

信用等级公告

联合[2007] 393 号

联合资信评估有限公司通过对西安电力机械制造公司 2007 年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
2007 年企业主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年七月五日

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

2007 年企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA

评级展望：稳定

评级时间

2007 年 7 月 5 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	852620.84	956482.16	1210570.24
股东权益(万元)	172528.03	185624.35	212789.26
主营业务收入(万元)	524534.87	608433.44	797697.35
利润总额(万元)	12100.81	13763.73	40252.88
资产负债率(%)	71.22	72.39	76.27
全部债务资本化比率(%)	45.89	44.54	49.74
净资产收益率(%)	2.53	3.09	9.59
流动比率(%)	98.44	96.07	98.32
债务保护倍数 (倍)	0.10	0.11	0.14
EBITDA 利息倍数(倍)	4.58	4.25	5.82
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-0.04	0.19	0.13

分析员

张志军

8610-85679696-8836

zzj@lianheratings.com.cn

刘雪城

8610-85679696-8853

lxc@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

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)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

西安电力机械制造公司（以下简称“公司”或“西电集团”）为国务院国资委管理的159家中央企业之一，主营业务属于输配电及控制设备制造及研究业，是我国唯一一家具有输配电设备成套能力的企业集团，综合实力居2006年国内电气行业百强之首。公司管理规范，技术力量雄厚，研发能力很强。得益于电力行业的快速发展，公司近年来发展迅速，资产规模和销售收入快速扩张，产品供不应求，主营业务利润水平较高，现金流状况良好，未来发展趋势看好。目前公司负债水平高，债务负担偏重，应收账款和存货额度较大，资产结构和负债结构不尽合理。总体来看，公司整体信用风险小。

优势

1. 公司研发力量强，在高压、超高压输配电行业主要技术水平国内领先，部分技术达到国际先进水平。

2. 作为国务院国资委下属的我国唯一一家具有输配电设备成套能力的企业集团，公司能在研发、市场等领域得到有关方面支持。

3. 公司与国内两大电网公司、五大电力公司等主要客户建立了良好的合作关系，并且海外市场发展迅速，整体发展前景看好。

4. 大规模的电力基本建设投资给公司提供了良好的发展机遇。

关注

1. 原材料价格上涨带来的成本上升压力。
2. 产能增长跟不上市场需求，履约率偏低。
3. 较高的资产负债率，大量的应收、应付账款，给公司财务状况的稳定性带来一定不利影响。

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（以下简称“西电集团”）构成委托关系外，联合资信、评估人员与西电集团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，未因西电集团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电集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 西电集团 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 7 月 5 日至 2008 年 7 月 4 日有效。根据跟踪评级的结论，在有效期内西电集团长期信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

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40多年的发展，公司已成为我国高压、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管理的159家中央企业之一，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，是经国家批准的我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2006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，是我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。

截止2006年底，公司拥有全资子公司6个，控股子公司16个，参股公司4个，全资事业法人单位3个，其中包含10家大中型骨干工业企业，4个科研院所（含3个国家级行业归口研究所），3个专业公司，详见附件1。截止2006年底，由一级子公司对外投资设立的二级全资或控股的子公司55个（含19个驻外公司），二级控股或参股的中外合资企业7个，其中在海外设有马来西亚国能开关设备有限公司、西电进出口（香港）有限公司等。公司下设生产计划处、发展规划处、科技技改处、直流工程部、人力资源部、财务会计处等16个职能部门。

截止2006年底，公司合并资产总额

1210570.24万元，所有者权益212789.26万元；2006年实现主营业务收入797697.35万元，利润总额40252.88万元，经营活动产生的现金流量净额80915.44万元，现金及现金等价物增加净额87775.62万元。

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、产业分析

按国民经济行业标准分类，公司主营业务属于输配电及控制设备制造及研究业，2006年公司主营业务中输配电及控制设备相关产品销售收入占主营业务收入总额的89.08%，公司主业非常突出。

1. 行业现状

行业背景

输配电及控制设备制造业的发展与电力行业的发展息息相关。近年来，我国电力工业快速发展，全国发电装机容量分别在1987年、1995年、2000年、2004年和2005年跨越1亿kW、2亿kW、3亿kW、4亿kW和5亿kW五个台阶，截止2006年底，全国发电装机容量达到62200万kW，同比增长20.3%。2006年全国电力供需总体基本平衡，电力供需矛盾明显缓解，但局部地区电力供需仍然偏紧。预计2007年和2008年全国新增装机容量将分别超过9000万kW和8000万kW，2007年底，全国总装机容量将超过7亿kW。

大规模的电源建设同时带动了电网建设的快速发展。2006年，全国新投产220kV及以上输电线路35145km、变电容量15531万kVA。其中，国家电网公司2006年累计完成电网投资1760亿元，同比增长43%，投产220kV及以上输电线路26914km、变电容量12026万kVA；跨区电网建设共计投产交直流线路4110km、变电容量450万kVA。2007年国家电网公司计划完成电网投资2025亿元，并将进一步推进特高压交流

试验示范工程建设,开工建设特高压直流工程;开工110(66)kV及以上交流输电线路5.2万km,变电容量2.3亿kVA;投产110(66)kV及以上交流输电线路4.8万km,变电容量1.9亿kVA。

2006年,南方电网公司完成电网建设投资373.14亿元,同比增长20%,累计投产220kV及以上输电线路6325km,变电容量2655万kVA,同比分别增长74%和7.4%。2006年12月19日,世界上第一个±800kV直流输电工程——云广特高压直流输电示范工程正式开工建设。2007年,南方电网公司计划投资413亿元进行电网建设,同比增长11%,计划新开工(含预备项目)220kV及以上输电线路10977km、变电容量3954万kVA。

发展现状

近年来电力供应短缺及电力建设的快速发展给输配电及控制设备制造业带来了良好的发展机遇。2006年,我国电网投资和开工规模均创出历史新高,在此背景下,输变电行业订单有较大幅度增长,盈利状况明显上升。2006年,我国输配电及控制设备制造行业实现累计工业总产值3989.21亿元,比上年同期增长28.03%;全年实现累计产品销售收入达3836.16亿元,同比增长32.61%,实现利润总额278.87亿元,同比增长30.56%;全年累计亏损企业亏损总额为13.01亿元,与上年同期相比,下降了9.35个百分点。

按一般规律,变电设备容量与发电设备容量之间的比例应该为12:1,即每新增1万kW装机容量就需配变压器12万kVA,其中500kV变压器1.2万kVA。近年来发电装机容量的快速增长以及前些年我国变电设备容量与发电设备容量之间的比例偏低的情况,使得近年来我国变压器制造行业的市场需求和生产能力都有了很大的提高,2003年、2004年和2005年变压器产量分别为37651万kVA、48970万kVA和63116万kVA(见表1),年均增长29.47%。2006年变压器产量达到73645万kVA,较2005年增长16.68%,其中8000kVA以上容量变压器的产量

达到27195万kVA,是上年全年产量的1.7倍,500kV及以上变压器产量达到8328万kVA。2006年1~9月,我国变压器行业实现销售收入691.65亿元,同比增长35.11%,实现利润36.36亿元,同比增长251.18%。在保持销售收入快速增长的同时,利润增速明显快于销售收入的增速,利润占销售收入的比例上升3.8个百分点。

表1 2003~2006年输配电及控制设备制造业主要产品产量

序号	产品名称	单位	2003	2004	2005年	2006年1-10月
1	变压器	万kVA	37651	48970	63116	58998
2	高压开关板	万面	23	27	41.76	34.13
3	低压开关板	万面	351	224	214.55	183.39

信息来源:中国电器工业协会、中国机械工业联合会

*注:其中2006年全年变压器产量为73645万kVA。

截止2006年底,全国变压器生产企业超过1100家(包括电力变压器、电子变压器、互感器、整流器等相关企业)。但我国变压器市场呈现明显的二元格局,有能力生产500kV变压器的企业不超过10家。目前国内变压器企业已全面掌握500kV交直流和750kV交流变压器的制造技术,并具有了±800kV直流输变电、1000kV特高压交流输变电成套设备的研发能力,在高端市场已经打破了国外企业一统天下的局面。2006年国内十大变压器生产企业排名情况见表2。

表2 2006年国内十大变压器生产企业排名

单位:万元

序号	单位名称	销售收入	利润
1	江苏华鹏	232417	12190
2	西安西变	196666	13035
3	天威保变	194937	21878
4	特变沈变	154341	9591
5	特变衡变	150325	6196
6	山东达驰	150241	7806
7	杭州钱江	148599	7459
8	顺特电气	141359	5244
9	青岛青波	120461	8150
10	常州西电	81174	3842
合计		1570520	95391

资料来源:变压器行业协会,联合证券研究所。

注:西安西变及常州西电均为西安电力机械制造公司子公司。

高压开关是指用于电力系统发电、输电、

配电、电能转换和消耗中起通断、控制或保护等作用，电压等级在3.6kV~550kV的电器产品，主要包括高压断路器、高压隔离开关与接地开关、高压负荷开关、高压自动重合与分段器，高压操作机构、高压防爆配电装置和高压开关柜等几大类。近年来高压开关行业发展迅速，2005年我国高压开关总产量达到41.76万面，比上年增长54.67%，2006年1~10月的产量为34.13万面，同比增长7.51%。从产品类型来看，近年来SF₆断路器和真空产品已占据市场统治地位，少油和多油断路器已基本退出市场，我国高压断路器产品已基本实现无油化。2004年，西安西开高压电气股份有限公司研制成功我国首台550kV单断口式SF₆断路器，使我国成为世界上为数不多的掌握该技术的国家之一，达到了世界先进水平。目前国内高压开关行业的主要企业包括厦门ABB开关有限公司、西安西开高压电气股份有限公司、平高集团有限公司、正泰电气股份有限公司、华仪电器集团有限公司、新东北电气（沈阳）高压开关有限公司和泰开电气集团有限公司等。

目前全球输配电市场以欧洲的ABB、西门子和AREVA三家输配电企业为领袖企业，这三家企业共控制大约40%的全球市场。2000年前后至今，世界六大跨国公司ABB、西门子、三菱、日立、东芝和GE在中国建立了几十家独资、合资企业，目前已占据变压器国内市场的20%—30%份额。国内外输配电设备制造企业之间的竞争与合作，大大提升了中国输配电产业的技术水准，加快了与国外先进技术接轨的步伐。通过不断的技术引进、自主开发和实践，我国的输配电设备生产技术水平已有了很大提高，部分技术已达到国际先进水平。目前国产电压等级最高、容量最大的750kV、50万kVA单相自耦变压器已应用于国内首条750kV输变电工程中。

