经济环境将日趋复杂严峻，国内经济发展中不平衡、不协调、不可持续的问题仍然突出。产业发展面临着国际市场需求疲软、贸易保护主义愈演愈烈、世界范围内信息技术产业竞争加剧等挑战；同时也具有国内市场稳步增长、信息化建设全面深化、产业结构持续调整等积极因素。未来，随着中国经济发展和信息化水平的提高，以及在产业政策、振兴规划的支持和鼓励下，中国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

3. 基础设施建设行业

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014 年国务院的《43 号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称“《351 号文》”）对 2014 年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015 年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016 年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函[2016]88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预[2016]152 号，以下简称“《152 号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的

通知》（财综[2016]11 号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

4. 区域经济环境

云南省地处中国西南边陲，总面积约 39 万平方千米，占全国面积 4.11%，在全国各省级行政区中面积排名第 8，总人口 4770.5 万。

改革开放以来，云南省的国民经济和社会事业进入了快速发展的时期。云南全省面貌发生了深刻变化，经济实力明显增强。农业的基础地位不断增强，农业经济持续发展，粮食及各种经济作物生产连续获得丰收。随着澜沧江—湄公河区域经济合作的加强，云南正成为中国通往东南亚、南亚的通道和前沿。2000 年以来中国实施的西部大开发战略，使得中西部地区经济发展、民族团结、社会稳定是中国二十一世纪的一大工作重点。云南作为西部地区的重要省市，是中国面向东南亚、南亚的桥头堡，在全国区域宏观调控中具有重要的战略地位。

初步核算，2016 年云南省生产总值完成 14869.95 亿元，比上年增长 8.7%，居全国第 6 位，比 2015 年提升 3 位。其中，第一产业完成

增加值 2195.04 亿元，增长 5.6%，第二产业完成增加值 5799.34 亿元，增长 8.9%，其中，工业完成增加值 4000.30 亿元，增长 6.5%，建筑业完成增加值 1806.22 亿元，增长 14.6%；第三产业完成增加值 6875.57 亿元，增长 9.5%。人均生产总值达 31265 元，比上年增长 8.0%。2016 年云南三次产业结构比重为 14.80:39.0:46.2，第三产业比重比 2016 年提升 1.1 个百分点。

2016 年云南省工业经济努力克服持续较大的经济下行压力，呈现出“前低后高”的走势。初步统计，2016 年云南省规模以上工业增加值完成 3668.28 亿元，同比增长 6.5%。

从云南省地方财政总收入构成来看，2016 年云南省地方一般公共预算收入完成 1812.26 亿元，同比增长 5.1%；全省地方一般公共预算支出完成 5019.62 亿元，同比增长 6.5%。

整体看，云南省作为中国面向西南开放的重要桥头堡，近年来经济持续发展、财政实力不断提升，固定资产投资力度不断加大，未来经济发展前景良好。

五、基础素质

1. 产权状况

截至报告出具日，公司注册资本 64 亿元，实收资本 64 亿元。公司股东包括云南省国资委（持股 45.68%）、云南资本（持股 36.00%）、云天化集团（持股 5.00%）、昆钢金控（持股 3.33%）、云铜集团（持股 3.33%）、云冶集团（持股 3.33%）和云锡集团（持股 3.33%）。公司控股股东和实际控制人为云南省国资委。

2. 企业规模及竞争力

目前云南省国资委系统 18 家企业中有 5 家投资公司，分别为云南省城市建设投资有限公司（以下简称“云南城投公司”）、云南省投资控股集团有限公司（以下简称“云南省投集团”），以及云南工投集团、云南资本、云南省能源投资集团有限公司（以下简称“云南能投集团”）。

从以上 5 个投资平台业务范围来看：①云南省投集团是云南省政府综合性投资平台，主要业务范围包括经营和管理省级基本建设资金和省级专项建设基金，对云南省政府的基础产业、基础设施、优势产业项目以及国务院各部门在云南省的重要投资项目，采取参股和根据国家批准的融资业务进行投资和管理，目前其业务主要涉及电力、铁路、纸业、旅游、金融、医疗和化工等业务板块；②云南城投公司是云南省政府在城市建设投资领域的投资平台，其投资业务涉及城市开发、房地产、水务、教育、医疗、酒店等板块；③云南工投集团是云南省政府工业投资平台，其业务范围主要涉及园区产业、医药、高新技术、资源等业务板块；④云南能投集团是云南省政府能源战略的实施平台，其业务范围主要涵盖电力、煤炭、环保、能源等投资、建设及生产经营管理；⑤云南资本是云南省国资体系中第一家专门从事股权投资业务的省属企业，主要业务范围为股权投资、发起设立投资基金管理平台、发起并管理产业发展基金等业务。可以看出，云南省政府对省内五个投资平台的定位较为清晰，其中云南工投集团作为“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，国有资本有进有退和价值化经营的主体”，其战略地位突出。

3. 人员素质

目前，公司现有总裁、副总裁、财务总监等高级管理人员 19 人。公司高管人员具有政府部门或企业管理等综合性从业经历，投融资及企业管理经验丰富。并且公司现任高管团队大部分来自云南工投集团前身云南国资公司，管理团队稳定性较强。

公司董事长刘文章先生，1963 年 10 月出生，全日制大学本科、工学学士学位，1983 年 8 月参加工作，1983 年 8 月至 1989 年 3 月先后任文山州氮肥厂技术员、科长、副厂长；1989

年3月至1993年10月先后任红磷化工车间主任、厂长助理、副指挥长（副厂长）；1993年10月至2000年5月任红磷化工厂厂长、党委副书记；2000年5月至2006年7月任红磷化公司董事长（期间2002年1月后为兼任）；2002年1月至2008年12月任云天化集团有限责任公司副总经理；2009年1月至2011年6月任云南物流产业集团有限公司总经理、党委副书记、副董事长；2011年7月至2013年8月任云南省工业投资控股集团有限责任公司总裁、党委副书记、董事；2013年8月至2016年12月任云南工投集团董事长、党委副书记；2016年12月至今任云南工投集团党委书记、董事长。

公司总裁孙德刚先生，1965年2月出生，大学学历，工程师。历任保山地区邮电局技术员、助理工程师、电路工程师、程控室副主任；保山地区食品公司副总经理；保山地区糖业烟酒公司总经理、书记；保山糖烟酒食品总公司总经理、书记，改制后兼任董事长、总经理；保山地区医药有限责任公司董事长、总经理，保山地区医药管理局局长；保山市医药局、药监局、食品药品监督管理局局长、书记；省食品药品监督管理局处长、办公室主任、局长助理，中共新平县委副书记、新农村建设总队长；2011年6月至2016年4月任云南省工业投资控股集团有限责任公司副总裁；2016年4月至今任云南省工业投资控股集团有限责任公司总裁、党委副书记、副董事长。

截至2017年3月底，公司共有员工6981人。按照学历划分，本科以上233人，大学本科3578人，大专学历1549人，其他1621人；按岗位构成划分，管理人员、技术人员、生产人员和其他人员分别为105人、3992人、1563人和1321人；按照年龄划分，年龄51岁以上353人，41~50岁812人，36~40岁741人，35岁以下5075人。公司人员学历、岗位及年龄结构基本符合投资控股型公司的特点。

4. 外部支持

政府支持：公司前身为2000年成立的云南国资公司，按照云南省政府和云南省国资委的要求，云南国资公司承担了对省内国有企业制度改革的任务。从历史沿革来看，公司和省内各政府部门保持良好联系，有助于公司把握政策导向，甄别项目风险。同时公司作为云南省工业投资平台，在投资项目和资源储备方面具有政策性倾斜优势。

股东支持：公司股东包括控股股东云南省国资委，以及6个参股股东。

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，合计19.83亿元（现注册资本金达到64亿元），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提升了公司资产的流动性和盈利能力。截至2017年3月底，公司可供出售金融资产的价值为89.23亿元（包括公司成立时与云铜股份的交叉持股、公司于2009年投资的上市公司北方光电、2016年投资的云南沃森生物技术股份有限公司，以及上述云南省国资委对公司的股权注入及划拨）；公司生物医药板块、电子信息板块和园区产业板块目前是公司收入和利润的主要贡献来源。

公司参股股东包括云南资本、云天化集团、昆钢金控、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。

六、管理分析

1. 法人治理

公司是根据《公司法》及有关法律、行政法规的规定成立的有限责任公司。公司已经基本建立了产权清晰、权责明确的法人治理结构。公司设有股东会、董事会和监事会。股东会是公司的最高权力机构。

董事会设 10 名董事，其中，职工董事 1 名，由公司职工代表大会选举直接进入董事会，非职工董事由云南省国资委推荐，并经股东会、董事会选举产生。董事会决议应由出席会议的董事过半数通过，但其中若有 2 名独立非执行董事未通过，该董事会决议也不能通过，该议事规则强化了公司作为云南省政府工业投资平台的市场化决策机制。公司董事会下设发展协调委员会，投资委员会、薪酬与考核委员会、审计与预算委员会四个委员会。其中发展协调委员会主要职责是负责对公司重大经营活动进行分析，在董事会授权范围内进行决策。

监事会是公司常设的监察机构，对董事会及其成员和总经理等高级管理人员行使监督职能。公司章程规定监事会由 6 名监事组成，其中 2 名监事为职工监事。国资委委派 4 人，截至报告出具日，由于国资委实际委派监事 3 人，公司监事会由 5 名监事组成。监事会主席由云南省国资委委派。

公司实行董事会领导下的总裁负责制，设总裁 1 名、副总裁若干名，财务总监 1 名。总裁由董事长提名，董事会聘任产生。副总裁、财务总监由总裁提名，董事会聘任产生。总裁对董事会负责，财务总监对董事会及总裁负责，副总裁对总裁负责。

2. 管理水平

随着公司对下属股权改革改制任务的完成，以及四大业务板块的逐步壮大和成熟，公司对原有的职能部门架构进一步完善，截至 2017 年 3 月底，公司本部设有董事会办公室、

党委工作部、纪检监察室、群众工作部、集团办公室、战略协同部、资产运营部、投资管理部、财务管理部、人力资源部、政策法规部、风险控制部、审计部等 13 个职能部门，各职能部门职责明确，基本适应公司现阶段投资运营管理的需要。

(1) 基础管理

公司依据相关法律、法规和《公司章程》，按照现代企业制度要求，围绕内部控制和风险防范重点，不断建立健全规章制度，强化制度建设。截至 2017 年 3 月底，公司各项管理制度健全，覆盖公司法人治理、行政管理、财务管理、股权管理、投融资管理、风险管理、法务管理、人力资源、企业改革、党群工作等方面，实现了制度化、规范化管理。所属企业基本构建了与公司本部相协同的制度体系，初步形成了整个集团的制度管控体系。

