

信用等级公告

联合[2010] 205 号

联合资信评估有限公司通过对浙江盾安人工环境股份有限公司 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

浙江盾安人工环境股份有限公司
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
二零一零年五月十三日

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）与浙江盾安人工环境股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与浙江盾安人工环境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，未因浙江盾安人工环境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浙江盾安人工环境股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、浙江盾安人工环境股份有限公司 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

二零一零年五月十三日

浙江盾安人工环境股份有限公司

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: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 4 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 5 月 13 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
现金类资产(亿元)	3.23	6.26	8.45	10.20
资产总额(亿元)	22.07	21.24	31.18	35.27
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	12.76	12.01	20.84	21.75
短期债务(亿元)	2.94	5.00	3.14	4.41
全部债务(亿元)	3.24	5.00	3.64	5.36
营业收入(亿元)	24.00	25.91	22.82	7.73
利润总额(亿元)	2.58	2.24	2.38	0.63
EBITDA(亿元)	3.02	2.93	3.05	--
经营性净现金流(亿元)	1.37	1.42	1.51	0.17
净资产收益率(%)	16.67	15.89	10.09	--
资产负债率(%)	42.20	43.46	33.15	38.34
速动比率(%)	87.93	111.16	153.60	137.09
EBITDA 利息倍数(倍)	13.31	9.05	16.72	--
经营现金流动负债比(%)	16.38	15.44	16.11	1.43
现金偿债倍数(倍)	0.81	1.56	2.11	2.55

注: 公司 2010 年 3 月财务数据未经审计。

分析师

张 华 黄 滨

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

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, 浙江盾安人工环境股份有限公司 (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. 家用空调行业库存现处于历史较低水平, 业内补给库存需求旺盛, 有利于拉动制冷配件的产销量增长。
2. 公司作为海螺型材第二大股东, 可变现金融资产规模大。
3. 公司债务负担较轻, 具备一定的财务弹性。
4. 公司资产流动性良好, 现金类资产充足, 对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 公司未来计划投资规模较大, 对外融资需求上升。
2. 公司经营性现金流净额规模较小, 对本期短期融资券保障能力相对偏弱。

一、主体概况

浙江盾安人工环境股份有限公司（以下简称“盾安环境”或“公司”）是经浙江省人民政府企业上市工作领导小组以《关于同意变更设立浙江盾安人工环境设备股份有限公司的批复》（浙上市[2001]99号）批准，由浙江盾安三尚机电有限公司于2001年12月19日整体变更设立的股份有限公司。公司设立时总股本4318.19万股。

公司于2004年6月16日在深圳证券交易所向社会公众发行2800万股人民币普通股股票（证券简称“盾安环境”，证券代码“002011”）；公司于2007年12月25日向特定对象非公开发行9000万股人民币普通股股票，购买母公司浙江盾安精工集团有限公司（以下简称“盾安精工”）持有的浙江盾安禾田金属有限公司（以下简称“盾安禾田”）等子公司股权及其拥有的国有土地使用权和房屋建筑物；2008年6月10日，公司实施了以资本公积金每10股转增10股的转增方案；公司于2009年9月4日完成向10名特定对象非公开发行5000万股普通股。截至2009年底，公司总股本37236.37万股。2010年5月，公司更为现名。

截至2009年底，盾安精工持有公司48.34%股份，为公司控股股东。盾安控股集团有限公司（以下简称“盾安控股”）持有盾安精工73.62%的股权，并持有公司11.96%股份，为公司控股股东之母公司。姚新义先生持有盾安控股51%的股权，并持有公司0.18%股份，为公司实际控制人（详见附件1-1）。

公司经营范围包括：制冷通用设备、家用电力器具部件、金属材料的制造、销售和服务，暖通空调工程的设计、技术咨询及系统工程安装，实业投资；经营进出口业务。公司主要产品包括制冷配件及中央空调主机和末端设备。

