

跟踪评级公告

联合[2013]081号

浙江正泰电器股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对浙江正泰电器股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2011 年 15 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

浙江正泰电器股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

浙江正泰电器股份有限公司发行的 2011 年 15 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：孙明 欧阳婷

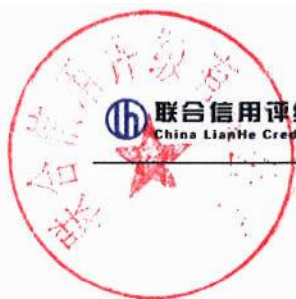
二零一三年五月二十三日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

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



浙江正泰电器股份有限公司 2011 年公司债券跟踪评级分析报告

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 正泰债

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: 2012 年 4 月 11 日

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 23 日

财务数据:

发行人

项 目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
货币资金(万元)	462,201.06	396,630.89	272,720.30
应收账款(万元)	97,487.34	141,808.87	177,659.48
存货(万元)	106,167.62	99,254.52	88,634.29
资产总额(万元)	952,749.24	990,014.19	965,558.81
所有者权益(万元)	513,938.30	504,006.36	524,783.08
长期债务(万元)	149,035.27	149,235.92	149,288.46
全部债务(万元)	192,144.94	170,260.72	182,228.46
营业收入(万元)	971,867.14	1,070,316.34	207,015.54
净利润(万元)	101,460.16	140,109.19	26,206.25
EBITDA(万元)	137,074.46	194,751.30	--
经营性净现金流(万元)	7,457.46	254,842.63	-65,526.75
营业利润率(%)	24.03	29.28	28.50
净资产收益率(%)	21.26	27.53	5.09
资产负债率(%)	46.06	49.09	45.65
全部债务资本化比率(%)	27.21	25.25	20.79
流动比率	2.86	2.29	2.52
EBITDA 全部债务比	0.71	1.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.41	17.02	--
EBITDA 偿债倍数(倍)	0.91	1.30	--

担保方

项 目	2011 年	2012 年
货币资金	517,680.84	455,339.93
资产总额(万元)	1,755,484.26	1,886,188.77
所有者权益(万元)	710,313.12	796,754.75
营业收入(万元)	1,342,847.09	1,480,974.31
净利润(万元)	105,618.53	119,492.82
营业利润率(%)	22.65	27.25
资产负债率(%)	59.54	57.76
全部债务资本化比率(%)	47.03	42.66
流动比率	1.53	1.69

注: 发行人 2011 年数据为经重述的 2012 年期初数

分析师

刘洪涛 欧阳婷

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: // www. lianhecreditrating. com. cn

评级观点

浙江正泰电器股份有限公司(以下简称“公司”或“正泰电器”)作为国内知名低压电器制造龙头企业,在技术研发、营销网络、品牌知名度方面拥有明显优势。跟踪期内,随着电力设施和智能电网建设规模增加,低压电器需求保持增长态势,公司主导产品的产销量、营业收入稳步增长,盈利规模保持行业内较高水平。

跟踪期内,公司募投项目“诺雅克生产基地一期”进入品牌及市场推广阶段,盈亏水平符合预期,“温州智能电器工业园一期工程”一期厂房预计 2013 年上半年投入使用。同时公司大量投资并购相关企业,使得产业链得以延伸优化,经营规模进一步扩大,盈利水平和盈利稳定性得以增强,整体抗风险能力显著提高。

本期债券由正泰集团股份有限公司(以下简称“正泰集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内,正泰集团经营状况良好,其担保对本期公司债券信用状况有积极影响。

综上,联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA+”,评级展望为“稳定”,同时维持“11 正泰债”的债项信用评级为“AA+”。

优势

1. 跟踪期内,公司新产品营销和海外市场业务发展迅速,公司产品销售结构优化,营业收入增长显著。

2. 公司整合并购力度加大,产业链结构更加完善。

关注

1. 公司股权投资活动频繁,并购企业数量较多,整合管理难度较大

2. 国际业务的发展导致公司国际结算量增加,由此产生的汇率风险增加。

一、主体概况

浙江正泰电器股份有限公司（以下简称“公司”或“正泰电器”）是经浙江省政府证券委员会1997年7月21日《关于同意设立浙江正泰电器股份有限公司的批复》（浙证委[1997]96号）批准，于1997年8月5日由正泰集团股份有限公司（以下简称“正泰集团”）联合陈国良等25名自然人共同发起设立的股份有限公司，成立时注册资本为3,000.00万元。经历次股权变更后，公司于2010年首次公开发行A股105,000,000股，并于2010年1月21日在上海证券交易所上市（股票代码为“601877”，股票简称“正泰电器”）。截至2012年底，公司注册资本100,500万元，控股股东正泰集团持有公司65.42%的股份。

公司属低压电器制造行业，主要从事配电电器、终端电器、控制电器、电源电器、电子电器等低压电器产品的研发、生产和销售。

公司目前设有财务部、行政部、人力资源部、质量管理部、采购部、市场部、销售部、战略管理部等13个职能部门，6个制造部，12个全资或控股子公司。截至2012年底，公司拥有在职员工13,352人。

公司注册地址：浙江省乐清市北白象镇正泰工业园区正泰路1号；法人代表：南存辉。

截至2012年底，公司合并资产总额990,014.19万元，负债合计486,007.84万元，所有者权益（含少数股东权益）504,006.35万元。2012年公司实现营业收入1,070,316.34万元，净利润（含少数股东损益）140,109.18万元；经营活动产生的现金流量净额254,842.63万元，现金及现金等价物净增加额-72,455.80万元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额965,558.81万元，负债合计440,775.72万元，所有者权益（含少数股东权益）524,783.08万元。2013年1月~3月，公司实现营业收入207,015.54万元，净利润（含少数股东损益）26,206.25万元；经营活动产生的现金流量净额-65,526.75万元，现金及现金等价物净增加额-123,910.59万元。

二、债券概况

浙江正泰电器股份有限公司2011年15亿元公司债券采取网上公开发行和网下配售相结合的方式进行，并于2011年7月22日发行结束，发行票面利率为6.05%，扣除发行费用后的净募集款项为148,950.00万元。截至2011年底，募集资金已全部用于补充公司流动资金。

