

信用等级公告

联合[2011] 257 号

联合资信评估有限公司通过对星星集团有限公司 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

星星集团有限公司
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

二零一一年九月九日

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.lhratings.com

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）与星星集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与星星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，未因星星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星星集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、星星集团有限公司 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

二零一一年九月九日



星星集团有限公司

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: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 2 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2011 年 9 月 9 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.85	17.70	18.06	19.02
资产总额(亿元)	62.85	67.90	81.33	83.09
所有者权益(亿元)	8.74	13.71	18.44	19.53
短期债务(亿元)	22.38	28.26	28.08	29.28
全部债务(亿元)	29.99	34.06	38.05	40.23
主营业务收入(亿元)	37.34	43.36	50.32	11.45
利润总额(亿元)	0.84	5.98	4.85	1.16
EBITDA(亿元)	3.56	8.23	7.38	--
经营性净现金流(亿元)	0.43	0.30	4.38	0.89
净资产收益率(%)	5.35	33.83	22.41	--
资产负债率(%)	86.10	79.80	77.33	76.50
速动比率(%)	88.17	87.21	98.22	93.66
EBITDA 利息倍数(倍)	1.67	4.28	3.76	--
经营现金流流动负债比(%)	0.93	0.63	8.97	--
现金偿债倍数(倍)	7.92	8.86	9.03	9.51

注: ①公司 2008-2010 年执行旧会计准则, 其中所有者权益的相关指标计算包含少数股东权益, 2011 年 1 季度报表未经审计。②净资产收益率的计算考虑少数股东收益及少数股东权益。

分析师

王立婷 李 洁

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, 星星集团有限公司 (以下简称“公司”或“星星集团”) 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. 公司的家电产品在市场上具有一定的品牌知名度和市场竞争力, 客户资源相对稳定。
2. 公司的电子元器件产品和卫浴产品属于高科技产品, 毛利率水平较高。
3. 公司现金类资产规模较大, 对本期短期融资券保障程度较高。
4. 公司经营活动现金流入规模较大, 对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 房地产业务对公司利润贡献较大, 该板块未来的发展对公司整体经营情况的影响存在一定不确定性。
2. 公司债务负担重, 债务结构不合理。
3. 公司应收款项规模较大, 存在一定回收风险。

一、主体概况

星星集团有限公司（以下称“公司”或“星星集团”）前身为自然人叶仙玉于 1988 年创立的椒江市电冰箱厂；2000 年 1 月，更名为星星集团有限公司；2008 年 5 月，由集体企业改制为有限责任公司。截至 2010 年 9 月底，公司注册资本 2.78 亿元，自然人叶仙玉和叶小宝（叶仙玉父亲）的出资比例分别为 85% 和 15%，叶仙玉为公司实际控制人。

公司经营范围包括家用电器、制冷设备、光电子产品和卫生洁具制造、销售；机械设备、仪器仪表、金属材料、装饰材料、建筑材料、卫生器具、家具、办公用品、床上用品批发、零售等。目前，公司的主导业务是冰箱、冰柜的生产销售，以及房地产开发等。

截至 2011 年 3 月底，公司拥有控股子公司共 16 家，其中纳入合并范围的子公司共计 9 家，未纳入合并范围的子公司共计 7 家。此外，公司还参股公司 7 家。公司本部设有党委办公室、总裁办公室、财务管理中心、审计监察委员会、企业投资管理部、财务投资管理部、后勤保障中心等 7 个职能部门。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 81.33 亿元，所有者权益（含少数股东权益）18.44 亿元。2010 年公司实现主营业务收入 50.32 亿元，利润总额 4.85 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司合并资产总额 83.09 亿元，所有者权益（含少数股东权益）19.53 亿元。2011 年一季度，公司实现主营业务收入 11.45 亿元，利润总额 1.16 亿元。

公司注册地址：浙江台州市椒江区洪西路 1 号；法定代表人：叶仙玉。

二、本期短期融资券概况

公司 2011 年短期融资券注册总额度为 4 亿元，本期发行 2 亿元，期限 366 天（以下称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券募集资金中的 0.5 亿元用于补充本部及下属企业流动资金，1.5 亿元用于置换银行借款，降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

