

信用等级公告

联合[2011] 561 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 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

浙江盾安人工环境股份有限公司
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
二零一一年九月十九日

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 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

二零一一年九月十九日



浙江盾安人工环境股份有限公司

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: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 3 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2011 年 9 月 19 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	6.26	8.45	17.04	13.10
资产总额(亿元)	21.24	31.18	52.22	58.57
所有者权益(亿元)	12.01	20.84	19.71	20.25
短期债务(亿元)	5.00	3.14	13.29	19.95
全部债务(亿元)	5.00	3.64	20.34	25.76
营业收入(亿元)	25.91	22.82	36.95	26.11
利润总额(亿元)	2.24	2.38	3.32	1.85
EBITDA(亿元)	2.93	3.05	4.46	--
经营性净现金流(亿元)	1.42	1.51	2.92	1.49
净资产收益率(%)	15.89	10.09	14.51	--
资产负债率(%)	43.46	33.15	62.26	65.42
速动比率(%)	111.16	153.60	100.48	83.58
EBITDA 利息倍数(倍)	9.05	16.72	9.49	--
经营现金流负债比(%)	15.44	16.11	11.58	--
现金偿债倍数(倍)	2.09	2.82	5.68	4.37

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 祁志伟

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,浙江盾安人工环境股份有限公司(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. 家用空调行业需求旺盛,有利于拉动制冷配件的产销量。
2. 公司在特种空调领域取得突破,为公司提供了新的利润增长点。
3. 公司作为海螺型材第二大股东,可变现金融资产规模大。
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. 公司未来投资规模较大,对外融资需求上升。
2. 公司债务规模上升较快,债务负担有所加重,短期债务占比较高,债务结构有待改善。
3. 公司应收票据大幅增加,2010 年现金收入实现质量降低。

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。2010年5月，公司更为现名。截至2011年6月底，公司总股本为74472.75万股。

截至2010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0.17%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。

截至2010年底，公司下设人力资源中心、财务中心、证券投资部、内控部、技术中心和IT管理部等职能部门，以及制冷配件事业部、

制冷设备产业、环境优化与系统集成事业部，热工与冷链事业部、新能源事业部共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16家，控股子公司4家。

截至2010年底，公司合并资产总额52.22亿元，所有者权益19.71亿元（其中少数股东权益0.98亿元）；2010年公司实现营业收入36.95亿元，利润总额3.32亿元。

截至2011年6月底，公司合并资产总额58.57亿元，所有者权益20.25亿元（其中少数股东权益0.94亿元）；2011年1~6月，公司实现营业收入26.11亿元，利润总额1.85亿元。

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

公司于2010年在中国银行间市场交易商协会注册7亿元短期融资券，并于2010年发行4亿元，本次拟发行2011年度第一期短期融资券，额度为3亿元，期限366天（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券中1亿元用于置换银行贷款，降低融资成本，2亿元用于公司生产周转流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

近年来，国内空调行业发展迅速，家用空调工业总产值和销售收入都经历了持续的增长。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。2008年下半年受国际金融危机的影响，中国空调行业产销量大幅下降，并在2009冷冻年度初期处于较低水平。但在“扩内需、促消费”、“家电下乡”等政策及国内房地产快速回暖刺激下，国内空调产销量从2009冷冻年末企稳回升，并在2010

冷冻年度继续维持强势，并超过了金融危机前的水平。从财报年度来看，2010 年国内空调产量 9775.20 万台，较 2009 年增长 51.28%；空调销售 9518.60 万台，较 2009 年增长 45.28%。2010 冷冻年度，受市场旺盛需求的拉动，空调行业加大了生产力度，空调库存量相应有所增加，但整体需求仍然较大。作为制冷配件行业龙头企业，公司发展环境良好。