该期债券于2011年8月8日起在上海证券交易所挂牌交易，债券证券简称为“11正泰债”，证券代码“122086”。

跟踪期内，公司已于2012年7月20日按时付息。

三、经营管理分析

1. 管理分析

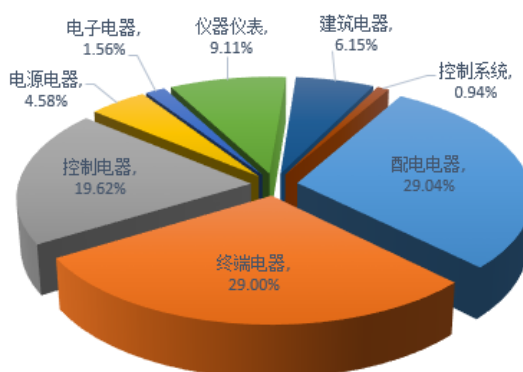
跟踪期内，公司董事会、监事会、管理层以及部门设置未发生变化。目前公司董事长仍由南存辉先生担任，经营团队保持稳定。

2. 经营分析

(1) 经营概况

2012 年，国内外市场形势复杂多变，公司因势利导，适时调整经营策略，不断创新业务发展模式，取得了良好的成效。2012 年，公司营业收入和净利润年增长率分别为 10.13%和 38.09%。公司的产品结构维持稳定，仍以配电电器、终端电器和控制电器为主（图 1）。2012 年度，除电子电器外，各分类产品的毛利率均有一定幅度的提高，主要是由于本年度新产品销售收入大幅增加，产品销售结构得以优化，同时主要原材料铜、银、钢材和塑料成本同比有较大幅度下跌。电子电器产品（主要为光伏逆变器）的销售收入同比增长 84.51%，但由于产品价格整体下滑，造成毛利率下降 6.1 个百分点。

图1 公司2012年营业收入构成图



资料来源：公司年报

公司产品销售区域以国内市场为主（表1），国内市场营业收入占比为91.4%。其中华东地区营业收入比重最大，占比达42.40%，比上年增长了12.70%。华中地区销售收入较去年同期大幅增长，受益于华中区域经济快速增长带动本地区低压电器的产品需求增加，同时，湖北、河南等区域经销商的业务开拓效果显著。随公司国际业务稳步推进，2012年公司加大海外市场产品拓展，促使海外市场地理分布日趋广泛，海外销售收入增长迅猛。

表1 公司2012年主营营业收入分地区情况

地区	营业收入(万元)	占比	增长率
东北地区	81,433.31	7.72%	5.51%
华北地区	114,822.74	10.88%	5.23%
华东地区	447,265.42	42.40%	12.70%
华南地区	79,003.17	7.49%	-3.29%
华中地区	125,421.69	11.89%	24.01%
西北地区	52,903.57	5.01%	6.98%
西南地区	63,409.44	6.01%	-10.54%
境外销售	90,707.35	8.60%	32.11%
总计	1,054,966.69	100.00%	--

资料来源：公司年报

(2) 经营环境

低压电器产品应用面广，销售受电力投资、电网建设、房地产投资、工业生产等多个产业投资驱动，与全社会固定资产投资呈正相关。依统计局数据，2012 年全社会固定资产投资额达 36.5

万亿元，同比增长 20.6%，比上年回落 3.4 个百分点；全国房地产开发投资为 7.2 万亿元，同比增长 16.2%，比 2011 年回落 11.9 个百分点。宏观经济增速放缓、房地产等投资增速下滑导致 2012 年低压电器行业表现较为低迷，但 2012 年四季度以来，国家采取了一系列宏观调控措施，促使我国宏观经济呈现稳中趋升态势，并不断得到巩固。据 2013 年国家政府工作报告，2013 年国家将继续加强房地产市场调控和保障性安居工程建设，城镇保障性住房计划基本建成 470 万套、新开工 630 万套，保障房建设弥补了商品房建设增速的放缓部分，为高性价比低压电器产品提供良好的市场空间。同时，国家电网将于“十二五”期间实施的农网改造将进入新一轮增长期，4,420 亿的投资为低压电器产品创造了有利的需求预期。

总体看，“十二五”期间国家各项规划的付诸实施，将为低压电器行业带来实质性的利好因素，公司主营业务仍将保持较快的发展势头。

（3）生产经营

从生产成本来看，公司生产所需原材料主要为铜、银、钢材、塑料等，上述原材料采购成本占产品总成本的比重约为 89.07%。2012 年，铜、银、钢材和塑料成本同比下跌幅度较大，随着国内国际宏观经济增速放缓，工业生产对金属铜、银的需求将有所下降，预计未来大幅上涨可能性较小。

从公司各产品盈利情况看，公司主导产品毛利率¹近年来处于较高的水平（表 2）。2012 年，受政策利好、需求拉动以及公司销售力度加强的影响，公司主营业务综合毛利率较 2011 年小幅上升，达 31.83%，其中控制电器业务毛利率提高了 8.25 个百分点。

表 2 2012 年公司主营业务收入、成本及毛利率情况

分产品	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	营业收入比 上年增减(%)	营业成本比 上年增减(%)	毛利率比上 年增减(%)
配电电器	306,351.27	204,622.61	33.21	4.69	-2.86	5.2
终端电器	305,917.11	229,605.93	24.95	17.93	10.94	4.73
控制电器	207,014.01	147,850.09	28.58	4.07	-6.71	8.25
电源电器	48,344.31	30,578.14	36.75	-6.71	-14.3	5.6
电子电器	16,457.80	12,497.77	24.06	84.51	100.64	-6.1
仪器仪表	96,106.17	67,088.23	30.19	8.24	1.47	4.66
建筑电器	64,889.18	41,530.25	36.00	18.96	11.22	4.46
控制系统 ²	9,886.83	5,841.93	40.91	--	--	--

资料来源：公司年报

（4）市场销售

2012 年，公司开展营销资源整合，一方面加强对“正泰”、“诺雅克”品牌的建设，规划各产业营销通路，另一方面努力拓宽销售渠道，建立电力行业大客户营销体系。公司组织参加了汉诺威博览会及电力等行业 11 次国内外大型展览会，开展了 45 场具有影响力的新产品技术交流会，举办了“正泰杯第六届全国电气工程师论文大赛”，对新产品和标志性产品的市场推广起到了重要作用；同时积极拓展海外市场，其低压电器产品相继为挪威、南非、阿联酋、朝鲜等海外与国内的电力、行业大客户以及重点工程项目提供配套服务，并成为国内电网改造、保障房建设定点设备供应商。

