

# 信用等级公告

联合[2012] 159 号

---

联合资信评估有限公司通过对大全集团有限公司及其拟发行的  
2012 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

大全集团有限公司  
主体长期信用等级为  
AA<sup>-</sup>

大全集团有限公司  
2012 年度第一期中期票据的信用等级为  
AA<sup>-</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一二年七月十八日



---

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](http://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）与大全集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与大全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，未因大全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大全集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、大全集团有限公司 2012 年度中期票据信用等级自本期中期票据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。



# 大全集团有限公司

## 2012 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>-</sup>

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA<sup>-</sup>

本期中期票据发行额度: 4 亿元

本期中期票据期限: 3 年

评级时间: 2012 年 7 月 18 日

### 财务数据

| 项 目              | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 3 月 |
|------------------|--------|--------|--------|----------|
| 资产总额(亿元)         | 63.66  | 77.14  | 90.28  | 93.02    |
| 所有者权益(亿元)        | 23.67  | 27.91  | 34.75  | 35.83    |
| 长期债务(亿元)         | 7.73   | 4.70   | 5.43   | 5.83     |
| 全部债务(亿元)         | 25.12  | 29.16  | 35.82  | 37.95    |
| 主营业务收入(亿元)       | 58.07  | 81.40  | 94.96  | 21.68    |
| 利润总额(亿元)         | 4.52   | 7.61   | 8.70   | 1.78     |
| EBITDA(亿元)       | 6.61   | 9.99   | 12.10  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)      | 6.90   | 4.96   | 6.77   | 1.14     |
| 主营业务利润率(%)       | 26.04  | 24.26  | 23.84  | 24.66    |
| 净资产收益率(%)        | 15.31  | 23.14  | 20.99  | --       |
| 资产负债率(%)         | 62.83  | 63.82  | 61.51  | 61.49    |
| 全部债务资本化比率(%)     | 51.49  | 51.09  | 50.76  | 51.44    |
| 流动比率(%)          | 129.28 | 122.97 | 122.88 | 123.98   |
| 全部债务/EBITDA(倍)   | 3.80   | 2.92   | 2.96   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍)   | 5.88   | 7.55   | 6.43   | --       |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 1.65   | 2.50   | 3.02   | --       |

注: 公司 2012 年一季度报表未经审计。

### 分析师

于浩洋 陈 明

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对大全集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为国内知名电气设备制造企业,在市场地位、生产规模、技术研发、客户资源等方面具备的综合优势;同时,联合资信也关注到国内输配电及控制设备制造行业竞争激烈,原材料价格波动对公司经营及信用状况带来的负面影响。

近年来,中国电力固定资产投资持续增长,输配电及控制设备制造行业发展的外部环境良好。凭借高质量的产品与优秀的研发创新能力,公司有望继续保持行业内的领先地位并提高整体竞争力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

### 优势

1. 公司成套电气开关设备产品国内知名度高,生产规模大,多项产品市场占有率高。
2. 公司具有较强技术创新与研发实力,承担多个国家及江苏省多个重点科技攻关项目。
3. 公司建立了完善的购销网络体系,供应商与销售商多为国内外大型企业。
4. 公司收入规模趋增,盈利能力较强。
5. 公司经营活动现金流入量与 EBITDA 对本期中期票据保障程度高。

### 关注

1. 国内输配电及控制设备制造行业产业集中度较低,行业竞争较为激烈。

2. 原材料价格波动及劳动力成本的上升对公司成本控制造成一定影响。
3. 公司流动资产中应收款项占比超过半数，资产质量一般，大额应收款项增加了公司资金管理的难度。
4. 公司对外担保金额偏高，担保比率达48.00%。

## 一、主体概况

大全集团有限公司(以下简称“大全集团”或者“公司”)前身是成立于1965年的乡镇企业新坝综合厂,在1984年与1987年公司先后更名为扬中市机电器材厂与镇江市电器设备厂,1992年在镇江市电器设备厂基础上组建江苏长江电器集团,2000年改制为江苏长江电气集团有限公司,2004年9月更名为大全集团有限公司,注册资本24902.48万元。公司为家族式管理企业,由38名自然人股东持股,其中董事长徐广福先生与总裁徐翔先生(父子关系)合计持股53.82%,徐氏父子为公司实际控制人。

公司主要经营范围:开关柜、母线槽、汇线桥架、电器元件、工矿节能灯具的制造、加工、出口。封闭母线、高低压成套电器设备、环保设备的制造、加工。开发、生产电力设备、智能电器、电子仪器、电气工程。

截至2012年3月底,公司设有总裁办、信用部、财务部、审计部、营销总公司、工程技术中心、人力资源部、采购部、质量部、信息部、战略投资部等11个主要管理部门;2011年底纳入合并范围的子公司30家。

截至2011年底,公司资产总额90.28亿元,所有者权益(含少数股东权益)34.75亿元;2011年,公司实现主营业务收入94.96亿元,利润总额8.70亿元。

截至2012年3月底,公司资产总额93.02亿元,所有者权益(含少数股东权益)35.83亿元;2012年1~3月,公司实现主营业务收入21.68亿元,利润总额1.78亿元。

公司注册地址:扬中市新坝镇新中南路66号,法人代表:徐广福。

## 二、本期中期票据概况

公司本次计划申请注册7亿元中期票据,其中第一期中期票据(以下称“本期中期票据”)计划发行4亿元,期限3年,余下的3

亿元中期票据将于本期中期票据成功发行后再择机发行。

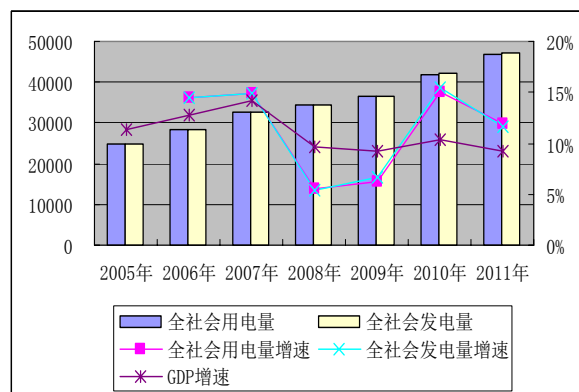
本期中期票据所募集资金中,2亿元用于补充公司经营性营运资金,剩余2亿元用于偿还公司银行贷款,调整债务结构。本期中期票据无担保。

## 三、行业分析

### 1. 行业背景

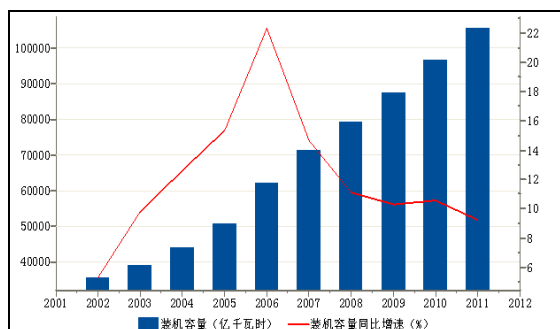
公司主要从事输配电及控制设备制造行业,与电力工业的发展密切相关。受益于中国经济良好的发展态势,我国电力工业迅猛发展,全国发电装机容量分别在1987年、2000年、2005年跨越1亿千瓦、3亿千瓦、5亿千瓦三个台阶,至2011年底,全国发电装机容量超过10亿千瓦。据中国电力企业联合会统计,2011年全年,国内累计全社会用电量46928亿千瓦时,同比增长11.74%,受经济增速放缓及节能减排等政策影响,2011年全社会用电需求量增幅有所回落。其中,第一产业用电量1015亿千瓦时,同比增长3.92%,增幅较上年回落0.76个百分点;第二产业用电量35185亿千瓦时,同比增长11.88%,增幅较上年下降3.53个百分点;第三产业用电量5082亿千瓦时,同比增长13.49%,增幅下降0.53个百分点;城乡居民生活用电5646亿千瓦时,同比增长10.84%,增幅下降1.18个百分点。

图1 国内发电量、全社会用电量及增幅与GDP增幅情况



资料来源:中电联电力工业统计快报

图2 2002~2011年中国发电装机容量变动情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

近年来国家对电力工业的扶植力度不断加大，积极的产业政策对国内的电力发展起到了有力的推动作用。2011年全年，全国电力工程建设完成投资 7399 亿元，较上年增长 4.94%。其中电源工程建设完成投资 3712 亿元，较上年下降 6.49%；电网投资建设投资总额 3682 亿元，较上年增长 6.77%。

