

信用等级公告

联合[2011] 035 号

联合资信评估有限公司通过对杭州汽轮动力集团有限公司
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

杭州汽轮动力集团有限公司
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
二零一一年一月十二日

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）与杭州汽轮动力集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与杭州汽轮动力集团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，未因杭州汽轮动力集团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杭州汽轮动力集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、杭州汽轮动力集团有限公司 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

二零一一年一月十二日

杭州汽轮动力集团有限公司

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
发行额度: 5 亿元
期限: 365 天

评级时间: 2010 年 1 月 12 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010.9
现金类资产 (亿元)	17.17	20.99	29.60	29.32
资产总额 (亿元)	81.26	98.61	129.22	148.63
所有者权益 (亿元)	23.42	30.86	40.44	46.94
短期债务 (亿元)	26.79	28.37	41.06	41.17
全部债务 (亿元)	26.79	28.37	43.54	44.58
营业收入 (亿元)	144.53	170.18	200.26	189.94
利润总额 (亿元)	8.39	10.34	11.38	9.58
EBITDA (亿元)	9.47	12.03	13.29	--
经营性净现金流 (亿元)	5.78	6.15	0.76	4.85
净资产收益率 (%)	27.31	27.46	22.80	--
资产负债率 (%)	71.18	68.71	68.71	68.42
速动比率 (%)	90.75	95.30	100.00	95.55
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.72	14.69	13.63	--
经营现金流流动负债比 (%)	10.59	9.97	0.96	--
现金偿债倍数 (倍)	3.43	4.20	5.92	5.86

注: 公司从 2008 年开始执行《企业会计准则 (2006)》, 2007 年财务数据采用 2008 年年初调整数。2010 年 9 月数据未经审计。

分析师

王佳 潘诗湛

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 (以下简称“联合资信”) 评定, 杭州汽轮动力集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的2011年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低, 安全性高。

优势

1. 公司工业汽轮机产品品牌知名度高、市场份额大, 盈利能力强, 具有较强的竞争优势。
2. 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 钢材价格波动较大, 对公司钢材销售业务板块盈利水平带来不利影响。
2. 公司经营性净现金流波动较大。
3. 公司短期债务占比高, 债务结构有待改善。

一、主体概况

杭州汽轮动力集团有限公司(以下简称“公司”或“杭汽轮集团”)前身系杭州汽轮机厂,于1992年12月14日组建成立杭州汽轮动力(集团)公司。1995年6月,根据杭州市人民政府杭政发[1995]61号文件和浙江省人民政府、国家经济贸易委员会浙政发[1995]112号文件批复,杭州汽轮动力(集团)公司改组为杭州汽轮动力集团有限公司,成为杭州市政府授权经营国有资产的国有独资公司。截至2010年9月底,公司注册资本人民币50000万元。

公司主营工业汽轮机制造、钢材销售、船舶制造等业务。公司本部下设8个职能部门(见附件1):办公室、战略发展部、经济运行部、人力资源部、财务部、审计监察室、董事会秘书室等。截至2009年底,纳入公司合并范围的二级子公司共13家。

截至2009年底,公司(合并)资产总额129.22亿元,所有者权益(含少数股东权益)40.44亿元。2009年公司实现营业收入200.26亿元,利润总额11.38亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额148.63亿元,所有者权益(含少数股东权益)46.94亿元;2010年1~9月公司实现营业收入189.94亿元,利润总额9.58亿元。

公司法定住所:杭州市下城区石桥路357号;法定代表人:聂忠海。

二、本期短期融资券概况

公司计划2011年发行5亿元短期融资券,期限365天(以下简称“本期短期融资券”)。本次发行短期融资券所募集资金用途包括偿还部分贷款,以优化融资结构和降低融资成本;补充公司业务快速增长所需的流动资金。本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是中国工业汽轮机行业的龙头企业,在品牌信誉、技术水平、运营管理、营销网络等方面具有较强的竞争优势。

