跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1286 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将无锡产业发展集团有限公司主体长期信用等级由AA^+调整为AAA，评级展望为稳定，并将“14锡产业MTN001”和“14锡产业MTN002”的信用等级由AA^+调整为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年七月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

无锡产业发展集团有限公司中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AA$^+$　　评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 锡产业 MTN001	10 亿元	2014/4/4-2019/4/4	AAA	AA$^+$
14 锡产业 MTN002	10 亿元	2014/9/17-2017/9/17	AAA	AA$^+$

跟踪评级时间：2015 年 7 月 17 日

财务数据

项　目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	51.75	62.46	60.45	52.56
资产总额(亿元)	257.32	294.04	323.46	376.28
所有者权益合计(亿元)	139.41	154.83	168.58	179.86
短期债务(亿元)	40.45	79.51	71.01	67.63
全部债务(亿元)	85.85	104.20	114.44	115.29
营业收入(亿元)	102.53	106.18	117.98	41.31
利润总额(亿元)	13.65	14.57	17.88	5.41
EBITDA(亿元)	27.23	29.16	33.32	--
经营性净现金流(亿元)	22.92	18.73	19.76	-0.66
营业利润率(%)	19.37	19.62	19.76	16.58
净资产收益率(%)	8.57	8.39	9.51	--
资产负债率(%)	45.82	47.35	47.88	52.20
全部债务资本化比率(%)	38.11	40.23	40.44	39.06
流动比率(%)	161.91	124.30	134.56	127.72
全部债务/EBITDA(倍)	3.15	3.57	3.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	6.20	6.36	--
经营现金流动负债比(%)	33.08	16.92	18.46	--

注：2015 年 1 季度财务数据未经审计；其他流动负债中有息债务部分已计入短期债务核算；现金类资产已剔除受限资金部分。

分析师

王冰　刘哲
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，无锡产业发展集团有限公司（以下称“公司”）保持以汽车零部件、纺织化纤、创投及园区、半导体探针及封装测试为主的多元化经营格局，在行业竞争力、技术水平、经营规模和盈利能力等方面优势显著，同时受益于国IV标准的推行，公司收入规模扩大，盈利能力持续提升，抗风险能力进一步增强。联合资信也关注到宏观经济增速放缓、化纤产品盈利能力偏弱、以及光伏电站项目后续投资加大、对外融资需求上升等因素给公司信用基本面可能带来的负面影响。

随着公司资产重组逐步落实，在建项目陆续完工并投入运营，公司经营规模有望进一步扩大，进而推动盈利能力提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对待偿还债券保障程度较高。综合考虑，联合资信确定将无锡产业发展集团有限公司的主体长期信用等级由 AA$^+$调整为 AAA，评级展望为稳定，并将“14 锡产业 MTN001”和“14 锡产业 MTN002”的信用等级由 AA$^+$调整为 AAA。

优势

1. 公司系无锡市国资委直属的大型国有企业集团之一，是重要的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体。
2. 跟踪期内，受益于国 IV 标准的推行，公司下属上市公司威孚高科盈利能力增强，参股公司博世汽柴、中联电子的投资收益对公司利润贡献大。
3. 跟踪期内，公司继续与韩国海力士合作半导体探针及封装测试业务，具有稳定的收益来源。
4. 跟踪期内，公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对待偿还债券保障程度较高。

关注

1. 跟踪期内，化纤行业景气度下行，公司化纤业务经营压力增大，对公司整体收入规模及盈利能力有一定影响。
2. 公司将拓展光伏电站自营项目，计划投资支出规模较大，对外融资需求上升。
3. 公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

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）与无锡产业发展集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与无锡产业发展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，未因无锡产业发展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无锡产业发展集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于无锡产业发展集团有限公司主体长期信用及存续期内债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

2008年4月，经无锡市市委（锡委发办[2008]10号文）和无锡市人民政府（锡政办发[2008]51号文）批准，由无锡产业资产经营有限公司合并无锡威孚集团有限公司，以及无锡市科技局下属事业单位所持有的无锡市创业投资有限责任公司的国有股权后成立产业集团，合并后更名为无锡产业发展集团有限公司（以下称“公司”或“产业集团”）。公司唯一出资人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下称：“无锡市国资委”），因此公司实际控制人为无锡市国资委。截至2015年3月底，公司注册资本36.89亿元。

公司主营业务范围：授权范围内的国有资产运营，重点项目投资管理，制造业和服务业的投入和开发、高新技术成果转化风险投资、受托企业的管理。

截至2015年3月底，公司拥有22家一级控股子公司，其中上市公司2家，分别为：无锡威孚高科技集团股份有限公司（简称：威孚高科，A股股票代码：000581；B股股票代码：200581，公司持股比例为20%）、无锡市太极实业股份有限公司（简称：太极实业，A股股票代码：600667，公司持股比例为32.08%）；公司设有办公室、投资发展部、法律证券事务部、财务管理部、审计监察部、资产管理部、组织人事部及综合服务管理中心等8个职能部门。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额为 323.46 亿元，所有者权益合计为 168.58 亿元（其中少数股东权益 116.95 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 117.98 亿元，利润总额 17.88 亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额为376.28亿元，所有者权益合计为179.86亿元（其中少数股东权益127.14亿元）。2015年1～3月，公司实现营业收入41.31亿元，利润总额5.41亿元。

公司注册地址：无锡市县前西街 168 号；法定代表人：蒋国雄。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）

75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

（一） 柴油发动机行业

中国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。2014 年，国内车用发动机产销量分别完成 2108.16 万台和 2116.95 万台，比上年同期累计分别增长 3.31%和 4.54%，车用柴油机产销量分别完成 319.78 万台和 323.44 万台，比上年同期分别下降 10.25%和 9.69%。虽然 2014 年国内车用发动机销售依旧保持小幅增长的趋势，但受市场行情不佳的影响，车用柴油机产销量同比下降一成左右。

