

跟踪评级公告

联合[2012]020 号

保定天威保变电气股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对保定天威保变电气股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2011 年公司债券进行跟踪评级，确定：

保定天威保变电气股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

保定天威保变电气股份有限公司发行的 16 亿元公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：万华伟

分析师：李强 王华

2012 年 6 月 13 日

地址：天津市和平曲阜道 80 号（300042）

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

保定天威保变电气股份有限公司

2011 年 16 亿元公司债券跟踪评级报告



主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA+

评级展望: 稳定

上次评级结果: AA+

评级展望: 稳定

债项简称: 11 天威债

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2011 年 5 月 13 日

跟踪评级时间: 2012 年 4 月 13 日

财务数据:

发行人

项 目	2010 年	2011 年
资产总额(亿元)	162.60	172.37
所有者权益(亿元)	53.30	75.06
长期债务(亿元)	49.07	52.87
全部债务(亿元)	85.82	71.12
营业收入(亿元)	76.30	53.46
净利润(亿元)	6.33	0.65
EBITDA(亿元)	13.86	8.87
经营性净现金流(亿元)	6.00	-1.48
营业利润率(%)	15.66	20.19
净资产收益率(%)	12.59	1.02
资产负债率(%)	67.22	56.46
全部债务资本化比率(%)	61.69	48.65
流动比率	1.34	2.04
EBITDA 全部债务比	0.16	0.12
EBITDA 利息倍数(倍)	2.56	1.76
EBITDA/本期发债额(倍)	0.87	0.55

担保方

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
资产总额(亿元)	246.42	323.02	394.73
所有者权益(亿元)	64.20	81.73	96.63
营业收入(亿元)	110.52	131.57	92.25
净利润(亿元)	6.19	7.43	1.14
资产负债率(%)	73.95	74.70	75.52
流动比率	1.26	1.08	1.45
EBITDA 利息倍数(倍)	2.40	2.38	--

注: 担保方 2009 年开始执行新会计准则, 2011 年 3 季度财务数据未经审计, 指标未经年化。

评级观点

跟踪期内, 受行业景气度不高, 市场波动较大, 产品销量及售价下滑等多种因素的影响, 保定天威保变电气股份有限公司(以下简称“公司”或“天威保变”)收入及利润水平出现大幅下降。2011 年公司实施配股融资成功, 资本实力明显增强, 债务负担相应有所减轻。

考虑到未来大规模的电网建设投资的拉动, 输配电及控制设备制造行业成长性良好, 以及公司在市场地位、技术研发、客户资源和外部支持等方面的综合优势。联合评级对公司的评级展望维持稳定。

跟踪期内, 受外部经营环境出现较大波动的影响, 公司控股股东, 本期债券的担保方保定天威集团有限公司(以下简称“天威集团”)的收入及利润较上年有所下滑, 但对其整体竞争实力及偿债能力影响不大, 其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

综上, 联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 同时维持本期债券“AA+”的债项信用等级。

优势

1. 中国大规模的电网建设投资给公司提供了良好的发展机遇。
2. 公司技术实力较强, 行业地位较高, 主导产品特别是高压、超高压产品市场占有率高。
3. 公司实施配股融资后, 资本实力明显增强, 债务负担相应有所减轻。
4. 公司实际控制人中国兵器装备集团能给予公司较强的扶持力度。

关注

1. 跟踪期内, 输配电市场竞争加剧, 公司主要输配电产品盈利水平下降。

2.跟踪期内，受产能过剩，以及主要市场国家补贴调低的影响，公司光伏产品销售价格持续走低。

3.公司盈利水平受投资收益影响较大，盈利状况不够稳定。

分析师

刘洪涛

电话 022-58356912

邮箱 liuhongtao@lianhecris.com

李晶

电话 022-58356961

邮箱 lijing@lianhecris.com

传真：022-58356589

地址：天津市和平区曲阜道 80 号 4 层

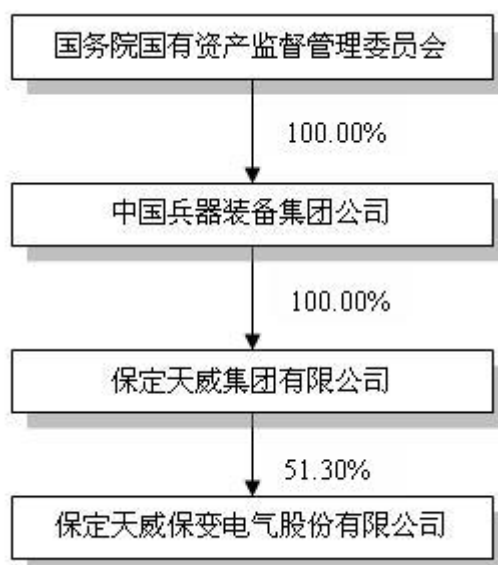
Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

一、主体概况

保定天威保变电气股份有限公司（以下简称“公司”或“天威保变”），1999年9月27日经河北省人民政府股份制领导小组以冀股办[1999]33号文批准，由保定天威集团有限公司（以下简称“天威集团”）为主发起人，发起设立股份有限公司。公司于1999年9月28日在河北省工商行政管理局登记注册。公司经中国证券监督管理委员会以证监发行字[2001]1号文《关于核准保定天威保变电气股份有限公司公开发行股票的通知》核准，上海证券交易所同意，于2001年1月12日通过上海证券交易所交易系统以上网定价的发行方式向社会公开发行人民币普通股（A股）6,000万股，并于2001年2月28日起在上海证券交易所挂牌交易（股票简称“天威保变”，股票代码：600550）。

历经转增、股权分制改革后，截至2010年12月31日，公司总股本为116,800.00万股。2011年4月，公司经中国证券监督管理委员会证监许可[2011]400号文《关于核准保定天威保变电气股份有限公司配股的批复》核准，向全体股东每10股配售1.8股人民币普通股A股股票，配股价格11.94元/股。本次发行完成后公司总股本达到137,299.09万股，募集资金总额为244,759.14万元，募集资金净额为人民币240,406.14万元。配股完成后天威集团持有70,428.06万股，持股比例为51.30%，公司实际控制人为中国兵器装备集团公司，跟踪期内，公司股权结构未发生变化（如图1）。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司主要从事变压器、互感器、电抗器等输变电设备及辅助设备、零部件的制造与销售；输变电专用制造设备的生产与销售等业务。

目前公司设有人力资源部、财务部、市场部、投资管理部、物资采购部、审计部、生产管理部、特高压办公室等 25 个职能部室，总装车间、铁芯车间等 3 个生产车间。绝缘分公司、进出口分公司等 3 个分公司（详见附件 1），天威保变（合肥）变压器有限公司、天威保变（秦皇岛）变压器有限公司、保定天威薄膜光伏有限公司等 15 个二级控股子公司，乐山乐电天威硅业科技有限责任公司、四川新光硅业科技有限责任公司等 8 个参股公司。在跟踪期内，公司增设了法律事

