

跟踪评级公告

联合[2015]180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+，评级展望为“稳定”

浙江正泰电器股份有限公司发行的“11 正泰债”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：

分析师：

二零一五年五月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.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+

上次评级结果: AA+

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: 2014 年 5 月 16 日

跟踪评级时间: 2015 年 5 月 21 日

财务数据:

发行人

项 目	2013 年	2014 年	2015.3
资产总额(亿元)	110.07	122.02	118.78
所有者权益(亿元)	56.39	64.42	66.95
长期债务(亿元)	15.67	14.74	14.46
全部债务(亿元)	18.80	17.69	16.96
营业收入(亿元)	119.57	127.67	22.61
净利润(亿元)	16.91	19.67	3.33
EBITDA(亿元)	22.98	26.22	--
经营性净现金流(亿元)	6.38	23.44	1.48
经营活动流入量(亿元)	125.51	148.40	26.35
营业利润率(%)	30.99	32.50	32.80
净资产收益率(%)	31.67	32.57	5.06
资产负债率(%)	48.77	47.20	43.63
全部债务资本化比率(%)	25.00	21.54	20.21
流动比率	2.22	2.20	2.42
EBITDA 全部债务比	1.22	1.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.98	23.27	--

担保方

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	274.56	318.47
所有者权益(亿元)	92.34	107.50
营业收入(亿元)	166.29	187.75
净利润(亿元)	15.66	17.12
营业利润率(%)	30.14	30.25
资产负债率(%)	66.37	66.24
全部债务资本化比率(%)	51.99	52.43
流动比率	1.24	1.20

注: ①本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; ②本报告财务数据及指标计算均为合并口径; ③2015 年一季度报表未经审计, 相关数据未年化。

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、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。联合评级同时也关注原材料价格可能回升、面临的汇率风险加大等因素对公司生产经营和财务状况产生的不利影响。

未来, 随着经济形势的好转和国家基础设施建设投入增加, 公司产品销售前景良好, 盈利能力将进一步提高。

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, 其担保对本次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”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 跟踪期内, 国家对电力设施、智能电网建设规模增加, 公司面临良好的外部环境。
2. 跟踪期内, 公司进一步加大研发投入, 不断进行技术创新, 继续巩固产品质量及生产技术优势。
3. 公司产品价格有所提升, 主要原材料价格进一步下降, 盈利能力有所增强。

关注

1. 公司产品上游原材料价格未来有回升可能, 公司需进一步加强成本控制力度。
2. 国际业务的较快发展将导致国际结算量增加, 公司面临的汇率风险有所增长。

分析师

周 旭

电话: 010-85172818

邮箱: zhoul@unitedratings.com.cn

冯 磊

电话: 010-85172818

邮箱: fengl@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与浙江正泰电器股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与浙江正泰电器股份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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江正泰电器股份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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由浙江正泰电器股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

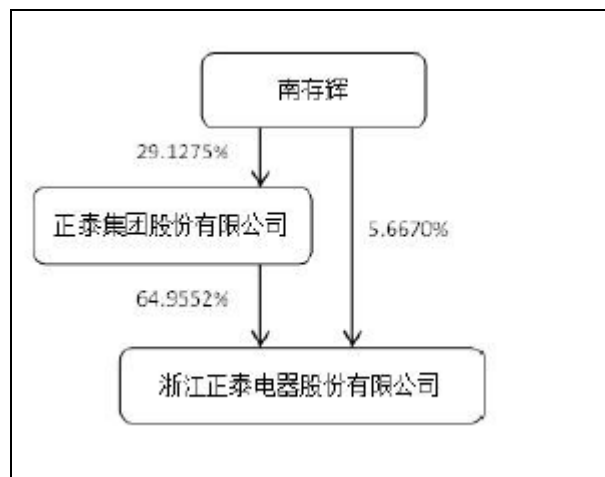
本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

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《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10,500万股，并于2010年1月在上海证券交易所上市（股票代码为“601877”，股票简称“正泰电器”）。

跟踪期内，2014年5月10日，公司组织安排了股权激励计划第一个行权期的第二次行权。第一个行权期的第二次行权人数为15名，行权数量为237,700份，行权股份于2014年5月29日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股份变动登记手续。2014年11月11日，公司组织安排了第二个行权期的首次行权。第二个行权期的首次行权人数为174名，行权数量为3,210,750份，行权股份于2014年12月8日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股份变动登记手续。截至2014年底，公司注册资本为101,146.65万元，正泰集团股份有限公司持有公司64.96%的股份，为公司控股股东，公司实际控制人为南存辉。

图1 截至2014年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

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。公司经营范围：低压电器及元器件、切割及焊接设备、电子元器件、电源类产品、电力金具、电力整流器的研发、设计、制造、加工、安装、调试、销售及相关技术服务，经营进出口业务（国家法律法规禁止和限制的除外）。

公司目前设有财务部、行政部、人力资源部、质量管理部、生产采购部、市场部、销售部、战略管理部等15个职能部门，6个制造部，12个全资或控股子公司。截至2014年底，公司拥有在职员工18,254人。

截至2014年底，公司合并资产总额122.02亿元，负债合计57.60亿元，所有者权益（含少数股东权益）64.42亿元。2014年公司实现营业收入127.67亿元，净利润（含少数股东损益）19.67亿元；经营活动净现金流为23.44亿元，现金及现金等价物净增加额5.22亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额118.78亿元，负债合计51.82亿元，所有者权益（含少数股东权益）66.95亿元。2015年一季度，公司实现营业收入22.61亿元，净利润（含少数股东

损益) 3.33 亿元; 经营活动净现金流为 1.48 亿元, 现金及现金等价物净增加额-3.50 亿元。

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。

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已于2011年7月22日发行结束, 发行票面利率为6.05%, 期限为5年, 扣除发行费用后的净募集款项为148,950.00万元, 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”。

根据《浙江正泰电器股份有限公司公开发行2011年公司债券募集说明书》中所设定的公司债券回售条款, 浙江正泰电器股份有限公司(“公司”)2011年公司债券(债券简称: 11正泰债, 代码: 122086)的债券持有人可以在回售申报日, 对其所持有的全部或部分“11正泰债”公司债券申报回售, 回售的价格为债券面值(100元/张)。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司对“11正泰债”债券回售申报的统计, 具体申报结果如下: 回售有效申报数量为106,001手(1手为10张), 回售金额为人民币106,001,000元。回售后, 本次公司债券本金余额为13.94亿元。

本次债券每年支付一次利息, 到期偿付本金。跟踪期内, 公司已于2014年7月21日按时支付了本期应付利息。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内, 公司部门设置、董事会、监事会以及管理层设置未发生变化。2014年6月公司独立董事张衢离任; 2014年12月公司董事、常务副总裁陈国良辞职; 其余高管人员未发生变化, 经营团队保持稳定。目前公司董事长仍由南存辉先生担任。