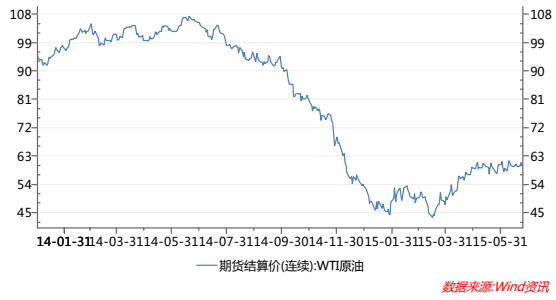
按机型分类，国内车用柴油机厂家大致划分为三大类型：一类是生产全系列机型的企业，以玉柴、锡柴和东风康明斯为代表；一类是以生产中重型机（6 缸）为主的企业，以潍柴动力股份有限公司（潍柴动力）、中国重型汽车集团有限公司（重汽动力/杭发）、上海柴油机股份有限公司（上柴）为代表；第三类是以生产中轻型机（4 缸）为主的企业，以昆明云内动力股份有限公司（云内）、安徽全柴集团有限公司（安徽全柴）、东风朝阳柴油机有限责任公司（朝柴）、江铃汽车股份有限公司（江铃）、扬州柴油机有限责任公司（扬柴）、道依茨一汽大连柴油机有限公司（大柴）为主。中国柴油机行业的集中度相对比较高，呈现多头垄断的态势。三至五家柴油机生产厂组成了行业第一梯队，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。

燃油价格波动

原油定价方面，由于国内市场原油经营主体较少，竞争并不充分，国内市场原油交易价格主要参照国际市场定价。根据原油组分不同选择对应的国际原油现货价格，目前主要参照标准包括米纳斯、辛塔、杜里原油现货价格等，但基本与纽约WTI期货价格保持同步趋势。

2014年上半年，原油现货价格整体延续了2013年的波动走势，但下半年受美联储退出QE3、全球原油供大于求、欧美联手抑制投机资金对油价炒作、欧佩克（OPEC）宣布不减产等多重利空因素影响，国际原油价格在短期内大幅下跌，截至2015年3月17日，WTI原油期货结算（连续）价格分别仅为43.46美元/桶，为近年来的最低价。同期，国内原油价格与国际市场原油价格走势基本一致。2015年二季度，原油价格小幅反弹，升至60美元/桶的水平。

图 1　近年国际原油价格走势



资料来源：Wind 资讯

成品油定价方面，2013 年 3 月末，国家发展和改革委员会（以下称“国家发改委”或“发改委”）调整了成品油定价机制，主要内容包括：将成品油调价周期从 22 个工作日缩短为 10 个工作日；取消平均价格波动 4%的幅度限制并调整挂靠油种，但是如果 10 个工作日汽柴油价格变动幅度不足每升 5 分钱，将不做调整，移到下一次调价合并计算。从成品油价格调整情况看，2013 年全年中国共 15 次调整国内汽油、柴油价格，汽油标准品价格累计上涨人民币 5 元/吨，柴油标准品价格累计下降人民币 15 元/吨。2014 年全年中国共 18 次调整汽、柴油价格，其中 14 次为下调，汽油标准品价格累计下降人民币 2050 元/吨，柴油标准品价格累计下降人民币 2250 元/吨。2015 年上半年，由于原油价格反弹，国内成品油价格调整以上调为主，汽柴油价格分别提高 460 元/吨和 385 元/吨。

国三柴油车产品禁止销售

2014 年 4 月，中华人民共和国工业和信息化部（以下简称“工信部”）2014 年第 27 号公告，适用于国三柴油车产品《公告》将于 2014 年 12 月 31 日全部废止，2015 年 1 月 1 日起国三柴油车产品将不得销售。国三柴油车产品《公告》的废止，将有助于促进大气污染防治、减少汽车尾气排放、保护消费者权益。2015 年 1 月 1 日起，我国实施柴油机国Ⅳ排放标准，而重型柴油机达到国Ⅳ标准将采用高压共轨和 SCR（选择性还原催化器）的技术组合，中轻型柴油机将采取比较经济的 EGR（废气再循环系统）和 DPF（颗粒捕集器）的技术组合。

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。相应地，柴油机作为上述行业产品的配套产品，其发展前景良好。

（二）　汽车轮胎行业

公司化纤产品中的浸胶帘子布和浸胶帆布，是汽车轮胎与输送带的骨架材料。

行业概况

轮胎产业是汽车产业的主要配套产业之一，属于资本密集、技术密集和劳动密集型产业。由于中国路况与发达国家差异大，载重卡车超载等因素，国内轮胎企业在全钢载重子午轮胎方面具有相对优势，国外生产厂商未选择全钢载重子午轮胎作为市场发展方向，而是集中于轿车和轻型卡车的半钢子午轮胎市场。

2014年，全国橡胶轮胎累计生产11.14亿条，同比增长6.25%。近年来，中国轮胎行业产量稳步增长，但受宏观经济影响，增速在低位震荡。

国内首部绿色轮胎技术规范发布

近年来，国内轮胎行业的弊病越来越凸显：投资过热、产能过剩、低水平重复建设严重，而高性能的绿色环保轮胎又无标准可依。2014 年 2 月 24 日，中国橡胶工业协会发布了《绿色轮胎技术规范》（以下简称“《规范》”），并于 3 月 1 日开始试行。该《规范》由中国橡胶工业协会首次提出，成为国内首部绿色轮胎行业自律标准。

国家出台的一系列相关政策对规范轮胎行业发展起到了有效作用，但轮胎行业为完全竞

争行业，行业扶持性政策对企业发展影响将越来越小，市场主导作用对企业的发展至关重要。因此，企业需提高对市场需求的敏锐度，不能单纯依赖政策作用。

贸易壁垒增多

中国轮胎产量和出口量已位居世界第一位，成为世界轮胎工业的重要力量。然而，在此过程中国内轮胎对外依存度已高达 40%左右，且轮胎企业大多依靠低价优势竞争，低端产品为主，最终导致国内轮胎出口所引发的贸易摩擦越来越多。2013 年 3 月，埃及对华卡客车轮胎发起反倾销复审调查；4 月，印度宣布对从中国进口的斜交轮胎征收反倾销税；6 月，哥伦比亚决定对原产于中国的径向轮胎征收反倾销税；8 月，国内多家轮胎企业被日本东洋橡胶工业株式会社指控侵犯其专利。此外，美国、巴西、泰国、哥伦比亚、墨西哥等国也已先后对中国轮胎产品发起反倾销等调查。欧盟自 2012 年 11 月 1 日起实施轮胎标签法，日本和韩国也在筹备标签法。绿色、环保已经成为世界轮胎的发展趋势，国内轮胎厂家需要加大投入轮胎生产技术的升级，其势必导致企业生产成本大幅度增加，从而使国内轮胎产品的价格竞争力下降，这对于依靠价格取胜的中国轮胎产品来说将是一场严峻的考验。