务部，另外公司对进出口公司的组织结构进行调整，承接了原国际业务处的职能，加大国际市场拓展力度。截至 2011 年底，公司拥有在职员工 2,777 名。

截至2011年底，公司合并资产总额1,723,715.00万元，负债合计973,146.58万元，所有者权益（含少数股东权益）750,568.43万元。2011年公司实现营业收入534,582.64万元，净利润（含少数股东损益）6,535.99万元；经营活动产生的现金流量净额-14,814.60万元，现金及现金等价物净增加额-7,021.12万元。

公司注册地址：河北省保定市天威西路 2222 号；法定代表人：丁强。

二、债券概况

保定天威保变电气股份有限公司 2011 年 16 亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者协议发行相结合的方式发行。本期债券在存续期内前 5 年票面年利率为 5.75%，在债券存续期内前 5 年固定不变；在本期债券存续期的第 5 年末，发行人可选择上调票面利率，债券票面年利率为债券存续期前 5 年票面年利率 5.75%加上上调基点，在债券存续期后 2 年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

本期债券于 2011 年 7 月 22 日起在上海证券交易所挂牌交易，本期债券证券简称为“11 天威债”，证券代码“122083”。

截至 2011 年 12 月 31 日止，本期公司债券募集资金 16 亿元，扣除发行费用后的净募集款项为人民币 15.80 亿元，跟踪期内公司债券募集资金已使用完毕，其中 10.80 亿元用于补充流动资金，5.00 亿元用于偿还银行贷款。本期债券的付息日为 2012 年至 2018 年每年的 7 月 11 日，跟踪期内，尚未支付债券利息。

三、管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员以及部门设置未发生重大变化。目前公司董事长仍由丁强先生担任；公司原总经理利玉海先生因工作变动不再担任公司总经理，经公司第五届董事会第三次会议审议通过，聘任刘淑娟女士为公司总经理，公司经营团队保持稳定。

四、经营分析

1、经营概况

公司业务主要分为变压器、光伏、风电三大板块。跟踪期内，公司在输变电产业方面，因受市场需求增速放缓、供需失衡的影响，市场竞争加剧的影响，2011年公司输变电产业实现营业收入311,879万元，较上年下降206,103万元。其中，作为公司输变电产业主导产品变压器，2011年公司当年完成产量8,062.1万kVA，较上年下降388.5万kVA，因受国际经济形势及日本福岛核电事故的影响，部分海外客户和核电用户推迟产品交货期，导致公司2011年变压器销量较上年下降2,840万kVA，其余变压器销售订单结转至2012年及以后生产年度。新能源产业方面，受欧债危机以及欧洲主要国家下调光伏产业补贴，产能过剩导致产品价格大幅下滑，公司下属新能源公司受到严重影响。2011年，公司新能源企业投资收益为-12,095万元，较上年度下降33,608万元，下降幅度156.22%。

表1 2010~2011年公司营业收入及成本构成(单位:万元)

项 目	2010 年			2011 年		
	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)
输变电设备	517,982.53	411,749.64	20.51	311,879.43	245,285.34	21.35
光伏产品	73,937.39	67,606.56	8.56	102,919.33	80,941.18	21.35
风电产品	72,784.08	69,851.82	4.03	63,607.72	55,714.04	12.41
合计	664,704.00	549,208.02	17.38	478,406.48	381,940.55	20.16

资料来源:公司年报

另外,公司持有的交易性金融资产公允价值大幅下降,公允价值变动影响-17,849万元,公司持有的交易性金融资产主要是巨力索具的流通股股票。以上原因导致公司营业利润同比下降113.09%,实现归属于上市公司股东的净利润3,516万元,同比下降94.32%。

总体来看,输变电产品是公司的主导产品,也是公司主要的收入和利润来源,受外围市场变动影响,部分海外用户推迟了产品交货期,并结转了销售订单,在2012年和以后年度该部分收入将陆续实现;新能源产业投资收益减少和交易性金融资产公允价值变动较大,对当期利润有一定影响。

2、输变电产品

国家电网2011年特高压工程建设工作会议分别对“十二五”及2011年的特高压建设做出指示:到2015年,“三华”(华北—华中—华东)特高压电网将形成“三纵三横”网架,锡盟、张北、蒙西能源基地通过三个纵向特高压交流通道向“三华”地区送电;西北部煤电、西南水电通过三个横向特高压交流通道向华北、华中和长三角特高压环网送电;配合西南水电、“三北”地区煤电和风电基地开发,同期将建成10条特高压直流输电工程。“十二五”期间,国家电网对特高压的投资有望达到5000亿元。未来特高压和智能电网投资规模较大,对输配电及控制设备制造行业的发展有重大的推动作用,有实力的电力设备厂商必将从此轮投资中受益。

跟踪期内,作为公司输变电产业主导产品变压器,2011年公司当年完成产量8,062.10万kVA,较上年下降388.50万kVA,因受国际经济形势及日本福岛核电事故的影响,部分海外客户和核电用户推迟产品交货期,导致公司2011年变压器销量较上年下降2,840万kVA,其余变压器销售订单结转至2012年及以后生产年度。

从销售情况来看,随着市场竞争的加剧,公司产品平均单位销售价格较以前年度有所下降。公司的主要客户为国家电网公司、各大电力公司、大型核电发电企业,此类客户议价能力较强。2011年,公司与前五名客户之前的销售额占总销售额比例27.01%,客户集中度较上年有所下降。

从原材料供给来看,跟踪期内硅钢片、变压器油与绝缘纸板采购价格均大幅下降,电解铜与钢铁则呈逐年上升趋势。公司与前五名供应商之间的采购额占总采购额的比例31.43%,较去年的59.72%有较大降幅。

跟踪期内,公司在输变电产业的重大项目进展情况:

①特高压项目:目前已经完成绝缘厂房、线圈厂房、高压实验室、补偿电容器室的建造及国外煤油气相干燥设备、气垫运输平台等主要先进设备的引进;除了线圈车间改造项目准备实施中,其他均已完成。本项目达产后,将年新增交流百万伏级特高压变压器4000MVA、±800kV直流换流变6720Mvar、平波电抗器3台、百万伏级并联电抗器1800Mvar、500kV可控电抗器360Mvar,共计12880MVA。

②互感器项目：高压互感器项目包含新建联合主厂房和导电杆厂房，新增建筑面积 12374 平方米；工艺设备及公用设备购置及安装工程，道路、绿化、公用系统等。项目于 2009 年 10 月开工，建设工程基本完工，厂房已于 2011 年 4 月交付使用。项目达产后，将新增互感器产能 2000 台，年产量将达到 4976 台。

总的来看，公司输变电产业受到宏观经济形势、日本核电事故及国内产业政策的影响，但作为公司的立业之本，公司的输变电产业有扎实的产业基础，有雄厚的技术实力和良好的品牌影响力；随着特高压项目的实施，公司变压器产能将进一步提升。