(2) 投资管理

作为投资控股型公司，对拟投资项目的投资决策、对所投资的项目公司的管理以及投资项目的退出决策机制是公司管理工作的重点。

在投资决策管理上，为规范投资行为，防范投资风险，保证投资运作的科学化、程序化，公司制定了投资管理办法、集团产权代表管理办法、经营业绩考核办法、重大事项报告制度和风险管理办法等。公司作为云南省政府的工业投资平台，其项目主要来源于：①省委省政府领导的指示；②省国资委、省工信委等部门的投资建议；③公司股东的投资要约；④下属子公司的项目推荐；⑤其他合作伙伴的投资要约；⑥项目单位的商业计划书。公司在云南省政府新兴工业化投资政策的指引下，结合四大业务板块，考虑项目的短期流动性和长期盈利性进行市场化的投资决策。投资决策流程：公司投资管理部在进行项目投资时，秉承时间性、收益性、流动性和安全性的投资原则，寻找符合国家产业导向、云南省重点产业发展方向和工投集团战略发展方向的投资标的，建立项目储备库；根据年初制定的投资预算，在项目储

备库中筛选出具体投资标的,按照集团公司《投资管理办法》的要求完成内外部决策程序;投资完成后,投资管理部实时跟踪项目进展,切实做好投后风险管控工作。在投资项目的日常管理上,对于全资及控股子公司,公司本部主要通过向其委派董事长、总经理、财务负责人、产权代表的方式加强对控股企业的管理,并且与下属全资及控股子公司负责人签订经营业绩责任书;对于参股子公司,通过向参股企业至少委派 1 名产权代表对企业进行管理,产权代表向集团公司出具会议报告和业务报告,产权代表根据集团公司意见,在任职企业召开的股东会、董事会、监事会及总经理办公会议,发表相关的意见及建议;产权代表对企业正常经营过程中发生的一般事项或重大事项及时汇报。产权代表的薪酬及考核由集团公司决定。参股企业的日常管理、改革改制及股权处置由公司本部的资产运营部负责。

在投资项目的退出机制方面,公司按照“无退不进”的投资原则,公司投资管理部在项目投资时预先考虑退出通道,以保证资产的流动性和安全性。主要退出通道包括但不限于股东回购、股权转让以及上市 IPO 退出等方式。

(3) 财务管理

在财务管理上,公司制定了相关的管理制度,财务管理部于 2014 年成立资金结算中心,对集团实行集中式资金管理。2015 年 11 月,集团审议通过了《云南工投集团财务职能战略及实施规划建议》,将财务管理定位为“创造价值的战略支持型财务”,2016 年开展了后续的财务管控体系建设工作,相继完成全面预算管理体系、融资及资金管理体系、制度流程管理体系、财务人才体系构建。

总体来看,公司建立了较完善的法人治理结构,形成了较完整的现代企业制度。公司建立并实施了一系列管理制度,综合管理水平较

高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是云南省政府工业投资平台公司,主营业务涵盖生物医药、电子信息、园区产业和现代服务业等板块。

近年来,公司各业务板块稳步发展,2014~2016 年分别实现营业收入 67.44 亿元、63.40 亿元和 65.02 亿元。收入结构方面,公司收入以生物医药和电子信息板块为主,2016 年生物医药收入占 39.76%、电子信息板块收入占 37.84%,园区产业和现代服务业收入占比分别为 9.35%和 7.86%。从收入变动情况看,近三年园区产业收入有所波动,主要受宏观经济与转型升级的共同影响,减少了园区板块的投入,加上园区建设的周期性所致。

从毛利率变动情况看,2014~2016 年公司综合毛利率波动上升,2016 年为 26.45%。2014~2016 年,生物医药板块毛利率稳定在 12%左右,符合医药行业特点,2016 年为 12.07%;电子信息板块毛利率小幅波动上升,2016 年为 23.72%;园区产业毛利率波动较大,2016 年为 32.67%,主要是 2015 年该板块主要收入来源于房屋租金收入,营业成本相对价低,因此毛利率显著增加;现代服务业毛利率有所上升,2016 年为 81.28%;其他板块毛利率自 2015 年来大幅提升,主要是公司处置股权收益率变动较大所致。

2017 年 1~3 月,公司实现收入 10.90 亿元,同比增长 9.09%;公司综合毛利率为 35.57%,较上年增加 9.12 个百分点,由于毛利率相对较高现代服务业及其他板块收入占比增长导致公司综合毛利率上升。

表2 2014~2017年3月公司营业收入及毛利率变化情况(单位:亿元、%)

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-3 月		
	收入	比例	毛利率	收入	比例	毛利率	收入	比例	毛利率	收入	比例	毛利率
生物医药	25.12	37.25	12.99	23.98	37.83	12.61	25.85	39.76	12.07	4.63	42.50	11.13
电子信息	20.19	29.94	22.81	23.08	36.40	21.79	24.61	37.84	23.72	3.37	30.87	25.62
园区产业	14.38	21.33	32.59	4.29	6.77	54.10	6.08	9.35	32.67	0.07	0.67	33.98
现代服务业	4.91	7.28	15.15	5.97	9.41	83.90	5.11	7.86	81.28	1.66	15.27	79.43
其他	2.84	4.21	15.22	6.08	9.59	61.22	3.38	5.19	62.16	1.16	10.68	98.98
合计	67.44	100.00	20.36	63.40	100.00	30.13	65.02	100.00	26.45	10.90	100.00	35.57

资料来源:公司提供

2. 生物医药板块

公司生物医药板块主要由云南医药工业股份有限公司(公司持股 73.59%,以下简称“医药工业公司”)和云南瑞宝生物科技有限公司(公司持股 74.69%,以下简称“瑞宝生物”)业务组成。

医药工业公司主要从事中药材及饮片、原料药、制剂的研发、生产和销售;货物仓储、物流、进出口等业务,以培育现代化植物药物品牌产品为目标,对具有显著优势和发展潜力的中药、天然药物品种,力争打造 2-3 个知名品牌,以知名品牌带动集群,发展植物提取物产业集群。

医药工业公司目前共拥有各种剂型 18 个,品种 231 个,药品生产批文 355 个,有 112 个产品进入国家和各省医疗保险药品目录;参麦注射液、血塞通注射液和丹参注射液列入国家基本药物目录,血塞通注射液还被列入全国中医医院急诊必备中成药,基本形成了高纯度植物原料药、植物药注射剂和特色云药及民族药三大植物药自有特色系列产品。特别是注射级高纯度原料药的技术质量水平处于全国领先,构建了灯盏花从种植、提取到制剂生产销售的全产业链发展模式,灯盏花素注射级原料药市场份额接近 70%。

医药工业公司具有较强的新药开发能力和生产水平,实力居于全省医药行业前列。该公司被认定为国家高新技术企业、云南省植物原料药工程技术研究中心、云南省创新型企业、云南省企业技术中心,先后承担完成省部

级科技项目 13 项,有效发明专利授权 51 项。获得 3 个新药证书(血塞通分散片、黄藤素分散片、灯盏细辛合剂),9 个生产批件(无糖型灯盏细辛颗粒、无糖型灯台叶颗粒、无糖型灯盏细辛合剂、老年咳喘片、降脂宁片、七叶神安薄膜片、黄藤素薄膜衣片、感冒清薄膜衣片、0.2g 黄藤素分散片),2 个消毒剂生产批件(伊康乐凝胶、碘伏),2 个保健食品(体健牌松花粉、体健牌螺旋藻),1 个国家重点新产品(高纯度灯盏花素 98%),获得 9 项国家标准(灯盏花素国家药典标准、三七总皂苷国家药典标准、灯盏细辛颗粒国家药典标准、灯台叶颗粒国家药典标准、血塞通注射液国家标准、参麦注射液国家标准、四环素可的松眼膏国家标准、山楂茯苓颗粒国家标准、祛湿颗粒国家标准),起草 2 项国际标准(三七总皂苷、灯盏花素)。获得云南省科技进步三等奖 2 项、昆明市专利一等奖 1 项、昆明市专利二等奖 2 项、香港紫荆杯生产力奖 1 项、云南省科技进步奖二等奖 1 项。截至 2017 年 3 月底共开展新产品研发项目 7 项、生产工艺重大技术攻关 14 项(制剂工艺 10 项,原料药工艺 4 项)。项目推进总体顺利,阶段性成果显著。

医药工业公司主要业务包括药品制造和药品批发两大形态。2016 年,医药工业公司医药收入 23.37 亿元,占该公司总营业收入的 99.39%,是该公司主要业务收入来源,其中,医药板块中医院纯销占比 62.93%、商业调拨占比 35.67%;工业销售占比 1.39%。

2014~2016 年,医药工业公司医药板块分

别实现收入 22.61 亿元、21.68 亿元和 23.10 亿元，主要来源于医药商业，其收入比重在 80% 左右。

表 3 医药工业公司营业收入构成（单位：万元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
医药商业	176728.81	174169.33	177647.12	32242.70
医药工业	49340.25	42662.09	53382.24	8590.11
合计	226069.06	216831.42	231029.36	40832.81

资料来源：公司提供

（1）医药商业

医药工业公司拥有的上、下游资源使公司能够实现将全国各大生产企业优质优价的产品直接配送到全省各地、州零售终端。

2016 年 5 月，医药工业公司与中国保健品功能茶产品的领先企业碧生源合资成立云植碧生源医药销售有限公司（公司持股 51%），可将现有的 OTC（非处方药）产品推向全国 40 余万家零售终端；同月医药工业公司与国内医药流通规模排名第五的重庆医药（集团）股份有限公司合作，通过引入重庆医药（集团）股份有限公司资金、品种、人才和管理资源，优化资源配置，创新工作机制，目前运行平稳，完成了日本参天、中国大冢、亚宝制药、西藏奇正、重庆科瑞制药、华兰生物等国内外大型厂家的引进，逐步实现了公司供应品种全面性的调整，迅速拓展全国市场，提升服务品牌形象的目的。

公司云南省、市、县级医疗机构药品配送供应业务覆盖全省省级、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，公司还与 11 家医疗机构通过药房托管、项目合作等形式签订 5 年以上的战略合作协议，保证长期增量的供应合作。

目前，医药销售公司网络覆盖全省 13 个州市、58 个地市县，并同省内各大医院、社区医疗机构、地州二、三级批发零售网点及上游供应商建立了良好的合作关系，拥有全国一级代理 141 家，二级代理 38 家。

公司医院业务板块在云南省内医疗机构药品配送覆盖率达到 80% 以上，涉及医疗机构全面，其中，省级、市级全部三级甲等、三级乙等医疗机构均有合作供应；公司供应产品广泛，涉及供应产品超过 18000 余个，其中中标品种 7000 余个。

云南省县级及县级以下医疗机构药品供应配送业务工作开展上，覆盖实现全省 65% 的覆盖，县级二级甲等、二级乙等医疗机构及县级以下乡镇、社区卫生院，供应云南省基药中标及基药品种 3000 余个。

目前，公司与上下游的结算方式主要包括：现金交易和银行承兑汇票，其中特殊药品和贵重药品为先货后款，其余药品中，先货后款约占 80%，收款期为货到 60 天之内，先款后货的比例大约为 20%。

从供应商集中度看，2016 年公司向前五大供应商采购药品 5.74 亿元，占采购总额的 33.31%。

表 4 2016 年公司医药商业向前五名供应商采购情况

供应商	采购额 (万元)	占采购 总额比重
扬子江药业集团江苏扬子江医药经营有限公司	24143.23	14.01%
云南腾药制药股份有限公司	10286.37	5.97%
云南省医药有限公司	8807.90	5.11%
杭州中美华东制药有限公司	8332.21	4.83%
云南同丰医药有限公司	5828.05	3.38%
合计	57397.76	33.31%