行业发展

现今，绿色轮胎发展迅速，绿色轮胎的整体要求包括三方面：一是原材料绿色化，即原材料无毒无害、符合欧盟 REACH 标准；二是生产过程绿色化，实现低能耗、低噪音、低粉尘、低烟气生产；三是产品绿色化，满足节油、安全、高耐磨、可翻新等要求。高性能的原材料对绿色轮胎意义重大，在多个国家和地区先后实施轮胎标签法以及中国节能减排目标提高后，轮胎高性能化将成必然趋势。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是无锡市人民政府出资组建的、由无锡市国资委代表无锡市人民政府履行出资人职责的国有独资有限责任公司。公司控股股东及实际控制人均为无锡市国资委。

2. 企业竞争力

公司系无锡市人民政府以发展优势产业和创业投资产业为目的，逐步打造的大型国有集团，在汽车零部件、化纤、纺织机械及半导体等行业相关领域具有明显优势。

汽车零部件领域，公司子公司无锡威孚高科技集团股份有限公司（以下简称“威孚高科”），公司持股比例为20%。威孚高科是国内较早上市的汽车零部件企业，分别与1995年、1998年在深圳交易所B股和A股上市，1999年公司就成立博士后科研工作站，并建立国家级企业技术中心。目前，公司产品覆盖内燃机燃油喷射系统、尾气后处理系统、汽车进气系统，系国内汽车发动机燃油喷射系统的最大生产厂商。公司在产品产量、产品品种、名优产品产值率、综合市场占有率、经济效益等方面已连续30年居国内同行业领先地位，获得了中国企业500强、机械行业最具竞争力企业、国家863科技成果产业化基地等一系列殊荣。

在涤纶工业长丝、涤纶帘子布和帆布领域，公司具有产业链完整、品牌认知度高、技术工艺先进、产品品种丰富等优势。子公司无锡市太极实业股份有限公司（以下简称“太极实业”），公司持股比例为32.08%。太极实业系中国最早生产聚酯工业丝纺丝的企业，其中涤纶帘子布和帆布是后道加工产品，其产品构成了完整的产业链。公司的“太极”牌浸胶帘子布已向国家质量监督检验检疫总局和中国名牌战略推进委员会申报中国名牌产品。另外，公司自行研发的耐高温涤锦帆布，在业内具有较高的知名度；公司HMLS工业长丝的纺丝速度已达6500米/分钟，高于行业平均水平。

半导体探针及封装测试业务方面，公司下属子公司太极实业与韩国 SK Hynix 公司（以下简称“海力士”）合资成立海太半导体（无锡）

有限公司，太极实业持股比例为 55%。太极实业购买了海力士原有封装测试设备（项目总投40000 万美元），为海力士（无锡）生产厂配套后工序（探针测试、封装）项目。跟踪期内，太极实业和海力士协议约定的 5 年固定收益模式到期后，确定将延续这一合作模式，保障了公司该业务的盈利水平。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度及高级管理人员等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事汽车零部件生产、半导体探针及封装测试业务、以及纺织化纤等业务。汽车零部件业务是公司的核心业务之一，主要生产柴油发动机零部件，2014年其销售收入占到公司主营业务收入比重的53.98%，为59.12亿元；半导体探针及封装测试业务则是公司另一重要收入来源，2014年其销售收入占到公司主营业务收入比重的34.15%，为37.41亿元。2014年公司实现主营业务收入109.53亿元，同比增长10.19%。毛利率方面，2014年公司半导体探针及封装测试业务由于设备和技术改造投入导致折旧成本增加，加上半导体业务“全部成本+固定的约定收益=收入”收入确认方式，使其收益部分占收入比重减少，进而导致其毛利率同比下降。总体看，公司2014年主营业务毛利率变化不大，为20.14%。

2015年1~3月，公司实现主营业务收入39.48亿元，占上年营业收入的36.04%，收入增长主要系公司于2015年1季度收购信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司（以下简称“十一科技”），并纳入公司合并范围，因而十一科技以工程技术服务与光伏电站投资与运营业务为主的新能源业务成为了公司的主营业务之一。同期，公司综合毛利率略有下降。

表 1 公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

业务板块	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车零部件业务	46.51	48.12	26.00	51.57	51.88	26.60	59.12	53.98	26.05	16.83	42.63	21.93
纺织化纤业务	15.87	16.42	15.75	13.03	13.11	15.32	12.19	11.13	17.76	2.06	5.23	11.83
创投及园区业务	0.46	0.48	56.03	0.63	0.64	97.71	0.81	0.74	91.69	0.36	0.91	74.44
半导体探针及封装测试业务	33.81	34.98	12.28	34.16	34.37	10.89	37.41	34.15	10.02	10.25	25.96	11.56
光伏制造业务	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.98	25.28	13.33
合计	**96.65**	**100.00**	**19.77**	**99.40**	**100.00**	**20.17**	**109.53**	**100.00**	**20.14**	**39.48**	**100.00**	**17.01**

资料来源：公司提供

汽车零部件板块

公司汽车零部件板块业务主要由威孚高科承担。公司汽车零配件业务的产品主要有：柴油内燃机油泵油嘴及配件、汽车尾气催化净化器及配件、增压器等。公司销售收入主要来源于柴油燃喷系统和尾气后处理系统，分别占2014年汽车零部件业务销售收入的70.30%和26.44%。

表 2 公司汽车零部件产品生产销售情况

产品类别	产品名称	单位	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1-3 月		
			产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量

