

信用等级公告

联合[2011] 755 号

联合资信评估有限公司通过对正泰集团股份有限公司 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

正泰集团股份有限公司
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
二零一一年九月二十六日



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）与正泰集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与正泰集团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，未因正泰集团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正泰集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、正泰集团股份有限公司 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

二零一一年九月二十六日

正泰集团股份有限公司

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 9 月 26 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产 (亿元)	9.45	18.15	48.16	44.02
资产总额 (亿元)	63.99	76.33	118.49	120.59
所有者权益 (亿元)	25.99	32.17	63.02	63.94
短期债务 (亿元)	14.89	12.44	18.07	23.13
全部债务 (亿元)	17.50	13.94	19.07	24.73
营业收入 (亿元)	74.57	83.42	110.23	23.70
利润总额 (亿元)	6.58	8.69	10.58	2.18
EBITDA (亿元)	9.27	11.18	12.92	--
经营性净现金流 (亿元)	6.40	19.71	4.98	-6.57
净资产收益率 (%)	19.42	22.37	14.23	--
资产负债率 (%)	59.38	57.86	46.81	46.98
速动比率 (%)	88.87	97.04	139.83	135.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.39	17.27	16.09	--
经营现金流动负债比 (%)	18.20	46.81	9.25	--
现金偿债倍数 (倍)	1.89	3.63	9.63	8.80

注: 2011 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

李小建 周 旭

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, 正泰集团股份有限公司 (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. 公司在低压电器、输配电设备、仪器仪表等细分市场拥有一定的规模优势和技术优势, 在中国输配电及控制设备制造特别是在低压电器制造领域处于行业领先地位。
2. 公司经营活动现金流量规模大, 对本期短期融资券覆盖程度高。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。
4. 公司收入规模逐步扩大, 盈利能力较强。

关注

1. 公司有息债务以短期债务为主, 债务结构有待进一步优化。
2. 本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较大。

一、主体概况

正泰集团股份有限公司（以下简称“正泰集团”或“公司”）是根据浙政股[2005]7号文《关于同意整体改制发起设立正泰集团股份有限公司的批复》，由正泰集团公司整体改制发起设立的股份有限公司，在浙江省工商行政管理局注册登记。1984年7月7日，9名自然人投资成立了乐清县求精开关厂。1993年4月21日，乐清县乡镇企业管理局批准乐清县求精开关厂分设为乐清求精开关一厂和乐清求精开关二厂。1994年2月2日温州市政府批复同意以乐清求精开关一厂为主体改制设立温州正泰集团公司。1995年11月10日国家工商行政管理局批准温州正泰集团公司更名为正泰集团公司。2007年6月25日正泰集团注册资本由12亿元增加到15亿元，股东为南存辉等113名自然人。截至2011年3月底，公司注册资本15亿元，股东为南存辉等119名自然人，其中南存辉持股28.49%，南存飞持股9.13%，朱信敏持股9.13%，林黎明持股6.09%，吴炳池持股6.09%，其他114人合计持股41.07%。公司股东中南存辉、南存飞为兄弟关系，其他部分股东与南存辉为亲属关系，公司实质控制人为南存辉。2010年1月，公司控股子公司浙江正泰电器股份有限公司首次公开发行10500万股A股股票（正泰集团持股65.37%），股票简称“正泰电器”，股票代码601877。

公司经营范围：高低压电器、电气机械及器材、自动化产业、计算机软硬件、电器元器件、仪器仪表、建筑电器、通信设备的研制、开发、设计、安装、调试、加工、销售及技术服务，物业管理、经营进出口业务（国家法律法规禁止、限制的除外）、信息咨询服务。

截至2011年3月底，公司拥有控股子公司13家，公司下设投资管理部、财务部、公共事务部、法律部四个职能部门。

截至2010年底，公司资产总额118.49亿元，所有者权益合计63.02亿元（含少数股东

权益19.42亿元）；2010年公司实现营业收入110.23亿元，利润总额10.58亿元。

截至2011年3月底，公司资产总额120.59亿元，所有者权益合计63.94亿元（含少数股东权益19.48亿元）；2011年1~3月，公司实现营业收入23.70亿元，利润总额2.18亿元。