2. 经营分析

(1) 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、机械工业、电信、油气等多个产业投资驱动, 与全社会固定资产投资呈正相关。国家统计局数据显示, 2014年全社会固定资产投资为50.20万亿元, 同比增长15.7%, 增速较2013年回落3.9个百分点; 受房地产市场不景气影响, 全国房地产开发投资为9.50万亿元, 同比增长10.5%, 增速较2013年回落9.3个百分点。其中, 东部地区房地产开发投资52,941亿元, 同比增长10.4%; 中部地区投资20,662亿元, 同比增长8.5%; 西部地区投资21,433亿元, 同比增长12.8%。2014年, 房地产开发企业房屋施工面积726,482万平方米, 比上年增长9.2%。其中, 住宅施工面积515,096万平方米, 同比增长5.9%; 房屋新开工面积179,592万平方米, 同比下降10.7%。2014年, 全国城镇保障性安居工程基本建成住房511万套, 新开工740万套, 保障房的建设对公司配电和终端产品销售产生了一定拉动作用。总体看, 2014年房地产市场的回落对公司配电、终端类产品销售带来了一定负面影响。

电力建设方面, 2014年, 全社会用电量55,233亿千瓦时, 同比增长3.8%, 增速较2013年下降了3.8个百分点, 全口径发电量55,459亿千瓦时, 同比增长3.6%, 增速较2013年回落4.1个百分点。受此影响, 全国电源投资规模进一步放缓, 新增装机容量持续降低, 但电源结构继续优化。

中国电力企业联合会发布的数据显示,2014年,全国基建新增发电设备容量10,350万千瓦,其中,水电新增2,185万千瓦,火电新增4,729万千瓦,核电新增547万千瓦,并网风电新增2,072万千瓦,并网太阳能发电新增817万千瓦;截至2014年底,全国发电装机容量13.6亿千瓦,较年初增长8.7%,其中,水电3亿千瓦(含抽水蓄能2,183万千瓦),占全部装机容量的22.2%;火电9.16亿千瓦(含煤电8.25亿千瓦、气电5,567万千瓦),占全部装机容量的67.4%,比上年降低1.7个百分点;核电1,988万千瓦,并网风电9,581万千瓦,并网太阳能发电2,652万千瓦。2014年,全国主要电力企业电力工程建设完成投资7,764亿元,其中电源工程建设完成投资3,646亿元。水电、火电、风电分别完成投资960亿元,952亿元,993亿元。从数量上看,风电投资首次攀升至榜首;水电投资也首次超过火电投资,位居第二位。可再生能源装机容量不断攀升,电源结构持续优化。

光伏发电方面,2014年我国新增并网光伏发电容量1,060万千瓦,约占全球新增容量的1/5,占我国光伏电池组件产量的1/3,实现了国务院《关于促进光伏产业健康发展的若干意见》中提出的平均年增1,000万千瓦目标;其中,新增光伏电站855万千瓦,分布式205万千瓦。截至2014年底,我国光伏发电累计并网装机容量2,805万千瓦,其中,光伏电站2338万千瓦,分布式467万千瓦。光伏年发电量约250亿千瓦时,同比增长超过200%。

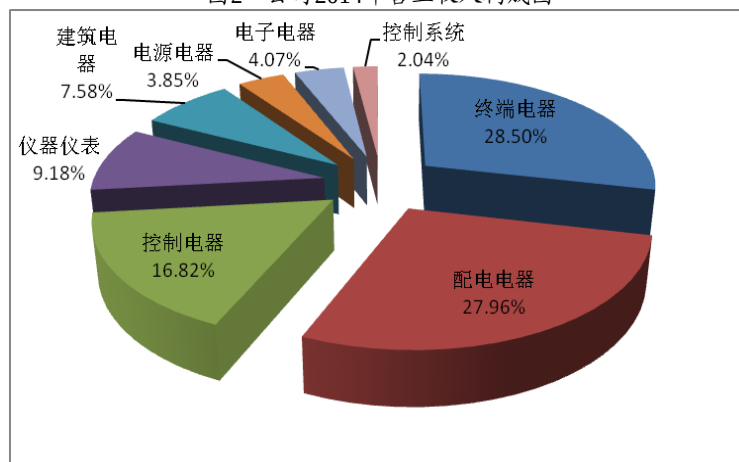
总体看,我国基础设施建设和电力行业投资仍保持一定的强度,为公司主营业务发展提供良好的外部环境。

(2) 经营概况

2014年,公司在产业转型升级与技术创新、中高端市场与行业拓展方面取得了良好的成效。2014年,公司被授予“中国工业大奖”、“国家信息化和工业化融合管理体系贯标试点企业”、“全国质量诚信优秀典型企业”、“浙江省第一批‘三名’培育试点企业”、“浙江省技术创新能力百强企业”、“浙江省高新技术企业先进制造业十强”、“温州市首届百家诚信企业”等称号。

2014年,公司经营状况稳步提高,营业收入和净利润分别较上年增长6.78%和16.33%。公司的产品结构维持稳定,仍以终端电器、配电电器和控制电器为主(图2)。公司大多数产品保持稳步增长,电源电器在跟踪期内进行了产品结构的调整,减少了部分老型号产品的销售,此外部分产品价格有大幅度的调整,其整体销售收入有所下滑。建筑电器通过积极开发智能家居产品,创新推广模式,实施区域市场终端促销,营销手段灵活,并实现了电商业务的突破,其营业收入同比增长了26.98%。

图2 公司2014年营业收入构成图



资料来源：公司年报

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 1）。2014 年度，除仪器仪表和控制系统外，各分类产品的毛利率均有一定幅度的提高，主要原因是公司低压电器产品的主要原材料铜、银、钢材和塑料采购成本稳中有降，此外公司增加新产品的销售，进一步优化产品结构，努力降本增效，提升劳动生产效率。分产品来看，终端、配电、控制、建筑和电源电器五大类产品的毛利率均保持了比较稳定的增长，增幅在 1~3 个百分点；电子电器的主要产品为光伏逆变器，2014 年电源系统公司一方面开发了新产品，有效降低了产品成本，另一方面，成功开拓了北美市场，大幅度提高了出口产品的盈利能力，总体毛利率比上年同期提高了 10.28 个百分点；控制系统由于市场竞争激烈和积极开拓新业务领域等原因，总体毛利率有所下降。

表 1 2014 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
终端电器	357,209.55	251,365.71	29.63	7.78	5.41	1.58 个百分点
配电电器	350,411.67	225,844.81	35.55	7.61	4.82	1.72 个百分点
控制电器	210,748.87	137,261.68	34.87	1.14	-2.81	2.65 个百分点
仪器仪表	115,045.55	79,613.60	30.80	1.19	4.23	-2.02 个百分点
建筑电器	95,007.40	57,486.54	39.49	26.98	22.99	1.96 个百分点
电源电器	48,212.02	30,453.44	36.83	-2.91	-5.38	1.64 个百分点
电子电器	51,028.71	37,437.21	26.64	8.98	-4.41	10.28 个百分点
控制系统	25,558.46	15,980.21	37.48	9.33	35.14	-11.93 个百分点

资料来源：公司年报

（3）生产经营

公司生产模式为存货生产和订单生产相结合，主要为存货生产，占总产量的 85%左右。存货生产模式为各制造部根据销售计划、库存定额等要素采取精益、准时生产方式组织生产；订单生产模式为各制造部根据客户个性化需求采取准时生产方式组织生产。