柴油燃喷系统	燃油泵	万台	230	135	139	230	163	155	230	157	161	230	75	69
	喷油器	万套	700	505	552	700	632	585	700	394	454	700	83	79
尾气后处理系统	净化器	万件	100	124	123	100	159	149	100	185	174	100	63	63
	消声器	万件	60	91	100	60	105	106	60	81	84	60	21	19
	催化剂	万升	300	337	342	300	400	380	300	--	--	300	--	--
进气系统	增压器	万台	30	24	23	30	28	28	30	32	30	30	11	10

资料来源：公司提供
注：产品销量含外销产品。

柴油燃喷系统方面，公司拥有国内规格品种齐全的柴油燃油喷射系统产品，且产品品种系列、生产规模、市场占有率连续多年处于行业领先地位。2014年，燃喷系统产品随着国IV排放法规的推进，公司采用机械直列泵技术的燃油泵和喷油器产品的产销出现下降，共轨泵产品市场需求大幅上升，与此同时机械系统产品（机械泵、喷油器）市场需求快速下降，从而使机械系统产品（机械泵、喷油器）的产销量同比降幅较大；后处理系统产品随着国IV排放法规的推进，市场需求大幅上升，已成为新的增长点；2014年消声器产品产销量同比下降的原因是为满足客户质量管理的需要，营销方式转变为排气系统的集成供货。

截至2014年底，威孚高科资产总额为144.89亿元，所有者权益合计为112.63亿元。2014年威孚高科实现营业收入63.54亿元，利润总额17.13亿元。

纺织化纤板块

公司纺织化纤板块业务主要由太极实业、无锡宏源机电科技股份有限公司（以下简称“宏源机电”）及无锡华亚织造有限公司（以下简称“华亚织造”）承担。

宏源机电主要从事纺织机械及配件、专用设备、通用设备、机电产品、环保设备的研发、制造、加工、销售、技术咨询及技术服务。目前，宏源机电在化纤长丝后加工设备的技术水平和生产规模均接近国际先进水平，产品关键技术达到世界领先水平，根据中国纺织机械工业协会的统计，“宏源”牌系列化纤高速弹力丝机已连续20多年在国内产销量第一，市场占有率保持在30%，并出口至欧洲、非洲等地；“宏源”牌系列棉纺粗纱机畅销巴基斯坦、叙利亚、泰国、埃及、印尼等国，出口量居国内前列。

太极实业是专业化生产各类化纤产品的国家大型企业，主要产品为浸胶帘子布和浸胶帆布，是汽车轮胎与输送带的骨架材料。截至2014年底，太极实业总资产57.17亿元，所有者权益合计21.79亿元；2014年实现营业总收入（含半导体探针及封装测试业务）42.03亿元，利润总额1.49亿元。

表3　太极实业生产及销售情况

产品		2012年	2013年	2014年	2015年1~3月
涤纶工业长丝	产能（吨）	37860	19000	32000	32000
	产量（吨）	32980	17774	22323	5549
	销量（吨）	8280	5559	2901	1367
	平均价格（含税）（元）	13862	13745	12128	9891
	销售额（万元）	11477	7642	3518	1353
涤纶帘子布	产能（吨）	19000	18500	20000	20000
	产量（吨）	17170	14912	17708	3630
	销量（吨）	17622	15892	17011	4292

	平均价格（含税）（元）	21718	20641	19575	18610
	销售额（万元）	38272	32808	33300	7988
帆布	产能（吨）	16000	9750	10000	10000
	产量（吨）	11873	8459	6019	1644
	销量（吨）	11988	8224	6680	1515
	平均价格（含税）（元）	23912	22588	21684	20118
	销售额（万元）	28665	18576	14485	3048

资料来源：公司提供

太极实业生产的涤纶工业长丝主要用于自身涤纶帘子布的生产，因此销量较产量有一定差距。太极实业外销的产品主要为浸胶帘子布和浸胶帆布，均为骨架材料，主要应用于汽车轮胎与输送带。太极实业涉及的下游企业较多，主要有织带、轮胎、输送带等生产企业。

2013年6月，太极实业根据自身规划要求，开始实施本部搬迁工程，主要涉及涤纶工业长丝和帆布生产线，因此2013年下半年产能受到一定影响，全部搬迁工作已于2014年底完成。太极实业本部搬迁工程对涤纶工业长丝产销影响最大，因此2013年以来其产能有所波动，但本部搬迁工程解决了其帘帆布业务长期以来存在的无锡、扬州两地经营局面，有利于降低太极实业帘帆布业务的营业成本。

半导体探针及封装测试板块

半导体探针及封装测试业务是由太极实业下属的海太半导体（无锡）有限公司（以下简称“海太半导体”）承接。2009年11月17日太极实业与海力士合资成立海太半导体（无锡）有限公司（注册资本17500万美元，持股比例分别为55%和45%），购买了海力士原有封装测试设备（项目总投资40000万美元），为海力士（无锡）生产厂配套后工序（探针测试、封装）项目。

太极实业虽缺乏半导体行业经验，但太极实业和海力士协议约定了5年收回投资的固定收益模式：无论海太半导体订单如何，海力士每年按初始投资（4亿美元）的10%，即4000万美元作为息税前利润支付给海太半导体；收入确认方法为：全部成本+约定收益，全部成本不含财务费用和坏账，以及被封装测试的12寸晶圆的价格；利润确认方法为：根据约定收益实现利润，封测产量与利润无关系。该合作协议将于2015年6月到期，2014年11月海太半导体和海力士签署了二期合作备忘录，太极实业与海力士未来将延续这一固定收益模式。

表 4　海太半导体生产及销售情况

产品		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-3 月
探针	产能（万颗）	167.23	138.43	166	41
	产量（万颗）	167.23	138.43	166	41
	销量（万颗）	56.67	41.30	51	11
	平均价格（含税）	382.59	417.12	529.07	528.09
	销售额（万元）	21681.64	17227.18	27009	5610
封装及测试	产能（万颗）	179355.80	166232.63	191366	50071
	产量（万颗）	179355.80	166232.63	191366	50071
	销量（万颗）	130970.38	123202.37	141777	37418
	平均价格（含税）	1.42	1.47	1.38	1.54
	销售额（万元）	186276.47	181512.61	195721	57779
模组装配	产能（万颗）	3978.65	4315.55	4766	1180
	产量（万颗）	3978.65	4315.55	4766	1180
	销量（万颗）	3868.87	4200.05	4708	1149
	平均价格（含税）	32.39	29.00	28	29
	销售额（万元）	125320.77	121781.11	132069	33,594
海太半导体（无锡）有限公司营业收入（万元）		333486.18	321103.38	354918	97009
海太半导体（无锡）有限公司净利润（万元）		20882.77	23392.13	21579	6270