公司注册地址：浙江省乐清市柳市镇工业区正泰大楼；法定代表人：南存辉。

二、本期短期融资券概况

公司已于2011年注册总额度为10亿元的短期融资券，分两期发行，其中第一期5亿元已于2011年8月30日发行，第二期5亿元（以下简称“本期短期融资券”）计划于近期内发行。本期短期融资券期限366天，无担保。

本期短期融资券发行所募集资金用途为：计划使用本次募集资金的约60%，即约3亿元，用于补充输配电、建筑电器、仪器仪表等产业板块所需的流动资金；计划使用本次募集资金的约40%，即约2亿元，用于置换集团部分商业银行贷款，提高资金使用效率，优化债务结构。

三、主体长期信用状况

电力是国民经济的基础产业，是国家大力优先发展的行业。伴随中国电网投资的不断增加，低压电器行业发展前景良好。

经过多年的发展，公司产业链完整，综合配套能力强，技术先进，研发能力强。公司建立了规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，运作比较规范。

近年来，公司生产经营状况良好，主业突出，产品的盈利能力强，销售渠道稳定。

公司相关产品在各自领域形成较大的规模优势，位居全国前列：低压电器市场占有率全国第一，品种数全国第一；输配电设备中成套设备市场占有率5%，电力变压器市场占有率

2%；仪器仪表市场占有率 15%；建筑电器市场占有率 5%。

公司资产构成以流动资产为主，流动资产中货币资金、应收账款、存货所占比重高，公司整体的资产质量较好；所有者权益稳定性较好；公司主营业务盈利能力强，对全部债务的保障能力很强。

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）综合评定，正泰集团主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

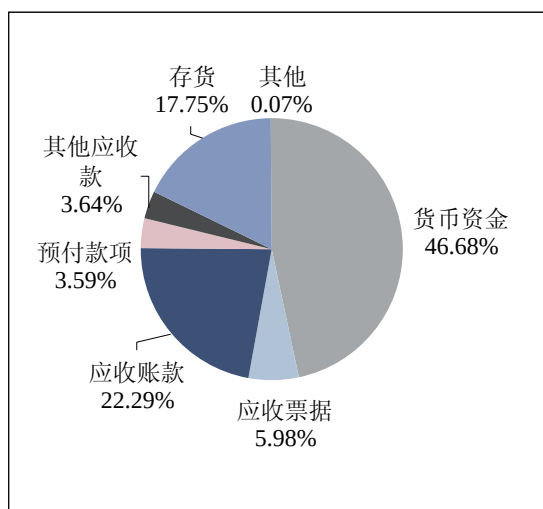
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

随着2010年1月正泰电器发行10500万股A股股票，公司货币资金大幅增加，2008年~2010年，资产总额实现较快增长，年均增长率为36.08%，其中流动资产年均增长45.30%，非流动资产年均增长14.37%。截至2010年底，公司资产总额118.49亿元，其中流动资产占77.18%，非流动资产占22.82%，公司资产以流动资产为主。

截至2010年底，公司流动资产91.45亿元，其中以货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和存货为主，其他科目占比相对较小。

图1 流动资产构成占比（2010年）



资料来源：公司财务报表

截至2010年底，公司货币资金42.69亿元，较2009年底增长了166.35%，主要是2010年1月正泰电器发行10500万股A股股票所致。公司2010年底的货币资金主要为银行存款，占比98.20%。

截至2010年底，公司应收票据5.47亿元，其中银行承兑汇票和商业承兑汇票分别占比29.62%和70.38%。

2008年~2010年，公司营业收入快速增长，但应收账款规模稳定增长。截至2010年底，公司应收账款余额20.38亿元，已计提坏账准备1.85亿元，计提比例为8.32%。公司应收账款余额较大，主要是公司的产品特征及销售政策所致。从账龄结构看，账龄在1年以内的占80.77%，账龄在1-3年的占18.72%，账龄在3年以上的占0.51%；从集中度看，前五名客户应收账款合计占5.16%，集中度低。

截至2010年底，公司预付账款3.29亿元，主要为公司预付的租金和工程款。从账龄结构看，账龄在1年以内的占97.10%，账龄在1-3年的占2.07%，账龄在3年以上的占0.83%。