近年来，中国主要家电产品产量增长迅速，2009 年在家电下乡、以旧换新及出口退税等政策的刺激下，中国家电行业继续保持较高的行业景气度；但同时，家电制造企业生产所需的主要原材料钢材、铜、铝等价格波动幅度较大，对家电制造企业的成本控制带来了挑战。未来，随着农村市场潜力的进一步开发，以及行业内企业竞争带来的产品附加值的提升，家电行业将保持稳步发展的趋势。

公司在家电及光电细分行业中，产品市场占有率较高，在品牌、技术和规模上具有一定的优势。公司是全国民营企业 500 强之一，浙江省“五个一”重点骨干企业和省、区高新技术企业，台州市“一企一策”支持企业和 128 家重点企业之一。2010 年公司位列浙江省综合百强企业第 89 位、制造业百强第 53 位。

目前，公司主要业务包括家电、房地产、电子元器件、卫浴产品等，以家电业务为主。近年，家电业务持续增长，作为公司的主要收入来源，对公司营业收入及利润的贡献很大。房地产业务虽然所占比重不大，但是营业收入增幅较大。电子元器件业务在 2008 年有所下滑，主要是由于 2008 年公司转让了下属子公司浙江星星电子科技有限公司的全部股权和浙江星星光电薄膜有限公司的部分股权，上述两公司未纳入当期年度的合并报表所致，之后电子元器件的营业收入一直处于稳步上升的阶段。卫浴产品在不同的年份有小幅波动，但由于其本身所占比例小，对公司的营业收入影响不大。

公司资产以流动资产为主，应收款项账龄相对较长，其他应收款和存货额大，公司资产

总体质量一般；公司债务负担较重，其中短期债务占比较大，债务结构有待改善，整体偿债能力一般；公司主要产品毛利率水平较高，主营业务收入持续增长，盈利状况良好。

未来，随着“家电下乡”政策的进一步推广，公司将面临良好的发展机遇；同时，随着公司在家电和光电板块业务的发展，经营规模将逐步扩大，营业收入有望实现稳步增长。公司主体信用风险较低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

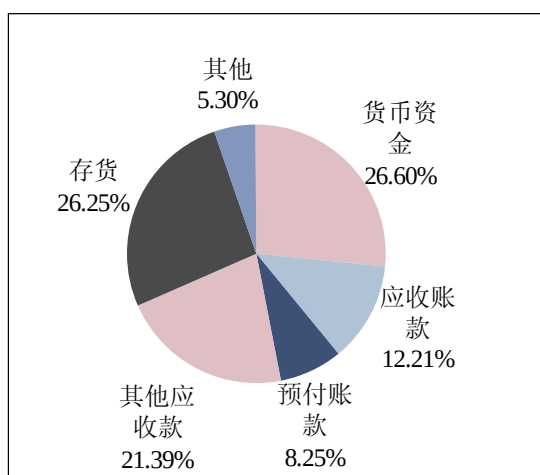
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008-2010年，公司资产总额年均增长13.76%，资产结构保持稳定；截至2010年底，流动资产、固定资产和长期投资分别占比79.89%、10.49%和8.00%，公司资产高度集中于流动资产。

2008-2010年，公司流动资产年均增长13.28%，2010年底为64.98亿元；流动资产以货币资金、存货和其他应收款为主，构成相对稳定。

图1 2010年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司报表整理。

2008-2010年，公司货币资金规模有所增长，年均增长7.31%；截至2010年底，公司货币

资金17.29亿元，占流动资产的26.60%；公司货币资金中的约60%为银行承兑汇票保证金。

2008-2010年，公司应收账款年均增长28.94%，截至2010年底为7.94亿元。按账龄分析，一年以内的占80.71%，1~2年的占19.17%，账龄结构较好；公司对应收账款余额的1%计提坏账准备，存在一定的坏账风险。

2008-2010年，公司其他应收款有所下降，年均复合增长率为-6.65%，截至2010年底为13.90亿元。其中，其他应收关联方款项2.97亿元，占其他应收款余额的21.35%。从账龄看，83.95%的其他应收款账龄在2年以下，其中1年内的占比48.64%，1~2年的占比35.31%。

