

# 跟踪评级公告

联合[2012] 500 号

---

联合资信评估有限公司通过对上海电气集团财务有限责任公司及债券担保人的信用状况进行跟踪分析，确定维持上海电气集团财务有限责任公司 2007 年 10 亿元金融债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一二年七月十一日



# 上海电气集团财务有限责任公司金融债券 2012年跟踪信用评级分析报告

## 跟踪评级结果

金融债信用等级: AAA

评级展望: 稳定

## 跟踪评级时间

2012年7月11日

## 主要数据:

项目	2011年	2010年
资产总额(亿元)	278.85	254.94
股东权益(亿元)	27.89	28.12
营业收入(亿元)	4.80	4.25
净利润(亿元)	3.04	2.71
资产收益率(%)	1.14	1.14
净资产收益率(%)	10.85	9.77
不良贷款率(%)	0	0
存贷款比例(%)	41.36	27.07
资本充足率(%)	19.75	21.83
核心资本充足率(%)	19.26	20.86
股东权益/资产总额(%)	10.03	11.03

## 分析师

杨杰 张舒

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

2011年,上海电气集团财务有限责任公司(以下简称“公司”)各项业务稳步发展,资产规模稳定增长,公司营业收入较上年有所上升。公司资产质量高,资本充足,偿债能力较强。

公司金融债券担保人上海电气(集团)总公司(以下简称“上海电气总公司”)2011年各项业务发展良好,营业收入和净利润稳定增长。上海电气总公司具有比较明显的市场竞争优势,财务实力强,能够为本次债券提供很强的保障。

联合资信评估有限公司确定维持公司金融债券的信用等级AAA,评级展望为稳定。该评级结论反映了本次债券违约风险极低。

## 优势

1. 公司经营管理水平逐步提高,资产质量高,无不良贷款,资本充足。

2. 上海电气总公司对本次债券提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保。上海电气总公司是国内最大的机电装备类企业集团之一,规模较大,整体财务实力强,在业内具有较强的竞争力。

## 关注

1. 投资资产占比较高,投资收益在公司收益中的比例较大,易受资本市场波动的影响。

2. 经济增长速度放缓,利率市场化进程的推进给财务公司运营带来一定的压力。

## 一、主体概况

上海电气集团财务有限责任公司（以下简称“公司”）成立于1995年12月12日，目前公司共有9家股东，其中前三大股东持股比例合计91.125%（见表1）。

表1 主要股东持股情况 单位: 亿元/%

股东名称	出资金额	占比
上海电气集团股份有限公司	11.01	73.375
上海电气(集团)总公司	1.46	9.75
上海工业投资(集团)有限公司	1.20	8.00
合计	13.67	91.125

截至2011年末，公司资产总额278.85亿元，其中贷款净额97.50亿元；负债总额250.96亿元，其中存款余额238.79亿元；所有者权益27.89亿元；资本充足率19.75%，核心资本充足率19.26%。2011年，公司实现营业收入4.80亿元，净利润3.04亿元。

公司注册地址：上海市江宁路212号凯迪克大厦8楼

法人代表：俞银贵

## 二、债券概况

2007年11月30日，公司在银行间债券市场发行10亿元金融债，债券概况见表2。

2011年，公司根据金融债券发行条款的规定及时地对外发布债券的付息公告，并按时足额地支付了金融债券的利息。

表2 债券概况

债券名称	2007年上海电气集团财务有限责任公司金融债券
担保人	上海电气(集团)总公司
发行规模	10亿元
利率	计息年度起息日一年期定期储蓄存款利率+1.35%
付息频率	年付
期限	5年
到期日	2012-11-30

## 三、营运环境

### 1. 经济环境

2008年以来，波及全球主要经济体的金融危机深刻地改变了世界经济发展进程。在危机期间各国政府财政支出高速增长导致政府债务负担加重，金融危机已演变为主权债务危机，美国和大多数欧元区国家的主权评级遭到了下调。亚洲发达经济体日本的经济仍处于衰退期。新兴市场国家受危机波及程度较低，在出台经济刺激政策后，经济恢复势头领先于欧美国家。新兴市场国家保持了一定经济增长水平，但面临着通货膨胀的压力。