公司是中国制冷配件行业的龙头企业，也是国际上最主要的制冷配件生产基地之一，共拥有总装生产线 28 条、四通阀装配线 9 条、平衡块生产线 5 条，公司整体可年产截止阀 8000 万套、四通阀 3000 万只、平衡块 3000 万只、储液器 4000 万只。目前，公司截止阀国内市场占有率 43%，行业排名全球第一；四通阀市场占有率 32%，行业排名全球第二；管路集成组件、储液器、平衡块等产品亦位居行业前列。同时，公司拥有全系列核级空调设备，并已中标 12 个核电站的 20 个子项目。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，公司除了继续加强制冷配件的核心业务，巩固公司在该领域的龙头地位之外，还将涉足多晶硅项目和可再生能源供热（冷）等业务，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，但公司债务增长较快，债务负担有所加重，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适宜。

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。

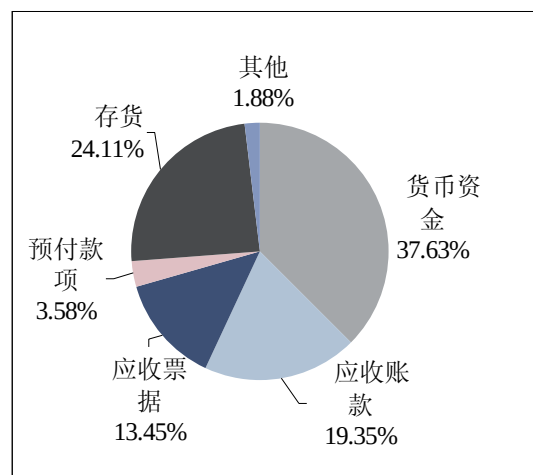
四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

截至 2010 年底，公司合并资产总额 52.22 亿元，其中流动资产占 63.87%，非流动资产占 36.13%。公司资产以流动资产为主。

2008~2010 年，公司流动资产快速增长，年复合增长 57.18%，主要是货币资金大幅增长所致。截至 2010 年底，公司流动资产 33.35 亿元，其中主要以货币资金（占比 37.63%）、存货（占比 24.11%）、应收账款（占比 19.35%）和应收票据（占比 13.45%）为主。

图1 2010年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

2008~2010 年，公司货币资金规模增长，年复合增长率 94.99%。其中 2009 年公司货币资金增长主要是公司当年度非公开发行 5000 万股人民币普通股股票募集资金所致。截至 2010 年底，公司货币资金 12.55 亿元，同比增长 138.37%，主要是年末借款大幅增加以及本期新增发行短期融资券所致。从货币资金的构成情况看，主要是银行存款（占比 87.03%）和其他货币资金（占比 12.87%）构成。其中其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金（占比 60.56%）和保函保证金（占比 23.97%）。

2008~2010 年，公司应收票据增长较快，年均增长率 23.20%。截至 2010 年底，公司应收票据 4.49 亿元，同比增长 40.71%，主要是公

司销售收入大幅增长导致应收票据同步增长所致。从应收票据的分类看，全部为银行承兑汇票。

2008~2010 年，公司应收账款快速增长，年均增长率 51.29%。截至 2010 年底，公司应收账款余额 6.45 亿元，同比增长 40.80%，主要是当年合并江苏大通和太原炬能导致应收账款增加 1.16 亿元，此外 2010 年销售收入大幅增长，导致应收账款相应同比增长。从应收账款账龄来看，1 年以内占 86.22%，1~2 年占 6.20%，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 24.98%，应收账款集中度适宜。公司计提了 8.39% 的坏账准备，计提较为充分。

2008~2010 年，公司存货快速增长，年均增长率 55.90%。截至 2010 年底，公司存货 8.04 亿元，同比增长 61.80%，主要是当年生产销售大幅增长，存货库存相应同步增长；此外公司合并江苏大通和太原炬能，相应存货增加 0.70 亿元。从存货分类情况看，主要由产成品（占比 64.46%）和原材料（占比 21.98%）构成。公司对产成品计提了 67.34 万元的存货跌价准备。

