# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1396 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持无锡产业发展集团有限公司的主体长期信用为AAA，评级展望为稳定，并维持“14锡产业MTN001”、“14锡产业MTN002”和“15锡产业MTN001”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月十四日

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：AAA　　评级展望：稳定

**债项信用**

| 名　称 | 额 度 | 存续期 | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|---|---|---|---|---|
| 14 锡产业 MTN001 | 10 亿元 | 2014/4/4-2019/4/4 | AAA | AAA |
| 14 锡产业 MTN002 | 10 亿元 | 2014/9/17-2017/9/17 | AAA | AAA |
| 15 锡产业 MTN001 | 10 亿元 | 2015/8/20-2018/8/20 | AAA | AAA |

**跟踪评级时间：**2016 年 7 月 14 日

**财务数据**

| 项目 | 2013 年 | 2013 年 | 2015 年 | 16 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 现金类资产(亿元) | 62.46 | 60.45 | 75.08 | 60.04 |
| 资产总额(亿元) | 294.04 | 323.46 | 429.37 | 449.26 |
| 所有者权益合计(亿元) | 154.83 | 168.58 | 184.15 | 189.71 |
| 长期债务(亿元) | 24.69 | 43.44 | 76.08 | 79.86 |
| 全部债务(亿元) | 104.20 | 114.44 | 160.78 | 178.04 |
| 营业收入(亿元) | 106.18 | 117.98 | 160.42 | 37.82 |
| 利润总额(亿元) | 14.57 | 17.88 | 19.02 | 4.41 |
| EBITDA(亿元) | 29.16 | 33.32 | 33.77 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 18.73 | 19.76 | 15.52 | -1.57 |
| 营业利润率(%) | 19.62 | 19.76 | 17.73 | 17.22 |
| 净资产收益率(%) | 8.39 | 9.51 | 8.98 | -- |
| 资产负债率(%) | 47.35 | 47.88 | 57.11 | 57.77 |
| 全部债务资本化比率(%) | 40.23 | 40.44 | 46.61 | 48.41 |
| 流动比率(%) | 124.30 | 134.56 | 130.73 | 131.51 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.57 | 3.43 | 4.76 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.20 | 6.36 | 5.25 | -- |
| 经营现金流动负债比(%) | 16.92 | 18.46 | 9.57 | -- |

注：2016 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　谭心远
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”）原有的汽车零部件、纺织化纤、创投及园区和半导体探针及封装测试业务经营稳定，保持其多元化的经营格局，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，同时受益于将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”）纳入合并范围，公司业务扩展至光伏电站建设，营业收入显著增长，盈利能力保持稳定，抗风险能力进一步增强。联合资信评估有限公司（以下简称“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。公司 EBITDA 及经营活动产生的现金流入量对“14 锡产业 MTN001”、“14 锡产业 MTN002”和“15 锡产业 MTN001”保障程度较高。

综合考虑，联合资信维持无锡产业发展集团有限公司的主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“14锡产业MTN001”、“14锡产业MTN002”和“15锡产业MTN001”AAA的信用等级。

**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，受益于将十一科技纳入合并范围，公司规模进一步扩大，业务范围拓展至光伏电站施工建造领域。
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。

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“14 锡产业 MTN001”、“14 锡产业 MTN002”和“15 锡产业 MTN001”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2016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2016年3月底，公司拥有23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20.22%）、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32.79%）；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 2015 年底，公司（合并）资产总额为 429.37 亿元，所有者权益合计为 184.15 亿元（其中少数股东权益 131.60 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 160.42 亿元，利润总额 19.02 亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额为449.26亿元，所有者权益合计为189.71亿元（其中少数股东权益136.19亿元）。2016年1～3月，公司实现营业收入37.82亿元，利润总额4.41亿元。

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

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。初步核算，全年国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。就业方面，2015 年末，中国城镇登记失业率 4.1%，较 2014 年末略有下降，就业形势总体稳定；全年城镇新增就业 1312 万人，完成城镇新增就业 1000 万人以上、城镇登记失业率控制在 4.5%以内的目标。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势。社会消费品零售总额 30.1 万亿元，比上年名义增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点。固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。全年进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财

政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2015 年，中国人民银行央行继续实施稳健的货币政策，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，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年底，广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0%的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。

## 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。2015 年全国汽车产销分别为 2450 万辆和 2460 万辆，同比分别增长 3.3%和 4.7%，其中乘用车产销分别为 2108 万辆和 2115 万辆，同比分别增长 5.8%和 7.3%，商用车产销分别为 342 万辆和 345 万辆，同比分别下降 10%和 9%。2015 年汽车产销总量平稳、增速放缓，商用车受宏观经济减速和国四排放法规升级的双重压力下，表现继续低迷，其中中重型商用车降幅明显，产销分别为 73 万辆和 74 万辆，同比分别下降 25%和 24%。

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。

2015 年，中国柴油机行业整体销量超过 258 万台，同比下降 17%，柴油机行业销量呈现下降态势，主要是由于下游整车企业的市场销量下降，市场需求低迷，从而带动柴油机行业整体销量的下降。伴随国Ⅳ排放标准的逐步实施，国Ⅳ技术路线进一步明确，电控单体泵市场开始下滑，高压共轨产品的市场份额迅速攀升。