2008-2010年，公司存货增长较快，截至2010年底为17.05亿元，其中生产用原材料1.66亿元，家电等产成品4.35亿元，房地产开发成本7.51亿元，主要为星星港湾花园项目和抚顺浙商国际商贸城项目，开发产品2.48亿元，主要为星星港湾花园项目。截至2010年底，公司除对库存商品计提了0.98%的跌价准备外，其他产品未计提跌价准备。

公司其他资产主要集中于长期股权投资、固定资产、土地使用权等，此类资产的变现能力差。

2011年3月底，公司资产总额较上年底增长2.17%，主要是存货的增长所致；公司资产结构保持稳定。

总体上，公司资产以流动资产为主，货币资金较为充裕，但多为票据保证金；应收款项账龄结构良好，其他应收款和存货额大，公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

2008-2010年公司销售商品提供劳务收到的现金年均增长10.46%，略低于主营业务收入的增长速度；现金收入比指标有所下降，近三年分别为126.26%、112.34%和111.57%。公司收入的现金实现质量正常。由于家电业务的特性，公司存在大量的应收和应付款项，以及大

量的存货项目，因此经营活动获取现金净额的能力较弱；公司收到的其他与经营活动有关的现金 2010 年为 17.70 亿元，其中占比较大的为公司收到的票据保证金；2008-2010 年经营活动累计产生现金净流入 5.12 亿，其中 2010 年净流入 4.38 亿元，主要原因是 2010 年公司销售的出现增长，使得当年现金净流量相应增加。

2008-2010 年公司在搬迁改建、部分生产线新建、以及部分配件生产线改扩建方面进行了一定投入，每年投资规模相对平稳，近三年投资活动累计产生现金净流出 11.85 亿元，其中 2010 年净流出 6.55 亿元。

由于公司经营活动获取现金净额的能力较弱，公司流动资金和投资资金主要来源于债务融资，近三年公司筹资活动累计产生现金净流入 10.48 亿元，其中 2010 年净流入 0.65 亿元。

2011 年 1-3 月，公司经营活动产生现金流入量 22.79 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 0.89 亿元。2011 年 1-3 月，投资活动产生现金净流出 0.57 亿元；同期，公司筹资活动产生的现金流为净流入 0.39 亿元。

总体上，公司经营活动获取现金净额能力不强，经营资金需求量较大，主要来源于对外筹资；但未来公司投资规模不大，预计筹资压力较轻。

3. 短期偿债能力分析

2008-2010 年公司流动比率和速动比率指标有所上升，2010 年分别为 133.17% 和 98.22%；2011 年 3 月底，分别为 137.28% 和 93.66%。由于公司家电业务的性质，使公司存在大量的应收应付款项，经营活动产生现金流量净额的能力不强；同时，公司负债高度集中于流动负债；因此，2008~2009 年，公司经营现金流动负债比指标一直处于低于水平，分别为 0.93% 和 0.63%。2010 年，由于经营活动现金流量净额从 2009 年的 0.30 亿元大幅增加至 4.38 亿元，公司经营现金流动负债比指标也上升至 8.97%。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发行额度为 2 亿元，占 2011 年 3 月底公司全部债务余额的 4.97%，对公司债务结构影响不大。

以 2011 年 3 月底数据为基础，不考虑其他因素变化，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 77.05% 和 68.38%，公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金部分用于置换银行借款，实际债务负担可能低于上述模拟值。

2008-2010 年，公司现金类资产平均余额为 17.51 亿元，是本期短期融资券发行额度的 6.99 倍；2011 年 3 月底，公司现金类资产 18.06 亿元，为本期短期融资券发行额度的 9.51 倍。

2008-2010 年，公司销售商品提供劳务收到的现金保持增长，分别是本期短期融资券发行额度的 23.58 倍、24.36 倍和 28.07 倍；2008-2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额较低，分别是本期短期融资券额度的 0.22 倍、0.15 倍和 2.19 倍。