资料来源：公司提供

海太半导体后工序服务产品全部采用订单式生产，产品全部销往海力士。2013 年 9 月，

海力士无锡工厂发生火灾导致该年度海太半导体业务量有所下降。

总体来看，跟踪期内，公司主营业务经营较为稳健。汽车零部件业务受益于国Ⅳ排放法规的推进，销售业绩大增；太极实业本部搬迁工程的完工有助于降低帘帆布业务的营业成本；海太半导体和海力士签署了二期合作备忘录，将延续双方约定的固定收益模式，保障了半导体探针及封装测试业务的盈利能力。

2. 在建项目和未来发展

未来 3 年内，公司将重点完成目前在建的两大园区建设、太极帘帆布工程和 WAPS 研究开发项目。

北创科技创业园项目规划建设 34.2 万平方米国家级创业服务中心商务配套区项目及科技孵化大楼，未来 3 年投资安排如下：2014 年完成投资 0.80 亿元，2015 年完成投资 1.5 亿元，2016 年完成投资 0.57 亿元。截至 2014 年底，二期在建工程余额为 8.47 亿元，其中二期商务配套项目，已取得拆迁许可证，规划方案已定，正在考虑合作对象，滚动开发。

WAPS 研究开发及产业化和柴油共轨系统零部件产能提升项目主要系开发生产柴油机用 WAPS 系统及柴油共轨系统的零部件。项目产品 WAPS 系统应用于满足“国Ⅳ”、“国Ⅴ”排放标准的高效、节能、环保柴油机，主要面向国Ⅳ重型柴油机市场。产品突破现有高压共轨系统关键技术，喷油压力高，采用一个高速电磁阀驱动一个液力控制阀来控制多缸喷油，定时、定量、定压控制灵活，可使用机械喷油器，大幅降低使用成本。该项目新增总投资 6.50 亿元，其中，新增固定资产投资 5.00 亿元，新增铺底流动资金 1.50 亿元。项目完成后，公司可形成新增年产重型 WAPS 系统 20 万套、共轨系统零部件 1180 万件的生产能力。

太极帘帆布工程项目总投资约 169720 万元，其中项目一期预计投资 11.00 亿元，建成后将形成 35000 吨/年纺丝、18000 吨/年帘子布捻织、20000 吨/年涤纶浸胶帘子布、11000 吨/年帆布捻织、13000 吨/年浸胶帆布的产能，截至 2014 年底已基本完成建设。二期、三期项目实施时间将根据公司发展情况和市场发展行情而定。

公司重大投资项目总投资为90.09亿元，截至2015年3月末已投资40.37亿元，2015年4~12月、2016年和2017年，公司计划分别投资9.64亿元、6.12亿元和2.00亿元，投资规模虽逐年下降，但规模仍较大，存在一定对外融资需求。

表 5 截至 2014 年底公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	截至 2014 年末已完成投资额	2015 年 1～3 月投资额	2015 年 4～12 月投资额	2016 年	2017 年
存续项目						
北创科技创业园	268441	84730	2502	12498	5701	10000
WAPS 研究开发及产业化和柴油共轨系统零部件产能提升	65000	51337	3876	-	-	-
聚智创富中心工程	49800	30498	3030	11970	4302	-
太极帘帆布工程	169720	100087	-	-	-	-
威孚汽车尾气后处理系统产品产业化	34000	22840	2550	-	-	-
威孚产业园区建设项目	65000	50146	-	-	-	-
威孚宁波天力新厂区工程	8100	6030	822	-	-	-
小计	**660061**	**345668**	**12780**	**24468**	**10003**	**10000**
新增项目						
产品升级购置设备（海太）	86688	-	5575	41113	40000	-
变电所增容（海太）	2552	-	0.3	2551	-	-

集体宿舍（海太）	10935	-	7956	2979	-	-
项目技术升级（太极半导体）	2500	-	700	600	1200	-
成都总部高新技术工程中心项目	45006	2815	1099	21086	10003	10003
内蒙古红牧二期光伏电站项目	23421	9339	-	1508	-	-
内蒙古胜利光伏电站项目	17095	3338	-	-	-	-
内蒙古大唐国际卓资县九十九泉风光同场光伏发电项目	15508	3011	-	1127	-	-
大唐国际杭锦旗太阳能光伏发电工程一期项目	9405	2864	-	934	-	-
内蒙古大唐国际卓资县巴音二期风光同场光伏发电项目	26608	7460	-	-	-	-
绵阳分院新益大厦 21 层大楼项目	1121	1052	69	-	-	-
小计	**240839**	**29879**	**15399**	**71898**	**51203**	**10003**
合计	**900899**	**375548**	**28179**	**96366**	**61206**	**20003**

资料来源：公司提供

八、重大事项

公司根据无锡市政府锡政会纪（2013）114号《关于德鑫公司相关运营工作协调会议纪要》的要求，于2014年1月开始主导无锡德鑫太阳能电力有限公司（以下简称“德鑫太阳能”）的经营工作，并计划在2014年内完成股权转让事宜，转让完成后公司持股比例将达51%，经无锡市国资委同意，公司在2014年一季度及半年度合并报表中对德鑫太阳能进行并表处理。德鑫太阳能股权股权转让工作受市场情况变化的影响，转让工作受阻，2014年内无法完成股权转让，因此公司短期内无法取得对德鑫太阳能的控制权，公司对德鑫太阳能的职能改变为代为维护日常经营活动。公司经无锡市国资委同意，自2014年三季度起，德鑫太阳能不再纳入合并范围。2015年1月，太极实业拟发行股份购买信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司（以下简称“十一科技”）100%股权，同时配套募集不超过交易总额25%的资金，2015年1月，公司将其纳入合并范围。