**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年下半年，尤其是4季度之后，原油价格呈快速下跌走势，到2015年1月份已跌破50美元/桶；2015年6月反弹至60美元/桶后再次下跌，2016年1月跌破30美元/桶。2016年5月再次反弹至45美元/桶。WTI和布伦特原油期货2015年均价分别为48.76美元/桶和53.60美元/桶，同比分别下降47.52%和46.11%。从短期看，国际原油价格可能维持低位震荡的趋势。

成品油定价方面，2015 年，中国成品油市场需求增速进一步放缓。据统计，表观消费量（包括汽油、柴油和煤油）为 2.76 亿吨，同比增长 1.2%。其中，汽油需求同比增长 7.0%，煤油需求同比增长 9.3%，柴油需求同比下降

3.7%。

2016 年，国家环保部与工信部发布了 2016 年第 4 号公告，公告指出，从 2016 年 4 月 1 日起，全国将有 11 个省市将全面实行汽车国五排放标准。从 2017 年 1 月 1 日开始，全国范围内将全部执行国五标准。

**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） 化纤行业**

聚酯纤维被广泛应用于衣料、床上用品、各种装饰布料、国防军工特殊织物等纺织品以及其他产业用纤维制品。聚酯纤维根据长度分为聚酯长丝和聚酯短纤，2015 年聚酯纤维的产量为 3917.98 万吨，占化学纤维的 81.09%，其中聚酯长丝的产量为 2958.07 万吨，占比较高，应用较为广泛。

2015 年化纤产量继续保持增长，聚酯纤维的产量为 3917.98 万吨，同比增长 9.88%，增速比 2014 年同期提高 3.40 个百分点。2015 年聚酯纤维行业实现利润总额 121.11 亿元，同比增长 17.67%。

2015 年聚酯行业整体开工率略低于 2014 年。其中涤纶长丝平均负荷在 76%附近，略低于 2014 年的水平；涤纶短纤在 65%附近，与 2014 年持平。2015 年聚酯行业市场需求较为低迷，国际油价大跌对聚酯行业影响深刻，聚酯行业行情上半年总体好于下半年。

在石油等原材料价格整体向下的背景下，聚酯产品价格持续走低伴随有短时间的阶段性反弹。在经历过 2014 年原油价格大幅下跌之后，聚酯纤维产品价格跌至历史较低水平，因此 2015 年一季度基本处于低位盘整走势。3 月下旬开始，国际油价出现较大幅度反弹，之后 PX、EG 装置事故等接二连三的突发事件对涤纶市场行情产生很大影响，4 月份聚酯产品价格快速攀升，产生库存盈利。5 月份之后，短期刺激性利好释放完毕，加之下游需求低迷，聚酯产品价格快速回落。下半年，国际油价持续下跌，再三跌破市场预期，受其影响，聚酯纤维价格持续走低。2016 年起，涤纶产品价格有所反弹，截至 2016 年 3 月底，POY、DTY 和 FDY 的平均价分别为 14100.00 元/吨、16400.00 元/吨和 14600.00 元/吨。

总体看，化纤行业目前产能过剩，跟踪期内，下游纺织服装行业需求依然低迷，行业内企业经营压力大。

**（三） 光伏发电行业**

随着全球节能减排及环境保护需求的日益增强，世界主要国家均出台政策，鼓励清洁能源的开发和使用。虽然目前清洁能源发电仍只作为辅助发电手段，但其发展前景良好，发展速度快。其中，光伏发电因具有资源分布广、无污染无噪声以及光能转化过程简单并可就地应用等特点而备受推广。光伏发电技术兴起于欧洲，长期以来，欧洲都占据全球光伏市场的核心地位，主要以德国、意大利和西班牙占比较高。

截至 2015 年底，中国光伏发电装机容量达到 4318 万千瓦，成为全球光伏发电装机容量最大的国家。其中，光伏电站 3712 万千瓦，分布式光伏电站 606 万千瓦；2015 年全国新增光伏发电装机容量 1513 万千瓦，其中，新增光伏电站装机容量 1374 万千瓦，新增分布式光伏电站装机容量 139 万千瓦。

2015 年全国累计光伏发电量 392 亿千瓦时，国家电网调度范围内累计弃光电量为 46.5 亿千瓦时，弃光率为 12.62%。

截至 2015 年底，中国光伏发电已呈现东中

西部共同发展格局。中东部地区新增装机容量达到 652 万千瓦，占全国的 43.09%，其中，江苏省新增 165 万千瓦，仅次于内蒙古自治区；浙江省新增 90 万千瓦，居全国前列。西部省份中，内蒙古、青海、甘肃和宁夏新增装机规模均较大。

