

信用等级公告

联合[2010] 170 号

联合资信评估有限公司通过对许继电气股份有限公司 2010 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

许继电气股份有限公司
2010 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
二零一零年四月六日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与许继电气股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与许继电气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。

二、联合资信与评级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。

三、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，未因许继电气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。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由许继电气股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、许继电气股份有限公司 2010 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年四月六日

评级业务专用章

许继电气股份有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 7 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 4 月 6 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	10.35	9.63	6.22
资产总额(亿元)	46.54	47.40	46.05
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	23.28	23.59	25.35
短期债务(亿元)	15.43	14.77	8.94
全部债务(亿元)	15.43	15.17	9.44
营业收入(亿元)	24.55	26.01	30.40
利润总额(亿元)	2.16	1.46	2.74
EBITDA(亿元)	4.52	3.85	4.57
经营性净现金流(亿元)	2.36	2.76	1.97
净资产收益率(%)	7.05	4.36	9.09
资产负债率(%)	49.97	50.23	44.96
速动比率(%)	117.26	112.77	129.66
EBITDA 利息倍数(倍)	2.99	2.42	4.11
经营现金流动负债比(%)	10.19	11.81	9.78
现金偿债倍数(倍)	1.48	1.38	0.89

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则,

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,许继电气股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用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很低,安全性高。

优势

1. 公司业务范围涵盖发电、输电、配电各个环节,产品齐全,综合配套能力强。
2. 公司现金类资产充足,对本期短期融资券保障能力较强。
3. 公司盈利能力增强,未来对外投资规模较小。

关注

1. 公司债务以短期债务为主,债务结构有待优化。
2. 公司应收账款数额较大,存在一定运营流动资金压力。
3. 公司对外担保规模较大,存在一定或有负债风险。

分析师

赵 明 李志博

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

一、企业概况

许继电气股份有限公司（以下简称“公司”或“许继电气”）前身为1970年由黑龙江省阿城继电器厂分迁到河南许昌的许昌继电器厂。1993年根据河南省体改委豫体改字[1993]28号文，许昌继电器厂作为独家发起人定向募集设立许继电气股份有限公司，其中主要经营性资产折股形成的国家股由许昌市国有资产管理局持有。1996年12月，经河南省和许昌市政府有关部门批准，以许继电气为主体子公司组建了许继集团有限公司（以下简称“许继集团”），公司股权中的国家股授权给许继集团管理经营，股权性质变更为国有法人股，许继电气股份有限公司成为许继集团的控股子公司。

公司于1997年4月公开发行股票，并在深圳证券交易所上市，股票简称为“许继电气”，股票代码为“000400”。公司于2005年11月完成股权分置改革。

经过多次增股、配股，截至2009年底，公司注册资本37827.20万元，控股股东许继集团持有公司29.90%的股份，许昌市开发投资公司持有公司0.30%的股份，其余股份由深圳证券交易所市场投资者持有。

2008年11月，许继集团完成了引进战略投资者工作，中国平安保险（集团）股份有限公司下属的平安信托投资有限责任公司（以下简称“平安信托”）收购许昌市人民政府持有许继集团65%股权和许继集团有限公司工会委员会持有的许继集团35%股权。平安信托直接持有许继集团100%股权，间接持有公司29.90%股权，中国平安保险（集团）股份有限公司为公司实际控制人。

公司经营范围：生产经营电网调度自动化设备，配电网自动化、变电站自动化、电站自动化、铁路供电自动化、电网安全稳定控制设备，电力管理信息系统，电力市场技术支持系统，继电保护及自动控制装置、继电器、电子式电度表、中压开关及开关柜、电力通信设备

（不含无线），变压器、箱式变电站及其他机电产品（不含汽车）；承办本企业自产的机电产品、成套设备及相关技术的出口业务，经营本企业生产、科研所需要原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务，经营本企业的进料加工和“三来一补”业务。低压电器生产经营；房租租赁（凭证经营）。