十一科技由1964年成立的第四机械工业部十一设计院整体改制成立，是国内率先整体改制的大型设计院。十一科技主营业务为工程技术服务与光伏电站建设与运营，并具有“工程设计综合资质甲级证书”，“房屋建筑工程施工总承包壹级资质”和“机电安装工程施工总承包壹级资质”等相关资质。

根据太极实业2015年6月16日公告的重组预案，太极实业拟分别向无锡产业集团、无锡金投、赵振元及成都成达发行股份购买其持有的81.74%股权，其中无锡产业集团、无锡金投、赵振元及成都成达持有十一科技的股权比例分别为60.39%、12.35%、5%及4%。

以2014年12月31日为预估基准日，十一科技100%的股权对应的归属于母公司所有者权益（未经审计）为91782.51万元，采用收益法的预估值为278000.00万元，预估增值率为202.89%。经折算，本次交易标的（即十一科技81.74%股权）的预估值为227237.20万元。太极实业购买标的资产需发行的股份总数量预计约为49292.23万股。经交易各方协商，发行股份购买资产的价格不低于定价基准日前120个交易日公司股票交易均价的90%，经交易各方协商，本次发行股份购买资产的发行价格为4.61元/股。

同时，太极实业拟采用定价发行的方式向十一科技员工持股计划、无锡创投、无锡建发及苏州国发非公开发行股票募集配套资金，用于投资、建设、运营、收购光伏电站以及补充流动资金等方面，以提高本次重组项目整合绩效。募集配套资金总额不超过21亿元，不高于本次拟购买资产交易价格的100%。配套融资方面，本次募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前20个交易日太极实业A股股票交易均价的90%，经过交易各方协商，本次募集

配套资金的股份发行价格为5.00元/股。

十一科技主要从事工程咨询，工程设计和工程总承包业务以及光伏电站的投资和运营。截至目前，太极实业重大资产重组事项仍在进行当中，联合资信将持续关注本次收购事项对太极实业及公司经营产生的影响。

九、募集资金使用情况

公司于2014年发行的“14锡产业MTN001”和“15锡产业MTN002”募集资金共20亿元，所募集资金全部按计划用途使用。

十、财务分析

公司提供的2012年财务数据已经天衡会计师事务所有限公司审计，均出具标准无保留意见的审计结论；公司提供的2013~2014年财务数据已经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具标准无保留意见的审计结论；公司提供的2015年一季度财务数据未经审计。

公司审计报告合并范围变化方面，2012年公司新纳入合并范围公司5家，不再纳入合并范围公司1家；2013年公司新纳入合并范围公司7家，不再纳入合并范围公司1家；2014年公司新纳入合并范围公司1家。总体看，涉及合并范围变化的公司规模较小，公司近三年财务数据可比性较强。

根据财政部2014年修订的《企业会计准则第2号—长期股权投资》相关规定，公司及合并范围子公司对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的“长期股权投资”，并入《企业会计准则第22号—金融工具确认及计量》列入“可供出售金融资产”科目核算，不再列入“长期股权投资”科目。追溯调整前，公司2013年底长期股权投资和可供出售金融资产分别为48.27亿元和3.95亿元；追溯调整后，公司2013年底长期股权投资和可供出售金融资产分别为30.82亿元和21.40亿元。

截至2014年底，公司合并资产总额为323.46亿元，所有者权益合计为168.58亿元（其中少数股东权益116.95亿元）。2014年，公司实现营业收入117.98亿元，利润总额17.88亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额为376.28亿元，所有者权益合计为179.86亿元（其中少数股东权益127.14亿元）。2015年1～3月，公司实现营业收入41.31亿元，利润总额5.41亿元。

1. 盈利能力

2014年，公司汽车零部件产品的产销量有所提升，公司实现营业收入117.58亿元，同比增长11.11%。，整体经营较为稳健。

2014年，公司期间费用率为14.96%，同比小幅下降，其中管理费用占营业费用的比重为9.44%，主要由职工薪酬、研究与开发费用和无形资产摊销构成。

投资收益对公司利润总额贡献较大，2014年，公司投资收益11.88亿元，主要为权益法核算确认的投资收益8.88亿元（主要为中联电子2.05亿元及博世汽柴6.28亿元的股权收益）和银行理财产品收益2.07亿元。

盈利能力指标方面，2014年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为19.76%、7.45%和9.51%，均较2013年有所提升。

2015年1~3月，公司实现营业收入和利润总额分别为41.31亿元和5.41亿元，占2014年全年的比重分别为35.01%和30.26%。

总体来看，跟踪期内公司收入及利润规模保持增长态势，整体盈利能力较强。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012～2014年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入均呈现波动增长态势，2014年分别为

126.84亿元和132.08亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金主要为公司其他应收款、财政补助及利息收入等，2014年为85.32亿元；公司支付的其他与经营活动有关的现金有所波动，主要是公司往来款，2014年为7.17亿元。从收入实现质量看，2014年，公司现金收入比为107.51,%，同比变化不大，收入实现质量尚可。

总体来看，跟踪期内公司经营活动现金流相对保持稳定，投资活动净流出规模仍较大，同时偿还债务规模扩大。

3. 资本及债务结构

截至2014年底，公司资产总额合计323.46亿元，其中流动资产占44.53%，非流动资产占比55.47%。

流动资产

截至2014年底，公司流动资产为144.04亿元，主要由货币资金（占39.52%）、应收账款（占11.92%）和存货（占10.51%）构成。

截至2014年底，公司货币资金为56.93亿元，其中受限资金7.97亿元。同期，公司应收票据11.50亿元，主要为银行承兑汇票。公司现金类资产较为充足，受限资金额度较小。

截至2014年底，公司应收账款合计17.16亿元，其中应收账款金额前五名合计4.38亿元，占应收账款总额的24.52%。2014年公司计提坏账准备0.68亿元，占应收账款总额的3.96%，账龄在三年以上的应收账款均100%计提坏账准备。

截至2014年底，公司其他应收款14.25亿元，主要是应收相关单位的拆迁款和往来款。其他应收款金额前五名合计7.45亿元，占其他应收款总额的49.27%。2014年公司计提坏账准备0.88亿元，占其他应收款总额的6.18%，账龄在三年以上的其他应收款均100%计提坏账准备。