由于光伏发电成本较高，其发展对政府补贴依赖性强，“十三五”期间，政府会加快落实光伏补贴，且承诺 8 年内不会停止补贴，但是，补贴额度会有所减少，这也要求企业通过提升技术水平，提高转化效率，以降低生产成本，提升综合竞争力。目前，中国宏观经济增速放缓，电力需求趋弱，而光伏发电装机持续快速增长，加之光照充足地区本地电力消纳能力较弱，且电网输配系统建设不完善，导致各地区弃光率居高不下。此外，光伏发电前期投入成本较高，对政府补贴依赖性强，但是由于光伏装机增长快且补贴落实程序复杂，导致政府补贴拖欠问题严重。因此，短期来看，中国光伏发电仍受制约。

## 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20.22%。威孚高科是国内较早上市的汽车零部件企业，分别于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32.79%。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。根据海太半导体与海力士签订的《第二期后工序服务合同》，自 2015 年 7 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日，海太公司将以“全部成本+固定收益（总投资额的 10%）”的盈利模式为海力士及其关联公司提供半导体集成电路生产的后工序服务。同时《第二期后工序服务合同》也约定了海太有权开发非 memory 领域新客户；对于 memory 领域客户的开发，需得到海力士的事先同意。

## 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。2015年公司实现主营业务收入156.12亿元，同比增长42.53%，主要原因是公司于2015年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。

收入构成来看，2015年公司新增工程技术服务业务49.61亿元，占比31.78%；公司原有业务以汽车零部件业务和纺织化纤业务、半导体探针封装及测试业务为主，2015年分别实现收入54.20亿元和39.26亿元，同比下降8.32%和增长4.95%。纺织化纤业务和创投及园区业务规模较小，分别实现收入10.66亿元和2.39亿元，同比下降12.55%和增长195.06%，创投及园区业务收入增长源自融资租赁业务增长。

毛利率方面，2015年公司实现综合毛利率18.22%，同比下降1.92个百分点。公司2015年新增的工程技术服务业务毛利率17.31%。受商用车市场低迷的影响，公司燃喷系统市场需求相应减少，汽车零部件业务实现毛利率23.86%，同比下降2.19个百分点；化纤行业景气度持续低迷，公司纺织化纤业务实现毛利率14.99%，同比下降2.77个百分点；受主要原材料价格下降影响，半导体封装测试业务实现毛利率10.33%，同比提高0.31个百分点；创投及园区业务实现毛利率53.11%，同比下降38.58个百分点，原因是2015年新增融资租赁业务，该业务毛利率较低。

2016年1~3月，公司实现主营业务收入36.38亿元，受汽车零部件业务同比下降14.08%影响，同比下降7.85%，实现毛利率17.56%，同比下降0.55个百分点。

表1 公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

| 业务板块 | 2013年 | | | 2014年 | | | 2015年 | | | 2016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 | 51.57 | 51.88 | 26.60 | 59.12 | 53.98 | 26.05 | 54.20 | 34.72 | 23.86 | 14.46 | 39.75 | 21.40 |
| 纺织化纤业务 | 13.03 | 13.11 | 15.32 | 12.19 | 11.13 | 17.76 | 10.66 | 6.83 | 14.99 | 2.31 | 6.35 | 12.39 |
| 创投及园区业务 | 0.63 | 0.64 | 97.71 | 0.81 | 0.74 | 91.69 | 2.39 | 1.53 | 53.11 | 0.31 | 0.86 | 56.70 |
| 半导体探针及封装测试业务 | 34.16 | 34.37 | 10.89 | 37.41 | 34.15 | 10.02 | 39.26 | 25.15 | 10.33 | 9.01 | 24.75 | 13.78 |
| 工程技术服务 | - | - | - | - | - | - | 49.61 | 31.78 | 17.31 | 10.29 | 28.29 | 15.47 |
| **合计** | **99.40** | **100.00** | **20.17** | **109.53** | **100.00** | **20.14** | **156.12** | **100.00** | **18.22** | **36.38** | **100.00** | **17.56** |

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。威孚高科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2015年汽车零部件业务销售收入的52.82%和37.85%。

截至2015年底，威孚高科资产总额为157.04亿元，所有者权益合计为122.13亿元（含少数股东权益4.30）。2015年威孚高科实现营业收入57.42亿元，利润总额16.64亿元。

截至2016年3月底，威孚高科资产总额为160.58亿元，所有者权益为121.08亿元（含少数股东权益4.43亿元），2016年1~3月，威孚高科实现营业收入15.33亿元，利润总额4.49亿元。

表 2　公司汽车零部件产品生产销售情况（单位：万台、万件）

| 产品类别 | 产品名称 | 单位 | 2013 年 | | | 2014 年 | | | 2015 年 | | | 2016 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 | 163 | 155 | 230 | 157 | 161 | 230 | 128 | 133 | 230 | 41 | 37 |
| | 喷油器 | 万套 | 700 | 632 | 585 | 700 | 394 | 454 | 700 | 222 | 241 | 700 | 65 | 56 |
| 尾气后处理系统 | 净化器 | 万件 | 100 | 159 | 149 | 100 | 185 | 174 | * | 228 | 223 | * | 79 | 86 |
| | 消声器 | 万件 | * | 105 | 106 | * | 81 | 84 | * | 78 | 70 | * | 18 | 12 |
| | 催化剂 | 万升 | * | 400 | 380 | * | * | * | * | * | * | * | * | * |
| 进气系统 | 增压器 | 万台 | 30 | 28 | 28 | 30 | 32 | 30 | 30 | 33 | 34 | 30 | 11 | 10 |