自上世纪七十年代中期以来,公司通过从德国西门子公司引进了积木块工业汽轮机系列设计制造专利技术,并经过多年研发创新,工业汽轮机设计及制造水平已领先于国内同行业。公司是国内唯一能按用户要求进行非标设计的工业汽轮机制造基地,工业汽轮机国内市场份额约占80%。公司多年被《中国工业报》评为中国工业排头兵汽轮机及辅机制造五大企业之一。

2007~2009年,公司营业收入规模快速增长。公司主营业务收入构成中,钢材销售收入占比,2009年达到77.64%;但工业汽轮机制造业务对公司利润贡献率最高,达到61.12%。;2010年1~9月公司实现营业收入189.94亿元,占2009年全年收入的94.85%。

公司整体资产构成较为稳定,流动资产占比较高,货币资金充足,存货变现能力较强,资产流动性较好。公司负债水平较高,有息债务规模较大。公司经营活动获现能力较强,盈利能力较为稳定。

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. 资产流动性分析

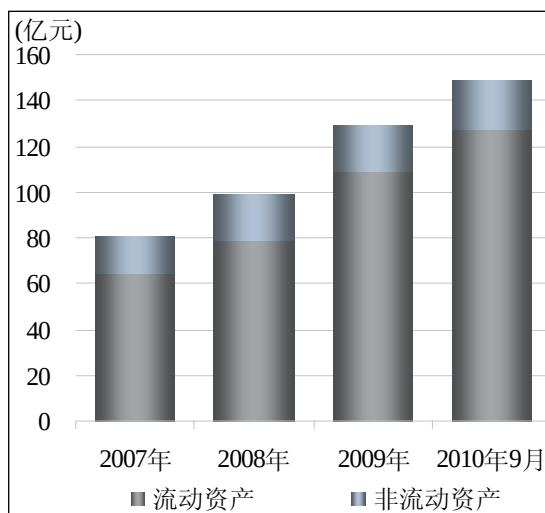
2007年~2009年,随着公司业务规模不断扩大,公司相应资产总额增长迅速,年复合增长26.10%。截至2009年底,公司资产总额合计129.22亿元,较2008年底增长31.04%,其中流动资产占比84.82%,非流动资产占比15.18%。

公司流动资产主要集中于货币资金、应收账款、预付款项和存货;2009年底,分别占比18.97%、15.75%、22.47%和27.81%。

公司存货主要为叶片钢及其他钢材等原材料和产成品。2007~2008年公司存货周转次数较为稳定,分别为8.43次和8.53次;2009年公司存货余额有所增长,存货周转率降为7.05次。2007~2009年,公司销售债权周转次数稳定上升,三年平均值为8.44次,2009年底为8.70次。

公司非流动资产以长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产为主,2009年分别占非流动资产的23.87%、13.98%33.34%和13.94%。公司长期股权投资主要是对杭州市商业银行(持股8.75%)和杭州司迈特电器有限公司(持股25.00%)和浙江天杭汽轮辅机有限公司(持股33.33%)等公司的股权投资。2009年底,公司投资性房地产合计27428.54万元,其中已有2185.25万元用作抵押担保。公司非流动资产变现能力一般。

图1 2007年~2010年9月底公司资产结构



资料来源: 公司年报

截至2010年9月底,公司资产总额148.63亿元,其中流动资产合计占85.47%,非流动资产合计占14.53%。流动资产占比较2009年底略有上升,但公司资产构成没有明显变化。

总体上,公司资产结构整体较为稳定,非流动资产变现能力一般。公司流动资产中货币资金充足,存货变现能力较强,且周转速度良好;公司资产整体流动性较好。

2. 现金流分析

经营活动方面,2009年公司经营活动产生的现金流入和现金流出分别较上年同期增长13.66%和17.05%。2009年公司实现经营活动产生的现金流量净额7575.50万元,较上年同期下降87.68%。

投资活动方面,2009年,公司投资活动产生的现金流入 618391.36 万元,主要包括公司收回投资收到的现金 588243.31 万元;处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金 18626.61 万元以及收到其他与投资活动有关的现金 5322.77 万元。公司投资活动产生的现金流出 628418.53 万元,主要包括购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 21589.87 万元和投资支付的现金 605963.89 万元。2009年,公司筹资活动前产生的现金流量净额为1069675.13 万元,公司自身经营活动产生的现金流量净额能满足投资资金需求。