目前，公司下设人力资源中心、财务中心、证券投资部、内控部和IT管理部等职能部门，以及制冷配件产业、制冷设备产业（于2010年

3月拆分为环境优化与系统集成产业，热工与冷链产业）、新能源产业，共4大事业部和各事业部下属研究院和其他职能部门，拥有全资子公司10家，控股子公司6家。（详见附件1-2和1-3）。

截至2009年底，公司合并资产总额31.18亿元，所有者权益20.84亿元（其中少数股东权益1.86亿元）；2009年公司实现营业收入22.82亿元，利润总额2.38亿元。

截至2010年3月底，公司合并资产总额35.27亿元，所有者权益21.75亿元（其中少数股东权益2.00亿元）；2010年1~3月，公司实现营业收入7.73亿元，利润总额0.63亿元。

公司注册地址：浙江省诸暨市店口工业区；法定代表人：周才良。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2010年向中国银行间市场交易商协会注册发行7亿元短期融资券，本次拟发行2010年度第一期短期融资券，额度为4亿元，期限365天（以下简称“本期短期融资券”）。近年来，公司经营规模逐渐扩大，对流动资金的需求也逐渐增加。同时，公司需要构建更加多元化的融资渠道，以降低融资成本，优化债务结构，进一步提高公司财务管理水平。本期短期融资券募集资金将用于补充流动资金及置换部分银行贷款。

1. 补充流动资金

由于公司业务规模发展迅速，同时2010年上半年主要原材料价格有所上扬，因此需要补充正常生产经营所需部分流动资金。

为补充上述由于需求及价格增长产生的生产经营流动资金缺口，公司拟用募集资金人民币3.30亿元补充下属子公司在实际经营过程中对营运资金的需求。

2. 置换银行贷款

为降低融资成本，公司拟用0.70亿元置换公司本部银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

国内空调行业近 10 年发展迅速，家用空调工业总产值和销售收入都经历了持续的增长。国内目前已形成了珠三角、长三角、环渤海三大空调生产基地，中国家用空调产量已占全球的 70% 以上。制冷配件作为家用空调重要的零部件，近年也取得了长足发展。受 2008 年空调行业开工过于保守及 2010 冷冻年度前半期销售旺盛的综合作用，目前空调行业库存处于历史较低水平，空调制造企业补给库存动力较强，从而有望拉动制冷配件产销量增长。作为制冷配件行业龙头企业，公司发展环境良好。

公司制冷配件主导产品市场领先优势明显，其中截止阀国内市场占有率 43%，是全球最大的截止阀生产企业，四通阀市场占有率 32%，行业排名第二；同时，公司拥有全系列核级空调设备，并已中标 5 个核电站的空调机组项目。公司凭借较强的技术实力和相对垄断的市场地位，在主导产品上具有较强的议价和成本转嫁能力，从而保证了公司获取较为稳定的销售利润。未来，公司继续加大对制冷配件产能扩张的投建，进一步巩固和加强公司在制冷配件领域的龙头地位。另外，公司将启动多晶硅项目，寻求新的利润增长点。

目前，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金较多，现金类资产充足，资产流动性良好；公司债务负担较轻，但未来投资规模较大，对资金的需求量大；公司整体盈利能力尚可，对全部债务保障能力强。

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

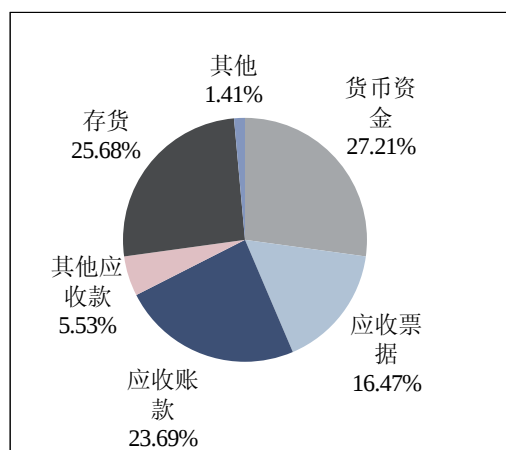
四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2007~2009 年，公司资产总额年均复合增长 18.87%，截至 2009 年底，公司合并资产总额 31.18 亿元，其中流动资产占 62.06%，非流动资产占 37.94%。公司资产以流动资产为主。