资料来源：公司提供

从客户集中看，2016 年公司向前五大客户销售 4.40 亿元，占医药商业收入的 24.38%。

表 5 2016 年公司医药商业向前五名客户销售情况

供应商	销售额 (万元)	占医药商业 收入比重
云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司	13265.18	7.36%
昆药集团医药商业有限公司	9675.18	5.36%
云南健之佳健康连锁店股份有限公司	7745.38	4.29%
云南省第一人民医院	6468.62	3.59%
昆明医科大学第一附属医院	6818.15	3.78%
合计	43972.51	24.38%

资料来源：公司提供

(2) 医药工业

公司医药工业主要产品为参麦注射液、血塞通注射液、血塞通分散片和三七总皂苷等，主要销售给各医院以及医药分销公司。结算模式方面，公司与上游原材料供应商和下游客户一般均采用先货后款的结算方式。

表6 2016年公司医药工业前十名产品情况

产品名称	销售收入 (万元)	平均 售价 (元)	产能	产量
参麦注射液	14098.13	13.95	1.6 亿支	4064.5 万支
血塞通注射液	12854.82	10.74	2.4 亿支	10681.2 万支
血塞通分散片	2854.29	5.91	4 亿片	22590.4 万片
三七总皂苷	2070.82	1829.14	47 吨	3.75 万千克
秋水仙碱片	950.27	2.4	1 亿片	10527.5 万片
三七伤药片	857.38	2.85	4 亿片	12082.6 万片
黄藤素分散片 (伏星)	773.63	7.27	1 亿片	2763.5 万片
氯霉素片	640.01	13.5	1 亿片	5357.4 万片
红霉素眼膏	564.73	0.99	1000 万支	685.7 万支
灯盏细辛颗粒	550.48	24.83	500 万袋	430.2 万袋
合计	36214.56	--	--	--

资料来源：公司提供

从销售区域看，2016 年公司医药工业产品销售区域主要集中在西北地区，占 40.71%，其他区域分别为：西南地区占 27.30%、华南地区占 18.36%、华东地区占 7.06%、华中地区占 3.38%、华东地区占 1.79%、华北地区占 1.40%。

采购集中度方面，2016 年公司向前五大供应商采购 0.82 亿元，占采购总额的比重为 45.74%，采购品种主要为中药材原料。公司原材料采购集中度较高。

表7 2016年公司医药工业向前五名供应商采购情况

供应商	采购额 (万元)	占采购 总额比重	主要采购 原材料
云南鸿翔中药科技有限公司	3569.59	20%	三七剪口
云南新世纪中药饮片有限公司	1466.83	8.22%	麦冬
楚雄云植药业有限公司	1259.01	7.05%	原料药
云南白药集团文山七花有限责任公司经营分公司	1139.91	6.39%	三七剪口
昆药集团医药商业有限公司	727.88	4.08%	三七剪口
合计	8163.22	45.74%	--

资料来源：公司提供

销售集中度方面，2016 年，公司向前五名客户销售 1.86 亿元，占到医药工业收入的 34.84%。

表8 2016年公司医药工业向前五名客户销售情况

供应商	销售额 (万元)	占医药工业 收入比重
云南省医药有限公司	10111.19	18.94%
云南万萃药业有限公司	2817.58	5.28%
云南医药工业销售有限公司	2769.65	5.19%
河南九州通医药有限公司	1583.12	2.97%
云南东昌医药股份有限公司	1315.55	2.46%
合计	18597.09	34.84%

资料来源：公司提供

(3) 特色生物科技产业

公司特色生物科技产业主要运营企业为瑞宝生物。瑞宝生物成立于 1997 年 3 月 12 日，目前注册资本 12000 万元，是云南工投集团高新生物技术产业化的重要平台，是中国最早一批以天然植物为原料提取天然色素、天然香料、工业辅料、功能性食品及饲料添加剂等绿色天然健康植化产品，集研发、种植、生产、销售为一体的国有高科技综合性企业。主营业务为天然色素系列产品（栀子黄色素、甘蓝红色素、萝卜红色素、辣椒红提取物、万寿菊提取物等天然色素等）、食品添加剂、天然香料、植化原料及产品的生产、销售，其产品 70%以上出口到欧盟、日本、美国等 20 多个国家和地区，系中国植物提取物行业中产量及出口量最大的创汇企业之一。近年来，连续稳居中国植物提取企业出口额位前十。

瑞宝生物依托云南“植物王国”的丰富资源，经过不断的发展壮大，公司规模已覆盖云南各地市、新疆、山东、河北等地，拥有近 10 万亩优质原料生产基地，其中坐落在嵩明县杨林经济技术开发区的瑞宝生物杨林生物科技产业园项目已投资 1.62 亿元，具备年产 3000 吨产品的能力，以进一步推进叶黄素、辣椒红、水溶三个主打产品的生产和加工，在扩大现有产品生产的同时不断加大工艺技术的创新力度，提高产品附加值，研发符合市场需求的新产

品，创造利润来源新途径，打造增效创优新亮点，为公司持续、快速、健康、稳定发展及推动公司转型升级夯实基础。2016 年，瑞宝生物生产的食品添加剂等所有产品总产能为 2800 吨，产量为 2604 吨，主要产品“辣椒红”和“叶黄素”，分别实现销售收入 11945 万元和 5563 万元。

为进一步提升公司治理水平，改善公司资本结构，加快公司与资本市场接轨，瑞宝生物于 2016 年 1 月 13 日成功登陆“新三板”（股票简称：瑞宝生物，股票代码：835390），进入资本市场后，瑞宝生物积极寻求行业内并购标的，于 2016 年底启动了发行股份购买资产并募集配套资金暨重大资产重组工作，通过定向发行股票及募集配套资金收购云南博浩生物科技集团股份有限公司（以下简称“博浩生物”）93.593%的股权，目前已取得全国中小企业股份转让系统的确认函，并办理完结中国证券登记结算公司新增股票登记业务，并购博浩生物后公司股本规模将达到 3.7 亿股，资产规模将逾 10 亿元。（因为取得股份转让函的日期为 2017 年 6 月 25 日，所以合并报表基准日为 2017 年 6 月 30 日）。截至 2016 年底，博浩生物资产总计 44339.15 万元，负债合计 13946.95 万元；2016 年实现营业收入 24973.08 万元，利润总额 5133.28 万元。

瑞宝生物于 2017 年 5 月 9 日收到云南省昆明市嵩明县环境保护局下达的《嵩明县环境保护局行政处罚决定书》（嵩环罚字（2017）5 号），因瑞宝生物燃煤锅炉向大气排放的污染物，超过大气污染物排放标准，嵩明县环境保护局对瑞宝生物作出如下行政处罚：①责令瑞宝生物限制生产一个月，限制生产期间，瑞宝生物生产产能不得超过建设项目环保竣工验收产能的 80%，具体限制生产的改正方式以能达到标准排放目的为准；②对超过大气污染物排放标准的行爲，处罚款人民币 20 万元。瑞宝生物将根据《行政处罚决定书》的规定，在缴款期限内缴纳相应罚款，该笔罚款占营业收

入比重较小，不会对其生产、经营造成重大影响，且瑞宝生物属于涉农企业，生产原料为农产品，生产具有季节性，二季度属于生产淡季，故限制生产一个月，限制生产期间，瑞宝生物生产产能不得超过建设项目环保竣工验收产能的 80%，不会对生产和经营带来较大影响。

2016 年 9 月，公司与云南沃森生物技术股份有限公司（以下简称“沃森生物”）股东玉溪高新集团房地产开发有限公司（以下简称“玉溪地产”）、李云春、刘俊辉、黄镇签订了《股份转让协议》，玉溪地产、李云春、刘俊辉、黄镇以协议转让的方式分别向公司转让其持有的沃森生物 42962102 股、40525805 股、34581395 股、4925657 股股份，转让价格均为人民币 10.044 元/股。上述股权转让事项均于 2016 年 11 月 11 日完成了过户登记手续。本次证券过户登记完成后，公司直接持有沃森生物 122994959 股股份，占沃森生物总股本的 8.00%。2017 年初，公司在二级市场上对沃森生物进行了增持，增持数量为 1000022 股，增持后公司持股比例为 8.07%。

总的来看，近年来生物医药板块对公司的贡献逐年加大，未来公司会逐步加大对生物医药板块的投入，生物医药板块将会成为公司稳定的收入来源，发展潜力较大。

3. 电子信息板块

公司电子信息板块相关下属控股子公司主要有南天电子信息产业集团公司（公司持股 100%，以下简称“南天集团”）、云南无线电有限公司（公司持股 81.30%，以下简称“无线电公司”）和中唐国盛信息技术有限公司（公司持股 65%，以下简称“中唐国盛”）。该业务板块主要收入和利润来源于南天集团。

南天集团前身为云南电子设备厂，成立于 1970 年，1972 年开始主要从事计算机产品的生产和销售，该公司以生产高档服务器、金融终端系统、专业存折打印机、自动柜员机、网络系统及银行磁卡读写设备等系列化产品为

主，是国内最大的金融电子化产品提供商和系统集成商，是公司的主要收入来源，该公司市场地位较为突出，但由于南天集团的主要运营实体为云南南天电子信息产业股份有限公司（南天集团持股 26.88%，公司持股 9.27%，以下简称“南天信息”，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信息在财务和资金等方面的管控和调剂能力不强。近年来，南天集团营业收入持续增长，近三年分别实现收入 18.32 亿元、20.80 亿元、21.64 亿元；毛利率变化不大，2016 年为 24.50%。

南天信息以信息产品业务、系统集成业务、软件业务、服务业务和支付业务等业务为主体，兼顾其它领域的发展。南天信息从事 IT 专业服务已达二十余年，与 IBM、思科等众多国际知名 IT 厂商建立起了广泛的战略合作伙伴关系。

表9 近年来南天信息分板块收入情况（单位：万元）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
信息产品及服务	54930.65	53117.96	43943.48	4784.26
软件业务及服务	29148.95	37462.93	47599.94	7671.81
系统集成及服务	95909.79	113683.70	121713.29	14355.46
合计	179989.39	204264.59	213256.72	26811.53

资料来源：公司提供

表10 近年来南天信息分板块毛利率情况（单位：%）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
信息产品及服务	23.30	29.32	22.09	16.92
软件业务及服务	57.77	47.38	55.61	49.10
系统集成及服务	11.44	11.03	12.51	16.88
合计	22.57	22.45	24.11	26.11

资料来源：公司提供

信息产品及服务包括 PR 系列存折打印机、BST 自助服务设备、ATM 设备自动柜员机、BP 设备、轨道交通设备等各类信息设备产品及解决方案。由于南天集团在存折打印机、自助服务终端等传统产品销售方面面临市场饱和，近年来南天集团积极寻求业务拓展及产品转型，包括承揽轨道交通使用的闸机、检

