

信用等级公告

联合[2013] 029 号

联合资信评估有限公司通过对常熟风范电力设备股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

常熟风范电力设备股份有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年一月九日



常熟风范电力设备股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 1 月 9 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	15.58	17.42	27.01	31.84
所有者权益合计(亿元)	4.25	5.91	24.74	25.40
长期债务(亿元)	1.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	4.71	7.23	0.04	1.81
营业收入(亿元)	11.38	12.91	12.81	11.41
利润总额(亿元)	1.77	2.22	1.38	1.28
EBITDA(亿元)	2.21	2.68	1.67	--
营业利润率(%)	28.25	28.03	16.55	19.13
净资产收益率(%)	31.01	28.01	4.40	--
资产负债率(%)	72.69	66.07	8.38	20.25
全部债务资本化比率(%)	52.54	55.02	0.17	6.66
流动比率(%)	124.02	118.35	1039.91	431.36
全部债务/EBITDA(倍)	2.13	2.70	0.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.91	8.62	27.93	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 王元中

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(以下称“联合资信”)对常熟风范电力设备股份有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为电力行业输电线路铁塔材料的供应商,在铁塔制造行业地位、产业链、技术实力等方面具有的优势。联合资信也关注到公司铁塔制造行业竞争日趋激烈,公司营业收入和利润有所波动等因素对公司经营发展可能带来的负面影响。

近几年,公司逐步扩大传统铁塔生产制造规模,同时积极研发生产新型铁塔产品,资产规模不断增长。未来随着对高压电网线路的投入规模不断扩大,公司整体盈利能力有望提升,进而增强公司的抗风险能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 国家“十二五”期间将加大对超高压和特高压电网的投资建设,有利于铁塔制造行业的经营发展。
2. 2011 年公司上市,公司管理能力较好,主要产品产销率较高。
3. 近年来,公司资产规模持续扩大,资本结构明显改善,货币资金充裕,债务负担轻。

关注

1. 铁塔行业投标竞争较为激烈,中标数量和价格将直接影响公司效益。
2. 主要原材料的价格波动对公司成本和利润影响较大。
3. 近年来公司营业利润率呈下降趋势,盈利能力有所降低。

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）与常熟风范电力设备股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与常熟风范电力设备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，未因常熟风范电力设备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常熟风范电力设备股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、常熟风范电力设备股份有限公司主体长期信用等级自 2013 年 1 月 9 日至 2014 年 1 月 8 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。

一、主体概况

常熟风范电力设备股份有限公司（以下简称“公司”），前身为设立于 1993 年 7 月 15 日的常熟市钢结构件厂，1996 年经常熟市乡镇工业局同意更名为常熟市铁塔厂。2005 年经常熟市王庄镇人民政府批准，公司改制为有限责任公司，范建刚、范立义与范岳英分别以货币资金出资 990 万元、630 万元与 180 万元出资组建常熟市铁塔有限公司，注册资本为 1800 万元。经历多次增资后，2009 年公司改制为股份公司，注册资本为 16470 万元。其中范建刚、范立义与范岳英分别持有公司 55%、35% 与 10% 股权。

经中国证券监督管理委员会以证监许可【2010】1897 号《关于核准常熟风范电力设备股份有限公司首次公开发行股票批复》核准，公司于 2011 年 1 月 11 日在上海证券交易所向社会公开发行 54900000 股，共募集资金 185134.54 万元，股票代码 601700，股票简称“风范股份”。截至 2012 年 9 月底公司注册资本 21960 万元，公司控股股东及实际控制人为范建刚，持有公司 30.17% 的股份，并担任公司董事长；范建刚的儿子范立义持有公司 21.95% 股份，并担任公司总经理；范建刚的女儿范岳英持有公司 6.27% 股份；钱维玉持有 3.69% 股份；谢佐鹏持有 0.63% 股份；其他均为无限售条件股东。

公司经营范围为：输变电铁塔、风力发电设备、通讯铁塔、钢杆塔、钢结构件、电力设备研发、加工、制造，本企业自产的输变电铁塔、通讯铁塔、钢结构件的出口业务；本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件的进口业务。

截至 2012 年 9 月底，公司下设董事会办公室、人力资源部、审计部、财务部、国内业务部、国际业务部、工程部、供应部、质管部、研发中心等专业部门和 3 个分厂（公司组织架构图见附件 1-2），共有各类职工 1644 人。

2011 年底，公司合并资产总额 270063.90

万元，负债总额 22629.80 万元，所有者权益 247434.10 万元，2011 年实现营业收入 128052.65 万元，利润总额 13836.98 万元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 318444.30 万元，负债总额 64480.65 万元，所有者权益 253963.65 万元，2012 年 1~9 月实现营业收入 114085.03 万元，利润总额 12752.01 万元。

公司法定代表人：范建刚。公司注册地址：常熟市尚湖镇工业集中区西区人民南路 8 号。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012 年 1-9 月 GDP 实现 353480 亿元，同比增长 7.7%。2012 年 1-9 月份，固定资产投资（不含农户）256933 亿元，同比增长 20.5%，比 1-8 月份提高 0.3 个百分点，而其中中央项目投资同比增长 2.3%；地方项目投资同比增长 21.8%。1-9 月，全国房地

产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行2次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通

过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量(M2)94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量(M1) 28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

公司主要从事电网建设中铁塔材料的生产与销售，与电力行业发展密切相关。

1. 行业及区域经济概况

行业概况

铁塔制造是以铁、钢等金属为主要材料，制造用于电力、通信和建筑等领域的产品。在电力行业，铁塔是输送电力的关键产品，其质量的好坏直接影响着公共安全，中国已将其纳入生产许可证管理的范畴，对输变电铁塔生产实行生产许可证管理制度，生产企业必须获得

国家质检总局颁发的生产许可证才能进行输电线路铁塔生产。目前，中国的输电线路铁塔许可证按照电压等级进行划分，取得高电压等级的生产许可证，可生产等于和低于所取证电压等级的产品，获取高电压等级的许可证对企业的资质条件要求较高。

当前中国已进入“西电东送、南北互供、全国联网”的新阶段，以超高压、远距离、大容量为标志。目前在中国输电线路铁塔工程领域中，基本没有国外的产品进入。根据国家质检总局工业品生产许可证管理办公室公布的数据，目前已经获得铁塔类产品生产许可证的企业约 600 家，主要产品为各类输电塔和角钢塔。其中年产量在 2 万吨以上的有 20 多家，这些企业生产技术成熟，市场竞争力强，以生产高压、超高压线路的输电塔为主，控制着全国 65% 左右的铁塔市场份额；其余市场份额为产能较小的铁塔厂，以生产中低压线路的输电塔和通讯塔为主。总体上，中国铁塔部分制造企业在技术上发展很快，已经具有国际先进水平的电加热镀锌工艺，具备国际先进水平的防腐技术等，铁塔设计也实现了 CAD 设计和方案优化。

通常电网公司根据电网建设项目对铁塔进行招标采购。目前，进入国家电网公司集中招标资质的企业数量约 80 家左右，其中取得特高压铁塔产品生产资质的企业 50 家左右，取得超高压铁塔产品生产资质的企业 20 家左右。总体来看，进入门槛相对较低，中低压铁塔生产厂家竞争激烈，高压铁塔领域竞争相对较小。

国际上，铁塔行业已经形成区域性竞争格局，全球铁塔生产企业主要集中在美国、西班牙、土耳其、埃及、印度和中国。发达国家生产的铁塔虽然在产品设计方面相对优于发展中国家的同类产品，但在质量上并无太大差异，由于劳动力成本高等因素，其产品价格远高于发展中国家生产的同类产品。因此，随着各国电力和通信行业的迅猛发展，铁塔产业逐渐从发达国家向以中国为代表的发展中国家

转移。与国外企业相比，中国具有原材料、人工成本等优势，因此发达国家已逐渐转向中国寻找铁塔采购资源，国际买家越来越多地到中国来寻求合作，向中国采购铁塔产品的海外公司呈现不断增长态势。

电网建设投资

电力行业是国民经济和社会发展的基础能源行业和支柱产业，同时也是铁塔行业所面对的主要业务领域，

电网公司是电力供应行业中输电领域的运营主体，是电网建设的实施者。由于电力行业自身的特点，电力铁塔的需求，大都来源于国家电网公司和南方电网公司及其下属公司对于电网项目的投资和建设。

长期以来，中国电源、电网投资严重失衡，一边是电源建设投资过剩，电厂在建规模不断扩大；另一边却是电网投资严重不足，电网投资短板成为制约电力工业健康发展的瓶颈。据统计，“八五”、“九五”期间，中国电网投资仅占电力投资的 13.7% 和 37.3%。“十五”期间电网投资只占电力投资约 30%，远远低于发达国家电网投资占 50% 以上比重的平均水平。

近年来，电网投资落后于电源投资的局面正在逐步改善，电网投资在电力投资中的比重由 2005 年的 31.1% 上升到 2011 年的 49.80%。2011 年电网投资较上年有所增长，全年完成投资 3682 亿元，同比增长 6.77%，投资规模占电力投资比例达到 49.80%，比上年同期增加 1.44 个百分点。2011 年，全国基建新增 220 千伏及以上输电线路长度为 35071 千米。截至 2011 年底，全国电网 220 千伏及以上输电线路回路长度为 48.03 万千米，同比分别增长 7.88%。2012 年国家电网公司和南方电网公司将会继续加大对电网建设的投资。电网建设，特别是特/超高压和智能电网建设投入的不断加强，必将给铁塔制造行业带来巨大的市场空间。