资料来源：公司提供
注：*为不披露项目

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。2015年，商用车市场低迷，燃喷系统中机械系统产品需求减少，威孚高科汽车燃油喷射系统实现营业收入30.32亿元，同比下降27.04%；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，威孚高科汽车后处理系统实现营业收入21.73亿元，同比增长39.03%。

**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2015年底，太极实业总资产56.26亿元，所有者权益合计23.05亿元（含少数股东权益6.79亿元）；2015年实现营业总收入（含半导体探针及封装测试业务）43.96亿元，利润总额1.93亿元。

截至2016年3月底，太极实业资产总额54.27亿元，所有者权益合计23.42亿元（含少数股东权益6.94亿元），2016年1~3月太极实业实现营业收入10.23亿元，利润总额0.52亿元。

表 3　太极实业化纤产品生产及销售情况

| 产品 | | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 1~3 月 |
|---|---|---|---|---|---|
| 涤纶工业长丝 | 产能（吨） | 19000 | 32000 | 32000 | 6600 |
| | 产量（吨） | 17774 | 22323 | 29010 | 6570 |
| | 销量（吨） | 5559 | 2901 | 6634 | 1500 |
| | 平均价格（含税）（元） | 13745 | 12128 | 9911 | 8374 |
| | 销售额（万元） | 7642 | 3518 | 6575 | 1256 |
| 涤纶帘子布 | 产能（吨） | 18500 | 20000 | 20000 | 4700 |
| | 产量（吨） | 14912 | 17708 | 18514 | 4665 |
| | 销量（吨） | 15892 | 17011 | 18681 | 5054 |
| | 平均价格（含税）（元） | 20641 | 19575 | 18339 | 17603 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 销售额（万元） | 32808 | 33300 | 34259 | 8897 |
| 帆布 | 产能（吨） | 9750 | 10000 | 10000 | 1450 |
| | 产量（吨） | 8459 | 6019 | 6058 | 1226 |
| | 销量（吨） | 8224 | 6680 | 6196 | 1402 |
| | 平均价格（含税）（元） | 22588 | 21684 | 19040 | 16831 |
| | 销售额（万元） | 18576 | 14485 | 11797 | 2360 |

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，全部搬迁工作已于2014年底完成，随着搬迁工作进展，2014年以来公司化纤产品产销量持续增长。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。

跟踪期内，受化纤行业景气度低迷影响，公司帘子布和帆布产品售价均有所下降；2015年公司帘子布实现销量18681万吨，同比增长9.82%，下游汽车轮胎需求增加和本公司开发新客户所致；帆布实现销量6196万吨，同比下降6.31%，主要原因是帆布主要销售对象输送带生产企业，而矿业、冶金行业的萧条导致对输送带需求有所减少，因此帆布销量同比有所下降。

**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。该合作协议于2015年6月到期，根据海太半导体与海力士签订的《第二期后工序服务合同》，自2015年7月1日至2020年6月30日。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。

表4　海太半导体生产及销售情况

| 产品 | | 2013年 | 2014年 | 2015年 | 2016年1-3月 |
|---|---|---|---|---|---|
| 探针 | 产能（万颗） | 138.43 | 166 | 168 | 14 |
| | 产量（万颗） | 138.43 | 166 | 168 | 14 |
| | 销量（万颗） | 41.30 | 51 | 53 | 5 |
| | 平均价格(含税） | 417.12 | 529.07 | 532.19 | 375.61 |
| | 销售额（万元） | 17227.18 | 27009 | 27990 | 2023 |
| 封装及测试 | 产能（万颗） | 166232.63 | 191366 | 272165 | 69503 |
| | 产量（万颗） | 166232.63 | 191366 | 232485 | 60145 |
| | 销量（万颗） | 123202.37 | 141777 | 162379 | 42763 |
| | 平均价格(含税） | 1.47 | 1.38 | 1.27 | 1.13 |
| | 销售额（万元） | 181512.61 | 195721 | 205671 | 48183 |
| 模组装配 | 产能（万颗） | 4315.55 | 4766 | 5220 | 1382 |
| | 产量（万颗） | 4315.55 | 4766 | 5220 | 1382 |
| | 销量（万颗） | 4200.05 | 4708 | 5157 | 1373 |
| | 平均价格(含税） | 29.00 | 28 | 29 | 30 |
| | 销售额（万元） | 121781.11 | 132069 | 151386 | 41120 |
| 海太半导体（无锡）有限公司营业收入（万元） | | 321103.38 | 354918 | 372314 | 85493 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 海太半导体（无锡）有限公司净利润（万元） | 23392.13 | 21579 | 26947 | 3740 |