票机、售票机和服务终端的生产及税控机的代工等业务。

目前，南天信息主要信息产品产能利用率不高，主要由于市场竞争激烈，公司原有产品盈利能力下降，公司考虑引入利润空间高的产品，逐步放弃低价值产品。

表11 近年来南天信息主要信息产品产销情况

（单位：台）

	2015 年			2016 年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量
PR 系列专业存折打印机	180000	55419	55662	180000	34526	38173
BST 系列自助服务终端	18000	6465	10849	18000	8306	8404

资料来源：公司提供

南天信息软件业务主要包括应用系统资讯与解决方案、南天自有软件产品销售、软件开发与软件服务、非自有软件产品技术开发和专业化软件服务。南天软件广泛应用于国内大、中、小型银行、资产管理公司、政府机关、国有企事业单位等，是国内银行业十大解决方案主要提供商之一。

系统集成业务是南天信息专业从事 IT 基础架构建设和数据中心服务的业务单元，它包括：主流厂商网络设备、系统设备、存储设备、呼叫中心系统、代理软件产品等的集成与解决方案，业务模式为南天信息通过与国际知名厂商合作，在金融、财税、电力、交通、制造等领域为用户提供系统集成架构、应用开发、信息安全、服务等多层次解决方案，广泛应用于各大商业银行数据中心建设和服务领域。目前，南天信息与思科、AVAYA 等国际知名云解决方案商建立起了长期而良好的战略合作伙伴关系，多次入选“中国方案商百强”。促进南天集团建立领先的云服务平台并转型成为领先的云服务提供商。

2016 年南天集团成立控股子公司科云公司，主要对外提供基础云服务、安全云服务、协作云服务、集成云服务、营销云服务等多个云服务类别，并与思科、甲骨文、IBM、微软、

阿里云等国内外知名企业构建了战略合作关系，发展了包括中金公司、北京师范大学、天融信、福建中医药大学等二十几个重要客户。未来将在昆明投资建设云南首个智慧型创新创业产业生态园，建设布局西南金融行业云计算中心，打造一个以南天公司为核心的产业聚集高地，创建信息产业链利益共同体。辐射西南各省和南亚、东南亚国家，与思科共同打造“互联云”全球业务，发展成为思科在中国西南的节点，全力推动云南信息产业发展。

公司无线电产品业务运营主体为无线电公司，是云南省电子行业最早的整机生产企业和军工防化环境监测电子装备承制单位。无线电公司主要军品业务包括防化特种车辆集成、报警器、核化监测装置、风量测控、信息处理等五大门类 20 余个型号装备的科研生产任务，同时负有高新工程配套、应急准备技术保障、大型活动安保等各类任务。产品和服务主要配套于防化、二炮、空军、海军等各军兵种和人防、国家核生化应急救援机构。

总体看，电子信息板块是目前公司收入和利润的重要来源，业务经营较为成熟，但公司对主要控股企业南天集团控制力较弱。

4. 园区产业板块

公司致力于云南省新型工业园区和特色经济园区的开发、建设与运营，使其成为促进云南省新型工业化进程的助推器，发挥其在区域经济发展中的引领和支撑作用。

目前，园区开发公司主要包括两个二级子公司，即云南同图园区产业投资有限公司（以下简称“云南同图”，持股 100.00%，主要负责曲靖经济技术开发区、昭阳工业园区和大理创意园项目的营运）和云南国资昆明经开区产业开发有限公司（以下简称“昆明经开区公司”，持股 51.00%，主要负责昆明经济技术开发区内的业务经营）。园区产业正在开展由园区开发

商到园区资源整合主体的发展模式转型，云南同图作为转型过程中的重要战略主体，将在园区产业板块的未来发展过程中有重要地位。

公司在昆明经开区公司构造昆明经开区物流枢纽与产业共生的新型园区开发模式基础上总结成功经验，选择曲靖、昭通、大理等省内经济较发达城市的省级工业园区，与市、州政府共同组建园区开发公司。各园区开发公司以工业用地的开发和配套的商业开发为主，并根据各市、州的比较优势，发挥云南与周边国家的产业梯级优势，建设有特色的、政策配套的、良好投资环境的工业园区，协助各地政府积极招商引资，实现项目落地。

业务模式方面，公司首先通过招拍挂的方式获取园区内的土地使用权，进而启动并完成二级开发及房地产项目的建设与销售，通过土地转让收益和房地产项目的收益（出租或出售）实现资金平衡并获取长期盈利能力。公司的房地产项目主要由公司采取定向开发、合作开发或自主开发的形式，对园区内工业厂房、商业物业以及配套公寓住宅项目进行投资和建设。目前，公司园区产业板块收入主要来源于昆明经开区公司，其他园区大多处于运作初期，具体的投资项目较少。2015 年受宏观经济形势低迷及园区板块项目建设周期影响，园区产业板块收入因减少投资有所下降，2016 年由于昆明经开区公司存量销售导致该板块收入同比有所增长。未来，园区产业板块随着经营与开发模式的转型升级及新项目的陆续完工，有望成为公司新的利润增长点。

2014~2016 年，公司园区产业板块分别实现收入 14.38 亿元、4.29 亿元和 6.08 亿元，主要来自于工业地产和普通房地产的出售业务，仅有工业地产有少量出租业务收入，另有少量其他类业务收入。

表 12 园区产业地产类收入构成情况（单位：万元）

	出售/出租	工业地产	普通房地产	
			商业	居住
2014 年	出售	6114	130223	2100
	出租	886	--	--
2015 年	出售	3728	24021	11710
	出租	1137	43	--
2016 年	出售	8056	4266	34770
	出租	1256	165	--
2017 年 1~3 月	出售	--	314	70
	出租	311	34	--

资料来源：公司提供

（1）云南同图

云南同图前身系“云南同图建设有限公司”，于 2015 年 7 月 6 日正式更名为“云南同图园区产业投资有限公司”，截至目前，该公司注册资本为人民币 80000 万元，经营范围为园区投资及运营；基础设施建设投资；产业研究与规划咨询；投资与资产管理；企业并购；企业管理咨询；项目及投资管理咨询；财务咨询。

云南同图是公司园区产业转型的重要战略主体，公司将原二级子公司曲靖经开区公司、昭阳产业公司、大理创意园区公司并入云南同图，划分为三级子公司，意在整合现有园区开发板块资源，完成板块战略转型。目前，云南同图土地资产主要来自于下属曲靖经开区公司和昭阳产业公司，均系通过招拍挂形式取得土地使用权，云南同图不涉及土地一级开发及 BT、代建等项目。

截至 2017 年 3 月底，云南同图经营开发的项目主要分布在曲靖经开区、昭阳工业园区和大理创意园区，三大园区相关业务分别由曲靖经开区公司、昭阳产业公司、大理创意园区公司开展。

曲靖经开区

曲靖经开区管理面积 157 平方公里，区内有西城、南海子 2 个省级重点工业园区和 1 个国际合作的云南（曲靖）国际农业食品科技园，2010 年经国务院批准升级为国家级经济技术

开发区。

目前，安费诺曲靖科技有限公司、昆明云大科技农化有限公司、曲靖中铭科技有限公司、曲靖先锋印刷有限责任公司等多家生产性企业已经入驻。曲靖经开区内业务主要由曲靖经开区公司开展。截至 2016 年底，曲靖经开区公司资产总计 146373.35 万元，负债合计 109245.32 万元，所有者权益合计 37128.03 万元；2016 年实现营业收入 16126.79 万元，净利润 3802.14 万元。截至 2017 年 3 月底，曲靖经开区公司资产总计 144209.24 万元，负债合计 107780.82 万元，所有者权益合计 36428.43 万元；2017 年 1~3 月实现营业收入 132.05 万元，净利润-699.60 万元。

目前，曲靖经开区在建项目为曲靖经济技术开发区新兴产业示范园科技孵化基地，本项目位于翠和路和翠峰西路交叉口，紧邻三元路，规划总用地 60738 m²，总建筑面积 99453.10 m²（其中地下室面积 17639.01 m²）。建设规模为 2 栋倒班宿舍，建筑面积 9974.57 m²；42 栋戊类厂房，建筑面积 71765.81 m²；一个临街公厕，建筑面积 73.71 m²。该项目计划总投资 2.51 亿元，已于 2014 年 3 月开工，预计 2017 年竣工验收。截至 2017 年 5 月底，公司已投资 2.69 亿元，项目工程建设已基本完工，正在进行各项竣工验收。

昭阳工业园区

昭阳工业园区是云南省政府于 2006 年确

定的 30 个省级重点工业园区之一，园区总体规划面积为 45.78 平方公里，目前，云南同图下属子公司昭阳产业公司负责园区开发经营与管理。截至 2016 年底，昭阳产业公司资产总计 134761.73 万元，负债合计 76152.31 万元，所有者权益合计 58609.42 万元；2016 年实现营业收入 8513.55 元，净利润 1622.64 万元。截至 2017 年 3 月底，昭阳产业公司资产总计 134826.92 万元，负债合计 76860.08 万元，所有者权益合计 57966.84 万元；2017 年 1~3 月实现营业收入 0 元，净利润-642.58 万元。

昭阳产业公司将重点把园区建设成为国际出口玩具城，进一步壮大集团园区产业板块建设规模和影响力。为顺利实现项目招商引资，实现园区的长远发展，昭阳产业公司以 15 年内免租的形式吸引玩具企业入驻，作为昭通市重点建设项目之一，昭通市政府给予一定的支持，主要是协助该公司开展招商引资，引进玩具企业入驻的宣传等工作。

昭阳产业公司在完成中国·昭通国际玩具城一期 20 万平方米标准厂房建设任务后，于 2013 年 5 月开始进行一期项目配套住宅项目建设，即昭阳产业新城一期（昭阳国际·北辰）项目和昭阳产业新城二期两个配套住宅建设项目。目前，昭阳产业新城一期（昭阳国际·北辰）项目已于 2013 年 5 月开工，总建筑面积 250451.8 m²，容积率 1.98，绿地率 35%，总栋数 46 栋，车位数 1347 个，总户数 1517 户，计划投资总额 7.4 亿元，目前已完成投资 3.6 亿元，预计完工时间 2017 年 12 月，目前已获得土地使用权证、用地规划许可证（一、二期）、工程规划许可证（一、二期）、工程施工许可证（一、二期）、预售许可证（一、二期）。昭阳国际·北辰一期已于 2014 年初开始预售，2014 年 10 月 18 日开盘，截至 2017 年 3 月底，完成销售 241 套，成交金额约 15000 万元。昭阳国际·北辰二期于 2015 年 4 月启动幼儿园建设，共约 11091.34 平方米，目前已移交昭通市教育局用于办学。商住用房已于 2015 年 8 月