筹资活动方面,2009年公司筹资活动现金流入量为 1116111.01 万元,主要为借款所收到的现金;筹资活动产生的现金流量净额为 46435.88 万元,表现为净流入。

2010年1~9月,公司经营活动产生的现金流入和经营活动产生的现金流量净额分别为 2194375.25 万元和 48536.77 万元。公司投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-49996.32 万元和 18432.30 万元。

总体看,公司经营活动产生的现金流入规模较大,公司自身经营活动产生的现金流能满足自身投资发展需要。

3. 短期偿债能力分析

截至2009年底,公司流动比率和速动比率分别为138.52%和100.00%,较2008年有所波动。随着产销规模的扩大,公司存货(主要是原材料储备)也有所增加,2010年9月底公司流动比率和速动比率为139.20%和95.55%,指标值略有下降。截至2009年底,公司经营现金流

动负债比为0.96%，较2008年下降9.01个百分点。公司短期偿债能力一般。

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2010年9月底短期债务和全部债务的12.14%和11.22%，其发行对公司债务结构有一定影响。截至2010年9月底，公司资产负债率为68.42%，全部债务资本化比率为48.71%。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69.45%和51.37%，考虑到本期短期融资券部分将用于置换银行借款，本期短期融资券的发行不会显著增加公司的债务负担。

截至2010年9月底，公司现金类资产余额29.32亿元，为本期短期融资券发行额度的5.86倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2007年~2009年公司经营活动现金流入分别为137.60亿元、189.98亿元和215.93亿元，规模较大，分别为本期短期融资券发行额度的27.52倍、38.00倍和43.19倍，对本期短期融资券覆盖程度高。2007年~2009年公司经营活动现金流净额分别为5.78亿元、6.15亿元和0.76亿元，三年平均值为3.38亿元，为本期短期融资券发行额度的0.68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尚可。

