

信用等级公告

联合[2009] 063 号

联合资信评估有限公司通过对西安电力机械制造公司 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

西安电力机械制造公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月十二日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

西安电力机械制造公司

2009年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

发行额度: 7 亿元

存续期限: 365 天

评级时间: 2009 年 2 月 12 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
现金类资产(亿元)	15.92	25.10	37.78	37.64
资产总额(亿元)	95.64	121.06	161.41	213.43
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	26.23	28.73	32.53	39.30
短期债务(亿元)	19.10	25.46	35.77	36.69
全部债务(亿元)	21.21	28.96	45.50	60.44
主营业务收入(营业收入)(亿元)	60.84	79.77	111.82	97.30
利润总额(亿元)	0.42	2.04	7.60	6.01
EBITDA(亿元)	4.22	7.21	12.63	--
经营性净现金流(亿元)	6.86	8.09	3.73	-2.07
净资产收益率(%)	2.30	9.59	23.37	--
资产负债率(%)	72.57	76.27	79.84	81.59
速动比率(%)	61.60	63.69	74.16	76.37
EBITDA 利息倍数(倍)	4.25	5.82	8.44	--
经营现金流动负债比率(倍)	10.35	9.23	3.25	--
现金偿债倍数(倍)	2.27	3.59	5.40	5.38

注: 公司从 2008 年开始执行新会计准则, 所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整; 2008 年 1-9 月数据未经审计。

分析师

张志强

电话 010-85679696-8809

邮箱 zhangzq@lianheratings.com.cn

刘雅南

电话 010-85679696-8850

邮箱 liuyn@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 西安电力机械制造公司(以下简称“公司”)拟发行的2009年度第一期短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司是国内输配电及控制设备制造行业的龙头企业, 整体竞争实力强。
2. 公司经营活动产生的现金流规模较大, 经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较好。
3. 公司现金类资产较充足, 对本期短期融资券保障能力较强。
4. 公司收入、利润水平明显提升, 盈利能力强。

关注

1. 公司负债水平高。
2. 国家开发银行专项贷款以公司固定资产和收入分别作抵押和质押担保。
3. 公司未来三年计划投资支出较多, 债务压力仍较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与西安电力机械制造公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与西安电力机械制造公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因西安电力机械制造公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由西安电力机械制造公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 西安电力机械制造公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

西安电力机械制造公司（以下简称“西电集团”或“公司”）筹建于1953年，是以国家“一五”计划期间156项重点建设工程中的5个项目投产形成的科研院所和国有大中型骨干生产企业为基础，于1959年7月经国务院批准成立的企业。经过50年的发展，公司已成为中国高压、超高压交直流输变电成套设备科研开发和生产经营的重要基地。1991年经国务院批准，公司被确定为第一批国家56家试点企业集团之一。公司为国务院国资委直属的141家中央大型企业之一，是国务院国资委监管的唯一一家高压输配电设备制造企业，是经国家批准的中国第一批享有进出口权、对外工程承包权和设有非银行金融机构的技、工、贸、金融相结合的外向型企业集团，综合实力居2007年国内电气行业百强之首，并被确定为第一批中央企业49个主业明晰企业之一的特大型国有企业集团，是中国唯一一家具有输配电设备成套能力的企业集团。公司为国有独资企业，注册资金149966.09万元。

公司的经营范围包括：电器机械及器材、机械电子一体化产品、电子通信设备（除专控），普通机械的研究、设计、制造、销售；电站、电网成套工程的承包；房屋及设备的租赁。

截至2007年底，公司纳入合并报表范围的二级子公司共24家，其中全资子公司15家，控股子公司9家。2008年4月，公司设立了全资子公司中国西电电气股份有限公司（以下简称“西电股份”），并将17家核心子公司纳入西电股份。目前公司下设生产质量部、发展规划部、科技技改处、市场营销部、人力资源部、财务部等15个职能部门（附件9）。

截止2007年底，公司合并资产总额1614076.38万元，所有者权益325330.96万元；2007年公司实现营业收入1118187.06万元，净利润76027.43万元。

公司注册地址：西安市西郊丰登路南口；

法定代表人：张雅林。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2009年发行第一期期限为365天的7亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），并将择机发行第二期5亿元短期融资券，募集资金将用于补充生产经营所需的营运资金以及置换部分银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

受益于中国电网建设投资力度的加大，公司作为国内输配电及控制设备制造行业的龙头企业，发展环境良好。

公司是目前中国研发与制造110kV～1100kV交流输配电设备和±50kV～±800kV高压直流输电换流站设备企业中产品等级最高、产品品种最多、工程成套能力最强的企业集团，代表了中国输配电装备业的最高水平。公司下属子公司西安西电变压器有限责任公司是中国最大的变压器制造公司之一，另一子公司西安西开高压电气股份有限公司与平高集团有限公司、新东北电气（沈阳）高压开关有限公司并为中国研发和制造高压、超高压开关设备的三大基地。公司系列产品在输配电及控制设备制造大多数领域均有较强的竞争实力，特别是在高端的直流输变电设备市场上，公司连续成为国内承揽项目合同份额最大的国内设备制造企业，如在云南至广东±800kV、四川至上海±800kV、呼伦贝尔至辽宁±500kV、德阳至宝鸡±500kV直流输电工程中均占国内供货设备总额的40%左右。公司拥有较为完善的技术研发体系和国家级企业技术中心，主要技术水平国内领先，部分达到国际先进。此外，公司作为国务院国资委下属的唯一一家高压输配电设备制造企业，拥有良好的政府支持和客户资源优势，并获得了国家开发银行牵头提供的专项大