2008~2010 年，公司预付款项增长较快，年均增长率 21.23%。截至 2010 年底，公司预付款项 1.19 亿元，同比增长 361.34%，主要是公司及子公司光伏科技、盾安禾田等预付设备款增加所致；此外公司合并江苏大通、太原炬能，相应预付款项增加 0.19 亿元。

2008~2010 年，公司其他应收款波动增长，年均增长率 39.11%，其中 2009 年底较上年底大幅增加 253.59%，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 0.8 亿元所致。截至 2010 年底，公司其他应收款 0.59 亿元，同比下降 45.27%，主要是预付的 0.8 亿元投标保证金于 2010 年收回所致。

2010 年，公司其他流动资产 0.04 亿元，同比增长 203.14%，主要是子公司盾安禾田铜期货套期保值持仓浮盈大幅增长并列入其他流动

资产所致。

2008~2010 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数均呈现波动下降的趋势，二者三年平均值分别为 4.02 次和 4.49 次，2010 年分别为 3.95 次、4.47 次。

截至 2011 年 6 月底，公司资产总额 58.57 亿元，较上年底增长 12.18%，主要是应收票据、应收账款、预付款项和在建工程增长所致；其中流动资产占 59.66%，非流动资产占 40.34%，资产构成中流动资产占比有所下降。公司流动资产合计 34.95 亿元，主要为应收账款、存货、应收票据、货币资金和预付款项，分别占 24.29%、23.26%、18.98%、18.51%和 12.50%，其中货币资金占比较 2010 年底大幅下降，预付款项、应收票据和应收账款占比有不同程度的上升。从变动较大的科目情况看，公司货币资金较 2010 年底大幅下降 48.45%，主要是多晶硅项目等资本性支出增加所致；预付款项较 2010 年底增长 266.48%，主要原因是公司制冷配件业务处于生产旺季，原材料采购大增以及多晶硅项目等预付设备款增加所致；公司应收账款较 2010 年底增长 31.49%，主要是公司制冷配件业务销售形势较好，导致 1 年内短期应收账款增长所致。

综合看，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金较多，现金类资产较充足，资产流动性良好。

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。2008~2010 年，随着经营规模的不断扩大，公司经营活动现金流入逐年稳定增长，2010 年为 23.48 亿元。2008~2010 年，公司现金收入比波动下降，其中 2010 年值为 59.72%，同比下降 34.66 个百分点，主要是应收票据大幅增

长及票据贴现减少所致，公司现金收入实现质量下滑。2008~2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额快速增长，年复合增长 43.55%，2010 年为 2.92 亿元。

2008~2010 年，公司投资活动现金流入快速下降，且金额较小；2008~2010 年，公司投资活动现金流出规模增长。其中 2010 年，受公司并购大通风机、太原炬能，收购少数股东股权，以及多晶硅项目的投资建设的影响，公司投资活动现金流出 10.09 亿元，同比增长 417.27%。受此影响，2010 年公司投资活动产生的现金流量净额为-10.00 亿元。

2009 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额转为负数，且 2010 年该值达到-7.09 亿元，公司对外筹资需求较大。

2008~2010 年，公司筹资活动现金流入逐年快速增长，年均增长率 83.88%，2010 年该值为 19.16 亿元。筹资活动现金流入主要来自于银行贷款；筹资活动现金流出有所波动，2010 年为 5.55 亿元；2010 年，公司筹资活动现金流量净额 13.61 亿元。

2011 年 1~6 月，公司经营活动现金流入 15.60 亿元，同比增长 8.07%，主要是公司制冷配件业务处于旺季，原材料价格上涨提高产品售价从而导致销售商品、提供劳务收到的现金增长所致；公司经营活动现金流量净额 1.49 亿元，同比增长 74.49%，主要是公司应收票据到期以及货款回笼增长所致；公司投资活动现金流出 9.07 亿元，投资活动现金流量净额-9.02 亿元，同比下降 171.68%，主要是公司收购和新设多家子公司，以及多晶硅项目投资支出增加所致；公司筹资活动现金流量净额 0.31 亿元，同比大幅下降 95.45%，主要是公司银行借款发生额同比减少所致。