表3 宏观经济主要指标表 单位: %/亿美元

项目	2011年	2010年	2009年	2008年	2007年
GDP增长率	9.2	10.3	9.2	9.6	14.2
CPI增长率	5.4	3.3	-0.7	5.9	4.8
PPI增长率	6.0	5.5	-5.4	6.9	3.1
M2增长率	13.6	19.0	27.7	17.8	16.7
固定资产投资增长率	23.8	23.8	30.1	25.5	24.8
进出口总额增长率	22.5	34.7	-13.9	17.8	23.5
进出口贸易差额	1551	1831	1961	2955	2622

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind资讯。

中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策的推动下，经济增长率回升至9%以上(见表3)，在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施也导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2011年我国国内生产总值为47.16万亿元，较2010年增长9.2%；但全年CPI增幅为5.4%，高于政府调控目标，同时贸易顺差持续减少。2012年，我国政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，以结构性调整为主，重点支持实体经济的发展。

### 2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金融机构，是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机

构。其主要业务是企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自 1987 年中国人民银行批准成立第一家财务公司以来，企业集团财务公司的发展较为迅速。截至 2011 年末，企业集团财务公司达 127 家。近年来，财务公司发展比较平稳；从业人员增长较快；财务公司的资本实力逐步增强，经营管理水平逐步提高，抗风险能力有了较大提升。自成立以来，财务公司以依托集团、服务集团为宗旨，运用各种金融手段，较好地支持了企业集团的改革和发展，提高了企业集团的核心能力和竞争力。

### 3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构，一方面财务公司在企业集团内部开展业务，能够得到集团的大力支持，另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放，财务公司面临越来越激烈的竞争：一是国外金融机构的进入，给中国金融业带来较大冲击，对财务公司未来生存环境造成一定影响；二是商业银行等替代性金融机构实力增强，将在一定程度上影响财务公司业务发展；三是财务公司人力资源管理及激励机制构建相对滞后，专业的金融人才相对紧缺；四是由于财务公司仅为集团内部成员提供服务，其各方面的发展与集团的发展密切相关。同时，由于目前财务公司自身资源与服务能力有限，不能完全满足成员单位的需求，因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

总体看，财务公司既面临来自其他金融机构的竞争压力，又与其他金融机构存在合作关系。而在财务公司之间，由于受经营范围的限制，竞争关系不明显。

### 4. 监管与支持

财务公司由中国银监会监管。为适应形势发展的需要，中国银监会分别于 2004 年 7 月

27 日和 2007 年 1 月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》，将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”；大幅降低市场准入标准，明确允许财务公司设立分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有关证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还根据多年监管实践，提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险将起到重要作用。2005 年 4 月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007 年 7 月，中国银监会下发了《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。目前，银行间债券市场共有 12 家财务公司发行了 375 亿元金融债。

根据巴塞尔协议III，银监会出台了新的监管指标体系，在拨备覆盖率的基础上，引入动态拨备率指标控制经营风险；引入杠杆率监管指标，控制银行业金融机构表内外业务的过度扩张；在现有流动性比率监管基础上，引入流动性覆盖率和净稳定融资比率指标，以进一步加强监管、确保银行业金融机构的健康稳定。

财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。



#### 四、公司治理及内部控制

##### 1. 公司治理

2011年，公司按照公司章程召开了股东会、董事会和监事会会议，审议通过了年度财务决算报告和下年度预算报告、利润分配方案、证券投资计划等议案。2011年，公司董事长和总经理发生了变更。总体看，公司治理机制运行良好。

##### 2. 发展战略

公司的发展战略紧密围绕上海电气集团发展战略规划和业务发展的需要。公司的发展目标是成为上海电气集团内部高效的金融服务平台。在未来的发展中，公司将逐步提升资金管理、结算、融资等九大核心业务组合体系，并不断推进客户服务、项目融资、外汇管理和风险管理等核心能力的建设。

总体看，公司发展目标清晰，在既有战略规划基础上不断强化各项业务创新和发展，有助于公司稳健经营。

##### 3. 内部控制

公司坚持“制度先行”原则，持续梳理和完善内部管理制度，建立风险定期报告机制，依靠信息化手段，加强风险控制，提升管理效率。2011年，结合集团公司对内部控制的要求，公司进一步完善了内部控制制度，完成了内部控制自我评价工作，并配合外部审计机构开展内部控制审计工作。针对审计和自我评价过程中发现的问题，公司采取了相应的改进措施。