额贷款支持，为其可持续发展奠定了坚实基础。

根据国务院国资委《关于推进国有资本调整和国有企业重组改制指导意见的通知》文件精神，公司启动了主营业务重组的整体上市工作。2008年3月25日，国务院国资委下发“国资改革[2008]298号”《关于西安电力机械制造公司整体改制并境内上市的批复》，原则同意公司整体重组改制并境内上市方案，同意公司以及发起设立的股份有限公司名称冠以“中国”字样，同意股份公司设立未满3年即可申请在境内发行股票并上市。2008年4月，公司设立了全资子公司西电股份，并将17家核心子公司纳入西电股份整体上市，整体上市计划已经国务院同意，国资委正式批复，目前上报证监会等待审批，计划于2009年完成。整体上市有利于拓宽公司融资渠道、改善公司资本结构、增强公司可持续发展能力。

联合资信关注到，公司获得的国家开发银行牵头专项贷款的条件是以公司固定资产和收入分别作抵押和质押担保，公司整体上市后即可置换该专项借款。

公司管理体制健全，管理制度较为完善，内部管理较为规范，有效的公司管理保证了公司的正常运营和发展。

2005~2007年，公司资产负债率呈上升趋势，2007年为79.84%，负债水平高；2007年，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.31%和23.04%，债务负担重。截至2007年底，公司所有者权益合计325330.96万元，较年初增长8.86%，主要是未分配利润的增长。2008年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为81.59%、37.67%和60.60%，债务压力加大。

2007年，公司实现营业收入1118187.06万元，较上年同期增长37.54%，主要原因是随着技改和收购项目效益的逐步发挥，公司变压器和高压开关业务快速发展。相应的，利润总额有较大增长，达90770.08万元，同期总资本收益率和净资产收益率分别为11.66%和23.37%。

公司盈利指标有较大提高，整体盈利能力强。

2008年1~9月，公司实现营业收入972973.90万元、利润总额73500.80万元，分别同比增长34.81%和17.66%。

2005~2007年，公司EBITDA逐年增长，但同期利息支出增速远低于EBITDA增速，导致EBITDA利息倍数呈上升趋势，三年分别为4.25倍、5.82倍和8.44倍，EBITDA对利息的保护能力增强；全部债务/EBITDA反向变化，三年分别为5.03倍、4.02倍和3.60倍，公司EBITDA对全部债务保护能力明显改善。总体看，公司对全部债务的保护能力正常。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

2006~2007年，公司资产总额有所增长。截至2007年底，公司资产总额为1614076.38万元，较年初增长33.59%，其中流动资产和非流动资产分别占75.39%和24.61%。公司资产以流动资产为主。

2006~2007年，公司流动资产较快增长，主要来自货币资金、应收款项、存货和预付款项的增加。2007年底，公司流动资产为1216873.27万元，其中货币资金占26.88%，应收账款占27.72%，其他应收款占3.08%，预付账款占6.69%，存货占30.00%，短期投资占0.24%，其他占1.48%，公司流动资产以存货、应收账款和货币资金为主。

截至2007年底，公司的现金类资产包括货币资金、短期投资和应收票据。公司货币资金327132.72万元，较年初增长43.47%，主要原因是公司借款、收取的货款增加；短期投资2873.44万元，主要为基金投资；应收票据47791.51万元，较年初增长122.94%，主要是公司销售规模扩大和采用票据结算方式增加所致。整体上，公司现金类资产余额共计

377797.67 万元，占流动资产的 31.05%，较充足。

截至2007年底，公司应收账款账面余额359737.93万元，较年初增长47.06%，高于营业收入增长速度37.54%，主要原因是公司销售较为集中于两大电网公司和五大发电公司，并较多采用变压器产品“1: 4: 4: 1”（预付款：设计冻结款：到货款：质保金）和高压开关产品“1: 8: 1”（预付款：到货款：质保金）的结算方式，加之电力设备往往需要一定的设计阶段、安装验收期和质保期，使公司应收账款回收周期较长，联合资信也注意到目前国家电网已对部分重点工程项目开始实施按比例、按生产进度付款和提高前期付款比例的“3: 6: 1”结算方式，公司应收账款回款速度有望加快。从账龄分析看，1年以内的占应收账款余额的70.89%，1~2年的占17.78%，2~3年的占5.24%，3年以上的占6.10%。2007年公司已按账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备22472.62万元，占欠款总额的6.25%，坏账提取比较充分。但考虑到公司应收账款的主要欠款客户为两大电网公司和五大发电公司，客户信誉度较高，坏账损失风险较小。