区域经济概况

公司本部位于江苏省常熟市，地方经济发达、经济运行情况良好，对公司经营产生了积

极的影响。

江苏作为中国最富庶和经济最发达的地区之一，自改革开放以来，其经济增速年均达 16%。2011 年，江苏实现地区生产总值 48604.3 亿元，仅次于广东 5.3 万亿元，位居大陆第二，按可比价格计算，较 2010 年增长 11%，增幅高于全国平均增幅 1.8 个百分点。人均 GDP 首次突破 6 万元，按当年汇率计算，达到 9545 美元。

常熟市为中国大陆经济最强县之一，2011 年，实现地区生产总值 1710.45 亿元，按可比价计算比上年增长 12.2%，超越江苏省 1.2 个百分点，超越全国 3 个百分点。其中：第一产业增加值 33.65 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 938.07 亿元，增长 10.9%；第三产业增加值 738.73 亿元，增长 14.5%。三次产业比例由上年的 2.02：56.13：41.85 调整为 1.97：54.84：43.19。在第十一届全国县域经济基本竞争力排名中位居“区域经济强县统筹发展组团”并列第一名，荣获《福布斯》杂志“2011 年中国大陆最佳县级城市”第二名。

江苏省和常熟市地方经济发达，经济发展形势良好，江苏省以及常熟市地区生产总值增速分别超越中国经济增速 1.8 个百分点和 3 个百分点，对公司业务的发展提供了有利的支撑。

2. 行业关注

行业竞争加剧

由于电力行业自身的特点，电力铁塔的需求大都是来源于国家电网公司和南方电网公司所投资的电网项目，铁塔厂商的订单大都通过参加电网公司的招标取得，生产进度的安排也要配合客户输电线路项目的施工进度，因此，中标数量和价格，直接关系着铁塔制造业的经营业绩。

目前中国铁塔制造企业有约 600 家，其中有资格参加国家电网公司招投标的企业约 80 家。由于公司所处行业的进入门槛相对较低，同时由于近年国家对电网建设的投资规模巨

大，将吸引越来越多的企业进入本行业。因此，越来越激烈的市场竞争可能会导致公司在电网建设项目中的中标数量和中标价格的下降，从而导致公司市场占有率降低，盈利能力下降。

未来电网建设投资

由于中国电力行业自身的特点，国内电网由两大电网公司垄断经营，电网的投资和建设完全由两家公司及其关联企业主导。作为下游主要的铁塔采购方，铁塔制造企业对电网公司的依赖程度很大，因此未来电网公司对电网建设投资规模的大小，将直接影响公司国内铁塔业务的经营业绩。

原材料价格的波动

由于公司通常是“以销定产”，订单大都通过参加国家电网公司和南方电网公司的招标来取得，生产进度的安排也要配合客户输电线路项目的施工进度，公司与客户签订供货协议后到安排生产一般有 3~6 个月的时间，合同签订后销售价格就已经确定，此后原材料价格的波动对公司的生产成本影响较大，原材料价格大幅上涨将对公司的盈利水平带来不利的影响。

角钢、钢板和锌锭是生产所需的主要生产材料。2009~2011 年，这些原材料分别占公司当期原材料采购总额的 85.46%、85.91%和 91.84%。因此，钢材、锌锭的价格对铁塔成本的影响较大。

在钢材价格方面，2009 年钢材价格有较大幅度的波动，2010 年钢材整体价格同比有所增长。2011 年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头，但在 2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位初步企稳后继续下行。截至 2012 年 9 月底，由中钢协统计的钢铁价格指数从 2011 年 9 月份的最高值 138.11 点跌至 102.45 点，下跌 25.82%。

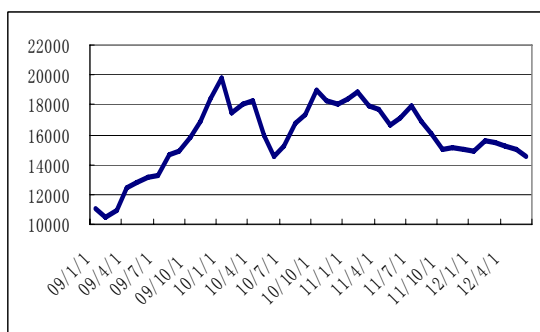
图 1 钢材价格指数



资料来源：Wind 资讯

在锌锭价格方面，自 2009 年以来，锌锭价格走势整体波动较大。在经历了 2009 年和 2010 年价格的大起大落之后，从 2011 年开始逐步震荡下行。

图 2 上海有色金属现货月平均价:锌锭



资料来源：Wind 资讯

3. 行业政策

2005 年 12 月，国务院发布关于实施《促进产业结构调整暂行规定》的决定，其中明确指出，国家要加强电网建设，优化电网结构，扩大西电东送规模。

2006 年 6 月，国务院发布《关于加快振兴装备制造业的若干意见》，强调“增强具有自主知识产权重大技术装备的制造能力，基本满足能源、交通、原材料等领域及国防建设的需要。依靠区域优势，发挥产业聚集效应，形成若干具有特色和知名品牌的装备制造集中地”，其中，重点突破的领域包括“开展 1000 千伏特高压交流和±800 千伏直流输电成套设备的研制，全面掌握 500 千伏交直流和 750 千伏交流输电变电关键设备制造技术”。

国务院《国家中长期科学和技术发展规划

纲要》（2006 年-2020 年）在“三、重点领域及其优先主题”中提出：“重点研究开发大容量远距离直流输电技术和特高压交流输电技术与装备、间隙式电源并网及输配电技术、电能质量检测与控制技术、大规模互联电网的安全保障技术、西电东输工程中的重大关键技术、电网调度自动化技术、高效配电和供电管理信息技术和系统”。

2008 年 1 月，国家电网公司《国家电网公司关于转变电网发展方式、加快电网建设的意见》指出：全力推进电网发展方式的转变，加快建设以特高压电网为骨干网架、各级电网协调发展的坚强国家电网，“十一五”期间，全面建成特高压交流试验示范和特高压直流示范工程，初步形成华北—华中—华东特高压同步电网，基本建成西北 750 千伏网架；“十二五”、“十三五”期间，特高压电网全面发展，形成以华北、华中、华东为核心，联络各大区电网、大煤电基地、大水电基地和主要负荷中心的坚强网架。

《电力行业“十一五”计划及 2020 年发展规划》中指出，“十一五”期间，将继续加强和完善区域主干电网架和各省网架建设。加大西电东送输电通道建设力度，提高西电东送输送能力，加强受端电网建设，西部地区重点是城乡电网的建设与改造。

《电力工业“十二五”规划研究报告》提出建设大型电源基地外送通道，构建坚强网架，建设大型水电基地外送通道。

《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确指出，适应大规模跨区输电和新能源发电并网的要求，加快现代电网体系建设，进一步扩大西电东送规模，完善区域主干电网，发展特高压等大容量、高效率、远距离先进输电技术，依托信息、控制和储能等先进技术，推进智能电网建设，切实加强城乡电网建设与改造，增强电网优化配置电力能力和供电可靠性。

4. 行业发展

国家“十二五”规划明确了“加快现代电网体系建设”仍然是中国一项长期发展战略，在进行电源建设的同时，加大投资进行输电网和配电网建设。十二五规划纲要的出台标志着特高压和智能电网建设已经全面纳入国家发展战略。

根据国家电网 2012 年工作会议，2012 年国家电网公司将完成固定资产投资 3362 亿元，其中电网投资 3097 亿元，开工 110（66）千伏及以上交流线路 6.9 万公里，直流线路 6146 公里；投产 110（66）千伏及以上交流线路 5.7 万公里，直流线路 2095 公里。国家电网公司 2012 年将着力解决电网中特高压和配电网“两头薄弱”的问题。2012 年国家电网还将集中力量推进特高压前期工作，争取四项特高压交流工程和三项特高压直流工程获得国家核准并开工，还要力争浙北-福州一条特高压交流工程，和准东-四川、锡盟-泰州两条特高压直流工程在年内获得核准。南方电网公司方面，2011 年完成建设投资 708 亿元，投产重点工程 11 项。2012 年将完成固定资产投资 867 亿元，安排重点工程 22 项，建成投产 14 项，其中电网基建项目 656 亿元。

根据《全国电力行业“十一五”规划及 2020 年远景目标》，到 2020 年，中国将建成“四横六纵多受端”的特高压输电网络，中国对特高压电网的投入也将达到 4060 亿元。在中国持续加大电网投资的政策背景下，电力铁塔市场需求依然旺盛，必将给铁塔制造行业带来巨大的市场空间。

对于国际电力铁塔市场，随着世界电力需求量的增加，特别是不发达国家的电力需求依然趋旺，输电铁塔作为输送电力的关键产品，国际市场前景依然乐观，国际输电线路铁塔市场平均需求将从 2009 年的 1500 万吨逐渐增加到 2015 年的 2000 万吨左右。目前国际铁塔市场的主要供应国是中国、印度河土耳其。中国是目前世界第一大钢铁生产国，各种铁塔生产成本相对较低，向中国采购铁塔产品的海外公

司呈不断增长趋势。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 21960.00 万元。公司控股股东及实际控制人为范建刚，持有公司 30.17%的股份，并担任公司董事长；范建刚的儿子范立义持有公司 21.95%股份，并担任公司总经理；范建刚的女儿范岳英持有公司 6.27%股份，其他股东持有 41.61%股份。公司股权结构图见附件 1-1。