29 日正式开工建设，目前已完成销售 159 套，成交金额约 7100 万元。

大理创意园区

大理创意经济园区位于云南省大理海东新区南部，西临洱海，北接中心商务区，东与物流商贸基地接壤。向东至大理机场约 2 公里，向南至大理主城区约 5 公里。

大理创意园区开发有限公司从 2012 年 12 月成立至今，投资大理海东新区波罗山片区，建设并运营大理创意园区，主要从事土地开发、房地产开发、园区开发建设、标准厂房建设、项目包装、项目投资等，园区计划总投资约 80 亿元人民币，开发土地 3000 余亩。目前已启动建设创智区（一期）示范项目，该项目占地 58.8 亩，总建筑面积 44094.32 平方米，计划投资 15298.2 万元，其中创智区（一期）一标段包含 1#、2# 工坊及员工宿舍，建筑面积 29110.55 平方米，计划投资 9600 万元，截至 2017 年 3 月底，该项目已完成投资 10759.51 万元，目前主体工程已完工，尚未竣工验收，暂无销售。

截至 2017 年 3 月底，云南同图已完工项目为昆明官南路“锦城官南”项目。该项目为云南同图与云南京鹏房地产开发有限公司合作开发的集住宅、商业、办公为一体的商业地产项目，项目土地面积 101.91 亩，位于官南大道与广福路交汇处。该项目分两期开发，一期“假日湾”项目于 2005 年 12 月动工兴建，2007 年 7 月竣工交付，建筑面积 10 万平方米，其中建成住宅 6.94 万平方米，商铺 1.34 万平方米，地下车位 340 个，已完成销售 100%；二期“时尚假日苑”项目于 2009 年 1 月动工兴建，2011 年 1 月竣工交付，建筑面积 3.5 万平方米，其中建成写字楼公寓 1.8 万平方米，商铺 1.5 万平方米，地下车位 112 个，已完成销售 100%。

云南同图在建项目主要为“腾冲故事”项目，该项目于 2011 年 4 月与地方政府达成合作开发协议，但项目推进受到了地方政府土地

规划调整的影响。经过近 2 年时间积极跟进，现阶段公司已取得其中 130.23 亩土地证，另约 30 亩还在拆迁中，尚未取得。项目分两期开发，一期首建部分占地面积 53 亩，建筑面积 2.6 万平米，共建提供 155 m²-268 m² 各型联排别墅 160 套，首建部分 2016 年 10 月下旬开盘，截至 2017 年 3 月底，累计成交 109 套房屋销售，对应合同金额 9388 万元，实际回款 2378.73 万元。

（2）昆明经开区公司

昆明经开区公司成立于 2007 年，是公司工业园区业务板块的收入和利润的主要来源。昆明经开区公司致力于昆明经济开发区（出口加工区）的开发、建设、经营、管理，并实施园区配套的商业开发，以“房产招商”模式延伸产业链，依托出口加工园区做大进出口贸易规模，打造产业新城。截至 2016 年底，昆明经开区公司资产总计 301654.73 万元，负债合计 243021.71 万元，所有者权益合计 58633.02 万元；2016 年实现营业收入 36116.30 万元，净利润 925.94 万元。截至 2017 年 3 月底，昆明经开区公司资产总计 307058.84 万元，负债合计 250932.26 万元，所有者权益合计 56126.58 万元；2017 年 1~3 月实现营业收入 596.54 万元，净利润 2506.45 万元。

在招拍挂之前，对于部分尚未达到二级开发条件的土地，由于公司无土地一级开发资质，因此昆明经开区管委会等政府机构委托昆明经开区公司进行管理，公司通过公开招标的方式，聘请具有相关资质的施工企业代为建设，其建设资金由政府拨付，同时支付给公司相应的管理费用。昆明经开区公司自身不获取土地一级开发收益，不涉及土地一级开发业务。

在土地满足二级开发条件后，昆明经开区公司通过招拍挂方式获得土地。昆明经开区公司根据园区发展规划，在招商引资后通过转让土地、定向开发、合作开发、自主开发等多种模式相结合，进行工业园区开发业务。昆明经开区公司不涉及公益性项目，亦不涉及由财政性资金逐年回购的代建（BT）建设项目。

昆明经开区公司秉承“产城一体”的指导思想，使园区的产业发展和城市功能高度融合，为昆明经开区的快速发展提供了动力。公司主要是进行工业厂房建设，同时对于周边地区进行相应的配套住宅与商业区建设，一般不会单独开发房地产项目。

截至 2017 年 3 月底，昆明经开区公司已建成多个项目，其中大部分项目已经出售。

表 13 截至 2017 年 3 月底昆明经开区公司主要已建成项目及运营模式（单位：万元、平方米）

项目名称	商业/工业/地产	出租/出售	2009 年至今产生的收入	已销售/出租面积	已销售/已出租占比	主要客户
第三城 财富中心	商业	出售	75201.62	168218.78	100%	商品房销售
昆明现代国际综合物流中心电子及信息产品物流功能区工业三区	工业	出售	13504.48	55620.59	100%	云南广厦投资有限公司
昆明现代国际综合物流中心电子及信息产品物流功能区工业四区	工业	出售	6580.18	34589.71	100%	云南天森投资有限公司
昆明现代国际综合物流中心机电产品物流功能区	工业	出售	53880.55	149169.03	100%	云南骏信商贸有限公司
昆明现代国际综合物流中心新材料产品物流功能区	工业	出售	28018.13	92320.89	100%	云南新建源投资有限责任公司
昆明现代国际综合物流中心电子及信息产品物流功能区工业一区	工业	出售	13844.12	28794.04	86%	1、云南铜靓商贸有限责任公司 2、云南东盟公共物流信息有限公司 3、云南中糖发展有限公司 4、云南汇丰达投资有限公司 5、云南启航投资有限公司 6、云南威能贸易有限公司
第三城 丹樾园	居住	出售	95879.00	184577.52	87%	商品房销售
第三城 金呈东泰	居住	出售	100740.26	305073.83	100%	商品房销售

第三城 国际银座	商业	出售	135768.00	207356.93	61%	商品房销售
围网内工业标准厂房及保税仓库	工业	出租	600.00	20000.00	20%	云南源万商贸有限公司、云南卓业能源有限公司、新加坡贝诺咖啡公司、云南捷润国际货运代理有限公司
昆明现代国际综合物流中心——电子及信息产品物流功能区工业二区	工业	出租及自用	400.00	5200.00	16%	云南大山饮品有限公司、云南青美农业科技发展有限公司、云南嵩昆高速公路建设指挥部

资料来源：公司提供

目前，昆明经开区公司在建项目为商业项目一个，即舒铂广场；园区配套生活区项目一个，即紫香园项目。

表 14 截至 2016 年底昆明经开区公司主要项目投资计划（单位：亿元）

项目	计划投资	已投资	2017 年拟投资	2018 年拟投资	2019 年拟投资
舒铂广场	14.50	6.50	2.00	3.00	3.00
紫香园	6.40	1.52	2.00	2.00	0.88
合计	20.90	8.02	4.00	5.00	3.88

资料来源：公司提供

未来，公司园区产业板块将立足于实现由园区开发商到园区资源整合主体的转型，树立云南省产业园区运营的标杆。公司将通过结合园区自身的资源禀赋，以整合内外部资源为园区开发理念，通过引入战略投资者进入园区投资，打造产业明确、产城融合的智能园区生态体。同时，公司也将放眼于其他国家级大型园区项目，积极争取当地政府的大力支持，扩大影响力，打造强势园区产业品牌。

在盈利模式方面，公司将改变以往传统的园区开发销售模式，通过向当地政府或园区提供专业的产业研究与规划咨询服务，主导园区的开发进行盈利。在提供开发方案的同时，公司也将通过以合作开发为主、个别优质项目自主开发为辅的模式进行园区开发建设。通过招商代理与园区自主投资与开发相结合的方式，以产业投资与运营为价值提升，形成园区产业一体化的投资运营盈利模式。

在产业布局方面，公司紧紧围绕云南省生物医药、大健康、旅游文化、信息和现代物流等产业发展方向，结合自身的产业布局，以及

所在区域资源禀赋进行产业规划，以创新方式打造有特色的核心产业，以资本或战略合作等纽带与园区紧密相连，形成定位明确并且主题鲜明的园区产业。

目前，公司已经与万科、招商地产等知名地产商签署了相关战略合作协议，未来在园区开发过程中将实现优势互补，合作共赢。

5. 现代服务业板块

公司现代服务业板块主要企业包括：云南惠众股权投资基金管理有限公司、云南工投维祺投资管理有限公司、云南省投融资担保有限公司、云南产权交易所有限公司、云南国资物业管理有限公司和云南国资粮油贸易有限公司等。

（1）云南惠众股权投资基金管理有限公司

云南惠众股权投资基金管理有限公司（以下简称：“惠众”）成立于 2011 年 7 月，是公司的全资子公司，注册资本为人民币 3000 万元。惠众是公司控股的一家专门从事企业股权投资管理及咨询服务的股权投资类管理服务公司，主要立足云南为公司的发展战略、为云南省具有地缘资源优势及具备成长性条件的企业服务，运作模式为有限合伙制形式，设立母基金，惠众作为 GP，除获取投资收益外，另外收取相应的管理费，以云南省支持鼓励发展的企业为项目支撑募集设立股权投资基金，投资处于成熟期的企业股权，向企业提供股权融资、债权融资、并购重组安排及企业管理咨询等服务。截至 2016 年底，惠众总资产 31731.29 万元，所有者权益 30887.86 万元，营业收入 1543.36 万元，利润总额 1001.72 万元；截至 2017 年 3 月底，总资产 32187.89 万元，所有者权益

31517.23 万元，营业收入 673.86 万元，利润总额 486.08 万元。

（2）云南产权交易所有限公司

云南产权交易所有限公司（以下简称“产交所”）于 2005 年经云南省人民政府（云政复[2005]43 号文）批准设立的国有产权交易机构，是集股权、物权、债权、知识产权、林权、涉诉资产等各类权益交易服务为一体的专业化市场平台。目前，产交所交易品种主要有四类：股权交易、增资扩股、资产交易和林权交易，并取得了五项资质：一是经省国资委指定从事云南省企事业单位国有产权交易；二是经省财政厅指定从事云南省地方金融企业国有资产交易；三是经省林业厅指定从事云南省国有林权及集体林权交易；四是经省国资委指定从事云南省国有及国有控股企业资产处置；五是经国务院国资委批准从事中央企业资产转让交易。

林权交易方面，2016 年因受全省不动产统一登记工作的实施影响，林权交易主要业务来源地区各县（市）林权管理部门忙于筹建不动产登记相关工作，人员及登记管理职能进行调整，所以相关地区业务逐步暂停，2016 年共完成林权交易项目 58 宗，涉及林地面积 6.84 万亩，交易金额 0.26 亿元。交易范围涉及普洱、红河、楚雄、怒江四个州市。

金融资产交易中心的组建因国务院 38 号文清理整顿交易场所而暂停，但产交所在 2010 年 4 月已取得省财政厅金融地方企业国有资产转让交易业务资格，不影响业务，年底还将挂牌省地矿局持有的富滇银行的金融资产转让业务。2012 年 9 月，根据省国资委《进一步贯彻落实省政府办公厅进一步支持省属国有企业跨越发展实施意见的通知》文件精神，产交所内