技术进步

2006年是自主开发研究特高压输变电工程关键设备的重要一年，国内主要参与企业均取

得了良好进展。西安西电变压器有限责任公司成功研制我国首台1000kV、4万kVA变压器和500kV可控电抗器。特变电工沈阳变压器集团有限公司自主开发的世界最大的500kV、78万kVA的三相组合式电力变压器和±500kV直流输电换流变压器。保定天威集团有限公司研发的220kV、72万kVA三相一体变压器，达到国际先进水平。西安西开高压电气股份有限公司开发800kV双断口气压式SF₆断路器达到国际先进水平。平高集团有限公司开发出具有自主知识产权的高端产品1000kV隔离开关。

2. 行业发展趋势

根据国家发改委编制的《电力工业“十一五”规划及2020年远景目标》和国家电网公司编制的《国家电网“十一五”电网规划及2020年展望》，在2020年前后国家电网公司将建成以华北、华中、华东为核心，覆盖各大电源基地和主要负荷中心的特高压骨干网架，有效引导大煤电、大水电和大核电的集约化开发，充分实现全国范围内的资源优化配置。国家电网公司和南方电网公司的“十一五”电网发展规划显示，“十一五”期间，我国电网建设总投资将超过1万亿元，其中国家电网公司8500亿元左右，南方电网公司2500亿元左右，两家企业“十一五”期间规划电网投资为“十五”期间的1.2倍。

根据规划，“十一五”期间，全国将投产330kV及以上交流线路3.8万km，变电容量1.8亿kVA，平均每年新增交流线路7600km，新增变电容量3600万kVA；建成直流线路3420km，换流容量1500万kW（含背靠背换流站）。到2010年，全国330kV及以上交流线路达11.4万km，变电容量达4.7亿kVA，直流线路8200km，直流换流容量4000万kW。2011到2020年间，初步规划建设的直流输电工程还有11条左右。“十一五”和“十二五”期间还将建设百万伏级交流和±800kV直流特高压电网试验示范工程。另外，为现有线路维修、更新的输配电设备需求

量相当于新增线路总配套量的15%以上，大中城市电网升级改造和小城镇化建设所需的输配电设备市场同样很大。

2006年8月10日，国家电网公司特高压直流试验基地在北京中关村科技园区昌平园开工建设。2006年8月19日，晋东南—南阳—荆门1000kV特高压交流试验示范工程在山西长治奠基。2006年12月27日，国家电网公司选择西安西电变压器、特变电工、保定天威保变电气、西安西开高压电气、新东北电气（沈阳）高压开关、河南平高电气等6家设备制造商作为特高压主设备提供商，供货合同和监造合同总价高达12.39亿元，这标志着特高压设备研制生产进入全面实施阶段。

由此可见我国境内的输配电设备，尤其是330kV及以上的交流超高压、特高压设备和±500kV及以上的直流设备，在今后若干年内的市场容量很大，市场前景看好，行业发展面临着良好的市场机遇。

从技术上看，目前输配电产业技术上正在朝着超高压、直流、串连补偿、成套化、轻型化、小型化、智能化、免（少）维护、高稳定性、低损耗等方向发展。

3. 产业政策

电力是国民经济的基础产业，是国家大力优先发展的行业。2005年12月7日，国务院颁布了《关于发布实施促进产业结构调整暂行规定的决定》，国家发展和改革委员会配套发布了《产业结构调整指导目录》，“电力”和“500kV及以上超高压交、直流输变电成套设备制造业”被置于优先鼓励发展的行业；《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》提出，在电力装备方面要以“开展1000kV特高压交流和±800kV直流输变电成套设备的研制，全面掌握500kV交直流和750kV交流输变电关键设备制造技术”为主要任务。《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006—2020年）》明确将“重点研究开发±800kV大容量远距离直流输电技

术和1000kV特高压交流输电技术及装备”列为能源重点领域的优先主题内容。这些均为输配电及控制设备制造业发展提供了良好的政策支持。

三、基础素质分析

1. 公司规模

公司位于西安市西郊，集中分布在6.5km²的地域内，被誉为“电工城”。公司占地293.2万m²，其中工业用地194.9万m²，科研用地13.3万m²；建筑面积210万m²，其中工业、科研用建筑面积103万m²，主厂房约40万m²。公司拥有主要工业设备5200多台（套），科研与检测装备及其软件技术达到国际先进水平。

公司产品包括高压开关、断路器、变压器、电抗器、电容器、避雷器和套管等16大类，300多个系列，90%以上的主导产品采用IEC等国际标准生产，全部生产企业均通过ISO9000质量体系认证。西安西电变压器有限责任公司和西安西电高压开关有限责任公司是公司主要的子公司，2006年其主营业务收入合计占公司合并报表主营业务收入的58.22%。

以2005年电气设备制造企业年度产品销售收入为依据，国内权威行业杂志《电气时代》评选出的2006年第七届中国电气工业100强中，公司排名第一位，在国内同行业中居于绝对领先地位，这也是公司连续第三年位居中国电气工业100强榜首。公司生产的“XD”牌高压开关（72.5kV及以上气体绝缘金属封闭开关设备）为中国名牌产品；“XD”牌换流变压器、“XD”牌变流变压器、“友谊”牌短尾油纸电容式变压器套管、GW10/11-500隔离开关产品和35kV-500kV金属氧化物避雷器等17个产品为陕西省名牌产品。

公司是我国输配电装备制造业中最具代表性的企业，承担促进我国输配电装备技术进步和为重点工程项目提供关键设备的重任，代表我国输配电装备业的最高水平，是我国输配电

装备制造参与国际市场竞争的重要力量，是我国高压、特高压输配电装备制造业的领导者。近五十年来，公司为我国电力、交通、冶金、化工、煤炭、石油等工业部门提供了大量装备，为我国第一条330kV、第一条550kV、第一条750kV超高压交流输电线路和第一条±100kV直流输电线路、三峡±500kV直流输电线路、西北—华北联网背靠背直流输电工程以及“西电东送”等国家重点工程项目提供了成套输配电设备。通过“九五”和“十五”的技术改造，公司生产制造能力得以大幅度提高。经过多种形式的引进和消化吸收国外先进技术，公司自主开发能力进一步提升，2000年公司技术中心成为国家认定的“企业技术中心”。公司拥有西安高压电器研究所、西安电瓷研究所、西安电力电容器研究所三个行业归口所，通过“十五”技术改造后，能够满足500kV、63kA整极试验、晶闸管换流阀合成试验、人工气候试验以及电瓷、避雷器、电力电容器运行试验等的测试要求，其测试技术居国内领先，达到国际先进水平，并设有三个国家级产品质量监督检测中心。公司是目前我国研发与制造110kV—1000kV交流输配电设备和±50kV—±800kV高压、超高压和特高压直流输电换流站设备企业中产品电压等级最高、产品品种最多、工程成套能力最强的企业。“九五”至“十五”，公司共开发研制具有国内先进水平的新产品297个，其中具有国际先进水平的78个，新产品产值率长期保持在25%以上，“XD”已成为国内外知名品牌。

2. 主要下属公司

西安西电高压开关有限责任公司

西安西电高压开关有限责任公司（以下简称“西开公司”），是在原西安高压开关厂的基础上改制成立的大型专业输变电设备制造公司，注册资本38788万元人民币，其中公司占股75.31%。经过几十年的发展，西开公司已成为中国输变电行业开发和制造高压、超高压开关

设备的重要基地。特别是近年来，企业不断调整产品结构，形成了高压隔离开关、高压电流互感器、高压断路器、中低压开关柜等四大类、28个系列，80多个品种，1400多种规格的产品结构体系，产品销售全国各地，并出口十几个国家和地区。西开公司生产的800kV隔离开关产品已经在国家第一个750kV示范工程——官亭变电站投入运行。

截止2006年底，西开公司合并资产总额321642.06万元，所有者权益49203.27万元；2006年实现主营业务收入267759.01万元，利润总额10161.06万元，经营活动产生的现金流量净额4099.82万元，现金及现金等价物净增加额-4232.49万元。

西开公司持有西安西开高压电气股份有限公司（简称“西开股份”）96.62%的股权。西开股份是由原西安高压开关厂（现西开公司）通过资产重组并作为主发起人，联合南京南瑞继保电器有限公司、许继电气股份有限公司等六家其他发起人共同发起，经国家经贸委批准，于2001年3月12日在西安市高新技术产业开发区登记注册的股份有限公司，为西开公司生产经营的主体。西开股份主要从事高压六氟化硫断路器（GCBT、GCBP）、气体绝缘金属封闭组合电器（GIS）的研制、开发、生产、销售及售后服务等业务，目前已形成以高压六氟化硫断路器、气体绝缘金属封闭组合电器设备为主导，包括高压隔离开关/接地开关、电流互感器以及中压开关设备和配电装置等较完整的产品结构体系，主导产品GCB/GIS技术水平和制造能力在国内处于领先地位，并达到国际同类产品先进水平，产品不仅在国内市场占有较大的份额，并且出口马来西亚等十几个国家和地区。截止2006年底，西开股份资产总额216584.94万元，2006年实现主营业务收入223891.18万元，利润总额12210.44万元。

西安西电变压器有限责任公司

西安西电变压器有限责任公司（简称“西变公司”）是中国最大的变压器制造公司之一，

是专业从事 110kV~750kV 交、直流输变电系统使用的大中型电力变压器、并联电抗器和特殊用途使用的变压器的骨干企业，是我国输变电设备和其他电热供电设备制造的主要公司，年生产能力超过 3200 万 kVA，产品主要技术经济指标已接近和达到国际先进水平。西变公司 2006 年成功研制出我国首台 1000kV、4 万 kVA 变压器。西变公司产品遍布全国三十个省、市、自治区。在葛州坝、刘家峡、龙羊峡、海石湾、大坝、渭河、岩滩、草铺等国内著名的大电厂、大电站和一、二级变电所都有西变公司提供的大型变压器和并联电抗器。西变公司研制的各种规格的 330kV、500kV 级变压器、电抗器分别使用于葛州坝、晋京线、锦辽线及西北地区 330kV、500kV 输变电路等重点工程上，并为国内第一套直流输电工程（舟山直流输电）及湖北大冶钢厂静补工程提供了高难度的特种变压器。西变公司产品还打入了国际市场，远销世界十多个国家和地区，特别是近几年，已有数百台的变压器进入国际市场。

西变公司注册资本 43025.41 万元，公司占股 79.76%。截止 2006 年底，西变公司资产总额 284894.29 万元，所有者权益 58913.08 万元，2006 年实现主营业务收入 196665.63 万元，利润总额 16664.62 万元，经营活动产生的现金流量净额 10796.40 万元，现金及现金等价物增加净额 32408.98 万元。

