

信用等级公告

联合[2011] 441 号

联合资信评估有限公司通过对许继电气股份有限公司 2011 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
2011 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

二零一一年九月二日

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 2011 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

二零一一年九月二日



许继电气股份有限公司

2011 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

本期短期融资券发行额度: 5 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

评级时间: 2011 年 9 月 2 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
现金类资产(亿元)	9.63	6.22	10.69	7.35
资产总额(亿元)	47.40	46.05	57.55	57.96
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	23.59	25.35	27.58	27.45
短期债务(亿元)	14.77	8.94	11.62	11.87
全部债务(亿元)	15.17	9.44	16.12	16.37
营业收入(亿元)	26.01	30.40	38.56	5.51
利润总额(亿元)	1.46	2.74	2.91	0.23
EBITDA(亿元)	3.85	4.57	4.47	--
经营性净现金流(亿元)	2.76	1.97	1.71	-2.86
净资产收益率(%)	4.36	9.09	8.96	--
资产负债率(%)	50.23	44.96	52.08	52.63
速动比率(%)	112.77	129.66	141.50	133.86
EBITDA 利息倍数(倍)	2.42	4.11	5.91	--
经营现金流对负债比(%)	11.81	9.78	6.73	--
现金偿债倍数(倍)	1.93	1.24	2.14	1.47

注: 2011 年一季度财务报表未经审计。

分析师

戎伟伟 姚德平

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.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 许继电气股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2011 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状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 2011 年, 中国智能电网进入全面建设阶段, 输配电等电力电子设备制造行业发展前景良好。
2. 公司收入规模稳定增长, 经营效率持续提高。
3. 公司经营活动收入获现能力稳定, 经营活动现金流入量稳定增长, 对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司应收账款数额较大, 存在一定运营流动资金压力。
2. 公司投资支出规模有所扩大, 经营活动现金净流量对投资支持覆盖程度下降。
3. 公司债务规模有所增长。

一、主体概况

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 2010 年底，公司注册资本 37827.20 万元，控股股东许继集团持股 29.90%，其他单一股东持股均在 3% 以下。

2009 年 7 月 17 日，中国电力科学研究院、平安信托投资有限责任公司与许继集团签署协议约定：以 2009 年 9 月 30 日为评估基准日，许继集团以剥离非主业资产后的净资产评估值为基础进行增资，新增出资额由中国电力科学研究院以重庆渝能泰山电线电缆有限公司 100% 的股权、重庆顺泰铁塔制造有限公司 100% 的股权等资产认缴，平安信托放弃许继集团本次增资的优先认购权，2010 年 5 月 28 日，中国电力科学研究院增资完成，工商变更登记已完成。截至目前，中国电力科学研究院、平安信托分别持有许继集团 60%、40% 的股权，中国电力科学研究院是国家电网公司的全资子公司，国务院国资委持有国家电网 100% 股权。

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 2010 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 18 家参、控股公司。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总计 575483.00 万元，所有者权益合计 275789.10 万元，其中含少数股东权益 34979.76 万元；2010 年公司实现营业收入 385552.61 万元，净利润 24721.90 万元。

截至 2011 年 3 月底，公司（合并）资产总计 579556.51 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 274519.41 万元；2011 年第一季度，公司实现营业收入 55069.44 万元，同比增长 31.73%，利润总额 2288.07 万元，同比增长 14.73%。

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 2011 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 5 亿元，期限 366 天，无担保。本期短期融资券募集资金计划全部用于置换公司银行贷款，以优化融资结构，降低融资成本。

三、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。中国大力发展战略性新兴产业，作为高端装备制造业的智能电网等电力设备制造业，未来发展空间广阔。2011年“坚强”智能电网进入全面建设阶段，公司成为国家电网公司成员企业，市场竞争力增强。

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，债务负担有上升趋势，但总体仍处于较低水平，公司整体偿债能力较强。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、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

截至2010年底，公司合并资产总计575483.00万元，年均增长率为10.18%，资产规模基本保持稳定，其中流动资产合计占资产总额的80.96%，结构基本保持稳定。

流动资产

截至2010年底，公司流动资产合计465909.77万元，年均增长10.50%，其中货币资金、应收账款和存货款为主要构成部分，分别占21.51%、47.04%和22.65%。