2007~2009 年，公司流动资产稳步增长，年复合增长 22.08%，截至 2009 年底，公司流动资产 19.35 亿元，其中主要以货币资金、应收账款和存货为主。

图1 2009年底公司流动资产构成情况



注：各项之和为99.99%是四舍五入所致；资料来源：审计报告

2007~2009 年，公司货币资金增长较快，年复合增长 52.29%，主要是由于公司开具银行承兑汇票增加了保证金，以及 2009 年非公开发行 5000 万股普通股募集资金所致。截至 2009 年底，公司货币资金为 5.27 亿元，为流动资产的最主要构成部分，主要是银行存款（占 78.44%）和其他货币资金（占 21.45%）构成。其中其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金（占 82.87%）。

2007~2009 年，公司应收票据年均增长 82.19%，主要是公司子公司客户以银行承兑汇票作为结算方式增加所致。截至 2009 年底，公司应收票据 3.19 亿元。

2007~2009 年，公司应收账款年均增长 18.69%，其中 2009 年底较上年底大幅增加

58.76%，主要是 2009 年公司处于销售旺季，同时为了应对市场环境的不利影响，公司增加对下游企业的赊销，从而导致应收账款增加较快。截至 2009 年底，公司应收账款余额 4.97 亿元，从账龄来看，1 年以内占 89.88%，1~2 年占 4.88%，应收账款账龄较短；从集中度来看，公司应收账款前五名合计占 23.28%，其中主要为珠海格力电器股份有限公司及其子公司所欠货款，应收账款较为集中。公司计提了 7.83% 的坏账准备，计提较为充分。

2007~2009 年，公司其他应收款年均增长 65.52%，其中 2009 年底较上年底大幅增加 230.85%，主要是子公司内蒙古盾安光伏科技有限公司支付巴彦淖尔国土资源局乌拉特后旗分局投标保证金 8000.00 万元，该款已于 2010 年 1 月收回。截至 2009 年底，公司其他应收款 1.07 亿元，主要由投标保证金及往来款构成。

2007~2009 年，公司存货处于宽幅波动。2008 年公司为了应对金融危机的不利影响，加强了库存管理，从而使得存货账面余额较上年底减少 38.79%；2009 年公司处于产销旺季，原材料、在产品及产成品大幅增加，从而使得存货账面余额较上年底增长 44.59%。截至 2009 年底，公司存货账面余额 4.97 亿元，主要由原材料（占 21.09%）和产成品（占 68.34%）构成。公司对产成品计提了 4.17 万元存货跌价准备。

截至 2009 年底，公司持有海螺型材 3395.45 万股无限售条件流通股（法人股）。2007~2009 年，伴随股票市场大幅波动，公司可供出售金融资产公允价值也相应大幅波动，截至 2009 年底，可供出售金融资产公允价值 4.62 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 35.27 亿元，较上年底增长 13.12%，主要是因为货币资金、应收票据、应收账款和存货增加所致；其中流动资产占 64.61%，非流动资产占 35.39%，资产构成中流动资产占比有所上升。公司流动资产合计 22.79 亿元，主要为货币资金、应收票据、应收账款和存货，分别占 27.37%、17.38%、22.55%和 27.58%。公司货币

资金 6.24 亿元，较上年底增长 18.47%，主要是因为银行借款资金陆续到账所致；存货 6.28 亿元，较上年底增长 26.44%，主要是因为公司生产处于旺季，原材料、在产品及产成品数量大增所致。

总体分析，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金较多，现金类资产充足，资产流动性良好。但未来几年，随着公司投资项目的启动，公司对货币资金的需求量也较大。