西安西电电力电容器有限责任公司

西安西电电力电容器有限责任公司(以下简称“西容公司”)是 2001 年 9 月由西安电力电容器厂改制组建的，注册资本 15638 万元人民币，公司占股 83.37%。截止 2006 年底西容公司资产总额 60036.81 万元，2006 年实现销售收入 36025.24 万元，利润总额 8514.68 万元。

西安西电电力整流器有限责任公司

西安西电电力整流器有限责任公司(以下简称“西整公司”)是 2001 年 9 月由西安电力整流器厂债转股后整体改制而来，注册资本 6776 万元，分别由中国华融资产管理公司出资

72.72%和西安电力机械制造公司出资 27.28% 组成(公司持有西整公司未超过 50% 的股权，但因为其他股东为资产管理公司，已将该公司所有经营管理权委托公司代为执行，因此仍将其会计报表纳入合并范围)。截止 2006 年底西整公司资产总额 61475.53 万元，2006 年实现主营业务收入 24591.48 万元，利润总额 262.36 万元。

西安西电高压电瓷有限责任公司

西安西电高压电瓷有限责任公司(以下简称“西瓷公司”)，注册资金为 31865 万元，公司占股 79.73%。该公司目前已成为我国高压、超高压输变电设备配套用绝缘子和避雷器产品生产、研制的主要基地。截止 2006 年底西瓷公司资产总额 68983.38 万元，2006 年实现主营业务收入 30449.49 万元，利润总额 1766.10 万元。

西安高压电器研究所有限责任公司

西安高压电器研究所有限责任公司(简称“西高所公司”)注册资本 25459.83 万元，公司占股 66.38%。西高所公司是我国高电压、强电流、大容量交、直流试验、研究基地，是高压电器产品的试验检测与行业技术业务归口管理单位，也是国际电工委员会(IEC)、国际大电网会议(CIGRE)成员单位；拥有世界一流水平的高压交、直流实验室，其试验技术代表国内最高水平，特别是近年来通过项目建设和技术改造，交、直流试验检测能力有了较大的发展，在试验检测能力、检测技术水平、实验室地位和检测市场份额等方面均处国内领先地位，试验能力已满足 500kV 整极及 800kV 1/2 极 63kA 高压开关设备容量试验、满足交流 800kV、直流 ±500kV 电器产品绝缘试验要求。截止 2006 年底西高所公司资产总额 86553.65 万元，2006 年实现主营业务收入 31082.44 万元，利润总额 3741.38 万元。

常州西电变压器有限责任公司

2006 年 5 月 12 日，公司联合江苏华鹏变压器有限公司，与江苏常州机电国有资产经营有限公司签订了国有产权转让合同，收购了常州变压器厂全部股权，并将其更名为常州西电变压

器有限责任公司（以下简称“西电常变”），西电常变注册资本23482.40万元，公司占股90%。此次收购实现了公司向沿海拓展市场、建立超高压巨型变压器制造基地和出海口的第一步战略目标。2006年西电常变完成变压器产量1333kVA，预计2007年实现产量1900kVA。截止2006年底西电常变资产总额90107.97万元，2006年实现主营业务收入59660.00万元，利润总额2719.01万元。

公司年销售收入过亿元的下属企业还有：西安电力机械制造公司销售公司（销售公司）、西安西电光电电缆有限责任公司、西安西电国际工程有限责任公司（国际工程公司）、西安西开中低压开关有限责任公司等。其中销售公司和国际工程公司主要负责公司产品的国内外销售工作。

2. 人员状况

近几年来，公司根据市场发展的要求，及时调整思路，在人才培养、吸引和使用等方面做了大量的工作，人才状况大有改善。公司现有在职职工总数13490人（公司本部及下属一级子公司合计），其中研究生及以上学历97人，高级职称人才479人，享受政府特殊津贴专家34人，国家、省部级及市级突出贡献中青年专家42人，技师及高级技师677人。公司员工年龄、知识结构、工种分布基本合理（见表3），符合制造业的特点，基本满足了公司发展对人力资源的需求。但目前公司在人力资源管理中还存在缺乏人力资源的总体规划、缺乏人才流失的预警和防范机制、激励机制不够完善等问题，有待进一步改进。

公司目前共有高层管理人员7名，均具有大学及以上学历，平均年龄45岁。公司总经理兼党委副书记张雅林，现年43岁，硕士学历，1988年进入公司工作，历任西安高压开关厂设计处设计员、副处长、处长、副厂长、总工程师、厂长，公司市委常委、副总经理，西电集团总

经理、党委副书记等职，为陕西省九届政协委员。2007年3月，赫连明利被国务院国资委任命为公司总会计师，其它高管人员2007年没有变化。公司高层管理人员均具有10年以上公司或相关行业高层管理从业经历，熟悉行业和公司情况，具有丰富的管理经验。

表3 公司员工年龄、教育程度、工种分布情况表

年龄分布情况					
总人数	35岁及以下	35-45岁	45岁及以上	平均年龄	
13490	5368	1976	6146	40.1	
教育程度分布情况					
总人数	高中及以下	大中专	本科	本科以上	
13490	6245	5078	2070	97	
工种分布情况					
总人数	工人	技术人员	管理人员	服务人员	见习生
13490	7410	2158	2452	1218	252

注：数据截止2006年12月底。

3. 科研开发

截止2006年底公司在册专业研究人员1045人，占全部在册人员的7.7%。公司近年来不断加大研发投入，2003年~2006年，公司合计投入研发费用112390万元，占公司近四年合计销售收入的4.87%（见表4）。

表4 公司近年来研发投入情况

单位：万元

指标名称	2003年	2004年	2005年	2006年	总计
科技经费支出总额	17034	19619	32840	42897	112390
占销售收入的比例	4.51%	3.74%	5.40%	5.38%	4.87%

公司拥有西安高压电器研究所（西高所，同“西高所公司”）、西安瓷瓷研究所（西瓷所）、西安电力电容器研究所（西容所）3个国家级行业归口研究所，西变公司试验中心取得中国实验室国家认证委员会颁发的“中国试验室”证书，公司下属各企业内部均有专业设计研发处室。西高所是我国高压电器技术归口单位，为世界上具有先进水平的少数几个同类试验室之一。西瓷所是国际电工标准化委员会（IEC）TC36、TC37两个技术委员会国内对口负

责单位，是全国绝缘子、避雷器行业归口所，是该行业科学技术、新产品开发、技术情报信息中心和国家绝缘子、避雷器标准化技术委员会挂靠单位，国家绝缘子避雷器质量监督检验中心就设在所内。西容所是中国电力电容器专业归口研究所，曾经诞生了多项电容器行业的“中国第一”，拥有国家级检测中心，下设电力电容器新技术研发中心、国家电力电容器质量监督检验中心、电力电容器行业管理中心和西安电力电容器成套设备科技开发公司，是电力电容器行业的权威试验基地。

根据公司提供的资料，自“九五”至2006年，公司自主开发研制新产品1145个，科研项目546项，取得科技成果672项，其中达到国际先进水平及以上的191个，国内领先水平的147项；获得科技成果奖216项，其中国家级9项、省部级90项；完成国家重点科技攻关和科研课题70项。

2006年公司直接开展科技项目453项，取得科技成果共69项，其中国际先进水平以上28项，国内领先水平17项；2006年度获得省部级以上奖励22项，其中，获国家科学技术进步奖二等奖1项。截止2007年4月底，公司获国家专利授权102项，其中发明专利4项、实用新型专利90项、外观设计专利8项；拥有有效专利51项，其中发明专利2项、实用新型专利46项、外观设计专利3项。

公司在引进消化国外先进技术的基础上，通过消化吸收与自主创新，目前除部分直流产品在积极寻求与国外先进企业进行技术协作外，其余全部产品已完全具备独立的技术知识产权。主要产品自主技术占核心技术的比重达到95%以上，部分产品技术参数达到国际先进水平，填补了国内空白，极大的提高了公司的市场竞争力。公司的超高压直流输电换流站用平波电抗器是具有独立知识产权的产品，其平波电抗器和换流变压器处在国内直流输电领域的领跑地位；750kV单相自耦变压器国内领先。

“十五”期间，公司承担了国家重大项目

共计30项，其中超高压直流输电工程换流站设备国产化开发项目6项，“十五”三峡交流重大技术装备国产化项目15项，750kV超高压交流输电设备国产化研制项目9项，并先后完成了“500kV变压器”、“500kV高强度瓷套和大棒型支柱技改”等16个项目的技术改造，已基本形成研发与制造750kV及以下交流输变电设备和±500kV及以下高压输电换流站设备批量生产和成套能力，并具有550kV整极及800kV1/2极63kA断路器的试验能力。2005年6月18日，由公司自行设计的首台灵宝背靠背换流变压器投入试运行，标志着公司已经具有独立设计、生产制造和试验大型高压、超高压直流输变电设备的能力。公司为西北750kV输变电工程提供的成套成品相继开工，标志着公司研发的750kV输变电成套设备已投入商业应用。

2006年公司特高压等重点项目取得突破性进展。“800kV罐式SF₆断路器”、“1000kV特高压试验变压器”、“500kV有级可控电抗器”、“1100kV/4000A户外高压隔离开关”、“1000kV变压器用电容套管”、“1000kV瓷壳式无间隙金属氧化物避雷器”、“1000kV电容式电压互感器”、“1100kV特高压棒形支柱绝缘子”、1100kV电容式电压互感器用空心瓷绝缘子、“1000kV特高压棒形悬式复合绝缘子”等技术产品和“云广±800kV特高压直流换流站过电压与绝缘配合研究”完成了鉴定，处于国内领先并达到国际先进水平，多数项目签订了供货合同，已得到或将得到工程应用；“800kV气体绝缘金属封闭开关设备”完成了样机试制并签订了供货合同，大型瓷套无机粘接技术取得阶段性突破，“1100kV气体绝缘金属封闭开关设备”、“1100kV SF₆断路器”、“±800kV特高压干式直流套管”研制等项目取得重要进展，为2007年获得重大技术突破奠定了基础。

总体来说，公司科技实力和科技创新能力处于国内先进水平，其中：开关设备、变压器、电抗器、电力电容器、避雷器、高压电瓷、有

机复合绝缘子等高压、超高压产品领域的技术创新能力处于国内领先或国际先进水平。但由于体制、机制、资金和地区环境等其他因素的影响，公司雄厚的科技实力没有发挥真正的优势作用，需要进一步整合科技资源，调整和强化技术创新体系，全面提高公司的核心竞争力。