¹ 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%

² 控制系统为公司跟踪期内新增业务，系非同一控制下企业合并形成，故没有相关增长类数值

从销售区域来看，公司主要面向国内市场，2012 年国内销售额占总收入的 91.4%，与上年持平，国内仍以华东市场为主销售区域，其他地区业务量较平均。

从客户集中度看，2012 年公司对前五大经销商销售实现收入合计占比为 7.43%，客户集中度不高（表 3）。

表 3 公司对前五大客户销售情况 单位：万元

客户名称	销售额	总额占比%
湖北正泰电器销售有限公司	21,010.33	1.96
辽宁正泰电器销售有限公司	17,051.74	1.59
无锡正泰电气有限公司	14,067.79	1.32
杭州正泰输配电设备有限公司	13,754.62	1.29
北京市正泰机电设备有限公司	13,610.40	1.27
合计	79,494.88	7.43

资料来源：公司年报。

销售价格方面，受原材料价格走低、市场竞争加剧影响，产品价格整体有所下滑。2012 年，公司新产品开发 228 项，新产品销售业绩同比增长 68.02%，进一步提升和优化了产品销售结构。

总体看，公司产品销售渠道畅通稳定，有利于实现公司经营目标。

3. 重要投资

2012 年，公司对外股权投资额达 130,720.82 万元，较去年同期大幅增加 68.45%，增加的主要原因在于公司收购了浙江正泰仪器仪表有限责任公司、浙江正泰建筑电器有限公司和上海新华控制技术（集团）有限公司（下简称“仪器仪表”、“建筑电器”和“上海新华”）三家子公司。其中，仪器仪表 2012 年实现销售收入 9.75 亿元，净利润 9,897.87 万元，建筑电器实现销售收入 6.49 亿元，净利润 7,659.77 万元，上海新华实现销售收入 2.77 亿元，净利润-6,953.63 万元。同时，公司收购了上海电科 1%的股权，对上海电科实现控股，并在此基础上成立了正泰电器技术研究院，加大了技术资源的整合力度。此外，公司还收购了正泰集团持有的乐清市正泰小额贷款有限公司 20%的股权，一系列的内部整合优化了公司的股权结构，有助于公司实现产业链升级和规模化经济。

表 4 2012 年公司对外股权投资情况

被投资的公司名称	主要经营活动	占被投资公司权益的比例(%)	备注
建筑电器	电器制造	69.0977	同一控制下的企业合并
仪器仪表	仪器仪表制造	79.1657	同一控制下的企业合并
懋泰投资	产业股权投资	98.7715	同一控制下的企业合并
温州科技	电器制造	100	增资
正泰香港	电器销售	100	新设
上海新华	控制系统制造	70	非同一控制下的企业合并
中控技术	自动化控制系统	9.7488	
厚德基金	产业股权投资	2.9	
电科电器	电器研究	51	

资料来源：公司年报

2012 年，公司募集资金投资项目的重要承载主体-上海诺雅克电气有限公司（下称诺雅克）4 万平方米的生产基地投入使用。诺雅克产品分别为太阳能光伏、输配电工程等项目提供系统解决方案，并进入欧美主流市场，实现销售收入 23,023.59 万元，同比增长 146.71%以上，但由于诺雅

克尚处于市场和品牌推广阶段，产销量未达盈亏平衡点，亏损 8,471.82 万元。同时，年产 6,000 万套智能电器建设项目尚在建设期，实际投入的金额尚未见效，故尚未产生投资收益，一期厂房预计 2013 年上半年投入使用。

表 5 IPO 募投项目资金使用情况 单位：万元

客户名称	承诺投资额	本年投入额	累计投入额	投入进度
年产 6,000 万套智能电器建设项目	54,918.00	15,145.18	27,136.21	49.41%
诺雅克节能型控制及配电电器产品生产基地	85,410.00	19,276.82	63,853.23	74.76%
合计	140,328.00	34,522.00	90,989.44	--

资料来源 公司年报

截至 2012 年底，公司主要子公司和参股公司实现净利润 21,671.84 万元，占公司净利润总额的 15.47%。其中一些子公司由于处于起步发展阶段，收支不平衡，加之并购后的整合工作尚未全面展开，面临一定程度的亏损。整体看，2012 年公司产业链结构进一步得到优化，子公司和参股公司对公司经营业绩的贡献程度较高。

表 6 2012 年公司主要子公司及参股公司经营情况

名称	业务性质	注册资本	总资产（万元）	净资产（万元）	净利润（万元）
电源电器	电器制造	3,000 万	18,911.32	13,654.58	8,806.01
接触器	电器制造	1,002 万	6,281.77	4,500.74	2,963.07
机电电气	电器制造	3,000 万	16,591.48	12,290.18	7,734.50
温州联凯	电气检测	1,200 万	1,316.94	1,276.95	119.97
机床电气	电气制造	3,000 万	11,701.38	7,078.12	2,900.35
诺雅克电气	电气制造	34,200 万	57,195.62	44,936.00	-8,471.82
温州电气	电器制造	180 万美元	6,716.13	4,715.66	2,844.97
电源系统	电器制造	20,000 万	19,240.90	9,300.12	-3,994.51
正泰物流	货物配送	100 万	109.9	96.84	-12.61
正泰国贸	国际贸易与投资	3,000 万	10,007.34	3,105.74	303.03
正泰西亚非	国际贸易	100 万迪拉姆	4,757.36	722.63	759.05
正泰投资	实业投资	20,000 万	22,674.76	22,406.88	-2,058.28
温州电科	电气制造	40,000 万	39,889.17	38,885.86	-442.17
上海电科	电器研究	2,000 万	8,736.80	6,801.21	-251.41
正泰香港	国际贸易与投资	999 万美元	810.65	810.65	-132.32
建筑电器	电器制造	5,000 万	32,677.67	17,812.05	7,659.77
仪器仪表	仪器仪表制造	10,500 万	77,076.98	32,477.90	9,897.87
上海新华	控制系统制造	5,000 万	66,129.61	44,105.09	-6,953.63

资料来源 公司年报

总体看，2012 年公司的各项重大投资取得了预期效果。横向上，公司不断加大对外投资力度，通过兼并收购扩大市场占有率，进一步稳固行业地位，稳步实现规模经济；纵向上，公司以投资带动公司业务品种多样化发展，积极完善公司产业链结构，持续提高公司市场竞争力。

四、财务分析

公司提供的 2012 年度合并财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见。根据《企业会计准则第 20 号--企业合并》的规定，公司将报告期内以直接