截至2010年底，公司其他应收款3.33亿元，主要为应收杭州万泰房地产开发有限公司、烟台市预算外资金管理处、叶太昌等的往来款。

2008年~2010年，公司存货年均增长15.97%，低于营业收入增长速度。截至2010年底，公司存货余额16.23亿元，以原材料、在产品、库存商品为主，占比分别为25.08%、34.81%和36.54%。

2008年~2010年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数基本稳定，三年平均值分别为4.48次、5.22次和1.16次。总体看，公司存货流动性一般、资产利用效率较高，生产经营的组织管理能力比较稳定。

截至2011年3月底，公司资产总额120.59亿元，较2010年底大幅增长1.77%。公司资产构成中，流动资产占76.27%，非流动资产占23.73%，与2010年底相比，流动资产所占比重有所下降。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产以

流动资产为主，流动资产中货币资金占比高，流动性较高。

2. 现金流

从经营活动看，2008～2010年，公司经营活动产生的现金流入、流出年均增长率分别为14.85%、16.56%。2010年公司经营活动产生的现金流入123.91亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金占90.38%。2010年公司经营活动产生的现金流出118.93亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金占68.32%，支付给职工以及为职工支付的现金占8.26%，支付的各项税费占6.09%，支付的其他与经营活动有关的现金占17.33%。2008～2010年，公司经营活动产生的现金流量净额均为净流入，呈波动变化，三年分别为6.40亿元、19.71亿元和4.98亿元。2008～2010年，公司现金收入比的平均值为108.96%，公司经营活动获取现金的能力较强。

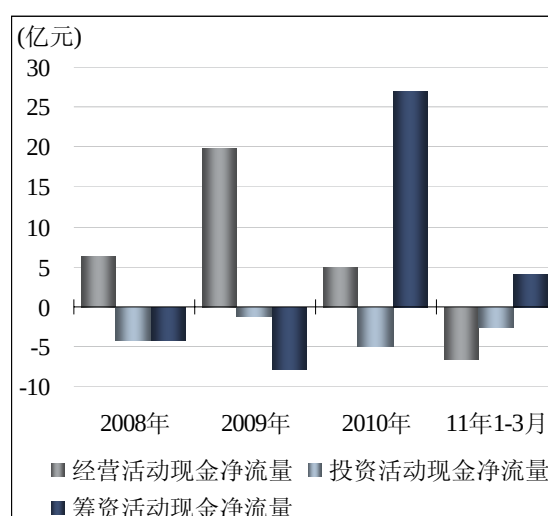
从投资活动看，2008～2010年，公司投资活动产生的现金流入不大，三年合计11.85亿元；投资活动产生的现金流出波动较大，主要为购建固定资产、无形资产和股权投资支出，三年分别为9.43亿元、4.52亿元和8.78亿元；投资活动产生的现金流量净额均为净流出，三年分别为-4.39亿元、-1.35亿元和5.13亿元。

从筹资活动前产生的现金流看，2008年～2010年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为2.01亿元、18.35亿元和-0.15，随着公司对外投资增加、生产线等固定资产项目建设投资支出增长以及2010年经营活动获取现金净流入能力下降，公司2010年经营活动现金流不能满足公司投资活动需要。

从筹资活动看，2008～2010年，公司筹资活动产生的现金流入主要是银行借款、和子公司正泰电器发行A股所获得的现金；筹资活动现金流出主要是偿还债务以及分配股、利利润、偿付利息支付的现金，筹资活动产生的现金流量净额分别为-4.36亿元、-7.89亿元和26.82亿元。

2011年1～3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为23.65亿元，经营活动产生的现金流量净额为-6.57亿元，主要是2011年1～3月公司增加与参股子公司浙江正泰太阳能科技有限公司的往来款，缓解其经营资金压力所致，该部分往来款将在2011年底前归还；投资活动产生的现金流量净额为-2.64亿元；筹资活动产生的现金流量净额3.99亿元，现金及现金等价物净增加额-5.23亿元。