总体上，公司收入结算方式的变化导致经营活动获取的现金能力下滑；未来公司有大量的投资，预计存在一定的筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率均呈现波动下降的趋势。2010 年底，公司流动比率、速动比率分别为 132.40%和 100.48%，较 2009 年底均有较大幅度的下降，主要是当年度短期借款、应付票据、应付账款等的增长引起流动负债增长幅度高于流动资产的涨幅。2010 年，公司经营现金流动负债比为 11.58%，同比有所下降。

截至 2011 年 6 月底，公司流动比率和速动比率均较 2010 年底有所下降，分别为 108.91%和 83.58%。总体看，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，公司短期偿债能力适宜。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度 3 亿元，占 2011 年 6 月底公司短期债务的 15.04%，占全部债务的 11.65%，对公司现有债务的影响程度一般。

截至 2011 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.42%和 55.98%，以公司 2011 年 6 月底报表财务数据为基础，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 67.11%和 58.68%，公司债务负担将有所上升，但考虑到本期短期融资券将部分用于偿还银行贷款，本期短期融资券发行后实际债务将低于预测值。

截至 2011 年 6 月底，公司现金类资产 13.10 亿元，是本期短期融资券发行额度的 4.37 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

公司 2010 年经营活动现金流入量和产生的现金流量净额分别为 23.48 亿元和 2.92 亿元，分别为本期短期融资券额度的 7.83 倍和 0.97 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2011 年 6 月底，公司共获得各银行授

信 25.97 亿元，尚未使用额度 4.84 亿元。公司间接融资渠道通畅。

截至 2011 年 6 月底，公司对外担保余额 8400 万元，担保比率为 4.15%，被担保方为浙江海越股份有限公司（证券简称“海越股份”，证券代码“600387”）。截至 2010 年底，海越股份注册资本 3.86 亿元，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。2010 年底，海越股份资产总额 18.83 亿元，所有者权益 9.52 亿元；2010 年实现销售收入 14.76 亿元，利润总额 0.61 亿元。