资料来源：公司提供

**工程技术服务业务**

公司2015年新增光伏制造业务，其运营主体为十一科技。公司收购十一科技60.39%的股权，于2015年1月1日起将其纳入合并范围，合并成本为14.87亿元，十一科技可辨认净资产公允价值为5.70亿元。

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。十一科技的主营业务为工程总承包及工程设计咨询，以及依托其在光伏电站工程设计和总包业务方面的经验，拓展光伏电站投资运营业务。十一科技拥有建设部颁发的《工程设计综合资质甲级证书》，可承接国内工程设计全部21个行业的所有工程设计业务，并从事资质证书许可范围内相应的建设工程总承包业务以及项目管理业务。

依托在光伏领域工程设计及工程总承包的经验优势，十一科技于2014年开始拓展光伏电站的项目投资运营行业。截至目前，十一科技已投资建成并运营五家光伏电站，包括红牧二期30MW光伏发电项目、九十九泉20MW光伏发电项目、巴音二期35MW光伏发电项目、胜利20MW光伏发电项目、巴拉贡10MW光伏发电项目合计装机容量为115MW，相比国内主要光伏电站运营企业，十一科技光伏电站投资运营业务规模仍然较小。

十一科技设计合同及设计费用的结算一般进度为：签署设计合同支付20%，初步设计支付至50%，施工图完成后支付至90%-95%，5%-10%尾款在工地服务、项目验收合格后付清。同时，结算节点及金额比例可能根据与客户协商情况有所调整。

截至2015年底，十一科技资产总额65.77亿元，所有者权益合计11.70亿元，2015年十一科技实现营业收入48.43亿元，实现利润总额2.95亿元。十一科技收入主要来自工程总承包业务，占其营业收入的73.14%，设计和咨询业务占其营业收入的25.44%。2015年，随着部分光伏电站的建成，十一科技主营业务收入结构中已经形成了部分发电收入，但由于该等电站刚投入运营，发电收入占主营业务收入总额的比例仍然较小。

**创投及园区业务**

公司创投业务经营主体为无锡金控融资租赁有限公司（以下简称“金控租赁”）。金控租赁系由商务部批准成立的无锡市第一家国有控股具有外资背景的融资租赁公司，注册资本4925万美金，由中国大唐海外控股集团有限公司，范德国际金融集团发起，联合无锡产业发展集团有限公司共同出资成立的融资租赁专业化公司，业务面向国际及国内市场。截至2015年底，该公司资产总额17.43亿元，负债总额13.17亿元，所有者权益合计4.25亿元；2015年，该公司营业收入为1.69亿元，净利润为0.48亿元。截至2016年3月底，该公司资产总额18.48亿元，负债总额14.07亿元，所有者权益合计4.41亿元；2016年1~3月，该公司营业收入1443万元，净利润为-273万元。

总体来看，跟踪期内，公司主营业务经营较为稳健，随着十一科技纳入合并范围，公司营业收入实现较大幅度增长。原有业务中，汽车零部件、化纤业务业绩均有所下降；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、成都总部高新技术工程中心项目和聚智创富中心工程等项目。

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，截至2016年3月底已完成投资6.00亿元，2017~2018年安排投资1.00亿元和0.95亿元。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。

公司重大投资项目总投资为53.92亿元，截至2016年3月底已投资28.15亿元，2016年4~12月计划投资2.49亿元，投资规模虽逐年下降，但规模仍较大，公司存在一定对外融资需求。

表 5　截至 2016 年 3 月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 2016 年 3 月底已完成投资额 | 2016 年 4～12 月投资额 | 2017 年 | 2018 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| **存续项目** | | | | | |
| 北创科技创业园 | 268441 | 93453 | 3315 | 10000 | 9548 |
| 聚智创富中心工程 | 49800 | 43419 | 3891 | 2490 | -- |
| 威孚汽车尾气后处理系统产品产业化 | 34000 | 26000 | 不披露 | -- | -- |
| 威孚产业园区建设项目 | 65000 | 56083 | 5510 | 1200 | 300 |
| 威孚宁波天力新厂区工程 | 11600 | 6984 | 不披露 | -- | -- |
| **小计** | **428841** | **225939** | **12716** | **13690** | **9848** |
| **新增项目** | | | | | |
| 海太 2015 年技术改造升级 | 49618 | 30511 | 992 | 6115 | -- |
| 集体宿舍（海太） | 12009 | 8303 | 2406 | 475 | -- |
| 苏州半导体扩建工程 | 2500 | 1300 | 1200 | -- | -- |
| 成都总部高新技术工程中心项目 | 45006 | 14230 | 7560 | 23216 | -- |
| 绵阳分院新益大厦 21 层大楼项目 | 1256 | 1256 | -- | -- | -- |
| **小计** | **110389** | **55600** | **12158** | **29806** | -- |
| **合计** | **539230** | **281539** | **24874** | **43496** | **9848** |

资料来源：公司提供

注：部分在建工程涉及上市公司信息披露准则，不予披露。

## 八、重大事项

根据太极实业2016年5月21日公告的《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》，本次交易由发行股份购买资产和配套融资两部分组成。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十一科技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%，同时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%。