2008 年度飞跃集团有限公司（以下简称“飞跃集团”）因资金周转出现严重困难，无法按时归还银行借款，公司作为担保方对其部分债务承担连带责任。根据中共台州市委常委会议纪要确定的飞跃集团重组方案，公司需承担飞跃集团剥离的 5.8 亿元债务，并同时由椒江区政府将公司原取得的约 717.58 亩土地使用权收归国有，进行城市规划调整，转为商住用地，土地转性差价由公司偿还所承担的飞跃集团的 5.8 亿元债务。公司替飞跃集团偿清 5.8 亿元债务后，将对飞跃集团的债权转入椒江区政府国资经营公司，由区政府国资经营公司主张对飞跃集团的债权。截至 2010 年 12 月，公司累计替飞跃集团偿还债务本息计 58247.21 万元，同时收到台州市椒江区国有资产经营有限公司拨付的债权转让款 58988.36 万元。

截至 2011 年 3 月底，公司对外提供担保总金额为 35350.00 万元，担保比率为 18.10%，担保

比率较高，全部为保证担保。

截至2011年3月底，公司共获得银行授信额度总额为37.60亿元，其中尚未使用10.66亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

公司目前已经形成以冰箱、冰柜产业为主，光电高科技和房地产为辅的多元化发展格局。公司冰柜板块市场占有率高，竞争优势明显，产品出口占比较高；房地产板块以商用项目为主，盈利能力较强；光电高科技板块，技术及研发能力领先，产品毛利率水平高。随着公司在家电和光电板块投资项目的完工，公司整体盈利能力有望进一步增强。

公司资产以流动资产为主，应收款项账龄相对较长，其他应收款和存货规模大，资产总体质量一般；公司债务负担重，其中短期债务占比较大，债务结构有待改善；公司主要产品毛利率水平较高，主营业务收入持续增长，盈利状况良好，但经营活动获取现金能力弱。

综合看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较高，本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1 截至 2010 年底纳入合并范围子公司情况

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
1	浙江星星家电股份有限公司	40000	96.225	家用电器制造
2	江苏星星家电科技有限公司	20000	100	家用电器制造
3	台州星星置业有限公司	8000	100	物业租赁、管理
4	浙江星星实业投资有限公司	4000	100	实业投资
5	浙江星星港湾房地产开发有限公司	2100	100	房地产开发
6	浙江东宝制冷电器有限公司	1000	100	电器批发、零售
7	浙江星星便洁宝有限公司	5800	96.50	便洁宝制造
8	辽宁浙商置业发展有限公司	10000	57	房地产开发
9	浙江水晶光电科技股份有限公司	11565.30	30.69	光电子元器件制造

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2008 年末	2009 年末	2010 年末	变动率(%)	2011 年 3 月末
流动资产：					
货币资金	150117.26	170532.71	172859.00	7.31	179987.15
短期投资					
应收票据	8347.08	6505.98	7734.46	-3.74	10194.56
应收账款	47743.90	61637.31	79371.44	28.94	76834.97
应收股利		682.50			
应收利息	110.17	93.42	21.39	-55.94	
预付账款	44001.15	24596.45	53607.83	10.38	41172.75
其他应收款	159492.58	157881.35	138978.18	-6.65	115271.71
应收补贴款	50.00		1580.09	462.15	1081.44
存货	96317.51	131646.36	170543.68	33.07	209913.37
待摊费用	158.96	59.66	98.77	-21.18	1091.53
待处理流动资产净损失					0.34
一年内到期的长期债权投资			25000.00		25000.00
其他流动资产			0.34		
流动资产合计	506338.60	553635.74	649795.18	13.28	660547.84
长期投资：					
长期投资	21376.19	38480.85	65042.96	74.44	69712.35
合并价差	3023.75				
固定资产：					
固定资产原价	95733.19	100594.84	118832.29	11.41	120676.86
减：累计折旧	25582.30	29813.27	35397.25	17.63	36165.00
固定资产净值	70150.88	70781.57	83435.04	9.06	84511.86
减：减值准备	40.58	40.58	126.26	76.40	
固定资产净额	70110.30	70741.00	83308.78	9.01	84511.86
在建工程	4383.43	2386.58	2045.71	-31.69	2814.12
待处理固定资产净损失					98.48
固定资产合计	74493.73	73127.57	85354.49	7.04	87424.47
无形及递延资产：					
无形资产	22934.78	13507.41	12878.19	-25.07	12752.07
递延资产	321.41	260.82	248.54	-12.06	
无形及递延资产合计	23256.19	13768.23	13126.73	-24.87	12752.07
其他长期资产：					
其他长期资产					236.07
递延税项：					
递延税款借项					256.68
资产总计	628488.46	679012.39	813319.35	13.76	830929.48

