

信用等级公告

联合[2011] 934 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 年度第二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 年度第二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
二零一一年十二月九日



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 年度第二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
二零一一年十二月九日

评级业务专用章

杭州汽轮动力集团有限公司

2011 年度第二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: 366 天
评级时间: 2011 年 12 月 9 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	20.99	29.60	34.01	48.62
资产总额(亿元)	98.61	129.22	161.07	227.62
所有者权益(亿元)	30.86	40.44	48.69	59.55
短期债务(亿元)	28.37	41.06	60.87	94.19
全部债务(亿元)	28.37	43.54	62.41	98.84
营业收入(亿元)	170.18	200.26	286.75	319.48
利润总额(亿元)	10.34	11.38	13.35	16.70
EBITDA(亿元)	11.66	13.14	15.47	--
经营性净现金流(亿元)	6.15	0.76	-9.02	1.05
净资产收益率(%)	27.46	22.80	21.32	--
资产负债率(%)	68.71	68.71	69.77	73.84
速动比率(%)	95.30	100.00	93.12	98.22
EBITDA 利息倍数(倍)	26.07	15.75	14.46	--
经营现金流流动负债比(%)	9.97	0.96	-8.73	--
现金偿债倍数(倍)	4.20	5.92	6.80	9.72

注: 公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

周 旭 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 年度第二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. 公司工业汽轮机产品品牌知名度高、市场份额大, 具有较强的竞争优势。
2. 公司积极调整贸易业务结构, 有效的弥补了宏观经济对公司出口贸易带来的不利影响, 销售规模增长迅速。
3. 公司现金类资产较为充裕, 对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 公司债务负担较重, 且流动负债占比较大, 债务结构有待改善。
2. 公司经营活动产生的现金流量净额波动较大。
3. 公司计划投资额较大, 未来两年公司面临较大的资本支出压力。

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,1992年12月14日组建成立杭州汽轮动力(集团)公司,注册资本人民币15685万元。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,注册资本人民币15685万元。2008年1月,根据公司第二十三次董事会决议和杭州市人民政府国有资产监督管理委员会“市国资委简复(2008)第2号”公文处理简复单答复意见以及经杭州市人民政府国有资产监督管理委员会“市国资委综(2008)4号”批复的修改后章程规定,公司增加注册资本人民币34315万元。2008年2月,公司办妥工商变更手续,变更后注册资本人民币50000万元。截至2010年底,公司注册资本人民币50000万元。

公司经营范围为:制造、加工;纺织机械、造纸机械、泵、铸件、电动工具、变速齿轮装置、热交换器、数控数显装置及上述设备的备品备件;承包境外机械行业工程及境内国际招标工程与上述工程所需要的设备、材料出口、对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员;热电工程承包及其设备成套;批发、零售:电子计算机及配件;为集团成员企业采购生产所需的原辅材料、设备、备品配件;为集团公司下属企业提供水、电、气供应与服务;含下属分支机构的经营围。

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2010年底,纳入公司合并范围的二级子公司共37家。

截至2010年底,公司合并资产总额161.07亿元,负债总额112.38亿元,所有者权益48.69

亿元(含少数股东权益20.11亿元);2010年实现营业收入286.75亿元,净利润10.38亿元(归属于母公司所有者的净利润5.06亿元)。

截至2011年9月底,公司合并资产总额227.62亿元,负债总额168.06亿元,所有者权益59.55亿元(含少数股东权益24.41亿元);2011年1~9月实现营业收入319.48亿元,净利润13.08亿元(归属于母公司所有者的净利润6.59亿元)。

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366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。

公司自上世纪七十年代中期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,通过消化、吸收和创新,其工业汽轮机设计、制造水平不仅领先于国内同行业,而且已基本达到国际先进水平,产品符合API612、ISO14661、NEMA、DIN等国外先进标准,并跻身于只有少数几家国际著名公司控制的高端产品市场领域。汽轮股份的工业汽轮机年产量(台份数)居世界前列。公司在2008、2009和2010年连续被《中国工业报》评为中国工业行业排头兵汽轮机及辅机制造五大企业之一。目前,汽轮股份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,2010年