4. 外部支持

公司享受西部大开发相关优惠政策，按照国家税务总局《关于中国西电集团缴纳企业所得税问题的通知》，除部分子公司和免税单位外，主要下属企业所得税由公司统一缴纳，应纳税所得额依税率 15% 计算。

作为输配电行业龙头企业，公司在研发方面得到了国家大力支持，近年来每年均有相当额度的国家拨款支持。近年来累计得到国家拨款支持上亿元，有力地支持了公司的相关研发项目。

公司是国务院国资委管理的 159 家中央企业中唯一的一家高压输配电设备制造企业，是经国家批准的我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；公司主业输变电设备制造是国家《产业结构调整指导目录》中的鼓励发展行业；公司是国家直流输变电研究制造基地，是西安市重点扶持的“十一五”规划百亿企业之一，这些政策性支持为公司的发展创造了良好的外部环境。

目前公司在国务院国资委的支持下，已启动整体上市工作，相关中介机构已进场开展工作，整体上市计划的如期实施，将有效改善公司的资本结构，拓宽公司融资渠道，为公司快速发展进一步创造条件。

四、经营管理

1. 治理结构

公司是国务院确定的国家试点企业集团，是接受国务院国资委监管的国有独资企业。公

司采取母子公司管理体制，以资本为主要联结纽带，通过资本运营与生产经营协作等多种形式，与众多的企事业单位共同组成的集科、工、贸、金为一体的、跨地区、跨行业、跨所有制和跨国经营的经济联合体。作为国有独资公司，公司不另设董事会，由公司决策机构行使相关职能，重大事项报国务院国资委批准。

公司与子公司之间是母子公司关系，依出资额对子公司行使资产收益权、重大事项决策权和经营者选择权等出资人权利，并承担相应责任。子公司作为公司直接投资或间接投资设立的企业法人，依照《公司法》和《公司章程》从事生产经营和科研活动，并按照公司《母子公司管理条例》规定的权责划分从事职能活动，对公司国有法人资产的保值增值和投资回报负责。子公司作为成员企业，服从公司的统一规划、统一管理。为确保国有资产的安全和保值，维护公司合法权益，公司同时建立了《国有资产产权代表报告制度》。

2. 公司管理

随着国家经济体制改革的逐步深化，公司在国家一系列方针政策的指导下，不断改革和完善内部管理体制，形成了具有自身特色的管理制度体系和管理模式。

公司根据管理需要，按照直线职能制设立公司的组织结构，下设生产计划处、发展规划处、科技技改处、直流工程部、人力资源部、财务会计处等 16 个职能部门，机构设置较为健全，管理分工明确，职责到位。

公司从 2003 年起，在生产经营中实行全面预算管理体制，有效地提升了公司的经营管理水平和组织能力，并加强了公司内部的财务监控。公司生产计划处负责年度综合预算的编制和考核，并负责下属公司的生产监控和协调，生产管理重心在下属子公司。公司建立有月度生产会议制度，由公司主管生产副总经理主持召开，各生产企业相关部门参加，通报上月生产指标完成情况和提出下一步工作要求。

公司重视质量管理，在多年推行全面质量管理的基础上，逐步建立和完善了质量管理体系，目前公司所有生产企业均已通过质量体系认证。公司产品合格率近年来一直保持在100%，一等品率也保持在90%左右，良好的产品质量得到了广大用户的青睐。

公司的物资采购工作实行公司与各子公司合理分工，以子公司为主，协作配合的物资采购管理体系。在产品销售方面，采用专业公司销售与产业公司销售相结合的方式，销售公司统一经营和管理公司系统主要产品的国内销售；国际工程公司统一经营公司系统内的各项进出口业务。

公司制订了《关于加强对外投资管理的规定》、《固定资产投资管理程序》和《固定资产投资项目（基建、技改）筹资管理程序》等投融资管理制度，将产业投资权收回公司，实现公司对外投资的统一管理，并对公司投资项目的选择、投资分析、投资决策、项目管理等各个环节进行了详细的规定，在一定程度上保证公司投资决策的科学性和投资收益的实现。

公司建立了较为完善的财务管理制度体系，包括财务管理与监督、利润分配、成本及价格管理、国有资产管理、会计核算和会计基础工作和审计工作等各个环节，并以制度为依据，强化财务管理和内、外部审计监督工作，公司财务管理较为规范、透明。依据母子公司管理体制，公司财务管理的重点主要是对国有资产的管理。公司下属财务公司是“全国银行间债券市场”和“全国银行间同业拆借市场”成员，为经人民银行批准成立的办理集团内部金融业务的非银行金融机构，在筹措资金、融通资金，用好用活营运资金，为集团成员单位的生产经营和长期发展提供金融服务方面，发挥了积极作用。

公司建立了并实施了《企业负责人经营业绩考核及年薪制暂行办法》，有效地调动了下属企业高层管理人员的积极性。公司在劳动用工管理、干部管理、工资管理、员工培训等方面

均建立了相应的管理体制和管理制度，并加以有效实施，充分保证了公司发展的人力资源需求。

2006年公司不断加强基础管理，先后制订下发了《发展战略规划管理制度》、《投资监督管理制度》、《名牌产品管理制度》《重大质量事故上报及处理办法》、《技术开发费管理办法》、《应收账款管理制度》等制度；公司集团资金结算平台初步建成并开始启用；公司内部科技资源整合工作取得了阶段性成果。公司企业管理水平和经营风险防范能得到了进一步提升，集团的整体优势和职能得到更为充分的发挥。

总体来说，作为一家历经40多年发展的国有大型企业，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。

3. 生产经营

2006年公司主营业务收入中，各业务板块所占比例情况见图1，其中产品销售收入和电力工程项目收入合计占公司主营业务收入总额的98.53%，主营业务非常突出。从近三年各主营业务板块收入和成本情况来看（见表5），公司产品销售收入、电力工程项目收入和试验收入增长较快，三年平均增长率分别为21.52%、47.64%和19.73%，主营业务成本水平也有相应增长，近三年公司毛利率水平基本保持稳定。

图1 2006年公司主营业务收入比例分布

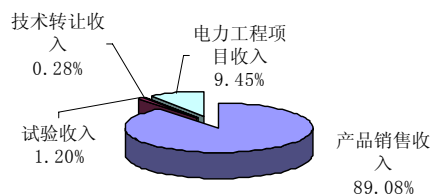


表 5 近三年来公司各业务板块主营业务收入、成本及增长率

单位：万元

收入类别	2004 年			2005 年			2006 年			主营业务收入增长率	主营业务成本增长率
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率		
产品销售收入	481170.88	367986.93	23.52%	527950.7	384200.55	27.23%	710576.86	525820.96	26.00%	21.52%	19.54%
试验收入	6654.54	4635.04	30.35%	8230.63	5783.82	29.73%	9538.79	6187.78	35.13%	19.73%	15.54%
技术转让收入	2126.81	1772.72	16.65%	1034.53	1454.05	-40.55%	2203.09	1691.27	23.23%	1.78%	-2.32%
电力工程项目收入	34582.65	23022.04	33.43%	71217.58	67126.62	5.74%	75378.60	69454.21	7.86%	47.64%	73.69%
合计	524534.87	397416.73	24.23%	608433.44	458565.04	24.63%	797697.35	603154.23	24.39%	23.32%	23.19%

采购

公司对外采购工作主要由各下属生产企业自行开展。从公司统计的各生产企业前五名供应商情况来看，公司采购过程中的内部关联交易频繁，额度较大，主要原因在于公司各生产企业相关产品关联性较大，往往都是成套设备中的一个部分。公司外部第一大供应商为中国五矿集团公司。

2004 年，由于变压器生产所需的主要原材料价格大幅飙升，辅助材料价格也全面上扬，导致产品生产成本骤增，产品价格上涨，上涨幅度约 40%。2005 年，原材料市场价格依然上涨，致使产品价格 2004 年的基础上继续上调，上调幅度超过 10%。原材料涨价对公司的生产经营造成一定的影响，尤其是对前期已签订的供货合同，原材料价格上涨导致生产成本上升，利润下降，但由于产品的供不应求，以及公司与客户良好的价格谈判能力和合作关系，公司产品销售价格也在同步上涨，较好地消化了成本上升带来的压力。

2006 年以来，原材料价格继续保持上涨趋势，依据 2007 年公司主要原材料采购量预计，

公司预测由于硅钢片、铜材类、线磁线类、铝材、绝缘纸板、变压器油和 SF6 气体等主要原材料的价格上涨，致使公司 2007 年在主材采购方面至少多支出 2.6 亿元。

生产

公司近年来产品产量增长较快，但由于受资金因素制约，近年来公司技改投入不足，产能增长较为缓慢，现有装备生产能力远远满足不了市场增长的需求，导致公司履约能力有所下降。公司近年来产品产量增长主要是通过加班加点、部分重点工序能力有限的填充补齐以及产品市场结构向高端电压等级方向发展的结果。公司 2004 年至 2006 年产量统计情况见表 6。

根据公司发展规划，“十一五”期间，公司将在超高压（特高压）交直流输变电设备产业化项目、开关设备核心组件生产基地建设项目以及企业信息化建设项目等方面进一步加大投资，并通过并购或新建等方式，逐步实施大型设备生产基地向沿江沿海转移的目标。这些建设项目及措施的实施，将进一步扩大公司产能，提高公司技术水平和竞争能力。

表 6 公司 2004~2007 年分产品产能、计划产量与实际产量统计表

产品名称	单位	2004 年			2005 年			2006 年			2007 年 E	
		产能	计划	完成	产能	计划	完成	产能	计划	完成	产能	计划
变压器	万 kVA	2600	2790	3081	2800	3280	3409	3200	3300	4684.75	4000	5900
全封闭组合电器	间隔	800	1000	1150	900	1100	1165	2800	1515	1577	3420	2183
电力电容器	万千乏	1300	1300	1330	1400	1800	1904	1000	1150	1125	1000	1295
高压电瓷	吨	10000	8500	8829	12000	10000	10321	12200	10900	10324	15300	15000
氧化锌避雷器	台	19000	16000	16355	19000	17000	16861	11000	10560	9892	11000	9371

注：2006 年和 2007 年变压器产能不含西电常变的产能，但实际产量（2007 年为计划产量）则包含西电常变。

销售

公司产品销售采用专业公司销售与产业公司销售相互结合，优势互补，国内销售与国外销售相互依托，形成有机结合的整体，销售渠道包括产业公司销售、专业公司销售（销售公司和国际工程公司）以及重大项目销售（直流项目工程部和重大项目工程部）。目前公司国内市场已遍布全国除西藏外的各省、市、自治区的骨干电网和重点电源建设工程；国外市场主要是菲律宾、马来西亚、新加坡、香港、泰国、尼泊尔、巴基斯坦、阿联酋、伊朗、伊拉克等。公司在完成产品市场服务和承接订货的同时，更加注重货款的回收和费用的控制这两个营销管理的重要环节，较好地完成了近年来各项经营指标。公司近三年产品产销率基本保持在100%左右。