3、光伏产品

在光伏产业方面，近几年，太阳能光伏应用市场以欧美国家为主，太阳能发电的比例在欧美国家和日本逐渐提高。2010年欧洲在太阳能光伏新增装机容量为13GW，德国和意大利的数据大约分别为7GW 和3GW。2010年光伏行业下游需求猛增，国内多晶硅进口再次大幅上升，2011年3月，工信部正式发布《多晶硅行业准入条件》，根据准入条件，新建和改扩建项目投资中最低资本金比例不得低于30%；环境条件要求高的区域周边1000米内不得新建多晶硅项目；在政府投资项目核准新目录出台前，新建多晶硅项目原则上不再批准；太阳能级多晶硅项目每期规模大于3000吨/年；太阳能级多晶硅还原电耗小于80千瓦时/千克，到2011年底前小于60千瓦时/千克等。准入条件颁布启动了多晶硅企业投资限制，控制了多晶硅产能的无序扩张，对于资本实力雄厚的大公司是利好，对未来国内光伏市场具有重要作用。

进入2011年以来，受全球经济环境，特别是欧洲主权债务危机的影响，光伏产业装机增速有所放缓，预计2012年市场需求较2011年增长10%左右；受产能过剩，以及主要市场国家补贴调低的影响，市场竞争进一步加剧，产品销售价格持续走低；受贸易保护的影响，产业发展的环境日趋复杂，不确定性增加。但是国内光伏产业支持政策进一步明确以及国内市场启动可能成为2012年光伏产业的一大亮点。

公司的太阳能业务布局完整，拥有上游多晶硅至下游组件生产及光伏电站安装的完整晶体硅电池产业链，同时还拥有薄膜电池生产线。

（1）多晶硅

公司控股或参股的多晶硅公司包括天威硅业、乐电天威、新光硅业三家公司，合计权益设计产能达到 3,450 吨。2011 年，三家公司合计实现多晶硅产量超过 5000 吨。

跟踪期内，新光硅业实现净利润-3,181.27 万元，公司在新光硅业方面获得的股权收益为-1,134.44 万元。与去年同期相比，多晶硅产量有所增加，但净利润下降较大。

天威硅业实现净利润 4,479.64 万元，在公司净利润中占比 64.98%。与去年同期相比实现多晶硅产量提高 59.43%，净利润增加 740.33%。天威硅业在多晶硅价格相对高位变现大量多晶硅，从而锁定了利润且避免了价格大幅下滑造成的收入侵蚀。

乐电天威实现净利润-1,548.20 万元，公司在乐电天威方面获得的股权收益为-758.62 万元。与去年同期相比，净利润下降较大。

为了应对目前多晶硅市场的疲软情况，公司已经对旗下的多晶硅项目实行了停产技改、检修。

（2）硅晶太阳能电池

2011 年，天威英利实现营业收入 455,679.87 万元，净利润-39,254.61 万元，公司在天威英利方面获得的股权收益为-10,202.27 万元，而 2010 年其实现净利润 82,248.14 万元，公司获得的股权收益为 21,376.29 万元。由于天威英利客户主要来自欧洲，因受欧债危机影响，产品价格大幅下滑，

天威英利净利润较去年同期下滑较大，对公司利润影响也较大。

（3）薄膜组件

跟踪期内，公司子公司天威薄膜对一期项目进行升级改造，包括：购进 PECVD 及尾气处理设施等配套设备，达产后年产能将提高到 75MW。目前公司一期升级尚未结束，未转化为实际产能。

总的来看，光伏产业受欧洲主要国家补贴预算下调和对光伏安装量限制的影响，行业内的各环节销售与生产出现供大于求的情况，公司拥有完整的光伏产业链，在光伏产业具有一定的竞争优势；随着薄膜电池一期升级改造项目的实施，公司薄膜电池产能将得到很大提升。

4、风电产品

公司在风电领域拥有天威新能源（长春）有限公司、保定天威风电科技有限公司和保定天威风电叶片有限公司三家子公司，2011 年，天威长春实现净利润 6781.82 万元，风电科技实现净利润-5975.14 万元；风电叶片实现净利润-1073.49 万元。目前公司的风电业务尚处于起步阶段，尤其整机业务进入市场较晚，尚未形成品牌效应，加之受风电设备市场产能过剩的影响，恶性价格竞争激烈，因此跟踪期内，公司风电业务处于亏损状态。

五、财务分析

公司提供的 2011 年度合并财务报表已经大信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留审计意见。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 1,723,715.00 万元，负债合计 973,146.58 万元，所有者权益（含少数股东权益）750,568.43 万元。2011 年公司实现营业收入 534,582.64 万元，净利润（含少数股东损益）6,535.99 万元；经营活动产生的现金流量净额-14,814.60 万元。

1. 资产及债务结构

截至 2011 年底，公司资产合计 1,723,715.00 万元，较 2010 年底小幅增长了 6.01%，其中流动资产较上年增长了 9.83%，主要是来自应收票据、应收账款和预付款项的增长。从流动资产的构成来看，仍是应收账款、存货和货币资金占比较大，分别为 34.16%、22.83%和 20.77%，应收账款从账龄分析来看，6 个月以内应收账款占比由 70.26%下降到 39.14%，而 6 个月~1 年和 1~2 年的应收账款占比分别由 10.06%和 12.17%提升到 29.88%和 22.90%，增长较快，但同时公司按照 5%和 10%的比例充分计提了坏账准备；存货方面，由于受外围市场影响，公司一些订单出现了延迟交货的情况，部分延迟交货的产品会体现在公司的存货中；公司货币资金 183,024.72 万元，较年初微降 2.58%，货币资金充足。非流动资产变化不大，较 2010 年底微增 2.29%，其中固定资产较年初减少 80,478.00 万元，降幅 18.32%，同时，在建工程较上年增加 125,527.14 万元，增幅 247.41%，主要由于薄膜太阳能电池项目进行一期生产线升级改造，生产线及配套设备由固定资产科目转入所致。在公司资产结构中，流动资产占比较大，总的来看，公司货币资金充足，资产流动性较好。

截至 2011 年底，公司负债合计 973,146.58 万元，较 2010 年底减少了 10.96%。导致负债减少的主要原因是公司通过配股融资、发行公司债券，偿还部分短期借款，使得短期借款减少了 51.74%，由 2010 年的 296,578.99 万元减少至 143,118.00 万元；长期借款减少了 24.48%，由 2010 年的 490,650.00 万元减少至 370,550.00 万元。银行借款的减少，使得公司的债务负担较 2010 年有

所减轻，公司的长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别由 2010 年底的 47.93%和 61.69%降低到 2011 年底 41.33%和 48.65%。资产负债率也由 2010 年底的 67.22%下降到 2011 年底 56.46%。