截至2010年9月底，公司共获银行授信额度139亿元，已使用的授信额度为55亿元，尚未使用的额度为84亿元。公司间接融资渠道畅通。

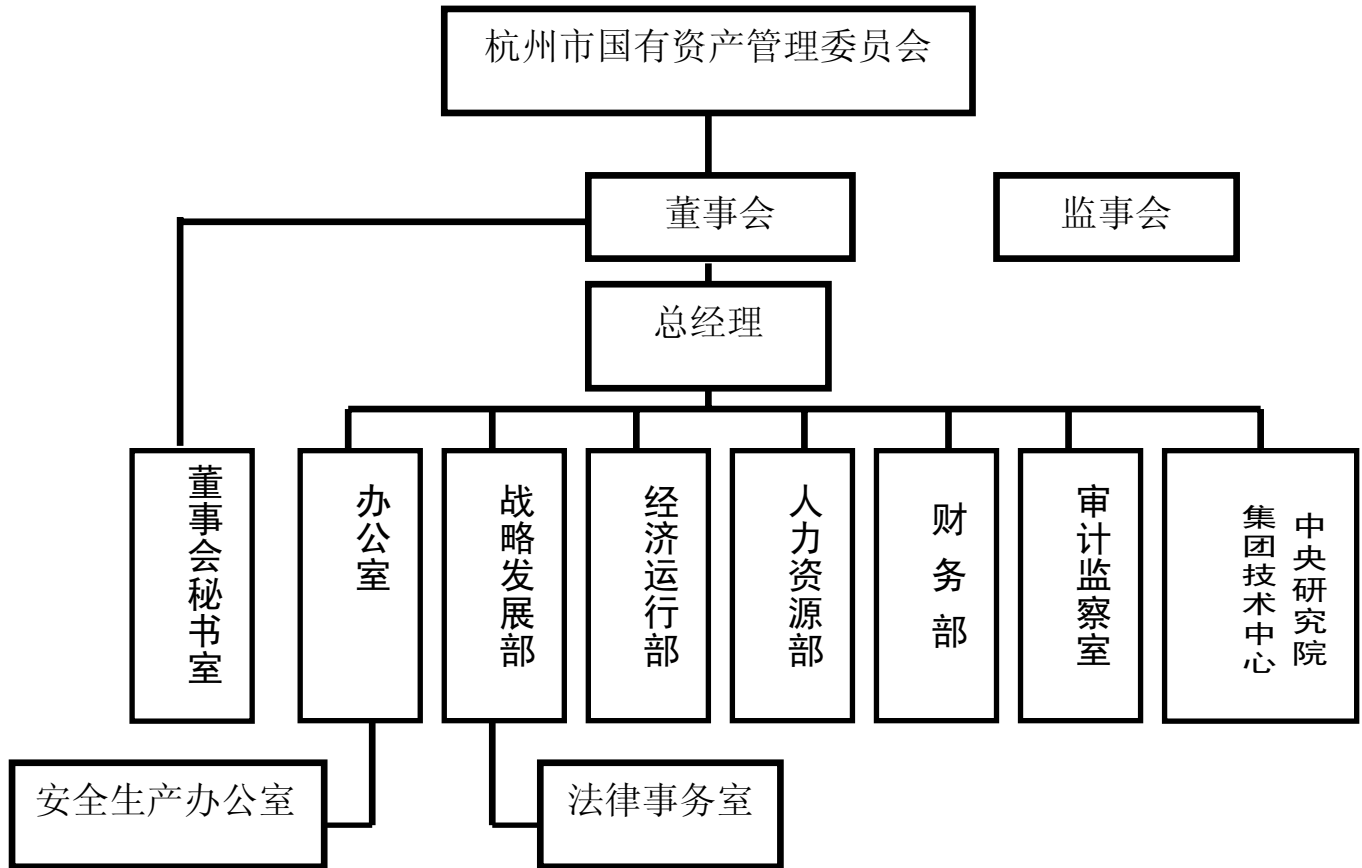
六、综合评

公司是中国工业汽轮机行业的龙头企业，也是国内唯一能按用户要求进行非标设计的工业汽轮机制造企业。公司技术研发实力强，行业内规模和品牌优势明显。公司近年来资产和收入规模稳定增长，盈利能力较好，债务负担

适宜。综合看，公司整体信用风险较低。

公司经营活动现金流规模大、现金类资产较为充裕，对本期短期融资券覆盖程度较高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件1-1 公司股权结构图（截至2009年底）



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	118016.51	160995.25	207952.69	32.74	222841.64
交易性金融资产	47.77	41.19	19518.24	1921.41	7892.02
应收票据	53616.28	48905.52	68499.89	13.03	62489.67
应收账款	131537.95	170281.72	172631.11	14.56	200309.06
预付款项	153840.96	134449.38	246291.33	26.53	286764.50
应收利息		19.44	3.37		
应收股利	0.78	0.78	0.78		
其他应收款	38763.14	73153.22	76264.26	40.27	91144.18
存货	149649.19	202987.98	304822.49	42.72	398329.53
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		23.66	10.83		505.94
流动资产合计	645472.58	790858.13	1095994.98	30.31	1270276.54
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	2151.47			-100.00	
长期应收款					
长期股权投资	35115.14	50199.15	46827.00	15.48	49618.11
投资性房地产	23972.03	23477.44	27428.54	6.97	26890.36
固定资产	69758.24	77188.90	65411.87	-3.17	68273.53
在建工程	7684.32	6008.13	15272.97	40.98	23690.93
工程物资					84.49
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	16296.25	24785.61	27362.24	29.58	32781.06
开发支出					
商誉	5796.18	5796.18	5796.18		5831.51
合并价差					
长期待摊费用	569.71	1710.83	1118.24	40.10	1397.49
递延所得税资产	5801.38	6121.52	6998.62	9.83	7428.67
其他非流动资产					34.00
非流动资产合计	167144.72	195287.75	196215.65	8.35	216030.14
资产总计	812617.30	986145.88	1292210.62	26.10	1486306.68