2. 企业规模

公司始建于 1993 年，经过几十年的发展，目前已发展成为总占地面积 40 多万平方米，拥有三个分厂，四个厂区自备水运码头，员工 1851 名、具备年产铁塔约 21 万吨的铁塔行业龙头企业。公司是目前常熟市二十强民营企业，苏州市百强民营企业。

公司目前从事输电线路铁塔和复合材料绝缘杆塔的研发、设计、生产和销售，主要产品有高压、超高压、特高压输电线路镀锌铁塔、钢管组合塔、钢管杆、变电站钢构支架及其它各种支撑钢结构件产品。输电线路铁塔主要包括 1000KV、750KV 和 500KV 及以下输电线路铁塔产品。公司是国内少数几个能生产目前最高电压等级 1000KV 输电线路铁塔的企业之一，也是国内少数几家拥有自主知识产权并生产复合材料绝缘杆塔的企业，曾分别为国内第一条交流 500KV 同塔四回、第一条交流 750KV 和第一条交流 1000KV 输电线路提供铁塔产品。公司产品在国内市场行销超过 20 个省市，国际市场上公司产品主要销往澳大利亚、东南亚、非洲等国家和地区。

目前公司拥有国家质检总局颁发的输电线路铁塔（750KV）、广播通信铁塔及桅杆的全国工业产品生产许可证，其 35KV-1000KV 各等级输电线路铁塔产品都已经过电能（北京）产品认证中心有限公司的认证，是国家电

网公司和南方电网公司的合同供应商。同时，公司已获得 ISO9001: 2008 质量管理体系认证和 ISO14001: 2004 环境管理体系认证。

3. 人员素质

公司现有董事、监事和高级管理人员 16 名，其中董事 9 名、监事 3 名，公司管理人员具有多年相关业务工作和管理工作经历，领导层的整体素质较高。

公司董事长范建刚，2005 年 8 月至 2009 年 8 月，任常熟市铁塔有限公司执行董事兼总经理；2009 年 8 月至今任常熟风范电力设备股份有限公司董事长。

董事、总经理范立义，2005 年 8 月至 2009 年 8 月，历任常熟市铁塔有限公司一分厂准备车间、角钢车间班组长、制造部调度、二分厂厂长、总经理助理；2009 年 8 月至今任常熟风范电力设备股份有限公司董事、总经理。

截至 2012 年 9 月底，公司共有各类员工 1644 多人，从职位构成来看，其中管理人员占 5.96%，销售人员 1.34%，技术研发人员 4.62%，生产人员占 86.50%；学历构成来看，本科以上学历占 1.94%，专科占 6.45%，专科以下占 91.61%；年龄构成来看，30 岁以下占 23.18%，31 至 40 岁占 27.68%，41 岁以上 49.14%。

综合来看，公司高管人员专业素质较高，管理经验丰富；公司员工结构符合行业企业的一般特点，各岗位人员都能满足公司日常经营需要。

4. 技术水平

公司注重技术开发工作，设有研发中心，专门从事输变电系列产品、复合材料系列产品的设计和研发。公司研发中心现拥有主要实验设备 26 台/套；技术人员 75 人，大专以上学历人员占研发中心总人数的 86.67%。

近几年公司已经取得多项自主知识产权的核心技术，包括超高压、特高压输电线路铁塔关键技术的研究；特高压输电线路铁塔（角

钢塔、钢管塔、变电构支架）的设计、加工技术研究；高强度钢材的焊接研究；镀锌技术；复合材料绝缘杆塔技术等。公司已拥有 1 项发明专利、5 项实用新型专利和 2 项外观设计专利，另有多项发明专利、实用新型专利和外观设计专利申请已获国家知识产权局受理。2011 年度公司完成各类国际、省、市级科技计划总计 9 项。新申请专利 5 项，新获授权专利 23 项，“多特性复合材料绝缘横担产业化”项目获得国家火炬计划。

公司于 2011 年 11 月 8 日被批准为高新技术企业（证书编号：GR201132000681），有效期三年，在此期间的企业所得税率按 15% 计算。

整体来看，公司在铁塔产品上具有较强的研发实力。

5. 环境保护

公司生产过程中的主要污染物为废液、废气和噪声、废液。对于废水的处理，公司厂区的污水系统，分为工业废水和生活污水两个收集系统。工业废水在厂内处理后一部分回用，一部分与生活污水一起接入工业集中区污水处理厂。经过处理的水质符合《中华人民共和国污水综合排放标准》(GB8978-1996)的三级标准。废气主要为镀锌过程中产生 HCl 废气和粉尘。公司在一分厂和三分厂镀锌车间六套洗涤塔设备，分别处理镀锌过程中产生的 HCl 废气和粉尘，洗涤后的废气分别通过 6 个 15 米高排气筒排放，所排废气均能实现达标排放。噪音污染主要为生产过程中的机械所产生的。公司通过安装专门的防震、隔音设施、以及合理的厂区布局来最大减小噪声对周围环境的影响。

公司一直重视环境保护问题，已经按照 GB/T24001-2004 建立了环境管理体系，并通过 ISO14001: 2004 环境管理体系认证。

五、管理分析

1. 法人治理结构

作为上市公司，公司按照《公司法》、《证

券法》、《上市公司治理准则》和中国证监会、上海证券交易所有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，规范公司经营运作。公司现存的股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的治理结构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责分明、运作规范的相互协调和制衡机制，为公司高效运行提供了制度保证。

根据现行《公司章程》及《股东大会议事规则》的规定，股东大会是公司的最高权力机关，法决定公司的经营方针和投资计划、选举和更换董事、监事，审议批准年度财务决算方案，资源整合方案等。

董事会是公司的决策机构，对股东大会负责。董事会严格按照《公司章程》及《董事会议事规则》等制度，在规定的职责范围内行使经营决策权，并负责公司内部控制体系的建立和监督，对公司内部控制制度的制定和有效执行负责。公司目前有 9 名董事（包括 3 名独立董事），3 名监事，董事会秘书 1 名。公司董事会按年度对公司高级管理人员的业绩和履职情况进行考评，并根据工作业绩决定年度薪酬，以考核结果作为下一年度的岗位安排、年薪档次、是否续聘及职位升降和下一届任免的依据。

公司董事会及管理层在不断完善公司治理结构的基础上，设置了各职能部门，组织结构体系比较健全、完整。公司明确了各部门、层级的职责与权限，建立了监督与考核制度，确保了各部门、各层级责、权、利的匹配，保证了董事会与管理层的决策得以顺利贯彻执行。

总体看，公司的法人治理结构符合现代企业制度。

2. 管理水平

公司按照现代企业管理制度的要求和内部经营的需要，建立了各个职能部门，包括董事会办公室、人力资源部、审计部、财务部、国内业务部、国际业务部、工程部、分厂、设

备动力技术部、供应部、质管部、研发中心、公司办、企管办、证券部，组织结构体系比较健全、完整。公司明确了各部门、层级的职责与权限，建立了监督与考核制度，确保了各部门、各层级责、权、利的匹配，保证了董事会与管理层的决策得以顺利贯彻执行。

公司按照财政部制定的有关内控制度指导规范以及其他财税政策法规，制定了本公司的财务资金管理制度，主要包括公司财务制度、内部审计制度、预算管理制度、货币资金管理制度、成本费用管理制度、固定资产管理制度、筹资内控制度、对外投资与资产处置管理制度、对外担保决策制度、关联交易控制与决策制度等，从整体上建立了完善的财务管理制度。

公司审计部对公司财务信息的真实性和完整性、内部控制制度的建立和实施等情况进行检查监督。主要包括对相关会计资料、经营资料以及财务收支有关的经济活动的合法性、合规性、真实性和完整性进行审计，负债对公司高级管理人员、控股子公司负责人的经济责任审计等。

在经营管理上，公司在采用 ERP 管理方式，不断强化内部管理，各职能部门和生产单位责任分明，调度快捷，共同组成一个有机整体，提高了工作效率，切实保证了公司生产经营的正常进行。

在产品质量管理上，公司严格执行国际标准和行业准则，公司还积极参与了一些输电线路铁塔制造等国家标准和行业标准的编写工作。公司根据铁塔生产的特点，建立了完整的质量管理体系，对从原材料采购、技术准备、半成品加工、成品包装发运及售后服务各个环节进行了有效控制，建立质量考核制度和管理网络，不断完善检测方法，确保产品质量。

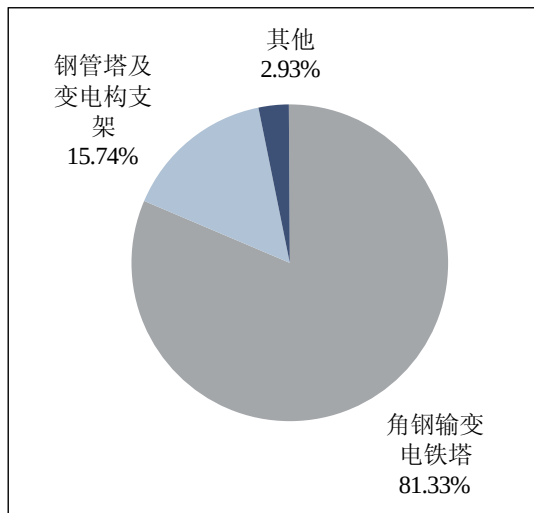
总体看，公司已建立了较为规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，运作比较规范，管理风险较低。随着管理转型的不断深入，公司管理水平及效率有望进一步提高。