2. 盈利能力

2011 年因受市场需求增速放缓、供需失衡的影响，市场竞争激烈，尤其是光伏产品的售价出现了大幅下降。2011 年，公司营业收入 534,582.64 万元，同比下降了 29.93%。同期公司营业利润、利润总额和净利润分别实现-7,836.42 万元、14,507.12 万元和 6,535.99 万元，营业外收入增长 79.56%，主要是本期确认的政府补助增加。跟踪期内，公司公允价值变动收益和投资收益分别下降了 168.46%和 107.04%，公允价值的下降主要是本期处置了部分股票以及持有的巨力索具股票因股价较年初下降幅度较大所致。公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 20.19%、3.41%和 1.02%，营业利润率较 2010 年提升 4.53 个百分点，但总资本收益率和净资产收益率均出现率下降，盈利能力较 2010 年有所下滑。

3. 现金流

2011 年，公司经营性现金流入和流出分别为 616,754.28 万元和 631,568.88 万元，较 2010 年分别下降了 14.62%和 4.64%，经营活动现金流量减少的主要原因是为后续生产储备原料。受上述原因影响，公司现金收入比率为 111.37%，较 2010 年有所提高。受 2011 年盈利水平下降影响，公司经营性现金净流量达到-14,814.60 万元，较 2010 年下降了 124.68%。

2011 年，公司投资规模不减，使得投资性现金流表现为净流出 50,439.12 万元，同比减少了 36.64%。同期，公司筹资活动现金流表现为净流入 58,574.65 万元，筹资活动产生的现金流量增加较多主要原因是公司本年进行了配股融资和发行公司债券。

综合来看，受销售下滑影响，公司的经营现金流表现为净流出，但公司利用资本市场融资从而缓解了一定的资金压力，筹资现金流表现为净流入。

4. 偿债能力

2011 年，公司的全部债务由 2010 年的 858,155.41 万元下降到 711,242.34 万元，债务负担明显减轻。从短期偿债指标来看，公司流动比率和速动比率分别由 2010 年底的 1.34 和 1.02 提高到 2011 年的 2.04 和 1.58，短期偿债能力仍属较强；2011 年，公司经营现金流动负债比率为 -3.44%，与 2010 年的 10.03%相比，经营现金流对流动负债的保障程度下降。从长期偿债指标来看，2011 年公司 EBITDA 为 88729.83 万元，较 2010 年的 138629.85 万元下降幅度较大，主要是受行业整体出现大幅波动影响，公司盈利水平随之下降所致。同期，公司 EBITDA 全部债务比和 EBITDA 利息倍数分别由 2010 年的 0.16 倍和 2.56 倍下降到 0.12 倍和 1.76 倍，EBITDA 对全部债务和利息支出的保障程度有所下降。

截至 2011 年底，公司对外担保 214,109.17 万元，其中对子公司的担保占担保总额的 68.05%。公司整体对外担保金额较低，对公司影响较小。

截至 2011 年底，公司共获银行授信额度 2,437,128.00 万元，已使用的授信额度为 882,751.53 万元，尚未使用的额度为 1,554,376.47 万元。公司间接融资渠道畅通。

总体看，受盈利水平下降的影响，公司整体偿债能力有所下降。

六、担保方实力

“11天威债”由保定天威集团有限公司（以下简称“天威集团”）提供全额无条件不可撤销连带保证责任担保。

(1)天威集团概况

天威集团前身是成立于 1958 年的保定变压器厂，1995 年按公司法改制成为国有独资有限责任公司，更名为“保定天威集团有限公司”。2008 年 1 月划归于中国兵器装备集团公司，成为兵装集团的全资子公司。截至 2011 年 9 月底，天威集团注册资本为 13.09 亿元，国务院国资委为天威集团实际控制人。

天威集团主要经营变压器、互感器等输配电产品的生产和销售，同时经营新能源领域中的光伏产业和风电产业。

天威集团设有资产财务部、运营管理部、规划发展部、投融资管理部、科技质量部等 13 个管理部门及一个进出口分公司，截至 2011 年 9 月底，拥有全资及控股子公司 21 家，其中子公司保定天威保变电气股份有限公司于上海证券交易所上市，天威集团持有其 51.30% 股权，为其绝对控股股东。

截至 2011 年 9 月底，天威集团资产总计 3,947,318.31 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 966,339.82 万元；2011 年 1~9 月，天威集团实现营业收入 922,493.70 万元，利润总额 22,148.92 万元。

天威集团注册地址：保定市朝阳北路 158 号；法定代表人：周舰。

(2) 经营情况

跟踪期内，由于中国电网投资建设放缓，市场竞争加剧，主要产品价格降低，天威集团主营输配电业务收入水平呈波动下降趋势，2010 年板块整体收入水平有所增长，但 2011 年前三季度呈大幅下降趋势，2011 年前三季度公司输配电行业实现收入 473,718 万元，占 2010 年全年 55.75%，且由于原材料价格的波动以及产品售价的下降双重挤压，毛利率水平受到一定影响；新能源业务板块随着天威集团太阳能组件产品的产能释放，板块收入大幅增长，2011 年前三季度实现收入近 40.00 亿元。总体来看，2011 年 1~9 月，天威集团实现营业收入 878,953 万元，从板块收入构成来看，天威集团输配电行业主营业务收入占比不断下降，新能源产业收入占比大幅提高。（如表 2）

从板块毛利率水平来看，受原材料价格以及市场竞争加剧的影响，天威集团输配电板块变压器产品毛利率较上年大幅下降，2011 年前三季度进一步下降至 17.73%；新能源板块来看，随着国际市场太阳能组件价格的不断下降，天威集团新能源业务毛利率水平呈下降趋势，2011 年前三季度毛利率水平 14.15%。总体看，天威集团毛利率水平呈下降趋势。

表2 天威集团主营业务收入构成

业务分类	收入（万元）			收入占比（%）			毛利率（%）		
	2009年	2010年	11年9月	2009年	2010年	11年9月	2009年	2010年	11年9月
输变电	699777	849689	473718	72.35	68.18	53.90	22.91	17.94	17.73
新能源	245535	385971	399964	25.39	30.97	45.50	1.60	15.35	14.15
其他	21846	10673	5271	2.26	0.85	0.6	36.86	42.84	23.05
合计	967158	1246333	878953	100.00	100	100	17.82	17.35	16.13

资料来源：公司提供。

综合来看，受跟踪期内国内产能过剩、主要产品价格大幅下降、行业竞争加剧以及原材料价格上涨等多重因素影响，天威集团输配电收入规模以及毛利率水平均有不同程度的下降；同期天威集团新能源板块产品受国际市场环境影响，产品价格也呈大幅下降趋势。但考虑到天威集团各板块技术优势明显，经营基本面稳定，未来随着市场的逐步恢复，天威集团凭借品牌优势、成套

研发和制造能力，经营状况有望改善，同时，随着智能电网战略的实施，特高压项目建设进度加快，天威集团仍然具有良好的发展前景。

（3）财务分析

2011 年前三季度，天威集团合并范围新纳入天威新能源（武汉）有限公司，天威新能源技术研究院有限公司 2 家子公司，天威集团 2011 年 1~9 月合并财务报表未经审计。