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

	2008 年末	2009 年末	2010 年末	变动率(%)	2011 年 3 月末
流动负债：					
短期借款	67353.75	150849.87	118345.16	32.55	116607.36
应付票据	156450.00	129706.70	162463.00	1.90	176228.89
应付账款	104030.75	93454.26	101763.79	-1.10	97811.23
预收账款	65167.26	60765.39	50656.77	-11.83	48048.03
其他应付款	62996.67	30680.54	36273.45	-24.12	36180.37
应付工资	5013.63	1276.59	3388.62	-17.79	1412.02
应付福利费	3140.75	1169.79	1143.53	-39.66	1068.17
应交税金	759.05	13662.62	13629.34	323.74	3763.08
未付利润					
其他应交款	72.29	153.23	290.93	100.61	37.00
预提费用	74.03	133.95	1.39	-86.30	1.39
一年内到期的长期负债		2003.63			
其他流动负债					
流动负债合计	465058.18	483856.58	487955.98	2.43	481157.54
长期负债：					
长期借款	76055.03	58020.49	99700.00	14.49	109460.50
其他长期负债			41291.37		45016.66
长期负债合计	76055.03	58020.49	140991.37	36.15	154477.16
递延税款：					
递延税款贷项					
负债合计：	541113.21	541877.07	628947.35	7.81	635634.70
少数股东权益	26388.16	34809.46	45492.63	31.30	51563.45
所有者权益：					
实收资本	27800.00	27800.00	27800.00		27800.00
资本公积	13019.90	13046.90	19715.56	23.06	19715.56
盈余公积	2569.64	6588.86	9512.39	92.40	9512.39
未分配利润	17597.55	54890.11	81851.43	115.67	86703.38
所有者权益合计	60987.09	102325.87	138879.38	50.90	143731.33
负债及所有者权益总计	628488.46	679012.39	813319.35	13.76	830929.48

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、主营业务收入	373449.76	433628.65	503207.20	16.08	114498.01
减：主营业务成本	299538.76	289928.79	346325.46	7.53	80626.99
减：营业费用	29000.83	38299.87	55267.92	38.05	7911.02
主营业务税金及附加	5683.81	8449.84	21879.81	96.20	191.89
二、主营业务利润	39226.36	96950.14	79734.01	42.57	25768.12
加：其他业务利润	1424.53	1314.95	-2423.49		-143.12
减：管理费用	17927.42	28553.92	31475.95	32.50	7837.21
财务费用	10538.76	12109.68	10144.39	-1.89	5938.56
资产减值损失					18.86
三、营业利润	12184.71	57601.48	35690.19	71.15	11830.36
加：投资收益	-2029.50	862.86	2267.45		75.00
补贴收入	662.12	2191.88	9589.78	280.57	125.61
营业外收入	21.16	283.61	4864.68	1416.37	291.02
减：营业外支出	2405.61	1165.78	3914.53	27.56	170.67
加：以前年度损益调整					-553.77
四、利润总额	8432.89	59774.05	48497.57	139.81	11597.55
减：所得税	3757.35	13377.44	7174.30	38.18	674.78
少数股东收益	3391.78	5084.83	11438.42	83.64	
五、净利润	1283.76	41311.78	29884.85	382.49	10922.78