截至2010年底，公司货币资金100223.88万元，同比大增68.75%，主要原因是2010年公司经营规模扩大，并发行了7亿元的短期融资券，长期借款增加了4亿元，但同期偿还债务支付的现金减少了2亿元。

截至2010年底，公司应收账款余额为235352.96万元，已经计提坏账准备16177.06万元，计提比例为6.87%，应收账款净额为

219175.90万元，同比增长25.85%。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。公司应收账款前五名合计为31135.66万元，占全部应收账款的13.23%。从账款结构看，1年以内的应收账款占比74.20%，1-2年占比11.89%。应收账款余额前五大欠款客户合计占比13.23%，集中度较低。公司应收账款客户金额期限分布合理，但是受行业因素影响，应收账款总体规模较大，对公司的经营资金周转造成了一定的不利影响。

近三年公司存货规模变动较小。截至2010年底，公司存货为105522.96万元，同比略有增加。公司存货主要为在产品、库存商品和原材料，分别占39.40%、35.09%和21.83%，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，未对存货计提跌价准备。

其他应收款主要是投标保证金，2010年底，其他应收款余额为19743.83万元，其他应收款总额中83.00%为1年以内，前五大欠款客户合计占比11.71%，国家电网及其所属企业合计占比13.61%。

非流动资产

截至2010年底，公司非流动资产合计109573.23万元。公司非流动资产中，固定资产、在建工程、无形资产为主要构成部分，分别占非流动资产合计的74.40%、13.49%、5.91%。

2010年公司新增固定资产原值为9160.20万元。截至2010年底，公司固定资产原值129260.98万元，累计折旧47740.77万元，固定资产净额为81520.22万元。公司固定资产主要为房屋建筑物和机器、电子设备。2010年底，公司固定资产规模同比略有减少。

2010年底，公司在建工程为14781.20万元，同比增长264.20%，其中，公司重大的在建工程为智能型中压开关项目，该项目期末余额为11379.32万元。2010年公司在建工程新增11062.02万元。

公司无形资产，长期股权投资等基本保持稳定，总体规模不大。2009年底无形资产6473.54万元，主要为各项软件和专有技术。

2011年3月底，公司合并资产总额为579556.51万元，其中流动资产468727.20万元，占比为80.88%，流动资产中应收账款和存货规模比重有所提高；非流动资产中在建工程有所增长。

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

近三年，公司销售商品、提供劳务收到的现金收入比分别为100.72%、100.20%和100.43%，收入获现能力较强。公司收到的其他与经营活动有关的现金主要是投标保证金，支付的其他与经营活动有关的现金主要是营业费用及投标保证金等。随着公司订单增加，近三年公司经营性应收项目与营业收入同步增长，对公司经营现金流造成一定压力，近三年经营活动现金净流量呈下滑趋势。

投资活动方面，公司投资规模呈增长趋势，近三年购买固定资产等支付的现金分别为2963.26万元、6480.34万元和29613.14万元。2010年公司固定资产原值增加9160.20万元，在建项目支出主要是智能型中亚开关项目，预算额为12890万元、截至2010年底完成程度为88%。其他在建项目主要是厂房建设。经营现金净流量对投资支出覆盖程度有所下降。

筹资活动方面，2008年和2009年公司主要是偿还债务，筹资活动现金呈净流出；随着投资支出增加，2010年筹资活动为净流入。

2011年第一季度，公司经营活动现金净流量为-28608.36万元，同比增长37.47%；投资活动净流出4042.96万元，同比增长11.97%；筹资活动净流出2518.17万元。