截至2009年底，公司设市场管理部、供应处、质量处、科研管理处、财务处、证券投资处和综合管理处7个部门，下辖24家参、控股公司（见附件1）。

截至2009年底，公司（合并）资产总计460503.95万元，所有者权益合计253473.92万元，其中含少数股东权益27331.76万元；2009年公司实现营业收入303960.05万元，净利润23051.81万元。

公司注册地址：许昌市许继大道1298号；法定代表人：王纪年。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行2010年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为7亿元，期限365天，无担保。本期短期融资券募集资金计划5亿元用于置换公司本部成本相对较高的银行流动资金贷款，计划2亿元用于补充本部与下属企业生产、经营过程中运营资金。

三、企业主体长期信用状况

电力是国民经济的基础产业，是国家大力优先发展的行业。近年来中国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。

公司业务范围涵盖发电、输电、配电各个环节，产品包括变压器等一次设备，以及电厂保护及自动化、电网调度、变电站自动化、配电网自动化等二次设备。公司电力输配电设备

制造产业链完整，综合配套能力强，技术先进，研发能力强。

作为国内上市的大型电力设备制造龙头企业，公司管理规范，经营稳定，主营业务收入及利润持续增长，盈利能力较强；公司所有者权益稳定增长，债务负担一般，整体偿债能力较强。总体看，公司主体信用风险很低。

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）综合评定，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. 资产流动性分析

截至 2009 年底，公司合并资产总计 460503.95 万元，三年复合增长率为-0.52%，资产规模基本保持稳定，其中流动资产合计占资产总额的 80.53%，结构基本保持稳定。

截至 2009 年底，公司流动资产合计 363294.22 万元，规模保持稳定增长，其中货币资金、应收账款净额、存货和预付账款为主要构成部分，分别占 26.35%、47.94%、28.02%和 3.69%，结构保持基本稳定。

截至 2009 年底，公司货币资金 59392.15 万元，随偿还短期融资券和偿付票据，对外投资增加，公司货币资金规模有所下降。总体看公司近年来货币资金较为充足。

截至 2009 年底，公司应收账款余额为 187286.64 万元，已经计提坏账准备 13132.79 万元，净额为 174153.85 万元，规模也略有增长。由于公司主要客户为国家、各省市电力公司，业务涉及工程时间跨度较长，并且市场竞争激烈，为拓展市场，公司给予客户较宽松的付款方式，因此公司应收账款数额较大，相应公司计提了较多的坏帐准备。从账款结构看，应收账款单项金额重大的(500 万元以上)占 38.38%，金额在 500 万元以下且账龄在 3 年以上(单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大)的占 7.27%，其他不重

大应收账款占 54.35%，应收账款余额前 5 名合计 20369.87 万元，占应收账款总额的 10.88%，集中度一般。公司其他应收款余额 12108.56 万元，已经计提坏帐准备 388.04 万元，净额 11720.53 万元。

表 1 公司 2009 年应收账款结构（单位：万元 %）

项 目	账面余额		坏账准备	
	金额	比例	金额	比例
单项金额重大的应收账款	71877.34	38.38	3678.73	28.01
单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款	13614.57	7.27	5087.27	38.74
其他不重大应收账款	101794.74	54.35	4366.78	33.25
合 计	187286.64	100.00	13132.79	100.00

资料来源：公司提供

总体看，公司应收账款客户金额期限分布合理，坏账准备计提合理，但是受行业因素影响，应收账款总体规模较大，对公司的资金经营周转造成了一定影响。

截至 2009 年底，公司预付账款 13407.03 万元，与之前年度相比减少规模较大，主要是公司的买方信贷项目陆续完工所致。

截至 2009 年底，公司存货为 101797.19 万元，呈增长趋势。公司存货主要为在产品、库存商品和原材料，分别占 43.64%、32.22%和 21.99%，比上年略有减少，主要是工程项目时间跨度较长未结算所致，由于公司多为订单生产，无法销售的可能性小，由此未对存货计提跌价准备。