度国内工业汽轮机市场占有率达到77%。

2008~2010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，2010年达到83.75%；但工业汽轮机制造业务对公司利润贡献率最高，达到56.17%。；2011年1~9月公司实现营业收入319.48亿元，占2010年全年收入的111.41%。

公司整体资产构成较为稳定，流动资产占比较高；公司有息债务增长较快，负债水平较重；整体盈利能力较强；短期偿债能力较强。

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”。

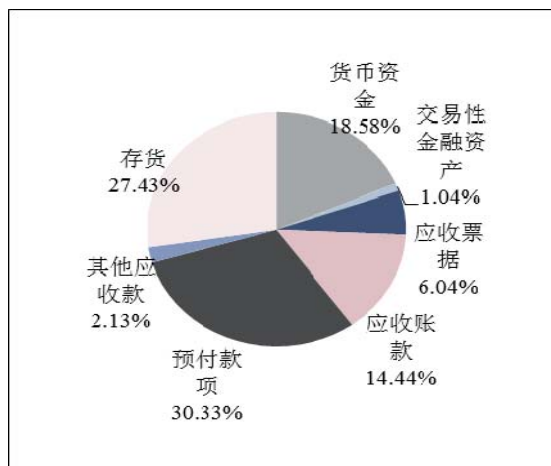
四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

截至2010年底，公司资产总额161.07亿元，较年初增长24.65%，其中流动资产、非流动资产分别占82.26%和17.74%，与2009年相比，公司流动资产占比略有下降。

截至2010年底，公司流动资产132.49亿元，较上年增长20.89%；流动资产构成中主要为货币资金、应收账款、预付款项和存货，占比分别为18.58%、14.44%、30.33%和27.43%；与上年相比，预付款项占比上升7.86个百分点，应收账款占比下降1.31个百分点，货币资金和存货占比基本与上年持平。

图1 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2010年底，公司货币资金24.62亿元，较上年增长18.39%，主要为银行存款（占66.18%）；应收票据8.00亿元，全部为经营收到的银行承兑汇票，较上年有所增长16.86%。

截至2010年底，公司应收账款账面余额22.66亿元，其中关联方应收账款0.0038亿元，占比很小；从账龄看，公司应收账款在1年以内的占70.07%，1~2年的占14.01%，2~3年的占8.29%，3年以上的占7.63%。公司已计提坏账准备3.52亿元，计提比例为15.55%，2年以上计提坏账准备1.70亿元，计提较充分。2008~2010年，公司销售债权周转次数稳定上升，分别为7.76次、8.70次和11.19次。

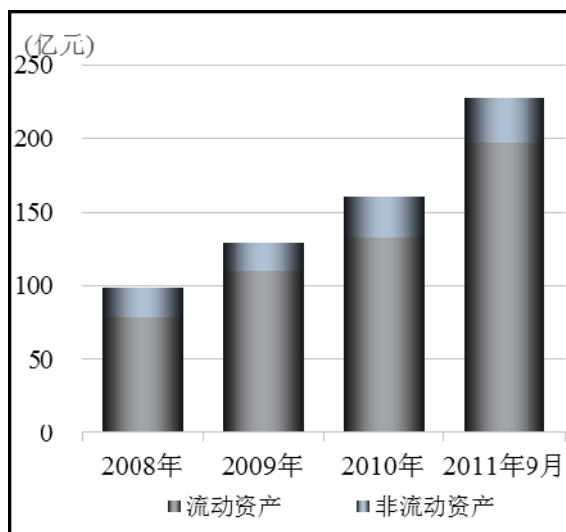
截至2010年底，公司其他应收款账面余额3.19亿元，较上年下降60.08%，主要系上年暂付款及应收出口退税的收回所致。从账龄上看，1年以内的占86.72%，1~2年的占8.53%，2~3年的占0.23%，3年以上的占4.52%。公司其他应收账款计提坏账准备0.38亿元，计提比例为11.80%。