从生产成本来看，公司成本中原材料占比一直较高，保持在 85%以上。生产所需原材料主要为铜、银、钢材、塑料等。公司经营时间较长，由规模带来的边际效应有效地降低了各项成本，并且公司实行精益化生产，不断改进现场工艺水平，提高公司生产物流管理效率，有效控制成本。公司具备较强的议价能力，同时凭借规模化生产优势，并通过与供方建立战略联盟关系，在一定程度上能转移部分成本上涨压力，规避原材料风险。2014 年公司主要原材料价格处于近年的低位，采购均价均同比有不同幅度的下降。从采购集中度上来看，2014 年公司前五大供应商采购额合计 105,670.85 万元，占公司营业成本的 12.38%，占比较 2013 年基本持平，采购集中度仍较低。

表 2 公司主要原材料采购情况

产品	项 目	2013 年	2014 年
铜	采购量（吨）	22,957.07	23,429.62
	采购均价（元/吨）	53,075	49,093
银	采购量（吨）	157	174.22
	采购均价（元/吨）	4,691,632	4,017,622
钢材	采购量（吨）	64,695.03	63,588.36
	采购均价（元/吨）	4,854	4,376
塑料	采购量（吨）	47,711.23	51,835.78
	采购均价（元/吨）	14,984	14,781

资料来源：公司提供

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%

公司 2014 年完成新产品开发 76 项，技术改造 22 项；获得专利 173 件，参与行业标准制（修）订 8 项，完成国内外认证 353 项（含换发 133 项）；“NB1L 小型化整体式系列剩余电流断路器研发及产业化”获全国工商联科技进步三等奖及中国机械工业科学技术三等奖；电源系统公司“500kW 集中式光伏逆变器”获科技部“国家重点新产品”称号；荣获全国首批知识产权管理体系第 1 号认证证书。

总体看，公司严格控制生产成本，同时主要原材料价格下降，公司成本压力有所减轻。

（4）市场销售

2014 年公司生产低压电器产品共计 70,688 万台（套），同比增长 7.40%，实现销售 70,595 万台（套），同比增长 12.16%，产销率为 99.87%，截至 2014 年末，公司库存量为 5,951 万台（套）。

截至 2014 年底，公司拥有 300 家核心经销商，2,000 多个经销网点，销售网络不断完善，并建立了与之配套的物流设施，销售渠道及服务健全。从销售区域来看，公司以境内销售为主，2014 年境内销售占总收入的 91.74%，出口占总收入的 8.26%，公司主要销售客户分布在华东、华中、华北和华南等地区，2014 年公司国内销售业务受各地区经济景气度不同的影响而有较大差异，公司传统优势地区如华东、华中继续保持较好增长势头；华南和西南地区的增长较快，超过整体增速；华北、西北和东北地区则有不同程度的下滑。海外销售保持良好的增长势头，同比增长 22.25%。未来随着公司国际化管理平台的搭建，国际销售网络建设的成熟，国际业务增长速度将进一步加快。同时，国际业务的增长也将加大公司管理难度，并加大公司面临的政治、汇率等风险。

表3 公司2014年主营业务收入分地区情况

地区	营业收入(万元)	占比 (%)	增长率 (%)
华东地区	546,735.84	43.63	14.06
华中地区	142,446.22	11.37	11.94
华北地区	137,678.86	10.99	-13.32
东北地区	86,201.97	6.88	-16.57
华南地区	97,227.58	7.76	10.05
西南地区	72,928.69	5.82	16.08
西北地区	66,478.19	5.30	-3.92
国外地区	103,524.88	8.26	22.25
合计	1,253,222.23	100.00	--

资料来源：公司年报

销售量方面，受下游需求影响，公司各产品销售量总体呈小幅下降趋势；销售价格方面，公司电子电器产品主要为光伏逆变器，2014 年公司成功开拓了北美市场，均价有较大幅度的提高，此外公司各产品价格整体保持稳定。

表4 公司产品销售情况

产品	项 目	2013 年	2014 年
配电电器	销量（万台）	6,605.61	6,181.83
	销售均价（元）	53.28	52.68
终端电器	销量（万台）	29,242.23	26,334.46
	销售均价（元）	12.41	12.59
控制电器	销量（万台）	9,857.31	9,608.37
	销售均价（元）	21.45	21.69
电源电器	销量（万台）	918.55	857.75
	销售均价（元）	55.94	57.89

电子电器	销量（万台）	5.77	2.97
	销售均价（元）	7,913.12	15,781.02
仪器仪表	销量（万台）	1,472.00	1,424.56
	销售均价（元）	79.39	79.81
建筑电器	销量（万台）	22,493.46	18,530.29
	销售均价（元）	4.28	4.04
控制系统	销量（万元）	26,107.21	23,376.58
	销售均价（元）	--	--

资料来源：公司提供。控制系统为工程项目销售模式，不适用销售均价

从客户集中度看，2014 年公司对前五大客户销售实现收入 11.58 亿元，占总销售额的 9.08%，客户集中度不高。

总体看，公司产品销售网络健全、渠道畅通稳定，产品销售结构不断优化，有利于实现公司经营目标。

3. 未来发展

公司作为正泰集团核心产业平台，将积极推进全球化战略：适时启动在欧洲设立集研发、市场、物流、生产于一体的区域总部基地；研究推动在南美、中东、俄罗斯、非洲等新兴地区设立区域工厂；开展与国内外科研机构 and 高等院校的合作，构建全球研发体系。

在融资方面，充分利用上市公司优势，以及各类政策性银行及商业银行的资本资源，与各类专业机构开展合作，抓住全球经济复苏过程中的有利时机，加快“走出去”步伐，积极开展海内外并购。大力推动智能电气、工厂自动化、智能制造、新能源储能、新材料、智能家居等领域的投资并购。

在智能制造方面，积极参与中国制造 2025 规划，有序推进机器换人工程，着力研发体系构建、产品质量提升与产品标准建设，推动信息技术和工业自动化的融合，在研发、生产、采购、销售等主要环节推进数字化、智能化，提高效率效能，从而提升企业综合竞争能力。

在销售方面，建立线下体验终端，与物流配送体系形成协同效应，打造集体验、销售、服务、配送于一体的立体化服务平台。建立大数据分析体系，打通客户需求、销售及库存数据、订单跟踪、物流信息等关键信息环节，达到“全网库存共享，就近区域配送，降低物流成本、优化用户体验”的平台建设目标。

总体看，公司未来发展战略较为明确。

四、财务分析

公司的 2014 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。公司 2015 年一季度财务数据未经审计。公司执行财政部 2006 年发布的新《企业会计准则》及财政部 2014 年修订后的企业会计准则，并对 2014 年年报期初数相关项目及其金额做出相应调整。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 122.02 亿元，负债合计 57.60 亿元，所有者权益（含少数股东权益）64.42 亿元。2014 年公司实现营业收入 127.67 亿元，净利润（含少数股东损益）19.67 亿元；经营活动净现金流为 23.44 亿元，现金及现金等价物净增加额 5.22 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 118.78 亿元，负债合计 51.82 亿元，所有者权益（含

少数股东权益) 66.95 亿元。2015 年一季度, 公司实现营业收入 22.61 亿元, 净利润(含少数股东损益) 3.33 亿元; 经营活动净现金流为 1.48 亿元, 现金及现金等价物净增加额-3.50 亿元。