图2 公司现金流情况



资料来源：公司财务审计报告

总体看，公司经营活动获取现金能力较强，正泰电器的成功上市，为公司扩大投资筹集了资金，并拓宽了融资渠道。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008～2010年，公司流动比率和速动比率逐年提高，三年平均值分别为148.52%和116.80%；截至2011年3月底分别为169.16%和135.63%。2008～2010年，公司经营现金流动负债比分别为18.20%、46.81%和9.25%。总体看，公司短期偿债能力较强。

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 5 亿元，占 2011 年 3 月底短期债务的 27.67%，占全部债

务的 26.22%；两期短期融资券共发行额度为 10 亿元，占 2011 年 3 月底短期债务的 55.34%，占全部债务的 52.44%。本期短期融资券发行对公司现有债务的影响程度较大。

截至 2011 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.98%和 27.89%，以公司 2011 年 3 月底报表财务数据为基础，同时考虑 2011 年 8 月已发行的 5 亿元短期融资券，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 51.04%和 35.20%，公司债务负担小幅上升，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略低于预测值。

2011 年 3 月底，公司现金类资产为 44.02 亿元，为本次短期融资券发行额度的 8.80 倍，公司现金类资产充裕，对本次短期融资券保障能力强。公司现金类资产为两期短期融资券发行额度的 4.40 倍，对两期短期融资券的保障能力仍然较强。

2008~2010 年，公司经营活动产生的现金流入量年分别为 93.94 亿元、112.40 亿元和 123.91 亿元，分别为本期拟发行短期融资券的 18.79 倍、22.48 倍和 24.78 倍，为两期合计发行短期融资券的 9.40 倍、11.24 倍和 12.39 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为 6.40 亿元、19.71 亿元和 4.98 亿元，分别为本期短期融资券额度的 1.28 倍、3.94 倍和 0.99 倍，为两期合计发行短期融资券的 0.64 倍、1.97 倍和 0.50 倍，公司经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度高。

总体看，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强；经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度高。

六、综合评价

公司是国内知名的电气制造企业，在中国输配电及控制设备制造特别是在低压电器制造领域处于行业领先地位。公司产业链比较完善，

综合配套能力强，技术先进，研发能力强。公司所有者权益稳定性较好，债务负担轻；主营业务盈利能力强，对全部债务的保障能力很强。总体看，公司主体信用风险低。

本期短期融资券对公司现有债务结构的影响程度较大，公司现金类资产充裕，对本期短期融资券保障能力强；经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	55712.09	160263.52	426856.05	176.80	374590.64
交易性金融资产	10553.39	73.92	61.72	-92.35	72.72
应收票据	28186.86	21119.91	54662.32	39.26	65541.02
应收账款	174272.98	168042.43	203847.21	8.15	206863.73
预付款项	14911.77	40811.00	32859.02	48.44	36869.63
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	28292.67	17519.02	33286.86	8.47	52621.81
存货	120714.28	137032.95	162348.52	15.97	182279.75
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		336.78
其他流动资产	532.43	709.42	567.33	3.22	572.49
流动资产合计	433176.47	545572.17	914489.03	45.30	919748.58
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
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	35406.97	43893.93	82913.01	53.03	99043.69
投资性房地产	422.68	385.13	6210.97	283.33	7249.57
固定资产	125838.15	146890.17	133397.42	2.96	130829.50
在建工程	25108.30	4363.39	13035.64	-27.95	15602.32
工程物资	678.93	6.13	0.00	-100.00	0.00
固定资产清理	0.20	0.00	0.00	-100.00	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	17095.50	17151.36	24064.52	18.64	24992.14
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	962.64	1893.13	2606.43	64.55	2633.15
递延所得税资产	1228.99	3159.18	8198.82	158.29	5762.54
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	206742.35	217742.41	270426.81	14.37	286112.92
资产总计	639918.82	763314.58	1184915.84	36.08	1205861.50