电源工程建设方面，2011 年全国共有三峡地下电站 4 台 70 万千瓦机组、云南汉能金安桥水电站 2 台 60 万千瓦机组、四川泸定水电站 2 台 23 万千瓦机组、云南功果桥水电站 2 台 22.5 万千瓦机组、四川大渡河深溪沟水电站 2 台 16.5 万千瓦机组等大中型水电厂机组等电源重点项目相继投产；另有云南糯扎渡水电站、云南阿海水电站、四川黄金坪水电站、四川木里河卡基娃水电站等一批重点项目获准建设。火电有宁夏灵武电厂二期工程、嘉兴发电厂三期工程等共计 8 台百万千瓦超超临界火电机组建成投产，年底全国在运百万千瓦超超临界火电机组达 39 台。全年新增风电并网容量 1585 万千瓦，其中内蒙古、甘肃新增风电装机超过 300 万千瓦。太阳能发电步伐加快，全年新增并网太阳能发电装机容量 169 万千瓦，中电投格尔木 200 兆瓦并网光伏电站顺利投产，成为世界上一次性投产并网规模最大的光伏电站。

电网建设成果显著，青藏直流联网工程投入试运行，结束了西藏电网长期孤网运行的历史，标志着我国内地电网全面互联；世界首个

±660 千伏电压等级的直流输电工程—宁东直流输电工程双极建成投运；特高压 1000 千伏交流试验示范工程扩容改造顺利完成，输送容量达到 500 万千瓦；中俄直流背靠背联网工程建成投产，有利于中俄两国之间的电力交流与优势互补；世界电压等级最高的智能变电站—国家电网 750 千伏陕西洛川变电站顺利建成投运。

2011 年，全国基建新增 220 千伏及以上输电线路长度和变电设备容量分别为 35071 千米和 2.09 亿千伏安，分别比上年减少 9654 千米和 0.49 亿千伏安。截至 2011 年底，全国电网 220 千伏及以上输电线路回路长度、公用变电设备容量分别为 48.03 万千米、21.99 亿千伏安，分别比上年增长 7.88%和 10.50%。其中，500 千伏等级线路回路长度、公用变电设备容量分别为 13.44 万千米、7.56 亿千伏安；750 千伏等级线路回路长度、公用变电设备容量分别为 9425 千米、5530 万千瓦安。

## 2. 行业发展现状

电力固定资产投资主要由电源投资和电网投资构成，其中电源投资主要形成对电站设备、环保设备的需求，电网投资主要形成对输配电设备的需求，近年电力建设的快速发展给输配电及控制设备制造行业带来了良好的发展机遇。据 wind 资讯统计，输配电及控制设备制造行业保持较高景气状态，2011 年 1~11 月累计实现产品销售收入 9395.49 万亿元，同比增长 15.92%，实现利润 621.73 万亿元，同比增长 5.94%。输配电设备主要包括电网的基础性设备，如变压器、电力开关、电线电缆等，以及对基础性设备进行控制、监测和保护的设备。在高压开关子行业方面，高压开关是指在电力系统发电、输电、配电、电能转换和消耗中起通断、控制或保护等作用，电压等级在 3.6kV~550kV 的电器产品，主要包括高压断路器、高压隔离开关与接地开关、高压负荷开关、高压自动重合与分段器，高压操作机关、

高压防爆配电装置和高压开关柜等几大类。近年来高压开关行业保持较快发展的态势，据 wind 资讯统计，2011 年 1-11 月高压开关产量为 104.93 万面，同比增长 18.05%，低压开关产量为 3893 万面，同比增长 17.92%。目前，中国民营企业已经逐渐打破由 ABB、西门子、施耐德等国际知名电气运营商在国内市场的垄断地位，打造出了如江苏大全、上海德力西、正泰等中国本土知名电气开关设备生产运营商。从产品类型来看，行业产品以 SF<sub>6</sub> 断路器

和真空产品为主导，实现了无油化，产品国产化率明显提高，产品主要技术性能参数接近或达到国际先进水平。

### 3. 行业关注

#### 成本控制

输配电及控制设备制造产品相关成本受原材料价格波动的影响较大，尤其是受铜、铝等金属材料价格波动的影响较大。

图 3 2008 年~2012 年 1 月上海期货交易所  
铜期货结算价走势图



资料来源：Wind 资讯

2004~2006年，铜现货交易价格持续上涨，最高位到达2006年5月70450元/吨，由于铜价上涨过快，企业周转资金几乎翻倍；2006年起铜价在高位大幅波动，低压电器企业普遍面临较大资金压力；2008年9月金融危机爆发，下游需求放缓和避险要求下国际大宗商品期货价格跳水，国内铜期货价格从58000元/吨下滑到2008年12月的23250元/吨。2009年初包括中国在内的世界主要国家出台了经济刺激计划以及避险要求的趋缓，大宗商品价格形成底部并稳步回升。2010年初，国内铜期货价格已升至60000元/吨。2010年初至2010年8月，铜期货价格维持在50000~60000元/吨价格区间。2010年9月至2011年2月，铜期货价格大幅上涨并突破75000元/吨，2011年8月，铜期货

价格大幅下降，截止2011年底，铜期货价格在54000元/吨，铜价的下降使低压电器企业的成本压力有所缓解。

输配电及控制设备制造行业属于劳动力密集型行业，在制造业相对发达的环渤海、长三角、珠三角地区，劳动力紧缺状况逐步加剧，中西部重点城市劳动力需求创历史新高。从劳动资源的绝对人数上看，未来中国 20 岁至 40 岁的中青年人口数将逐步下降，劳动力供需矛盾的加剧将推动劳动力成本的上升。

#### 自主研发能力

近年来，尽管输配电及控制设备制造行业的技术进步很快，但与国外同行业相比，国内行业在技术原理、原材料和核心部件等方面的创新能力比较薄弱，缺乏领先的自主创新成

果，在一定程度上形成了竞争劣势。虽然已经有部分国内电气开关设备制造与输配电设备制造企业开始涉足含有较高技术含量的高端电器市场，但整体规模仍偏小。

#### 产业集中度较低

目前，中国年销售收入 500 万元以上的输配电设备生产制造及控制设备制造企业有 5000 多家，产业集中度较低，市场竞争激烈。其中低压成套开关产品的生产企业众多，市场竞争力弱，大多处于微利状态，而高压成套开关设备对技术要求相对较高，生产企业数量较少，凭借资金、技术、品牌优势占据了更多的市场份额，发展空间较大。国内主要大型电气开关柜企业主要包括上海德力西集团、江苏大全集团、正泰集团等等。

### 四、基础素质分析

#### 1. 企业规模

公司是从事高低压成套电器开关设备、元器件、环保、高速铁路设备等产业的大型企业集团，现有员工 9000 余人，拥有中国一流的模具加工和检测中心，在江苏扬中市、南京江宁开发区、重庆万州区、北京高新区建有四大产业基地，生产企业 14 家。公司曾获“国家级重点高新技术企业”、“国家科技部 863 计划 CIMS 示范企业”、“863 计划成果产业化基地”称号，曾被评为“中国机械工业 100 强企业”、“中国电气工业 100 强企业”、“中国电气产业制造十大领先企业”，通过了中国方圆委 ISO9001:2000 质量体系认证和德国 TUV 认证机构的 ISO9001 认证，所有产品均通过中国质量论证中心 3C 认证。

#### 2. 人员素质

公司目前拥有高级管理人员 4 人，均在公司任职多年，具有丰富的行业经验与管理经验。公司董事长徐广福先生，69 岁，高级政工师，中专学历。1966 年进入新坝综合厂，1980

年开始担任厂党支部书记，公司改制之后任集团董事长至今。徐广福先生曾多次荣获“全国乡镇企业家”、“江苏省优秀乡镇企业家”、“市优秀党务工作者和先进工作者”等荣誉称号；公司副董事长兼总裁徐翔先生，41 岁，高级经济师，研究生学历。曾任大全集团江苏阳光照明有限公司副总经理、大全集团镇江默勒电器有限公司副总经理、江苏长江电器股份有限公司总经理，2006 年 6 月起开始担任公司副董事长兼总裁。徐翔先生是中共江苏省 11 届党代表，曾获“江苏省新长征突击手”、“镇江市劳模”、“镇江市优秀企业家”、“镇江市十大杰出青年”等称号，2006 年被江苏省委宣传部评为“江苏青年创业典型”，2007 年被评为“2006 年度十大风云苏商”。