公司稽核审计部以风险审计为导向开展审计工作，审计范围包括信贷业务、资金业务、投资业务和外汇业务等领域。2011年，稽核审计部出具了16份常规审计报告和10份专项审计报告，对检查中发现的问题及时提出了整改建议。

总体看，公司内控体系不断优化，内控水平持续提升。

#### 五、主营业务发展及风险分析

##### 1. 存贷款业务及其风险分析

2011年，公司持续推进成员企业资金管理工作，挖掘企业潜力，开拓存款资金来源。2011年末，公司存款余额238.79亿元，较上年增长11.39%。公司存款以活期存款为主，期末活期存款余额182.31亿元，占76.35%。

2011年，公司贷款业务增幅较大。截至2011年末，公司贷款余额98.76亿元，较上年增长43.44%。其中，一般贷款余额67.07亿元，较上年增加9.13亿元。2011年，公司扩大了贴现业务规模，期末公司贴现余额31.69亿元，同比增加20.78亿元。

公司对信贷客户进行统一授信管理。公司通过深入分析成员单位经营情况、财务状况、了解客户贷款需求、协助客户规划资金使用计划、预测客户未来收益及还款来源等手段不断加强信用风险管理。公司重视贷后跟踪检查，及时了解贷款企业的经营状况。此外，公司逐步建立健全各类信贷业务的风险信息台账，通过运用各类量化手段来分析和监控信贷业务的信用风险。

公司贷款均为正常贷款，整体资产质量高（见表4）。

表4 贷款风险分类表 单位：亿元

贷款分类	2011年末	2010年末
正常类	71.48	38.53
关注类	27.28	30.32
次级类	0	0
可疑类	0	0
损失类	0	0
合计	98.76	68.85

总体看，公司存款业务发展比较平稳；贷款业务稳健发展，贷款资产质量高。

##### 2. 投资业务及其风险分析

公司密切跟踪证券市场的变化趋势，在董

事会审议通过的投资计划内，根据市场状况对投资策略进行动态调整；公司每季度召开投资业务审查委员会会议，对下一个季度的资产配置进行审议，对资产配置计划进行集体决策和风险评估；公司投资组合以低风险的固定收益产品为主，风险可控；对权益类资产，公司制定了严格的止损策略。在投资风险的总体管控上，公司严格执行投资业务审批流程。

2011年，在股票市场大幅走弱的情况下，公司减少了投资规模。在投资产品配置方面，公司增加了可转债、国债和银行理财产品投资，减少了上市公司股票投资。截至2011年末，公司投资资产账面价值余额42.73亿元，较上年末减少10.71亿元。其中，基金投资余额29.06亿元（其中，货币基金余额22.05亿元）；理财产品投资余额10.10亿元（其中，银行理财产品投资余额7.00亿元）；股票投资余额1.19亿元；债券投资余额2.38亿元。

2011年，公司实现投资收益1.47亿元，较上年有所下降；交易性金融资产价格下降导致当期公允价值变动损益为-0.08亿元；可供出售金融资产价格下降导致资本公积减少1.77亿元。总体看，公司采取比较稳健投资策略，投资业务收益良好，但投资资产价格有一定波动。

### 3. 其他业务

除上述业务外，公司还开展投资银行业务、外汇结售汇业务和同业业务。

公司继续推进投资并购及资本运作两条业务主线，加快建设“项目操作+研究支持”的投资银行服务平台。2011年，公司投资银行团队为多个投资并购项目提供财务顾问服务。

公司获得了外币结售汇业务资格，为集团企业提供优惠汇率的结售汇业务，并代理成员企业进行远期结售汇。公司建立了外汇资金池，积极吸收客户的外汇存款。公司通过外汇交易零头寸管理、业务操作合规性管理、外汇业务权限管理等措施，严格按照国家外管政策及法律法规，制订公司外汇业务各项制度及操作流

程，将风险控制融入业务流程中，提高风险监管水平。

此外，公司通过与金融同业合作开展资金业务。公司每周编制资金计划，合理安排资金头寸存放；公司还积极参与银行间资金拆借业务，获取收益。

## 六、财务分析

公司提供了2011年财务报表。安永华明会计师事务所对财务报表进行了审计，审计意见为标准无保留。

### 1. 财务概况

截至2011年末，公司资产总额278.85亿元，其中贷款净额97.50亿元；负债总额250.96亿元，其中存款余额238.79亿元；所有者权益27.89亿元；资本充足率19.75%，核心资本充足率19.26%。2011年，公司实现营业收入4.80亿元，净利润3.04亿元。