从经营效率看，公司近年销售债权周转次数基本保持稳定，三年平均值为 1.88 次。公司总资产周转次数则有所提高，分别为 0.52 次、0.55 次和 0.65 次，存货周转次数也基本保持稳定，分别为 1.88 次、1.69 次和 1.87 次。公司整

体经营效率一般。

截至2009年底，公司非流动资产合计97209.73万元。公司非流动资产中，固定资产、在建工程、无形资产、递延所得税资产和长期股权投资为主要构成部分，分别占非流动资产合计的86.08%、4.18%、4.48%、1.47%和1.73%。

总体看，公司资产构成合理，以流动资产为主，其中现金类资产较为充足，但应收账款和存货占比较大，资产运营效率一般，整体资产质量一般。

2. 现金流分析和预测

现金流分析

2007~2009年，伴随生产规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长的趋势。2009年，公司销售商品、提供劳务收到现金304577.66万元，年复合增长率为11.77%，大于营业收入的增长率（11.28%）。公司现金收入比率相应稳定，三年分别为99.33%、100.72%和100.20%，收入的现金实现水平合理。2009年，公司经营活动产生的现金流入和现金流量净额分别为321210.68万元和19729.05万元，经营活动净现金流质量较好，但是经营活动流量净额有所波动。

从投资活动看，2009年公司投资活动现金流入434.02万元，规模小。近三年公司无重大投资活动，相应2009年公司投资活动现金流出8480.34万元。

2007~2009年，由于公司投资支出规模相对较小，公司筹资活动前现金流量净额一直为正值，2009年为11682.73万元。

从筹资活动看，因公司流动资金需求较大，公司近年主要通过向银行借款和发行短期融资券等方式融募集资金用以补充营运资金需求。2009年公司筹资活动现金流入160810.00万元，较2008年有所下降。2009年，公司筹资活动现金流出207431.59万元，其中偿还债务支付的现金192710.00万元。

总体看，公司经营活动现金获取能力一般，

公司近年无重大项目投入，对外融资需求基本保持稳定，公司主要通过银行借款解决流动资金需求。

从目前公司投资规划看（如下表2所示）公司2009年在建项目新增支出为5846万元，2010~2012年的投资支出规模不大，总体投资支出压力不大。

表2 公司未来三年主要投资项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	2010	2011	2012
智能中压开关项目	14360	8000	2627	—
生产箱式变电站及控制设备建设项目	18500	3000	3000	3000
自适应光学电流互感器建设项目	9680	1000	1000	2000
特高压工程	2098	770	558	
直流输电成套设备	10000	4000	3000	3000
合计	54638	16770	10185	8000

资料来源：公司提供

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，公司2009年底流动比率和速动比率分别为180.14%和129.66%，逐年提高。随经营活动净流入减少，公司经营现金流动负债比率为9.78%，略有下降。综合看，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2010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”）。公司本期短期融资券拟发行额度分别占2009年底短期债务和负债总额的78.28%和33.81%，对公司现有债务影响大。

以2009年底财务数据为基础，不考虑其他因素影响，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将分别为39.35%和52.22%，债务负担有所加重。

2009年底，公司现金类资产为62215.62万元，为本期短期融资券发行额度的0.89倍，公

司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

2009 年，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 321210.68 万元和 19729.05 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 4.59 倍和 0.28 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度一般。