截至 2014 年底，公司其他流动资产 23.99 亿元，较 2013 年底增长 39.40%，主要系新增委托理财产品 4.75 亿元、发放贷款及垫款 2.48 亿元。

非流动资产

截至2014年底，公司非流动资产179.42亿元，主要由长期股权投资（占23.34%）、固定资产（占27.53%）和可供出售的金融资产（占14.71%）构成。

截至2014年底，公司长期股权投资41.87亿元，较上年下降13.27%。长期股权投资中对合营企业投资7.05亿元，对联营企业投资34.98亿元，对其他企业投资0.34亿元；联营企业中投资规模较大的为博世汽车柴油系统有限公司（以下简称“博世汽柴”）和中联汽车电子有限公司（以下简称“中联电子”），分别为24.13亿元和5.33亿元，2014年确认的投资收益分别为6.23亿元和2.05亿元，中联电子2014年宣告发放现金股利1.16亿元。公司计提长期股权投资减值准备0.50亿元。

截至2014年底，公司固定资产49.38亿元，主要集中于机器设备、房屋建筑物和电子设备。截至2014年底，公司在建工程12.53亿元，主要为无锡海太厂房及模组工程（2.51亿元）、产业园区建设项目（2.21亿元）、零星工程项目（1.63亿元）等。

公司于2014年3季度对“长期股权投资”和“可供出售金融资产”科目进行追溯调整。根据财政部2014年修订的《企业会计准则第2号—长期股权投资》相关规定，公司及合并范围子公司对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的“长期股权投资”，并入《企业会计准则第22号—金融工具确认及计量》列入“可供出售金融资产”科目核算，不再列入“长期股权投资”科目。追溯调整前，公司2013年底长期股权投资和可供出售金融资产分别为48.27亿元和3.95亿元；追溯调整后，公司2013年底长期股权投资和可供出售金融资产分别为30.82亿元和21.40亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额376.28亿元，较上年底增长16.33%，增长主要来自于在

建工程、商誉和其他流动资产。公司资产总额中流动资产占48.96%，非流动资产占比51.04%，基本上保持稳定。公司应收账款39.31亿元，较上年底增长129.08%，主要是子公司销售增加所致；公司固定资产49.34亿元，与上年底相比保持稳定。

总体来看，跟踪期内公司资产规模稳步增长，资产结构以非流动资产为主。公司流动资产中货币资金和应收票据占比较大，资产流动性较好；非流动资产中固定资产和长期股权投资占比较大，考虑到公司所投资公司经营业绩良好，每年从中获得的投资收益较高，公司整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益（含少数股东权益 116.95 亿元）合计为 168.58 亿元，少数股东权益较高，主要是公司持有威孚高科股权比例较低所致（截至 2014 年底，威孚高科总资产 144.89 亿元，所有者权益合计 112.64 亿元，公司持股比例为 20%）；归属于母公司的权益中以实收资本（占 71.44%）和未分配利润（占 25.45%）为主，公司所有者权益稳定性较好。

截至2015年3月底，公司所有者权益（含少数股东权益127.14亿元）合计为179.86亿元，较上年底增长6.69%。所有者权益构成基本保持稳定。

总体看，跟踪期内公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至2014年底，公司负债总额为154.88亿元，其中流动负债和非流动负债分别占69.12%和30.88%。截至2014年底公司全部债务合计114.44亿元，其中短期债务和长期债务分别占62.05%和37.95%。截至2014年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为20.49%、40.44%和47.88%。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 196.42 亿元，较 2014 年底增长 26.82%，其中流动负债占比略有上升，为 73.43%，非流动负债占 26.57%。同期，公司全部债务为 115.29 亿元，长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 20.95%、39.06%和 52.20%。

总体来看，跟踪期内公司全部有息债务持续增长，公司整体债务水平适宜。

4. 偿债能力

截至2014年底，公司流动比率和速动比率分别为134.56%和120.43%。截至2015年3月底，公司流动比率和速动比率较2014年底有所下降，分别为127.72%和113.37%。2014年，公司经营性现金流动负债比率为18.46%。总体看，公司短期债务占比较高，考虑到公司现金充裕，其短期偿债能力强。

2014年，受益于利润总额规模的逐步增长，公司EBITDA保持增长态势，为33.32亿元，受益于相对较轻的债务负担，公司长期偿债能力在行业中处较好水平，2014年全部债务/EBITDA为3.43倍，EBITDA利息倍数为6.36倍。总体看，公司整体偿债能力较强。

截至2015年3月底，公司对外担保22.4亿元，担保比率为12.45%。被担保方主要为无锡市国有企业，从事基础设施建设和公用事业管理业务，经营风险较低，目前被担保方均经营正常。但公司对外担保比率较高，被担保企业区域集中度较高，仍存在一定或有负债风险。

表 6　截至 2015 年 3 月底公司对外担保情况表

（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
无锡市交通产业集团有限公司	18000	2013-01-05	2018-01-05
	18000	2013-01-15	2018-01-15
	50000	2013-11-15	2015-11-14
无锡市城市投资发展有限公司	120000	2010-10-15	2016-10-14
无锡市市政公用产业集团有限公司	5000	2009-09-25	2018-05-20
	3000	2010-05-26	2017-05-14
	5000	2014-09-11	2015-08-23
江苏江达市政园林	5000	2014-10-20	2015-04-20

建设有限公司			
合计	**224000**	--	--

资料来源：公司提供

公司“14锡产业MTN001”和“14锡产业MTN002”发行额度均为8亿元，期限分别为5年和3年。2014年，公司EBITDA、经营活动现金流入及经营活动现金净流量分别为33.32亿元、132.08亿元和19.76亿元，分别为“14锡产业MTN001”（或“14锡产业MTN002”）发行额度的3.33倍、13.21倍和1.98倍。总体看，公司EBITDA和经营活动现金流入量对“14锡产业MTN001”和“14锡产业MTN002”的保障程度较高。