六、经营分析

1. 经营概况

公司目前从事输电线路铁塔和复合材料绝缘杆塔的研发、设计、生产和销售，主要产品有输电线路铁塔（包括角钢塔、钢管塔）、变电构支架和复合材料绝缘塔。按行业分，其产品主要为输变电铁塔；按产品来分，主要以角钢输变电铁塔、钢管塔及变电构支架。

图3 2011年公司主营业务构成情况



资料来源：公司年报

2009~2011年，公司营业收入有小幅增长，分别达到113821.61万元、129066.74万元和128052.65万元，年均复合增长率为6.07%。受原材料价格上涨以及单位产品价格的下降的影响，毛利率有所下降，近三年毛利率分别为28.88%、28.31%和16.78%。

2012年1~9月，由于国家对电网建设的投资持续增长和原材料价格的下降，公司整体经营业绩有所提高，实现营业收入114085.03万元，较上年同期相比增长17.38%，净利润10921.54万元，同比增长27.43%，毛利率为19.45%，较2011年有所提高。

表1 2009~2012年三季度公司主要产品收入情况（亿元）

项目	2009年度			2010年度			2011年度			2012年1~9月		
	营业收入	占比(%)	毛利率(%)	营业收入	占比(%)	毛利率(%)	营业收入	占比(%)	毛利率(%)	营业收入	占比(%)	毛利率(%)
角钢塔	10.43	91.63	27.86	10.91	84.57	28.57	10.41	81.33	16.04	8.86	77.69	18.98
钢管塔及变电构支架	0.82	7.19	36.02	1.80	13.92	22.88	2.01	15.74	10.27	2.23	19.57	16.33
其他	0.13	1.18	64.87	0.19	1.51	63.75	0.38	2.94	72.18	0.31	2.74	55.06
合计	11.38	100	28.88	12.91	100	28.31	12.81	100	16.78	11.41	100	19.45

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司生产的原材料大致可分为三大类：第一类为直接用于生产的角钢、钢板、镀锌和钢管；第二类为对产品机械性能有直接影响的焊条和焊丝等辅材；第三类为生产流水线等使用的五金配件和包装等小件。

为保证原材料质量和控制原材料成本，公司供应部制定了合格供应商管理目录和物资采购流程。公司对供应商生产规模、生产资质和产品质量等多方面进行考核，不合格的将取消供应商资格。

表 2 2011 年前五名供应商采购情况

序号	供应商名称	采购原材料品种	采购金额（万元）	占当期采购金额比例（%）
1	江阴锦澄钢铁有限公司	角钢	27447.75	13.54
2	天津达亿钢铁有限公司	角钢	10553.34	5.20
3	天津天钢联合钢铁有限公司	角钢	9596.21	4.73
4	江阴市双达钢业有限公司	角钢	5379.08	2.65
5	唐山市威恒商贸有限公司	角钢	5123.62	2.53
	合计		58100.00	28.65

资料来源：公司提供

公司现有的采购模式包括比价采购和锁价采购模式。采购金额在 5 万元以下的原材料时，公司一般采用比价采购模式，即在质量相同的情况下，采购价格最低厂家提供的原材料；在采购金额在 5 万元以上的，供应部对比三家或以上的合格供应商来进行询价、比价和议价，并根据实际情况来确定供应商。

钢材（角钢、钢板、钢管）和锌锭是公司的主要的采购原料，采购金额和总量比较大。对于钢材的采购，公司采用“以销定产”的策略，公司根据电网公司中标情况来确定采购钢材的数量和规格。对于锌锭采购，一般按期货

价格现货交易。

鉴于钢材价格存在大幅度波动的情况，为了更好地控制成本，公司于 2008 年开始采用锁价采购模式。这种采购模式的优点在于“遇涨不涨、遇跌则跌”。对于原材料采购总量较大或在公司预计原材料价格可能出现大幅上涨时，公司在资金允许的情况下将采取锁价采购模式，即将材料未来的价格在目前加以确定，已达到锁定主要原材料的采购成本，获取合理的利润，作为交换，公司则需预先支付给供货商一定比例的预付款。如果供应部预计未来价格会持续下跌，则不会采用此方法，而用当时市场价格交货即付。

表 3 2009～2012 年三季度公司主要原材料采购情况

年份	原材料	采购金额（万元）	当期平均单价（元/吨）	占当期原材料采购总额的比例
2012 年 1～9 月	角钢	47942.89	4722.01	55.61%
	锌锭	5571.46	15051.49	6.46%
	钢板	19891.55	4405.99	23.00%
	紧固件	6592.26	9972.31	7.64%
	钢管	5674.86	5828.16	6.58%
	合计	86216.78	——	——
2011 年	角钢	63078.97	5076.97	61.82%
	锌锭	8818.44	16742.88	8.64%
	钢板	21819.21	5015.23	21.38%
	紧固件	6686.05	8510.29	6.55%
	钢管	1632.57	5879.59	1.60%
	合计	102035.24	——	——
2010 年	角钢	42545.11	4243.62	56.26%
	锌锭	8461.96	17887.97	11.19%
	钢板	13957.55	4576.33	18.46%
	紧固件	7002.67	10294.35	9.26%
	钢管	3658.13	5605.40	4.84%
	合计	75625.42	——	——
2009 年	角钢	49164.94	3442.81	63.41%

	镀锌	5741.64	12131.82	7.40%
	钢板	11361.89	3376.99	14.65%
	紧固件	8523.59	9858.77	10.99%
	钢管	2747.11	4398.15	3.54%
	合计	77539.17	—	—

资料来源：公司提供

2009~2011 年，在所采购的原材料中，钢材采购额占总量的 90%以上，主要包括角钢和钢板，因此角钢和钢板的价格对产品成本有直接影响。目前钢材价格已经从 2011 年的高点持续下跌，这有助于减少公司采购成本。

3. 生产经营

公司实行“以销定产”的经营模式，即按照销售合同来确定生产计划和采购量。公司工程部根据国内业务部和国际业务部提供的销售信息制定相应的生产计划，具体以生产任务计划通知单的形式下达，在分管领导批准后，各分厂执行并由工程部全程跟踪计划的执行情况。

公司在行业中较早采用了 ERP 管理模式，利用 ERP 系统管理，提高了工作效率，保证了公司生产经营的正常进行。在成本控制上，为降低物料损耗，公司利用先进的计算机三维放样软件，实现了微机放样数据和数控生产线终端直接联络控制，根据铁塔设计图纸，定制

角钢规格，严格执行生产现场成本考核制度，确保了公司生产过程的原材料利用率高，同时降低了废料损耗。

截至 2011 年底，公司角钢塔、钢管塔及变电构支架的合计产能达到 21 万吨，产能利用率平均为 70%，产销率平均为 126.50%，保持了较高的产销率。由于公司产品销售收入确认周期较长，存在预付款、分期款及质保款等不同款项，因此某些年度确认的销售量会大于公司本年的生产量，导致部分年份产销率超过 100%；此外销售量中约 5%为螺栓，因螺栓属于外购产品，直接运往装配工地，不计入公司产量，这也是导致部分年份产销率超过 100%的原因之一。2012 年 1~9 月，公司角钢塔、钢管塔及变电构支架产量分别达到 12.15 万吨、3.18 万吨，销量为 12.32 万吨、2.88 万吨，产销率保持较高的水平。由于在建的年产 8 万吨钢管塔生产线项目部分投产，使得公司 2012 年钢管塔产能得到进一步提高。

表 4 2009~2012 年三季度主要产品产销情况

产品类别	项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月
角钢塔	产能（吨）	180000	180000	180000	135000
	产量（吨）	162097	110719	129881	121494
	销量（吨）	132549	153377	159451	123204
	产能利用率	90.05%	61.51%	72.16%	90.00%
	产销率	81.77%	138.53%	122.77%	101.41%
钢管塔及变电构支架	产能（吨）	15000	30000	30000	42000
	产量（吨）	11893	20907	17503	31797
	销量（吨）	8890	20612	26987	28772
	产能利用率	79.29%	69.69%	58.34%	75.71%
	产销率	74.75%	98.59%	154.18%	90.49%

资料来源：公司提供

在生产安全方面，公司按照国家及地方安全生产相关法律法规要求，建立健全了安全管理体系。公司成立了安全生产管理与监督机构，建立了安全生产管理网络，并制定和落实安全生产年度工作目标、生产岗位操作规程以及安全生产岗位职责。在安全生产制度方面，公司制定了《安全生产检查制度》、《安全生产例会制度》、《安全生产教育和培训制度》等，有效地保证了公司的安全生产。

总体来说，公司生产管理体系完善，总体产销情况良好。

4. 产品销售

公司产品主要应用于国家电网建设等领域，主要销售对象为国家电网公司、南方电网公司和省市级电网下设的电力公司和物资公司；同时向澳大利亚等海外市场销售输电线路铁塔和通讯铁塔产品。

表 5 2009~2012 年三季度按产品分类的销售情况
(万元、吨、万元/吨)

类别	项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月
角钢塔	营业收入	104293.59	109149.63	104144.48	88628.51
	销量	132549.00	153377.00	159451.00	123204.00
	平均价格	0.79	0.71	0.65	0.72
钢管塔及变电构支架	营业收入	8186.80	17972.21	20149.24	22326.48
	销量	8890.00	20612.00	26987.00	28772.00
	平均价格	0.92	0.87	0.75	0.78