本次交易的评估基准日为2015年6月30日。根据江苏中天出具的《资产评估报告》，十一科技股东全部权益的评估值为28.08亿元，评估增值率178.41%，对应十一科技81.74%股权的评估值为22.95亿元，经交易各方协商后确定的交易价格为22.95亿元，发行股份价格为4.61元/股，共计发行4.98亿股。

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 2016 年 6 月底，太极实业重大资产重组事项已获得证监会核准，由于十一科技已经纳入公司合并范围，本次收购事项对公司经营影响不大。

## 九、募集资金使用情况

公司存续债券“14 锡产业 MTN001”、“14 锡产业 MTN002”和“15 锡产业 MTN001”，所募集资金全部按计划用途使用。

## 十、财务分析

公司提供的 2013~2015 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 2016 年一季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，2015 年公司合并范围新增十一科技，该公司规模较大，对财务数据可比性有一定影响。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额为 429.37 亿元，所有者权益合计为 184.15 亿元（其中少数股东权益 131.60 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 160.42 亿元，利润总额 19.02 亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额为449.26亿元，所有者权益合计为189.71亿元（其中少数股东权益136.19亿元）。2016年1～3月，公司实现营业收入37.82亿元，利润总额4.41亿元。

1. 盈利能力

2015 年，受十一科技纳入合并范围影响，公司实现营业收入 160.42 亿元，同比增长 35.98%，整体经营较为稳健。

2015 年，公司期间费用率为 15.45%，同比小幅升高，其中管理费用占营业收入的比重为 10.59%，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大，2015 年，公司投资收益 15.29 亿元，主要为权益法核算确认的投资收益 11.03 亿元，主要包括中联汽车电子有限公司（以下简称“中联电子”）2.48 亿元（现金股利 1.36 亿元）及博世汽车柴油系统有限公司（以下简称“博世汽柴”）7.34 亿元（现金股利 9.38 亿元）的股权收益，和银行理财产品收益 2.02 亿元。

盈利能力指标方面，2015 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 17.73%、6.58%和 8.98%，均较 2014 年小幅下降。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入和利润总额分别为 37.82 亿元和 4.41 亿元，占 2015 年全年的比重分别为 23.58%和 23.70%。

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，投资收益对公司业绩贡献大。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2013～2015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增长态势，2015年分别为147.89亿元和153.01亿元；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，2015年为3.53亿元；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，2015年为8.92亿元。从收入实现质量看，2015年，公司现金收入比为92.19%，同比有所下降，主要原因是2015年威孚高科不将银行承兑汇票计入现金流量表，使得销售商品、提供劳务收到的现金有所减少，跟踪期内公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2015年公司投资活动现金流入量大幅增长，实现111.16亿元，主要原因一是收回投资收到的现金76.94亿元，同比增长80.70%，主要为购买的理财产品赎回；二是取得投资收益收到的现金14.35亿元，同比增长278.78%；公司收到其他与投资活动有关的现金17.17亿元，支付其他与投资活动有关的现金25.30亿元，主要为融资租赁业务形成。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金和发行债券收到的现金，2015年分别为136.79亿元和63.96亿元，同比均大幅增长，公司筹资活动产生的现金流量净额为22.95亿元，同比增长694.55%。

总体来看，跟踪期内公司经营活动现金流相对规模有所下降，投资活动净流出规模仍较大，对外融资需求仍然较强。

3. 资本及债务结构

截至2015年底，公司资产总额合计429.37亿元，其中流动资产占49.35%，非流动资产占比50.65%。

**流动资产**

截至2015年底，公司流动资产为211.90亿元，主要由货币资金（占37.20%）、应收账款（占15.20%）、存货（占12.43%）和其他流动资产（占13.17%）构成。

截至2015年底，公司货币资金为78.83亿元，同比增长38.48%，主要系发行超短期融资券导致，其中受限资金9.83亿元。同期，公司应收票据13.19亿元，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2015年底，公司应收账款账面价值32.22亿元，同比增长87.68%，主要系合并十一科技导致，共计提坏账准备2.40亿元，计提比例6.94%，其中账龄在一年内的占81.19%，综合账龄较短。

截至2015年底，公司其他应收款账面价值17.84亿元，同比增长25.21%，主要包括应收相关单位的拆迁款和往来款。按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，账龄在1年以内的占21.27%，公司计提坏账准备1.27亿元，计提比例6.63%。

截至2015年底，公司存货账面价值26.34亿元，同比增长74.06%，主要源自十一科技的工程施工项目增加，公司存货共计提跌价准备3.15亿元，计提比例10.68%，主要来自库存商品计提的跌价准备。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 27.90 亿元，较 2014 年底增长 39.40%，其中委托理财产品 23.22 亿元，增长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2015年底，公司非流动资产217.48亿元，主要由长期股权投资（占19.67%）、固定资产（占31.46%）和可供出售的金融资产（占13.68%）构成。

截至2015年底，公司长期股权投资42.77亿元，较上年小幅增长。长期股权投资中对合营企业投资7.56亿元，对联营企业投资35.37亿元，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22.09亿元和6.45亿元，公司计提长期股权投资减值准备0.50亿元。