截至2010年底，公司预付款项40.18亿元，主要是预付原料款，由于公司钢材贸易增长速度较快，公司预付款项较上年增长63.13%；其中账龄在1年以内的预付款项占98.90%。

截至2010年底，由于销售规模增长，存货有所增加，公司存货余额36.72亿元，较上年增长19.20%，其中原材料、库存商品、开发成本和在产品分别占11.05%、43.38%、32.01%和13.53%，公司开发成本主要系香溢孔望山庄和香江国际大厦工程项目，成本分别3.82亿元和7.21亿元。公司计提存货跌价准备0.39亿元，主要是对原材料和在产品计提的跌价准备。2008~2010年公司存货周转次数波动上升，分别为7.41次、7.05次和7.76次。

截至2010年底，公司非流动资产28.58亿元，较上年增长45.65%，主要由固定资产、无形资产和长期股权投资构成。公司非流动资产变现能力一般。

图2 2008年~2011年9月底公司资产结构



资料来源：公司年报

截至2011年9月底，公司资产总额227.62亿元，其中流动资产合计占86.43%，非流动资产合计占13.57%。流动资产占比较2010年底有所上升。

截至2011年9月底，公司流动资产196.73亿元，较2010年底增长48.49%，主要源于应收账款、预付款项和其他应收款的增加；和2010年底相比，公司应收账款、预付款项和其他应收款占比分别上升至19.62%、31.40%和4.70%。

截至2011年9月，公司应收账款38.60亿元，较年初增长101.78%，主要系结算方式中远期信用证比重增加及营业收入增长影响收款增加所致；截至2011年9月，公司预付款项61.78亿元，较年初增长53.76%，主要系销售增长导致预付采购款增加所致；截至2011年9月，公司其他应收款9.24亿元，较年初增长227.66%，主要系预付前期投资款项及应收出口退税款所致。

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，随着公司经营规模的快速增长，公司经营活动产生的现金流入量逐年快速增长，三年复合增长32.82%，2010年为335.16亿元；其中销售商品、提供劳务收到的现金合计328.84亿元，占98.11%。同期，受钢材价格波动较大影响，公司购买商品、接受劳务支付的现金三年复合增长38.71%，高于同期销售商品、提供劳务收到的现金增幅（32.66%）。受此影响，近三年公司经营活动产生的现金流量净额分别为6.15亿元、0.76亿元和-9.02亿元，波动较大。

投资活动方面，2010年，公司投资活动产生的现金流入29.99亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金25.10亿元，较上年增加24.57亿元，主要为公司将美元NDF业务的购汇与结汇分别计入投资活动。2010年，公司筹资活动前产生的现金流量净额为-4.47亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动整体保持较大规模，近三年，公司筹资活动现金流入及流出均保持年均60%以上的增长，2010年分别为131.53亿元和123.81亿元；增长主要是公司进出口贸易业务规模不断扩大，短期流动资金贷款规模的增加。2010年，公司筹资活动现金流量净额7.72亿元，表现为净流入。

2011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371.68亿元和370.63亿元。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-8.62亿元和22.36亿元，收到其他与筹资活动有关的现金主要系收到让渡使用资金及保证金、发行短期融资券等。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模大，但受钢材价格波动影响，近三年公司经营活动现金净流入波动大。公司进出口贸易业务快速增长，

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动

比率有所波动，三年加权平均值为131.35%，2010年底为128.31%；同期，速动比率呈波动下降趋势，三年平均值为95.62%，2010年底为93.12%。2010年，公司经营现金流动负债比为-8.73%，经营活动产生的现金流入量/流动负债为3.25倍。截至2011年9月底，公司流动比率进一步将为122.12%；受存货占比略有下降影响，同期公司速动比率上升小幅升至98.22%。