截至 2012 年 3 月末，公司拥有员工总数 9065 人，其中大专及以上学历占比 51.1%；高中与中专学历及以下占比 48.9%；按照职能划分，生产人员占比 59.62%，管理人员占比 21.58%，研发及技术人员占比 8.4%，销售人员占比 10.4%；年龄构成来看，30 岁以下占比 53.36%，30 至 50 岁占比 45.44%，50 岁以上占比 1.20%。

总体看，公司管理层具有深厚的行业背景与管理经验，公司员工文化素质水平较高，岗位构成合理，符合公司发展需要。

#### 3. 研发投入与技术水平

公司十分注重科技创新，每年技术研发的投入均保持在营业收入的 5%以上。公司建有研发中心大楼，占地近 2000 平方米，拥有研发和检测仪器设备近 300 台套，研发人员 280 人，其中 90%以上具有大专以上学历；此外公司拥有国家认定企业技术中心，院士专家工作站，国家博士后科研工作站、江苏省智能化电气元器件工程技术研究中心等多个研发机构。截至目前公司共获得授权专利 240 件，其中包括发明专利授权 23 件，获科技奖项 20 余件。

近年来公司承担了国家及江苏省多个重点

科技攻关项目，包括江苏省电力电器检测技术公共服务平台的开发；城市轨道交通用智能化直流供电控制和保护装置研发；城市轨道交通 KMB 系列直流牵引供电关键设备国产化项目；KYN28-24 户内铠装式交流金属封闭开关设备等等。此外公司还是全国电器附件标准化技术委员会、桥架分技术委员会、全国低压电器成套设备和控制设备标准化技术委员会、母线槽工作组的国家标准归口单位。

总体看，公司具有较强的技术创新和研发能力，为公司的可持续发展奠定了良好的基础。

## 五、管理分析

### 1. 公司治理

公司按照《公司法》等法律法规要求建立法人治理结构，设有股东会、董事会和监事会。股东会是公司的权力机构；董事会由 9 名董事组成，其中董事长 1 名，副董事长 2 名，董事会执行股东会决议，决定公司的经营计划和投资方案；公司监事会由 7 名成员组成，包括 4 名股东监事与 3 名职工代表，负责检查公司财务并对公司董事与高管执行公司行为进行监督。公司设总经理 1 名，由董事会聘任并对董事会负责。公司已经建立起完善的现代企业管理制度，但公司经营权与所有权未分离，决策机制与监督机制有效性有待提高。

### 2. 管理运行

公司本部不直接从事生产活动，主要职能是对集团下属的各子公司进行日常管理和投融资管理，委派高管人员，制定生产经营计划并考核，统一调配集团资金，技术研发，对外统一营销和采购，建设企业文化和大全品牌形象。集团本部对下属子公司有较强的控制能力，主要体现在财务管理、资金调度原材料集中采购与人才管理上。

在财务管理方面，公司对于下属的每个子

公司实行了全面“授信”管理，根据下一年度的销售计划和资金预算，对于各子公司给予不同的资金使用额度，以提高子公司资金使用效率，有效控制资金风险。

在投融资管理方面，公司实行统一归口管理，以控制子公司的投资规模与负债规模。子公司取得银行贷款必须获得公司本部批准，并由集团公司提供担保保证；投资管理方面公司严格按照申请、论证、审查批准、执行的程序进行，决策权属于公司董事会。

资金管理方面，公司使用工行现金管理系统，随时监控各子公司的银行账户资金状况，灵活地调配集团内部各分公司银行资金，最大限度利用集团内部资金，满足各分子公司资金需求，降低资金成本，提高资金使用效率，同时降低集团人力资源成本。

在人力资源管理方面，公司对各分子公司高管实行派驻式管理，并直接考核相关人员的目标责任；对于一些合资公司，采取与外方共同管理的模式；人才储备方面，集团建立了博士后工作站，与西安交通大学、东南大学等重点院校建立和科研合作和人才培养关系，统一从应届学生中招募相关专业学生，其中部分重点培养，同时也关注同行的优秀人才，对特殊人才提供发展平台。

## 六、经营分析

### 1. 经营现状

公司的主导产业是工程电气类业务，近三年其占公司主营业务收入比重平均在 90%以上，主要产品包括成套开关设备、母线及母线槽以及变压器设备、断路器、继电器等电元器件等。其中公司成套电气开关设备在国内拥有很高的知名度，在产品档次、产销量方面均居同行前列，其中直流开关柜市场占有率达到 70%；母线及母线槽中国市场占有率第 1，其中封闭母线市场占有率超过 50%，是三峡工程封闭母线唯一供应商。公司各业务产业基地主

要集中在镇江扬中一带，收入持续增长，毛利率近三年来保持较高水平，对公司整体利润规模贡献较高。

公司新兴业务轨道交通电气近年高速发展，受铁路投资放缓影响 2011 年该板块收入有所下降，实现收入 3.71 亿元，占公司主营业务收入的 3.91%。该板块主要产品包括高速铁路用导线、触网、GIS、钢柱等铁路电气化用

器材与配件以及直流牵引供电设备等等。公司该板块生产基地主要集中在南京江宁与句容，拥有全国最大的 H 型钢柱及配件加工基地，年加工能力达到 8 万吨。

2011 年，公司实现主营业务收入 94.96 亿元，同比上涨 16.66%。总体看，公司主营业务收入稳步增长，核心业务十分突出，新兴板块发展迅速，毛利率保持在较高水平。

表 1 公司 2009~2011 年主营业务收入构成及毛利率

| 分行业    | 主营业务收入（万元） |        |        |          | 毛利率（%） |        |        |          |
|--------|------------|--------|--------|----------|--------|--------|--------|----------|
|        | 2009 年     | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 3 月 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 3 月 |
| 工程电气   | 513811     | 742798 | 879923 | 200145   | 27.05  | 24.06  | 24.48  | 25.59    |
| 轨道交通电气 | 40893      | 48137  | 37083  | 5090     | 16.85  | 22.72  | 19.52  | 18.84    |
| 其他     | 26035      | 23027  | 32555  | 11520    | 18.27  | 31.95  | 25.82  | 20.56    |
| 合计     | 580739     | 813962 | 949561 | 216755   | 26.5   | 24.61  | 24.33  | 25.17    |

资料来源：公司提供

注：公司其他板块包括脱硫、脱硝、除尘及污水处理等环保产业。

## 2. 工程电气板块

工程电气板块一直是公司主要收入与利润来源，2009~2011 年公司工程电气板块收入持续增长，2011 年为 87.99 亿元，其中开关柜

与母线及母线槽销售占比较大，分别为 61.46%与 20.75%。同期该板块毛利率略有上升，三年分别为 27.05%、24.06%和 24.48%，毛利率始终保持较高水平。

表 2 工程电气板块营业收入表

| 主要产品   | 营业收入（万元） |        |        |          | 营业成本（万元） |        |        |          | 毛利率（%） |       |       |          |
|--------|----------|--------|--------|----------|----------|--------|--------|----------|--------|-------|-------|----------|
|        | 2009 年   | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 3 月 | 2009 年   | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 3 月 | 2009   | 2010  | 2011  | 12 年 3 月 |
| 开关柜    | 314995   | 465730 | 540781 | 129479   | 247700   | 366205 | 422399 | 100071   | 21.36  | 21.37 | 21.89 | 22.71    |
| 母线及母线槽 | 91099    | 148106 | 182554 | 36443    | 53306    | 103850 | 126068 | 24564    | 41.49  | 29.88 | 30.94 | 32.60    |
| 变压器    | 31297    | 38920  | 47674  | 12733    | 22595    | 26452  | 34119  | 9301     | 27.80  | 32.03 | 28.43 | 26.95    |
| 其他     | 76420    | 90042  | 108914 | 21490    | 51239    | 67592  | 81971  | 14985    | 32.95  | 24.93 | 24.74 | 30.27    |
| 合计     | 513811   | 742798 | 879923 | 200145   | 374840   | 564099 | 664557 | 148921   | 27.05  | 24.06 | 24.48 | 25.59    |

资料来源：公司提供

注：公司其他产品包括继电器、断路器、隔离开关等电子元器件。

## 采购

公司采购原则是按照“公司采购管理办法”，统一确定供应渠道、谈判、形成框架协议，所有子公司按照主营业务平台由总部进行集中采购。成套开关设备是公司的主导产品，其主要原材料是电子元器件、铜牌及少量钢材等有色金属。

电子元器件是公司各类开关柜最主要核心部件，占原材料成本 50%左右。公司主要供应商多为国内外知名电器制造商，前 5 大供应商为施耐德电气（中国）投资有限公司、伊顿电力设备有限公司、西门子、ABB（中国）有限公司上海分公司、厦门 ABB，5 家合计采购占比 22.30%；公司与各个供应商均建立了良好的合作关系，电子元器件供货合同均为每年签订一次，合同有效期内电子元器件价格保持不