### 2. 资产质量

截至2011年末，公司资产总额278.85亿元，比上年增长9.38%。在资产结构方面，公司贷款资产占比有所上升，投资资产占比有所下降（见表5）。

表5 公司资产结构表 单位：亿元/%

项 目	2011 年末		2010 年末	
	余额	占比	余额	占比
现金及央行存款	29.50	10.58	26.13	10.25
存放同业款	108.54	38.92	107.37	42.11
贷款净额	97.50	34.97	67.86	26.62
投资资产	42.73	15.32	53.44	20.96
其他资产	0.58	0.21	0.14	0.05
<b>合 计</b>	<b>278.85</b>	<b>100</b>	<b>254.94</b>	<b>100</b>

注：可快速变现资产包括现金及央行存款、同业款项、交易性金融资产和可供出售金融资产。

公司贷款质量高，无不良贷款。2011年，公司计提贷款损失准备0.27亿元，期末贷款减值准备余额1.26亿元，贷款拨备率（贷款减值

准备/贷款总额)为 1.28%，较上年末有所下降。贷款减值准备计提较充足。

截至 2011 年末，公司投资资产账面价值为 42.73 亿元。公司投资资产以货币基金、债券及债券型基金等固定收益类产品为主。公司持有的债券的信用等级在 AA 以上（包括 AA），信用风险较低。公司持有的交易性金融资产规模较小，其公允价值变动对公司收益影响小。可供出售金融资产中包括上市公司股票和股票型基金，其公允价值波动较大，具有一定的市场风险，截至 2011 年末，可供出售金融资产处于浮亏。

总体看，公司资产结构比较稳定，资产质量高；由于股票价格波动较大，公司所持有的上市公司股票和股票型基金面临一定的市场风险。

### 3. 负债结构

公司负债以成员企业的存款为主(见表 6)。2011 年，公司存款余额较上年增长 11.39%至 238.79 亿元。其中，活期存款占 76.35%。公司应付债券为 2007 年所发行的 5 年期金融债券。总体看，公司主要负债为存款，由于存款客户主要为集团下属企业，存款较稳定。

表 6 公司负债结构表 单位:亿元/%

项 目	2011 年末		2010 年末	
	余额	占比	余额	占比
存款	238.79	95.15	214.36	94.51
发行债券	10.00	3.98	10.00	4.41
其他负债	2.17	0.87	2.45	1.08
合 计	250.96	100	226.82	100.00

### 4. 经营效率及盈利能力

2011 年，公司实现营业收入 4.80 亿元，比上年有所增加。营业收入增加主要是贷款业务增长导致利息净收入增加所致，而同期投资收益下降较明显(见表 7)。2011 年，由于可供出售金融资产价格下降幅度较大，公司计提该项资产减值准备 0.85 亿元。资产减值准备计提金

额增加导致营业支出增幅较大。2011 年，公司实现净利润 3.04 亿元，资产收益率和净资产收益率分别为 1.14%和 10.85%，公司整体盈利能力较强。

表 7 经营效率与盈利指标表

项 目	2011 年	2010 年
营业收入(亿元)	4.80	4.35
利息净收入(亿元)	3.35	2.06
手续费及佣金净收入(亿元)	0.01	0.05
投资收益(亿元)	1.47	2.03
公允价值变动收益(亿元)	-0.08	0.08
汇兑收益(亿元)	0.05	0.03
营业支出(亿元)	1.69	0.93
营业税金及附加(亿元)	0.33	0.27
业务及管理费(亿元)	0.25	0.36
资产减值损失(亿元)	1.12	0.30
净利润(亿元)	3.04	2.70
成本收入比(%)	5.11	8.45
资产收益率(%)	1.14	1.14
净资产收益率(%)	10.85	9.77

注：①成本收入比=业务及管理费/营业收入

②资产收益率=净利润/(期初资产总额+期末资产总额)÷21

③净资产收益率=净利润/(期初所有者权益+期末所有者权益)÷21

### 5. 流动性

公司为集团内资金集中管理平台，需保持充裕的流动性以满足集团内企业的资金需求。2011 年末，公司负债的到期期限均在 1 年以内（2007 年发行的 10 亿元金融债券将于 2012 年 11 月到期），公司资产配置以 1 年以内到期的资产为主，资产负债期限错配程度较低。公司流动性比例高，存贷比维持在较低水平（见表 8），整体流动性强。