总体分析，公司对本期短期融资券具有较好的保障能力。

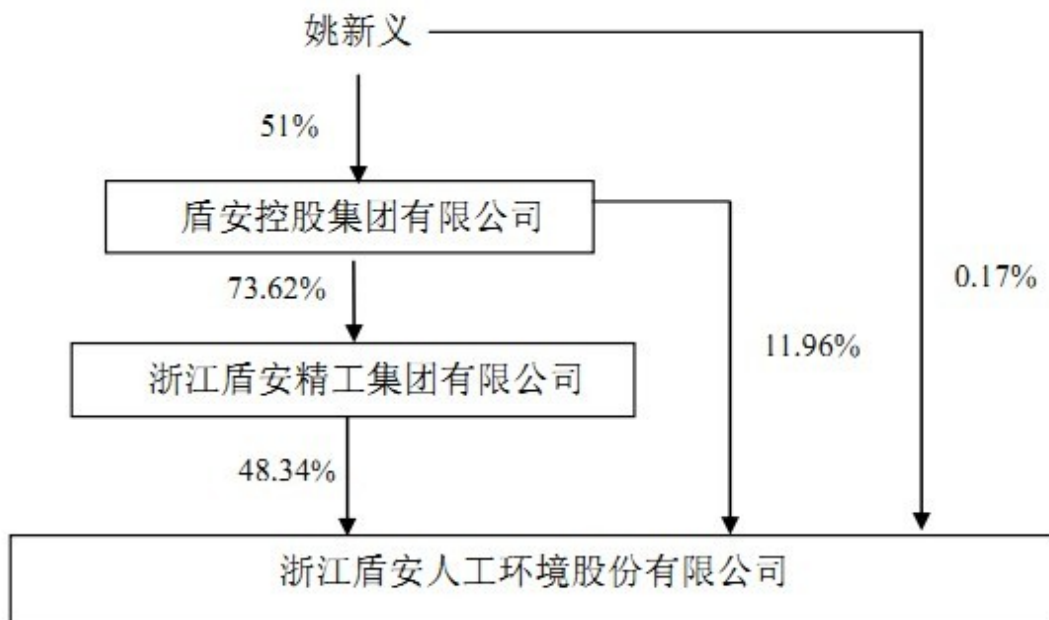
六、综合评价

中国空调及制冷配件行业发展空间广阔，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来快速增长，部分产品市场占有率位居行业前列。同时，公司积极开拓新业务板块，涉足新能源领域，启动多晶硅项目，寻求新的利润增长点。2010 年以来，公司债务负担有所加重，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适宜。公司主体长期信用风险较低。

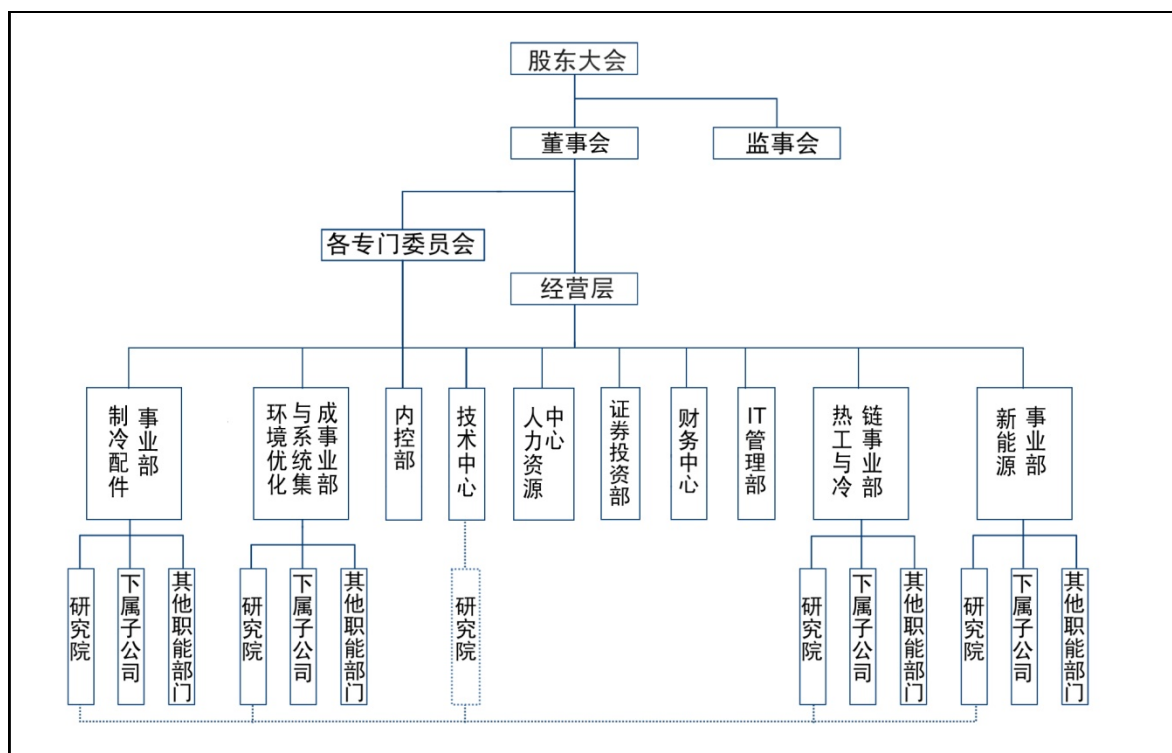
公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金较多，资产流动性较好，现金类资产充足，对本期短期融资券保障能力较强。