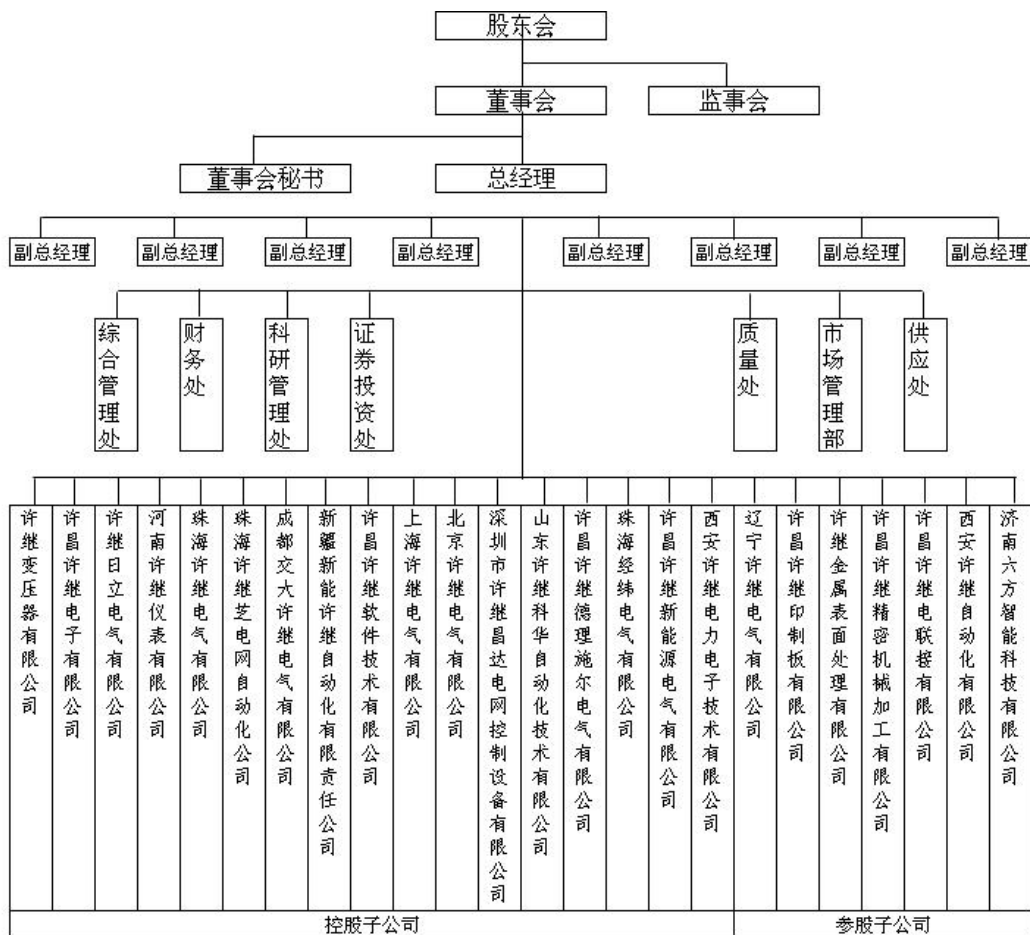
截至 2009 年底，公司在各商业银行授信额度为 34.63 亿元，其中未使用额度 24.83 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司为 A 股上市公司，拥有直接融资渠道。此外，公司已经多次发行了短期融资券，并均能按期足额兑付，在银行间债券市场融资历史良好。

六、综合评价

公司是国内上市的大型电力设备制造龙头企业，电力输配电设备制造产业链完整，综合配套能力强，技术先进，研发能力强；公司管理规范，经营稳定，主营业务收入及利润持续增长，盈利能力较强；公司所有者权益稳定增长，债务负担一般，整体偿债能力较强。总体看，公司主体信用风险很低。

公司现金类资产充足，对本期短期融资券的保障能力较强。公司经营活动现金流量状况一般，未来资本支出规模不大，对外融资压力较小。总体上，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低，安全性高。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	99536.80	94331.01	59392.15	-22.75
交易性金融资产				
应收票据	3931.65	1948.95	2823.46	-15.26
应收账款	127571.59	143111.31	174153.85	16.84
预付款项	31866.11	14114.26	13407.03	-35.14
应收利息				
应收股利				
其他应收款	8465.50	9921.68	11720.53	17.66
存货	96119.71	118165.87	101797.19	2.91
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	367549.14	381593.07	363294.22	-0.58
非流动资产：				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	1719.72	1483.22	1684.59	-1.03
投资性房地产				
固定资产	74560.34	76037.74	83681.32	5.94
在建工程	15849.65	10641.74	4058.55	-49.40
工程物资				
固定资产清理				
固定资产合计	90409.99	86679.48	87739.86	-1.49
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	3513.57	3224.91	4351.83	11.29
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	32.36	42.64		
递延所得税资产	2125.51	986.93	1433.44	-17.88
其他非流动资产				
非流动资产合计	97801.15	92417.18	97209.73	-0.30
资产总计	465350.29	474010.25	460503.95	-0.52