表 8 流动性指标表

项 目	2011 年	2010 年
流动性比例(%)	82.50	115.11
存贷款比例(%)	41.36	27.07

2011 年，由于贷款新增额相对较大，公司经营现金净流出 5.58 亿元；投资规模减少使得公司投资活动现金净流入 15.95 亿元

(见表9)。公司整体现金流充裕。

表9 公司现金流情况表 单位: 亿元

项目	2011年	2010年
经营性现金流量净额	-5.58	21.82
投资性现金流量净额	15.95	-1.21
筹资活动现金流量净额	-1.86	-1.86
现金及现金等价物净增加额	8.17	18.35

## 6. 资本充足性

2011年,公司贷款业务增幅较大导致风险资产有所上升(见表10)。由于可供出售金融资产公允价值的变动使得2011年末公司股东权益下降至27.89亿元,权益资产比下降至10.03%。2011年收益内部留存使得公司核心资本增至28.24亿元,而同期可计入的附属资本有所减少。期末公司资本净额同比增至28.95亿元,资本充足率和核心资本充足率分别为19.75%和19.26%。公司资本充足率较上年末有所下降,但仍处于较高水平。

表10 公司资本充足性指标表

项目	2011年末	2010年末
资本净额(亿元)	28.95	27.94
其中:核心资本(亿元)	28.24	26.70
附属资本(亿元)	0.71	1.24
扣减项(亿元)	0	0
加权风险资产(亿元)	146.63	127.98
资产风险系数(%)	52.58	50.20
资本充足率(%)	19.75	21.83
核心资本充足率(%)	19.26	20.86
股东权益/资产总额(%)	10.03	11.03

注: 资产风险系数=加权风险资产/资产总额

## 7. 债券偿付能力

2011年,公司债券偿债指标均有所下降,但对已发行金融债券的保障能力仍很强。

表11 金融债券保障情况表

项目	2011年	2010年
金融债券余额(亿元)	10.00	10.00
可快速变现资产(亿元)	180.68	186.94
股东权益(亿元)	27.89	28.12
净利润(亿元)	3.04	2.71
经营活动现金流入量(亿元)	31.90	37.96
可快速变现资产/金融债券余额(倍)	18.07	18.69

股东权益/金融债券余额(倍)	2.79	2.81
净利润/金融债券余额(倍)	0.30	0.27
经营活动现金流入量/金融债券余额(倍)	3.19	3.80

注: 可快速变现资产包括现金及央行存款、同业款项、交易性金融资产和可供出售金融资产。

## 七. 担保分析

### 1. 担保条款

上海电气总公司为本次金融债券提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。

### 2. 上海电气总公司概况

上海电气总公司前身是上海电气联合公司。根据沪国资委产[2008]423号《关于对上海电气(集团)总公司投资的批复》有关文件精神,由上海市国有资产监督管理委员会撤回对上海国际集团有限公司的投资,同时受让上海国际集团有限公司持有上海电气总公司5.8%的股权,此次变更后的股权结构为:上海市国有资产监督管理委员会持有99.15%,中国电工设备总公司持有0.85%。2009年2月及2010年6月,上海市国有资产监督管理委员会先后对公司增资3000万元和9000万元。2010年10月,根据上海市国有资产监督管理委员会沪国资委产权[2010]423号《关于上海电气(集团)总公司与中国电工设备总公司就中央级“拨改贷”资金协商解决方案的批复》,上海电气总公司归还中国电工设备总公司的投资,减少实收资本54049937.88元,至此,上海市国有资产监督管理委员会对上海电气总公司的持股比例变更为100%。截至2011年末,上海电气总公司注册资本为64.25亿元。

上海电气总公司已经形成多元化的业务发展格局。其主要业务板块包括高效清洁能源、工业装备、新能源及环保、服务业,主要由其下属子公司上海电气集团股份有限公司进行经营。上海电气总公司其他业务板块包括叶片、轴承、刀具及紧固件制造、仪器仪表制造及压缩机制造等,主要由其子公司上海集优、海立



股份、自仪股份等公司进行经营。

2011年，高效清洁能源、工业装备、新能源及环保、服务业等四大业务板块占营业收入的比重分别为32.87%、40.04%、7.87%和16.06%。高效清洁能源、工业装备两大行业是营业收入的最主要的来源。