资料来源：根据公司提供资料整理

2009~2011 年，公司角钢塔、钢管塔及变电构支架的平均价格呈下降趋势，但在 2012 年以来，国家对电网建设持续增长，特别是对特高压项目加大投资力度，需求增加使均价有所提升。

表 6 2009~2011 年按地区分类的销售情况

(万元)

	地区	2009 年	2010 年	2011 年
国内	东北	13400.65	5074.4	110.48
	华北	16570.82	21894.79	16115.01
	华东	30948.31	41719.40	43568.14
	西北	28899.00	27903.99	19562.8
	华中	9757.41	8374.03	18765.61
	南网	8511.84	12238.94	17534.23
国外		4392.36	9925.14	8646.68
合计		112480.39	127130.68	124302.95

资料来源：公司提供

截至 2012 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 110936.99 万元，其中国内销售 101159.65 万元，国外销售 9777.34 万元。

国内市场

目前国内市场的输电线路铁塔用户主要为国家电网公司、南方电网公司和省市级电网公司下设的电力公司和物资公司。

表 7 2011 年公司前四名国内客户销售情况

序号	客户名称	销售金额 (万元)	销售金额占当期销售总额比例 (%)
1	江苏省电力公司物资采购与配送中心	18873.22	14.74
2	四川省电力公司	16110.10	12.58
3	特变电工股份有限公司	8918.42	6.96
4	国家电网公司	6583.96	5.14

资料来源：公司提供

电网采购铁塔一般都是采用公开招标的方式，因此公司的订单主要通过电网公司组织的集中招标取得。公司根据实时材料采购成本，综合考虑其市场价格变动趋势预测产品生产成本，再加上一定的利润率确定投标价格。以下为 2009~2011 年国家电网公司招标情况。

表 8-1 2009 年中标企业前五名情况表

序号	企业名称	中标数量 (吨)	占比 (%)
1	常熟风范电力设备股份有限公司	103407.56	5.63
2	浙江盛达铁塔有限公司	86019.59	4.68
3	南京大吉铁塔制造有限公司	83227.07	4.53
4	成都铁塔厂	83081.18	4.52

5	青岛东方铁塔股份有限公司	68604.69	3.73
合计		424,340.09	23.09

表 8-2 2010 年中标企业前五名情况表

序号	企业名称	中标数量 (吨)	占比 (%)
1	成都铁塔厂	98,054.953	5.98
2	南京大吉铁塔制造有限公司	82,525.805	5.03
3	浙江盛达铁塔有限公司	75,334.445	4.59
4	安徽宏源铁塔有限公司	73,180.053	4.46
5	青岛武晓集团有限公司	69,738.663	4.25
合计		398,833.92	24.31

注：风范电力位于中标企业第 6 名，中标数量 67,017.511 吨，比例 4.10%。

表 8-3 2011 年中标企业前五名情况表

序号	企业名称	中标数量 (吨)	占比 (%)
1	成都铁塔厂	52,474.707	3.84
2	江苏振光电力设备制造有限公司	52,243.036	3.82
3	潍坊长安铁塔股份有限公司	45,006.799	3.29
4	吉林省梨树铁塔制造有限公司	44,250.561	3.24
5	常熟风范电力设备股份有限公司	44,105.459	3.23
合计		238,080.56	17.42

资料来源：公司提供

公司按合同要求提供铁塔材料，不需要提供现场安装等其他服务。在合同交货完毕后，根据合同结算数量，公司开具发票后，按总开票金额确认收入。之后，按业主投运时间验收结算并在一定时期后收取剩余款项并撤销合同保函。

国家电网公司及下属公司付款一般采用“2521”的方式，即合同生效后，在收到履约保函后 15 个工作日内供货商支付 20%的预付款，交货验收后支付 50%到付款，工程完成并验收后再支付 20%的运行款；合同货物质保期满，并无索赔，支付余下 10%货款。2009~2012 年三季度，公司对国家电网销售额分别为 79652.41 万元、95749.61 万元、84038.48 万元和 53559.81 万元。

南方电网公司及下属公司一般是“1351”方式，即在公司提供履约保函后的 15 个工作日内电网公司支付 10%的预付款；铁塔运抵现

场后支付合同总价的 30%；铁塔经检验合格后支付总价的 50%；剩余合同总价的 10%作为质保金，待质量保证期结束后且质量没有发生问题结清。2009~2012 年三季度，公司对南方电网公司销售额分别为 8511.84 万元、12238.94 万元、17534.23 万元和 37728.30 万元。

销售给国内公司，如中国机械设备进出口总公司、特变电工股份有限公司、中国东方电气集团工程公司等公司的产品，其付款方式不一，一般在公司出具 10%的履约保函后，买方支付 30%的预付款，然后按双方合同约定支付货款，合同总价 10%作为质量保证金，待质保期满且无质量问题后支付。

国际市场

在国际市场，公司产品主要销往澳大利亚、东南亚、非洲等国家和地区，既有直接销售，也有代理销售。此外，公司通过中国机械设备进出口总公司、特变电工股份有限公司、中国东方电气集团工程公司等海外工程承包商的项目采购，将铁塔产品销往海外。

2009~2011 年，公司在海外销售收入分别为 9813.27 万元、9925.14 万元和 8646.68 万元。2012 年 1~9 月，公司海外销售为 9777.34 万元人民币。

国际市场的付款方式除了少量客户存在预付款的形式，大部分均没有预付款。结算方式主要是即期信用证和电汇（T/T）。在信用证结算方式下，如果经银行审核无误后即可全额付款；电汇结算方式下，一般在提单日后 25 天内全额付款。

综合来看，公司整体销售能力较强，但也需关注原材料价格波动和招标价格变化给公司盈利能力带来的影响。

5. 经营效率

2009~2011 年，销售债权周转次数分别为 5.73 次、4.07 次和 3.65 次；存货周转次数 1.46 次、1.56 次、2.00 次；总资产周转率为 0.85 次、0.78 次和 0.58 次，指标有所下降，总体来看，经营效率一般。

6. 在建项目

截至 2012 年 9 月，公司主要在建项目情况如下：

表 9 公司主要在建项目

项目名称	开工时间	预计竣工时间	预计投资规模（万元）	2012 年 9 月末已投资规模（万元）
年产 8 万吨钢管塔生产线项目	2010 年	2012 年	53529.00	26612.91
复合材料绝缘杆塔研发中心项目	2010 年	设计和论证中	2229.20	348.72
合计			55758.20	26961.63

资料来源：公司提供

钢管塔生产线项目

（常发改备案[2009]491 号、苏环函[2010]63 号、常国用（2009）字底 08708 号）

该项目达产后每年钢杆管塔产量为 8 万吨。钢管塔构件风压小、刚度大、结构简洁、传力清晰，且塔身较轻，占地面积较小，因此近年来国家电网公司致力于钢管塔应用与推广。本项目建设符合我国电力电网的发展方向；近年来国家电网公司致力于钢管塔应用与推广。本项目建设符合我国电力电网的发展方向，有利于公司抢占高端市场，提升竞争优势。

截至 2012 年 9 月末项目投资累计形成固定资产、在建工程及无形资产分别为 13890 万元、141 万元及 4100 万元，铺底流动资金为 7945 万元，合计 26076 万元，其余部分为项目前期费用及与付款等。

复合材料绝缘杆塔研发中心项目

（常发改备案[2009]529 号、苏环函[2010]63 号、该项目使用公司原有土地，无新增土地）

该项目为公司复合材料绝缘杆塔研发中心项目，主要进行复合材料绝缘杆塔科学配方和关键技术的研究与开发，涉及材料特性、绝缘特性、耐天候老化特性、结构特性等的研究与试验。面向不同电压等级输电线路的特定要求，进行关键技术、新工艺与新材料方面的技术创新。关注复合材料绝缘杆塔产业链的配套

需求，进行前瞻性的工程技术中试，为成果产业化提供技术支撑和核心技术。本项目的功能定位是收集国内外复合材料绝缘杆塔相关研发信息，根据市场预测和产业动态研究复合材料绝缘杆塔技术的发展方向，编制开发计划，进行复合材料绝缘杆塔的研发、试生产、检验和测试以及培养核心技术人员和储备企业人才。

截至 2012 年 9 月末，该项目已投资金额为 348.72 万元，形成固定资产 229.80 万元，其余部分为前期费用。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2009~2011 年财务报表已经由立信会计师事务所出具了标准无保留意见的《审计报告》，2012 年三季度财务报表未经过审计。以下分析以 2009~2011 年审计报告为主，2012 年三季度财务数据作为参考。

2011 年底，公司合并资产总额 270063.90 万元，负债总额 22629.80 万元，所有者权益 247434.10 万元，2011 年实现营业收入 128052.65 万元，利润总额 13836.98 万元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 318444.30 万元，负债总额 64480.65 万元，所有者权益 253963.65 万元，2011 年 1~9 月实现营业收入 114085.03 万元，利润总额 12752.01 万元。