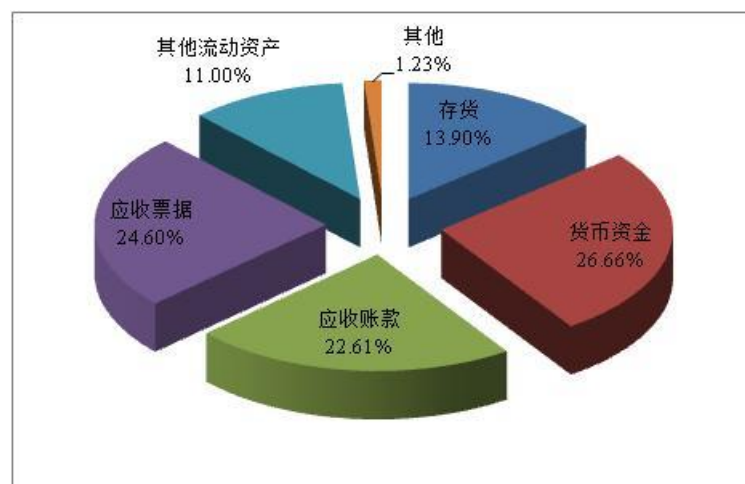
1. 资产质量

截至 2014 年末, 公司资产合计 122.02 亿元, 较年初增长了 10.86%。其中流动资产占比 75.31%, 非流动资产占比 24.69%, 资产结构较年初变化不大, 公司资产仍以流动资产为主。

流动资产

截至 2014 年底, 公司流动资产合计 91.90 亿元, 较年初增长了 10.70%, 主要系货币资金和存货的增长导致。公司流动资产主要由货币资金(占比 26.66%)、应收票据(占比 24.60%)、应收账款(占比 22.61%)、存货(占比 13.90%)和其他流动资产(占比 11.00%)构成。

图 3 截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2014 年末, 公司货币资金合计 24.50 亿元, 较年初增长了 23.35%。公司货币资金主要为银行存款, 此外有少部分库存现金和其他货币资金。其它货币资金 0.29 亿元系信用证保证金、保函保证金、银行汇票保证金和存出投资款等, 除上述外公司货币资金无使用受限情况。

随着经营规模的扩大, 公司应收票据和应收账款均呈上升态势, 其中 2014 年末应收票据为 22.60 亿元, 较年初增长了 6.68%, 主要为银行承兑汇票和商业承兑汇票, 其中 1.20 亿元银行承兑汇票已被用于质押; 应收账款为 20.78 亿元, 较年初增长了 7.25%, 公司应收账款账龄在 1 年以内的占比为 89.81%, 1~2 年的为 6.33%, 2 年以上的占比为 3.86%, 账龄较短, 公司对应收账款已计提 2.49 亿元坏账准备, 计提较为充分。

截至 2014 年末, 公司存货为 12.78 亿元, 较年初增长了 11.05%, 与公司营业规模扩大备货增加有关。公司存货主要为原材料(占比 25.60%)、在产品(占比 13.88%)、库存商品(占比 54.04%)和发出商品(占比 5.31%), 此外还包括少部分在途物资、委托加工物资和低值易耗品。公司已对存货计提了 0.18 亿元跌价准备。

公司其他流动资产主要系银行理财产品, 此外有少部分待抵扣税费和租金。截至 2014 年底, 公司其他流动资产为 10.10 亿元, 较年初增长了 11.42%, 主要系公司为提高资金使用效率而投资银行理财增加导致。

非流动资产

截至 2014 年末, 公司非流动资产为 30.12 亿元, 较年初增长了 8.26%。公司非流动资产以可

供出售金融资产（占比 14.55%）、固定资产（占比 45.66%）和在建工程（占比 21.64%）为主。

公司可供出售金融资产主要为对浙江中控技术股份有限公司、国开厚德（北京）投资基金有限公司、天津新远景优盛股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州银行股份有限公司和浙江振兴仪器仪表有限责任公司的投资，截至 2014 年末为 4.38 亿元，较年初下降了 2.64%。

随着在建工程的转固，公司固定资产有所上升而在建工程余额下降。截至 2014 年底，公司在建工程为 6.52 亿元，较年初下降了 4.17%；固定资产为 13.75 亿元，较年初上升了 21.76%。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为 118.78 亿元，较年初下降了 2.66%，主要源自货币资金和应收票据的下降。公司资产中流动资产占比为 73.66%，非流动资产占比为 26.34%，流动资产占比略有下降，但资产结构仍以流动资产为主。

总体看，跟踪期内公司资产继续以流动资产为主，货币资金有所增加，公司资产质量良好。

2. 负债和所有者权益

负债

截至 2014 年底，公司负债合计 57.60 亿元，较年初增长了 7.31%，其中流动负债占比 72.45%，较年初提高了 3.53 个百分点，公司负债结构以流动负债为主且其占比进一步提升。

截至 2014 年底公司流动负债合计 41.73 亿元，较年初增长了 12.81%，主要源自应付账款和其他应付款的增加。公司流动负债主要由应付账款（占比 52.97%）、应付职工薪酬（占比 13.08%）和其他应付款（占比 15.34%）构成。

随着公司经营规模扩大，应付账款随之增加。截至 2014 年末，公司应付账款为 22.11 亿元，较年初增长了 1.86%。

公司其他应付款主要为待付经销商的折扣折让、押金保证金和往来款。截至 2014 年末，公司其他应付款为 6.40 亿元，较年初增长了 77.36%，主要是公司根据经营管理需要对销售政策进行了部分调整，待付经销商的折扣折让增加导致。

截至 2014 年底，公司非流动负债为 15.87 亿元，较年初下降了 4.89%。公司非流动负债主要为长期借款（占比 5.23%）和应付债券（占比 87.64%），其中长期借款为 0.83 亿元，较年初上升了 14.80%；应付债券即本次债券，由于 2014 年 7 月公司对本次债券实施了部分回购，故截至 2014 年底公司应付债券较年初下降了 6.95%至 13.91 亿元。

从公司的债务来看，2014 年公司短期债务和长期债务分别下降至 2.95 亿元和 14.74 亿元，带动长期债务资本化比率下降了 3.12 个百分点到 18.62%；全部债务资本化比率下降了 3.46 个百分点至 21.54%，处于较低水平。公司的资产负债率由 2013 年底 48.77%下降至 47.20%，公司债务负担有小幅下降，处于行业较低水平。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 51.82 亿元，较年初下降了 10.02%，主要源自短期借款和应付账款的降低。公司负债中流动负债占比较年初下降了 2.71 个百分点至 69.74%，负债结构仍以流动负债为主。公司资产负债率为 43.63%，全部债务资本化比率为 20.21%，长期债务资本化比率为 17.76%，均较年初小幅下降，公司债务负担有所下降。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 64.42 亿元，较年初增长了 14.25%，主要系未分配利润增长导致。其中归属于母公司所有者权益合计 60.40 亿元，归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 16.75%，资本公积占比 35.11%，盈余公积占比 8.91%，未分配利润占比 39.28%，权益稳定性一般。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 66.95 亿元，较年初增长了 3.92%，主要源自未分配利润的累积。公司所有者权益结构变化不大。

总体看，公司负债以流动负债为主，债务规模有所下降，债务负担较轻。公司权益稳定性一般。

3. 盈利能力

2014 年公司实现营业收入 127.67 亿元、净利润 19.67 亿元、归属于母公司所有者的净利润 18.33 亿元，同比分别增长 6.78%、16.33%、18.88%。公司营业收入和利润持续增长，经营状况良好。