截至2007年底，公司其他应收款余额为42217.54万元。从账龄分析看，1年以内的占其他应收款余额的82.68%，1~2年的占3.02%，2~3年的占2.69%，3年以上的占11.61%。其中欠款金额较大的是迈科期货经纪有限公司1000万元期货保证金（2008年3月已全部收回），西电避雷器公司900万元暂付投资款，浙江送变电公司766万元垫付材料款，常州华银电线电缆有限责任公司719万元往来款等。2007年公司已按账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备4754.84万元，占欠款总额的11.26%，坏账提取比较充分。

截至2007年底，公司存货余额368674.07万元，较年初增加19.96%，主要是公司原材料库存保持在较高水平，以及产品升级和交货周期比较长所致。其中，原材料、在产品、产成

品分别占19.38%、45.94%和30.57%。公司提取存货跌价准备3643.06万元。考虑到公司主要产品处于供不应求状态，公司存货跌价风险较小。

截至2008年9月底，公司资产总额为2134278.95万元，较2007年底增长32.23%，主要来自应收账款和存货的增长，原因是销售规模扩大，以及公司生产周期较长，1~9月生产经营流动资金需求量较多，而交货和货款回收量大集中于年底，资产中流动资产和非流动资产分别占76.22%和23.78%。

从流动资产的运营效率指标看（见附件7），2005~2007年，公司销售债权周转次数波动中略有提高，2007年为3.54次；存货周转次数略有提高，2007年为2.28次。公司上述指标偏低，但与同行业公司相比，处于正常水平。

总体看，公司资产规模较快增长，现金类资产较为充足，整体流动性较好。

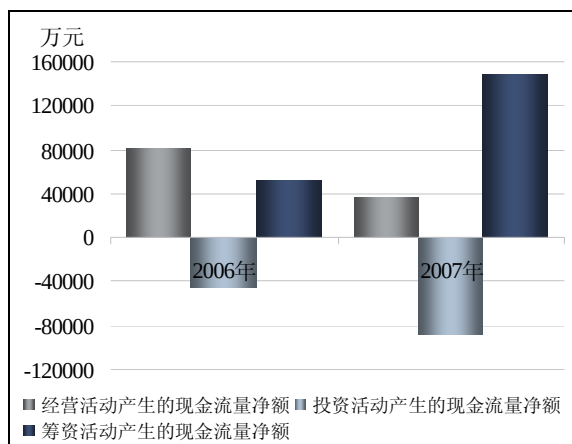
2. 现金流分析

（1）2006年至2008年1~9月现金流分析

经营活动方面，2007年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较快增长，较上年同期增长30.22%，但受应收款项增加较多影响，低于营业收入37.54%的增幅；公司收到其他与经营活动有关的现金较上年同期增加199.12%，主要是公司收回对外提供履行合同的保证金；经营活动产生的现金流入为1289648.33万元，较上年同期增长32.73%。公司购买商品、接受劳务支付的现金以43.33%的幅度快速增长，以及公司支付对外提供履行合同的保证金，相应支付其他与经营活动有关的现金较上年同期有所增加，导致公司经营活动产生的现金流出增幅为40.59%，高于经营活动产生的现金流入增幅，公司经营活动产生的现金流量净额为37324.83万元，较上年同期减少53.83%。

2007年，公司现金收入比率为109.97%，较上年同期下降6.18个百分点，收入实现能力处于合理水平。

图1 2006~2007年现金流情况



资料来源: 公司提供

投资活动方面, 2007年, 公司进行了较大规模的项目建设和对外收购, 以及下属财务公司用于新股申购的投资支出大幅增加, 投资活动产生的现金流出以410.15%的幅度快速增长, 为397240.02万元; 同时, 公司下属财务公司出售新股所收回现金也大幅增加, 使投资活动产生的现金流入较上年同期快速增长871.27%, 为309398.62万元。2007年, 公司投资活动现金流量净额为-87841.40万元, 较上年同期-46011.86万元增加90.91%。

筹资活动方面, 2007年, 由于项目投资建设和营运资金需求增加, 公司经营活动产生的现金流量净额不能满足投资需要, 主要通过借款来弥补这一缺口, 筹资活动产生的现金流入为490597.98万元, 较上年同期增长70.46%, 对外部融资的依赖性加大; 公司筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款和分配股利、

偿付利息。2007年公司筹资活动产生的现金流量净额为149241.83万元。

2008年1~9月, 由于受公司应收账款回收周期较长, 1~9月生产经营流动资金需求量较多, 而交货和货款回收量大大多集中于年底影响, 公司经营活动现金流量净额为-20722.76万元; 同期, 投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为-124393.79万元和-145116.56万元, 筹资活动产生的现金流净额为161106.08万元。

总体看来, 公司经营活动现金流入量较快增长, 现金流量状况基本正常, 但需加大应收账款的催款力度并控制成本支出, 以增强获利能力, 且内部资金不能满足投资支出需求, 公司对外部融资的依赖性较大。