截至2015年底，公司固定资产账面价值68.41亿元，主要集中于机器设备、房屋建筑物和电子设备。截至2015年底，公司在建工程账面价值12.45亿元，主要为聚智创富中心工程（3.66亿元）、北创科技创业园项目（4.39亿元）等。

截至2015年底，公司可供出售金融资产账面价值为29.75亿元，同比增长12.74%，主要为按成本计量的可供出售权益工具，计提减值准备0.87亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额449.26亿元，较上年底增长4.63%，增长主要来自其他流动资产。公司资产总额中流动资产占48.96%，非流动资产占比50.62%，构成保持稳定。

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高，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 2015 年底，公司所有者权益（含少数股东权益 131.60 亿元）合计为 184.15 亿元，少数股东权益较高，主要是公司持有威孚高科和太极实业股权比例较低所致；归属于母公司的权益中以实收资本（占 70.20%）和未分配利润（占 26.96%）为主，公司所有者权益稳定性较好。

截至2016年3月底，公司所有者权益（含少数股东权益136.19亿元）合计为189.71亿元，较上年底增长3.02%。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2015年底，公司负债总额为245.22亿元，其中流动负债和非流动负债分别占66.10%和33.90%。

截至2015年底，公司流动负债合计162.09亿元，同比增长51.42%，主要由短期借款（占24.17%）、应付账款（占26.79%）、预收款项（占7.51%）、其他应付款（占8.58%）和其他流动负债（占18.58%）构成。

截至2015年底，公司短期借款为39.17亿元，同比下降17.14%；公司应付账款为43.43亿元，同比增长103.71%，公司预收款项12.17亿元，同比增长1089.34%，主要系合并十一科技导致；公司其他应付款13.90亿元，同比增长83.78%，主要为融资租赁投放项目保证金。公司其他流动负债30.11亿元，同比增长264.08%，主要为公司发行的短期及超短期融资券。

截至2015年底，公司非流动负债83.13亿元，主要由长期借款（占34.86%）和应付债券（占56.67%）构成。

截至2015年底公司全部债务合计160.78亿元，其中短期债务和长期债务分别占52.68%和47.32%。截至2015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29.24%、46.61%和57.11%，同比升高8.75、6.18和9.23个百分点，公司债务负担处于适中水平。

截至2016年3月底，公司负债总额为259.55亿元，较2015年底增长5.84%，其中流动负债占比为66.62%，非流动负债占33.38%，较2015年底变化很小。同期，公司全部债务为178.04亿元，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29.62%、48.41%和57.77%。

总体来看，跟踪期内，受合并范围变化影响，公司全部有息债务显著增长，公司整体债务水平适中。

4. 偿债能力

截至2015年底，公司流动比率和速动比率分别为130.73%和114.48%。截至2016年3月底，公司流动比率和速动比率较2015年底有所提高，分别为131.51%和120.89%。2015年公司经营性现金流动负债比率为9.57%。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。

2015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33.77亿元，受益于相对较轻的债务负担，公司长期偿债能力处于较好水平，2015年全部债务/EBITDA为4.76倍，EBITDA利息倍数为5.25倍。总体看，公司整体偿债能力强。

截至2016年3月底，公司对外担保15.30亿元，担保比率为8.06%。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2016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 | 20000 | 2015-10-27 | 2016-10-27 |
| | 5000 | 2016-03-31 | 2017-03-30 |
| 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 |
| **合计** | **153000** | -- | -- |

资料来源：公司提供

截至2016年5月底，公司存续中期票据为“14锡产业MTN001”（额度10亿元，2019年4月4日到期）、“14锡产业MTN002”（额度10亿元，2017年9月17日到期）和“15锡产业MTN001”（额度10亿元，2018年8月20日到期），公司偿还金额均为10亿元。

2015年公司EBITDA、经营活动现金流入量和净流量分别为33.77亿元、153.01亿元和15.52亿元，分别为到期偿还金额的3.38倍、15.30倍

和1.55倍。公司EBITDA和经营活动现金流入量对待偿还债券的保障程度较高。

公司与各大银行具有良好的合作关系，截至2016年3月底获得的各银行授信总额为172.36亿元，其中尚未使用额度为89.28亿元，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：B201607010143776049），截至2016年7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2.30亿元保证担保被列为关注类，主要原因是：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（现更名为无锡市新区发展集团有限公司），当时股权划转工作未完成，因此该笔担保被国开行列为关注类。根据“（2016）苏02执38-1号”江苏省无锡市中级人民法院执行裁定书之裁定，将尚德中国公司持有的无锡德鑫太阳能电力有限公司20%股权强制转让给公司。目前相关股权变更工作已完成，工商变更也已办妥，正在与国开行积极沟通，将此类关注解除。