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（截至 2010 年底）



附件 1-2 公司组织结构图（截至 2010 年底）



附件 1-3 公司全资及控股子公司基本情况（截至 2010 年底）

名 称	子公司类型	注册资本	业务性质
浙江诸暨盾安换热器有限公司	全资	7046.37 万元人民币	加工制造
合肥通用制冷设备有限公司	控股	700 万元人民币	加工制造
杭州赛富特设备有限公司	全资	5095.24 万元人民币	加工制造
浙江盾安机械有限公司	全资	5000 万元人民币	加工制造
浙江盾安机电科技有限公司	全资	8000 万元人民币	加工制造
浙江盾安国际贸易有限公司	全资	2000 万元人民币	贸易
盾安金属（泰国）有限公司	全资	5371 万美元	加工贸易
内蒙古盾安光伏科技有限公司	全资	60000 万元人民币	加工制造
内蒙古盾安光伏电力有限公司	全资	3000 万元人民币	加工制造
浙江盾安冷链系统有限公司	控股	3000 万元人民币	加工制造
南昌中昊机械有限公司	全资	2000 万元人民币	加工制造
浙江盾安禾田金属有限公司	全资	3190 万美元	加工制造
珠海华宇金属有限公司	全资	1298 万美元	加工制造
天津华信机械有限公司	全资	300 万元人民币	加工制造
苏州华越金属有限公司	全资	3000 万元人民币	加工制造
重庆华超金属有限公司	全资	2000 万元人民币	加工制造
盾安精工（美国）有限公司	全资	30 万美元	销售
安徽华海金属有限公司	全资	12320 万元人民币	加工制造
太原炬能再生能源供热有限公司	控股	11200 万元人民币	工程施工
江苏大通风机股份有限公司	控股	1080 万元人民币	加工制造
南通大通宝富风机有限公司	控股	770 万美元	加工制造

附件 2-1 2008~2011 年 6 月底公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：					
货币资金	33010.27	52652.03	125507.60	94.99	64692.99
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	29548.12	31876.51	44852.34	23.20	66333.37
应收账款	28199.33	45840.83	64545.30	51.29	84870.23
预付款项	8113.23	2584.66	11924.01	21.23	43699.16
应收利息	6.82	31.68	48.54	166.78	23.19
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	3027.65	10705.44	5859.33	39.11	8151.58
存货	33088.26	49703.41	80420.29	55.90	81287.28
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	118.40	358.92		406.87
流动资产合计	134993.67	193512.96	333516.33	57.18	349464.66
非流动资产：					
可供出售金融资产	16977.27	46246.09	33411.27	40.29	32732.18
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	0.00	0.00	2.00		2.00
投资性房地产	919.84	886.42	1117.32	10.21	1097.73
固定资产	34232.51	43984.48	57092.02	29.14	59954.61
在建工程	2673.66	2331.54	48360.57	325.30	81867.37
工程物资	0.00	0.00	5728.00		12464.22
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	21802.44	23654.87	36789.23	29.90	38695.83
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	2853.66		3047.69
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	70.63	419.16	732.94	222.14	993.37
递延所得税资产	734.51	778.69	2567.86	86.98	5426.55
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	77410.86	118301.26	188654.88	56.11	236281.55
资产总计	212404.53	311814.21	522171.20	56.79	585746.21