(2) 未来现金流预测

公司预测的2009~2010年现金流量情况如表1所示。

预测基于以下几方面: ①经营活动: 随着公司经营规模不断扩大, 2009~2010年经营活动产生的现金流入将稳步增长; ②投资活动: 公司在超高压、特高压交直流输变电设备产业化项目和其他技改项目的投资支出, 以及下属财务公司用于新股申购产生一定的投资流入和流出; ③筹资活动, 由于未来投资较大, 公司将通过国家开发银行专项大额贷款、发行债券等方式筹措资金, 以弥补自有资金的缺口; ④没有考虑整体上市筹资80亿元。

表1 现金流量预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年 9 月	2009 年 E	2010 年 E
经营活动现金流入	1289648	1044261	1807732	2245440
经营活动现金流出	1252324	1064983	1674649	2076667
经营活动产生的现金流量净额	37325	-20723	133083	168773
投资活动现金流入	309399	331071	61910	55719
投资活动现金流出	397240	455465	106175	95558
投资活动产生的现金流量净额	-87841	-124394	-44265	-39839
筹资活动现金流入	490598	405359	239757	232645
筹资活动现金流出	341356	244252	201091	209410
筹资活动产生的现金流量净额	149242	161106	38666	23235

资料来源: 公司提供

根据公司2009~2010年的现金流量预测（见表1），经营活动现金流入与营业收入的预测一致，若考虑公司投资项目如期完工投产，应收账款回款速度有所加快，规模经济效益提升，2009年、2010年公司经营活动现金流量净额有实现的可能；投资活动现金流出预测小于公司计划投资总额，预测值偏乐观；筹资活动方面，在不通过证券市场融资，且全部考虑2009~2010年公司计划投资规模，以及公司生产经营流动资金需求较大的情况下，公司筹资活动现金净流量有可能大于预测值，另一方面，如果公司整体上市实施成功，将会大大降低公司对外融资的需求，筹资活动现金净流量将小于预测值。

3. 短期偿债能力

截至2007年底，公司全部债务455048.34万元，其中短期债务和长期债务占比分别为78.60%和21.40%，以短期债务为主。

短期偿债能力方面，2005~2007年，公司流动比率、速动比率呈上升趋势，截至2007年底，两项指标分别为105.93%和74.16%，同期经营活动现金负债比率为3.25%，短期偿债指标偏低。但考虑到公司流动负债中有大量的预收账款，以及公司目前处于按订单生产的状态中，总体来看，公司短期偿债能力正常。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于2009年发行本期7亿元短期融资券，为2008年9月底短期债务的19.57%，对公司现有短期债务影响较小。

以2008年9月底财务数据为基础，如不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为82.17%和63.18%，公司债务负担加重。考虑到本期短期融资券将置换部分银行借款，公司债务负担可能比预计的略低。

截至2008年9月底，公司现金类资产

376398.89万元，为本期短期融资券发行额度的5.38倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

截至2007年底，公司经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额分别为1289648.33万元和37324.83万元，分别为本期计划发行短期融资券额度的18.42倍和0.53倍。以公司预测的2008年和2009年的财务数据计算，公司2008年和2009年经营活动产生的现金流入量分别为1510952万元和1807732万元，分别为本期计划发行短期融资券额度的21.59倍和25.82倍；公司2008年和2009年经营活动现金流量净额分别为119929万元和133083万元，分别为本期短期融资券发行额度的1.71倍和1.90倍。整体上，公司经营活动产生的现金流入量对本期融资券的覆盖程度高。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至2008年底，公司共获得授信额度总量为189.93亿元，尚未使用的额度为126.87亿元。公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

中国输配电及控制设备制造行业在国内电网建设投入持续增加的环境下有望保持其景气状态。公司作为国内输配电及控制设备制造行业的龙头企业，经营规模较大，技术实力雄厚，变压器、高压开关业务居行业前列，综合配套能力突出，拥有良好的政府支持和客户资源优势，整体实力强。

近年来，公司产能大幅增加，生产经营状况良好，收入、利润水平明显提升，盈利能力强，与此同时，债务负担呈持续上升趋势，债务结构有待改善，国家开发银行专项贷款以公司固定资产和收入分别作抵押和质押担保；但考虑到输配电及控制设备制造行业良好的成长性，以及公司项目资金充足，在投资项目陆续达产后，公司技术和制造能力进一步增强，收入水平和规模经济效益有望继续提升。综合来

看，公司主体信用风险很小。

目前，公司资产流动性较好，短期偿债能力正常，现金类资产较为充足，经营活动现金流入量较大，对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