设云南金融资产交易中心已列入重点落实项目，已向集团公司提交了《云南金融资产交易中心实施方案》。

（3）云南省投融资担保有限公司

云南省投融资担保有限公司成立于 2000 年 9 月。2016 年度，公司新增业务项目 17 个，金额 12031.83 元；解除责任项目 32 个，金额 20619.71 万元；在保项目 47 个，在保金额 61853.52 万元。截至 2017 年 3 月底，公司在保项目 47 个，在保金额 60898.16 万元，累计担保代偿率 1.82%。公司担保项目的放款年限跨度基本上都是一年期的贷款期限，在保项目中最晚的还款期限为 2017 年 12 月份。

6. 经营效率

2014~2016 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数均呈下降趋势，2016 年分别为 4.10 次、0.78 次和 0.19 次。总体看，公司资产运营效率尚可，但近年来有弱化的趋势。

7. 未来发展

未来，公司将调整投资结构，优化资产布局，重点培育生物医药产业、电子信息产业、园区产业、现代服务业等产业，并寻找新的产业发展机会，培育新的战略新兴产业。2016~2019 年，公司围绕各板块的投资总额约为 279.14 亿元，截至 2016 年底已完成投资 52.79 亿元，未来计划投资规模较大。现阶段公司部分子公司尚处于发展投入期，盈利能力相对较弱，需要投入大量资金，资金来源主要为债务融资、自有资金及项目投资收益。

表 15 公司投资计划（单位：亿元）

	总投资	截至 2016 年底 已完成投资	投资计划		
			2017 年	2018 年	2019 年
生物医药	66.02	19.02	14.00	15.00	18.00
电子信息	33.98	0.69	11.29	10.00	12.00
园区产业	20.36	5.28	5.08	5.00	5.00

现代服务业	70.12	18.56	21.56	15.00	15.00
其他	88.67	9.25	29.42	22.00	28.00
合计	279.14	52.79	81.35	67.00	78.00

资料来源：公司提供

总体来看，公司自组建以来，投资规模逐步加大，主要业务板块已逐步形成，公司各板块未来投资规模仍然较大，对外融资需求强烈，未来公司债务负担可能会有所上升。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014 年财务报表经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2015 年和 2016 年财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计机构均出具了标准无保留的审计意见。公司 2017 年 1~3 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2014 年公司纳入合并报表范围的二级子公司包括云南产权交易有限公司、云南国资昆明经开区产业开发有限公司、云南国资物业管理有限公司等 20 家子公司；2015 年纳入合并报表范围的二级子公司较 2014 年合并范围增加 1 家，为新设立的云南工投维祺投资管理有限公司；2016 年纳入合并报表范围的二级子公司较 2015 年合并范围增加 2 家，为新设立的中唐国盛信息技术有限公司和无偿划入的云南天达绿色产品开发有限公司。2017 年 1~3 月，公司纳入合并报表范围的二级子公司较 2016 年合并范围无变动。总体看，近三年公司合并范围变动不大，财务数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 331.82 亿元，所有者权益 121.50 亿元（含少数股东权益 21.87 亿元）；2016 年，公司合并口径实现营业收入 65.02 亿元，利润总额 2.44 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额 333.66 亿元，所有者权益 122.16 亿元（含少数股东权益 21.42 亿元）；2017 年 1~3 月，公司合并口径实现营业收入 10.90 亿元，利润总

额 0.96 亿元。

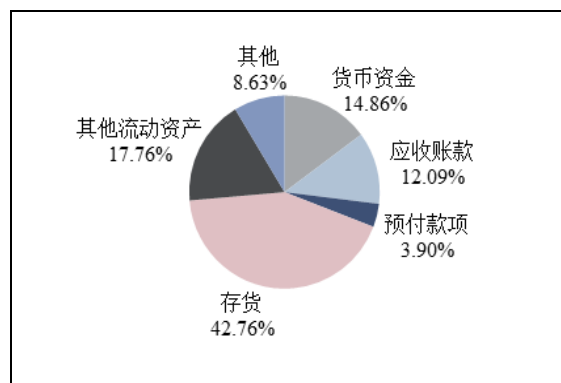
2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额有所波动，年均复合增长 0.53%。截至 2016 年底，公司资产总额 331.82 亿元，其中流动资产占 43.43%，非流动资产占 56.57%，公司资产结构以非流动资产为主。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产年均复合增长 7.76%。截至 2016 年底，公司流动资产为 144.11 亿元，主要由货币资金、应收账款、存货和其他流动资产构成。

图 2 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2014~2016 年，公司货币资金年均复合下降 18.38%。截至 2016 年底，公司货币资金为 21.42 亿元，同比下降 16.19%，主要是公司加强资金管理，运用闲置资金购买短期理财产品所致；构成以银行存款（占 80.44%）为主，其中受限资金 3.43 亿元。

2014~2016 年，公司应收账款年均复合增长 23.58%。截至 2016 年底，公司应收账款账面余额 19.45 亿元，同比增长 34.96%，主要系随着公司生物医药板块、电子信息板块、园区板块下属公司业务量增长导致了应收账款的增加；从账龄来看，采用账龄分析法计提坏账准

备的应收账款 18.29 亿元中, 1 年以内的占 78.89%, 1~2 年的占 10.01%, 2 年以上的占 11.10%, 账龄较短; 公司对应收账款共计提坏账准备 2.03 亿元, 计提比例为 10.46%; 从欠款方来看, 前五名债务人涉及应收款项占总额的 13.33%, 集中度较低。整体看, 公司应收账款坏账风险较低。

表 16 截至 2016 年底公司应收账款前 5 名单位情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	账龄	性质
恒大地产集团昆明有限公司	12288.62	1 年以内	股权转让款
云南大为制焦有限公司	3835.49	1 年以内	货款
昆明轨道交通集团有限公司	3763.32	0-1.5 年	货款
李从杨	3028.25	1-2 年	购房款
安宁市人民医院	3011.78	0-1 个月	货款
合计	25927.47	--	--

资料来源: 公司提供

2014~2016 年, 公司预付款项年均复合下降 26.81%。截至 2016 年底, 公司预付款项为 5.62 亿元, 同比下降 30.55%, 主要系公司下属子公司昆明经开区公司、云南同图部分项目完成, 预付款项结清所致; 从账龄来看, 1 年以内的占 54.48%, 1~2 年的占 2.61%, 2 年以上的占 42.91%, 平均账龄偏长; 从欠款方来看, 前五名合计占比 48.46%, 集中度偏高。

2014~2016 年, 公司其他应收款波动下降, 三年分别为 8.48 亿元、7.30 亿元和 7.81 亿元, 其中 2015 年较 2014 年下降 13.87%, 主要由于子公司南天信息和无线电公司其他应收款合计减少 1.18 亿所致; 截至 2016 年底, 公司其他应收款账面余额 9.06 亿元, 同比增长 15.81%; 共计提坏账准备 1.25 亿元, 计提比例为 13.76%; 从欠款方来看, 前五名合计占比 44.05%, 集中度尚可。

表 17 截至 2016 年底公司其他应收款前 5 名单位情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	账龄	性质
云南同创投资有限公司	13044.50	1-3 年	投资款
云南省国有资本运营有限公司	10000.00	1 年以内	借款
云南瑞安建材投资有限公司	7333.33	1-3 年	协议债权款
中国和平(北京)投资有限公司	7150.00	5 年以上	借款
云南金呈房地产开发经营有限公司	2365.19	1-5 年	项目合作应收款
合计	39893.032	--	--

资料来源: 公司财务报表

2014~2016 年, 公司存货增幅不大, 年均复合增长 5.03%, 主要由于园区产业土地收储、商业项目及标准厂房等项目陆续投入所致。截至 2016 年底, 公司存货账面价值 61.62 亿元, 同比增长 1.73%, 构成以开发成本(占 47.38%)、开发产品(占 34.58%)和自制半成品及在产品(占 10.31%)为主, 公司当期共计提存货跌价准备 1614.00 万元, 计提比例为 0.26%。

2014~2016 年, 公司其他流动资产以年均 283.12% 的速度增长。截至 2016 年底, 公司其他流动资产为 25.59 亿元, 同比增长 48.71%, 主要系公司利用闲置资金购买流动性好、安全性高的理财产品所致。

非流动资产

2014~2016 年, 公司非流动资产波动下降, 年均复合下降 4.13%。截至 2016 年底, 公司非流动资产为 187.71 亿元, 主要由可供出售金融资产(占 44.89%)和长期应收款(占 20.43%)构成。

2014~2016 年, 公司可供出售金融资产年均复合增长 10.20%。截至 2016 年底, 公司可供出售金融资产账面价值为 84.26 亿元, 与上年基本持平。其中, 按成本计量的可供出售金融资产 47.52 亿元, 包括: 云南铜业(集团)有限公司、红塔证券股份有限公司、云南省煤化工集团有限公司等 34 家公司, 按公允价值计量的可供出售金融资产 36.73 亿元, 总体看, 可供出售金融资产规模较大, 近年来增长趋缓。

公司作为承接云南省政府信用贷款主体平台之一，长期应收款在公司资产中历年占比较高。2014~2016年，公司长期应收款年均复合下降33.49%。截至2016年底，公司长期应收款为38.34亿元，同比下降48.05%，主要是公司承接的由云南省财政纳入财政预算的政府信用贷款到期归还所致。2016年公司长期应收款主要为代付政府信用贷款，到期本息由政府纳入财政预算全额拨付公司专项用于归还贷款本息，产生利息及其他费用均由政府收取及支付。

公司作为投资控股型企业，长期股权投资是公司资产的重要组成部分。近三年公司长期股权投资年均复合增长率为77.06%，其中2016年较2015年大幅增长89.23%至16.84亿元，主要由于公司对下属三家联营企业云南沣月投资合伙企业（有限合伙）、云南沣源投资合伙企业（有限合伙）、云南沣命奇点投资合伙企业（有限合伙）的投资具有重大影响，应按照长期股权投资准则进行初始计量并按权益法进行后续计量，本期进行追溯调整，将相关投资金额由可供出售金融资产调整到长期股权投资所致。2016年公司长期股权投资对联营企业的投资占59.68%，由云南云天石化有限公司、云南首鑫小微金融再贷款服务股份有限公司、昆明积大制药股份有限公司等20余家公司组成，其中部分企业出现亏损。

2014~2016年，公司固定资产小幅波动，年均复合下降1.73%。截至2016年底，公司固定资产原值为23.48亿元，以房屋及建筑物（占64.73%）和机器设备（占25.61%）为主；累计折旧8.25亿元，固定资产净值15.17亿元。

2014~2016年，公司在建工程年均复合增长9.58%。截至2016年底，公司在建工程10.44亿元，同比增长6.50%，主要是进一步增加10万吨炭质还原剂生产线和待转矿权项目建设投资所致。

2014~2016年，公司无形资产变化不大。截至2016年底，公司无形资产账面价值10.10亿元，主要由土地使用权（6.26亿元）和特许

权（3.64亿元）构成。

截至2017年3月底，公司资产总额333.66亿元，较2016年底略有增长，主要来自预付款项、可供出售金融资产等科目的增加，其中预付款项为15.42亿元，较2016年底增长174.16%，主要由于公司本部于同年3月支付九州证券投资款，但相关工商登记未办理，计入预付款项科目进行核算所致；可供出售金融资产为89.23亿元，较2016年底增长5.90%，主要由于公司增持上市公司股权所致；其他流动资产为17.04亿元，较2016年底下降33.40%，主要是由于一季度融资成本快速上升，公司在保证运营资金需求的前提下放慢了融资节奏所致。从资产构成来看，截至2017年3月底，公司流动资产占42.99%，非流动资产占57.01%，仍以非流动资产为主。