变，此外在货款结算方面均给予公司至少 3 个月账期，在一定程度上保证了其采购成本的稳定性。

公司各类母线及母线槽主要应用铜牌作为导体，铜牌占原材料成本约为 25%，公司控股子公司镇江市凯帆铜材有限公司（以下简称“凯帆铜材”）为公司铜牌主要供应商，保证了公司 99% 的铜牌原材料供应。此外公司主要于宜兴铜厂采购电解铜，送往凯帆铜材加工以供使用。2009 年下半年以来，电解铜价格大幅增长，公司通过直接对部分铜采购进行套期保值等方式以缓解成本上升的压力。

表 3 近年公司电解铜采购量与采购额（单位：吨、万元）

| 电解铜 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 1~3 月 |
|-----|--------|--------|--------|------------|
| 采购量 | 8528   | 16891  | 20109  | 4785       |
| 采购额 | 37523  | 105460 | 136302 | 28708      |

资料来源：公司提供

在钢材采购方面，公司与鞍钢、宝钢与马钢建立了长期战略合作关系，能较好地满足公司生产配套需要。

## 生产

公司电气工程板块主要生产基地集中在镇江扬中，旗下数十家子公司分别生产各系列成套开关设备与电子元器件产品。其中成套开关设备型号品种繁杂，拥有 50 多个系列，400 余种产品。在低压成套开关设备方面，公司在产品质量、市场占有率、技术装备方面居于国内行业领先地位。

在装备技术方面，公司引进了国际上最先进的生产、检测设备。先后从日本和意大利引进钣金柔性加工生产线（FMS），从德国引进激光加工中心和铜排数控加工设备，从德国、美国、日本、瑞典等国引进其它专用数控设备，组建了国内一流的模具加工和检测中心，为生产一流的产品提供了保证。

从产品产销量看，2009~2011 年公司主要产品各类开关柜与母线及母线槽呈现良好增

长态势。2011 年公司各类开关柜产销量分别为 85731 台与 84219 台；母线与母线槽合计产销量分别为 51.56 万米与 49.64 万米。2012 年 1~3 月，公司各类开关柜产销量分别为 20348 台与 19965 台，分别为 2011 年全年的 23.73% 和 23.71%；母线与母线槽合计产销量分别为 12.86 万米与 12.31 万米，分别为 2011 年全年的 24.94% 和 24.80%。

表 4 近年公司开关柜器产销量（单位：台、%）

|     | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 1~3 月 |
|-----|--------|--------|--------|--------------|
| 产量  | 65261  | 80252  | 85731  | 20348        |
| 销量  | 64200  | 79043  | 84219  | 19965        |
| 产销率 | 98.37  | 98.49  | 98.24  | 98.12        |

资料来源：公司提供

表 5 近年公司母线与母线槽产销量（单位：米、%）

|     | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 1~3 月 |
|-----|--------|--------|--------|--------------|
| 产量  | 348714 | 450450 | 515627 | 128619       |
| 销量  | 306417 | 434118 | 496380 | 123080       |
| 产销率 | 87.87  | 96.37  | 96.26  | 95.69        |

资料来源：公司提供

## 销售

公司产品主要销往国内，在销售渠道建设方面，公司成立了集团营销总公司，各省市自治区设立了 38 个销售分公司。其中营销总公司负责制定全年营销战略和计划，并对各类营销人员进行考核，对各子公司签订的销售合同进行审核，同时也对重大项目重点工程实施直接营销；销售分公司由各个子公司销售人员构成，直接面向客户进行销售。

公司客户分散在中国各地大型工地现场，客户范围涵盖人民大会堂、北京中南海、北京外交部、长江三峡工程、黄河小浪底水利枢纽、广东大亚湾核电站、上海宝钢集团等中国建设各个领域。由于多为配套大型项目销售，公司主要产品成套开关设备供货周期较长，需要经过合同签订、设备运输、调试安装、试运行等几个阶段，供货款也多按照各阶段逐步结算，由于质保金的存在，公司主要设备销售完全收回货款往往需要 1~2 年时间。

从主要产品销售均价来看，公司开关柜产品销售均价受原材料价格波动影响，近三年呈上升趋势，毛利率水平保持平稳；受原材料价格波动影响，公司母线及母线槽销售均价也呈上升趋势，但 2010 年销售价格涨幅大大低于原材料电解铜的增幅，毛利率较 2009 年大幅下降，2011 年毛利率有所回升。

表 6 近年公司开关柜和母线与母线槽产平均价格(单位: 元/台、元/米)

|        | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 1~3 月 |
|--------|--------|--------|--------|------------|
| 开关柜    | 49065  | 58921  | 64211  | 64852      |
| 母线及母线槽 | 2973   | 3412   | 3677   | 2961       |

资料来源：公司提供

### 3. 其他板块

#### 轨道交通电气板块

公司轨道交通电气板块主要为地铁、轻轨和高速铁路提供电气化设备和服务方案，是国内一流的高速铁路系统集成制造商，为铁道部特许系统集成商。目前公司旗下有三家子公司专门从事轨道交通电气板块，包括：镇江大全赛雪龙牵引电气有限公司、南京大全交通设备有限公司与南京赛彤铁路电气化有限公司。

公司该板块产品主要应用在中国的高铁干线和部分城市轨道交通。应用项目涵盖范围包括武广、京石、京津、京沪等高铁，长春轻轨环线一期工程，天津轨道交通、武汉轨道交通、南京地铁、重庆轻轨、北京地铁、广州地铁等重大工程。

2011 年 11 月，公司研发的“高速铁路接触网系统”，在京沪高铁建设招标中获得总值 1 亿元的订单。公司该项技术指标已达国际先进水平，关键零部件可满足时速 500 公里需要，打破了以美国 ABB 公司等长期垄断的局面，将中国高速铁路建设国产化比率提高到了 75%。

#### 其他业务

公司其他业务包括环保工程及酒店经营等等，2011 年实现业务收入 32555 万元，占公司主营业务收入的 3.43%。

公司于 2004 年于北京投资成立了大全环境工程技术有限公司（以下简称“大全环境技术”），主要从事烟气脱硫、脱硝，水处理工程。大全环境技术依托于公司工程电气核心业务，与德国 FEB、德国 Lurgi 等著名公司进行技术合作，在脱硫、脱硝、除尘、水处理等一系列工程领域中具有较强的行业竞争力。

公司 2004 年于江苏扬中投资成立江苏长江大酒店，公司出资 1275 万元占比 85%。酒店按照四星级标准修建。

### 4. 经营效率

2009~2011 年公司存货周转次数波动上升，三年分别为 7.20 次、8.61 次与 8.14 次；销售债权周转次数波动中有所上升，三年分别为 3.00 次、3.42 次与 3.28 次；总资产周转次数波动上升，三年分别为 0.97 次、1.16 次与 1.13 次，总体周转效率正常。

### 5. 未来发展

未来，公司在坚持做大现有产业，进一步完善产业链的基础上，同时探索新的领域。

公司目前主要在建投资项目包括江苏省扬中市新坝科技园内投资太阳能电池片项目和武汉新能源基建项目。

太阳能电池片项目总投资 7.05 亿元。其中公司计划自筹资金 2.55 亿元，外部筹资 4.5 亿元。预计项目达产后，公司将实现 250MW 晶体硅太阳能电池片的生产能力。截至 2012 年 3 月底公司已投资 6.00 亿元，在 2012 年将继续投入 1.05 亿元。公司依托于主营业务的良好经营状况，积极进行产业转型，扩大产业规模，若新能源项目能顺利达产，预计成为公司未来利润新的增长点。

武汉新能源基建项目分两期建设，一期总投资 2.70 亿元，二期计划总投资 3 亿元。项目以中国人民解放军海军工程大学和大全集团共同设立的武汉新能源接入装备与技术研究院有限公司为主体，主要建设国家能源局的 22

个国家能源研发（实验）中心之一，下设四个研发平台，积极推进风力发电变流装置、太阳能光伏发电变流装置、惯性储能输入/输出变流

装置及新能源发电区域组网技术的研发，目的在于彻底解决制约可再生能源产业发展的新能源并网接入瓶颈技术。

表 7 公司主要在建和拟建项目（单位：亿元）

| 序号 | 项目内容        | 项目总投资额 | 状态 | 截至 2012 年 3 月底已投资 | 2012 年投资 | 2013 年投资 | 2014 年投资 |
|----|-------------|--------|----|-------------------|----------|----------|----------|
| 1  | 太阳能电池片项目    | 7.05   | 在建 | 6.00              | 1.05     | --       | --       |
| 2  | 武汉新能源基建项目一期 | 2.00   | 在建 | 1.92              | 0.78     | --       | --       |
| 3  | 武汉新能源基建项目二期 | 3.00   | 拟建 | --                | --       | --       | --       |