附件 1-1 2005 年～2006 年公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	140312.51	228088.13
短期投资	7047.95	6741.00
短期投资净额	7047.95	6741.00
应收票据	11821.05	16153.44
应收股利	1.96	110.76
应收账款	179771.47	228690.53
其他应收款	21192.24	21057.85
应收账款净额	202176.41	249748.39
预付账款	28876.46	39093.89
应收出口退税	3105.34	564.54
存货净额	226563.57	303701.56
待摊费用	607.40	1604.54
其他流动资产	15179.59	16280.05
流动资产合计	634479.54	862086.30
长期投资		
长期股权投资	15033.39	20344.27
长期债权投资	2.75	2.75
长期投资合计	15036.15	20347.03
加：合并价差	18.34	689.46
长期投资净额	15054.48	21036.49
固定资产		
固定资产原值	341483.06	358871.54
减：累计折旧	156074.89	171404.55
固定资产净值	185408.17	187466.99
固定资产净值减值准备	3651.09	4280.39
固定资产净额	181757.08	183186.59
在建工程	16838.61	34533.48
固定资产清理	104.74	25.43
固定资产合计	198700.43	217745.50
无形资产及其他资产		
无形资产	107472.03	108845.61
其中：土地使用权	106483.12	106795.77
长期待摊费用	476.88	417.32
其他长期资产	219.03	439.03
无形资产及其他资产	108167.93	109701.96
资产总计	956402.39	1210570.24

附件 1-2 2005 年～2006 年公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	120543.26	119952.77
应付票据	49775.92	58800.67
应付账款	174636.18	217783.74
预收账款	178122.02	280937.98
应付工资	26122.59	39365.92
应付福利费	8679.73	10092.37
应付利润（股利）	4855.30	4391.07
应付利息	0.99	0.00
应交税金	10440.77	11999.78
其他未交款	1657.14	1481.78
其他应付款	53321.32	48797.79
预提费用	2650.79	737.98
预计负债	5834.72	6629.70
一年内到期的长期负债	20725.44	5575.44
其他流动负债	4875.63	70229.57
流动负债合计	662241.79	876776.57
长期负债		
长期借款	21077.83	35032.85
应付债券		
长期应付款	100.80	28.20
专项应付款	10679.06	11426.96
其他长期负债	6.14	4.41
长期负债合计	31863.83	46492.43
递延税项		
递延税项贷款		
负债合计	694105.62	923268.99
少数股东权益	78362.89	74511.99
所有者权益		
实收资本	149966.09	149966.09
资本公积	37995.88	40122.05
盈余公积		3958.12
其中：法定公益金		
未分配利润	1332.38	20030.70
未确认的投资损失	-5365.57	-1297.37
外币报表折算差额	5.10	9.68
所有者权益合计	183933.88	212789.26
负债及所有者权益合计	956402.39	1210570.24

附件 2 2005 年～2006 年公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	608433.44	797697.35
减: 主营业务成本	458565.04	603154.23
主营业务税金及附加	2555.52	4203.05
二、主营业务利润	147312.89	190340.07
加: 其他业务利润	6213.11	8053.90
减: 营业费用	48909.96	52344.68
管理费用	79706.24	97945.06
财务费用	8430.31	11149.14
三、营业利润	16479.48	36955.10
加: 投资收益	3054.79	4753.36
补贴收入	299.96	734.21
营业外收入	1149.79	1356.08
减: 营业外支出	7239.28	3545.88
四、利润总额	13744.74	40252.88
减: 所得税	5200.32	9428.62
减: 少数股东损益	7092.87	9742.98
加: 未确认的投资损失	2770.86	-675.51
五、净利润	4222.41	20405.77
加: 年初未分配利润	-2983.40	3022.85
盈余公积补亏		
其他调整因素		
六、可供分配的利润	1239.01	23428.62
减: 提取法定盈余公积		1583.25
提取法定公益金		
提取职工奖励及福利基金		35.08
补充流动资金		
其他	-93.36	
七、可供投资者分配的利润	1332.37	21810.30
减: 应付优先股股利		
提取任意盈余公积		2374.87
应付普通股股利		
转作股本的普通股股利		
其他		-595.27
八、未分配利润	1332.37	20030.70

附件 3-1 2005 年~2006 年公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
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	708394.55	944335.12
收到的税费返还	4606.20	8488.11
收到其他与经营活动有关的现金	25718.75	18805.60
经营活动现金流入小计	738719.50	971628.84
购买商品、接受劳务支付的现金	472571.96	670763.54
支付给职工以及为职工支付的现金	59963.26	67967.70
支付的各项税费	48133.77	63913.61
支付其他与经营活动有关的现金	89500.37	88068.54
经营活动现金流出小计	670169.36	890782.82
经营活动产生的现金流量净额	68550.14	80915.44
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	6700.76	19949.50
取得投资收益收到的现金	923.48	3336.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	1858.84	790.02
收到其他与投资活动有关的现金	7195.95	7778.97
投资活动现金流入小计	16679.04	31855.11
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	23456.67	31915.22
投资支付的现金	11705.10	41987.35
支付其他与投资活动有关的现金	12784.73	3964.40
投资活动现金流出小计	47946.50	77866.97
投资活动产生的现金流量净额	-31267.46	-46011.86
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资收到的现金	800.00	1055.00
取得借款收到的现金	150001.11	283666.77
收到其他与筹资活动有关的现金	7451.61	3082.38
筹资活动现金流入小计	158252.72	287804.15
偿还债务支付的现金	163742.52	221007.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12399.37	13288.84
支付其他与筹资活动有关的现金	1522.26	1363.59
筹资活动现金流出小计	177664.15	235659.51
筹资活动产生的现金流量净额	-19411.43	52144.65
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-108.57	727.39
五、现金及现金等价物净增加额	17762.67	87775.62