“十五”期间，公司为西北 750kV 输变电示范工程，±500kV 直流输电工程（三—广、贵—广、三—上），西北—华中直流背靠背输电工程、电源点工程项目（三峡工程），华北电网、华东电网、西北电网以及大功率、大容量冶金市场等，提供了巨型三相 72 万 kVA 变压器、60 万 kVA 发电机组变压器、330kV、500kV 瓷柱式断路器、252kV 及以上液压机构和弹簧机构，且 500kV GIS、HGIS 也相继进入了市场。

“十五”期间，公司开拓了香港中华电力、菲律宾、新加坡、阿联酋、印度及法国等国际市场，出口创汇额由起期初的 3001 万美元，增长到期末的 13521 万美元，累计完成综合出口创汇 41202 万美元，年均增长为 35.13%。继 GIS 产品进入核电领域之后，公司还中标巴基斯坦恰希玛核电站二期工程（C2 工程）变压器项目，标志着公司成套设备全面进入国际核电领域。

公司作为我国唯一的直流输变电设备科研、生产和试验基地，在直流输变电设备市场上表现较为突出，在新开标的云广±800kV 直流输电工程中，公司取得了一个站的晶闸管换流阀、14 台低端换流变压器、2 台高端换流变

器的供货合同，合同总金额达 14 亿余元人民币，占国内供货设备总额的近 40%，是承揽该项目合同份额最大的国内设备制造企业。公司目前正在积极参与向家坝—上海项目共计 56 台换流变、换流阀两个站的投标工作。在以三常线、三广线、三上线、高岭背靠背直流工程为代表的±500kV 直流输电市场上，公司变压器设备在国内企业中市场占有率达 60~70%，换流阀设备达 70% 左右，均占有相当高的国内企业市场份额。

在交流特高压市场，公司继首家为武高所百万伏试验基地项目提供了 40000kVA/1000kV 变压器、百万伏电容套管和隔离开关等设备后，2006 年又积极参与了晋东南—南阳—荆门变百万伏组合电器、变压器、电抗器、避雷器、电容式电压互感器等设备的投标，并取得中标 HGIS 2 个间隔、电抗器 11 台、避雷器 6 台、电容式电压互感器 6 台、户外棒型支柱绝缘子 22 支的好成绩。

在交流超高压市场，继为兰州东、官亭变 750kV 项目提供了变压器、隔离开关、避雷器、电容式电压互感器等产品并取得成功运行经验后，2006 年西电集团又成功地取得了拉西瓦工程 750kV 电抗器以及国网两次 750kV 招标中兰州东、官亭变、西宁变扩建，银川东变、乾县变新建等项目的变压器 8 台、电抗器 31 台、组合电器 4 间隔、罐式断路器 7 台、隔离开关 19 组、电容式电压互感器 17 台、氧化锌避雷器 45 只的可喜成果。750kV 组合电器、罐式断路器等产品取得了业绩，750kV 变压器、电抗器容量分别提升到了 700MVA 和 100MVAR。在 2006 年 750kV 项目两次投标中，公司共投标 14.97 亿元，中标 6.67 亿元，中标率达 44.6%，占招标总额的 44.2%，其中：变压器占 67.2%，电抗器 45.7%，组合电器 25.6%，罐式断路器 65.2%，隔离开关 47.4%，电容式电压互感器 31%，避雷器 39.5%。

在 220kV~500kV 国家电网公司集中招投标市场，2006 年公司共投标 122.3 亿元，中标 23.05 亿元，中标率 18.9%，较 2005 年中标金

额增长 82.2%。与参与竞争的国内企业相比，公司大部分主导产品取得较高市场占有率，其中：变压器占 21.2%，电抗器 30.9%，组合电器 58.2%，柱式断路器 10.2%，罐式断路器 76.86%，隔离开关 16.59%，电流互感器 0.68%，电容式电压互感器 52.2%，电容器 40%，避雷器 42.5%。

近三年及 2007 年 1~5 月公司主要产品订货情况见表 7，其中 2007 年 1~5 月的累计订货额就已经超过 2006 年全年，保持了良好的增长势头。

表 7 2004 年-2007 年 5 月末主要产品累计订货额
单位：万元

产品名称	累计订货			
	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 5 月末
变压器	102338	152301	221236	252002
电抗器	18537	34810	67430	68016
隔离开关	16916	21321	23898	22779
全封闭组合电器	155243	183089	242177	244379
电力电容器	20032	28245	35676	26854
高压电瓷	26540	34334	36034	36016
氧化锌避雷器	20682	22354	22414	14817
合计	360288	476454	648865	664863

资料来源：公司提供

公司紧紧抓住五大发电集团和两大电网公司等关键用户，并充分发挥自身较为完备的销售网络的优势，不断提高公司产品市场占有率。公司客户相对较为集中，2006 年，对国家电网公司和南方电网公司的销售收入就占到公司销售收入总额的 69.53%，其中国家电网公司占到总额的 61.11%（见表 8）。

表 8 公司 2006 年主要客户情况

客户名称	2004 年		2005 年		2006 年	
	销售额(万元)	占总额(%)	销售额(万元)	占总额(%)	销售额(万元)	占总额(%)
国家电网公司	217528	41.47%	307882	50.60%	487469	61.11%
国外项目	39027	7.44%	56188	9.23%	89515	11.22%
南方电网公司	29430	5.61%	42334	6.96%	67137	8.42%
中国华能公司	9597	1.83%	13085	2.15%	21406	2.68%
中国华电公司	8317	1.59%	12315	2.02%	19460	2.44%
合计	303899	57.94%	431804	70.97%	684987	85.87%

资料来源：公司提供

总体看，公司近年来发展速度较快，生产销售情况良好。近年来的原材料涨价给公司带来一定的成本上升的压力；由于行业特点所决定，公司销售客户相对较为集中，两大电网公司和五大发电集团的销售占了公司销售收入的绝大部分，客户素质良好。

4. 经营效率

公司近三年资产总额年均增长 19.16%，增长速度较快。公司近三年主营业务收入和主营业务成本年均增长率分别为 23.32% 和 23.19%，前者大于后者，带来公司营业利润以年均 65.62% 速度快速增长。整体来看，公司发展态势良好，业务增长质量较高。

从表 9 看出，公司销售债权周转次数近三年有所增长，但仍然偏低，2005 年为 3.65 次，主要原因在于公司的应收账款额度较大，但与同行业公司相比，处于较好水平。公司存货周转次数近年来基本保持稳定，2006 年为 2.28 次，总体偏低，主要原因在于公司主导产品平均生产周期较长，相应导致存货额度较大。公司总资产周转次数近年来持续增长，2006 年为 0.74 次，处于输变电行业较好水平。总体看公司经营效率较高。

表 9 公司经营效率指标

项 目(万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
主营业务收入	524535	608433	797697	23.32
主营业务成本	397417	458565	603154	23.19
营业利润	13472	16498	36955	65.62
应收账款	156507	180984	228691	20.88
应收票据	5274	11821	16153	75.01
存货	177778	225431	303702	30.70
资产总额	852621	956482	1210570	19.16
管理费用	72740	79687	97945	16.04
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
销售债权周转次数(次)	3.54	3.43	3.65	3.54
存货周转次数(次)	2.45	2.27	2.28	2.34
总资产周转次数(次)	0.65	0.67	0.74	0.69

公司与输变电行业主要上市公司 2006 年有关财务指标比较见表 10。从中可以看出，公

司在资产规模、销售收入、现金流量等方面，处于行业领先地位，盈利能力处于行业平均水

平，但是在资产负债率、资产流动性和存货周转率等方面，落后于行业主要上市公司。

表 10 与同行业主要上市公司 2006 年财务指标比较表

指标名称		特变电工 (600089)	许继电器 (000400)	天威保变 (600550)	平高电气 (600312)	西电集团	排名
经营规模	销售收入(万元)	591420.36	200146.78	307980.75	209773.98	797697.35	1
	净利润(万元)	21638.71	12794.47	19809.75	15706.61	20405.77	2
	总资产(万元)	738312.95	460300.98	498659.31	318372.50	1210570.24	1
	经营活动产生的现金流量净额(万元)	51037.72	12006.42	-31249.91	3860.44	80915.44	1
偿债能力	流动比率(%)	123	151	118	134	98	5
	速动比率(%)	83	116	87	96	64	5
	销售债权周转次数(次)	5.25	1.85	4.89	2.05	3.65	3
	资产负债比率(%)	68.49	52.11	56.37	65.83	76.27	5
盈利能力	销售毛利率(%)	17.51	33.26	16.76	26.02	24.39	3
	主营业务利润率(%)	17.20	32.88	16.40	25.68	23.86	3
	净资产收益率(%)	12.06	6.31	10.00	14.63	9.59	4
经营能力	存货周转次数(次)	3.42	1.87	3.45	2.28	2.28	4
	固定资产周转次数(次)	2.76	1.97	3.26	5.37	3.83	2
	总资产周转次数(次)	0.83	0.47	0.73	0.74	0.67	4

5. 发展规划

公司于 2005 年底制定了《西电集团发展与战略规划》，明确公司的战略定位为：2010 年前后发展成为中国输配电及控制设备制造业中集成能力最强的集团企业，并在 2015 年前后把公司精心打造成为拥有自主知识产权和知名品牌，具有国际竞争力的大型跨国公司。公司“十一五”期间的主业方向继续坚持突出高压、超高压交直流输变电设备研发与制造。未来几年公司主营业务收入将持续保持 20%以上的年平均增长率，2010 年将实现主营业务收入 150 亿元的发展目标。

公司发展战略可以用一个核心业务（高压、特高压交直流输配电设备研发与制造）、二个市场开拓（国内市场和国际市场）、三大结构调整（管理构架、产业结构、产权结构）、采用三种管理手段（集团化运作、集约化发展、精细化管理）、构建六种战略驱动力（总部执行能力、科技创新能力、资本运作能力、人才竞争能力、信息化能力和企业软竞争力）和三步走（布局调整、快速发展、可持续发展）发展目标来概括，在 2008 年前完成产业布局和产品结构调整，实现公司的快速发展和可持续发展。