资料来源：公司提供

总体看，公司未来投资规模合理，依靠公司自身的盈利能力和现金流可以覆盖上述投资资金需求。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2009~2011年财务报表已经扬中正信会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留的审计结论。公司执行《企业会计准则》，三年公司合并范围无变化。2012年1~3月财务数据未经审计。

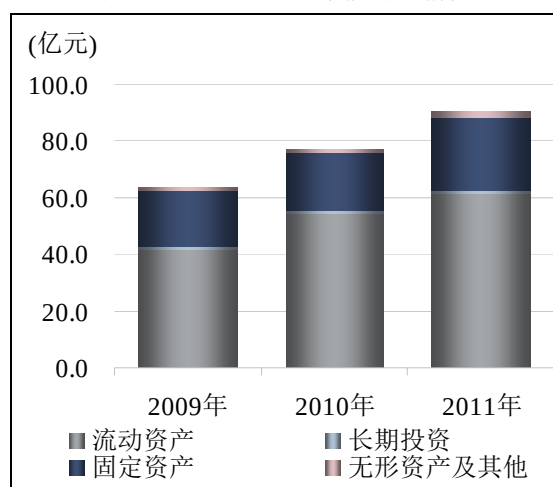
截至2011年底，公司资产总额90.28亿元，所有者权益（含少数股东权益）34.75亿元；2011年，公司实现主营业务收入94.96亿元，利润总额8.70亿元。

截至2012年3月底，公司资产总额93.02亿元，所有者权益（含少数股东权益）35.83亿元；2012年1~3月，公司实现主营业务收入21.68亿元，利润总额1.78亿元。

### 2. 资产质量

2009~2011年，公司（合并）资产总额持续增长，年复合增长率为19.08%，增长主要是固定资产与流动资产增长所致。截至2011年底，公司（合并）资产总额为90.28亿元，其中流动资产占68.02%，固定资产占28.32%，长期投资、无形资产及其他占比3.66%，公司资产以流动资产为主。

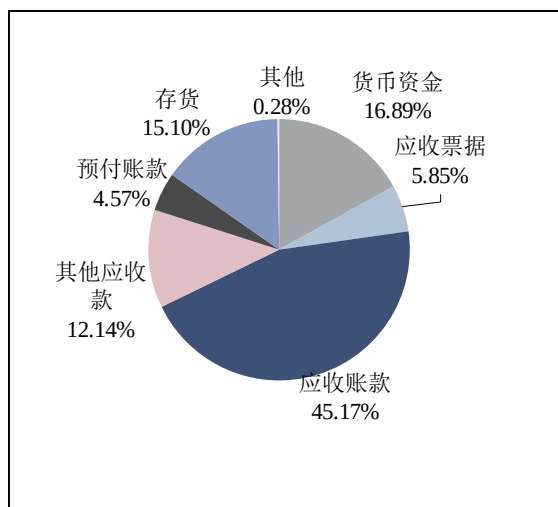
图4 2009~2011年公司资产增长情况



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司流动资产持续增长，年复合增长率为21.55%，增长主要是公司货币资金、应收账款、应收票据和存货的增加。截至2011年底公司流动资产61.41亿元，其中应收账款占比45.17%。

图5 2011年底流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2009~2011年，公司货币资金年均增长15.22%，增长主要来自公司正常经营活动和对外筹资。截至2011年底货币资金为10.37亿元，其中银行存款占比60.65%，其他货币资金占比38.70%，公司仅留存少量现金以供日常使用。

2009~2011年公司应收账款年复合增长率为17.23%，截至2011年底，公司应收账款账面余额27.74亿元，主要是由于公司主要产品开关柜成套设备多采用“1：3：5：1”（预付款：发货款：调试安装款：质保金）的结算方式，由于设备的安装调试需要配合项目其他环节共同完成与质保期的存在，公司应收账款回收周期较长。从账龄分析看，1年以内的占应收账款余额的76.95%，1~2年的占15.33%，2年以上的占7.72%，公司未计提坏账准备。公司应收账款的主要欠款客户较为分散，前五名客户欠款合计占比15.76%。但公司欠款客户多为国有大型企业，应收账款不能回收风险较小。

2009~2011年公司应收票据快速增长，年均复合增长107.46%。截至2011年底公司应收票据为3.59亿元，主要是为防止出现坏账，公司增加了票据结算模式。

2009~2011年，公司其他应收款持续增长，三年分别为5.71亿元、6.22亿元和7.46

亿元。截至2011年底公司1年期以内其他应收款占83.58%，1~2年与2年期以上分别占8.63%与7.79%。

2009~2011年，公司存货增长较快，年均复合增长25.57%。截至2011年底存货余额为9.27亿元，其中原材料、库存商品、在产品、开发成本分别占24.40%、30.62%、23.73%和21.25%。公司未计提存货跌价准备。

2009~2011年，公司预付账款波动上升，三年复合增长率为65.01%，截至2011年底为2.81亿元。公司预付账款主要为预付原材料款。

2009~2011年，公司长期投资保持平稳，2011年底为1.13亿元。公司长期投资绝大部分为长期股权投资，公司采用权益法核算此部分投资。

2009~2011年，公司固定资产净额稳步增长，年复合增长率达到9.48%，截至2011年底固定资产净额为23.38亿元，主要包括房屋建筑物、机械设备、运输设备、办公及电子设备与其他，分别占比69.14%、27.20%、0.83%、1.49%与1.34%。

2009~2011年，公司在建工程快速增长，年复合增长率达到97.50%，截至2011年底在建工程为2.19亿元，主要是公司长江大酒店工程项目、大全科技园基建项目、镇江大全太阳能基建项目、武汉大全新能源基建项目、新疆大全投资基建项目等等。

2009~2011年，公司无形资产快速增长，年均增长43.44%，2011年底为1.70亿元，主要为土地使用权以及专利技术与使用权。

截至2012年3月底，公司资产总额93.02亿元，较2011年底增长3.04%，主要来自流动资产增长。

总体看，公司资产稳步增长，资产以流动资产为主，流动资产中应收款项占比过半，资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

2009~2011 年底,公司所有者权益大幅增长,年均增长率为 21.17%,主要是公司未分配利润增长所致。截至 2011 年底,公司所有者权益(包括少数股东权益)34.75 亿元,其中少数股东权益、实收资本、资本公积、盈余公积与未分配利润占比分别为 22.13%、7.17%、5.23%、7.15%与 58.32%,公司未分配利润占比较高。

截至 2012 年 3 月底,公司所有者权益(包括少数股东权益)增长至 35.83 亿元,增长主要来自于未分配利润。总体来看,公司所有者权益稳定性一般。

2009~2011 年,公司负债总额持续增长,年复合增长率达到 17.83%,截至 2011 年底为 55.53 亿元,其中流动负债占比 90.00%,长期负债占比 10.00%,公司负债以流动负债为主。

截至 2011 年底,公司流动负债 49.98 亿元,年复合增长率为 24.68%。公司流动负债以短期借款、应付账款、其他应付款、应付票据与预收账款为主。

2009~2011 年底,公司短期借款大幅增长,年均复合增长率 20.60%。截至 2011 年底,公司短期借款 21.65 亿元,全部为担保借款。

2009~2011 年,公司应付账款快速增长,年均复合增长率 33.13%。截至 2011 年底,公司应付账款 8.40 亿元,主要是应付材料采购款,其中账龄在 1 年以内的占比 88.56%。

2009~2011 年,公司应付票据快速增长,年均复合增长率 86.51%。截至 2011 年底,公司应付票据 8.74 亿元,全部为银行承兑汇票。

2009~2011 年,公司其他应付款年均复合增长率 37.34%。截至 2011 年底,公司其他应付款 7.13 亿元,主要为公司应付销售人员的销售差费、销售服务费、销售劳务费等费用。

截至 2011 年底,公司长期负债 5.55 亿元,主要是长期借款,近三年呈波动下降趋势,年均复合增长-15.86%。

截至 2012 年 3 月底,公司负债总额 57.19 亿

元,较 2011 年底增长 2.99%。流动负债与长期负债比例构成变化不大。

2009~2011 年,公司债务总额逐步上升,年均复合增长 19.41%,增长主要来自短期债务。截至 2011 年底,公司债务总额 38.52 亿元,其中短期债务占 84.84%,长期债务占 15.16%,短期债务占比较高。