总体看，公司短期偿债指标有所弱化，但考虑到公司经营活动产生的现金流入量规模较大，且公司流动负债中预收款项占比大，公司短期偿债能力较好。

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9月底短期债务和全部债务的5.31%和5.06%，其发行对公司债务结构影响较小。截至2011年9月底，公司资产负债率为73.84%，全部债务资本化比率为62.40%。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74.40%和63.55%，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2011年9月底，公司现金类资产余额48.62亿元，为本期短期融资券发行额度的9.72倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2008年~2010年公司经营活动现金流入分别为189.98亿元、215.93亿元和335.16亿元，规模较大，分别为本期短期融资券发行额度的38.00倍、43.19倍和67.03倍，对本期短期融资券覆盖程度高。2008年~2010年公司经营活动现金流净额分别为6.15亿元、0.76亿元和-9.02亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.23倍、0.15倍和-1.80倍，对本期短期融资券保障程度较弱。

截至2011年9月底，公司共获银行授信额

度263.48亿元，尚未使用的授信额度140.10亿元，公司间接融资渠道通畅。公司下属子公司杭州汽轮机动力股份有限公司为深交所B股上市公司，（SZ. 200771）公司具备直接融资通道。

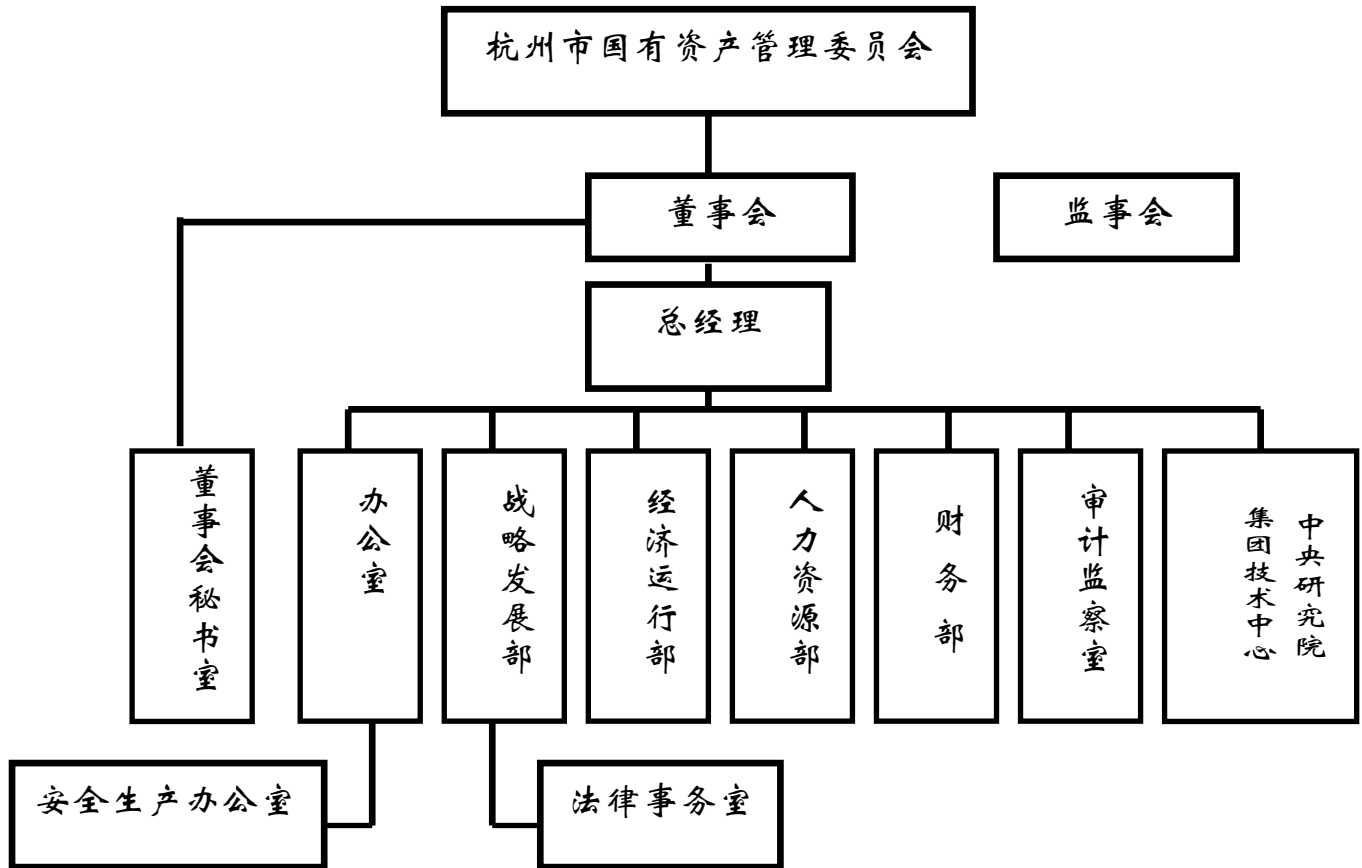
六、综合评价

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，短期偿债能力较强。综合看，公司整体信用风险较低。

本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小，但公司经营活动现金流净额对本期短期融资券保障程度较弱。目前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好。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件1 公司股权结构图



附件 2-1 2008~2011 年 9 月资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	160995.25	207952.69	246197.02	23.66	397089.39
交易性金融资产	41.19	19518.24	13811.96	1731.29	9274.01
应收票据	48905.52	68499.89	80046.09	27.94	79790.81
应收账款	170281.72	172631.11	191348.80	6.01	386030.05
预付款项	134449.38	246291.33	401809.65	72.87	617832.04
应收利息	19.44	3.37	191.84	214.13	
应收股利	0.78	0.78		-100.00	
其他应收款	73153.22	76264.26	28173.53	-37.94	92378.67
存货	202987.98	304822.49	363336.90	33.79	384922.84
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	23.66	10.83	8.86	-38.81	9.78
流动资产合计	790858.13	1095994.98	1324924.66	29.43	1967327.60
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资			1500.00		22000.00
长期应收款					
长期股权投资	50199.15	46827.00	46604.72	-3.65	46604.72
投资性房地产	23477.44	27428.54	23141.83	-0.72	26136.89
固定资产	77188.90	65411.87	101232.53	14.52	107170.15