资产负债情况

跟踪期内，天威集团资产总额增长较快，截至 2011 年 9 月底，资产总额为 3,947,318.31 万元，较 2010 年底增长 22.20%，其中流动资产为 2,068,883.32 万元，占比 52.41%，非流动资产为 1,878,434.99 万元，占比 47.59%。流动资产增长较快，较 2010 年底增加 33.23%，主要是来自应收账款与其他流动资产的增长。从流动资产构成看，天威集团现金类资产充裕，资产流动性较好。跟踪期内，天威集团非流动资产增长主要来自在建工程，截至 2011 年 9 月在建工程达到 789,141.77 万元，较 2010 年底增长 46.84%，新增建工程主要来自于新能源项目。

截至 2011 年 9 月底，公司所有者权益为 966,339.82 万元，归属于母公司所有者权益为 433,944.40 万元，由于 2011 年上半年子公司天威保变配股，公司少数股东权益有所增长。总体看，公司所有者权益以未分配利润为主，整体稳定性较弱。

2011 年前三季度，天威集团发行 25 亿元中期票据，非流动负债水平进一步增加，流动负债规模较为稳定。总体看，天威集团负债结构较为均衡，负债水平增长与新能源项目投产直接相关。

债务方面，2011 年 9 月底，天威集团全部债务继续增长至 2,217,806.43 万元，发行中票导致长期债务占比有所增加，而短期债务水平较 2010 年底有所降低。

从债务指标看，2011 年 9 月底，由于中期票据发行导致全部债务规模上升，全部债务资本比率和资产负债率上升至 69.65%与 75.52%。总体看，天威集团债务负担较重，但债务结构较为合理。

盈利能力

2011 年前三季度天威集团营业收入为 922,493.70 万元，较去年同期略有上升，上升继续来自于公司太阳能电池组件产能的释放。跟踪期内，天威集团整体盈利能力保持稳定，2011 年前三季度年营业利润率为 16.78%，随着天威集团输配电业务的竞争加剧，以及新能源板块的国际市场环境恶化，产品价格大幅下降且供给过剩，天威集团营业利润率存在下行风险。

从期间费用看，2011 年前三季度期间费用占比由 2010 年的 14.81%进一步上升至 17.96%，天威集团近年投资规模不断增大，融资规模增加，财务费用增长较快。2011 年前三季度，天威集团利润总额为 22,148.92 万元，其中营业外收入 34,218.49 万元贡献较大。期间公司输配电板块市场竞争进一步加剧，挤压利润空间；新能源产业受欧洲政策影响，毛利率呈大幅下滑趋势，利润水平大幅下降。同期天威集团公允价值变动损益大幅下降至-15,043.95 万元；投资收益方面公司长期股权投资收益水平有所下降，但天威集团于 2011 年 8、9 月份出售了巨力索具与*ST 宝硕股权获得投资收益 0.96 亿元，总体投资收益水平为 17,363.90 万元。

从盈利指标看，2011 年前三季度天威集团总资本收益率和净资产收益率分别为 0.39%和 1.27%，较 2010 年均有所下降。

总体看，受输配电及新能源行业景气度下降影响，天威集团主营业务盈利能力下降，投资收益与营业外收入对公司利润总额影响较大。

现金流

经营活动方面，2011 年前三季度，天威集团应收账款大幅增加，影响公司现金流入状况，天

威集团经营活动现金流净额为-167,620.38 万元，现金收入比仅为 90.67%，天威集团各板块整体行业环境景气度下滑导致其应收账款回收难度加大。

投资活动方面，天威集团继续加大新能源产业的投资力度，天威集团购置固定资产、无形资产和其他长期资产持续增长，2011 年前三季度，天威集团投资活动产生的现金流量净额表现为净流出 193,259.82 万元。

筹资活动方面，天威集团筹资活动现金流入量和现金流出量主要是取得借款获取的现金和偿还债务支付的现金，主要满足营运资金需求和偿还部分债务，2011 年前三季度天威集团筹资活动现金净流量为 450,336.53 万元。

总体来看，跟踪期内受天威集团主要板块整体行业状况影响，天威集团收入实现质量一般；经营活动现金净流量状况恶化同时公司投资规模较大，天威集团对外部筹资依赖程度较高。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2011 年 9 月底，天威集团归还部分短期借款，流动比率与速动比率两项指标上升至 1.45 和 1.10。天威集团短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，截至 2011 年 9 月底，天威集团 EBITDA 达到 22,148.92 万元，但由于债务负担的增加以及利息费用的增长，EBITDA 全部债务比下降为 0.01 倍，天威集团长期偿债能力有待提高。

截至 2011 年 9 月底，天威集团对外担保 1,880 万元，被担保单位为河北建设集团有限公司，保定市第一中学与保定市第三中学，被担保单位经营状况良好。天威集团整体对外担保金额较低，对公司影响较小。

截至 2011 年 9 月底，天威集团共获银行授信额度 458.86 亿元，已使用的授信额度为 234.35 亿元，尚未使用的额度为 224.51 亿元。天威集团间接融资渠道畅通。