2. 现金流分析

公司大部分订单采取销售合同锁定毛利率的办法，即与客户在签订订单时协定原材料采购价格和产品售价，从而获取较为稳定的单位产品毛利。公司主要原材料为铜材，因此公司经营活动现金流状况直接与铜价涨跌密切相关。2007~2009 年，受铜价波动影响，公司经营活动现金流入也呈波动趋势，2009 年为 21.86 亿元。2007~2009 年，公司现金收入比分别为 111.11%、80.08%和 94.38%，收入现金实现质量一般。2007~2009 年公司经营活动产生的现金流量净额持续稳定增长，年复合增长 4.82%，2009 年为 1.51 亿元；公司经营活动整体上具有较强的获现能力。

近年来，受新设子公司而购买土地使用权和固定资产，以及扩能项目投建的影响，公司资本性支出规模较大。2007~2009 年，公司投资活动现金支出持续放大，分别为 0.94 亿元、1.40 亿元和 1.95 亿元。公司投资活动所需资金大部分依靠经营活动产生的现金净额，除此之外，公司通过外部融资也解决了部分需求。为了巩固和提升公司在制冷配件行业的龙头地位，公司于 2009 年 9 月非公开发行 A 股 5000 万股，募集资金 5.13 亿元用于制冷配件的扩能建设项目，受此影响，公司 2009 年筹资活动现金流入 10.16 亿元，同比增长 79.37%。2007~2009 年，公司筹资活动累计产生现金净流入 2.31 亿元。

2010 年 1~3 月，公司购买商品、接受劳

务支付的现金较上年同期增长 67.06%，主要是期间公司处于生产旺季，原材料采购大幅增加所致；公司经营活动产生的现金流量净额较上年同期下降 85.91%，主要是上年同期票据贴现率低，公司大量贴现票据，以及 2010 年一季度生产处于旺季，公司原材料采购大幅增加所致。

总体上，公司经营活动具有较强的获现能力，能够满足大部分投资的需要；未来公司有大量的投资，预计存在一定的筹资压力，公司整体现金流量状况正常。

3. 短期偿债能力分析

2007~2009 年，公司流动比率和速动比率均有所提高。2009 年受非公开发行募集资金到位影响，公司流动比率和速动比率均提升明显，2009 年底两项指标分别为 206.69% 和 153.60%。2009 年公司经营现金流动负债比为 16.11%，同比有所改善，但公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力仍较弱。

截至 2010 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较 2009 年底有所下降，分别为 189.29% 和 137.09%，但指标仍处于较好水平。

考虑到现金类资产规模较大，以及可变现金融资产规模大等因素，公司短期偿债能力正常。

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占 2009 年底公司全部债务的 109.89%，对现有债务结构影响大。

以公司 2010 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，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上升至 44.62% 和 30.08%，公司债务负担有所增加。

截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产 10.20 亿元，是本期短期融资券发行额度的 2.55 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

公司 2009 年经营活动现金流入量和产生的现金流量净额分别为 21.86 亿元和 1.51 亿元，分别为本期短期融资券额度的 5.47 倍和 0.38 倍，公司经营活动获取现金对本期短期融资券覆盖程度偏弱。

公司投资项目若能顺利进展，未来经营规模的扩大将带来现金流量的增长，公司对本期短期融资券的保障能力则有望提升。

截至 2009 年底，公司对外担保余额 1.00 亿元，担保比率 4.80%，是为浙江海越股份有限公司（证券简称“海越股份”，证券代码“600387”）提供的贷款担保（互保）。

海越股份是经浙江省股份制试点协调小组以（浙股[1993]18 号）文件批准，由海口海越经济开发有限公司、浙江省经协集团有限公司和诸暨市银达经济贸易公司等 3 家单位发起，在原诸暨市石油化工公司基础上以定向募集方式设立的股份有限公司。海越股份于 2004 年 2 月在上海证券交易所挂牌交易。截至 2008 年底，海越股份注册资本 29700 万元。海越股份隶属交通运输行业，其经营范围包括：交通、水利、电力及其他基础设施的投资开发、经营；石油及制品的销售，液化气业；经营进出口业务；燃料油的批发等。主要产品或提供的劳务包括：投资、石油及制品的销售、公路征费、房地产等。2009 年底，海越股份资产总额 18.11 亿元，所有者权益 10.17 亿元；2009 年实现销售收入 9.12 亿元，利润总额 2.72 亿元。