附件 2-2 2008~2011 年 6 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)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债:					
短期借款	32100.00	7000.00	52500.00	27.89	74459.65
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	17931.91	24439.96	38422.67	46.38	73042.55
应付账款	23760.13	46947.50	73156.46	75.47	83405.11
预收款项	1649.88	2225.75	10343.05	150.38	12752.81
应付职工薪酬	1352.73	2769.66	4142.09	74.99	4463.93
应交税费	2702.07	-71.18	2416.84	-5.43	3284.15
应付利息	71.10	19.61	620.54	195.43	768.34
应付股利	6377.88	6294.01	6601.68	1.74	5443.41
其他应付款	5627.44	3997.89	21219.21	94.18	9973.59
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	2000.00		12000.00
其他流动负债	102.64	0.00	40472.64	1885.74	41275.54
流动负债合计	91675.79	93623.20	251895.17	65.76	320869.08
非流动负债:					
长期借款	0.00	5000.00	70490.52		58114.28
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	121.71	0.00	0.00	-100.00	0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	503.36	4755.52	2710.45	132.05	4215.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	625.07	9755.52	73200.97	982.17	62329.28
负债合计	92300.86	103378.72	325096.14	87.67	383198.36
所有者权益:					
实收资本(或股本)	32236.37	37236.37	37236.37	7.48	74472.75
资本公积	35786.24	103397.89	89537.49	58.18	51998.33
减: 库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	4423.30	5603.99	6900.32	24.90	6900.32
未分配利润	36668.36	43466.70	52818.06	20.02	59566.56
外币报表折算差额	-54.60	108.88	754.07		206.35
归属于母公司权益合计	109059.67	189813.84	187246.31	31.03	193144.30
少数股东权益	11044.01	18621.66	9828.75	-5.66	9403.55
所有者权益合计	120103.67	208435.49	197075.06	28.10	202547.85
负债和所有者权益总计	212404.53	311814.21	522171.20	56.79	585746.21

附件 3 2008~2011 年（1~6 月）公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	259101.50	228174.11	369521.92	19.42	261110.80
减：营业成本	212140.23	180527.90	290726.11	17.07	207881.54
营业税金及附加	938.45	787.07	1283.78	16.96	1437.86
销售费用	8765.28	8120.89	12863.67	21.14	8849.78
管理费用	11803.33	15033.34	28601.81	55.67	20876.91
财务费用	2262.14	880.77	4548.60	41.80	4450.63
资产减值损失	1982.21	823.54	743.28	-38.76	1841.10
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	169.77	197.40	448.93	62.61	303.56
其中：对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	21379.63	22198.00	31203.60	20.81	16076.54
加：营业外收入	1532.26	2070.91	2733.33	33.56	2778.87
减：营业外支出	479.05	435.48	779.73	27.58	395.84
其中：非流动资产处置损失	121.11	118.44	437.63	90.09	19.03
三、利润总额	22432.83	23833.44	33157.20	21.58	18459.58
减：所得税费用	3350.92	2807.14	4560.75	16.66	1365.70
四、净利润	19081.91	21026.30	28596.45	22.42	17093.88
其中：归属于母公司的净利润	14973.39	16038.14	21818.60	20.71	17919.41
少数股东损益	4108.51	4988.16	6777.85	28.44	-825.53
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附件 4-1 2008~2011 年（1~6 月）公司合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 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	207500.67	215359.16	220694.12	3.13	149955.96
收到的税费返还	691.40	1676.84	4445.58	153.57	2834.27
收到其他与经营活动有关的现金	783.67	1551.34	9626.37	250.48	3182.37
经营活动现金流入小计	208975.74	218587.33	234766.08	5.99	155972.61
购买商品、接受劳务支付的现金	146858.67	147911.09	130577.51	-5.71	87318.97
支付给职工以及为职工支付的现金	21209.70	19152.67	34441.26	27.43	24796.53
支付的各项税费	14786.59	13463.54	15760.85	3.24	14188.07
支付其他与经营活动有关的现金	11963.32	22979.69	24814.75	44.02	14767.78
经营活动现金流出小计	194818.28	203506.98	205594.37	2.73	141071.35
经营活动产生的现金流量净额	14157.46	15080.35	29171.71	43.55	14901.26
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	169.77	169.77	338.68	41.24	339.60
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3191.54	776.90	390.04	-65.04	131.33
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	27.63	110.25		54.23
投资活动现金流入小计	3361.32	974.30	838.96	-50.04	525.15
购建固定资产、无形资产等支付的现金	13597.20	17375.50	75561.21	135.74	76968.65
投资支付的现金	0.00	2003.57	15654.87		13740.92
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	9654.72		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	370.89	121.71	0.00	-100.00	36.04
投资活动现金流出小计	13968.09	19500.79	100870.79	168.73	90745.61
投资活动产生的现金流量净额	-10606.78	-18526.48	-100031.83	207.10	-90220.46
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	3.57	55859.77	2666.00	2632.73	0.00
取得借款收到的现金	55753.62	44800.00	147782.89	62.81	61459.65
发行债券收到的现金	0.00	0.00	39840.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	908.44	983.53	1314.59	20.29	625.65
筹资活动现金流入小计	56665.64	101643.30	191603.48	83.88	62085.29
偿还债务支付的现金	44866.40	64900.00	39799.09	-5.82	41500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9928.97	13609.12	15486.41	24.89	17363.21
支付其他与筹资活动有关的现金	450.00	0.00	200.50	-33.25	161.00
筹资活动现金流出小计	55245.38	78509.12	55485.99	0.22	59024.21
筹资活动产生的现金流量净额	1420.26	23134.18	136117.48	878.98	3061.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	228.65	-255.84	-36.67		-347.46
五、现金及现金等价物净增加额	5199.59	19432.21	65220.69	254.17	-72605.57
加：期初现金及现金等价物余额	16725.91	21925.50	41357.70	57.25	106578.39
六、期末现金及现金等价物余额	21925.50	41357.70	106578.39	120.48	33972.82