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	128725.00	92325.00	89425.00	-16.65
应付票据	19618.00	25826.20		
应付账款	42557.76	55417.56	69599.91	27.88
预收款项	5187.09	13993.95	22547.68	108.49
应付职工薪酬	10539.32	4739.31	3377.15	-43.39
应交税费	1515.70	1821.28	5167.19	84.64
应付利息				
应付股利	1561.32	945.04	2984.76	38.26
其他应付款	15781.88	9023.37	8572.85	-26.30
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	0.00	29512.50		
流动负债合计	231486.06	233604.20	201674.53	-6.66
非流动负债：				
长期借款		4000.00	5000.00	
应付债券				
长期应付款	700.84	212.46		
专项应付款	330.00	274.15		
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债			355.50	
非流动负债合计	1030.84	4486.61	5355.50	127.93
负债合计	232516.90	238090.81	207030.03	-5.64
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	37827.20	37827.20	37827.20	
资本公积	59513.98	59513.98	59513.98	
减：库存股				
盈余公积	38835.58	24918.61	25201.85	-19.44
未分配利润	76907.67	90862.60	103599.13	16.06
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	213084.42	213122.39	226142.16	3.02
少数股东权益	19748.96	22797.05	27331.76	17.64
所有者权益合计	232833.38	235919.44	253473.92	4.34
负债和所有者权益总计	465350.29	474010.25	460503.95	-0.52

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	245462.98	260137.86	303960.55	11.28
减：营业成本	170479.47	181176.30	205480.30	9.79
营业税金及附加	1025.75	1285.00	2437.69	54.16
销售费用	19859.89	21081.75	29327.96	21.52
管理费用	22233.22	24915.38	31410.24	18.86
财务费用	14317.16	15082.75	10281.25	-15.26
资产减值损失	339.21	6527.17	3591.35	225.38
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）				
投资收益（损失以“－”号填列）	336.80	583.60	545.97	27.32
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	191.12	216.71	297.05	24.67
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	17545.08	10653.11	21977.72	11.92
加：营业外收入	4119.86	4418.51	5924.69	19.92
减：营业外支出	96.72	518.67	538.83	136.03
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	21568.22	14552.95	27363.58	12.64
减：所得税费用	5153.86	4269.45	4311.78	-8.53
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	16414.36	10283.50	23051.81	18.51
其中：归属于母公司所有者的净利润	11598.51	3820.69	13019.77	5.95
少数股东损益	4815.85	6462.81	10032.04	44.33