总体看，公司资产规模波动增长，资产总额中可供出售金融资产、存货和长期应收款占比较大，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益有所波动，三年分别为116.02亿元、128.39亿元和121.50亿元。截至2016年底，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占82.00%，少数股东权益占18.00%，归属于母公司的所有者权益中实收资本占64.24%、其他权益工具占9.92%、资本公积占7.12%、盈余公积占1.36%、未分配利润占11.17%，其他综合收益占6.17%。

截至2016年底，公司实收资本64.00亿元，较上年保持不变，其中云南省国资委出资人民币29.24亿元，云南资本出资人民币23.04亿元，云天化集团出资人民币3.20亿元，昆明钢铁、云南铜业、云南冶金和云南锡业分别出资人民币2.13亿元，均为货币出资。

截至2016年底，公司其他权益工具9.88亿元，为公司于2015年11月发行的永续债券“15云工投MTN002”。

2014~2016 年, 公司资本公积逐年减少, 分别为 9.91 亿元、7.81 亿元和 7.09 亿元, 年均复合下降 15.42%, 2015 年是由于公司购买子公司少数股东的股权调整新增持股比例计算应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额引起减少, 2016 年根据云南省国资委关于划转云南省国有资产经营有限责任公司相关资事宜的复函“云国资产权函[2016]11 号”的规定, 云南省国资委将云南天达绿色产业有限公司 100%股权、云南优质农产品开发服务中心 100%股权、云南省科技产业创业有限公司 100%股权、云南云药企业管理咨询服务有限责任公司 100%股权及资产、负债划转至公司, 相关股权、相关资产和负债划转日的净资产为-0.25 亿元, 导致公司资本公积减少 0.25 亿元。同年, 由于公司收购控股子公司云南工投昭阳产业投资开发有限公司少数股权等原因, 产生因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额调整资本公积事项, 导致公司资本公积减少 0.47 亿元。

截至 2017 年 3 月底, 公司所有者权益合计 122.16 亿元, 较 2016 年底基本持平; 其中归属于母公司所有者权益占 82.46%, 少数股东权益占 17.54%。所有者权益构成较 2016 年底变化不大。

整体看, 公司所有者权益结构稳定性较好。

负债

2014~2016 年, 公司负债总额基本保持稳定。截至 2016 年底, 公司负债合计 210.32 亿元, 其中流动负债占 35.33%, 非流动负债占 64.67%。

2014~2016 年, 公司流动负债波动增长。截至 2016 年底, 公司流动负债为 74.30 亿元, 构成以短期借款(占 37.32%)、应付账款(占 19.18%)和其他应付款(占 16.66%)为主。

2014~2016 年, 公司短期借款年均复合增长 29.10%。截至 2016 年底, 公司短期借款 27.73

亿元, 较上年增长 12.55%, 主要系新增短期流动资金贷款所致。

2014~2016 年, 公司应付账款波动增长, 年均复合变动率为 4.03%。截至 2016 年底, 公司应付账款为 14.25 亿元, 主要为公司生产经营所形成的企业往来款项, 其中 9.68 亿元为未支付的购货款, 其余基本为工程款; 从账龄来看, 1 年以内的占 69.88%, 1~2 年的占 7.22%, 2 年以上的占 22.90%, 账龄偏短。

2014~2016 年, 公司预收款项波动下降, 年均复合下降 4.41%, 其中 2015 年较 2014 年增长 26.52%, 主要是预收货款增加所致。截至 2016 年底, 公司预收款项为 6.38 亿元, 同比下降 27.77%, 主要是预收货款和预收购房款下降所致; 账龄在 1 年之内的占 42.73%。

2014~2016 年, 公司其他应付款年均复合下降 6.63%。截至 2016 年底, 公司其他应付款 12.37 亿元, 较上年下降 6.90%; 从账龄来看, 1 年以内的占 27.84%、1~2 年的占 26.92%、2 年以上的占 45.24%, 公司其他应付款平均账龄偏长。

2014~2016 年, 公司非流动负债波动下降, 三年分别为 146.49 亿元、147.02 亿元和 136.02 亿元。截至 2016 年底, 公司非流动负债主要由长期借款(占 16.88%)、应付债券(占 51.49%)和长期应付款(占 27.74%)构成。

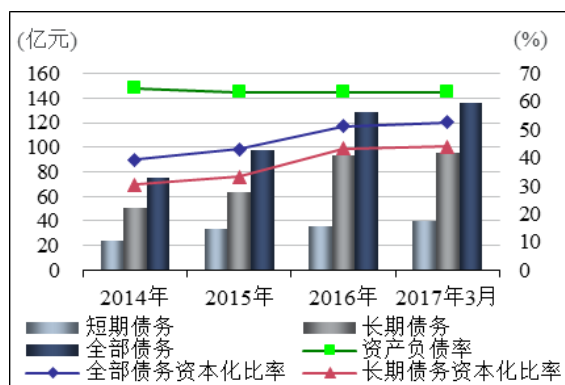
2014~2016 年, 公司长期借款波动增长, 年均复合增长 30.30%, 截至 2016 年底为 22.97 亿元, 同比增长 84.55%, 主要系公司通过银行借款, 募集项目投资所需资金所致; 2014~2016 年, 公司应付债券快速增长, 年均复合增长 36.73%。截至 2016 年底, 公司应付债券 70.04 亿元, 分别为公司于 2012 年发行的“12 云工投 MTN1”账面余额 6.99 亿元、2014 年发行的“14 云工投 MTN001”账面余额 4.94 亿元、“14 云工投 PPN001”账面余额 3.00 亿元、“14 云工投 PPN002”账面余额 2.99 亿元、2015 年发行的“15 云工 01”账面余额 4.98 亿元、“15 云工 02”账面余额 4.98 亿元、“15 云工投 MTN002”

账面余额 3.96 亿元、2016 年发行的“16 云工投 MTN001”账面余额 3.96 亿元、“16 云工 01”账面余额 6.93 亿元、“16 云工 S1”账面余额 14.93 亿元、“16 云工 02”账面余额 7.91 亿元以及昆明经开区公司于 2016 年发行的“16 昆开 01”账面余额 4.47 亿元；2014~2016 年，公司长期应付款逐年下降，年均复合下降 34.55%，截至 2016 年底为 37.74 亿元，同比下降 49.69%，主要为政府信用转贷资金，由云南省财政统一偿还，不构成公司自身债务。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 211.50 亿元，较 2016 年底略有增长，其中流动负债占 35.67%，非流动负债占 64.33%，负债结构较 2016 年底保持稳定。

有息债务方面，2014~2016 年，公司调整后全部债务¹快速增长，三年分别为 74.94 亿元、97.54 亿元和 128.20 亿元。截至 2016 年底，公司调整后全部债务中短期债务占 27.45%，长期债务占 72.55%，债务结构以长期债务为主。截至 2017 年 3 月底，公司调整后全部债务 135.56 亿元，较 2016 年底增长 5.74%，主要是长短期借款增加所致；其中短期债务占 29.22%，长期债务占 70.78%，债务结构仍以长期债务为主。

图 3 近年来公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

债务指标方面，近三年资产负债率分别为 64.67%、63.40%和 63.38%；调整后全部债务资本化比率分别为 39.24%、43.17%和 51.34%；长期债务资本化比率分别为 30.53%、33.22%和

43.36%。截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 63.39%、52.60%和 43.99%。2015 年公司发行了永续中期票据“15 云工投 MTN002”，本金 10 亿元，扣除各项费用后实际募集金额 9.88 亿元，上述永续中票已计入公司财务报表所有者权益科目。考虑到上述永续中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近，在偿债能力分析中倾向于作为有息债务予以考虑。考虑上述永续中票待偿还本金后，截至 2016 年底资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.40%、55.34%和 48.02%；2017 年 3 月底资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.39%、56.48%和 48.58%。

总体看，公司债务负担有所加重，但债务结构合理。未来随着公司在建工程不断投入，公司负债规模将有所提高。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入年均复合下降 1.81%，分别为 67.44 亿元、63.40 亿元和 65.02 亿元，2016 年收入同比增长 2.56%；近三年，公司营业成本降幅高于营业收入，年均复合下降 5.64%，2016 年为 47.83 亿元。

从期间费用来看，2014~2016 年，公司期间费用总额分别为 13.63 亿元、14.62 亿元和 15.17 亿元，年均复合增长 5.46%，主要是随着公司项目投资力度较大，公司扩大了融资规模，先后发行企业债权和中期票据，带动财务费用快速增长；同时，公司并购企业导致人力资源成本上升，带动管理费用上升所致。近三年，期间费用占营业收入的比重呈上升趋势，分别为 20.22%、23.06%和 23.32%，公司费用控制能力有待加强。

¹其他流动负债中包含短期融资券，已调至短期债务中

作为投资控股型企业，投资收益也是公司利润主要来源。2014~2016 年，公司投资收益年均复合下降 44.97%，其中 2015 年较 2014 年下降 84.65%，主要是公司处置可供出售金融资产取得的投资收益减少所致。2016 年，公司实现投资收益 1.59 亿元，同比增长 97.26%，主要系公司权益法核算的长期股权投资收益（占 53.30%）和可供出售金融资产等取得的投资收益（占 27.91%）增加所致。2014~2016 年，公司营业外收入波动下降，年均复合下降 22.20%。2016 年，公司营业外收入为 1.75 亿元，构成以收到各项政府补助（占 92.65%）为主。

近三年，公司利润总额分别为 5.02 亿元、5.63 亿元和 2.44 亿元，主要来自于投资收益及营业外收入的贡献，投资收益及营业外收入分别占当年利润总额的 162.23%、44.90% 和 136.98%，是支撑利润水平的主要因素。

从盈利指标看，2014~2016 年，公司营业利润率分别为 17.30%、27.64% 和 25.55%；总资产收益率呈逐年下降趋势，分别为 4.11%、3.61% 和 2.64%；净资产收益率分别为 3.05%、3.18% 和 1.97%。公司整体盈利能力偏弱。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 10.90 亿元，同比增长 9.09%，营业利润率上升至 35.03%；同期，公司实现投资收益 0.13 亿元，同比增长 5.65%。2017 年 1~3 月，公司实现利润总额及净利润分别为 0.96 亿元和 0.94 亿元，同比盈利扩大。

总体看，公司整体盈利能力偏弱，利润主要来自投资收益及营业外收入。

5. 现金流

从经营活动来看，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2014~2016 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 55.89 亿元、63.93 亿元和 59.90 亿元，呈波动增长态势（年均复合变动率为 3.53%）；公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务所支付的现金为主，近三年分别为 50.31 亿元、