总体看，公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

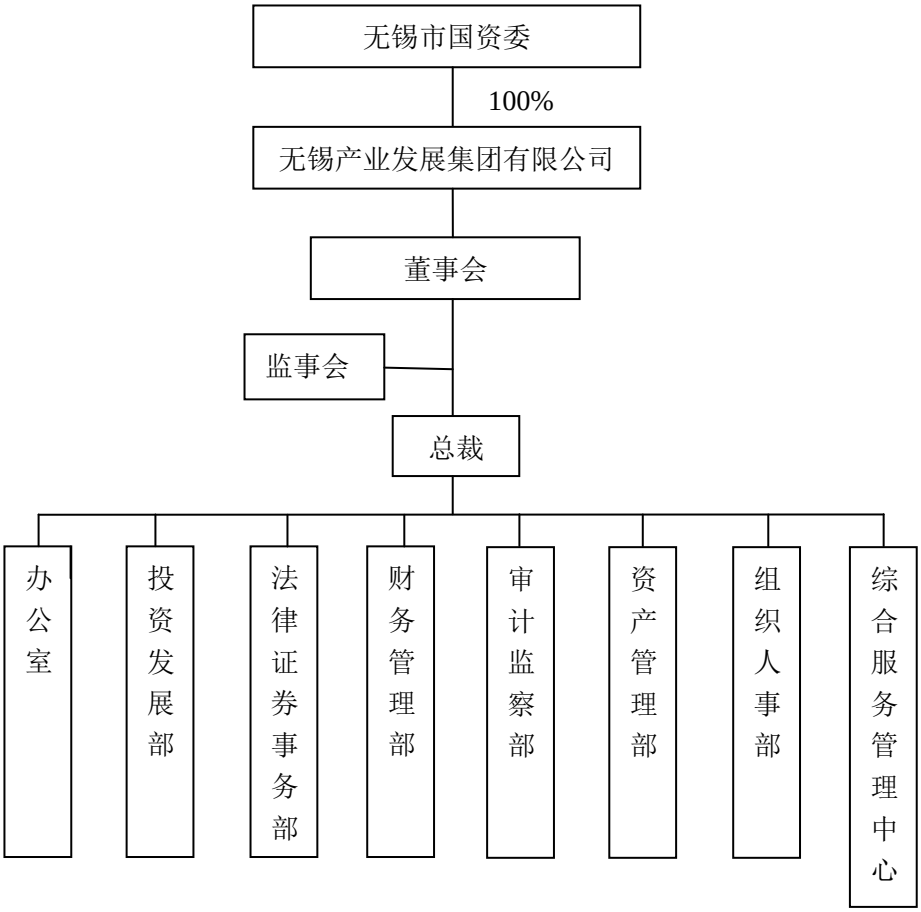
公司是无锡市人民政府出资组建的、由无锡市国资委代表无锡市人民政府履行出资人职责的国有独资有限责任公司。公司旗下拥有威孚高科、太极实业两家上市公司，涉及汽车零部件、帘帆布、纺织机械、半导体探针及封装测试等业务领域，整体经营稳健，盈利能力较强。

综合考虑，公司整体抗风险能力极强。

## 十一、结论

综合考虑，联合资信维持无锡产业发展集团有限公司的主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“14锡产业MTN001”、“14锡产业MTN002”和“15锡产业MTN001”的信用等级为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 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 62.46 | 60.45 | 75.08 | 60.04 |
| 资产总额(亿元) | 294.04 | 323.46 | 429.37 | 449.26 |
| 所有者权益(亿元) | 154.83 | 168.58 | 184.15 | 189.71 |
| 短期债务(亿元) | 79.51 | 71.01 | 84.70 | 98.18 |
| 长期债务(亿元) | 24.69 | 43.44 | 76.08 | 79.86 |
| 全部债务(亿元) | 104.20 | 114.44 | 160.78 | 178.04 |
| 营业收入(亿元) | 106.18 | 117.98 | 160.42 | 37.82 |
| 利润总额(亿元) | 14.57 | 17.88 | 19.02 | 4.41 |
| EBITDA(亿元) | 29.16 | 33.32 | 33.77 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 18.73 | 19.76 | 15.52 | -1.57 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 3.76 | 4.13 | 4.33 | -- |
| 存货周转次数(次) | 6.61 | 6.53 | 6.32 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.39 | 0.38 | 0.43 | -- |
| 现金收入比(%) | 107.62 | 107.51 | 92.19 | 85.45 |
| 营业利润率(%) | 19.62 | 19.76 | 17.73 | 17.22 |
| 总资本收益率(%) | 6.83 | 7.45 | 6.58 | -- |
| 净资产收益率(%) | 8.39 | 9.51 | 8.98 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 13.76 | 20.49 | 29.24 | 29.62 |
| 全部债务资本化比率(%) | 40.23 | 40.44 | 46.61 | 48.41 |
| 资产负债率(%) | 47.35 | 47.88 | 57.11 | 57.77 |
| 流动比率(%) | 124.30 | 134.56 | 130.73 | 131.51 |
| 速动比率(%) | 111.90 | 120.43 | 114.48 | 120.89 |
| 经营现金流动负债比(%) | 16.92 | 18.46 | 9.57 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.20 | 6.36 | 5.25 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.57 | 3.43 | 4.76 | -- |

注：1. 公司 2016 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%<br>（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