费用控制方面，随着经营规模的扩大，2014 年公司销售费用、管理费用和财务费用均有所增加，费用总额为 18.31 亿元，同比增加 11.58%。其中财务费用大幅增加 81.00%至 1.17 亿元，主要系购买理财产品导致该部分收益在会计核算上由利息收入转为投资收益，同时汇率变动导致汇兑损失较大所致；管理费用为 9.15 亿元，同比增加 4.39%，主要因为人工成本的增加；销售费用为 7.99 亿元，同比增加 14.14%，原因在于跟踪期内公司加大新品推广以及进一步开拓海外市场，致使销售费用相应增加。整体看，公司各项费用变动情况与公司经营状况相匹配，费用收入比为 14.34%，较上年小幅上升 0.61 个百分点，费用支出仍保持在合理水平。

2014 年公司主营业务毛利率为 33.34%，较上年提高 1.62 个百分点；营业利润率为 32.50%，较上年提高 1.51 个百分点；2014 年公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率比上年有所增加，分别为 26.44%、21.00%和 32.57%，处于行业较好水平。

2015 年一季度，公司营业收入为 22.61 亿元，净利润为 3.33 亿元，盈利能力保持稳定。

总体看，公司经营状况良好，费用支出控制能力较强，盈利能力进一步提高。

4. 现金流

从经营活动看，2014 年公司经营活动产生的现金流量净额为 23.44 亿元，同比大幅上升了 267.57%，主要系公司根据经营形势适当调整信用政策，销售回笼资金增加导致。从收入实现质量来看，2014 年公司现金收入比为 115.42%，同比提高了 11.60 个百分点，公司收入实现质量进一步提高。

从投资活动看，2014 年公司投资的理财产品到期较多导致 2014 年公司投资活动净现金流为 -3.93 亿元，流出规模同比下降了 74.12%。

从筹资活动看，2014 年公司利润分配较多，且回购了部分公司债，筹资活动现金净流出 14.29 亿元，净流出规模同比上升了 29.19%。

2015 年一季度，公司经营活动净现金流为 1.48 亿元，投资活动净现金流为 -3.15 亿元，筹资活动净现金流为 -1.77 亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动净现金流状况良好，经营获现能力进一步提高；投资活动由于购买银行理财而流动规模较大，公司现金流压力不大。

5. 偿债能力

截至 2014 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 47.20%、21.54%和 18.62%。公司负债规模处于适中水平，整体债务负担较轻。

从短期偿债能力指标来看，截至 2014 年底公司流动比率、速动比率分别为 2.20 倍和 1.90 倍，较年初变化不大；由于货币资金的增长和短期债务的下降，现金短期债务比为 15.94 倍，较年初提高了 2.82 倍；2014 年经营现金流动负债比率 56.17%，经营现金利息偿还倍数 20.80 倍，均较

2013 年有所提高。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标来看，随着盈利能力的提高，2014 年公司 EBITDA 为 26.22 亿元，同比上升了 14.10%；2014 年 EBITDA 利息倍数为 23.27 倍，同比提高了 3.29 倍；EBITDA 全部债务比为 1.48 倍，同比提高了 0.26 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 1.33 倍，同比提高了 0.99 倍。公司长期偿债能力指标较上年均有所提升，长期偿债能力较强。

截至 2015 年 3 月底，公司流动比率为 2.42 倍，速动比率为 2.06 倍，现金短期债务比为 15.06 倍，保持了较强的偿债能力。

总体看，公司债务负担不大，盈利能力较强，整体偿债能力较强。

五、担保方实力

“11 正泰债”由正泰集团股份有限公司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 2014 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。

截至 2014 年底，公司占正泰集团资产的 38.31%，营业收入占正泰集团营业收入的 68.00%，净利润占正泰集团的 114.89%，由此可见，公司资产占正泰集团资产的比例较大，且为正泰集团的营业收入和净利润的主要来源，正泰集团的主要经营主体为公司。

截至 2014 年底，正泰集团合并资产总额 318.47 亿元，负债合计 210.96 亿元，所有者权益（含少数股东权益）107.50 亿元。2014 年，正泰集团实现营业收入 187.75 亿元，净利润 17.12 亿元。经营活动产生的现金流量净额 21.60 亿元，现金及现金等价物净增加额 9.72 亿元。

资产及债务结构

截至 2014 年底，正泰集团资产总额为 318.47 亿元，较年初增加 15.99%，流动资产占比较年初下降 1.33 个百分点至 54.16%，正泰集团资产仍以流动资产为主。负债总额为 210.96 亿元，较年初增加 19.40%，流动负债占比较年初小幅上升 0.96 个百分点，达 68.16%。截至 2014 年底正泰集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.24%、52.43% 和 36.43%，与年初比基本保持稳定。

盈利能力

2014 年正泰集团实现营业收入 187.75 亿元，利润总额 20.99 亿元，净利润 17.12 亿元，同比分别增长了 12.91%、10.04%、9.28%，经营情况良好。2014 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 17.13%、30.99% 和 30.25%，经营业绩稳定增长，盈利能力较强。

现金流

2014 年，正泰集团经营活动现金流入 207.41 亿元，经营活动现金流出 185.81 亿元，经营活动现金流量净额为 21.60 亿元，同比大幅增长 126.87%，主要系经营规模的扩大导致销售商品提供劳务收到的现金流入增加导致；投资活动现金净流出 21.69 亿元，流出规模较去年下降 38.67%，主要系本期建设项目减少导致；筹资活动现金净流入额 9.82 亿元，同比下降了 17.68%，主要系公司资金

需求下降降低融资规模导致。整体看，正泰集团经营活动净现金流状况有所改善，投资活动净流出规模下降，正泰集团现金流有所改善。

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。

六、综合评价

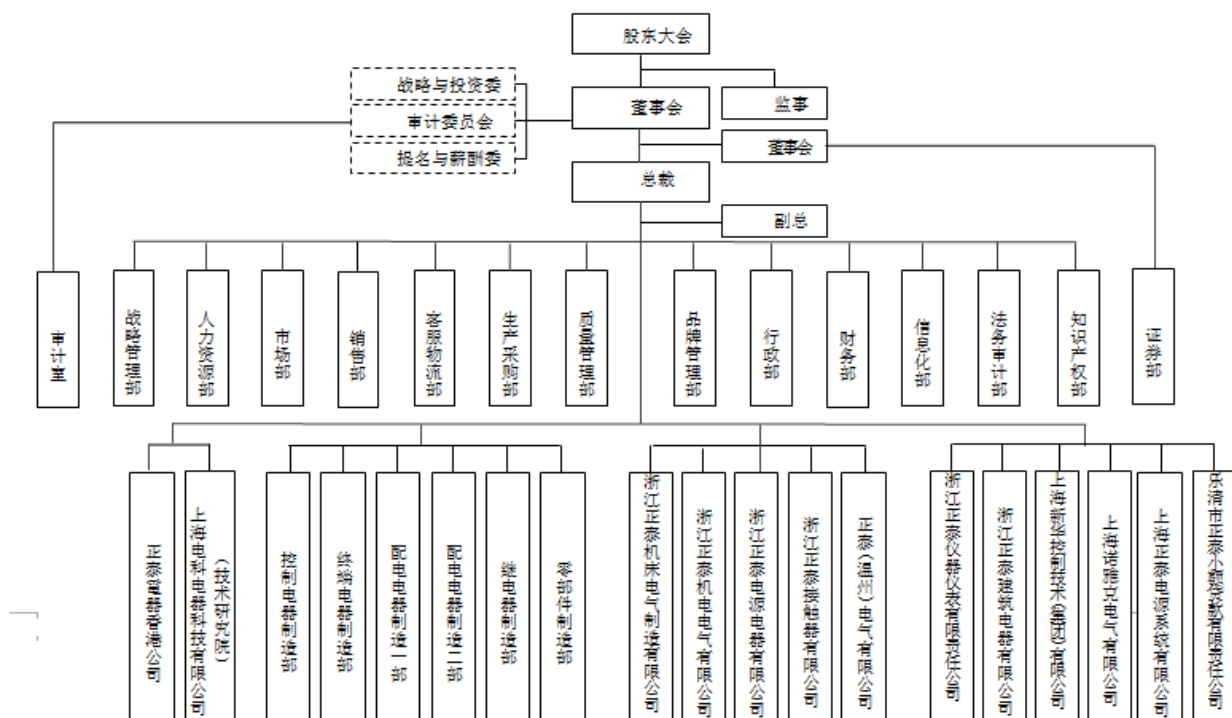
公司作为国内知名低压电器制造龙头企业，在技术研发、营销网络、品牌知名度方面拥有明显优势。跟踪期内，随着电力设施、智能电网建设规模增加，低压电器需求保持增长态势，公司主导产品的产销量、营业收入稳步增长，盈利规模保持行业内较高水平。联合评级同时也关注原材料价格可能回升、面临的汇率风险加大等因素对公司生产经营和财务状况产生的不利影响。