附件 3-2 2005 年～2006 年公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
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	100.8	
其他		
二、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	4222.41	20405.77
减: 未确认的投资损失	2770.86	-675.51
加: 少数股东损益	7092.87	9742.98
计提的资产减值准备	5420.77	6905.13
固定资产折旧	15959.37	16791.20
无形资产摊销	2497.73	2554.72
长期待摊费用摊销	71.70	80.97
待摊费用减少(减:增加)	26.11	-919.75
预提费用增加(减:减少)	1650.59	-592.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-49.17	166.65
固定资产报废损失	0.00	0.00
财务费用	7850.44	12387.76
投资损失(减:收益)	-3054.79	-4753.36
递延税款贷项(减:借项)		
存货的减少(减:增加)	-49227.94	-60324.74
经营性应收项目的减少(减:增加)	-24830.89	-94642.60
经营性应付项目的增加(减:减少)	103787.84	172391.11
其他	-96.04	46.91
经营性活动产生的现金流量净额	68550.14	80915.44
三、现金及现金等价物净增加情况		
现金的期末余额	140312.51	228088.13
减: 现金的期初余额	122549.84	140312.51
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	17762.67	87775.62

附件 4-1 2007 年及 2008 年 1-9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年期初数	2007 年期末数	2008 年 1-9 月
流动资产：			
货币资金	228018.71	327132.72	343020.30
△交易性金融资产			2428.07
# 短期投资	6741.00	2873.44	
应收票据	21436.95	47791.51	30950.51
应收账款	225052.74	337265.30	482954.64
预付款项	36574.87	81355.67	147197.01
应收股利	106.48	254.92	
应收利息			161.50
其他应收款	21139.66	37462.70	71852.44
存货	304478.89	365031.01	509964.86
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	18271.19	17706.00	38090.75
流动资产合计	861820.50	1216873.27	1626753.86
非流动资产：			
可供出售金融资产			7909.97
# 长期债权投资	0.55	0.55	
△长期应收款			
长期股权投资	19847.49	22230.73	20248.52
投资性房地产			6747.22
固定资产净额	182246.02	180993.12	196095.89
在建工程	34304.46	73839.59	146139.77
工程物资			
固定资产清理	20.47	16.12	18.22
△生产性生物资产			
△油气资产			
无形资产	109074.22	117139.43	116169.13
△开发支出			
△商誉			2216.30
#*合并价差	771.87	2709.07	
长期待摊费用（递延资产）	92.93	246.09	32.31
其他非流动资产（其他长期资产）	39.23	28.41	750.96
△递延所得税资产			11196.81
非流动资产合计	346397.23	397203.11	507525.09
资 产 总 计	1208217.72	1614076.38	2134278.95

附件 4-2 2007 年及 2008 年 1-9 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年期初数	2007 年期末数	2008 年 1-9 月
流动负债：			
短期借款	125126.05	208438.74	261371.40
△交易性金融负债			
# 应付权证			
应付票据	58748.19	67741.86	95249.63
应付账款	204945.93	244904.10	346860.48
预收款项	275479.11	386311.56	503269.41
应付职工薪酬	49208.77	57019.68	69863.05
应交税费	16259.79	16797.23	21780.13
应付利息			5335.34
应付股利（应付利润）	4378.18	4082.84	7536.22
其他应付款	53241.32	81947.51	140708.15
一年内到期的非流动负债	6625.44	10982.67	2274.51
其他流动负债	72174.62	70505.12	8039.59
流动负债合计	866187.39	1148731.31	1462287.91
非流动负债：			
长期借款	31295.54	97379.95	237453.01
长期应付款	1028.80	1977.27	1527.39
专项应付款	2170.16	28704.13	27462.33
预计负债	8687.68	8354.92	8563.83
递延所得税负债			420.34
其他非流动负债	4.41	3597.84	
非流动负债合计	43186.58	140014.11	3597.84
负 债 合 计	909373.98	1288745.42	279024.73
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	149966.09	149966.09	149966.09
资本公积	50471.90	75762.48	60841.76
盈余公积	4275.10	10123.73	
△一般风险准备			
#*未确认的投资损失（以“-”号填列）	-299.27		
未分配利润	19152.29	68761.12	159385.13
*外币报表折算差额	9.68	39.46	9.03
归属于母公司所有者权益合计	223575.79	304652.87	370226.08
*少数股东权益	75267.96	20678.09	22740.23
所有者权益合计	298843.75	325330.96	392966.31
负债和所有者权益总计	1208217.72	1614076.38	2134278.95