截至 2009 年底，公司资产以流动资产为主，负债规模较小。

截至 2010 年 3 月底，公司共获得各银行授信 9.20 亿元，尚未使用额度 5.53 亿元。公司间接融资渠道通畅。

总体分析，公司对本期短期融资券具有较好的保障能力。

六、综合评价

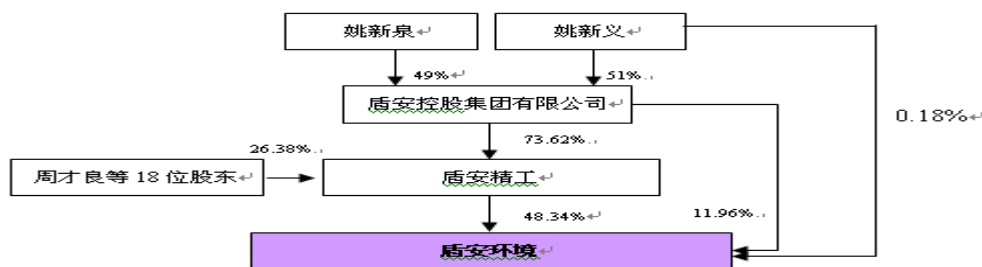
中国空调及制冷配件行业发展空间较大。

作为国内制冷配件行业的龙头企业，公司主导产品产销量近年保持稳步增长态势，部分产品市场占有率位居行业前列。同时，公司还积极开发新业务，寻求新的利润增长点，拟涉足新能源领域，启动多晶硅项目。目前，公司债务负担较轻，整体盈利能力尚可，对全部债务保障能力强。公司主体长期信用风险较低。

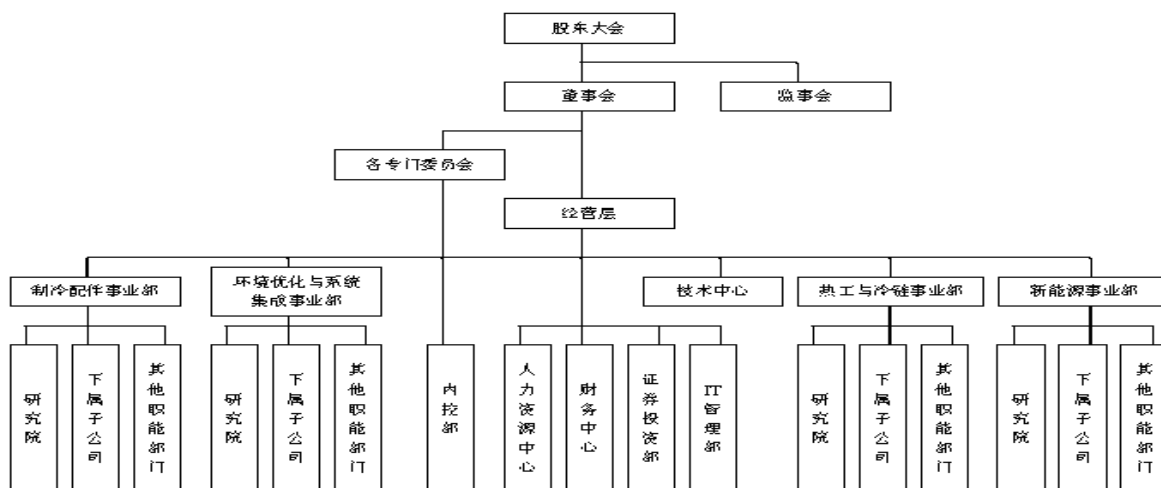
公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金较多，资产流动性良好，现金类资产充足，对本期短期融资券保障能力较强，但经营活动产生的现金流净额规模较小，对本期短期融资券保障能力偏弱。

总体分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司与实际控制人的产权和控制关系图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 公司子公司基本情况（截至 2009 年底）