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 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	243813.14	262016.16	304577.66	11.77
收到的税费返还	3788.84	4197.72	4498.65	8.97
收到其他与经营活动有关的现金	9076.21	9416.51	12134.37	15.63
经营活动现金流入小计	256678.19	275630.40	321210.68	11.87
购买商品、接受劳务支付的现金	179735.08	186293.69	219600.09	10.54
支付给职工以及为职工支付的现金	19069.48	20578.30	24412.74	13.15
支付的各项税费	16556.22	17911.07	28079.23	30.23
支付其他与经营活动有关的现金	17739.20	23261.65	29389.58	28.72
经营活动现金流出小计	233099.98	248044.72	301481.63	13.73
经营活动产生的现金流量净额	23578.21	27585.68	19729.05	-8.53
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	100.00	0.00	100.00	
取得投资收益收到的现金	187.98	0.00	248.92	15.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	15324.17	178.11	85.10	-92.55
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		500.00		
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	15612.15	678.11	434.02	-83.33
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4011.67	2963.26	6480.34	27.10
投资支付的现金			2000.00	
支付其他与投资活动有关的现金	56.27			
投资活动现金流出小计	4067.94	2963.26	8480.34	44.38
投资活动产生的现金流量净额	11544.21	-2285.14	-8046.32	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	255.00	630.16		
取得借款收到的现金	198485.00	177330.00	160810.00	-9.99
收到其他与筹资活动有关的现金	38721.70	65838.00		
筹资活动现金流入小计	237461.70	243798.16	160810.00	-17.71
偿还债务支付的现金	165100.00	215730.00	192710.00	8.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12530.99	18574.49	14721.59	8.39
支付其他与筹资活动有关的现金	70828.47	40000.00		
筹资活动现金流出小计	248459.46	274304.49	207431.59	-8.63
筹资活动产生的现金流量净额	-10997.76	-30506.33	-46621.59	105.89
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	24124.66	-5205.79	-34938.86	
加: 期初现金及现金等价物余额	75412.15	99536.80	94331.01	11.84
六、期末现金及现金等价物余额	99536.80	94331.01	59392.15	-22.75

附件 4-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	16414.36	10283.50	23051.81	18.51
加：资产减值准备	339.21	6527.17	3591.35	225.38
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7730.27	7494.45	6581.49	-7.73
无形资产摊销	770.42	519.40	593.86	-12.20
长期待摊费用摊销	7.42	7.42	42.64	139.67
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)	-187.40	-18.69	1.29	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)		267.91	413.90	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	14317.16	15929.01	11134.29	-11.81
投资损失(收益以“-”号填列)	-336.80	-583.60	-545.97	27.32
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	191.59	1138.59	-446.51	
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)	-10908.61	-22046.16	16368.68	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	17410.13	-6206.27	-36625.44	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-22169.54	14272.96	-4432.35	-55.29
其他				
经营活动产生的现金流量净额	23578.21	27585.68	19729.05	-8.53
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	99536.80	94331.01	59392.15	-22.75
减：现金的期初余额	75412.15	99536.80	94331.01	11.84
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	24124.66	-5205.79	-34938.86	

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	1.85	1.88	1.89	1.88
存货周转次数(次)	1.88	1.69	1.87	1.82
总资产周转次数(次)	0.52	0.55	0.65	0.60
现金收入比(%)	99.33	100.72	100.20	100.18
盈利能力				
营业利润率 (%)	30.13	29.86	31.60	30.78
总资本收益率(%)	8.15	6.76	11.20	9.26
净资产收益率(%)	7.05	4.36	9.09	7.26
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	1.67	1.93	1.47
全部债务资本化比率(%)	39.86	39.13	27.14	33.28
资产负债比率(%)	49.97	50.23	44.96	47.54
偿债能力				
流动比率(%)	158.78	163.35	180.14	170.83
速动比率(%)	117.26	112.77	129.66	122.11
经营现金流负债比(%)	10.19	11.81	9.78	10.47
EBITDA 利息倍数(倍)	2.99	2.42	4.11	3.38
全部债务/EBITDA(倍)	3.41	3.94	2.07	2.90
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.23	0.17	0.12	0.16
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.32	1.59	0.73	1.31
本期债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.67	3.94	4.59	4.21
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.34	0.39	0.28	0.33
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.27	0.29	0.35	0.32
现金偿债倍数(倍)	1.48	1.38	0.89	1.15

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则。

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	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	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%
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	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
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 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

附件 7 短期债券信用等级的定义

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 许继电气股份有限公司 2010 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。

许继电气股份有限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。许继电气股份有限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许继电气股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现许继电气股份有限公司出现重大变化，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。

如许继电气股份有限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，直至许继电气股份有限公司提供相关资料。

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许继电气股份有限公司、主管部门、交易机构等。