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

	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、提供的劳务收到的现金	471506.38	487119.51	561451.83	9.12	125523.95
收到的税费返还	99.70	678.62	423.82	106.18	4299.94
收到的其他与经营活动有关的现金	133957.06	119141.20	177014.52	14.95	98040.10
现金流入小计	605563.15	606939.33	738890.17	10.46	227863.98
购买商品、接受劳务支付的现金	365138.98	400176.98	480782.48	14.75	118623.86
支付给职工以及为职工支付的现金	34900.74	30759.63	34023.35	-1.26	10429.64
支付的各项税费	16270.17	10441.16	18646.73	7.05	5051.26
支付的其他与经营活动有关的现金	184905.66	162516.00	161665.32	-6.50	84852.71
现金流出小计	601215.56	603893.78	695117.87	7.53	218957.46
经营活动产生的现金流量净额	4347.59	3045.55	43772.30	217.30	8906.52
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	1040.00	2261.64	2261.40	47.46	
取得投资收益所收到的现金	6063.93	204.10	1890.80	-44.16	75.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	55.24	4641.71	2672.06	595.50	
收到的其他与投资活动有关的现金	975.00	502.00	406.00	-35.47	375.00
现金流入小计	8134.17	7609.45	7230.26	-5.72	450.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	24559.49	19118.34	23687.50	-1.79	2628.22
投资所支付现金	4705.00	20343.75	24059.94	126.13	3500.00
支付的其他与投资活动有关的现金			25000.00		
现金流出小计	29264.49	39462.09	72747.44	57.67	6128.22
投资活动产生的现金流量净额	-21130.32	-31852.65	-65517.18	76.09	-5678.22
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资所收到的现金	25516.15	4708.00	1510.08	-75.67	5250.56
借款所收到的现金	168818.78	300284.88	245620.24	20.62	48562.00
收到的其他与筹资活动有关的现金					
现金流入小计	194334.93	304992.88	247130.33	12.77	53812.56
偿还债务所支付的现金	145397.92	232792.74	221408.12	23.40	42772.90
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	10661.41	12214.07	19184.24	34.14	6958.42
支付的其他与筹资活动有关的现金					181.38
现金流出小计	156059.34	245006.82	240592.36	24.16	49912.71
筹资活动产生的现金流量净额	38275.60	59986.06	6537.96	-58.67	3899.85
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	21492.87	31178.96	-15206.92		7128.15

附件 4-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

	2008 年	2009 年
1、将净利润调节为经营活动现金流量		
净利润	1283.76	41311.78
加：少数股东损益		5084.83
加：计提的资产减值准备和坏账准备		155.89
固定资产折旧	7106.33	6932.13
无形资产摊销	353.00	523.86
长期待摊费用摊销		60.58
待摊费用减少（减：增加）	-3343.03	99.30
预提费用增加（减：减少）	-845.27	-4.19
递延资产的减少（减：增加）	27.11	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	5556.51	348.35
固定资产报废损失	28.69	
财务费用	10661.41	10907.25
投资损失（减：收益）	2029.50	-862.86
递延税款贷项（减：借项）	-52.83	
存货的减少（减：增加）	-54112.74	-35538.95
经营性应收项目的减少（减：增加）	50177.70	29507.86
经营性应付项目的增加（减：减少）	-14522.55	-63981.01
其他		8500.71
经营活动产生的现金流量净额	4347.59	3045.55
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动：		
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、现金及现金等价物的净增加情况：		
现金的期末余额	38877.26	70056.22
减：现金的期初余额	17384.39	38877.26
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	21492.87	31178.96

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)	6.91	6.98	6.48	--
存货周转次数(次)	2.43	2.54	2.29	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.66	0.67	--
现金收入比(%)	126.26	112.34	111.57	109.63
盈利能力				
主营业务利润率(%)	18.27	31.19	26.83	29.41
总资本收益率(%)	6.28	12.84	10.19	--
净资产收益率(%)	5.35	33.83	22.41	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	46.54	29.73	35.10	35.92
全部债务资本化比率(%)	77.44	71.29	67.36	67.32
资产负债率(%)	86.10	79.80	77.33	76.50
偿债能力				
流动比率(%)	108.88	114.42	133.17	137.28
速动比率(%)	88.17	87.21	98.22	93.66
经营现金流动负债比(%)	0.93	0.63	8.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.67	4.28	3.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.43	4.14	5.16	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.08	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.85	-1.92	-1.34	--
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)	30.28	30.35	36.94	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.22	0.15	2.19	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.84	-1.44	-1.09	--
现金偿债倍数(倍)	7.92	8.85	9.03	9.51

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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

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 星星集团有限公司 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。

星星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。星星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星星集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现星星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。

如星星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，直至星星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星星集团有限公司、主管部门、交易机构等。