通过投资设立或投资等方式设立的子公司					
子公司名称（全称）	注册地	注册资本	持股比例	业务性质	是否合并
浙江诸暨盾安换热器有限公司	诸暨市店口镇	989 万美元	74.00%	加工制造	是
合肥通用制冷设备有限公司	合肥市	700 万人民币	60.00%	加工制造	是
杭州赛富特设备有限公司	杭州市萧山区	400 万人民币	97.14%	加工制造	是
浙江赛富特机电设备有限公司	杭州市萧山区	600 万美元	60.00%	加工制造	是
浙江盾安机械有限公司	诸暨市店口镇	5000 万人民币	100%	加工制造	是
浙江盾安机电科技有限公司	诸暨市店口镇	8000 万人民币	100%	加工制造	是
浙江盾安国际贸易有限公司	诸暨市店口镇	2000 万人民币	100%	贸易	是
盾安金属（泰国）有限公司	泰中罗勇工业园	1809 万美元	100%	加工贸易	是
内蒙古盾安光伏科技有限公司	内蒙古	15000 万人民币	100%	生产加工	是
同一控制下的企业合并取得的子公司					
子公司名称（全称）	注册地	注册资本	持股比例	业务性质	是否合并
浙江盾安采田金属有限公司	诸暨市店口镇	3190 万美元	70.00%	加工制造	是
珠海华宇金属有限公司	珠海市金湾区	1298 万美元	70.00%	加工制造	是
天津华信机械有限公司	天津市	300 万人民币	100.00%	加工制造	是
苏州华越金属有限公司	苏州市	3000 万人民币	100.00%	加工制造	是
重庆华超金属有限公司	重庆市九院坡区	2000 万人民币	100.00%	加工制造	是
盾安精工（美国）有限公司	美国德克萨斯州	30 万美元	100.00%	销售	是
安徽华海金属有限公司	安徽合肥	12320 万人民币	100.00%	生产加工	是

附件 2-1 2007~2010 年 3 月底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(%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	22703.80	33010.27	52652.03	52.29	62378.39
交易性金融资产					
应收票据	9602.91	29548.12	31876.51	82.19	39594.78
应收账款	32542.67	28199.33	45840.83	18.69	51379.27
预付款项	4916.24	8113.23	2584.66	-27.49	7057.05
应收利息	14.25	6.82	31.68	49.10	18.91
应收股利					
其他应收款	3907.52	3027.65	10705.44	65.52	4047.82
存货	56166.19	33088.26	49703.41	-5.93	62843.34
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产			118.40		559.22
流动资产合计	129853.56	134993.67	193512.96	22.08	227878.79
非流动资产：					
可供出售金融资产	36976.50	16977.27	46246.09	11.83	49675.50
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资					
投资性房地产	953.25	919.84	886.42	-3.57	878.07
固定资产	30626.31	34232.51	43984.48	19.84	45351.65
在建工程	375.82	2673.66	2331.54	149.08	4014.66
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	21296.82	21802.44	23654.87	5.39	23579.37
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	7.03	70.63	419.16	672.17	416.35
递延所得税资产	588.45	734.51	778.69	15.03	917.81
其他非流动资产					
非流动资产合计	90824.18	77410.86	118301.26	14.13	124833.42
资产总计	220677.74	212404.53	311814.21	18.87	352712.20