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）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	123136.33	147779.07	215683.94	32.35	203361.62
交易性金融负债					50000.00
应付票据	144795.36	135888.32	194942.50	16.03	158349.32
应付账款	62947.85	73262.37	83570.64	15.22	80644.90
预收款项	176702.65	223564.02	242788.46	17.22	343662.33
应付职工薪酬	13196.12	12543.12	12803.16	-1.50	21538.60
应交税费	10856.12	8391.94	13928.62	13.27	15341.68
应付利息	186.36	211.57	297.73	26.40	968.07
应付股利	122.67	126.35	127.55	1.97	
其他应付款	14418.84	13628.77	27068.21	37.01	36526.11
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债		1470.00			2189.55
流动负债合计	546362.29	616865.55	791210.81	20.34	912582.18
非流动负债：					
长期借款			24746.38		34046.38
应付债券					
长期应付款	33.00	33.00	33.00		33.00
专项应付款	29803.32	58351.82	68501.03	51.61	66282.91
预计负债	994.50	1329.71	1517.76	23.54	1543.01
递延收益					
递延所得税负债	789.51	212.64	524.16	-18.52	524.16
其他非流动负债	412.09	762.37	1314.96	78.63	1934.41
非流动负债合计	32032.41	60689.54	96637.29	73.69	104363.87
负债合计	578394.70	677555.09	887848.10	23.90	1016946.04
所有者权益：					
实收资本(或股本)	15685.00	50000.00	50000.00	78.54	50000.00
资本公积	22083.09	26056.12	25656.89	7.79	25656.89
减：库存股					
盈余公积	10171.51	4171.51	4736.04	-31.76	4736.04
未分配利润	97990.47	110375.44	157627.94	26.83	196926.83
外币报表折算差额	-166.31	-357.61	-362.53	47.64	-710.36
归属于母公司权益合计	145763.76	190245.46	237658.34	27.69	276609.40
少数股东权益	88458.84	118345.34	166704.18	37.28	192751.24
所有者权益合计	234222.60	308590.80	404362.52	31.39	469360.64
负债和所有者权益总计	812617.30	986145.88	1292210.62	26.10	1486306.68

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	1445324.66	1701797.92	2002600.37	17.71	1899399.78
减: 营业成本	1262266.53	1504514.55	1790895.18	19.11	1689405.60
营业税金及附加	5916.58	2365.58	3213.88	-26.30	1947.68
营业费用	41190.18	39514.71	47669.41	7.58	52220.92
管理费用	43636.93	48967.32	50357.77	7.43	48918.79
财务费用	4802.90	8187.79	9748.43	42.47	10361.24
资产减值损失	6610.13	10122.91	8009.20	10.08	5597.13
加: 公允价值变动收益	-5.31	-6.58	1290.10		
投资收益	3233.09	5265.46	4555.58	18.70	6265.20
其中: 对合营企业投资收益	41.20	-15.41	-44.35		
汇兑收益					
二、营业利润	84129.19	93383.94	98552.19	8.23	97213.62
加: 营业外收入	2510.63	14221.32	26801.64	226.73	4100.31
减: 营业外支出	2764.05	4239.50	11588.85	104.76	5477.28
其中: 非流动资产处置损失	106.39	888.20	8125.80	773.94	
三、利润总额	83875.76	103365.76	113764.98	16.46	95836.65
减: 所得税费用	19911.58	18614.95	21587.36	4.12	20117.33
四、净利润	63964.18	84750.81	92177.62	20.05	75719.32
其中: 归属于母公司的净利润	33738.82	42069.97	48873.03	20.36	39298.89
少数股东损益	30225.36	42680.84	43304.59	19.70	36420.43
被合并方合并前的净利润					