“十一五”期间，公司将积极开发高水平

的大开断能力开关设备、大容量变压器、高性能避雷器、大吨位绝缘子、大容量电容器、无功补偿装置和换流阀以及小型化、智能化、环保型、高可靠和少免维护的输变电设备，且在产品能耗、材耗、质量等方面有显著改善，其核心是超（特）高压交直流输变电产品和试验技术；通过技术攻关，要在高压套管、大功率液压机构、阀用电抗器等关键部件、避雷器用高性能、大梯度电阻片等核心材料、大型瓷套的粘接和复合绝缘子的成形等关键工艺研究方面有所突破；同时在控制保护、轻型直流输电、交流灵活输电和超导等具有前瞻性的技术应用研究方面要取得进展。

公司预测的未来销售收入和利润情况见表 11。公司预计 2007 年实现主营业务收入 101.48 亿元，净利润 5.70 亿元；2008 年实现主营业务收入 122.37 亿元，净利润 7.60 亿元；2009 年实现主营业务收入 148.86 亿元，净利润 10.11 亿元。公司未来三年投资仍然保持较大规模，三年合计超过 40 亿元。预计未来公司资产负债率仍保持较高水平，盈利状况进一步改善。

根据公司目前生产能力、订单情况、发展规划和对未来采购成本及市场趋势的预测，我们认为公司未来三年投资、资产和收入目标的

预测基本合理，但预测的盈利水平偏高。

表 11 公司未来三年收入盈利预测情况

单位：万元

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	106573	214447	105274
销售收入	1014805	1223743	1488577
利润总额	89010	118868	157006
净利润	57034	75959	101136
折旧	19322	21600	25600
摊销			
利息支出	14090	18870	22760
短期债务余额	201603	212943	224473
长期债务余额	110546	180258	242579
少数股东权益	31878	56355	88685
所有者权益	316905	392864	494000
资产总额	1435009	1763413	2126390
EBITDA	122422	159338	205366
指 标	2007 年	2008 年	2009 年
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.69	8.44	9.02
债务保护倍数 (倍)	0.24	0.25	0.27
资产负债率 (%)	77.92	77.72	76.77
全部债务资本化比率 (%)	47.23	46.68	44.49
净资产收益率 (%)	18.00	19.33	20.47

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2004~2006年合并财务报表经信永中和会计师事务所有限责任公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论。

公司自2004年起由执行《工业企业会计制度》和《商品流通企业会计制度》改为执行《企业会计制度》及其补充规定。除2005年公司子公司西安天翼新商务酒店有限公司将低值易耗品由五五摊销法改为一年以内按月份分次摊销法外，公司其他会计政策和会计估计无变更。

因会计差错影响，2005年年初数与2004年末数比较，资产总额增加0.09%，利润总额增加15.00%；2006年年初数与2005年末数比较，资产总额增加0.01%，利润总额增加0.14%。

2004~2005年，公司合并范围无变化。

公司持有西电三菱电机开关设备有限公司30%的股权，2004~2005年纳入合并范围，但2006年末纳入合并范围。

公司持有西安西电微电机有限责任公司

5.74%股权，因与其大股东签有代为管理协议，2004~2005年纳入合并范围，2006年因股权转让事宜不再具有控制权，公司2006年末将其纳入合并范围。

西安双佳高压电瓷电器有限公司原为公司子公司西安西电高压电瓷有限责任公司的子公司，由于股权变动，公司在2006年直接持有西安双佳高压电瓷电器有限公司51%股权并将其纳入公司合并范围。

2006年，公司收购了常州变压器厂（常州西电变压器有限责任公司）90%股权，并将其纳入合并范围。

2006年，公司新设了西安西电自动化控制保护系统有限责任公司，公司持有50%股权并将其纳入合并范围。

总体看，公司会计政策、会计估计和会计差错，以及合并范围变化的影响程度较小，财务报表可比性较强。本报告中2004年和2005年资产负债表和利润表数据采用调整后的2005年初数和2006年初数。

截止2006年底，公司合并资产总额1210570.24万元，所有者权益212789.26万元，2006年实现主营业务收入797697.35万元，利润总额40252.88万元，经营活动产生的现金流量净额80915.44万元，现金及现金等价物增加净额87775.62万元。

截止2006年底，母公司合并资产总额367079.2451万元，所有者权益205882.40万元，2006年实现主营业务收入569.23万元，利润总额19810.94万元，经营活动产生的现金流量净额13486.93万元，现金及现金等价物增加净额21440.31万元。

2. 资产构成及资产质量

近三年，公司资产总额年均增长19.16%，至2006年底为1,210,570.24万元；资产结构出现趋势性变化，流动资产所占比重逐年上升，固定资产所占比重逐年下降，至2006年底，公司流动资产占71.21%，固定资产占17.99%，长期

投资占1.74%，无形资产及其他资产占9.06%，流动资产占比较大。

2007年一季度末，公司流动资产所占比重继续上升至72.76%，固定资产所占比重继续下降至16.74%。

近三年，公司流动资产年均增长26.84%，至2006年底为862086.30万元；流动资产结构较为稳定，货币资金、应收账款和存货是最主要组成部分，三者合计所占比重近三年一直超过85%。

截止2006年底，公司货币资金余额228088.13万元，额度较大。截止2007年3月底，公司货币资金余额185426.40万元，较2006年底减少18.70%，主要与公司货款回收的特点有关。一般年底货款集中回收量较大，而上半年则生产经营流动资金需求量较大，所以年底货币资金规模较大，但其后则呈现下降趋势。

近三年，公司应收账款年均增长20.88%，2006年底为228690.53万元，在流动资产中占比26.53%，截止2007年3月底为279526.28万元，较2006年底增加22.22%。截止2006年底，账龄在1年以内、1年以上2年以内和2年以上的应收账款分别占69.02%、17.18%和13.80%；截至2006年底，公司对应收账款计提坏账准备17988.69万元，平均计提比例为7.29%，计提较为充分。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，坏帐损失风险较小。

近三年，公司存货年均增长30.70%，2006年底为303701.56万元，在流动资产中占比35.23%，其中在产（制）品和产成品合计为240534.23万元，占存货的78.21%，并明显低于公司的预收账款金额280937.98万元，公司产品处于供不应求状态。存货额度较大的主要原因在于公司主要产品的交货周期比较长，一般在3~6个月，长的甚至要1年以上。

近三年，公司长期投资净额年均增长23.07%，至2006年底为21036.49万元。长期股权投资是公司长期投资的主要部分，2006年底，

公司长期股权投资涉及50多家企业，其中对西安ABB电力电容器有限公司、西古光纤光缆有限责任公司和西电三菱电机开关设备有限公司的投资占到长期股权投资总额的71.73%。2006年底，公司对长期投资计提减值准备3943.31万元，计提较为充分。

近三年，公司固定资产原值年均增长5.16%，至2006年底为358871.54万元，其中房屋建筑物占36.66%，机器设备占49.13%。截至2006年底，公司累计折旧171404.55万元，房屋建筑物平均成新率为56.90%，机器设备平均成新率为45.55%，公司固定资产较为陈旧。

近三年，公司在建工程年均增长42.05%，至2006年底为34533.48万元，主要集中在重大国产化直流变电项目和超高压、特高压项目上。

公司无形资产主要为土地使用权，近三年，无形资产年均下降0.22%，至2006年底为108845.61万元。

总体看，公司资产质量较好，但资产结构中流动资产比例偏高，尤其是应收账款和存货额度较大，这与公司所处行业特点和生产经营特点相适应，但同时也增加了公司应收账款和存货管理的难度。

3. 负债及所有者权益

近三年，公司所有者权益年均增长11.06%，至2006年底为212789.26万元，其中实收资本占70.48%，资本公积占18.86%。公司所有者权益稳定性较好。

近三年，公司负债总额年均增长23.30%，至2006年底为923268.99万元，其中流动负债占94.96%，长期负债占5.04%，公司债务负担以流动负债为主，负债结构不尽合理。

近三年，公司流动负债年均增长26.92%，至2006年底为876776.57万元，其中短期借款、应付账款和预收账款是最主要的组成部分，2006年在流动负债中所占比重分别为13.68%、24.84%和32.04%。预收账款额度较大，主要原因也在于公司产品生产周期较长，前期收款额

度较大，这与公司资产中存货额度较大是对应的。

近三年，公司长期负债年均下降14.08%，至2006年底为46492.43万元，其中长期借款占75.35%，专项应付款占24.58%。专项应付款主要是国家和陕西省对公司高压和超高压项目改造和研制的拨款。

总体看，公司负债总额的增长主要来自流动负债的增长，而流动负债增长的主要原因是公司预收账款的增加和短期融资券的发行。

近三年，公司资产负债率逐年提高，2006年底为76.27%，三年平均为73.29%。公司长期债务资本化比率和全部债务资本化率有小幅波动，2006年分别为10.87%和49.74%，三年平均值分别为11.20%和46.72%。

总体看，公司负债水平高，进一步债务融资空间有限。

根据公司的预测（见表11），未来三年公司资产负债率与2006年底相比基本保持稳定；同时，投资支出将导致长期债务明显增加，预计的长期债务资本化比率大幅上升，但全部债务资本化比率较目前有小幅度下降。总体上，预计未来三年公司债务结构将出现较大变化，公司负债仍维持高水平。

4. 盈利能力

近三年，公司主营业务收入年均增长23.22%，主营业务成本保持同步增长，公司主营业务利润率保持平稳，2006年为23.86%，三年平均为23.94%。2006年公司实现主营业务收入797697.35万元，主营业务利润190340.07万元，主营业务利润率23.86%，主营业务获利能力较强。

近三年，公司期间费用增长速度较低；非经常性损益增长较快，但在利润总额中所占比重较小，公司利润主要来自主营业务。

近三年，公司净资产收益率和总资本收益率大幅提高，三年平均值分别为5.07%和5.56%，2006年分别为9.59%和8.40%，2006年盈利能力

提升的主要原因在于公司产品价格有一定上涨，但同时原材料价格基本保持稳定。公司整体盈利能力较好。

根据公司的预测（见表11），未来三年公司净资产收益率的平均值将达到19.27%，远高于目前水平。按照行业发展趋势，公司的订单状况，以及生产能力的提高，预计公司的盈利能力将会明显提升，但净资产收益率可能达不到公司的预测水平。

5. 偿债能力

公司整体负债水平高，且主要为流动负债，近三年公司流动比率和速动比率保持稳定，平均值分别为97.61%和63.80%，2006年分别为98.32%和63.69%。

2006年，存货在流动资产中占比为35.23%；预收账款在流动负债中所占比重为32.04%，短期债务在流动负债中所占比重仅为28.44%；目前，公司产品处于供不应求状态，不会产生积压。综合分析，公司短期偿债能力正常。

随着公司获利水平的提高，公司EBITDA增长较快，近三年年均增长40.91%，2006年为72067.53万元。公司EBITDA利息保护倍数也有所提高，2006年为5.82倍，三年平均为4.88倍，公司对利息的保障能力基本正常。