截至 2012 年 3 月底,公司债务总额 37.95 亿元,较 2011 年底增长 5.95%,主要是短期债务增加所致;债务构成中,短期债务占比变为 84.64%,债务结构有待优化。

2009~2011 年,由于公司长期债务占比较低,且整体有所下降,公司长期债务资本化比率下降较快,由 2009 年的 24.61%降至 2011 年的 13.52%;同时公司债务总额增速低于所有者权益的增速,公司全部债务资本化比率也有所下降,2011 年底为 50.76%;资产负债率变化不大,截至 2011 年底为 61.51%。

截至 2012 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 61.49%、51.44%和 13.99%,与 2011 年底变化不大。

总体看,公司所有者权益稳定性一般;债务构成以短期债务为主,债务结构有待改善;债务负担适宜。

#### 4. 盈利能力

2009~2011 年,公司主营业务收入快速增长,年均增长率为 27.87%;主营业务成本呈同趋势变化,年均增长率为 29.75%。2011 年公司实现主营业务收入 94.96 亿元,利润总额 8.70 亿元。

2009~2011 年,公司主营业务利润率分别为 26.04%、24.26%和 23.84%,公司主营业务利润率有所下降,但仍处于较高水平。

从期间费用看,2009~2011 年,公司管理费用与财务费用增长较快,年均增长率分别为 32.04%和 33.55%;公司销售费用三年增长幅度较小;期间费用占营业收入的比重分别为

19.61%、17.18%和16.62%，公司期间费用控制能力逐步增强，但期间费用占比较高。

从盈利指标看，2009～2011年，公司总资产收益率三年分别为7.43%、12.88%和13.00%；净资产收益率三年分别为15.31%、23.14%和20.99%。

2012年1～3月，公司实现主营业务收入21.68亿元，为2011年全年的22.83%；主营业务利润率较2011年底有所上升，为24.66%；公司仍保持了较强盈利能力。

总体看，近三年公司营业收入稳定增长，盈利能力有所波动，但总体盈利能力强。

## 5. 现金流

经营活动方面，2009～2011年，伴随公司经营规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金较快增长，年复合增长率为22.56%，公司经营活动产生的现金流入年复合增长率为23.46%，2011年为107.88亿元；公司经营活动现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金及支付其他与经营活动有关的现金，年复合增长率为25.81%，2011年为101.11亿元。公司经营活动产生的现金流量净额有所波动，三年分别为6.90亿元、4.96亿元和6.77亿元。公司现金收入比始终保持较好水平，三年分别为120.53%、109.69%和110.72%。总体看，公司收入质量较好。

投资活动方面，2009～2011年，公司投资活动现金流出量波动增长，年均复合增长率14.97%，主要是构建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金，2011年为8.05亿元；同期，公司投资活动产生的现金流入规模很小；受此影响，公司投资活动产生的现金流量净额也有所波动，2011年为-8.04亿元。

2009和2010年，公司经营活动产生的现金流量净额可以满足公司投资支出需要，筹资活动前现金流量净额分别为0.82亿元和2.48亿元；2011年由于公司投资规模有所扩大，公司经营性现金流量净额不能满足投资活动支出

需要，公司加大了对外融资的力度。

筹资活动方面，由于2009年和2010年公司经营活动可以覆盖投资活动产生的现金支出，公司对外筹资力度有所减弱，2010年公司筹资活动现金流入量为4.17亿元，较2009年大幅下降54.33%；筹资活动现金流出量为4.20亿元，主要是偿还银行借款和分配股利、偿付利息，筹资活动产生的现金流量净额为-0.03亿元。2011年由于公司投资规模有所加大，同时为了偿还债务，公司加强了对外筹资力度，筹资活动现金流入量为24.27亿元，同比增长581.95%；筹资活动产生的现金流量净额为1.37亿元。

2012年1～3月，公司实现经营性净现金流1.14亿元，为2011年全年的16.81%；同期公司在建项目投资导致投资活动现金流量净额为-1.37亿元；公司对外借款使得筹资活动现金流入量为7.08亿元，筹资活动现金流量净额为1.21亿元。

总体来看，公司经营活动现金流入规模稳定增长，经营活动现金能力良好；投资活动支出规模适中，对外融资需求不大。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009～2011年，受公司短期负债快速增长影响，公司流动比率和速动比率呈下降趋势，截至2011年底分别为122.88%与104.32%；2012年3月底两项指标小幅上升，分别为123.98%和104.96%。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2009～2011年，公司EBITDA构成以利润总额为主，三年分别为6.61亿元、9.99亿元和12.10亿元，年均增长35.30%。2009～2011年EBITDA利息倍数、全部债务/EBITDA三年分别为5.88倍、3.80倍，7.55倍、2.92倍，6.43倍、2.96倍。总体看，公司对全部债务保护能力较强。

截至2012年3月底，公司为重庆大全新能源有限公司提供担保117450万元，为南京大全

新能源有限公司担保21000万元，为江苏大全凯帆电器股份有限公司担保23500万元，为镇江环太硅科技有限公司担保10000万元，为新疆大全提供担保98000亿元。共计269950万元，担保比率为75.34%，担保比率偏高。目前被担保企业经营状况良好。

表8 大全集团对外担保明细

| 被担保公司名称        | 担保金额(万元) |
|----------------|----------|
| 重庆大全新能源有限公司    | 117450   |
| 南京大全新能源有限公司    | 21000    |
| 江苏大全凯帆电器股份有限公司 | 23500    |
| 新疆大全新能源有限公司    | 98000    |
| 镇江环太硅科技有限公司    | 10000    |
| 合 计            | 269950   |

资料来源：公司提供

截至2012年3月底，公司共获得银行授信65.63亿元，其中已使用43.87亿元，尚未使用额度为21.76亿元，公司间接融资渠道畅通。

## 八、本期中期票据偿债能力分析

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为4亿元，占2012年3月底全部债务的9.49%，对公司现有债务具有一定影响。

以公司2012年3月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至63.07%和53.94%，公司债务负担略有上升。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

截至2012年3月底，公司现金类资产为15.35亿元，为本期中期票据的3.84倍；2009～2011年公司经营活动产生的现金流入量分别为70.78亿元、91.88亿元和107.88亿元，分别为本期中期票据的17.70倍、22.97倍和26.97倍，经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高；近三年公司经营活动现金流量

净额分别为6.90亿元、4.96亿元和6.77亿元，分别为本期中期票据的1.73倍、1.24倍和1.69倍，对本期中期票据保障程度较好；近三年公司EBITDA/本期发债额度分别为1.65倍、2.50倍和3.02倍，公司EBITDA对本期中期票据保障程度较高。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

## 九、综合评价

在国内电力投资建设投入持续增加的背景下，中国输配电及控制设备制造行业有望保持景气状态，公司作为国内大型控制设备制造企业，经营规模较大，技术实力雄厚，供销网络健全，竞争能力突出。近年来，公司经营规模逐渐扩大，营业收入稳步增长，主营业务利润率保持较高水平；资产结构合理，债务负担水平尚可，主体信用风险低。