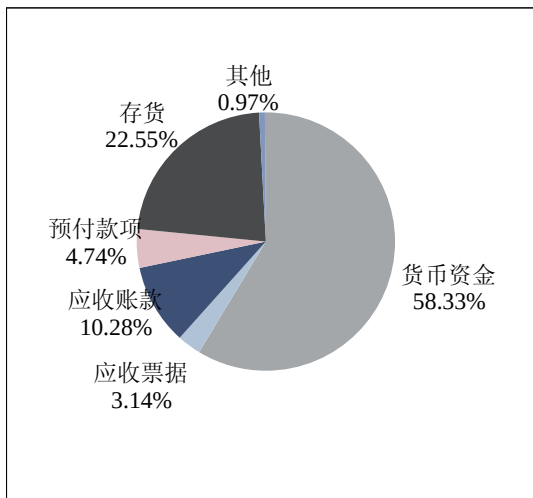
2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额持续快速增长，年均复合增长率为 31.67%。主要因为公司流动资产大幅增长。截至 2011 年底，公司资产总额为 270063.90 万元，其中流动资产占 86.70%，非流动资产占 13.30%，公司资产以流动资产为主。

2009~2011 年，公司流动资产年均复合增长 35.32%，带动总资产快速增长，主要是公司上市后，货币资金大幅增加所致。截至 2011 年底，公司流动资产为 234135.76 万元，构成

以货币资金、应收账款、存货为主。

图 4 2011 年底流动资产结构



资料来源：公司年报

2009~2011 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长率为 133.38%。截至 2011 年底，公司货币资金余额为 136563.47 万元，较 2010 年大幅增长 370.59%，主要是公司 2011 年在上交所成功上市，募集资金所得。

截至 2011 年底，公司应收票据 7347.40 万元，均为所接收的客户银行承兑汇票。

2009~2011 年，公司应收账款有所波动，年均复合增长率为-1.14%。截至 2011 年底，公司应收账款为 24057.68 万元，按账龄分，1 年以内（含 1 年）的占 85.54%，1~2 年的占 12.31%，2 年以上的占 2.15%，公司计提坏账准备 2444.35 万元，计提比例为 9.22%。公司应收账款账龄短，坏账风险较小。应收账款前五名单位所占应收账款总额比例为 42.23%，客户集中度一般。

2009~2011 年公司预付款项有所下降，年复合增长率为-7.27%。截至 2011 年底总计 11097.69 万元，较 2010 年减少 20.46%，以 1 年以内的预付款为主，占 90.82%。

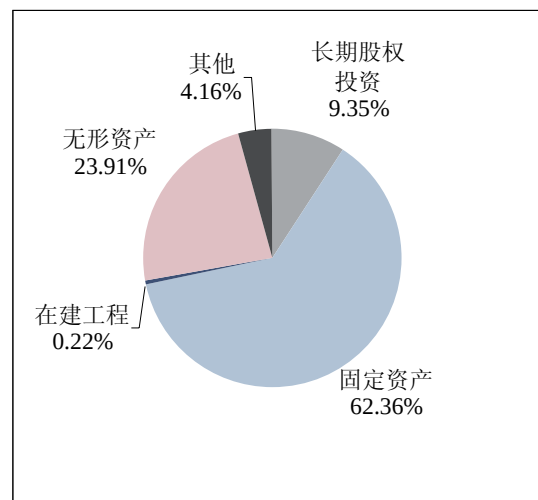
2009~2011 年，公司其他应收款有所波动，但总体变化不大。截至 2011 年底，公司其他应收款 410.23 万元，较 2010 年下降 43.28%，主要为收回以前年度已计提坏账的部分款项。

2009~2011 年，公司存货水平持续降低，

年均复合增长率为-9.77%，截至 2011 底，公司存货净额为 52808.47 万元，变化不大。从构成看，原材料占 50.32%，在产品 15.09%，库存商品 34.60%。由于生产、交货和收款的周期一般较长，其存货余额较高，但公司按订单组织生产购买原材料，客户一般为国家电网公司、南方电网公司以及各省级电网公司等，客户信誉很好，产品销售不存在违约问题。公司未对存货计提跌价准备。

2009~2011 年，公司非流动资产在波动中有所增长，年均复合增长率为 13.48%，主要为固定资产、无形资产、长期股权投资。

图 5 公司 2011 年底非流动资产构成



资料来源：公司年报

2009~2011 年，公司长期股权投资大幅增长，主要为 2010 年公司对常熟农村商业银行股份有限公司、恩施常农商村镇银行有限责任公司和金坛常农商村镇银行有限责任公司增资所致。截至 2011 年底，公司长期股权投资为 3359 万元，与 2010 年相同。

2009~2011 年，公司固定资产规模稳步扩大，年均复合增长率达到 35.07%，主要为在建项目大部分完工后转入固定资产，近年来公司新厂区（四分厂）以及钢管组装平台所建成的厂房和添置的设备的增加使固定资产规模大幅增加。截至 2011 年底，公司固定资产原值合计 31489.32 万元，累计计提折旧额 9083.09 万元，本年度未计提减值准备，固定资产账面净值合计 22406.23 万元，其中房屋

及建筑物占 59.05%，机器设备占 38.15%。

2009~2011 年，公司无形资产小幅下降，总体变化不大，截至 2011 年底无形资产账面净值为 8590.02 万元，主要为土地使用权，占 98.22%。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额为 318444.30 万元，较 2011 年底增长 8.09%，其中流动资产占 87.20%，非流动资产占 12.80%；公司流动资产合计 277670.09 万元，较 2011 年底增长 18.59%，主要以货币资金、应收账款、预付款项和存货为主。截至 2012 年 9 月底，公司应收票据 148.37 万元，由于公司将部分银行承兑汇票背书转让作为支付供应商的购货款，使得应收票据较年初大幅下降 97.98%；公司应收账款为 43536.70 万元，较期初有大幅增加，主要因为从签订合同到交货付款周期较长，之前已确认的部分营业收入尚未到付款期，此外还有预留质保金须电网项目完工并运行一年以后才能支付；预付款为 19951.33 万元，比期初增长 79.78%，主要因为公司中标数量大幅增长，公司为此向钢厂订货所支付的预付款。

截至 2012 年 9 月底，公司非流动资产 40774.21 万元；其中长期股权投资余额为 8359.00 万元，比期初增长 148.85%，主要为拟以自有资金 5 亿元参与设立上海瑞力新兴产业投资基金（有限合伙），成为该基金有限合伙人，公司首期投资 5000 万元；此外公司投资 1200 万元成立了全资子公司风范置业发展有限公司；公司在建工程余额为 176.68 万元，比期初增长 123.82%，主要为公司对年产 8 万吨刚杆管塔生产线项目工程进行投资建设。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金规模较大，具有较强的流动性，总体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

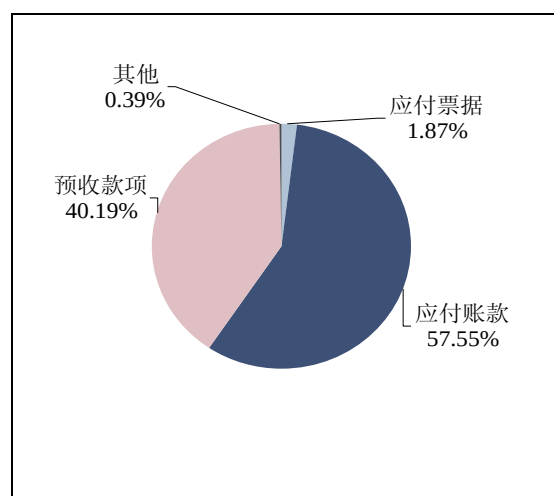
负债

2009~2011 年，公司负债总额波动中大幅

减少，三年年均复合增长率为-55.29%。截至 2011 年底，负债总额为 22629.80 万元，其中流动负债占 99.49%，非流动负债占 0.51%。近三年负债结构中，以流动负债为主，流动负债在 2011 年度下降导致负债总额大幅下降。

2009~2011 年，公司流动负债显著减少，年均复合增长率为-53.27%，主要是 2011 年短期借款减少至零所致。截至 2011 年底，公司流动负债总计 22515.03 万元，主要以应付账款、预收款项为主。

图 6 公司 2011 年底流动负债构成



资料来源：公司 2011 年年报

2011 年，公司现金较为充裕，将前期所借短期借款全部偿还，年底账面无短期借款。

2009~2011 年，公司应付票据在 2010 年大幅上涨后，在 2011 年下降 96.80%，截至 2011 年底为 421.00 万元，其票据全部为银行承兑汇票。

2009~2011 年，公司应付账款持续下降，年均复合递减为 17.38%，截至 2011 年底，公司应付账款 12958.51 万元，较 2010 年减少 37.63%，为收回销售款所致。应付账款主要以 1 年以内的应付款为主，占 97.09%。

2009~2011 年，公司预收款项持续下降，年均复合增长率为 -53.80%，2011 年底为 9048.57 万元，较 2010 年减少 63.13%，主要为所供货的输电项目完工而确认收入，预收款相应结转。

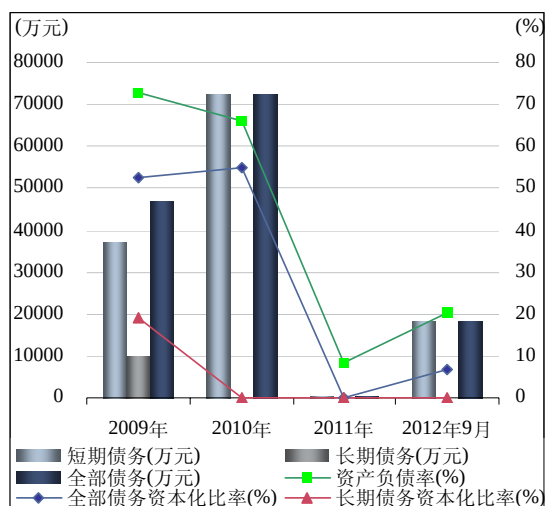
截至 2011 年底，公司将 2010 年所借的 1

亿元一年内到期的非流动负债全部偿还。

2009~2011 年,公司非流动负债持续大幅下降,年均复合增长率为-55.29%,截至 2011 年底,非流动负债总额为 114.77 万元,全部为递延所得税负债。