49.46 亿元和 43.99 亿元；此外，2016 年收到和支付其他与经营活动有关的现金较上年均有所下降，收到其他与经营活动相关的现金主要包含公司保证金、定金、押金 1.42 亿元，受限保证金 0.72 亿元；支付其他与经营活动相关的现金主要包含公司保证金、定金、押金 1.29 亿元，与其他单位的往来及代付款 0.65 亿元，管理运营 0.52 亿元。2016 年，经营活动现金流表现为净流出，为 -0.56 亿元，主要由于公司经营应付款项目减少所致。收入实现质量方面，近三年公司现金收入比波动上升，分别为 82.86%、100.83% 和 92.11%，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2014~2016 年，公司投资活动现金流入年均复合增长 123.19%，2016 年为 31.47 亿元，同比小幅下降 3.84%。近三年，公司投资活动现金流出年均复合增长 175.59%，2016 年为 59.89 亿元，维持上年水平。2014~2016 年，公司投资活动产生的现金净额均表现为净流出状态，分别为 -1.57 亿元、-26.95 亿元和 -28.42 亿元。主要系公司新增股权投资项目及利用闲置资金做 T+0 的保本理财所致。

2014~2016 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -9.66 亿元、-26.02 亿元和 -28.98 亿元，公司外部融资需求大。

从筹资活动来看，近三年筹资活动现金流入主要来自取得借款收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金；同期筹资活动产生的现金流量净额分别为 13.36 亿元、20.22 亿元和 24.18 亿元，2016 年较 2015 年，公司筹资活动现金流量净额同比增长 19.57%，主要受益于 2016 年发行多期债券募集资金所致。

2017 年 1~3 月，公司实现经营性净现金流 -3.68 亿元；现金收入比为 105.33%；同期，公司投资活动现金流量净额为 -6.18 亿元；筹资活动现金净额 5.47 亿元。

总体看，公司经营活动现金流规模较大，但收入实现质量一般；随着新增股权投资项目的增加，资本支出仍然保持一定规模；近年来

公司筹资力度有所增加，债务负担进一步加重。总体看，未来随着公司投资规模的扩大，公司对外筹资压力有可能进一步加大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均呈波动增长趋势，三年加权平均值分别为 189.51%和 106.98%，截至 2016 年底，两项指标分别为 193.97%和 111.03%，受公司流动资产同比增幅高于流动负债同比增幅影响，上述比率同比分别提升 11.22 个百分点和 8.58 个百分点；截至 2017 年 3 月底，公司两项指标分别为 190.12%和 103.40%，较 2016 年底均有所下降。公司流动资产中应收账款和存货占比较大，流动资产及速动资产对流动负债的实际保障程度一般。考虑到公司可供出售金融资产规模大，流动性较好，可以在一定程度上缓解公司的偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司 EBITDA 年均复合下降 12.66%，2016 年为 8.66 亿元；同期，公司 EBITDA 利息倍数分别为 1.87 倍、1.78 倍和 1.90 倍；调整后全部债务/EBITDA 逐年增长，分别为 6.60 倍、8.45 倍和 14.80 倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2017 年 3 月底，公司下属子公司云南省投融资担保有限公司从事对外担保业务，该公司在保余额为 6.09 亿元。因该业务为云南省投融资担保有限公司主营业务，剔除该业务后公司无对外担保。

截至 2017 年 3 月底，公司共获得银行授信额度总量为 104.70 亿元，尚未使用的授信额度为 61.79 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1053010101065610W），截至 2017 年 6 月 28 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

的已结清关注类贷款信息，此外，公司未有其他不良贷款记录。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及云南省区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到云南省政府对于公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 10 亿元，占公司 2017 年 3 月底调整后全部债务 135.56 亿元的 7.38%，占同期长期债务 95.95 亿元的 10.42%，本期中期票据的发行，对公司现有债务总额和债务结构具有一定影响。

截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.39%、52.60%和 43.99%，以公司 2017 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期 10 亿元中期票据发行后，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 64.45%、54.37%和 46.45%，公司债务负担有所加重。若将公司于 2015 年发行的永续中期票据“15 云工投 MTN002”（10 亿元）及 2017 年 4 月发行的 2017 年度第一期中期票据（10 亿元）纳入计算，上述指标分别上升至 70.27%、60.36%和 53.16%。考虑到本期中期票据募集资金将部分用于偿还公司有息债务，实际债务负担可能小于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016 年，公司 EBITDA 分别为本期中期票据发行额度的 1.14 倍、1.15 倍和 0.87 倍；经营活动现金流入量对本期中期票据的保障倍数分别 6.86 倍、7.43 倍和 6.40 倍，总体看，公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度尚可。

考虑到公司发行的 10 亿元 2017 年度第一

期中期票据，两期中期票据发行总额度为 20 亿元。2014~2016 年，公司 EBITDA 对两期中期票据发行总额度的保障倍数分别为 0.57 倍、0.58 倍和 0.43 倍；公司经营活动产生的现金流入量分别为两期中期票据发行总额度的 3.43 倍、3.71 倍和 3.20 倍；总体看，公司未来将面临一定的集中偿付压力。

十、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。

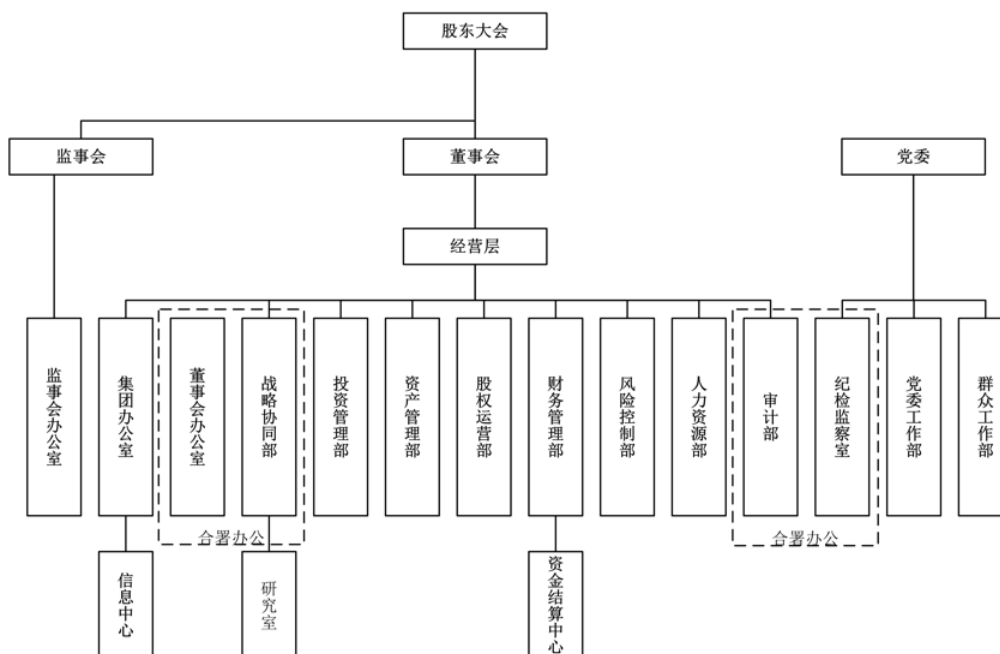
目前，公司主业涉及生物医药、电子信息、园区产业和现代服务业板块。近年来，公司资产规模较大，资产质量一般，收入规模有所下降，主业盈利能力有待提高。

未来，随着国内宏观经济的企稳回升、公司四大业务板块盈利能力的进一步释放，公司整体盈利能力有望改善。本期中期票据的发行对公司现有债务规模具有一定影响。公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度尚可。

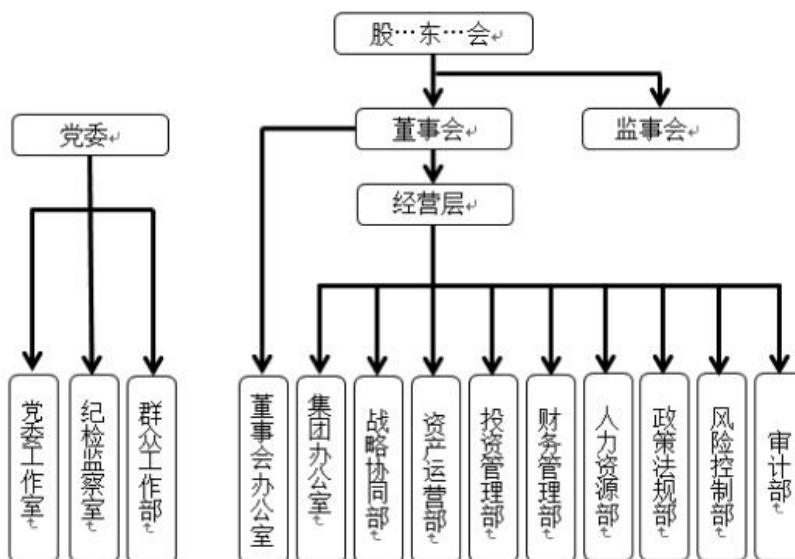
本期中期票据的发行对公司现有债务规模具有一定影响。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较强。

综合分析，公司本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2017 年 3 月底公司组织架构图



附件 2 公司主要财务数据及计算指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.09	31.28	25.94	21.02
资产总额(亿元)	328.35	350.84	331.82	333.66
所有者权益(亿元)	116.02	128.39	121.50	122.16
短期债务(亿元)	23.95	33.67	35.19	39.61
长期债务(亿元)	50.99	63.87	93.01	95.95
全部债务(亿元)	74.94	97.54	128.20	135.56
营业收入(亿元)	67.44	63.40	65.02	10.90
利润总额(亿元)	5.02	5.63	2.44	0.97
EBITDA(亿元)	11.35	11.54	8.66	--
经营性净现金流(亿元)	-8.09	0.93	-0.56	-3.68
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.84	4.89	4.10	--
存货周转次数(次)	1.08	0.76	0.78	--
总资产周转次数(次)	0.21	0.19	0.19	--
现金收入比(%)	82.86	100.83	92.11	105.33
营业利润率(%)	17.30	27.64	25.55	35.03
总资本收益率(%)	4.11	3.61	2.64	--
净资产收益率(%)	3.05	3.18	1.97	--
长期债务资本化比率(%)	30.53	33.22	43.36	43.99
全部债务资本化比率(%)	39.24	43.17	51.34	52.60
资产负债率(%)	64.67	63.40	63.38	63.39
流动比率(%)	188.49	182.75	193.97	190.12
速动比率(%)	103.65	102.45	111.03	103.40
经营现金流动负债比(%)	-12.29	1.24	-0.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.87	1.78	1.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.60	8.45	14.80	--

注：1.2017 年 1~3 月财务数据未经审计；

2.其他流动负债中包含短期融资券，已调至短期债务中；

3.未将计入所有者权益的本金为 10 亿元的永续中期票据计入长期债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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/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%
本期中期票据偿债能力	
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
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 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

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

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责任公司 2017 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项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。

云南省工业投资控股集团有限责任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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

云南省工业投资控股集团有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对云南省工业投资控股集团有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，云南省工业投资控股集团有限责任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省工业投资控股集团有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现云南省工业投资控股集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对云南省工业投资控股集团有限责任公司或本期债项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。

如云南省工业投资控股集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对云南省工业投资控股集团有限责任公司或本期债项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省工业投资控股集团有限责任公司联系，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。