注：合计数与各分项之和尾数差异属四舍五入所致（下表同）。

附件 2-2 2007~2010 年 3 月底公司合并资产负债表(负债和所有者权益)
 (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(%)	2010 年 3 月
流动负债:					
短期借款	16212.78	32100.00	7000.00	-34.29	10850.00
交易性金融负债					
应付票据	11220.54	17931.91	24439.96	47.59	31222.93
应付账款	37693.49	23760.13	46947.50	11.60	57479.17
预收款项	2160.41	1649.88	2225.75	1.50	2752.80
应付职工薪酬	2207.63	1352.73	2769.66	12.01	2256.96
应交税费	1746.24	2702.07	-71.18		1086.88
应付利息	53.65	71.10	19.61	-39.54	32.74
应付股利	1535.76	6377.88	6294.01	102.44	6294.01
其他应付款	8959.93	5627.44	3997.89	-33.20	6410.81
一年内到期的非流动负债	2000.00				2000.00
其他流动负债	15.00	102.64			
流动负债合计	83805.44	91675.79	93623.20	5.70	120386.31
非流动负债:	8.93	11.26	16.06	34.11	
长期借款	3000.00	0.00	5000.00	29.10	9500.00
应付债券					
长期应付款	212.60	121.71			
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	6098.62	503.36	4755.52	-11.70	5336.06
其他非流动负债					
非流动负债合计	9311.22	625.07	9755.52	2.36	14836.06
负债合计	93116.66	92300.86	103378.72	5.37	135222.37
所有者权益 (或股东权益):					
实收资本 (或股本)	16118.19	32236.37	37236.37	51.99	37236.37
资本公积	65477.19	35786.24	103397.89	25.66	106575.18
减: 库存股					
盈余公积	3479.80	4423.30	5603.99	26.90	5603.99
未分配利润	28523.91	36668.36	43466.70	23.45	47741.44
外币报表折算差额	-1.39	-54.60	108.88		360.03
归属于母公司所有者权益合计	113597.70	109059.67	189813.84	29.26	197517.01
少数股东权益	13963.38	11044.01	18621.66	15.48	19972.82
所有者权益 (或股东权益) 合计	127561.08	120103.67	208435.49	27.83	217489.84
负债和所有者权益 (或股东权益) 总计	220677.74	212404.53	311814.21	18.87	352712.20

附件 3 2007~2010 年（1~3 月）公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 (1~3 月)
一、营业收入	240038.82	259101.50	228174.11	-2.50	77267.85
减：营业成本	198916.55	212140.23	180527.90	-4.73	63369.83
营业税金及附加	451.07	938.45	787.07	32.09	167.45
销售费用	8031.93	8765.28	8120.89	0.55	2495.07
管理费用	8719.88	11803.33	15033.34	31.30	5017.44
财务费用	1213.31	2262.14	880.77	-14.80	-17.76
资产减值损失	-1796.67	1982.21	823.54		
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）	1086.52	169.77	197.40	-57.38	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益（损益以“-”号添列）					
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	25589.25	21379.63	22198.00	-6.86	6235.82
加：营业外收入	454.05	1532.26	2070.91	113.56	119.21
减：营业外支出	242.77	479.05	435.48	33.93	100.60
其中：非流动资产处置损失	37.47	121.11	118.44	77.80	2.83
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	25800.53	22432.83	23833.44	-3.89	6254.43
减：所得税费用	4536.28	3350.92	2807.14	-21.33	740.94
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	21264.26	19081.91	21026.30	-0.56	5513.49
其中：归属于母公司所有者的净利润	16185.62	14973.39	16038.14	-0.46	4274.74
少数股东损益	5078.64	4108.51	4988.16	-0.89	1238.76