附表1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	126381.31	88240.26	135460.00	3.53	207964.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	22482.90	36139.81	40234.57	33.77	23297.50
应付账款	95570.65	144686.86	197018.87	43.58	180069.06
预收款项	22234.47	44810.11	33088.60	21.99	31446.53
应付职工薪酬	18991.66	21316.84	30338.25	26.39	23352.61
应交税费	8866.20	2344.97	4493.47	-28.81	-1108.77
应付利息	30.18	11.40	26.92	-5.55	70.56
应付股利	539.40	0.00	4000.31	172.33	499.44
其他应付款	54392.45	79717.65	84751.76	24.83	67415.70
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	5000.00		0.00
其他流动负债	2116.60	3739.86	3491.39	28.43	10711.69
流动负债合计	351605.81	421007.76	537904.16	23.69	543718.32
非流动负债：					
长期借款	26100.00	15000.00	10000.00	-38.10	16000.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	2282.50	3280.00	1470.00	-19.75	700.00
预计负债	0.00	2339.41	3104.66		3104.66
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	2217.16		2945.84
非流动负债合计	28382.50	20619.41	16791.82	-23.08	22750.50
负债合计	379988.31	441627.17	554695.98	20.82	566468.82
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	150000.00	150000.00	150000.00	0.00	150000.00
资本公积	391.78	2793.07	156741.26	1900.20	158250.79
盈余公积	3472.20	15268.92	21098.30	146.50	21176.75
未分配利润	50074.16	79186.09	108200.26	47.00	115184.77
外币报表折算差额	0.00	0.00	-10.65		-10.81
归属于母公司所有者权益合计	203938.14	247248.09	436029.17	46.22	444601.50
少数股东权益	55992.37	74439.32	194190.70	86.23	194791.18
所有者权益（或股东权益）合计	259930.52	321687.40	630219.86	55.71	639392.68
负债和所有者权益（或股东权益）总计	639918.82	763314.58	1184915.84	36.08	1205861.50

附表2 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 1~3 月
一、营业收入	745664.77	834172.48	1102318.58	21.59	236991.87
减: 营业成本	577154.09	623519.39	841903.95	20.78	185029.49
营业税金及附加	3818.64	4669.23	7406.37	39.27	1287.92
销售费用	43312.00	54231.97	63881.28	21.45	12748.71
管理费用	46351.95	61706.80	77636.48	29.42	17619.25
财务费用	11764.35	6356.48	5859.33	-29.43	-2635.86
资产减值损失	1025.57	2973.02	2211.63	46.85	1092.16
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-5.25	5.25	0.00	-100.00	0.00
投资收益 (损失以“—”号填列)	4912.95	588.66	-27.13		-74.18
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	67145.88	81309.50	103392.41	24.09	21776.02
加: 营业外收入	1740.17	18180.94	4196.62	55.29	305.72
减: 营业外支出	3073.58	12633.00	1792.73	-23.63	236.35
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	65812.47	86857.44	105796.29	26.79	21845.39
减: 所得税费用	15343.80	14905.92	16103.58	2.45	4084.48
加: 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	50468.68	71951.52	89692.71	33.31	17760.91
其中: 归属于母公司所有者的净利润	37753.11	50370.43	56237.39	22.05	10397.10
少数股东损益	12715.57	21581.10	33455.32	62.21	7363.82