在建工程	6008.13	15272.97	11461.32	38.12	8050.16
工程物资					40.26
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	24785.61	27362.24	48249.58	39.52	44545.12
开发支出					
商誉	5796.18	5796.18	4245.36	-14.42	4245.36
合并价差					
长期待摊费用	1710.83	1118.24	782.45	-32.37	1188.35
递延所得税资产	6121.52	6998.62	10068.12	28.25	10352.31
其他非流动资产			38500.00		38500.00
非流动资产合计	195287.75	196215.65	285785.90	20.97	308833.32
资产总计	986145.88	1292210.62	1610710.55	27.80	2276160.91

附件 2-2 2008~2011 年 9 月资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	147779.07	215683.94	343510.56	52.46	779561.91
交易性金融负债					
应付票据	135888.32	194942.50	199420.75	21.14	112215.45
应付账款	73262.37	83570.64	83397.38	6.69	177701.17
预收款项	223564.02	242788.46	250965.61	5.95	405779.41
应付职工薪酬	12543.12	12803.16	12805.26	1.04	20265.29
应交税费	8391.94	13928.62	25752.88	75.18	34580.28
应付利息	211.57	297.73	612.61	70.16	2931.95
应付股利	126.35	127.55	119.70	-2.67	
其他应付款	13628.77	27068.21	50239.01	92.00	27865.49
预计负债					
一年内到期的非流动负债			15700.00		
其他流动负债	1470.00		50099.14	483.79	50130.39
流动负债合计	616865.55	791210.81	1032622.89	29.38	1611031.33
非流动负债：					
长期借款		24746.38	15346.38		46500.00
应付债券					
长期应付款	33.00	33.00	33.00		33.00
专项应付款	58351.82	68501.03	65224.67	5.73	11209.53
预计负债	1329.71	1517.76	1761.50	15.10	1582.39
递延收益					
递延所得税负债	212.64	524.16	3585.33	310.63	3585.33
其他非流动负债	762.37	1314.96	5214.53	161.53	6704.96
非流动负债合计	60689.54	96637.29	91165.41	22.56	69615.21
负债合计	677555.09	887848.10	1123788.31	28.79	1680646.54
所有者权益：					
实收资本(或股本)	50000.00	50000.00	50000.00		50000.00
资本公积	26056.12	25656.89	25697.11	-0.69	25697.11
减：库存股					
盈余公积	4171.51	4736.04	6473.40	24.57	6473.40
未分配利润	110375.44	157627.94	204114.69	35.99	270022.30
外币报表折算差额	-357.61	-362.53	-438.82	10.77	-802.17
归属于母公司权益合计	190245.46	237658.34	285846.39	22.58	351390.64
少数股东权益	118345.34	166704.18	201075.86	30.35	244123.74
所有者权益合计	308590.80	404362.52	486922.25	25.61	595514.37
负债和所有者权益总计	986145.88	1292210.62	1610710.55	27.80	2276160.91