经联合评级评定，维持天威集团“AA+”的主体长期信用等级。

七、综合评价

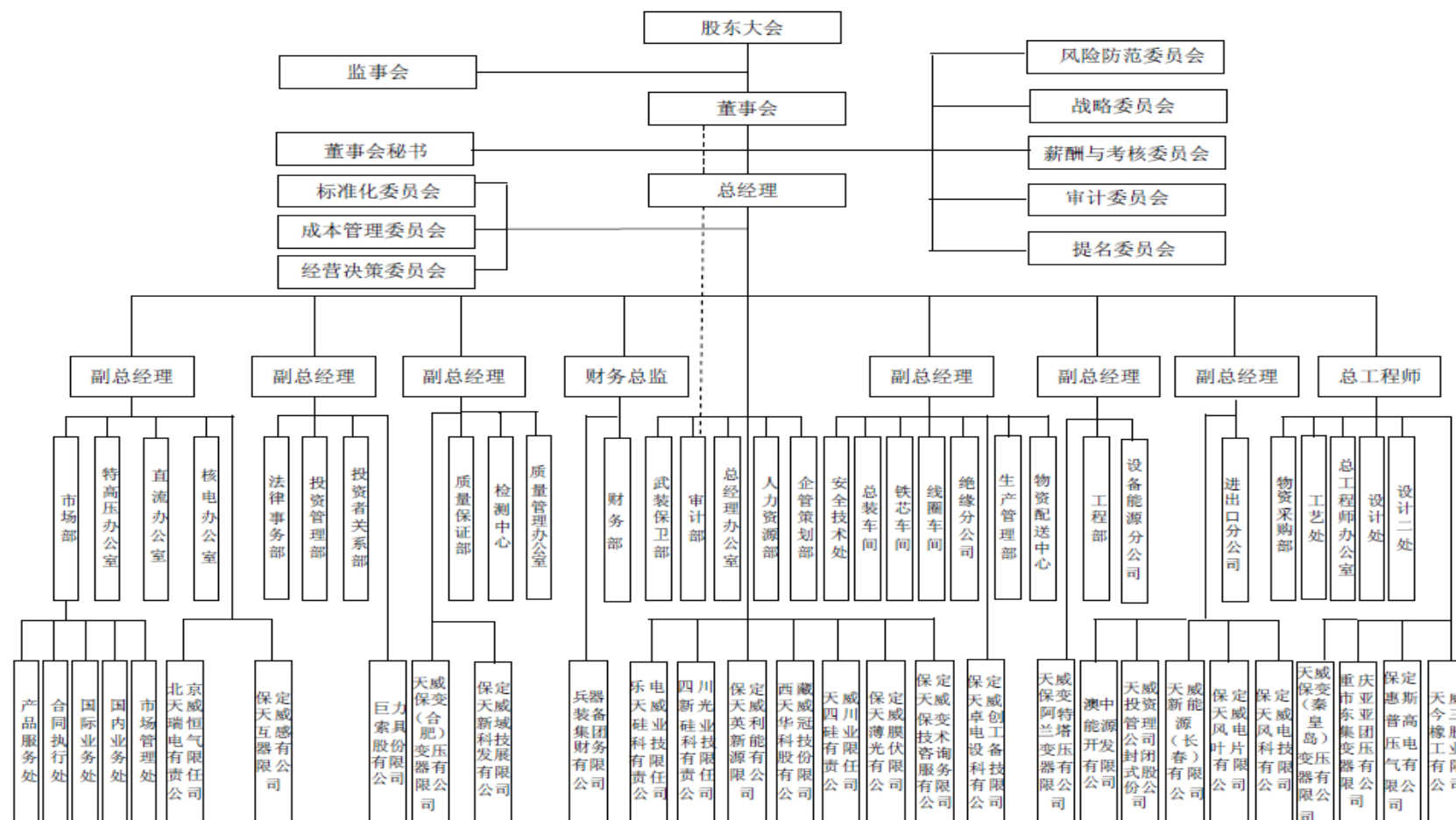
跟踪期内，受行业景气度不高，市场波动较大，产品销量及售价下滑等多种因素的影响，保定天威保变电气股份有限公司收入及利润水平出现大幅下降。2011 年公司实施配股融资成功，资本实力明显增强，债务负担相应有所减轻。

考虑到未来大规模的电网建设投资的拉动，输配电及控制设备制造行业成长性良好，以及公司在市场地位、技术研发、客户资源和外部支持等方面的综合优势。联合评级对公司的评级展望维持稳定。

跟踪期内，受外部经营环境出现较大波动的影响，公司控股股东，本期债券的担保方保定天威集团有限公司的收入及利润较上年有所下滑，但对其整体竞争实力及偿债能力影响不大，其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

综合考虑，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，并维持“11 天威债”AA+的信用等级。

附件 1 保定天威保变电气股份有限公司组织结构图



附件 2-1 保定天威保变电气股份有限公司
2010 年~2011 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	187,876.43	183,024.72	-2.58
交易性金融资产	33,175.51	12,276.00	-63.00
应收票据	8,263.47	30,913.77	274.10
应收账款	272,366.54	300,980.92	10.51
预付款项	102,753.55	139,954.37	36.20
应收利息			
应收股利			
其他应收款	5,054.39	12,870.24	154.63
存货	192,780.82	201,127.84	4.33
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	802,270.70	881,147.86	9.83
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	273,926.16	246,987.92	-9.83
投资性房地产	7,087.36	6,869.82	-3.07
固定资产	439,293.89	358,815.89	-18.32
在建工程	50,736.59	176,263.73	247.41
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	47,627.33	46,925.83	-1.47
开发支出	309.11	1,844.06	496.57
商誉	1,305.28	1,305.28	0.00
长期待摊费用	16.01	6.04	-62.26
递延所得税资产	3,440.89	3,548.57	3.13
其他非流动资产			
非流动资产合计	823,742.62	842,567.14	2.29
资产总计	1,626,013.32	1,723,715.00	6.01

附件 2-2 保定天威保变电气股份有限公司
2010 年～2011 年合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	296,578.99	143,118.00	-51.74
交易性金融负债			
应付票据	70,926.42	39,430.84	-44.41
应付账款	155,122.50	152,767.67	-1.52
预收款项	49,173.43	107,805.08	119.23
应付职工薪酬	4,054.77	4,456.64	9.91
应交税费	-19,012.48	-29,257.16	53.88
应付利息	378.65	4,259.73	1,024.98
应付股利	1305.57	2,864.88	119.44
其他应付款	26,417.06	4,963.00	-81.21
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债	13,496.15	544.10	-95.97
流动负债合计	598,441.06	430,952.78	-27.99
非流动负债：			
长期借款	490,650.00	370,550.00	-24.48
应付债券	0.00	158,143.49	--
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债	3,899.99	1,222.65	-68.65
其他非流动负债	0.00	12,277.65	--
非流动负债合计	494,549.99	542,193.79	9.63
负债合计	1,092,991.06	973,146.58	-10.96
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	116,800.00	137,299.09	17.55
资本公积	107,071.43	325,499.64	204.00
减：库存股			
专项储备			
盈余公积	32,562.10	32,562.10	0.00
未分配利润	213,622.35	189,678.47	-11.21
外币报表折算差额	-50.72	-47.84	-5.68
归属于母公司所有者权益合计	470,005.15	684,991.45	45.74
少数股东权益	63,017.11	65,576.97	4.06
所有者权益（或股东权益）合计	533,022.26	750,568.43	40.81
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1,626,013.32	1,723,715.00	6.01

附件 3 保定天威保变电气股份有限公司

2010 年~2011 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	762,979.98	534,582.64	-29.93
减: 营业成本	638,188.45	423,629.31	-33.62
营业税金及附加	5,316.09	3,039.75	-42.82
销售费用	17,419.79	12,750.62	-26.80
管理费用	43,574.18	32,803.99	-24.72
财务费用	43,172.17	41,828.68	-3.11
资产减值损失	5,684.68	8,815.02	55.07
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	26,071.20	-17,848.95	-168.46
投资收益 (损失以“一”号填列)	24,179.84	-1,702.74	-107.04
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	22,604.84	-13,395.30	-159.26
汇兑收益 (损益以“一”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	59,875.66	-7,836.42	-113.09
加: 营业外收入	12,476.24	22,401.95	79.56
减: 营业外支出	201.10	58.42	-70.95
其中: 非流动资产处置损失	148.40	13.86	-90.66
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	72,150.81	14,507.12	-79.89
减: 所得税费用	8,846.37	7,971.12	-9.89
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	63,304.44	6,535.99	-89.68
其中: 归属于母公司所有者的净利润	61,880.81	3,515.94	-94.32
少数股东损益	1,423.64	3,020.06	112.14
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益	0.49	0.03	-93.88
(二) 稀释每股收益	0.49	0.03	-93.88