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	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、提供劳务收到的现金	879726.54	961261.66	1119876.15	12.83	252087.54
收到的税费返还	378.58	185.24	1867.26	122.09	208.77
收到其他与经营活动有关的现金	59285.81	162570.21	117355.77	40.69	23994.47
经营活动现金流入小计	939390.93	1124017.11	1239099.18	14.85	276290.78
购买商品、接受劳务支付的现金	656209.89	605635.13	812542.99	11.28	236478.83
支付给职工以及为职工支付的现金	60543.85	74853.95	98174.06	27.34	34762.07
支付的各项税费	66086.90	64928.67	72434.78	4.69	15454.64
支付其他与经营活动有关的现金	92558.36	181538.32	206167.23	49.25	55336.92
经营活动现金流出小计	875399.01	926956.06	1189319.06	16.56	342032.46
经营活动产生的现金流量净额	63991.92	197061.04	49780.12	-11.80	-65741.68
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	35928.93	19867.55	30874.80	-7.30	336.45
取得投资收益收到的现金	9241.37	2081.06	832.54	-69.99	-453.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2581.61	961.45	1297.70	-29.10	7.95
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	294.85		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	2614.36	8755.06	3132.83	9.47	0.00
投资活动现金流入小计	50366.27	31665.12	36432.72	-14.95	-108.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	29014.09	20675.61	21415.35	-14.09	9994.47
投资支付的现金	49894.53	24523.86	66240.16	15.22	16331.50
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	15000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	354.18	0.00	100.37	-46.77	0.00
投资活动现金流出小计	94262.81	45199.47	87755.88	-3.51	26325.97
投资活动产生的现金流量净额	-43896.54	-13534.35	-51323.16	8.13	-26434.63
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4120.00	0.00	247492.41	675.05	0.00
取得借款收到的现金	272505.06	179042.17	247300.18	-4.74	107184.00
收到其他与筹资活动有关的现金	17774.53	1812.90	0.00	-100.00	42495.97
筹资活动现金流入小计	294399.59	180855.07	494792.59	29.64	149679.97
偿还债务支付的现金	286785.21	228283.23	191116.26	-18.37	36507.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	31818.32	30322.88	25834.84	-9.89	13046.12
支付其他与筹资活动有关的现金	19348.59	1185.49	9672.88	-29.29	60182.62
筹资活动现金流出小计	337952.13	259791.59	226623.98	-18.11	109735.85
筹资活动产生的现金流量净额	-43552.54	-78936.52	268168.62		39944.12
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-38.74	-33.04		-33.23
五、现金及现金等价物净增加额	-23457.16	104551.43	266592.53		-52265.41
加: 期初现金及现金等价物余额	79169.25	55712.09	160263.52	42.28	426856.05
六、期末现金及现金等价物余额	55712.09	160263.52	426856.05	176.80	374590.64

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	38075.40	50468.68	71951.52	37.47
减: 未确认的投资损失				
加: 资产减值准备	1583.59	4432.34	2384.15	22.70
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	13481.42	17229.17	16185.73	9.57
无形资产摊销	881.40	764.92	647.01	-14.32
长期待摊费用摊销	747.47	605.65	668.30	-5.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	742.80	250.43	58.11	-72.03
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	73.51	66.11	30.39	-35.70
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	0.00	-5.25	0.00	
财务费用(收益以“-”号填列)	10399.85	5851.51	3705.82	-40.31
投资损失(收益以“-”号填列)	-4912.95	-585.14	127.13	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-275.00	-1868.74	-2996.44	230.09
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-6132.71	-3537.44	-32819.37	131.33
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	37925.05	-7770.19	-120202.51	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-23952.35	116553.19	100603.72	
其他	-17038.84	-6877.02	-8304.64	-30.19
经营活动产生的现金流量净额	63991.92	197061.04	49780.12	-11.80
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	55712.09	160263.52	426856.05	176.80
减: 现金的期初余额	79169.25	55712.09	160263.52	42.28
加: 现金等价物的期末余额				
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	-23457.16	104551.43	266592.53	

附表 4 公司主要财务指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	加权平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.68	4.26	4.92	4.48	--
存货周转次数(次)	4.78	4.84	5.62	5.22	--
总资产周转次数(次)	1.17	1.19	1.13	1.16	--
现金收入比(%)	117.98	115.24	101.59	108.96	106.37
盈利能力					
营业利润率 (%)	22.09	24.69	22.95	23.30	21.38
总资本收益率(%)	14.31	16.98	11.64	13.78	--
净资产收益率(%)	19.42	22.37	14.23	17.71	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	9.12	4.46	1.56	3.94	2.44
全部债务资本化比率(%)	40.23	30.23	23.23	28.73	27.89
资产负债率(%)	59.38	57.86	46.81	52.64	46.98
偿债能力					
流动比率(%)	123.20	129.59	170.01	148.52	169.16
速动比率(%)	88.87	97.04	139.83	116.80	135.63
经营现金流动负债比(%)	18.20	46.81	9.25	22.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.39	17.27	16.09	14.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.89	1.25	1.48	1.49	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.11	1.32	-0.01	0.41	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.71	28.87	-0.26	8.87	--
本期债项偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	18.79	22.48	24.78	22.89	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.28	3.94	0.99	1.94	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.40	3.67	-0.03	1.17	--
现金偿债倍数(倍)	1.89	3.63	9.63	6.28	8.80

附表5 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
 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

附表 6 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 正泰集团股份有限公司 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。

正泰集团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。正泰集团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正泰集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现正泰集团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。

如正泰集团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，直至正泰集团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正泰集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