截至 2012 年 9 月底,负债总额 64480.65 万元,较期初增长 184.94%,主要是受流动负债大幅增长所带动,其中以短期借款、应付票据和预付款为主要因素。公司短期借款由年初的 0 增加到 6000.00 万元,主要原因是公司为应对中标项目增长而向银行信用借款,以保证原材料采购;公司应付票据较 2011 年初大幅增加到 12110.00 万元,全部为支付给各供应商的银行承兑汇票;公司预收款项为 29100.02 万元,较 2011 年底增长 221.60%,主要电网公司按合同规定所支付给公司的预付款。

图 7 公司债务指标变化情况



资料来源: 根据公司年报整理

2009~2011 年,公司资产负债率和全部债务资本化率分别呈现不同程度的下降。截至 2011 年底,上述指标分别为 8.38%和 0.17%。

截至 2012 年 9 月底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 20.25%、0%和 6.66%,较年初有所上升,但总体来看,公司债务负担轻。

所有者权益

2009~2011 年,公司所有者权益大幅增长,年均复合增长率为 141.18%。主要源自

2011 年在上交所上市后,资本公积的大幅增长。截至 2011 年底,公司所有者权益合计 247434.10 万元,其中,股本占 8.88%,资本公积占 81.04%,盈余公积占 1.32%,未分配利润占 8.77%。

截至 2012 年 9 月底,所有者权益合计为 253963.65 万元,较 2011 年底增长 2.64%,其中股本占 8.88%,资本公积占 81.04%,盈余公积 1.32%,未分配利润 8.77%。

总体来看,公司所有者权益稳定性较好。

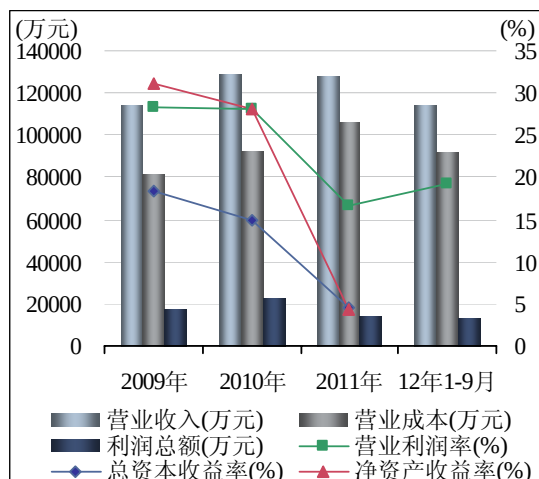
4. 盈利能力

随着公司生产及业务规模的不断扩大,2009~2011 年,公司营业收入有所增长,年均复合增长率 6.07%;2011 年实现营业收入 128052.65 万元,利润总额 13836.98 万元。

从期间费用看,2009~2011 年,公司期间费用(销售费用、管理费用和财务费用合计)占主营业务收入的比重波动中有所下降,分别占营业收入的 12.69%、10.91%和 6.76%,2011 年,由于公司借款已归还,利息支出大幅减少,且货币资金增加而使利息收入大幅增加,促使公司财务费用大幅降低,带动期间费用比重快速下降。

从盈利指标来看,2011 年公司营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为 16.55%、4.64%和 4.40%。但同期,营业成本也以年均 14.74%的复合增长率持续增长,主要是由于原材料价格在 2010 年下半年至 2011 年三季度钢材价格上涨所致,此外由于公司上市后净资产大幅增加使同期净资产收益率和总资本收益率有所下降。

图8 公司盈利能力



资料来源：根据公司年报整理

2012年1~9月，公司实现营业收入114085.03万元，为2011年全年的89.09%，利润总额12752.01万元，为2011年全年的92.16%，营业利润率为19.13%，较2011年有所上升。

总体来看，公司盈利能力近年来受到上游原材料和下游投标竞争的影响，公司盈利能力一般。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2009~2011年，公司流动比率和速动比率大幅增长，截至2011年底，流动比率和速动比率分别达到1039.91%和805.36%，主要是货币资金的大幅增长所致。截至2012年9月底，流动比率和速动比率分别为431.36%和328.99%，较上年有所减少，主要为流动负债增加所致。2009~2011年，经营现金流动负债比分别为-4.77%、5.26%和1.62%，虽然公司营业收入保持增长，但是由于营业成本的增长，公司经营活动现金流量净额在经过2010年大幅上升后，在2011年又大幅下降，使得经营现金流动负债比大幅波动。总体来看，公司流动负债规模小，无短期有息债务，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债指标看，2009~2011年，公司EBITDA分别为22094.33万元、26783.15万元和16655.06万元，公司EBITDA利息倍数波

动下降，近三年分别为6.91倍、8.62倍和27.93倍，呈波动上升趋势；全部债务/EBITDA分别为2.13倍、2.70倍和0.03倍，呈波动下降趋势。总体看，公司EBITDA对全部债务保护程度高，公司长期偿债能力强。

截至2012年9月底，公司共获得的银行综合授信额度为85000万元，尚未使用的额度为49703.57万元。公司间接融资渠道畅通。此外，公司是国内A股上市公司，直接融资渠道畅通。

截至2012年9月底，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》(编号B-201210583168)，截至2012年10月12日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。总体看，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为铁塔制造行业的龙头企业，在装备水平、生产工艺、产品品质及竞争力等方面具有较显著的优势；公司目前已建立了适合自身现阶段发展需要的企业治理结构及各项管理制度。近三年，公司资产规模不断扩大、资金充裕，债务负担轻。未来随着对高压电网线路的投入规模不断扩大，公司整体盈利能力有望提升，进而增强公司的抗风险能力。

基于对行业运行情况、公司基础素质、经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、结论

“十二五”期间，国家将继续加强对电网投资建设，特别是智能电网和特高压电网建设的全面展开，必将给铁塔制造行业带来巨大的市场空间。同时，原材料价格的波动以及行业的竞争对其盈利能力也会有一定的影响。

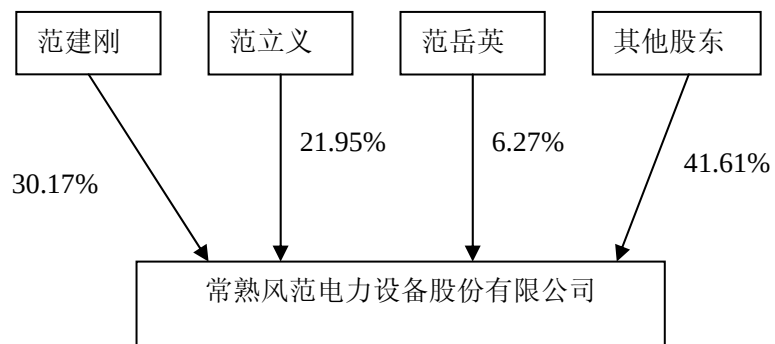
公司经过十几年的发展，已经成为铁塔制

造行业内的龙头企业之一，其管理、生产、销售和技术实力较强，整体盈利能力一般。

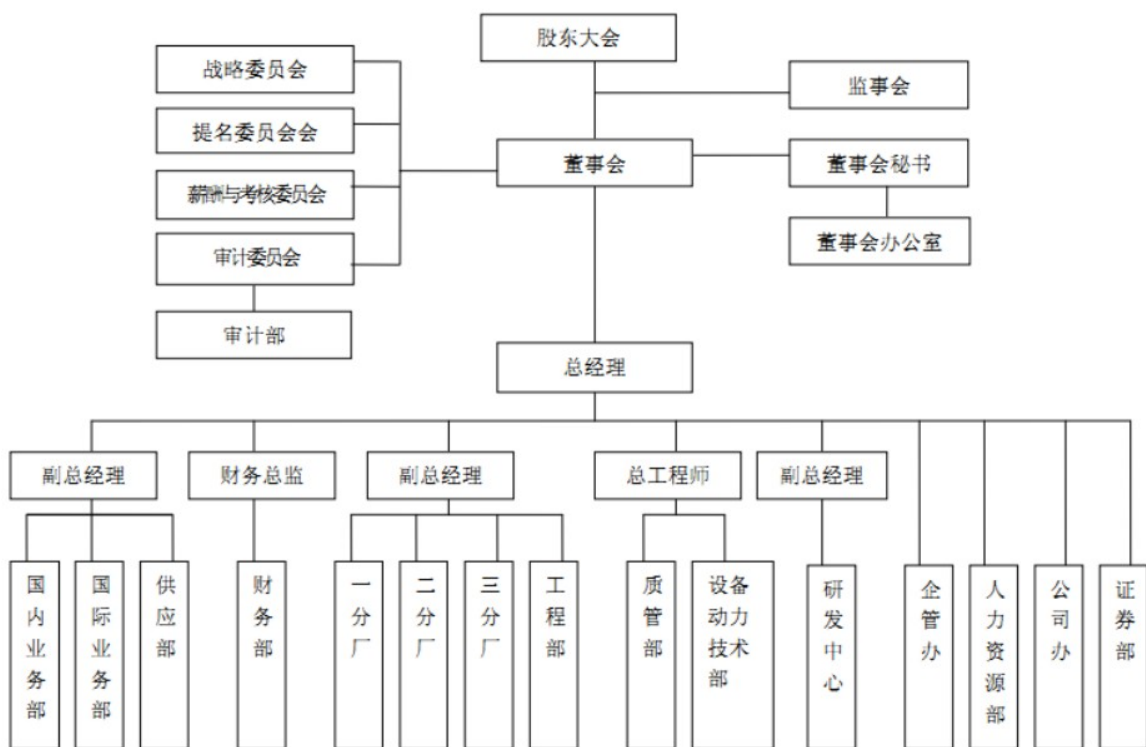
在公司总资产中，流动资产占比较高，得益于 2011 年公司上市，公司货币资金较为充裕，所有者权益稳定性较好。