未来，随着经济形势的好转和国家基础设施建设投入增加，公司产品销售前景良好，盈利能力将进一步提高。

本次债券由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，其担保对本次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”的债项信用等级为“AA+”。

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
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	198,647.94	245,036.82	23.35	210,428.92
交易性金融资产	0.00	0.00	--	0.00
应收票据	211,879.30	226,031.44	6.68	166,457.16
应收账款	193,758.35	207,813.90	7.25	235,521.50
预付款项	8,796.82	4,260.13	-51.57	8,977.43
应收利息	0.00	0.00	--	0.00
应收股利	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	3,590.07	7,033.93	95.93	4,285.12
存货	115,057.91	127,768.72	11.05	131,461.76
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	90,687.79	101,044.48	11.42	117,734.30
流动资产合计	822,418.17	918,989.42	11.74	874,866.19
非流动资产：				
可供出售金融资产	45,014.66	43,824.38	-2.64	48,831.38
持有至到期投资	0.00	0.00	--	0.00
长期应收款	0.00	0.00	--	0.00
长期股权投资	9,097.64	10,431.05	14.66	10,584.52
投资性房地产	604.33	533.90	-11.65	516.29
固定资产	112,956.21	137,533.94	21.76	137,345.88
生产性生物资产	0.00	0.00	--	0.00
油气资产	0.00	0.00	--	0.00
在建工程	68,019.72	65,181.67	-4.17	71,157.40
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	28,813.15	24,775.57	-14.01	24,306.23
开发支出	0.00	0.00	--	0.00
商誉	266.34	266.34	0.00	1,062.67
长期待摊费用	1,553.76	1,839.54	18.39	2,205.55
递延所得税资产	11,911.71	16,841.48	41.39	16,879.71
其他非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
非流动资产合计	278,237.53	301,227.86	8.26	312,889.62
资产总计	1,100,655.70	1,220,217.29	10.86	1,187,755.82

附件 2-2 浙江正泰电器股份有限公司
2013 年~2015 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	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	28,547.77	23,692.36	-17.01	16,315.15
交易性金融负债	0.00	0.00	--	0.00
应付票据	2,737.49	5,853.51	113.83	8,713.40
应付账款	217,029.67	221,056.53	1.86	182,496.12
预收款项	13,976.95	12,296.68	-12.02	16,428.46
应付职工薪酬	48,330.54	54,581.38	12.93	39,339.37
应交税费	14,094.48	24,661.77	74.97	29,223.29
应付利息	4,073.83	3,744.91	-8.07	6,451.18
应付股利	151.54	151.54	0.00	151.54
其他应付款	36,090.22	64,011.31	77.36	58,056.71
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	--	0.00
其他流动负债	4,870.23	7,245.46	48.77	4,264.68
流动负债合计	369,902.73	417,295.45	12.81	361,439.90
非流动负债：				
长期借款	7,224.56	8,293.69	14.80	5,464.40
应付债券	149,449.41	139,067.34	-6.95	139,121.69
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	8,570.75	10,315.17	20.35	10,291.13
递延所得税负债	0.00	0.00	--	0.00
其他非流动负债	1,600.24	1,001.76	-37.40	1,922.47
非流动负债合计	166,844.95	158,677.96	-4.89	156,799.70
负债合计	536,747.69	575,973.41	7.31	518,239.59
所有者权益：				
股本	100,801.80	101,146.65	0.34	101,146.65
资本公积	205,752.20	212,073.74	3.07	212,223.57
减：库存股	0.00	0.00	--	0.00
其他综合收益	-135.59	-308.22	127.32	-461.39
专项储备	0.00	0.00	--	0.00
盈余公积	53,633.51	53,805.93	0.32	53,805.93
未分配利润	165,062.35	237,273.88	43.75	267,488.26
归属于母公司所有者权益合计	525,114.28	603,991.97	15.02	634,203.01
少数股东权益	38,793.73	40,251.91	3.76	35,313.21
所有者权益合计	563,908.01	644,243.88	14.25	669,516.22
负债和所有者权益总计	1,100,655.70	1,220,217.29	10.86	1,187,755.82

附件 3 浙江正泰电器股份有限公司

2013 年~2015 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	1,195,650.72	1,276,723.00	6.78	226,138.38
减: 营业成本	817,872.00	853,042.89	4.30	150,315.72
营业税金及附加	7,234.18	8,681.75	20.01	1,659.71
销售费用	70,010.24	79,911.02	14.14	13,217.78
管理费用	87,643.75	91,487.51	4.39	18,311.84
财务费用	6,461.14	11,694.88	81.00	3,699.35
资产减值损失	12,512.81	6,943.74	-44.51	968.15
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	--	0.00
投资收益	4,154.55	5,956.01	43.36	1,449.77
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	899.69	808.41	-10.15	152.30
汇兑收益	0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润	198,071.16	230,917.22	16.58	39,415.61
加: 营业外收入	4,757.59	2,677.31	-43.73	239.32
减: 营业外支出	2,682.80	1,209.20	-54.93	271.29
其中: 非流动资产处置损失	188.84	128.50	-31.95	8.49
三、利润总额	200,145.95	232,385.33	16.11	39,383.64
减: 所得税费用	31,042.74	35,667.10	14.90	6,114.34
四、净利润	169,103.21	196,718.23	16.33	33,269.30
其中: 归属于母公司所有者的净利润	154,173.94	183,277.81	18.88	30,214.38
少数股东损益	14,929.27	13,440.42	-9.97	3,054.91
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	1.53	1.82	18.95	0.30
(二) 稀释每股收益	1.53	1.82	18.95	0.30
六、其他综合收益	33.72	-172.71	-612.21	-153.14
七、综合收益总额	169,136.93	196,545.51	16.20	33,116.15
归属于母公司所有者的综合收益总额	154,207.66	183,105.18	18.74	30,061.21
归属于少数股东的综合收益总额	14,929.27	13,440.34	-9.97	3,054.94