近三年，公司债务保护倍数逐年提高，2006年为0.14倍，三年平均为0.12倍，公司对债务的保护能力基本正常。

总体看，公司整体偿债能力正常。

根据公司的预测数据（见表11）计算，未来三年的EBITDA利息倍数分别为8.69倍、8.44倍和9.02倍，债务保护倍数分别为0.24倍、0.25倍和0.26倍，公司的偿债能力较目前有大幅提高。考虑到未来三年的利润水平可能低于公司的预测，公司的偿债能力可能较预测水平低。

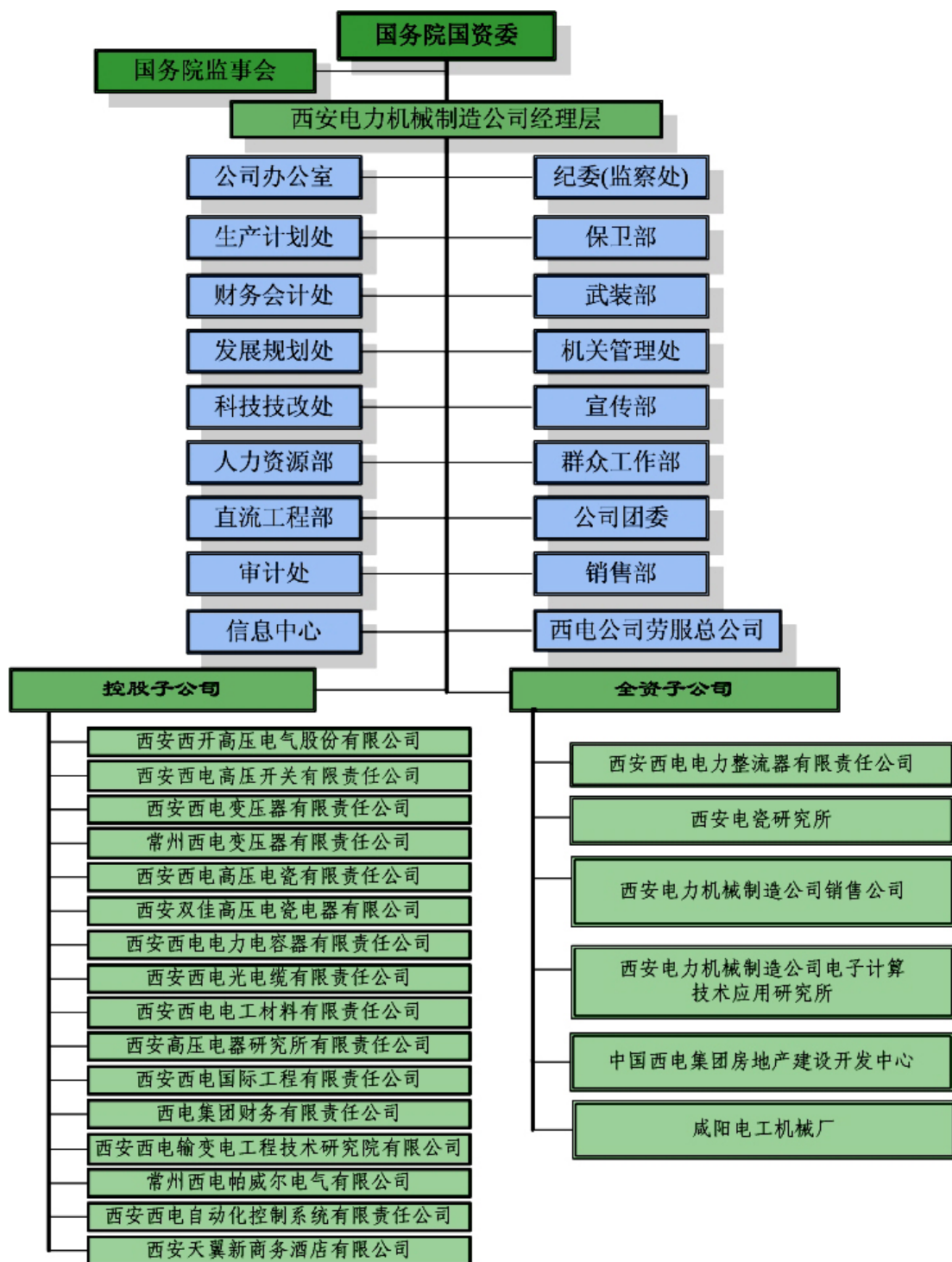
六、综合评价

公司为国务院国资委管理的159家中央企

业之一，主营业务属于输配电及控制设备制造及研究业，是我国唯一一家具有输配电设备成套能力的企业集团，综合实力居2006年国内电气行业百强之首。

公司管理规范，技术力量雄厚，研发能力很强。得益于电力行业的快速发展，公司近年来发展迅速，资产规模和销售收入快速扩张，产品供不应求，主营业务利润水平较高，未来发展趋势看好。公司目前资产负债水平高，债务负担偏重，应收账款和存货额度较大，资产结构和负债结构不尽合理。总体来看，公司整体信用风险小。

附件 1 西电集团组织结构图



附件2-1 资产负债表(资产)

(单位: 元)

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动资产				
货币资金	1,225,498,373.58	1,403,125,140.89	2,280,881,328.14	36.43
短期投资	61,940,733.37	70,479,511.82	67,409,998.22	4.32
减: 短期投资跌价准备				
短期投资净额	61,940,733.37	70,479,511.82	67,409,998.22	4.32
应收票据	52,739,722.17	118,210,492.31	161,534,435.20	75.01
应收股利	54,396.05	19,575.25	1,107,566.46	351.23
应收利息	897,111.25			-100.00
应收账款	1,565,069,212.73	1,809,841,757.10	2,286,905,317.16	20.88
其他应收款	171,426,792.56	211,922,386.22	210,578,545.98	10.83
减: 坏款准备				
应收账款净额	1,736,496,005.29	2,021,764,143.32	2,497,483,863.14	19.93
预付账款	378,135,572.39	288,764,641.99	390,938,893.60	1.68
期货保证金	0.00			
应收补贴款	0.00		0.00	
应收出口退税	5,909,878.10	31,053,446.87	5,645,391.46	-2.26
存货	1,777,777,337.18	2,254,306,224.77	3,037,015,587.15	30.70
减: 存货跌价准备				
存货净额	1,777,777,337.18	2,254,306,224.77	3,037,015,587.15	30.70
待摊费用	6,335,091.23	6,073,975.59	16,045,443.13	59.15
待处理流动资产净损失			0.00	
一年内到期的长期债权投资		0.00	0.00	
其他流动资产	112,327,128.55	151,795,917.52	162,800,453.34	20.39
流动资产合计	5,358,111,349.16	6,345,593,070.33	8,620,862,959.84	26.84
长期投资				
长期股权投资	137,929,255.29	150,333,927.70	203,442,740.90	21.45
长期债权投资	27,541.44	27,541.44	27,541.44	0.00
长期投资合计	137,956,796.73	150,361,469.14	203,470,282.34	21.44
减: 长期投资减值准备				
加: 合并价差	928,975.19	183,371.33	6,894,628.71	172.43
长期投资净额	138,885,771.92	150,544,840.47	210,364,911.05	23.07
固定资产				
固定资产原值	3,245,403,615.52	3,414,830,558.07	3,588,715,381.59	5.16
减: 累计折旧	1,459,338,352.79	1,560,748,900.88	1,714,045,514.10	8.38
固定资产净值	1,786,065,262.73	1,854,081,657.19	1,874,669,867.49	2.45
固定资产净值减值准备	32,381,238.65	36,510,892.25	42,803,929.35	14.97
固定资产净额	1,753,684,024.08	1,817,570,764.94	1,831,865,938.14	2.20
工程物资	2,932,778.26			-100.00
在建工程	171,146,534.01	168,386,140.19	345,334,761.90	42.05
固定资产清理	1,173,355.86	1,047,424.29	254,256.32	-53.45
待处理固定资产净损失		0.00		
固定资产合计	1,928,936,692.21	1,987,004,329.42	2,177,454,956.36	6.25
无形资产及其他资产				
无形资产	1,093,276,013.77	1,074,720,273.37	1,088,456,146.89	-0.22
其中: 土地使用权	1,082,755,338.73	1,064,831,185.65	1,067,957,683.46	-0.69
长期待摊费用	4,579,940.50	4,768,780.11	4,173,175.73	-4.54
其他长期资产	2,418,611.84	2,190,282.87	4,390,282.87	34.73
无形资产及其他资产合计	1,100,274,566.11	1,081,679,336.35	1,097,019,605.49	-0.15
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	8,526,208,379.40	9,564,821,576.57	12,105,702,432.74	19.16

附件2-2 资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 元)

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	1,221,929,850.00	1,205,432,556.00	1,199,527,720.10	-0.92
应付票据	295,232,562.32	497,759,172.16	588,006,729.16	41.13
应付账款	1,475,757,713.18	1,746,361,778.42	2,177,837,409.29	21.48
预收账款	1,298,845,654.19	1,781,220,154.68	2,809,379,843.17	47.07
应付工资	163,019,830.72	261,225,928.16	393,659,215.24	55.40
应付福利费	74,991,818.42	86,797,283.54	100,923,651.82	16.01
应付利润(股利)	42,176,327.53	48,552,961.13	43,910,714.82	2.04
应付利息		9,908.30		
应交税金	107,610,481.36	103,648,266.48	119,997,763.86	5.60
其他未交款	21,661,382.41	16,571,411.34	14,817,844.99	-17.29
其他应付款	592,163,671.61	516,675,864.63	487,977,914.92	-9.22
预提费用	10,002,026.80	26,507,957.60	7,379,763.60	-14.10
预计负债	2,402,666.67	58,347,200.00	66,296,977.28	425.29
一年内到期的长期负债	119,309,835.16	207,254,395.16	55,754,395.16	-31.64
其他流动负债	17,783,575.29	48,756,298.55	702,295,715.74	528.42
流动负债合计	5,442,887,395.66	6,605,121,136.15	8,767,765,659.15	26.92
长期负债				
长期借款	444,266,404.34	210,778,320.59	350,328,496.32	-11.20
应付债券	0.00		0.00	
长期应付款	15,285.80	1,008,000.00	282,000.00	329.52
专项应付款	185,476,035.59	106,790,566.75	114,269,631.28	-21.51
其他长期负债	77,778.72	61,380.85	44,132.11	-24.67
长期负债合计	629,835,504.45	318,638,268.19	464,924,259.71	-14.08
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	6,072,722,900.11	6,923,759,404.34	9,232,689,918.86	23.30
少数股东权益	728,205,220.59	784,818,681.59	745,119,887.33	1.15
所有者权益				
实收资本	1,499,660,859.97	1,499,660,859.97	1,499,660,859.97	0.00
资本公积	281,514,024.18	379,958,818.63	401,220,506.26	19.38
盈余公积			39,581,161.09	
其中: 法定公益金				
未分配利润	-29,833,953.89	30,228,476.27	200,306,971.47	
未确认的投资损失(以“-”号填列)	-26,105,269.96	-53,655,671.38	-12,973,673.02	-29.50
外币报表折算差额	44,598.40	51,007.15	96,800.78	47.33
所有者权益合计	1,725,280,258.70	1,856,243,490.64	2,127,892,626.55	11.06
负债及所有者权益合计	8,526,208,379.40	9,564,821,576.57	12,105,702,432.74	19.16