总体看，公司经营活动收入获现能力稳定，

但由于经营性应收项目增长，经营活动现金净流量呈下降趋势；公司投资支出规模有所增长，具有一定的对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，近三年公司流动比率和速动比率不断提高，2010年底流动比率和速动比率分别为182.93%和141.50%，2011年3月底为180.25%和133.86%。应收账款增加对公司营运资金的占用使经营活动净现金流呈下降趋势，经营现金流动负债比也同步下降，近三年平均值为9.44%。考虑到流动负债中应付账款规模较大，公司短期偿付压力处于较低水平。总体看，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为5亿元，分别占公司2011年3月底短期债务和全部债务的42.14%和30.55%，其发行对公司债务结构影响较大。截至2011年3月底，公司资产负债率为52.63%，全部债务资本化比率为37.35%。在不考虑其他因素情况下，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达到56.39%和43.77%，公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券将在2010年第一期短期融资券偿付后发行，债务指标模拟值将与现有指标接近。截至2011年3月底，公司现金类资产余额7.35亿元，为本期短期融资券发行额度的1.47倍，对本期短期融资券保障能力较强。

2008年~2010年公司经营活动现金流入分别为本期短期融资券发行额度的5.51倍、6.42倍和8.20倍，对本期债券覆盖程度高。2008年~2010年公司经营活动现金流净额分别为本期短期融资券发行额度的0.55倍、0.39倍和0.34倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

截至2010年底，公司在各商业银行授信额

度为52.10亿元，其中未使用额度43.76亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为A股上市公司，拥有直接融资渠道。

六、综合评价

电力是国民经济的基础产业，随着“十二五”智能电网进入全面建设阶段，智能电网发展前景良好。公司继电保护及自动化、电气化铁路、智能电表等业务保持快速增长的势头，公司已成为国家电网公司成员企业，未来资金、市场和技术扶持力度将加大，公司未来收入规模和盈利能力有望增强。

公司具有兼顾一二次设备的产业链优势，具备系统方案解决能力，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，整体债务负担一般，偿债能力较强。经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还风险极低，安全性极高。

附件 1 截至 2010 年底纳入公司合并范围的一级子公司

子公司名称	简称	注册地	注册资本	持股比例 (%)	表决权 比例 (%)
许继变压器有限公司	许继变压器	许昌市	6,000 万元	75.00	75.00
许昌许继电子有限公司	许继电子	许昌市	3,264 万元	43.45	43.45
许继日立电气有限公司	许继日立	许昌市	4,140 万元	75.00	75.00
河南许继仪表有限公司	许继仪表	许昌市	5,000 万元	70.00	70.00
珠海许继电气有限公司	珠海许继	珠海市	5,000 万元	70.00	70.00
珠海许继芝电网自动化有限公司	许继芝	珠海市	2,000 万元	41.00	41.00
成都交大许继电气有限公司	成都交大	成都市	3,726 万元	51.00	51.00
新疆新能许继自动化有限责任公司	新能许继	新疆	1,500 万元	49.00	49.00
许昌许继软件技术有限公司	许继软件	许昌市	3,000 万元	90.00	90.00
上海许继电气有限公司	上海许继	上海市	2,000 万元	50.00	50.00
北京许继电气有限公司	北京许继	北京市	1,500 万元	80.00	80.00
深圳市许继昌达电网控制设备有限公司	深圳昌达	深圳市	1,000 万元	87.00	87.00
山东许继科华自动化技术有限公司	山东科华	济南市	300 万元	80.00	80.00
许昌许继德理施尔电气有限公司	德里施尔	许昌市	1,500 万元	65.00	65.00
珠海经纬电气有限公司	珠海经纬	珠海市	1,000 万元	70.00	70.00
许昌许继新能源电气有限公司	新能源	许昌市	574 万元	49.00	49.00
西安许继电力电子技术有限公司	西安电子	西安市	500 万元	100.00	100.00
河南龙源许继科技发展股份有限公司	龙源科技	许昌市	2,000 万元	51.00	51.00

附件 2-1 2008~2011 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	94331.01	59392.15	100223.88	3.08	65054.39
交易性金融资产					
应收票据	1948.95	2823.46	6700.22	85.41	8465.66
应收账款	143111.31	174153.85	219175.90	23.75	229843.97
预付款项	14114.26	13407.03	15562.51	5.01	24966.55
应收利息					
应收股利					
其他应收款	9921.68	11720.53	18724.29	37.38	19743.83
存货	118165.87	101797.19	105522.96	-5.50	120652.80
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	381593.07	363294.22	465909.77	10.50	468727.20
非流动资产：					
持有至到期投资		2000.00	2000.00		1625.00
长期应收款					
长期股权投资	1483.22	1684.59	3150.36	45.74	3248.89
投资性房地产					
固定资产	76037.74	83681.32	81520.22	3.54	80308.90
在建工程	10641.74	4058.55	14781.20	17.86	17172.34
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	3224.91	4351.83	6473.54	41.68	6826.27
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	42.64			-100.00	
递延所得税资产	986.93	1433.44	1647.91	29.22	1647.91
其他非流动资产					
非流动资产合计	92417.18	97209.73	109573.23	8.89	110829.31
资产总计	474010.25	460503.95	575483.00	10.18	579556.51