附件 4 浙江正泰电器股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 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	1,241,318.80	1,473,532.03	18.71	259,134.76
收到的税费返还	866.00	2,199.80	154.02	1,009.53
收到其他与经营活动有关的现金	12,873.03	8,276.66	-35.71	3,373.64
经营活动现金流入小计	1,255,057.83	1,484,008.50	18.24	263,517.92
购买商品、接受劳务支付的现金	881,012.31	917,257.12	4.11	161,158.35
支付给职工以及为职工支付的现金	128,505.26	121,470.69	-5.47	46,753.48
支付的各项税费	104,323.96	114,500.64	9.75	18,859.98
支付其他与经营活动有关的现金	77,445.10	96,374.16	24.44	21,982.21
经营活动现金流出小计	1,191,286.63	1,249,602.61	4.90	248,754.02
经营活动产生的现金流量净额	63,771.20	234,405.88	267.57	14,763.91
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	202,584.00	298,090.29	47.14	167,650.00
取得投资收益收到的现金	3,253.14	5,597.60	72.07	1,200.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,102.18	1,154.56	4.75	20.04
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	0.00	0.00	--	662.81
投资活动现金流入小计	206,939.32	304,842.44	47.31	169,533.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	52,165.24	37,734.58	-27.66	11,305.51
投资支付的现金	305,766.28	306,375.00	0.20	189,770.49
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	720.64	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	--	0.00
投资活动现金流出小计	358,652.15	344,109.58	-4.05	201,075.99
投资活动产生的现金流量净额	-151,712.84	-39,267.13	-74.12	-31,542.28
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	7,918.07	6,543.25	-17.36	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	--	0.00
取得借款收到的现金	50,997.29	46,262.90	-9.28	2,865.21
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	58,915.36	52,806.15	-10.37	2,865.21
偿还债务支付的现金	36,249.76	60,649.28	67.31	13,032.39
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	127,033.13	134,367.72	5.77	7,543.94
支付其他与筹资活动有关的现金	6,251.15	698.85	-88.82	0.00
筹资活动现金流出小计	169,534.05	195,715.85	15.44	20,576.33
筹资活动产生的现金流量净额	-110,618.68	-142,909.70	29.19	-17,711.12
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	--	-551.76
五、现金及现金等价物净增加额	-198,560.32	52,229.05	-126.30	-35,041.26
加: 期初现金及现金等价物余额	388,423.69	189,863.36	-51.12	242,092.41
六、期末现金及现金等价物余额	189,863.36	242,092.41	27.51	207,051.16

附件 5 浙江正泰电器股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	169,103.21	196,718.23	16.33
加: 资产减值准备	12,512.81	6,943.74	-44.51
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	13,688.43	15,561.25	13.68
无形资产摊销	2,842.89	2,553.12	-10.19
长期待摊费用摊销	1,633.73	463.99	-71.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-179.51	-84.82	-52.75
固定资产报废损失	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	0.00	0.00	--
财务费用	11,179.18	11,268.96	0.80
投资损失	-4,154.55	-5,956.01	43.36
递延所得税资产减少	-1,094.73	-4,929.76	350.32
递延所得税负债增加	0.00	0.00	--
存货的减少	-16,392.09	-12,708.40	-22.47
经营性应收项目的减少	-174,500.48	-26,466.65	-84.83
经营性应付项目的增加	49,132.29	51,042.24	3.89
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	63,771.20	234,405.88	267.57
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	--
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	--
融资租入固定资产	0.00	0.00	--
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	189,863.36	242,092.41	27.51
减: 现金的期初余额	388,423.69	189,863.36	-51.12
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	-198,560.32	52,229.05	-126.30

附件 6 浙江正泰电器股份有限公司 2013 年~2014 年主要财务指标

指 标	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	6.46	5.69
存货周转次数 (次)	7.51	6.92
总资产周转次数 (次)	1.14	1.10
现金收入比率	103.82	115.42
盈利能力		
总资本收益率 (%)	25.33	26.44
总资产报酬率 (%)	20.25	21.00
净资产收益率 (%)	31.67	32.57
主营业务毛利率 (%)	31.72	33.34
营业利润率 (%)	30.99	32.50
费用收入比 (%)	13.73	14.34
财务构成		
资产负债率 (%)	48.77	47.20
全部债务资本化比率 (%)	25.00	21.54
长期债务资本化比率 (%)	21.74	18.62
担保比率 (%)	0.00	0.00
偿债能力		
EBITDA 利息倍数	19.98	23.27
EBITDA 全部债务比	1.22	1.48
经营现金债务保护倍数	0.34	1.33
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.47	1.10
流动比率	2.22	2.20
速动比率	1.91	1.90
现金短期债务比	13.12	15.94
经营现金流动负债比率	17.24	56.17
经营现金利息偿还能力	5.54	20.80
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-7.65	17.32

附件 7-1 正泰集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	339,898.71	431,856.84	27.05
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	35.95	0.00	-100.00
应收票据	216,114.53	224,815.71	4.03
应收账款	367,555.91	485,790.32	32.17
预付款项	67,965.21	31,008.89	-54.38
应收利息	0.00	0.00	--
应收股利	0.00	0.00	--
其他应收款	59,898.89	84,337.81	40.80
存货	292,928.45	334,383.24	14.15
一年内到期的非流动资产	0.00	270.12	--
其他流动资产	179,163.63	132,340.72	-26.13
流动资产合计	1,523,561.28	1,724,803.67	13.21
非流动资产：			
可供出售金融资产	91,802.66	90,612.38	-1.30
持有至到期投资	0.00	0.00	--
长期应收款	0.00	0.00	--
长期股权投资	193,851.18	211,989.97	9.36
投资性房地产	604.33	533.90	-11.65
固定资产	631,685.48	805,207.71	27.47
在建工程	233,903.31	205,939.46	-11.96
工程物资	82.21	0.00	-100.00
固定资产清理	0.00	0.00	--
无形资产	42,531.35	40,784.15	-4.11
开发支出	0.00	0.00	--
商誉	266.34	266.34	0.00
长期待摊费用	2,654.59	5,631.92	112.16
递延所得税资产	18,948.17	26,976.54	42.37
其他非流动资产	5,682.60	71,907.67	1,165.40
非流动资产合计	1,222,012.23	1,459,850.04	19.46
资产总计	2,745,573.51	3,184,653.71	15.99