### 3. 上海电气总公司财务分析

上海电气总公司2011年度财务报表经天职国际会计师事务所有限公司审计，会计师事务所出具了标准无保留的审计意见。与2010年相比，2011年上海电气总公司由于吸收合并、注销、破产受理及转划减少等原因，导致财务报表合并范围减少10家公司。总体而言，合并范围的变化对财务数据连续性影响不大。截至2011年末，纳入上海电气总公司财务报表合并范围内的一级子公司共计57家。其中，全资子公司47家，控股子公司10家。

#### 资产与负债

截至2011年末，上海电气总公司合并资产总额1507.77亿元，较上年增长3.81%。其中，流动资产占66.58%，非流动资产占33.42%。资产结构基本保持稳定。

截至2011年末，上海电气总公司流动资产合计1003.89亿元，主要为货币资产、应收账款和存货，分别占比为27.93%、22.99%和25.89%，流动资产构成较上年变化不大。2011年末，上海电气总公司存货跌价准备余额21.92亿元，存货期末账面价值为259.93亿元。

截至2011年末，上海电气总公司非流动资产合计503.88亿元，主要为可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和无形资产，占比分别为20.35%、13.32%、39.09%和11.07%。非流动资产构成较上年变化不大。

截至2011年末，上海电气总公司负债合计1094.95亿元，较上年略有增长。其中，流动负债占85.62%，非流动负债占14.38%，负债仍以流动负债为主。流动负债中，应付账款占27.07%，预收账款占31.38%，预收账款多为未

结算的项目款。非流动负债中，长期借款、应付债券及长期应付款占比分别为20.13%、13.00%和31.65%。其中，长期应付款主要为应付拆迁补偿款。2011年末，上海电气总公司资产负债率为72.62%，与上年同期相比略有下降；全部债务资本化比率为28.77%，长期债务资本化比率为11.22%，均较上年有所下降。总体看，上海电气总公司负债水平较高，以流动负债为主，债务结构有待改善。

#### 股东权益

截至2011年末，上海电气总公司所有者权益合计412.82亿元，其中少数股东权益为244.44亿元。2011年，上海电气总公司将资本公积50亿元与盈余公积11.66亿元弥补以前年度亏损。2011年末，上海电气总公司实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为39.95%、50.36%和9.69%。

#### 盈利能力

2011年，上海电气总公司加大力度拓展海外市场，高效清洁能源、工业装备等传统业务实现稳步增长，新能源及环保等业务总量较小，但增长速度较快。2011年上海电气总公司整体实现营业收入928.40亿元，较上年增长9.84%；营业利润率为18.86%，较上年有所上升。

2011年，上海电气总公司投资收益为19.70亿元，与上年基本持平，主要构成为权益法核算的长期股权投资收益10.61亿元，可供出售金融资产投资交易取得投资收益1.95亿元，以及将进入破产清算的两家公司的超额亏损转回确认投资收益3.78亿元。

2011年，上海电气总公司营业外收入为27.11亿元，较上年大幅增长70.29%，主要是由于2011年上海电气总公司将无需支付的负债结转至营业外收入13.61亿元，以及共计收到财政扶持资金、税收返还、土地补偿款递延收益转入、研发技术补助等政府补助利得7.25亿元。

由于营业收入稳定增长以及营业外收入大幅增加，2011年上海电气总公司实现净利润36.47亿元，较上年增长25.01%；净资产收益

率为 8.83%，同比有所上升。跟踪期内，上海电气总公司营业收入及净利润实现稳步增长；但由于投资收益及营业外收入的不确定性，对未来盈利增长的持续性带来一定不利影响。

#### 偿债能力

2011 末，上海电气总公司流动比率为 111.30%，较 2010 年末有所上升。2011 年，上海电气总公司 EBITDA 为 78.73 亿元，较上年有所增加，EBITDA 利息倍数为 9.87 倍，全部债务/EBITDA 为 2.12 倍。上海电气总公司对债务的保障能力强。

对本次债券的保障程度高。

总体看，上海电气总公司作为国内最大的综合型装备制造企业集团之一，经营规模大，电力设备、机电一体化设备、重工设备等主要经营领域均处于业内领先地位，竞争优势显著。联合资信评定上海电气总公司主体长期信用等级为 AAApi。上海电气总公司能够为本次债券提供很强的保障。