注：2011 年一季度财务数据未经审计。

附件 2-2 2008~2011 年 3 月资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	92325.00	89425.00	44924.15	-30.24	46791.50
应付票据					
应付账款	25826.20			-100.00	
预收款项	55417.56	69599.91	102695.50	36.13	117289.89
应付职工薪酬	13993.95	22547.68	18349.61	14.51	16830.33
应交税费	4739.31	3377.15	1684.33	-40.38	1647.03
应付利息	1821.28	5167.19	10172.81	136.34	-132.71
应付股利	945.04	2984.76	1722.02	34.99	1222.02
其他应付款	9023.37	8572.85	3838.83	-34.77	4522.38
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	29512.50		71306.67	55.44	71866.67
流动负债合计	233604.20	201674.53	254693.90	4.42	260037.10
非流动负债：					
长期借款	4000.00	5000.00	45000.00	235.41	45000.00
应付债券					
长期应付款	212.46				
专项应付款	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	4486.61	5355.50	45000.00	216.70	45000.00
负债合计	238090.81	207030.03	299693.90	12.19	305037.10
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	37827.20	37827.20	37827.20		37827.20
资本公积	59513.98	59513.98	59513.98		59513.98
减：库存股					
盈余公积	24918.61	25201.85	25405.62	0.97	25405.62
未分配利润	90862.60	103599.13	118062.54	13.99	119119.78
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	213122.39	226142.16	240809.34	6.30	241866.58
少数股东权益	22797.05	27331.76	34979.76	23.87	32652.83
所有者权益合计	235919.44	253473.92	275789.10	8.12	274519.41
负债和所有者权益总计	474010.25	460503.95	575483.00	10.18	579556.51

注：2011 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 2008~2011 年第一季度合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、营业收入	260137.86	303960.55	385552.61	21.74	55069.44
减: 营业成本	181176.30	205480.30	274692.74	23.13	34829.15
营业税金及附加	1285.00	2437.69	2360.22	35.53	499.28
销售费用	21081.75	29327.96	37385.51	33.17	7985.06
管理费用	24915.38	31410.24	38866.26	24.90	9011.73
财务费用	15082.75	10281.25	7501.57	-29.48	1329.16
资产减值损失	6527.17	3591.35	5634.93	-7.09	
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)	583.60	545.97	1058.43	34.67	98.54
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	216.71	297.05	865.90	99.89	98.54
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	10653.11	21977.72	20169.80	37.60	1513.59
加: 营业外收入	4418.51	5924.69	9173.43	44.09	806.83
减: 营业外支出	518.67	538.83	285.41	-25.82	32.35
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	14552.95	27363.58	29057.81	41.30	2288.07
减: 所得税费用	4269.45	4311.78	4335.92	0.78	557.76
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	10283.50	23051.81	24721.90	55.05	1730.32
其中: 归属于母公司所有者的净利润	3820.69	13019.77	14667.18	95.93	1057.25
少数股东损益	6462.81	10032.04	10054.72	24.73	673.07