附件 4 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(%)	2010 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	1326641.61	1868675.81	2118519.53	26.37	2194375.25
收到的税费返还	16230.84	6325.50	5421.46	-42.21	14783.54
收到其他与经营活动有关的现金	33141.92	24840.47	35331.06	3.25	61072.25
经营活动现金流入小计	1376014.36	1899841.78	2159272.06	25.27	2270231.04
购买商品、接受劳务支付的现金	1176993.14	1668477.39	1971292.14	29.42	2012371.40
支付给职工以及为职工支付的现金	46156.70	52529.03	59418.78	13.46	43100.84
支付的各项税费	45528.44	49014.39	59919.41	14.72	43066.64
支付其他与经营活动有关的现金	49502.72	68316.15	61066.23	11.07	123155.96
经营活动现金流出小计	1318181.00	1838336.95	2151696.55	27.76	2221694.83
经营活动产生的现金流量净额	57833.36	61504.83	7575.50	-63.81	48536.21
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	124.02	14490.54	588243.31	6787.06	46.49
取得投资收益收到的现金	3285.18	4205.04	3994.21	10.26	4689.55
处置固定资产和其他长期资产收回的	4195.68	47420.63	18626.61	110.70	31.56
处置子公司及其他单位收到的现金净			2204.46		
收到其他与投资活动有关的现金	1666.62	25377.05	5322.77	78.71	1019.16
投资活动现金流入小计	9271.50	91493.26	618391.36	716.69	5786.77
购建固定资产、无形资产等支付的现金	25219.76	28815.98	21589.87	-7.48	26896.08
投资支付的现金	6782.52	66985.00	605963.89	845.21	26662.46
取得子公司等支付的现金净额		225.00			
支付其他与投资活动有关的现金	31.47	8498.41	864.77	424.17	2224.55
投资活动现金流出小计	32033.75	104524.39	628418.53	342.92	55783.09
投资活动产生的现金流量净额	-22762.25	-13031.12	-10027.17	-33.63	-49996.32
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4748.00	8976.50	21811.59	114.33	2151.00
取得借款收到的现金	396889.86	440041.68	939072.18	53.82	663717.03
发行债券收到的现金			155227.23		56151.38
收到其他与筹资活动有关的现金	7.21	6514.27		-100.00	
筹资活动现金流入小计	401645.08	455532.45	1116111.01	66.70	722019.41
偿还债务支付的现金	405596.79	431485.60	875997.83	46.96	680227.73
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15716.31	19811.26	27639.37	32.61	22030.89
支付其他与筹资活动有关的现金	2370.61	6459.09	166037.94	736.90	1337.48
筹资活动现金流出小计	423683.70	457755.95	1069675.13	58.89	703596.10
筹资活动产生的现金流量净额	-22038.63	-2223.50	46435.88		18423.30
四、汇率变动对现金的影响	-156.19	724.54	-1890.43	247.90	-2074.24
五、现金及现金等价物净增加额	12876.29	46974.74	42093.78	80.81	14888.95
加: 期初现金及现金等价物余额	63894.30	76770.59	123745.32	39.17	207952.69
六、期末现金及现金等价物余额	76770.59	123745.32	165839.10	46.98	222841.64

附件 5 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值	2010 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.81	8.42	8.70	8.44	--
存货周转次数(次)	8.43	8.53	7.05	7.77	--
总资产周转次数(次)	1.78	1.89	1.76	1.80	--
现金收入比(%)	91.79	109.81	105.79	104.19	115.53
盈利能力					
营业利润率(%)	12.26	11.45	10.41	11.09	10.95
总资本收益率(%)	13.69	15.69	12.14	13.52	--
净资产收益率(%)	27.31	27.46	22.80	25.10	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)			5.77	2.88	6.76
全部债务资本化比率(%)	53.36	47.90	51.85	50.96	48.71
资产负债率(%)	71.18	68.71	68.71	69.20	68.42
偿债能力					
流动比率(%)	118.14	128.21	138.52	131.35	139.20
速动比率(%)	90.75	95.30	100.00	96.74	95.55
经营现金流动负债比(%)	10.59	9.97	0.96	5.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.72	14.69	13.63	15.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.83	2.36	3.28	2.91	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	0.17	-0.01	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.30	5.92	-0.25	3.11	--
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)	27.52	38.00	43.19	38.50	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.16	1.23	0.15	0.68	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.70	0.97	-0.05	0.41	--
现金偿债倍数(倍)	3.43	4.20	5.92	4.91	5.86

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 + 其他流动负债 (短期融资券)

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 杭州汽轮动力集团有限公司 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。

杭州汽轮动力集团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。杭州汽轮动力集团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杭州汽轮动力集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现杭州汽轮动力集团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。

如杭州汽轮动力集团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，直至杭州汽轮动力集团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杭州汽轮动力集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年一月十二日