附件3 利润及利润分配表

(单位: 元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、主营业务收入	5,245,348,749.52	6,084,334,446.75	7,976,973,519.16	23.32
减: 主营业务成本	3,974,167,267.40	4,585,650,380.67	6,031,542,274.37	23.19
主营业务税金及附加	25,404,802.00	25,555,178.47	42,030,534.72	28.62
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	1,245,776,680.12	1,473,128,887.61	1,903,400,710.07	23.61
加: 其他业务利润	63,921,517.40	62,131,102.62	80,538,996.91	12.25
减: 营业费用	381,268,043.31	489,099,586.76	523,446,757.40	17.17
管理费用	727,398,517.91	796,872,574.68	979,450,554.65	16.04
财务费用	66,311,807.68	84,303,096.14	111,491,358.65	29.67
其他				
三、营业利润	134,719,828.62	164,984,732.65	369,551,036.28	65.62
加: 投资收益	6,718,687.36	30,547,855.84	47,533,644.88	165.99
补贴收入	3,165,742.46	2,999,631.10	7,342,131.80	52.29
营业外收入	7,024,111.06	11,497,919.58	13,560,815.92	38.95
其他				
减: 营业外支出	30,620,314.78	72,392,826.81	35,458,821.56	7.61
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	121,008,054.72	137,637,312.36	402,528,807.32	82.39
减: 所得税	49,527,908.89	35,895,612.10	94,286,172.29	37.97
减: 少数股东损益	34,899,388.39	72,118,502.13	97,429,804.28	67.08
加: 未确认的投资损失	7,122,248.25	27,708,558.44	-6,755,104.53	
五、净利润	43,703,005.69	57,331,756.57	204,057,726.22	116.08
加: 年初未分配利润	-94,668,613.40	-28,036,858.47	30,228,476.27	
盈余公积补亏	0.00			
其他调整因素	15,676,086.96			-100.00
六、可供分配的利润	-35,289,520.75	29,294,898.10	234,286,202.49	
减: 提取法定盈余公积			15,832,464.44	
提取法定公益金				
提取职工奖励及福利基金			350,756.73	
补充流动资金				
其他	-5,455,566.85	-933,578.17		-100.00
七、可供投资者分配的利润	-29,833,953.90	30,228,476.27	218,102,981.32	
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积			23,748,696.65	
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他			-5,952,686.80	
八、未分配利润	-29,833,953.90	30,228,476.27	200,306,971.47	
补充资料:				
1.出售、处置部门或被投资单位所得	81,085.27	-36,943.36		-100.00
2.自然灾害发生的损失				
3.会计政策变更增加(或减少)利润总额	-3,242,981.18			-100.00
4.会计估计变更增加(或减少)利润总额				
5.债务重组损失	1,115,287.05	383,082.77	417,016.52	-38.85
6.其他	-19,135,731.97	-60,511,824.46	-11,151,472.80	-23.66

附件 4-1 现金流量表

(单位: 元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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	5,241,810,034.83	7,083,945,519.12	9,443,351,231.91	34.22
收到的税费返还	71,975,193.10	46,061,997.56	84,881,118.21	8.60
收到的其他与经营活动有关的现金	349,243,808.39	257,187,501.97	188,056,026.79	-26.62
现金流入小计	5,663,029,036.32	7,387,195,018.65	9,716,288,376.91	30.99
购买商品、接受劳务支付的现金	3,954,928,708.31	4,725,719,615.46	6,707,635,366.50	30.23
支付给职工以及为职工支付的现金	333,822,625.92	599,632,566.04	679,677,036.36	42.69
支付的各项税费	319,405,805.00	481,337,696.00	639,136,147.67	41.46
支付的其他与经营活动有关的现金	877,202,794.74	895,003,736.46	880,685,411.52	0.20
现金流出小计	5,485,359,933.97	6,701,693,613.96	8,907,133,962.05	27.43
经营活动产生的现金流量净额	177,669,102.35	685,501,404.69	809,154,414.86	113.41
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	36,276,462.10	67,007,616.18	199,494,971.82	134.51
取得投资收益所收到的现金	19,212,968.96	9,234,825.49	33,366,196.05	31.78
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	7,634,931.30	18,588,412.10	7,900,204.11	1.72
收到的其他与投资活动有关的现金	213,160,272.56	71,959,539.03	77,789,740.14	-39.59
现金流入小计	276,284,634.92	166,790,392.80	318,551,112.12	7.38
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	312,929,744.64	234,566,717.87	319,152,218.26	0.99
投资所支付的现金	45,127,114.48	117,051,000.00	419,873,485.42	205.03
支付的其他与投资活动有关的现金	159,935,763.84	127,847,296.78	39,643,980.62	-50.21
现金流出小计	517,992,622.96	479,465,014.65	778,669,684.30	22.61
投资活动产生的现金流量净额	-241,707,988.04	-312,674,621.85	-460,118,572.18	37.97
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	1,580,000.00	8,000,000.00	10,550,000.00	158.40
借款所收到的现金	1,528,022,000.00	1,500,011,092.76	2,836,667,700.51	36.25
收到的其他与筹资活动有关的现金	43,898,934.29	74,516,140.85	30,823,846.94	-16.21
现金流入小计	1,573,500,934.29	1,582,527,233.61	2,878,041,547.45	35.24
偿还债务所支付的现金	1,139,253,295.42	1,637,425,226.88	2,210,070,771.47	39.28
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	92,421,806.72	123,993,658.23	132,888,434.67	19.91
支付的其他与筹资活动有关的现金	23,332,673.05	15,222,622.94	13,635,861.83	-23.55
现金流出小计	1,255,007,775.19	1,776,641,508.05	2,356,595,067.97	37.03
筹资活动产生的现金流量净额	318,493,159.10	-194,114,274.44	521,446,479.48	27.95
四、汇率变动对现金的影响	434,172.35	-1,085,741.09	7,273,865.09	309.31
五、现金及现金等价物净增加额	254,888,445.76	177,626,767.31	877,756,187.25	85.57

附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
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		1,008,000.00		
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	27,210,836.45	57,331,756.57	204,057,726.22	173.85
减: 未确认的投资损失	4,276,073.72	27,708,558.44	-6,755,104.53	
加: 少数股东损益	33,177,032.91	70,928,709.56	97,429,804.28	71.37
计提的资产减值准备	58,937,575.71	54,207,653.64	69,051,252.45	8.24
固定资产折旧	135,399,911.18	159,593,654.87	167,911,965.51	11.36
无形资产摊销	24,990,780.91	24,977,280.71	25,547,209.04	1.11
长期待摊费用摊销	2,397,826.13	717,011.14	809,668.32	-41.89
待摊费用减少(减:增加)	283,618.28	261,115.64	-9,197,464.29	
预提费用增加(减:减少)	-26,168,158.71	16,505,930.80	-5,928,160.61	-52.40
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	1,291,215.42	-491,717.94	1,666,530.34	13.61
固定资产报废损失	2,560,417.58			-100.00
财务费用	79,902,434.36	78,504,448.04	123,877,594.93	24.51
投资损失(减:收益)	-14,398,869.95	-30,547,855.84	-47,533,644.88	81.69
递延税款贷项(减:借项)	0.00			
存货的减少(减:增加)	-330,436,790.30	-492,279,409.33	-603,247,354.80	35.11
经营性应收项目的减少(减:增加)	-390,399,666.90	-248,308,938.69	-946,426,039.66	55.70
经营性应付项目的增加(减:减少)	586,453,718.31	1,037,878,442.75	1,723,911,112.10	71.45
其他	-9,256,705.31	-960,498.40	469,111.38	
经营性活动产生的现金流量净额	177,669,102.35	700,609,025.08	809,154,414.86	113.41
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	1,189,898,373.58	1,403,125,140.89	2,280,881,328.14	38.45
减: 现金的期初余额	935,009,927.82	1,225,498,373.58	1,403,125,140.89	22.50
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	254,888,445.76	177,626,767.31	877,756,187.25	85.57

附件 5 有关计算指标

指标名称	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
1. 经营效率				
销售债权周转次数(次)	3.54	3.43	3.65	3.54
存货周转次数(次)	2.45	2.27	2.28	2.34
总资产周转次数(次)	0.65	0.67	0.74	0.69
2. 盈利能力				
主营业务利润率(%)	23.75	24.21	23.86	23.94
总资本收益率(%)	3.48	4.80	8.40	5.56
净资产收益率(%)	2.53	3.09	9.59	5.07
3. 财务构成				
长期资本化比率(%)	15.33	7.39	10.87	11.20
全部资本化比率(%)	45.89	44.54	49.74	46.72
资产负债比率(%)	71.22	72.39	76.27	73.29
4. 偿债能力				
EBITDA 利息倍数(倍)	4.58	4.25	5.82	4.88
债务保护倍数(倍)	0.10	0.11	0.14	0.12
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	0.18	0.12	0.09
流动比率(%)	98.44	96.07	98.32	97.61
速动比率(%)	65.78	61.94	63.69	63.80
经营现金流流动负债比率(%)	3.26	10.38	9.23	7.62
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.81	3.75	2.82	1.92
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-0.04	0.19	0.13	0.09
5. 现金流				
现金收入比率(%)	99.93	116.43	118.38	108.18
现金盈利比率(%)	406.54	1,195.67	396.53	801.11
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-6404	37283	34904	15439

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/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) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) /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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) /期内应偿还的长期债务本金
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-存货) /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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
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 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销 全部债务=长期债务+短期债务 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	

附表 7 企业主体信用等级设置及其含义

企业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。

联合资信评估有限公司 关于西安电力机械制造公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期级。

西安电力机械制造公司（以下简称“西电集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要跟踪评求，提供有关财务报告以及其他相关资料。西电集团如发生重大变化，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电集团的经营管理状况及相关信息，如发现西电集团出现重大变化，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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如西电集团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，直至西电集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如西电集团主体长期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主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年七月五日