附件 4 保定天威保变电气股份有限公司
2010 年～2011 年合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	696,901.27	595,341.58	-14.57
收到的税费返还	1,093.55	4,693.55	329.20
收到其他与经营活动有关的现金	24,369.52	16,719.15	-31.39
经营活动现金流入小计	722,364.35	616,754.28	-14.62
购买商品、接受劳务支付的现金	553,314.05	506,272.61	-8.50
支付给职工以及为职工支付的现金	36,123.28	43,801.07	21.25
支付的各项税费	48,828.94	43,979.24	-9.93
支付其他与经营活动有关的现金	24,064.95	37,515.96	55.89
经营活动现金流出小计	662,331.22	631,568.88	-4.64
经营活动产生的现金流量净额	60,033.12	-14,814.60	-124.68
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	0.00	18,124.12	--
取得投资收益收到的现金	2,676.85	1,540.44	-42.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	131.91	93.97	-28.76
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	12,397.94	0.00	-100.00
投资活动现金流入小计	15,206.70	19,758.53	29.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	92,518.23	68,786.58	-25.65
投资支付的现金	2,300.00	1,411.07	-38.65
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	94,818.23	70,197.64	-25.97
投资活动产生的现金流量净额	-79,611.53	-50,439.12	-36.64
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	73.98	241,383.60	326,182.24
取得借款收到的现金	442,900.00	351,893.94	-20.55
发行债券收到的现金	0.00	158,200.00	--
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	442,973.98	751,477.53	69.64
偿还债务支付的现金	453,629.43	620,654.93	36.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	45,952.76	69,821.70	51.94
支付其他与筹资活动有关的现金	2,525.19	2,426.26	-3.92
筹资活动现金流出小计	502,107.38	692,902.89	38.00
筹资活动产生的现金流量净额	-59,133.40	58,574.65	-199.06
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-282.71	-342.06	20.99
五、现金及现金等价物净增加额	-78,994.52	-7,021.12	-91.11
加：期初现金及现金等价物余额	266,870.95	187,876.43	-29.60
六、期末现金及现金等价物余额	187,876.43	180,855.31	-3.74

附件 5 保定天威保变电气股份有限公司
2010 年~2011 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	63,304.44	6,535.99	-89.68
加: 资产减值准备	5,684.68	8,815.02	55.07
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	22,591.85	30,516.52	35.08
无形资产摊销	1,861.86	1,613.00	-13.37
长期待摊费用摊销	12.98	9.97	-23.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	113.84	-77.27	-167.88
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	0.48	0.00	-100.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-26,071.20	17,848.95	-168.46
财务费用(收益以“一”号填列)	43,172.17	42,083.23	-2.52
投资损失(收益以“一”号填列)	-24,179.84	1,702.74	-107.04
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-582.49	-107.68	-81.51
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	3,899.99	-2,677.34	-168.65
存货的减少(增加以“一”号填列)	77,374.79	-10,386.27	-113.42
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-118,568.16	-102,305.79	-13.72
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	11,417.74	-8,385.65	-173.44
其他			
经营活动产生的现金流量净额	60,033.12	-14,814.60	-124.68
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	187,876.43	180,855.31	-3.74
减: 现金的期初余额	266,870.95	187,876.43	-29.60
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-78,994.52	-7,021.12	-91.11

附件 6 保定天威保变电气股份有限公司

主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	3.21	1.74
存货周转次数(次)	2.76	2.14
总资产周转次数(次)	0.48	0.32
现金收入比率(%)	91.34	111.37
盈利能力		
总资本收益率(%)	7.64	3.41
总资产报酬率(%)	7.17	3.38
净资产收益率(%)	12.59	1.02
主营业务毛利率(%)	17.38	20.16
营业利润率(%)	15.66	20.19
费用收入比(%)	13.65	16.35
财务构成		
资产负债率(%)	67.22	56.46
全部债务资本化比率(%)	61.69	48.65
长期债务资本化比率(%)	47.93	41.33
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	2.56	1.76
EBITDA 全部债务比(倍)	0.16	0.12
经营现金债务保护倍数(倍)	0.07	-0.02
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.09
流动比率	1.34	2.04
速动比率	1.02	1.58
现金短期债务比(倍)	0.62	1.24
经营现金流动负债比率(%)	10.03	-3.44
经营现金利息偿还能力(倍)	1.11	-0.29
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.36	-1.29
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	--	0.55

附件 7 保定天威集团有限公司
2009 年～2011 年 9 月合并资产负债表（资产）
(单位：人民币万元)

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	433,249.51	421,590.02	-2.69	514,386.48
交易性金融资产	354.30	33,175.51	9,263.56	15,081.00
应收票据	19,181.48	34,918.55	82.04	23,698.38
应收账款	266,804.99	331,416.25	24.22	539,294.10
预付款项	176,933.77	198,433.58	12.15	198,050.25
应收利息	0.00	965.07	--	4,624.46
应收股利				
其他应收款	31,597.25	32,253.59	2.08	47,036.41
存货	460,524.81	393,735.94	-14.50	504,013.62
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	2,223.65	106,410.68	4,685.41	222,698.62
流动资产合计	1,390,869.77	1,552,899.18	11.65	2,068,883.32
非流动资产：				
可供出售金融资产			--	1,039.17
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	273,838.45	305,237.37	11.47	301,487.19
投资性房地产	2,745.43	2,814.40	2.51	2,740.87
固定资产净额	380,977.87	710,969.77	86.62	663,411.58
在建工程	321,326.61	537,417.79	67.25	789,141.77
工程物资	14.56	2,299.41	15,692.65	375.15
固定资产清理	14.62	2.10	-85.64	9.83
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	64,050.01	89,034.01	39.01	87,815.22
开发支出	0.00	309.11	--	1,488.42
商誉	14,793.10	12,992.53	-12.17	12,992.53
长期待摊费用	1,408.27	239.68	-82.98	1,430.11
递延所得税资产	5,466.89	6,678.31	22.16	7,351.20
其他非流动资产	8,740.23	9,333.16	6.78	9,151.95
非流动资产合计	1,073,376.04	1,677,327.65	56.27	1,878,434.99
资产总计	2,464,245.81	3,230,226.83	31.08	3,947,318.31