表 12 上海电气总公司主要财务数据

项 目	2011 年	2010 年
现金类资产(亿元)	344.79	332.81
资产总额(亿元)	1507.77	1452.49
所有者权益(亿元)	412.82	393.61
短期债务(亿元)	114.59	65.34
全部债务(亿元)	166.74	170.86
营业收入(亿元)	928.40	845.25
利润总额(亿元)	47.63	35.92
EBITDA(亿元)	78.73	63.87
经营性净现金流(亿元)	0.13	47.77
营业利润率(%)	18.86	17.63
净资产收益率(%)	8.83	7.41
资产负债率(%)	72.62	72.90
全部债务资本化比率(%)	28.77	30.27
流动比率(%)	107.08	111.30
全部债务/EBITDA(倍)	2.12	2.67
EBITDA 利息倍数(倍)	9.87	9.31
经营现金流流动负债比(%)	0.01	5.58

注：①短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

②长期债务=长期借款+应付债券

③全部债务=短期债务+长期债务

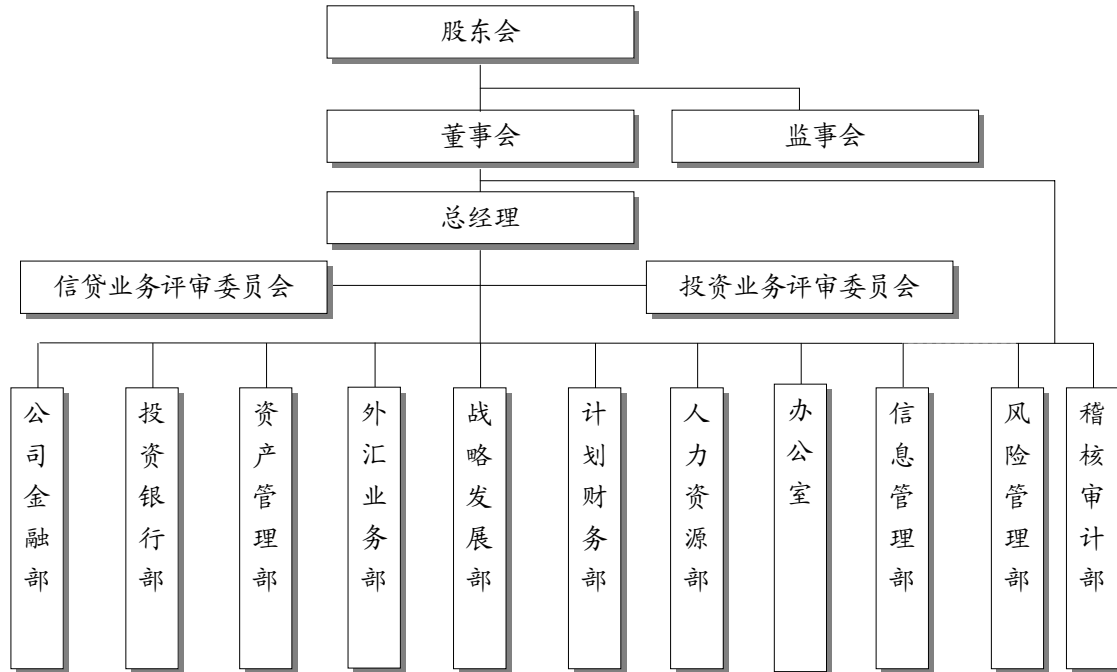
④全部债务资本化比率=全部债务/(全部债务+所有者权益)

⑤经营现金流流动负债比=经营活动现金流量净额/流动负债

#### 4. 对本次债券担保能力

本次金融债券发行总额为 10 亿元。2011 年末，上海电气总公司货币资金余额为 280.42 亿元，货币资金规模大，能够对本次债券还本付息提供很好的保障。2011 年末，上海电气总公司所有者权益合计 412.82 亿元，所有者权益