附件 3 2008~2011 年 9 月利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	1701797.92	2002600.37	2867474.31	29.81	3194787.72
减: 营业成本	1504514.55	1790895.18	2593698.18	31.30	2974969.63
营业税金及附加	2365.58	3213.88	3745.33	25.83	4155.44
营业费用	39514.71	47669.41	65813.76	29.06	43243.51
管理费用	48967.32	50357.77	59140.09	9.90	55169.70
财务费用	8187.79	9748.43	14209.03	31.73	19322.22
资产减值损失	10122.91	8009.20	12743.38	12.20	5782.21
加: 公允价值变动收益	-6.58	1290.10	461.49	-	
投资收益	5265.46	4555.58	12398.98	53.45	18577.50
其中: 对合营企业投资收益	-15.41	-44.35	-127.75	187.94	
汇兑收益					
二、营业利润	93383.94	98552.19	130985.01	18.43	110722.50
加: 营业外收入	14221.32	26801.64	9563.23	-18.00	59761.61
减: 营业外支出	4239.50	11588.85	7005.16	28.54	3485.06
其中: 非流动资产处置损失	888.20	8125.80	1191.78	15.84	
三、利润总额	103365.76	113764.98	133543.07	13.66	166999.06
减: 所得税费用	18614.95	21587.36	29721.15	26.36	36177.66
四、净利润	84750.81	92177.62	103821.93	10.68	130821.40
其中: 归属于母公司的净利润		48873.03	50639.54	-	65907.60
少数股东损益	42680.84	43304.59	53182.39	11.63	64913.79
被合并方合并前的净利润	42069.97			-100.00	

附件 4-1 2008~2011 年 9 月现金流量表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	1868675.81	2118519.53	3288404.31	32.66	3692504.95
收到的税费返还	6325.50	5421.46	20273.18	79.02	9423.73
收到其他与经营活动有关的现金	24840.47	35331.06	42903.61	31.42	14901.15
经营活动现金流入小计	1899841.78	2159272.06	3351581.11	32.82	3716829.82
购买商品、接受劳务支付的现金	1668477.39	1971292.14	3210071.05	38.71	3500589.45
支付给职工以及为职工支付的现金	52529.03	59418.78	70084.20	15.51	57944.16
支付的各项税费	49014.39	59919.41	61814.83	12.30	60992.36
支付其他与经营活动有关的现金	68316.15	61066.23	99787.49	20.86	86756.59
经营活动现金流出小计	1838336.95	2151696.55	3441757.58	36.83	3706282.56
经营活动产生的现金流量净额	61504.83	7575.50	-90176.47	-	10547.26
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	14490.54	588243.31	15143.05	2.23	3108.66
取得投资收益收到的现金	4205.04	3994.21	23253.57	135.16	22708.28
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	47420.63	18626.61	10334.56	-53.32	5240.43
处置子公司及其他单位收到的现金净额		2204.46	84.70	-	
收到其他与投资活动有关的现金	25377.05	5322.77	251041.03	214.52	2.22
投资活动现金流入小计	91493.26	618391.36	299856.91	81.03	31059.59
购建固定资产、无形资产等支付的现金	28815.98	21589.87	35354.74	10.77	14028.02
投资支付的现金	66985.00	605963.89	20842.44	-44.22	100014.58
取得子公司等支付的现金净额	225.00			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	8498.41	864.77	198150.17	382.87	3172.93
投资活动现金流出小计	104524.39	628418.53	254347.36	55.99	117215.53
投资活动产生的现金流量净额	-13031.12	-10027.17	45509.55	-	-86155.95
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	8976.50	21811.59	3209.08	-40.21	10902.72
取得借款收到的现金	440041.68	939072.18	1020378.79	52.28	1905242.14
发行债券收到的现金		155227.23	291715.41	-	
收到其他与筹资活动有关的现金	6514.27			-100.00	50789.65
筹资活动现金流入小计	455532.45	1116111.01	1315303.28	69.92	1966934.51
偿还债务支付的现金	431485.60	875997.83	900480.12	44.46	1697528.51
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19811.26	27639.37	39703.48	41.57	45329.54
支付其他与筹资活动有关的现金	6459.09	166037.94	297942.10	579.17	515.86
筹资活动现金流出小计	457755.95	1069675.13	1238125.70	64.46	1743373.91
筹资活动产生的现金流量净额	-2223.50	46435.88	77177.58	-	223560.60
四、汇率变动对现金的影响	724.54	-1890.43	-3405.25	-	2891.20
五、现金及现金等价物净增加额	46974.74	42093.78	29105.41	-21.29	150843.12
加: 期初现金及现金等价物余额	76770.59	123745.32	165839.10	46.98	194944.51
六、期末现金及现金等价物余额	123745.32	165839.10	194944.51	25.51	345787.63