设立、同一控制下企业合并和非同一控制下企业合并等方式增加的 15 个子公司列入合并报表范围，并对 2011 年度财务数据进行追溯调整。公司 2013 年 1 季度财务报告未审计。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 990,014.19 万元，负债合计 486,007.84 万元，所有者权益（含少数股东权益）504,006.36 万元。2012 年公司实现营业收入 1,070,316.34 万元，净利润（含少数股东损益）140,109.18 万元；经营活动产生的现金流量净额 254,842.63 万元，现金及现金等价物净增加额-72,455.80 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 965,558.81 万元，负债合计 440,775.72 万元，所有者权益（含少数股东权益）524,783.08 万元。2013 年 1 月~3 月，公司实现营业收入 207,015.54 万元，净利润（含少数股东损益）26,206.25 万元；经营活动产生的现金流量净额-65,526.75 万元，现金及现金等价物净增加额-123,910.59 万元。

1. 资产及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产合计 990,014.19 万元，较 2011 年底增长了 3.91%，其中流动资产较上年减少了 8.05%，非流动资产较上年增长了 74.99%。流动资产在总资产中的占比由期初的 85.50%略降到 75.75%，资产构成中仍以流动资产为主。

公司流动资产减少主要是货币资金、其他应收款、预付款项同比减少。2012 年公司股权投资活动较频繁，导致现金流出较多，货币资金同比减少了 14.19%；其他应收款同比减少 84.35%，主要因为同一控制下子公司期初其他应收正泰集团款项结清；预付款项减少的原因是本期预付的设备工程款转入在建工程。

公司非流动资产的增长方面包括：长期股权投资同比增长 24.09%，主要由于公司增加对中控技术和厚德基金的投资；在建工程同比增长 140.34%，主要由于本期民用智能等项目基建投入增加；无形资产同比增长 75.13%，主要由于本期非同一控制下企业合并所致。

截至 2013 年 3 月底，公司资产合计 965,558.81 万元，较年初有所下降，主要由于支付工资、结清部分应付账款，货币资金减少引起。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 486,007.84 万元，较 2011 年底大幅增长了 10.76%。其中流动负债与非流动负债分别增长了 14.91%和 3.05%。流动负债在总负债中的占比由期初的 64.95%小幅上升至 67.49%，公司负债仍以流动负债为主。

公司流动负债整体增加额不大，其中应付账款同比增长 21.25%，往来货款金额比较稳定；应付职工薪酬同比增长 10.05%，主要因为本期职工数量增加及薪酬标准上调；应交税费大幅增长 174.38%，主要因为利润增加导致的期末未交的增值税和企业所得税增加。公司非流动负债小幅增长，主要因为公司计提产品质量保证金导致的预计负债增加。

从公司的有息债务来看，2012 年公司短期债务和长期债务分别为 21,024.80 万元、149,235.92 万元，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 22.85%和 25.25%，处于较低水平。公司的资产负债率由 2011 年底的 46.06%小幅上升到 2012 年底 49.09%，公司债务负担有所加重，但整体仍处于行业较低水平。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额达 440,775.73 万元，较去年下降了 9.31%，负债降低主要是因为公司支付了部分应付款项。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 504,006.36 万元，其中归属于母公司所有者权益合计 454,005.18 万元。受未分配利润增加影响，2013 年 3 月底公司所有者权益小幅增长了 4.12%，达 524,783.08 万元

2. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 1,070,316.3 万元、利润总额 167,016.56 万元、净利润 140,109.19 万元，同比分别增长 10.13%、39.82%、38.09%。由于营业收入增加幅度大于成本增加幅度，利润总额表现出比营业收入更高的增速，公司盈利水平保持较快增长。

费用控制方面，2012 年公司财务费用、管理费用和销售费用均有所增加，费用总额较去年增加 37.4%。其中财务费用大幅增加 112.18%，主要原因是公司本年支付了公司债 2011 年~2012 年利息；管理费用同比增加 16.09%，主要因为人工成本的增加；销售费用同比增加 47.51%，增速较快，原因在于公司本期加大新品推广、海外市场及诺雅克、上海电源系统产品拓展，致使费用相应增加。整体看，公司各项费用变动情况符合公司维持正常经营发展的需要，费用收入比由 2011 年 11.39%小幅上升至 13.72%，费用支出仍在保持合理水平。

2012 年公司主营业务毛利率为 83.17%，与去年持平；营业利润率为 29.28%，同比增加 5 个百分点；受利润增加影响，本年度公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率比上年有所增加，分别为 21.96%、18.37%和 27.53%，处于行业较好水平。

2013 年 1 月~3 月，公司实现营业收入 207,015.54 万元，收入规模与去年同期持平，净利润（含少数股东损益）26,206.25 万元，较去年增长 12.16%。

3. 现金流

从经营活动看，2012 年公司经营活动现金流入 1,264,062.12 万元（同比增长 19.54%），现金流出 1,009,219.49 万元（同比减少 3.88%），经营活动产生的现金流量净额为 254,842.63 万元，同比大幅增加 3,317.28%，主要由于本期公司根据经营形势适当调整信用政策，合理控制存货规模，销售回笼资金同比增长。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比分别为 112.38%、106.74%和 114.77%，公司收入实现质量很高。

从投资活动看，2012 年公司投资活动现金流入 3,715.77 万元（同比减少 69.45%），现金流出 168,635.16 万元（同比增长 140.48%），投资活动现金净流出 164,919.39 万元，同比增长 184.53%，主要由于公司购买浙江正泰仪器仪表有限责任公司、浙江正泰建筑电器有限公司和上海新华控制技术（集团）有限公司等股权。

从筹资活动看，2012 年公司筹资活动现金流入 53,800.23 万元（同比减少 54.16%），现金流出 216,179.28 万元（同比增加 200.82%），筹资活动现金净流出 162,379.05 万元，同比减少 234.20%，减少部分主要源于 2012 年现金分红同比增加 59,295 万元。

2013 年一季度，公司经营活动现金净流出 65,526.75 万元，投资活动现金净流入 4,352.28 万元，筹资活动现金净流入 6,878.59 万元。

总体看，公司整体经营水平稳中有进，投资活动质量较高。公司经营活动现金流量不能满足筹资和投资活动需求，需要外部融资解决。

4. 偿债能力

截至2012年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为49.09%、25.25%和22.85%。公司负债规模处于适中水平，但流动负债占比较大。

从短期偿债能力指标来看，公司流动资产在总资产中的比重较高，公司流动比率、速动比率分别为2.29倍和1.99倍，现金短期债务比为23.77，较去年同期有所上升；经营现金流流动负债比率极高，达77.81%，筹资活动前现金流量净额利息偿还倍数为7.86，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2011年、2012年公司EBITDA分别为137,074.46万元、194,751.30万元，2012年EBITDA利息倍数为17.02倍，EBITDA全部债务比为1.14倍，EBITDA对全部债务的保障能力较强；经营现金债务保护倍数为1.5，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为0.53。由于2012年公司营业收入的增加，公司长期偿债能力指标较去年均有所提升，公司长期偿债能力较强。