### 附录 1 组织架构图



## 附录 2 资产负债表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2011 年末	2010 年末
<b>资产</b>		
现金及存放中央银行款项	295078.48	261311.41
存放同业款项	1085417.44	1073681.68
交易性金融资产	10596.69	5971.69
发放贷款和垫款	974960.13	678589.82
可供出售金融资产	415688.25	528466.25
持有至到期投资	1031.68	
固定资产	509.94	607.31
递延所得税资产	5165.68	758.08
其他资产	100.00	22.50
<b>资产总计</b>	<b>2788548.27</b>	<b>2549408.73</b>
<b>负债</b>		
同业及其他金融机构存放款项		
拆入资金		
交易性金融负债		
衍生金融负债		
卖出回购金融资产款		
吸收存款	2387884.55	2143644.30
应付职工薪酬	1127.85	2386.68
应交税费	4630.12	5498.58
应付利息	3485.18	3887.36
应付债券	100000.00	100000.00
递延所得税负债	-	4137.05
其他负债	12486.24	8636.99
<b>负债合计</b>	<b>2509613.95</b>	<b>2268190.97</b>
<b>股东权益</b>		
股本	150000.00	150000.00
资本公积	-3429.56	14230.89
盈余公积	28158.37	25120.66
一般风险准备	5753.75	5449.98
未分配利润	98451.77	86416.23
<b>股东权益合计</b>	<b>278934.32</b>	<b>281217.76</b>
<b>负债及股东权益总计</b>	<b>2788548.27</b>	<b>2549408.73</b>



### 附录 3 利润表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2011 年	2010 年
<b>营业收入</b>	<b>48038.38</b>	<b>42529.31</b>
利息净收入	33480.87	20617.02
利息收入	66753.81	49287.32
利息支出	33272.94	28670.30
手续费及佣金净收入	110.76	461.75
手续费及佣金收入	116.39	462.98
手续费及佣金支出	5.63	11.23
投资收益	14749.80	20280.48
公允价值变动	-846.69	879.11
汇兑收益	543.64	290.94
<b>营业支出</b>	<b>16929.32</b>	<b>9356.29</b>
营业税金及附加	3259.22	2738.66
业务及管理费	2453.50	3595.66
资产减值损失	11216.60	3021.97
<b>营业利润</b>	<b>31109.06</b>	<b>33173.02</b>
加：营业外收入	19.45	0.18
减：营业外支出	14.55	20.32
<b>利润总额</b>	<b>31113.96</b>	<b>33152.88</b>
减：所得税费用	736.94	6069.14
<b>净利润</b>	<b>30377.02</b>	<b>27083.74</b>
<b>其他综合收益</b>	<b>-17660.46</b>	<b>-3906.76</b>
<b>综合收益</b>	<b>12716.56</b>	<b>23176.98</b>

## 附录 4 现金流量表

编制单位：上海电气集团财务有限责任公司

单位：万元

项 目	2011 年	2010 年
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>		
客户存款和同业存放款项净增加额	245921.82	325421.68
向中央银行借款净增加额		
向其他金融机构拆入资金净增加额		
收取利息、手续费及佣金的现金	69361.11	50010.28
收到的其他与经营活动有关的现金	3688.18	4259.34
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>318971.11</b>	<b>379691.30</b>
客户贷款及垫款净增加额	299056.53	47029.83
存放中央银行和同业款项净增加额	33767.07	81011.13
支付利息、手续费及佣金的现金	29830.75	23346.70
支付给职工以及为职工支付的现金	2534.35	1937.94
支付的各项税费	8208.21	6693.20
支付其他与经营活动有关的现金	1380.29	1509.30
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>374777.21</b>	<b>161528.09</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-55806.10</b>	<b>218163.20</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>		
收回投资收到的现金	936849.92	809842.56
取得投资收益收到的现金	15732.96	4628.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	23.06	
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>952605.95</b>	<b>814471.47</b>
投资支付的现金	793013.06	826510.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	56.64	54.21
支付其他与投资活动有关的现金		
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>793069.69</b>	<b>826565.13</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>159536.26</b>	<b>-12093.66</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>		
吸收投资所收到的现金		
发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
<b>筹资活动现金流入小计</b>		
偿还债务支付的现金		
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	18850.00	18600.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>18850.00</b>	<b>18600.00</b>
<b>筹资活动现金产生的现金流量净额</b>	<b>-18850.00</b>	<b>-18600.00</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额</b>	<b>-3144.40</b>	<b>-3930.81</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>81735.76</b>	<b>183538.73</b>
加：期初现金及现金等价物余额	1003681.68	820142.94
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>1085417.44</b>	<b>1003681.68</b>

## 附录 5 财务公司长期债券信用等级的等级设置及其含义

联合资信财务公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。各等级含义如下表所示：

级 别	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，有较高违约风险。
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。