注: 2011 年一季度财务数据未经审计。

附件 4-1 2008~2011 年第一季度合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 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	262016.16	304577.66	387208.38	21.56	51651.27
收到的税费返还	4197.72	4498.65	6450.11	23.96	496.24
收到其他与经营活动有关的现金	9416.51	12134.37	16544.22	32.55	5324.09
经营活动现金流入小计	275630.40	321210.68	410202.71	21.99	57471.60
购买商品、接受劳务支付的现金	186293.69	219600.09	289390.50	24.64	50743.67
支付给职工以及为职工支付的现金	20578.30	24412.74	35244.21	30.87	9250.51
支付的各项税费	17911.07	28079.23	28339.52	25.79	14727.66
支付其他与经营活动有关的现金	23261.65	29389.58	40098.12	31.29	11358.12
经营活动现金流出小计	248044.72	301481.63	393072.35	25.88	86079.96
经营活动产生的现金流量净额	27585.68	19729.05	17130.36	-21.20	-28608.36
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		100.00	72.20		375.00
取得投资收益收到的现金		248.92	13.33		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	178.11	85.10	130.17	-14.51	7.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净	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	678.11	434.02	215.69	-43.60	382.10
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2963.26	6480.34	29613.14	216.12	4425.06
投资支付的现金		2000.00	1434.81		
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	2963.26	8480.34	31047.95	223.69	4425.06
投资活动产生的现金流量净额	-2285.14	-8046.32	-30832.26	267.32	-4042.96
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	630.16		2300.00	91.05	
取得借款收到的现金	177330.00	160810.00	237899.15	15.83	13767.35
收到其他与筹资活动有关的现金	65838.00				
筹资活动现金流入小计	243798.16	160810.00	240199.15	-0.74	13767.35
偿还债务支付的现金	215730.00	162710.00	172400.00	-17.89	11900.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18574.49	14721.59	13265.52	-15.49	4385.52
支付其他与筹资活动有关的现金	40000.00	30000.00		-100.00	
筹资活动现金流出小计	274304.49	207431.59	185665.52	-17.73	16285.52
筹资活动产生的现金流量净额	-30506.33	-46621.59	54533.62		-2518.17
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	-5205.79	-34938.86	40831.73		-35169.49
加: 期初现金及现金等价物余额	99536.80	94331.01	59392.15	-22.75	100223.88
六、期末现金及现金等价物余额	94331.01	59392.15	100223.88	3.08	65054.39

注: 2011 年一季度财务数据未经审计。

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:	10283.50	23051.81	24721.90	55.05
净利润	6527.17	3591.35	5634.93	-7.09
加: 资产减值准备	7494.45	6581.49	7206.75	-1.94
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产	519.40	593.86	873.86	29.71
无形资产摊销	7.42	42.64		-100.00
长期待摊费用摊销	-18.69	1.29	-1967.43	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	267.91	413.90		-100.00
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	15929.01	11134.29	7558.63	-31.11
财务费用(收益以“-”号填列)	-583.60	-545.97	-1058.43	34.67
投资损失(收益以“-”号填列)	1138.59	-446.51	-214.47	
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)	-22046.16	16368.68	-3725.77	-58.89
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-6206.27	-36625.44	-50307.16	184.71
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	14272.96	-4432.35	28407.56	41.08
其他				
经营活动产生的现金流量净额	27585.68	19729.05	17130.36	-21.20
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	94331.01	59392.15	100223.88	3.08
减: 现金的期初余额	99536.80	94331.01	59392.15	-22.75
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	-5205.79	-34938.86	40831.73	

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	1.88	1.89	1.91	--
存货周转次数(次)	1.69	1.87	2.65	--
总资产周转次数(次)	0.55	0.65	0.74	--
现金收入比(%)	100.72	100.20	100.43	93.79
盈利能力				
营业利润率(%)	29.86	31.60	28.14	35.85
总资本收益率(%)	7.32	9.83	8.83	--
净资产收益率(%)	4.36	9.09	8.96	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	1.67	1.93	14.03	14.08
全部债务资本化比率(%)	34.11	27.14	24.59	37.35
资产负债率(%)	50.23	44.96	52.08	52.63
偿债能力				
流动比率(%)	163.35	180.14	182.93	180.25
速动比率(%)	112.77	129.66	141.50	133.86
经营现金流动负债比(%)	11.81	9.78	6.73	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.42	4.11	5.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.17	2.07	2.01	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.21	0.12	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.59	1.05	-1.81	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.51	6.42	8.20	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.55	0.39	0.34	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.51	0.23	-0.27	--
现金偿债倍数(倍)	1.93	1.24	2.14	1.47

注：2011 年一季度财务数据未经审计。

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 短期债券信用等级设置及其含义

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 2011 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。