截至2013年3月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为2.52、2.21和11.47，其中现金短期债务比较年初有所下降，主要因为公司货币资金的减少，短期偿债能力受到一定影响。2013年一季度末，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为45.65%、25.77%和22.15%，其中资产负债率较年初就下降4个百分点，债务水平适中。

总体看，公司资产负债率适中，公司债务以长期债务为主，主营收入较快增长且盈利保持较好水平，公司整体偿债能力较强。

五、担保方实力

“11正泰债”由正泰集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

正泰集团前身是成立于1984年的乐清县求精开关厂；1994年以乐清求精开关一厂为主体改制设立温州正泰集团公司；1995年更名为正泰集团公司；2007年6月25日正泰集团注册资本增加到15亿元，股东为南存辉等113名自然人。截至2011年底，正泰集团注册资本15亿元，正泰集团实际控制人为南存辉，其个人持股28.49%。

正泰集团是国内知名的电气制造企业，业务范围涵盖低压电器、输变电设备、仪器仪表、建筑电器、汽车电器、工业自动化等几大产业领域，是国内产品系列最全的电气制造商之一，在2010年《电气时代》评选的“中国电气工业100强”中位居第三位。正泰集团相关产品在各自领域形成较大的规模优势，位居全国前列：低压电器市场占有率全国第一，品种数全国第一；输配电设备成套设备市场占有率5%，电力变压器市场占有率2%；仪器仪表市场占有率15%；建筑电器市场占有率5%。

截至2012年底，正泰集团合并资产总额1,886,188.77万元，负债合计1,089,434.02万元，所有者权益（含少数股东权益）796,754.75万元。2012年，正泰集团实现营业收入1,480,974.31万元，净利润119,492.82万元。经营活动产生的现金流量净额242,943.97万元，现金及现金等价物净增加额-62,340.91万元。

资产及债务结构

截至2012年底，正泰集团资产总额为1,886,188.77万元，较去年增加7.45%，流动资产占比较去年下降6个百分点，达69.88%，公司资产以流动资产为主。负债总额为1,089,434.02万元，较去年增加4.23%，流动负债占比较去年小幅下降，达57.76%。2012年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为49.09%、25.25%和22.85%，较上年变化不大，债务结构良好。

盈利能力

2012年正泰集团实现营业收入1,480,974.31万元，利润总额148,644.54万元，净利润119,492.82

万元，同比分别增长了10.29%、15.42%、17.67%。2012年正泰集团净资产收益率、主营业务毛利率和营业利润率分别为15.86%、22.84%和27.25%，经营业绩稳定增长，盈利能力较强。

现金流

2012年，正泰集团经营活动现金流入1,985,634.73万元，经营活动现金流出1,742,690.76万元，经营活动现金流量净额为242,943.97万元，较去年大幅增加238,519.17万元。投资活动现金流入9,690.49万元，投资活动现金流出195,442.07万元，投资活动现金净流出185,751.58万元，较去年减少23.01%。筹资活动现金流入738,990.05万元，筹资活动现金流出858,578.87万元，筹资活动现金净流出119,588.82万元，较去年减少136.48%。整体看，正泰集团投资活动和筹资活动现金流出较去年有所改善，经营活动现金流量净额较去年有大幅增加，正泰集团现金流情况发展趋势良好，有助于增加其担保能力。

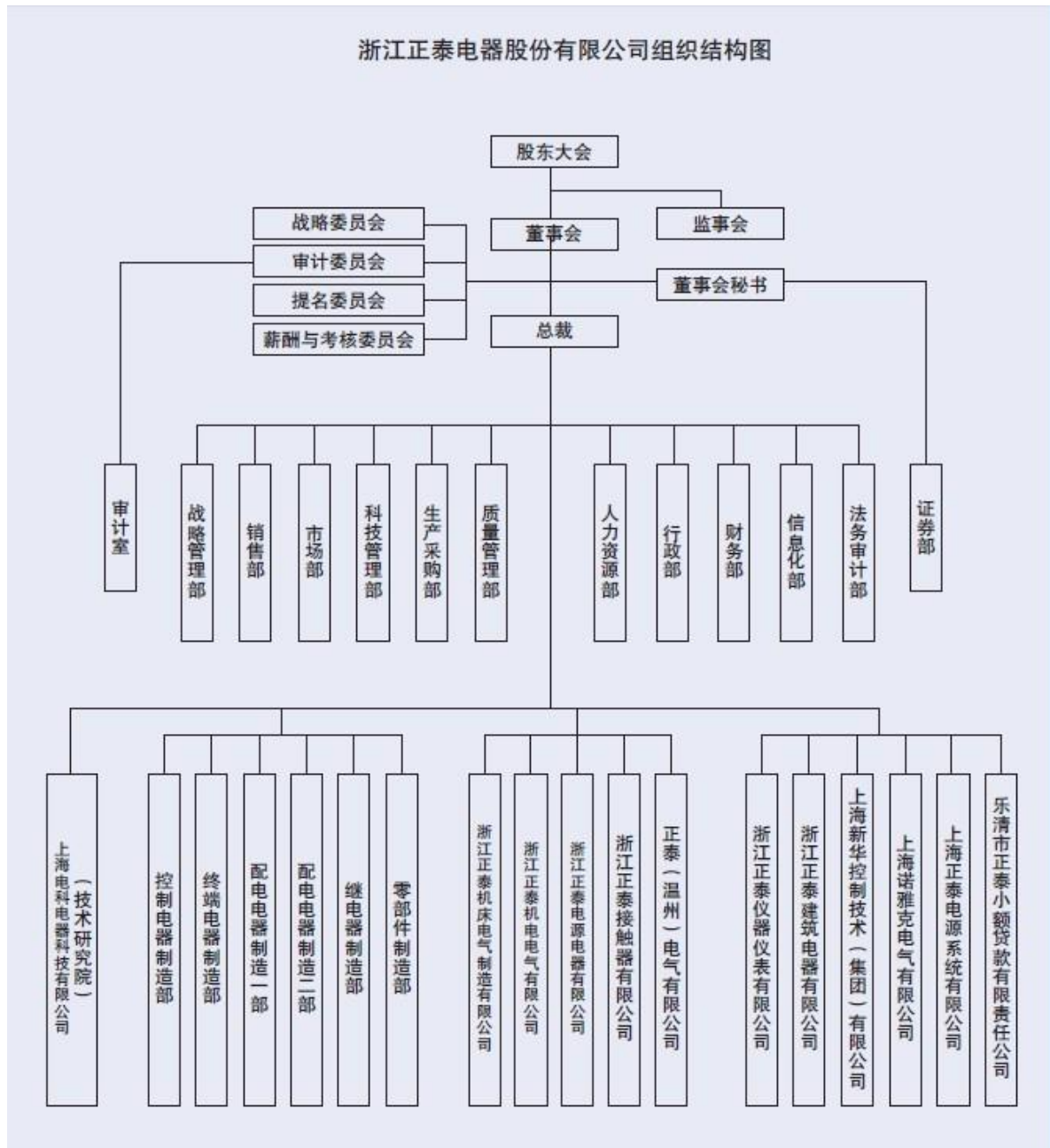
总体看，正泰集团经营及财务状况比较稳定，跟踪期内其规模和竞争力有所增强，整体抵御经济周期及行业风险的能力较强。经联合评级评定，维持正泰集团“AA+”的主体信用等级，其担保能够增强“11正泰债”本息偿还的安全性。