附件 4-1 2007~2010 年（1~3 月）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(%)	2010 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	266702.98	207500.67	215359.16	-10.14	50636.06
收到的税费返还		691.40	1676.84		1012.26
收到其他与经营活动有关的现金	437.74	783.67	1551.34	88.25	8096.96
经营活动现金流入小计	267140.72	208975.74	218587.33	-9.54	59745.27
购买商品、接受劳务支付的现金	217995.83	146858.67	147911.09	-17.63	44655.58
支付给职工以及为职工支付的现金	14487.73	21209.70	19152.67	14.98	5091.17
支付的各项税费	8440.92	14786.59	13463.54	26.29	1989.71
支付其他与经营活动有关的现金	12492.08	11963.32	22979.69	35.63	6289.11
经营活动现金流出小计	253416.56	194818.28	203506.98	-10.39	58025.56
经营活动产生的现金流量净额	13724.16	14157.46	15080.35	4.82	1719.71
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	1086.52	169.77	169.77	-60.47	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	139.17	3191.54	776.90	136.27	21.09
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	212.60	0.00	27.63	-63.95	
投资活动现金流入小计	1438.29	3361.32	974.30	-17.70	21.09
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9466.87	13597.20	17375.50	35.48	7143.68
投资支付的现金			2003.57		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金		370.89	121.71		
投资活动现金流出小计	9466.87	13968.09	19500.79	43.52	7143.68
投资活动产生的现金流量净额	-8028.59	-10606.78	-18526.48	51.91	-7122.59
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	8529.92	3.57	55859.77	155.90	
取得借款收到的现金	38326.61	55753.62	44800.00	8.12	14350.00
发行债券收到的现金					0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1434.33	908.44	983.53	-17.19	324.06
筹资活动现金流入小计	48290.85	56665.64	101643.30	45.08	14674.06
偿还债务支付的现金	38043.83	44866.40	64900.00	30.61	4000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11399.08	9928.97	13609.12	9.26	239.26
支付其他与筹资活动有关的现金	312.97	450.00			0.00
筹资活动现金流出小计	49755.89	55245.38	78509.12	25.61	4239.26
筹资活动产生的现金流量净额	-1465.03	1420.26	23134.18		10434.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-297.25	228.65	-255.84		-232.62
五、现金及现金等价物净增加额	3933.29	5199.59	19432.21	122.27	5264.54
加：期初现金及现金等价物余额	12792.62	16725.91	21925.50	30.92	41357.70
六、期末现金及现金等价物余额	16725.91	21925.50	41357.70	57.25	46622.24

附件 4-2 2007~2009 年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	21264.26	19081.91	21026.30	-0.56
加: 资产减值准备	-1796.67	1982.21	823.54	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1905.68	3094.66	4149.30	47.56
无形资产摊销	191.39	515.74	662.97	86.12
长期待摊费用摊销	8.48	14.57	54.84	154.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	26.16	-748.58	99.37	94.90
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)				
财务费用(收益以“一”号填列)	1213.31	2328.17	774.79	-20.09
投资损失(收益以“一”号填列)	-1086.52	-169.77	-197.40	-57.38
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	585.47	-133.23	-57.01	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)			-155.92	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-20093.45	21787.64	-16615.15	-9.07
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	51152.61	-23982.52	-22803.43	
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-39646.55	-9613.32	27318.17	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	13724.16	14157.46	15080.35	4.82
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	16725.91	21925.50	41357.70	57.25
减: 现金的期初余额	12792.62	16725.91	21925.50	30.92
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	3933.29	5199.59	19432.21	122.27

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.33	5.19	3.37	--
存货周转次数(次)	4.58	4.75	4.36	--
总资产周转次数(次)	1.15	1.20	0.87	--
现金收入比(%)	111.11	80.08	94.38	65.53
盈利能力				
营业利润率(%)	16.94	17.76	20.54	17.77
总资本收益率(%)	14.71	13.12	9.33	--
净资产收益率(%)	16.67	15.89	10.09	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	2.30	0.00	2.34	4.19
全部债务资本化比率(%)	20.27	29.41	14.88	19.76
资产负债率(%)	42.20	43.46	33.15	38.34
偿债能力				
流动比率(%)	154.95	147.25	206.69	189.29
速动比率(%)	87.93	111.16	153.60	137.09
经营现金流动负债比(%)	16.38	15.44	16.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.31	9.05	16.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.07	1.71	1.19	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.18	0.07	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.51	1.10	-1.89	--
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.75	0.73	0.76	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.68	5.22	5.46	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.34	0.35	0.38	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.14	0.09	-0.09	--
现金偿债倍数(倍)	0.81	1.56	2.11	2.55

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 / 营业收入 × 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 浙江盾安人工环境股份有限公司 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。

浙江盾安人工环境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。浙江盾安人工环境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浙江盾安人工环境股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现浙江盾安人工环境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。

如浙江盾安人工环境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，直至浙江盾安人工环境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浙江盾安人工环境股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年五月十三日