综合来看，公司主体信用风险较低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	25073.35	29019.63	136563.47	133.38	147606.18
交易性金融资产					
应收票据			7347.40		148.37
应收账款	24615.41	38788.55	24057.68	-1.14	43536.70
预付款项	12904.72	13951.61	11097.69	-7.27	19951.33
应收利息			1850.83		
应收股利					
其他应收款	408.95	723.32	410.23	0.16	529.51
存货	64868.56	53577.08	52808.47	-9.77	65898.00
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	127871.00	136060.19	234135.76	35.32	277670.09
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	980.00	3359.00	3359.00	85.14	8359.00
投资性房地产					
固定资产	12281.56	18700.90	22406.23	35.07	22310.95
在建工程	3244.05	4103.09	78.94	-84.40	176.68
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	9148.24	8819.48	8590.02	-3.10	8405.70
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	1934.50	2906.11	1338.91	-16.81	1424.98
其他非流动资产	310.08	232.56	155.04	-29.29	96.90
非流动资产合计	27898.43	38121.14	35928.14	13.48	40774.21
资产总计	155769.43	174181.33	270063.90	31.67	318444.30

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	36400.00	49100.00		-100.00	6000.00
交易性金融负债					
应付票据	695.00	13167.00	421.00	-22.17	12110.00
应付账款	18982.03	14278.72	12958.51	-17.38	11665.71
预收款项	42400.19	24544.65	9048.57	-53.80	29100.02
应付职工薪酬	1730.23	1621.34	418.53	-50.82	237.39
应交税费	2765.88	2084.52	-420.94		-971.46
应付利息	76.24	77.51		-100.00	
应付股利					
其他应付款	53.87	94.58	89.36	28.79	179.92
预计负债					
一年内到期的非流动负债		10000.00			
其他流动负债					6049.36
流动负债合计	103103.45	114968.33	22515.03	-53.27	64370.94
非流动负债：					
长期借款	10000.00			-100.00	
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	128.27	121.52	114.77	-5.41	109.71
其他非流动负债					
非流动负债合计	10128.27	121.52	114.77	-89.35	109.71
负债合计	113231.72	115089.85	22629.80	-55.29	64480.65
所有者权益：					
实收资本(或股本)	16470.00	16470.00	21960.00	15.47	21960.00
资本公积	20863.80	20863.80	200508.34	210.01	200508.34
减：库存股					
盈余公积	520.39	2175.77	3265.18	150.49	3265.18
未分配利润	4683.52	19581.91	21700.59	115.25	28230.13
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	42537.72	59091.48	247434.10	141.18	253963.65
少数股东权益					
所有者权益合计	42537.72	59091.48	247434.10	141.18	253963.65
负债和所有者权益总计	155769.43	174181.33	270063.90	31.67	318444.30

附件 3 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 1~9 月
一、营业收入	113821.61	129066.74	128052.65	6.07	114085.03
减: 营业成本	80946.62	92531.26	106560.47	14.74	91894.04
营业税金及附加	723.35	361.80	293.58	-36.29	363.55
销售费用	7073.29	5565.43	4365.85	-21.44	5667.79
管理费用	4645.41	5578.68	6533.73	18.60	4834.83
财务费用	2728.60	2938.90	-2245.77		-1989.91
资产减值损失	500.81	1257.90	-658.89		660.82
加: 公允价值变动收益					
投资收益	178.59	217.73	186.33	2.14	
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	17382.13	21050.50	13390.01	-12.23	12653.90
加: 营业外收入	338.02	1202.67	507.33	22.51	106.31
减: 营业外支出	55.92	60.50	60.36	3.89	8.20
其中: 非流动资产处置损失	54.97	1.92	2.05	-80.68	
三、利润总额	17664.22	22192.67	13836.98	-11.49	12752.01
减: 所得税费用	4471.79	5638.90	2942.90	-18.88	1830.47
四、净利润	13192.44	16553.76	10894.08	-9.13	10921.54
其中: 归属于母公司的净利润	13192.44				
少数股东损益					
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 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(%)	2012 年 1~9 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	153072.94	112542.54	139092.98	-4.68	140302.27
收到的税费返还	296.25	1340.72		-100.00	
收到其他与经营活动有关的现金	1875.17	306.02	2186.96	7.99	8441.08
经营活动现金流入小计	155244.37	114189.28	141279.94	-4.60	148743.35
购买商品、接受劳务支付的现金	132103.38	81996.98	119057.54	-5.07	124147.37
支付给职工以及为职工支付的现金	5417.01	6388.67	7067.61	14.22	2227.96
支付的各项税费	12431.76	11042.59	6836.64	-25.84	6125.84
支付其他与经营活动有关的现金	10207.45	8708.23	7953.60	-11.73	8448.47
经营活动现金流出小计	160159.60	108136.47	140915.39	-6.20	140949.64
经营活动产生的现金流量净额	-4915.23	6052.81	364.56		7793.71
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	178.59	217.73	186.33	2.14	71200.00
取得投资收益收到的现金	2.04	5.88	0.20	-69.02	1850.83
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	180.63	223.61	186.53	1.62	73050.83
购建固定资产、无形资产等支付的现金	10358.56	8647.30	1738.12	-59.04	1567.63
投资支付的现金		2379.00	71200.00		6200.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	10358.56	11026.30	72938.12	165.36	7767.63
投资活动产生的现金流量净额	-10177.92	-10802.69	-72751.59	167.36	65283.20
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	7600.00		185985.50	394.69	1200.00
取得借款收到的现金	97850.00	89250.00	4500.00	-78.56	6000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	105450.00	89250.00	190485.50	34.40	7200.00
偿还债务支付的现金	84400.00	76550.00	63600.00	-13.19	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5113.77	3107.03	8359.85	27.86	4577.21
支付其他与筹资活动有关的现金			1249.25		
筹资活动现金流出小计	89513.77	79657.03	73209.10	-9.56	4577.21
筹资活动产生的现金流量净额	15936.23	9592.97	117276.40	171.28	2622.79
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	843.08	4843.09	44889.36	629.69	75699.71
加: 期初现金及现金等价物余额	7880.40	8723.48	13566.57	31.21	58455.93
六、期末现金及现金等价物余额	8723.48	13566.57	58455.93	158.86	134155.64

附件 4-2 合并现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	13192.44	16553.76	10894.08	-9.13
加: 资产减值准备	500.81	1257.90	-658.89	
固定资产折旧及其他	1117.49	1358.75	1976.06	32.98
无形资产摊销	114.81	123.42	245.68	46.28
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失	54.97	-1.92	-2.05	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	3197.80	3108.31	596.33	-56.82
投资损失	-178.59	-217.73	-186.33	2.14
递延所得税资产减少	-130.87	-971.61	1567.20	
递延所得税负债增加	-6.75	-6.75	-6.75	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-18948.89	11291.48	768.62	
经营性应收项目的减少	-14530.25	-15817.96	17981.58	
经营性应付项目的增加	10701.80	-10624.84	-32810.98	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-4915.23	6052.81	364.56	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	8723.48	13566.57	58455.93	158.86
减: 现金的期初余额	7880.40	8723.48	13566.57	31.21
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	843.08	4843.09	44889.36	629.69

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.73	4.07	3.65	--
存货周转次数(次)	1.46	1.56	2.00	--
总资产周转次数(次)	0.85	0.78	0.58	--
盈利能力				
营业利润率(%)	28.25	28.03	16.55	19.13
总资本收益率(%)	18.29	14.97	4.64	--
净资产收益率(%)	31.01	28.01	4.40	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	19.03	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	52.54	55.02	0.17	6.66
资产负债率(%)	72.69	66.07	8.38	20.25
偿债能力				
流动比率(%)	124.02	118.35	1039.91	431.36
速动比率(%)	61.11	71.74	805.36	328.99
经营现金流流动负债比(%)	-4.77	5.26	1.62	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.91	8.62	27.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.13	2.70	0.03	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.32	-0.07	-171.94	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.72	-1.53	-121.39	--

注：公司 2012 年三季度数据未经审计。

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
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

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

联合资信评估有限公司关于 常熟风范电力设备股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在常熟风范电力设备股份有限公司主体长期信用等级有效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。

常熟风范电力设备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。常熟风范电力设备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常熟风范电力设备股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现常熟风范电力设备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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如常熟风范电力设备股份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，如常熟风范电力设备股份有限公司主体长期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常熟风范电力设备股份有限公司、主管部门、交易机构等。