六 综合评价

跟踪期内，公司积极创新业务模式，加大营销资源整合力度，促使公司经营水平进一步提升，资产规模逐步扩大，营业收入和利润总额稳定增加。公司通过对外投资完善产业链结构，增加了公司市场竞争力，规模经济效应显著。跟踪期内，公司经营状况稳定，盈利情况良好，经营活动现金流水平较高，偿债能力有所提升。

本期债券由正泰集团股份有限公司（以下简称“正泰集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。跟踪期内，正泰集团经营状况良好，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”，同时维持本期债券“AA+”的债项信用等级。

附件 1 浙江正泰电器股份有限公司组织架构图



附件 2-1 浙江正泰电器股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	462,201.06	396,630.89	-14.19%	272,720.30
交易性金融资产	0.00	84.00	--	84.00
应收票据	120,618.47	103,138.30	-14.49%	105,093.88
应收账款	97,487.34	141,808.87	45.46%	177,659.48
预付款项	8,156.76	4,386.79	-46.22%	8,412.83
应收利息	0.00	0.00	--	950.00
应收股利	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	20,472.55	3,203.45	-84.35%	6,760.67
存货	106,167.62	99,254.52	-6.51%	88,634.29
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	433.33	1,400.66	223.23%	51,221.01
流动资产合计	815,537.12	749,907.48	-8.05%	711,536.45
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	33,400.35	41,446.34	24.09	50,494.89
投资性房地产	310.03	272.48	-12.11	263.09
固定资产	50,617.48	95,393.48	88.46	93,194.94
在建工程	23,376.99	56,183.91	140.34	63,545.14
工程物资	0.00	0.00	--	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	--	0.00
无形资产	19,021.19	33,311.52	75.13	32,801.04
开发支出	0.00	0.00	--	0.00
商誉	0.00	104.26	--	104.26
长期待摊费用	2,070.99	2,577.73	24.47	2,359.63
递延所得税资产	8,415.08	10,816.99	28.54	11,259.37
其他非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
非流动资产合计	137,212.12	240,106.71	74.99	254,022.36
资产总计	952,749.24	990,014.19	3.91	965,558.81

附件 2-2 浙江正泰电器股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	43,109.68	21,024.80	-51.23	32,940.41
交易性金融负债	0.00	0.00	--	0.00
应付票据	0.00	0.00	--	0.00
应付账款	150,588.25	182,592.72	21.25	145,264.31
预收款项	10,518.72	12,086.82	14.91	14,605.29
应付职工薪酬	36,351.42	40,006.00	10.05	29,470.36
应交税费	8,343.44	22,892.70	174.38	22,407.99
应付利息	4,112.08	4,068.58	-1.06	6,351.23
应付股利	0.00	3,426.22	--	3,426.22
其他应付款	29,518.15	36,367.39	23.20	20,239.79
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	--	0.00
其他流动负债	2,452.29	5,032.94	105.23	7,508.33
流动负债合计	284,994.04	327,498.17	14.91	282,213.92
非流动负债：				
长期借款	0.00	0.00	--	0.00
应付债券	149,035.27	149,235.92	0.13	149,288.06
长期应付款	0.00	0.00	--	0.00
专项应付款	0.00	0.00	--	0.00
预计负债	4,007.87	8,042.93	100.68	8,042.93
递延所得税负债	0.00	0.00	--	0.00
其他非流动负债	773.76	1,230.82	59.07	1,230.82
非流动负债合计	153,816.90	158,509.67	3.05	158,561.81
负债合计	438,810.94	486,007.84	10.76	440,775.73
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	100,500.00	100,500.00	0.00	100,500.00
资本公积	246,478.88	188,652.57	-23.46	189,137.27
减：库存股	0.00	0.00	--	0.00
专项储备	0.00	0.00	--	0.00
盈余公积	28,143.43	40,469.46	43.80	40,469.46
未分配利润	110,216.21	124,552.46	13.01	148,808.85
外币报表折算差额	-66.52	-169.31	154.51	-166.63
归属于母公司所有者权益合计	485,271.99	454,005.18	-6.44	478,748.94
少数股东权益	28,666.30	50,001.18	74.42	46,034.14
所有者权益（或股东权益）合计	513,938.30	504,006.36	-1.93	524,783.08
负债和所有者权益（或股东权益）总计	952,749.24	990,014.19	3.91	965,558.81

附件 3 浙江正泰电器股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	971,867.14	1,070,316.34	10.13	207,015.54
减: 营业成本	733,715.71	749,873.17	2.20	146,612.05
营业税金及附加	4,628.87	7,086.59	53.10	1,413.92
销售费用	43,419.24	64,048.83	47.51	11,111.97
管理费用	70,966.28	82,388.18	16.09	16,801.02
财务费用	-3,685.09	448.91	-112.18	-1,137.55
资产减值损失	3,335.11	2,600.00	-22.04	1,506.72
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	0.00	7.22	--	0.00
投资收益 (损失以“—”号填列)	554.28	2,729.79	392.49	491.28
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	141.34	158.66	12.25	18.68
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	120,041.29	166,607.67	38.79	31,198.69
加: 营业外收入	983.84	2,591.33	163.39	701.89
减: 营业外支出	1,576.34	2,182.44	38.45	278.85
其中: 非流动资产处置损失	154.28	780.19	405.69	24.15
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	119,448.78	167,016.56	39.82	31,621.73
减: 所得税费用	17,988.63	26,907.37	49.58	5,415.48
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	101,460.16	140,109.19	38.09	26,206.25
其中: 归属于母公司所有者的净利润	89,431.91	126,157.28	41.07	24,256.39
少数股东损益	12,028.24	13,951.91	15.99	1,949.86
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.89	1.26	41.57	0.24
(二) 稀释每股收益	0.89	1.26	41.57	0.24