附件 4-2 2008~2010 年公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

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	19081.91	21026.30	28596.45	22.42
加: 资产减值准备	1982.21	823.54	743.28	-38.76
固定资产折旧及其他	3094.66	4149.30	5739.26	36.18
无形资产摊销	515.74	662.97	903.30	32.34
长期待摊费用摊销	14.57	54.84	145.60	216.10
处置固定资产、无形资产等损失	-748.58	99.37	360.23	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	2328.17	774.79	4403.06	37.52
投资损失	-169.77	-197.40	-448.93	62.61
递延所得税资产减少	-133.23	-57.01	-1107.01	188.25
递延所得税负债增加	0.00	-155.92	-155.92	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	21787.64	-16615.15	-25638.78	
经营性应收项目的减少	-23982.52	-22803.43	-24981.46	2.06
经营性应付项目的增加	-9613.32	27318.17	40612.62	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	14157.46	15080.35	29171.71	43.55
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	21925.50	41357.70	106578.39	120.48
减: 现金的期初余额	16725.91	21925.50	41357.70	57.25
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	5199.59	19432.21	65220.69	254.17

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.19	3.37	3.95	4.02	--
存货周转次数(次)	4.75	4.36	4.47	4.49	--
总资产周转次数(次)	1.20	0.87	0.89	0.95	--
现金收入比(%)	80.08	94.38	59.72	74.19	57.43
盈利能力					
营业利润率(%)	17.76	20.54	20.98	20.20	19.84
总资本收益率(%)	13.12	9.33	8.31	9.58	--
净资产收益率(%)	15.89	10.09	14.51	13.46	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	2.34	26.35	13.88	22.29
全部债务资本化比率(%)	29.41	14.88	50.79	35.74	55.98
资产负债率(%)	43.46	33.15	62.26	49.77	65.42
偿债能力					
流动比率(%)	147.25	206.69	132.40	157.66	108.91
速动比率(%)	111.16	153.60	100.48	118.55	83.58
经营现金流动负债比(%)	15.44	16.11	11.58	13.71	9.29
EBITDA 利息倍数(倍)	9.05	16.72	9.49	11.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.71	1.19	4.56	2.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	-0.09	-0.35	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.10	-1.89	-15.12	-7.91	--
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)	6.97	7.29	7.83	7.49	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.47	0.50	0.97	0.73	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	0.12	-0.11	-2.36	-1.19	--
现金偿债倍数(倍)	2.09	2.82	5.68	4.10	4.37

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 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。

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。