附件 5 2007 年及 2008 年 1-9 月合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年上年同期	2007 年本期	2008 年 1-9 月
一、营业收入	812984.45	1118187.06	972973.90
其中：主营业务收入	749926.93	1056783.74	
其他业务收入	63057.52	61403.32	
减：营业成本	611743.09	815584.03	725947.73
其中：主营业务成本	556444.02	761219.59	
其他业务成本	55299.07	54364.44	
营业税金及附加	4189.15	8442.64	10212.14
销售费用	52146.90	71860.69	67236.88
管理费用	96055.21	119984.77	77577.43
财务费用	11020.68	14575.04	15231.62
△资产减值损失			3788.45
其他			
△加：公允价值变动收益			-3829.94
投资收益	4347.52	6436.97	3277.64
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	3643.52	2912.34	200.14
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	42176.94	94176.86	72427.35
加：营业外收入	1418.61	2361.44	3071.19
减：营业外支出	3715.84	5768.22	1997.73
其中：非流动资产处置损失	647.24	3826.29	
非货币性资产交换损失			
债务重组损失		465.92	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	39879.71	90770.08	73500.80
减：所得税费用	9044.99	14743.62	13371.88
加：#* 未确认的投资损失	92.96	0.98	
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	30927.68	76027.43	60128.93
减：* 少数股东损益	9272.78	15735.48	2284.57
五、归属于母公司所有者的净利润	21654.90	60291.95	57844.36

附件 6-1 2007 年及 2008 年 1-9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年上年同期	2007 年本期	2008 年 1-9 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	944335.12	1229707.03	1005928.10
收到的税费返还	8488.11	3690.38	1986.63
收到其他与经营活动有关的现金	18805.60	56250.93	36345.85
经营活动现金流入小计	971628.84	1289648.33	1044260.58
购买商品、接受劳务支付的现金	670763.54	961373.19	821777.74
支付给职工以及为职工支付的现金	67967.70	94670.30	69603.67
支付的各项税费	63913.61	84286.63	74703.35
支付其他与经营活动有关的现金	88137.96	111993.38	98898.58
经营活动现金流出小计	890782.81	1252323.50	1064983.34
经营活动产生的现金流量净额	80846.02	37324.83	-20722.76
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	19949.50	13598.80	13063.86
取得投资收益收到的现金	3336.62	8357.95	44.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	790.02	1655.40	1395.42
收到其他与投资活动有关的现金	7778.97	285786.48	316567.05
投资活动现金流入小计	31855.11	309398.62	331070.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	31915.22	80553.19	119770.43
投资支付的现金	41987.35	45606.99	119885.38
支付其他与投资活动有关的现金	3964.40	271079.84	215808.80
投资活动现金流出小计	77866.97	397240.02	455464.60
投资活动产生的现金流量净额	-46011.86	-87841.40	-124393.79
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	1055.00	3186.82	55219.27
取得借款收到的现金	283666.77	418834.25	344356.43
收到其他与筹资活动有关的现金	3082.38	68576.91	5782.84
筹资活动现金流入小计	287804.15	490597.99	405358.54
偿还债务支付的现金	221007.08	327631.75	223314.41
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13288.84	13351.04	16257.36
支付其他与筹资活动有关的现金	1363.59	373.37	4680.68
筹资活动现金流出小计	235659.51	341356.16	244252.46
筹资活动产生的现金流量净额	52144.65	149241.83	161106.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	727.39	357.12	-101.94
五、现金及现金等价物净增加额	87706.20	99082.38	15887.58

附件 6-2 2007 年合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项 目	上年同期	本期
补充资料		
1.将净利润调节为经营活动现金流量		
净利润	30927.68	76027.43
减：未确认投资损失	92.96	0.97
加：资产减值准备	6617.95	6403.49
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	16791.20	17583.57
无形资产摊销	2554.72	2949.24
长期待摊费用摊销	80.97	32.37
待摊费用减少（增加以“－”号填列）	-919.75	1218.85
预提费用增加（减少以“－”号填列）	-592.82	1283.76
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）	82.68	2926.24
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）		-80.65
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）		
财务费用（收益以“－”号填列）	11993.03	14741.42
投资损失（收益以“－”号填列）	-4347.52	-6436.97
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）		
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）		
存货的减少（增加以“－”号填列）	-79048.27	-61339.70
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-62630.88	-203319.89
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	159383.07	185336.64
其他	46.91	
经营活动产生的现金流量净额	80846.02	37324.83
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	99.20	1243.09
3.现金及现金等价物净变动情况		
现金的期末余额	228018.71	327101.09
减：现金的期初余额	140312.51	228018.71
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	87706.20	99082.38