附件 4 浙江正泰电器股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 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	1,037,413.50	1,228,360.04	18.41	189,944.55
收到的税费返还	481.84	1,484.73	208.14	586.47
收到其他与经营活动有关的现金	19,560.70	34,217.35	74.93	3,945.67
经营活动现金流入小计	1,057,456.04	1,264,062.12	19.54	194,476.70
购买商品、接受劳务支付的现金	810,392.19	735,105.01	-9.29	177,132.77
支付给职工以及为职工支付的现金	104,547.53	125,398.87	19.94	41,840.29
支付的各项税费	62,233.48	77,729.56	24.90	19,187.41
支付其他与经营活动有关的现金	72,825.38	70,986.05	-2.53	21,842.98
经营活动现金流出小计	1,049,998.58	1,009,219.49	-3.88	260,003.45
经营活动产生的现金流量净额	7,457.46	254,842.63	3,317.28	-65,526.75
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	0.00	--	0.00
取得投资收益收到的现金	312.94	2,707.81	765.29	485.05
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	212.88	1,007.96	373.49	66.41
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	--	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	11,637.53	0.00	-100.00	3,800.83
投资活动现金流入小计	12,163.34	3,715.77	-69.45	4,352.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	36,538.55	91,278.70	149.81	10,458.60
投资支付的现金	21,935.90	11,564.69	-47.28	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	11,650.00	63,941.77	448.86	9,030.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	1,850.00	--	50,000.00
投资活动现金流出小计	70,124.45	168,635.16	140.48	69,488.60
投资活动产生的现金流量净额	-57,961.11	-164,919.39	184.53	-65,136.31
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	--	0.00
发行债券收到的现金	148,950.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	66,309.68	53,800.23	-18.87	13,313.70
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	--	0.00
筹资活动现金流入小计	215,259.68	53,800.23	-75.01	13,313.70
偿还债务支付的现金	41,200.00	77,785.11	88.80	1,417.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	53,061.07	125,457.29	136.44	5,017.50
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	12,936.89	--	0.00
筹资活动现金流出小计	94,261.07	216,179.28	129.34	6,435.11
筹资活动产生的现金流量净额	120,998.60	-162,379.05	-234.20	6,878.59
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	--	-126.12
五、现金及现金等价物净增加额	70,494.96	-72,455.80	-202.78	-123,910.59
加: 期初现金及现金等价物余额	390,384.53	460,879.49	18.06	396,630.89
六、期末现金及现金等价物余额	460,879.49	388,423.69	-15.72	272,720.30

附件 5 浙江正泰电器股份有限公司
2011 年~2012 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	101,460.16	140,109.19	38.09
加: 资产减值准备	3,335.11	2,600.00	-22.04
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9,224.92	12,645.50	37.08
无形资产摊销	628.91	2,672.64	324.96
长期待摊费用摊销	708.37	972.41	37.27
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	106.82	526.38	392.75
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	--
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	0.00	-7.22	--
财务费用(收益以“-”号填列)	-5,423.10	11,444.19	-311.03
投资损失(收益以“-”号填列)	-554.28	-2,729.79	392.49
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2,734.24	-2,401.91	-12.15
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	--
存货的减少(增加以“-”号填列)	-27,347.52	5,400.85	-119.75
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-99,851.85	19,133.06	-119.16
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	27,904.17	64,477.33	131.07
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	7,457.46	254,842.63	3,317.28
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	460,879.49	388,423.69	-15.72
减: 现金的期初余额	390,384.53	460,879.49	18.06
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	--
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	--
现金及现金等价物净增加额	70,494.96	-72,455.80	-202.78

附件 6 浙江正泰电器股份有限公司

2011 年~2012 年主要财务指标

项 目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	12.24	8.27
存货周转次数 (次)	8.41	7.23
总资产周转次数 (次)	1.24	1.10
现金收入比率 (%)	106.74	114.77
盈利能力		
总资本收益率 (%)	18.93	21.96
总资产报酬率 (%)	16.10	18.37
净资产收益率 (%)	21.26	27.53
主营业务毛利率 (%)	82.99	83.17
营业利润率 (%)	24.03	29.28
费用收入比 (%)	11.39	13.72
财务构成		
资产负债率 (%)	46.06	49.09
全部债务资本化比率 (%)	27.21	25.25
长期债务资本化比率 (%)	22.48	22.85
偿债能力		
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.41	17.02
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.71	1.14
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.04	1.50
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.26	0.53
流动比率	2.86	2.29
速动比率	2.49	1.99
现金短期债务比 (倍)	13.52	23.77
经营现金流动负债比率 (%)	2.62	77.81
经营现金利息偿还能力 (倍)	1.06	22.27
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-7.15	7.86
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	0.91	1.30

附件 7-1 正泰集团股份有限公司
2011 年~2012 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	517,680.84	455,339.93	-12.04
交易性金融资产	55.00	122.05	121.90
应收票据	143,805.49	123,854.91	-13.87
应收账款	241,553.85	331,887.99	37.40
预付款项	131,305.11	99,332.94	-24.35
应收利息	0.00	0.00	--
应收股利	0.00	0.00	--
其他应收款	80,482.54	72,201.91	-10.29
存货	223,145.79	233,771.18	4.76
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--
其他流动资产	467.79	1,506.64	222.08
流动资产合计	1,338,496.42	1,318,017.55	-1.53
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	196,152.68	238,976.29	21.83
投资性房地产	6,694.46	5,954.31	-11.06
固定资产	133,259.63	189,116.86	41.92
在建工程	35,520.20	68,023.62	91.51
工程物资	0.00	0.00	--
固定资产清理	0.00	0.00	--
无形资产	31,514.71	46,795.55	48.49
开发支出	0.00	0.00	--
商誉	0.00	104.26	--
长期待摊费用	3,189.64	4,795.39	50.34
递延所得税资产	10,656.54	14,404.94	35.17
其他非流动资产	0.00	0.00	--
非流动资产合计	416,987.85	568,171.21	36.26
资产总计	1,755,484.26	1,886,188.77	7.45