附件 8 保定天威集团有限公司

2009 年~2011 年 9 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	458,990.36	767,566.08	67.23	664,587.21
交易性金融负债				
应付票据	152,317.45	79,837.00	-47.59	85,596.62
应付账款	180,940.25	289,459.43	59.98	300,612.78
预收款项	192,916.54	193,850.30	0.48	188,682.40
应付职工薪酬	11,688.72	15,508.50	32.68	16,579.93
应交税费	-40,791.47	-56,104.91	37.54	-86,175.89
应付利息	372.73	671.15	80.06	8,496.60
应付股利				347.85
其他应付款	134,213.19	136,630.09	1.80	225,234.17
一年内到期的非流动负债				1,000.00
其他流动负债	14,072.79	13,702.81	-2.63	17,297.64
流动负债合计	1,104,720.55	1,441,120.44	30.45	1,422,259.32
非流动负债：				
长期借款	712,542.60	913,447.68	28.20	1,061,977.54
应付债券				404,645.05
长期应付款	0.00	52,106.81	--	75,204.52
专项应付款	6.63	0.00	-100.00	12,750.00
预计负债				
递延所得税负债	0.00	3,899.99	--	1,765.14
其他非流动负债	4,977.63	2,320.33	-53.38	2,376.92
非流动负债合计	717,526.86	971,774.83	35.43	1,558,719.17
负债合计	1,822,247.41	2,412,895.26	32.41	2,980,978.49
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	130,900.00	130,900.00	0.00	130,900.00
资本公积	83,879.98	151,357.16	80.44	148,551.07
减：库存股				
盈余公积				
未分配利润	115,355.23	157,222.08	36.29	156,350.49
外币报表折算差额	0.00	-720.81	--	-1,857.16
归属于母公司所有者权益合计	330,135.22	438,758.43	32.90	433,944.40
少数股东权益	311,863.18	378,573.14	21.39	532,395.42
所有者权益（或股东权益）合计	641,998.40	817,331.56	27.31	966,339.82
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2,464,245.81	3,230,226.83	31.08	3,947,318.31

附件 9 保定天威集团有限公司
2009 年~2011 年 9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
一、营业收入	1,105,206.01	1,315,741.61	19.05	922,493.70
减: 营业成本	923,434.69	1,086,736.36	17.68	764,538.12
营业税金及附加	4,579.81	6,801.12	48.50	3,153.45
销售费用	21,727.96	31,762.76	46.18	27,709.42
管理费用	53,582.07	92,576.80	72.78	68,231.47
财务费用	49,464.68	70,481.69	42.49	69,704.99
资产减值损失	15,898.25	7,876.46	-50.46	3,160.09
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	193.84	26,071.20	13,349.86	-15,043.95
投资收益(损失以“一”号填列)	18,392.57	26,347.15	43.25	17,363.90
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	18,164.76	22,716.39	25.06	5,009.82
汇兑收益(损益以“一”号添列)				
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	55,104.95	71,924.77	30.52	-11,683.89
加: 营业外收入	18,572.46	26,044.67	40.23	34,218.49
减: 营业外支出	1,418.51	10,521.98	641.76	385.68
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	72,258.90	87,447.45	21.02	22,148.92
减: 所得税费用	10,310.98	13,171.16	27.74	10,790.86
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	61,947.92	74,276.30	19.90	11,358.07
其中: 归属于母公司所有者的净利润	32,227.11	40,885.52	26.87	2,697.35
少数股东损益	29,720.81	33,390.78	12.35	8,660.72
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附件 10 保定天威集团有限公司
2009 年～2011 年 9 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,126,044.80	1,402,146.55	24.52	836,438.73
收到的税费返还	4,343.87	28,232.58	549.94	40,008.75
收到其他与经营活动有关的现金	93,601.64	188,446.94	101.33	94,867.44
经营活动现金流入小计	1,223,990.32	1,618,826.07	32.26	971,314.92
购买商品、接受劳务支付的现金	978,959.36	1,283,803.95	31.14	867,825.43
支付给职工以及为职工支付的现金	60,145.27	89,655.67	49.07	85,333.26
支付的各项税费	61,488.45	68,627.09	11.61	63,192.07
支付其他与经营活动有关的现金	107,709.60	161,945.64	50.35	122,584.54
经营活动现金流出小计	1,208,302.68	1,604,032.34	32.75	1,138,935.30
经营活动产生的现金流量净额	15,687.64	14,793.73	-5.70	-167,620.38
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	3,862.65	3,527.63	-8.67	18,616.06
取得投资收益收到的现金	8,791.67	5,564.54	-36.71	2,698.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	754.45	1,077.20	42.78	318.75
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	13.11	4,954.36	37,690.69	-3.15
收到其他与投资活动有关的现金	13,936.54	43,034.35	208.79	20,395.07
投资活动现金流入小计	27,358.41	58,158.08	112.58	42,024.94
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	300,783.35	423,650.00	40.85	234,068.54
投资支付的现金	7,037.27	27,398.26	289.33	2,798.33
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				-13,413.08
支付其他与投资活动有关的现金	3,633.82	27,843.65	666.24	11,830.97
投资活动现金流出小计	311,454.44	478,891.91	53.76	235,284.76
投资活动产生的现金流量净额	-284,096.03	-420,733.83	48.10	-193,259.82
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	4,545.88	24,168.82	431.66	120,655.30
取得借款收到的现金	811,942.16	1,217,277.91	49.92	1,500,744.85
收到其他与筹资活动有关的现金	10,359.79	44,640.37	330.90	140,071.40
筹资活动现金流入小计	826,847.83	1,286,087.10	55.54	1,761,471.55
偿还债务支付的现金	500,796.86	682,506.15	36.28	1,080,477.86
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	87,766.98	94,885.96	8.11	108,139.50
支付其他与筹资活动有关的现金	9,970.51	113,379.97	1,037.15	122,517.66
筹资活动现金流出小计	598,534.35	890,772.07	48.83	1,311,135.01
筹资活动产生的现金流量净额	228,313.48	395,315.03	73.15	450,336.53
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	272.67	-1,034.43	-479.37	3,340.13
五、现金及现金等价物净增加额	-39,822.24	-11,659.49	-70.72	92,796.46
加: 期初现金及现金等价物余额	473,071.75	433,249.51	-8.42	421,590.02
六、期末现金及现金等价物余额	433,249.51	421,590.02	-2.69	514,386.48

附件 11 保定天威集团有限公司 主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	4.72	4.07	2.06
存货周转次数(次)	2.37	2.51	1.69
总资产周转次数(次)	0.51	0.46	0.26
现金收入比率(%)	101.89	106.57	90.67
盈利能力			
总资本收益率(%)	6.73	6.64	0.39
总资产报酬率(%)	5.89	5.76	0.62
净资产收益率(%)	10.01	10.18	1.27
主营业务毛利率(%)	17.82	17.35	--
营业利润率(%)	16.03	16.89	16.78
费用收入比(%)	11.29	14.81	17.96
财务构成			
资产负债率(%)	73.95	74.70	75.52
全部债务资本化比率(%)	67.34	68.30	69.65
长期债务资本化比率(%)	52.60	52.78	60.28
偿债能力			
EBITDA 利息倍数(倍)	2.40	2.38	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.11	0.12	0.01
经营现金债务保护倍数(倍)	0.01	0.01	-0.0756
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.23	-0.16
流动比率	1.26	1.08	1.45
速动比率	0.84	0.80	1.10
现金短期债务比(倍)	0.74	0.58	0.74
经营现金流动负债比率(%)	1.42	1.03	-11.79
经营现金利息偿还能力(倍)	0.25	0.17	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.31	-4.71	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数	0.93	1.28	0.14

注：2011 年 3 季度财务报告未经审计，相关指标未年化

附件 12 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2]×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 13 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。