公司与各大银行具有良好的合作关系，截至2015年3月底获得的各银行授信总额为119.53亿元，其中尚未使用额度为60.47亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司拥有太极实业（股票代码：600667）及威孚高科（股票代码：000581）两家上市企业，具备直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（编号：B201506010081412843），截至2015年6月1日，公司无未结清不良信贷信息记录。已结清的信贷信息记录中存在2笔关注类贷款，为原威孚集团有限公司贷款，因其无主营业务且即将被公司吸收合并，故被列为关注类贷款，合并后被计入在公司信贷记录中。对外担保信息记录中有5.56亿元保证担保被列为关注类，主要系公司对子公司德鑫太阳能在国家开发银行（以下简称“国开行”）的贷款担保；根据无锡市人民政府专题会议纪要（锡政会纪[2013]114号）文件，2013年9月30日经无锡市政府协调，德鑫太阳能股东尚德（中国）投资有限公司将所持有的德鑫太阳能40%股权分别转让给公司和另一国资股东无锡市新区经济发展集团总公司，转让后公司持股比例将达到51%，成为德鑫太阳能实际控制人，因目前股权划转工作正在进行，因此该笔担保被国开行列为关注类，待相关股权划转完成后，此类关注将解除。

总体看，公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

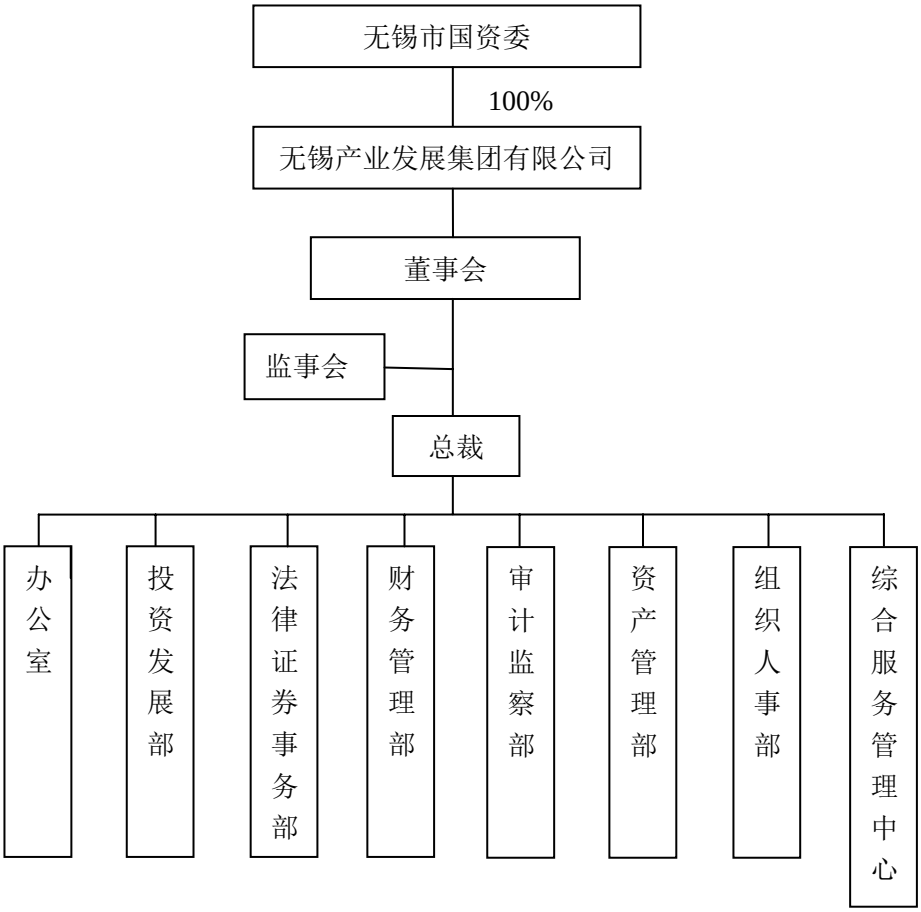
公司是无锡市人民政府出资组建的、由无锡市国资委代表无锡市人民政府履行出资人职责的国有独资有限责任公司。公司旗下拥有威孚高科、太极实业两家上市公司，涉及汽车零部件、帘帆布、纺织机械、半导体探针及封装测试等业务领域，整体经营稳健，盈利能力较强。

综合考虑，公司整体抗风险能力极强。

十一、结论

综合考虑，联合资信将无锡产业发展集团有限公司的主体长期信用等级由AA^+调整为AAA，评级展望为稳定，并将“14锡产业MTN001”和“14锡产业MTN002”的信用等级由AA^+调整为AAA。

附件 1　公司股权结构图及组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	52.00	62.46	60.45	52.56
资产总额(亿元)	257.32	294.04	323.46	376.28
所有者权益(亿元)	139.41	154.83	168.58	179.86
短期债务(亿元)	40.45	79.51	71.01	67.63
长期债务(亿元)	45.40	24.69	43.44	47.66
全部债务(亿元)	85.85	104.20	114.44	115.29
营业收入(亿元)	102.53	106.18	117.98	41.31
利润总额(亿元)	13.65	14.57	17.88	5.41
EBITDA(亿元)	27.23	29.16	33.32	--
经营性净现金流(亿元)	22.92	18.73	19.76	-0.66
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.38	3.76	4.13	--
存货周转次数(次)	6.56	6.61	6.53	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.39	0.38	--
现金收入比(%)	113.32	107.62	107.51	108.71
营业利润率(%)	19.37	19.62	19.76	16.58
总资本收益率(%)	7.42	6.83	7.45	--
净资产收益率(%)	8.57	8.39	9.51	--
长期债务资本化比率(%)	24.57	13.76	20.49	20.95
全部债务资本化比率(%)	38.11	40.23	40.44	39.06
资产负债率(%)	45.82	47.35	47.88	52.20
流动比率(%)	161.91	124.30	134.56	127.72
速动比率(%)	144.64	111.90	120.43	113.37
经营现金流动负债比(%)	33.08	16.92	18.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	6.20	6.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.15	3.57	3.43	--

注：1. 公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计；
2. 公司其他流动负债中有息债务部分已计入全部债务核算；
3. 现金类资产已扣除受限部分。

附件 3　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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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　主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含　　义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。