附件 7-2 正泰集团股份有限公司
2011 年~2012 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	359,555.29	208,328.80	-42.06
交易性金融负债	100,000.00	50,000.00	-50.00
应付票据	10,156.91	40,245.84	296.24
应付账款	223,887.48	254,599.22	13.72
预收款项	42,965.18	57,152.48	33.02
应付职工薪酬	41,031.13	45,217.81	10.20
应交税费	9,034.07	21,189.50	134.55
应付利息	5,810.09	4,855.71	-16.43
应付股利	3,471.24	3,999.32	15.21
其他应付款	77,478.90	90,715.23	17.08
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	--
其他流动负债	2,583.95	5,086.68	96.86
流动负债合计	875,974.26	781,390.60	-10.80
非流动负债：			
长期借款	12,000.00	25,000.00	108.33
应付债券	149,035.27	269,235.92	80.65
长期应付款	0.00	0.00	--
专项应付款	700.00	700.00	0.00
预计负债	4,007.87	8,042.93	100.68
递延所得税负债	0.00	0.00	--
其他非流动负债	3,453.75	5,064.58	46.64
非流动负债合计	169,196.88	308,043.43	82.06
负债合计	1,045,171.14	1,089,434.02	4.23
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	150,000.00	150,000.00	0.00
资本公积	155,983.13	125,009.89	-19.86
减：库存股	0.00	0.00	--
盈余公积	31,042.83	46,804.80	50.77
未分配利润	154,206.11	237,686.78	54.14
外币报表折算差额	-66.52	-169.31	154.51
归属于母公司所有者权益合计	491,165.55	559,332.16	13.88
少数股东权益	219,147.58	237,422.58	8.34
所有者权益（或股东权益）合计	710,313.12	796,754.75	12.17
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1,755,484.26	1,886,188.77	7.45

附件 8 正泰集团股份有限公司

2011 年~2012 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	1,342,847.09	1,480,974.31	10.29
减: 营业成本	1,032,568.59	1,068,702.58	3.50
营业税金及附加	6,178.74	8,687.27	40.60
销售费用	71,540.31	107,434.60	50.17
管理费用	92,712.68	119,657.41	29.06
财务费用	11,640.86	22,752.61	95.45
资产减值损失	4,552.15	6,477.28	42.29
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)		-4.73	--
投资收益(损失以“-”号填列)	1,902.71	-2,339.61	-222.96
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	141.34	110.70	-21.68
汇兑收益(损益以“-”号添列)		0.00	
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	125,556.46	144,918.22	15.42
加: 营业外收入	2,336.67	6,248.76	167.42
减: 营业外支出	1,569.43	2,522.43	60.72
其中: 非流动资产处置损失	124.65	780.19	525.93
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	126,323.70	148,644.54	17.67
减: 所得税费用	20,705.17	29,151.72	40.79
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	105,618.53	119,492.82	13.14
其中: 归属于母公司所有者的净利润	62,439.09	59,881.04	-4.10
少数股东损益	43,179.44	59,611.79	38.06

附件 9 正泰集团股份有限公司
2011 年~2012 年合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 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	1,372,016.97	1,608,258.82	17.22
收到的税费返还	1,679.18	2,177.45	29.67
收到其他与经营活动有关的现金	312,847.38	375,198.46	19.93
经营活动现金流入小计	1,686,543.53	1,985,634.73	17.73
购买商品、接受劳务支付的现金	1,099,027.58	1,041,411.33	-5.24
支付给职工以及为职工支付的现金	130,541.61	155,684.04	19.26
支付的各项税费	79,033.29	95,702.95	21.09
支付其他与经营活动有关的现金	373,516.25	449,892.44	20.45
经营活动现金流出小计	1,682,118.73	1,742,690.76	3.60
经营活动产生的现金流量净额	4,424.81	242,943.97	5,390.50
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	7,284.97	5,173.66	-28.98
取得投资收益收到的现金	1,568.57	3,492.66	122.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	173.17	1,009.30	482.84
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	533.50	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	11,320.01	14.86	-99.87
投资活动现金流入小计	20,880.22	9,690.49	-53.59
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	46,819.31	108,710.29	132.19
投资支付的现金	120,005.48	20,873.05	-82.61
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	11,650.00	63,941.77	448.86
支付其他与投资活动有关的现金	83,658.71	1,916.96	-97.71
投资活动现金流出小计	262,133.50	195,442.07	-25.44
投资活动产生的现金流量净额	-241,253.28	-185,751.58	-23.01
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	1,874.94	1,392.00	-25.76
发行债券所收到的现金	248,550.00	169,751.00	-31.70
取得借款收到的现金	568,719.08	517,725.23	-8.97
收到其他与筹资活动有关的现金	1,244.91	50,121.82	3,926.13
筹资活动现金流入小计	820,388.94	738,990.05	-9.92
偿还债务支付的现金	346,760.03	758,016.11	118.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	47,519.75	87,625.87	84.40
支付其他与筹资活动有关的现金	98,305.71	12,936.89	-86.84
筹资活动现金流出小计	492,585.48	858,578.87	74.30
筹资活动产生的现金流量净额	327,803.46	-119,588.82	-136.48
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-150.20	55.52	-136.96
五、现金及现金等价物净增加额	90,824.79	-62,340.91	-168.64
加: 期初现金及现金等价物余额	426,856.05	517,680.84	21.28
六、期末现金及现金等价物余额	426,856.05	455,339.93	-12.04

附件 10 正泰集团股份有限公司 2011 年~2012 年主要财务指标

项 目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	5.52	4.79
存货周转次数(次)	5.32	4.64
总资产周转次数(次)	0.91	0.81
现金收入比率(%)	102.17	108.59
盈利能力		
总资本收益率(%)	11.73	10.30
总资产报酬率(%)	10.03	9.33
净资产收益率(%)	15.76	15.86
主营业务毛利率(%)	22.84	22.84
营业利润率(%)	22.65	27.25
费用收入比(%)	13.10	16.87
财务构成		
资产负债率(%)	59.54	57.76
全部债务资本化比率(%)	47.03	42.66
长期债务资本化比率(%)	18.48	26.97
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--
EBITDA 全部债务比(倍) ³	--	--
经营现金债务保护倍数(倍)	0.01	0.41
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.38	0.10
流动比率	1.53	1.69
速动比率	1.27	1.39
现金短期债务比(倍)	1.41	1.94
经营现金流动负债比率(%)	0.51	31.09
经营现金利息偿还能力(倍)	0.21	11.46
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.17	2.70

³ 公司未提供正泰集团 2011~2012 年合并现金流量表补充资料，故未计算相关指标。

附件 11 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	
333 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 12 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。