本期中期票据对公司现有债务规模的具有一定影响。目前公司经营活动现金流入量较大，EBITDA对本期中期票据的覆盖程度较高。

综合分析，公司本期中期票据到期不能偿付的风险低。

**附件 1-1 2009~2012 年 3 月合并资产负债表（资产）**

（单位：人民币万元）

| 资产                 | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)       | 2012 年 3 月       |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| 流动资产：              |                  |                  |                  |              |                  |
| 货币资金               | 78120.27         | 102616.96        | 103707.73        | 15.22        | 113480.63        |
| 短期投资               | 104.40           | 104.40           | 4.40             | -79.47       | 4.40             |
| 应收票据               | 8347.34          | 15356.09         | 35926.46         | 107.46       | 39967.15         |
| 应收股利               | 919.05           | 919.05           | 919.05           |              | 919.05           |
| 应收利息               |                  |                  |                  |              |                  |
| 应收账款               | 201852.63        | 250694.24        | 277411.42        | 17.23        | 289866.44        |
| 其他应收款              | 57084.07         | 62244.19         | 74557.81         | 14.28        | 66107.35         |
| 预付账款               | 10310.58         | 29925.61         | 28072.26         | 65.01        | 25585.37         |
| 期货保证金              |                  |                  |                  |              |                  |
| 应收补贴款              |                  |                  |                  |              |                  |
| 应收出口退税             |                  |                  |                  |              |                  |
| 存货                 | 58808.76         | 83746.28         | 92727.48         | 25.57        | 97346.19         |
| 待摊费用               | 119.43           | 468.45           | 791.00           | 157.35       | 1443.61          |
| 待处理流动资产净损失         |                  |                  |                  |              |                  |
| 一年内到期的长期债权投资       |                  |                  |                  |              |                  |
| 其他流动资产             |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>流动资产合计</b>      | <b>415666.52</b> | <b>546075.26</b> | <b>614117.61</b> | <b>21.55</b> | <b>634720.19</b> |
| 长期投资               |                  |                  |                  |              |                  |
| 长期股权投资             | 11509.95         | 9964.87          | 11348.42         | -0.70        | 12498.42         |
| 长期债权投资             | 0.55             | 0.55             | 0.55             | -0.40        | 0.55             |
| 长期投资合计             | 11510.50         | 9965.42          | 11348.96         | -0.70        | 12498.96         |
| 减：长期投资减值准备         |                  |                  |                  |              |                  |
| 加：合并价差             |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>长期投资净额</b>      | <b>11510.50</b>  | <b>9965.42</b>   | <b>11348.96</b>  | <b>-0.70</b> | <b>12498.96</b>  |
| 固定资产               |                  |                  |                  |              |                  |
| 固定资产原值             | 253132.67        | 259940.70        | 314394.49        | 11.45        | 320145.35        |
| 减：累计折旧             | 58096.52         | 67569.59         | 80630.47         | 17.81        | 85265.86         |
| 固定资产净值             | 195036.15        | 192371.11        | 233764.02        | 9.48         | 234879.49        |
| 固定资产净值减值准备         |                  |                  |                  |              |                  |
| 固定资产净额             | 195036.15        | 192371.11        | 233764.02        | 9.48         | 234879.49        |
| 工程物资               |                  |                  |                  |              |                  |
| 在建工程               | 5611.85          | 10199.59         | 21889.96         | 97.50        | 26417.91         |
| 固定资产清理             |                  |                  |                  |              |                  |
| 待处理固定资产净损失         |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>固定资产合计</b>      | <b>200648.01</b> | <b>202570.71</b> | <b>255653.98</b> | <b>12.88</b> | <b>261297.40</b> |
| 无形资产及其他资产          |                  |                  |                  |              |                  |
| 无形资产               | 8242.91          | 12473.55         | 16960.03         | 43.44        | 16791.55         |
| 开发支出               |                  |                  | 8.85             |              | 12.85            |
| 长期待摊费用             | 456.33           | 244.91           | 4652.92          | 219.32       | 4869.60          |
| 其他长期资产             |                  | 63.10            | 42.06            |              |                  |
| <b>无形资产及其他资产合计</b> | <b>8782.73</b>   | <b>12781.56</b>  | <b>21663.87</b>  | <b>57.06</b> | <b>21674.01</b>  |
| 递延税项               |                  |                  |                  |              |                  |
| 递延税项借项             |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>资产总计</b>        | <b>636607.75</b> | <b>771392.95</b> | <b>902784.42</b> | <b>19.08</b> | <b>930190.56</b> |

**附件 1-2 2009~2012 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）**

（单位：人民币万元）

| 负债及所有者权益              | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)        | 2012 年 3 月       |
|-----------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|
| 流动负债                  |                  |                  |                  |               |                  |
| 短期借款                  | 148860.00        | 205330.00        | 216500.00        | 20.60         | 233040.00        |
| 应付票据                  | 25116.09         | 39212.08         | 87364.48         | 86.51         | 88199.22         |
| 应付账款                  | 47398.18         | 76014.47         | 84005.09         | 33.13         | 85905.60         |
| 预收账款                  | 14615.75         | 14231.95         | 15750.53         | 3.81          | 14326.30         |
| 应付职工薪酬                | 10979.47         | 11701.87         | 15101.72         | 17.28         | 14173.63         |
| 应付利润（股利）              | 9169.27          | 5023.49          | 4888.43          | -26.98        | 4841.70          |
| 应交税金                  | 7621.95          | 5498.58          | -1288.57         |               | -1950.99         |
| 其他未交款                 | 7835.12          | 8791.61          |                  | -100.00       |                  |
| 其他应付款                 | 37799.71         | 67252.16         | 71296.14         | 37.34         | 66352.17         |
| 预提费用                  | 12135.34         | 10999.75         | 6469.40          | -26.99        | 6811.76          |
| 预计负债                  |                  |                  |                  |               |                  |
| 一年内到期长期负债             |                  |                  |                  |               |                  |
| 其他流动负债                |                  |                  | -439.82          |               | 147.04           |
| <b>流动负债合计</b>         | <b>321530.88</b> | <b>444055.95</b> | <b>499784.23</b> | <b>24.68</b>  | <b>511963.59</b> |
| 长期负债                  |                  |                  |                  |               |                  |
| 长期借款                  | 77257.47         | 47038.66         | 54335.28         | -16.14        | 58285.07         |
| 应付债券                  |                  |                  |                  |               |                  |
| 长期应付款                 | 361.19           | 441.19           | 436.19           | 9.89          | 436.19           |
| 专项应付款                 | 800.00           | 750.00           | 750.00           | -3.18         | 1250.00          |
| 其他长期负债                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>长期负债合计</b>         | <b>78418.66</b>  | <b>48229.84</b>  | <b>55521.47</b>  | <b>-15.86</b> | <b>59971.26</b>  |
| 递延税项                  |                  |                  |                  |               |                  |
| 递延税项贷款                |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>负债合计</b>           | <b>399949.54</b> | <b>492285.79</b> | <b>555305.70</b> | <b>17.83</b>  | <b>571934.84</b> |
| 少数股东权益                | 64562.08         | 63373.57         | 76900.42         | 9.14          | 79613.46         |
| 所有者权益                 |                  |                  |                  |               |                  |
| 实收资本                  | 24902.48         | 24902.48         | 24902.48         |               | 24902.48         |
| 资本公积                  | 18920.69         | 18221.04         | 18171.95         | -2.00         | 18116.25         |
| 盈余公积                  | 20968.20         | 22447.06         | 24840.06         | 8.84          | 24840.06         |
| 其中：法定公益金              |                  |                  |                  |               |                  |
| 未分配利润                 | 107304.76        | 150163.00        | 202663.82        | 37.43         | 210783.47        |
| 未确认的投资损失<br>（以“-”号填列） |                  |                  |                  |               |                  |
| 外币报表折算差额              |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>所有者权益合计</b>        | <b>236658.21</b> | <b>279107.15</b> | <b>347478.72</b> | <b>21.17</b>  | <b>358255.71</b> |
| <b>负债及所有者权益合计</b>     | <b>636607.75</b> | <b>771392.95</b> | <b>902784.42</b> | <b>19.08</b>  | <b>930190.56</b> |

## 附件 2 2009~2012 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项目          | 2009 年    | 2010 年    | 2011 年    | 变动率(%)  | 2012 年 1~3 月 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|---------|--------------|
| 一、主营业务收入    | 580738.88 | 813963.02 | 949561.11 | 27.87   | 216754.75    |
| 减: 主营业务成本   | 426816.99 | 613644.33 | 718547.71 | 29.75   | 162203.46    |
| 主营业务税金及附加   | 2716.62   | 2842.49   | 4684.60   | 31.32   | 1091.10      |
| 加: 代购代销收入   |           |           |           |         |              |
| 二、主营业务利润    | 151205.27 | 197476.20 | 226328.80 | 22.35   | 53460.20     |
| 加: 其他业务利润   | 5736.76   | 15942.57  | 16325.79  | 68.70   | 2763.29      |
| 减: 营业费用     | 69693.70  | 79461.94  | 80433.05  | 7.43    | 19224.09     |
| 管理费用        | 33528.50  | 47158.33  | 58452.89  | 32.04   | 14825.35     |
| 财务费用        | 10635.82  | 13223.57  | 18968.29  | 33.55   | 5391.53      |
| 资产减值损失      |           |           | 808.66    |         | -260.61      |
| 三、营业利润      | 43084.00  | 73574.93  | 83991.71  | 39.62   | 17043.14     |
| 加: 投资收益     | 109.24    | 173.86    | 63.07     | -24.02  |              |
| 补贴收入        | 2042.71   | 2374.20   |           | -100.00 |              |
| 营业外收入       | 388.33    | 624.55    | 3484.32   | 199.54  | 961.14       |
| 其他          |           |           |           | -       |              |
| 减: 营业外支出    | 380.40    | 616.13    | 518.01    | 16.69   | 181.89       |
| 其他支出        |           |           |           | -       |              |
| 加: 以前年度调整   |           |           |           | -       |              |
| 四、利润总额      | 45243.88  | 76131.41  | 87021.09  | 38.69   | 17822.39     |
| 减: 所得税      | 9011.33   | 11547.92  | 14082.15  | 25.01   | 3302.57      |
| 减: 少数股东损益   |           |           |           |         |              |
| 加: 未确认的投资损失 |           |           |           | -       |              |
| 五、净利润       | 36232.56  | 64583.50  | 72938.94  | 41.88   | 14519.82     |
|             |           |           |           |         |              |
| 加: 年初未分配利润  |           |           |           |         |              |
| 盈余公积补亏      |           |           |           | -       |              |
| 其他调整因素      |           |           |           | -       |              |
| 六、可供分配的利润   | 36232.56  | 64583.50  | 72938.94  | 41.88   | 14519.82     |