附件 7-2 正泰集团股份有限公司
2013 年~2014 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	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	338,297.77	375,702.36	11.06
交易性金融负债	0.00	0.00	--
应付票据	83,254.10	44,792.70	-46.20
应付账款	435,731.35	444,185.16	1.94
预收款项	83,704.73	67,468.13	-19.40
应付职工薪酬	54,821.86	62,187.98	13.44
应交税费	16,988.89	30,287.26	78.28
应付利息	6,962.39	7,150.96	2.71
应付股利	151.54	169.54	11.88
其他应付款	131,108.69	199,894.25	52.46
一年内到期的非流动负债	18,590.00	148,510.00	698.87
其他流动负债	54,870.23	57,505.21	4.80
流动负债合计	1,224,481.55	1,437,853.55	17.43
非流动负债：			
长期借款	290,402.13	476,962.18	64.24
应付债券	269,449.41	139,067.34	-48.39
长期应付款	0.00	0.00	--
专项应付款	0.00	700.00	--
预计负债	8,662.60	10,353.28	19.52
递延所得税负债	0.00	0.00	--
递延收益	29,136.84	44,675.30	53.33
非流动负债合计	597,650.97	671,758.10	12.40
负债合计	1,822,132.52	2,109,611.65	15.78
所有者权益：			
股本	150,000.00	150,000.00	0.00
资本公积	137,459.80	140,170.45	1.97
减：库存股	0.00	0.00	--
其他综合收益	-135.59	5,298.82	-4,008.06
专项储备	0.00	0.00	--
盈余公积	20,666.91	27,749.62	34.27
未分配利润	324,843.76	403,594.45	24.24
外币报表折算差额	0.00	0.00	--
归属于母公司所有者权益合计	632,834.88	726,813.34	14.85
少数股东权益	290,606.11	348,228.71	19.83
所有者权益合计	923,440.99	1,075,042.05	16.42
负债和所有者权益总计	2,745,573.51	3,184,653.71	15.99

附件 8 正泰集团股份有限公司

2013 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	1,662,868.44	1,877,507.55	12.91
减: 营业成本	1,152,524.09	1,298,088.32	12.63
营业税金及附加	9,165.96	11,380.66	24.16
销售费用	124,535.32	132,117.80	6.09
管理费用	131,102.23	142,454.84	8.66
财务费用	48,980.43	67,051.83	36.90
资产减值损失	20,261.36	32,425.46	60.04
加: 公允价值变动收益	-2.10	14.05	-769.05
投资收益	2,895.71	8,428.26	191.06
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-483.15	4,268.81	-983.54
汇兑收益	0.00	0.00	--
二、营业利润	179,192.66	202,430.95	12.97
加: 营业外收入	16,368.06	9,354.62	-42.85
减: 营业外支出	4,836.72	1,912.14	-60.47
其中: 非流动资产处置损失	1,911.39	189.03	-90.11
三、利润总额	190,724.00	209,873.44	10.04
减: 所得税费用	34,082.17	38,697.25	13.54
四、净利润	156,641.83	171,176.18	9.28
其中: 归属于母公司所有者的净利润	86,209.29	94,776.15	9.94
少数股东损益	70,432.54	76,400.03	8.47
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益	0.00	0.00	--
(二) 稀释每股收益	0.00	0.00	--
六、其他综合收益	33.72	5,373.83	15,837.05
七、综合收益总额	156,675.55	176,550.02	12.69
归属于母公司所有者的综合收益总额	86,243.01	100,210.56	16.20
归属于少数股东的综合收益总额	70,432.54	76,339.45	8.39

附件 9 正泰集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 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	1,601,671.75	1,897,695.38	18.48
收到的税费返还	2,771.76	4,182.11	50.88
收到其他与经营活动有关的现金	162,166.10	172,253.80	6.22
经营活动现金流入小计	1,766,609.61	2,074,131.29	17.41
购买商品、接受劳务支付的现金	1,116,182.65	1,299,930.81	16.46
支付给职工以及为职工支付的现金	170,686.63	164,795.81	-3.45
支付的各项税费	123,603.08	135,133.27	9.33
支付其他与经营活动有关的现金	260,928.07	258,272.61	-1.02
经营活动现金流出小计	1,671,400.43	1,858,132.50	11.17
经营活动产生的现金流量净额	95,209.17	215,998.79	126.87
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	205,249.30	317,317.17	54.60
取得投资收益收到的现金	3,853.00	5,652.30	46.70
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4,347.84	4,802.48	10.46
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	--
收到其他与投资活动有关的现金	152,230.31	12,723.51	-91.64
投资活动现金流入小计	365,680.45	340,495.46	-6.89
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	274,287.76	209,297.72	-23.69
投资支付的现金	354,791.28	324,712.29	-8.48
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1,301.53	6,586.58	406.07
支付其他与投资活动有关的现金	89,039.57	16,832.07	-81.10
投资活动现金流出小计	719,420.13	557,428.66	-22.52
投资活动产生的现金流量净额	-353,739.68	-216,933.21	-38.67
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	13,581.63	31,135.92	129.25
发行债券所收到的现金	49,800.00	0.00	-100.00
取得借款收到的现金	813,252.47	824,733.56	1.41
收到其他与筹资活动有关的现金	4,176.97	5,860.00	40.29
筹资活动现金流入小计	880,811.08	861,729.48	-2.17
偿还债务支付的现金	645,768.05	601,230.99	-6.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	107,741.90	119,857.51	11.25
支付其他与筹资活动有关的现金	8,069.15	42,487.09	426.54
筹资活动现金流出小计	761,579.10	763,575.58	0.26
筹资活动产生的现金流量净额	119,231.97	98,153.90	-17.68
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	--
五、现金及现金等价物净增加额	-139,298.53	97,219.48	-169.79
加: 期初现金及现金等价物余额	445,005.57	305,707.03	-31.30
六、期末现金及现金等价物余额	305,707.03	402,926.51	31.80

附件 10 正泰集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	156,641.83	171,176.18	9.28
加: 资产减值准备	20,261.36	32,425.46	60.04
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	40,215.44	52,748.60	31.17
无形资产摊销	3,693.49	3,652.10	-1.12
长期待摊费用摊销	3,895.46	1,039.22	-73.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1,475.15	-1,074.94	-172.87
固定资产报废损失	0.19	0.80	312.07
公允价值变动损失	2.10	14.05	569.05
财务费用	53,737.04	60,313.32	12.24
投资损失	-2,895.71	8,428.26	-391.06
递延所得税资产减少	-2,545.06	-8,028.37	215.45
递延所得税负债增加	0.00	0.00	--
存货的减少	-56,850.05	-41,475.30	-27.04
经营性应收项目的减少	-188,361.85	-141,009.90	-25.14
经营性应付项目的增加	65,939.79	77,789.30	17.97
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	95,209.17	215,998.79	126.87
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	--
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	--
融资租入固定资产	0.00	0.00	--
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	305,707.03	402,926.51	31.80
减: 现金的期初余额	445,005.57	305,707.03	-31.30
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	-139,298.53	97,219.48	-169.79

附件 11 正泰集团股份有限公司 2013 年~2014 年主要财务指标

指 标	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	4.30	3.88
存货周转次数 (次)	4.27	4.07
总资产周转次数 (次)	0.66	0.63
现金收入比率	96.32	101.08
盈利能力		
总资本收益率 (%)	12.12	8.18
总资产报酬率 (%)	9.70	7.08
净资产收益率 (%)	18.05	17.13
主营业务毛利率 (%)	30.85	30.99
营业利润率 (%)	30.14	30.25
费用收入比 (%)	18.32	18.20
财务构成		
资产负债率 (%)	66.37	66.24
全部债务资本化比率 (%)	51.99	52.43
长期债务资本化比率 (%)	37.74	36.43
偿债能力		
EBITDA 利息倍数	5.44	5.43
EBITDA 全部债务比	0.29	0.23
经营现金债务保护倍数	0.10	0.18
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.26	0.00
流动比率	1.24	1.20
速动比率	1.01	0.97
现金短期债务比	1.26	1.15
经营现金流动负债比率	7.78	15.02

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。