附件 7 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 1-9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	3.44	3.65	3.54	--
存货周转次数(次)	2.27	2.27	2.28	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.74	0.79	--
盈利能力				
营业利润率(%)	24.21	23.86	26.31	24.34
总资本收益率(%)	2.98	5.68	11.66	--
净资产收益率(%)	2.30	9.59	23.37	--
财务构成				
资产负债率(%)	72.57	76.27	79.84	81.59
全部债务资本化比率(%)	44.71	50.20	58.31	60.60
长期债务资本化比率(%)	7.44	10.87	23.04	37.67
偿债能力				
流动比率(%)	95.81	98.32	105.93	111.25
速动比率(%)	61.60	63.69	74.16	76.37
EBITDA 利息倍数(倍)	4.25	5.82	8.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.03	4.02	3.60	--
筹资活动前现金流量净额 债务保护倍数(倍)	0.18	0.12	-0.11	-0.24
筹资活动前现金流量净额 利息偿还能力(倍)	3.75	2.82	-3.38	--
现金流				
现金收入比(%)	116.43	118.38	109.97	103.39
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	37282.67	34903.58	-50516.57	-145116.56
本期债项偿债能力				
经营现金流流动负债比率(%)	10.35	9.23	3.25	--
现金偿债倍数(倍)	2.27	3.59	5.40	5.38

附件 8 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+其他流动负债

全部债务= (长期债务+短期债务)

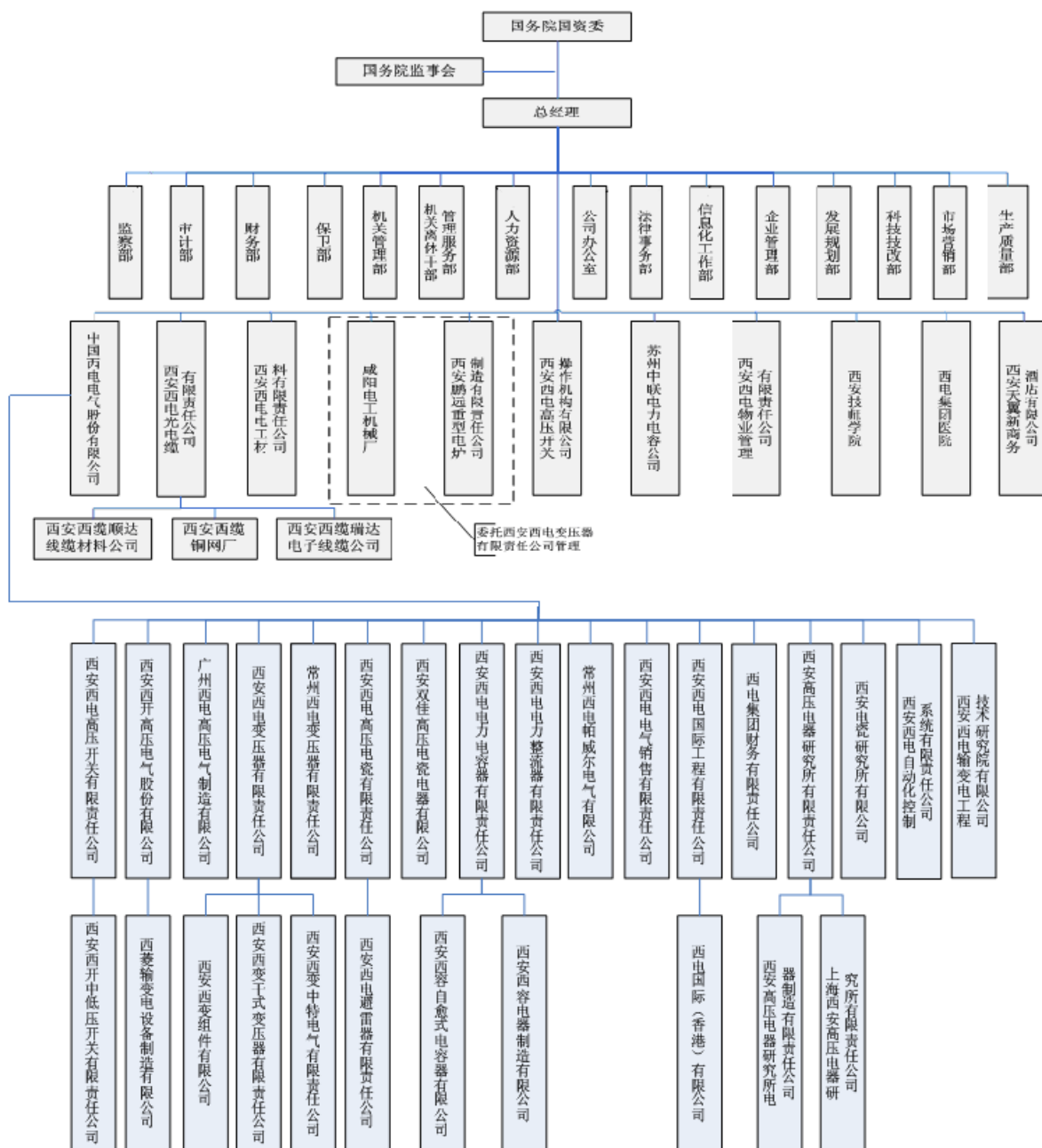
EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 9 公司组织机构图



附表 10 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 西安电力机械制造公司 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

西安电力机械制造公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。西安电力机械制造公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注西安电力机械制造公司的经营管理状况及相关信息，如发现西安电力机械制造公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如西安电力机械制造公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至西安电力机械制造公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送西安电力机械制造公司、主管部门、交易机构等。