附件 4-2 2008~2010 年现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	84750.81	92177.62	103821.93	10.68
加: 资产减值准备	10122.91	8009.20	12743.38	12.20
固定资产折旧及其他	8022.05	8016.20	9197.31	7.07
无形资产摊销	320.06	653.08	871.43	65.00
长期待摊费用摊销	419.25	669.07	349.92	-8.64
处置固定资产、无形资产等损失	805.11	-7764.93	-1564.64	-
固定资产报废损失	2.17	2.59	12.90	143.88
公允价值变动损失	6.58	-1290.10	-461.49	-
财务费用	11001.75	12326.23	14602.44	15.21
投资损失	-5265.46	-4555.58	-12398.98	53.45
递延所得税资产减少	-320.15	-1029.54	-3069.50	209.64
递延所得税负债增加	-576.87	311.53	3061.17	-
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-53338.80	-101834.50	-62132.74	7.93
经营性应收项目的减少	-42542.52	-144246.81	-152770.29	89.50
经营性应付项目的增加	48030.27	146131.45	-2439.30	-
其他	67.67	7575.50		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	61504.83	15151.00	-90176.47	-

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.76	8.70	11.19	9.76	--
存货周转次数(次)	7.41	7.05	7.76	7.48	--
总资产周转次数(次)	1.73	1.76	1.98	1.86	--
现金收入比(%)	109.81	105.79	114.68	111.04	115.58
盈利能力					
营业利润率(%)	11.45	10.41	9.42	10.12	6.75
总资本收益率(%)	15.06	11.97	10.31	11.76	--
净资产收益率(%)	27.46	22.80	21.32	22.99	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)		5.77	3.06	3.26	7.24
全部债务资本化比率(%)	47.90	51.85	56.17	53.22	62.40
资产负债率(%)	68.71	68.71	69.77	69.24	73.84
偿债能力					
流动比率(%)	128.21	138.52	128.31	131.35	122.12
速动比率(%)	95.30	100.00	93.12	95.62	98.22
经营现金流动负债比(%)	9.97	0.96	-8.73	-2.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	26.07	15.75	14.46	17.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.43	3.31	4.04	3.50	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.17	-0.01	-0.07	0.00	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	10.84	-0.29	-4.18	-0.01	--
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)	38.00	43.19	67.03	54.07	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.23	0.15	-1.80	-0.61	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.97	-0.05	-0.89	-0.27	--
现金偿债倍数(倍)	4.20	5.92	6.80	6.02	9.72

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 年度第二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。