**附件 3-1 2009~2012 年 3 月合并现金流量表**

(单位: 人民币万元)

| 项目                       | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率           | 12 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           | 699939.70        | 892848.43        | 1051353.7        | 22.56         | 233146.48        |
| 收到的税费返还                  | 829.95           | 2374.20          | 2779.31          | 83.00         | 961.14           |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 7051.40          | 23589.59         | 24674.82         | 87.06         | 4384.37          |
| <b>经营活动产生的现金流入小计</b>     | <b>707821.04</b> | <b>918812.22</b> | <b>1078807.8</b> | <b>23.46</b>  | <b>238491.99</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 533538.20        | 684997.30        | 808357.66        | 23.09         | 189341.86        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 21762.90         | 36619.64         | 40046.01         | 35.65         | 11761.50         |
| 支付的各项税费                  | 27751.89         | 50968.00         | 54942.92         | 40.71         | 11213.43         |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 55727.42         | 96610.28         | 107763.02        | 39.06         | 14797.54         |
| <b>经营活动产生的现金流出小计</b>     | <b>638780.41</b> | <b>869195.23</b> | <b>1011109.6</b> | <b>25.81</b>  | <b>227114.34</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>     | <b>69040.63</b>  | <b>49616.99</b>  | <b>67698.24</b>  | <b>-0.98</b>  | <b>11377.65</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量            |                  |                  |                  |               |                  |
| 收回投资所收到的现金               |                  | 2500.00          |                  |               |                  |
| 取得投资收益所收到的现金             |                  | 173.86           | 63.07            |               |                  |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 |                  |                  | 18.18            |               |                  |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>投资活动产生的现金流入小计</b>     |                  | <b>2673.86</b>   | <b>81.25</b>     |               |                  |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 60877.67         | 27525.02         | 76751.90         | 12.28         | 12703.01         |
| 投资所支付的现金                 |                  |                  | 3718.31          |               | 1000.00          |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>投资活动产生的现金流出小计</b>     | <b>60877.67</b>  | <b>27525.02</b>  | <b>80470.21</b>  | <b>14.97</b>  | <b>13703.01</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-60877.67</b> | <b>-24851.16</b> | <b>-80388.96</b> | <b>14.91</b>  | <b>-13703.01</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量            |                  |                  |                  |               |                  |
| 吸收投资所收到的现金               |                  |                  | 5000.00          |               |                  |
| 借款所收到的现金                 | 91302.58         | 41700.95         | 237680.69        | 61.34         | 70793.30         |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>筹资活动产生的现金流入小计</b>     | <b>91302.58</b>  | <b>41700.95</b>  | <b>242680.69</b> | <b>63.03</b>  | <b>70793.30</b>  |
| 偿还债务所支付的现金               | 50000.00         | 15449.77         | 201214.06        | 118.03        | 50303.52         |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金       | 25612.74         | 26520.32         | 27785.13         | 4.15          | 8391.53          |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>筹资活动产生的现金流出小计</b>     | <b>75612.74</b>  | <b>41970.09</b>  | <b>228999.20</b> | <b>74.03</b>  | <b>58695.04</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>15689.84</b>  | <b>-269.13</b>   | <b>13681.49</b>  | <b>-6.62</b>  | <b>12098.26</b>  |
| 四、汇率变动对现金的影响             |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>    | <b>23852.81</b>  | <b>24496.69</b>  | <b>990.77</b>    | <b>-79.62</b> | <b>9772.90</b>   |

### 附件 3-2 2009~2011 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 项目                          | 2009 年          | 2010 年          | 2011 年          |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>净利润</b>                  | <b>36232.56</b> | <b>64583.50</b> | <b>72938.94</b> |
| 加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)       |                 |                 |                 |
| 加: 少数股东损益                   |                 |                 |                 |
| 计提的资产减值准备                   |                 |                 | 808.66          |
| 固定资产折旧                      | 10710.82        | 9473.07         | 13060.88        |
| 无形资产摊销                      | -1075.40        | 675.12          | 1023.93         |
| 长期待摊费用摊销                    |                 | 362.67          | 1050.31         |
| 待摊费用减少(减:增加)                | 345.73          | -349.02         | -322.55         |
| 预提费用增加(减:减少)                | 1269.21         | -1135.59        | -4530.35        |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) |                 |                 |                 |
| 固定资产报废损失                    |                 |                 |                 |
| 财务费用                        | 10635.82        | 13223.57        | 18968.29        |
| 投资损失(减:收益)                  |                 | -173.86         | 63.07           |
| 递延税款贷项(减:借项)                |                 |                 |                 |
| 存货的减少(减:增加)                 | 951.96          | -24937.52       | -8981.20        |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | -5937.44        | -84004.70       | -57747.83       |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 15907.38        | 68336.44        | 31366.09        |
| 其他                          |                 |                 |                 |
| <b>经营性活动产生的现金流量净额</b>       | <b>69040.63</b> | <b>49616.99</b> | <b>67698.24</b> |
| 2、现金及现金等价物净增加情况             |                 |                 |                 |
| 现金的期末余额                     | 78120.27        | 102616.96       | 103707.73       |
| 减: 现金的期初余额                  | 54267.46        | 78120.27        | 102616.96       |
| 现金等价物的期末余额                  |                 | 104.40          | 4.40            |
| 减: 现金等价物的期初余额               |                 | 104.40          | 104.40          |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>         | <b>23852.81</b> | <b>24496.69</b> | <b>990.77</b>   |

## 附件 4 2009~2012 年 3 月主要计算指标

| 项 目                | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 3.00   | 3.42   | 3.28   | --         |
| 存货周转次数(次)          | 7.20   | 8.61   | 8.14   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.97   | 1.16   | 1.13   | --         |
| 现金收入比(%)           | 120.53 | 109.69 | 110.72 | 107.56     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |            |
| 主营业务利润率(%)         | 26.04  | 24.26  | 23.84  | 24.66      |
| 总资本收益率(%)          | 7.43   | 12.88  | 13.00  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 15.31  | 23.14  | 20.99  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 24.61  | 14.42  | 13.52  | 13.99      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 51.49  | 51.09  | 50.76  | 51.44      |
| 资产负债率(%)           | 62.83  | 63.82  | 61.51  | 61.49      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 129.28 | 122.97 | 122.88 | 123.98     |
| 速动比率(%)            | 110.99 | 104.12 | 104.32 | 104.96     |
| 经营现金流动负债比(%)       | 21.47  | 11.17  | 13.55  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 5.88   | 7.55   | 6.43   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 3.80   | 2.92   | 2.96   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.03   | 0.08   | -0.04  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 0.73   | 1.87   | -0.67  | --         |
| <b>本期中期票据偿债能力</b>  |        |        |        |            |
| EBITDA/本期发债额度(倍)   | 1.65   | 2.50   | 3.02   | --         |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 17.70  | 22.97  | 26.97  | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 1.73   | 1.24   | 1.69   | --         |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | 0.21   | 0.62   | -0.32  | --         |

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                                              |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润/主营业务收入净额×100%                                                                        |
| 主营业务利润率           | (营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>本期中期票据偿债能力</b> |                                                                                             |
| EBITDA/本期发债额度     | EBITDA/本期发债额度                                                                               |
| 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/本期中期票据到期偿还额                                                                    |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额                                                                      |
| 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/本期中期票据到期偿还额                                                                     |

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 6 中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 级别设置 | 含 义                            |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

注：主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

## 联合资信评估有限公司关于 大全集团有限公司 2012 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

大全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。大全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，大全集团有限公司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大全集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现大全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，据以确认或调整信用等级。

如大全集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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大全集团有限公司、主管部门、交易机构等。

