

跟踪评级公告

联合[2013]034号

保定天威保变电气股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对保定天威保变电气股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

保定天威保变电气股份有限公司主体长期信用等级为 AA

保定天威保变电气股份有限公司发行的 5 年期 16 亿元“11 天威债”
公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：孙伟

分析师：孙明 罗昌明

二零一三年四月二十五日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

保定天威保变电气股份有限公司

2011年16亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA+ 评级展望: 稳定

债项简称: 11天威债

债项信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2012年4月13日

跟踪评级时间: 2013年4月25日

财务数据:

发行人

项目	2011年	2012年	2013年1-3月
资产总额(亿元)	172.37	152.24	153.10
所有者权益(亿元)	75.06	58.42	56.79
长期债务(亿元)	52.87	40.78	40.79
全部债务(亿元)	71.12	74.32	73.37
营业收入(亿元)	53.46	28.30	9.98
净利润(亿元)	0.65	-16.99	-1.65
EBITDA(亿元)	8.87	-9.70	--
经营性净现金流(亿元)	-1.48	1.65	2.02
营业利润率(%)	20.19	3.31	12.46
净资产收益率(%)	1.02	-25.45	-2.87
资产负债率(%)	56.46	61.62	62.90
全部债务资本化比率(%)	48.65	55.99	56.37
流动比率	2.04	1.36	1.33
EBITDA/全部债务(倍)	0.12	-0.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.82	-1.97	--
EBITDA/本期发债额(倍)	0.55	-0.61	--

担保方

项目	2010年	2011年	2012年9月
资产总额(亿元)	323.56	390.39	347.37
所有者权益(亿元)	82.98	84.20	65.10
营业收入(亿元)	131.57	119.10	47.43
净利润(亿元)	7.82	-12.17	-19.68
营业利润率(%)	16.88	17.04	2.29
资产负债率(%)	74.35	78.43	81.26

注:担保方2009年开始执行新会计准则,2012年3季度财务数据未经审计、指标未经年化。

评级观点

跟踪期内,受行业景气度不高、市场持续低迷、产品销量及售价下滑等多种因素的影响,保定天威保变电气股份有限公司(以下简称“公司”或“天威保变”)收入大幅下降且利润呈现大额亏损。由于电力需求增速放缓及行业竞争加剧等因素影响,公司输变电板块收入和毛利率均大幅下降;新能源板块业绩波动较大,对主营业务带来较大冲击。在光伏产业面临行业低谷的背景下,公司所投资的光伏联营企业处于停产或半停产状态,开工明显不足,净利润亏损严重;而风电产业受国内风电产能过剩和并网难等因素影响,经营面临较大挑战。

由于公司主营业务收入规模和盈利水平下滑幅度较大,已对公司盈利状况产生了重大不利影响,联合评级相应调低公司的主体长期信用等级为“AA”;但考虑到未来光伏、风电产业在政策大力扶持下有望迎来转机,加之公司一季度盈利已有所改善,联合评级对公司的评级展望维持“稳定”。

本期债券由保定天威集团有限公司(以下简称“天威集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。由于公司在天威集团内所占资产比重较大,跟踪期内天威集团在收入规模和盈利水平方面也同样大幅下滑。经联合评级评定,调低天威集团的主体信用等级至“AA”,但其担保对本期公司债券信用状况具有积极的影响。

综上,联合评级调低公司的主体长期信用等级为“AA”,同时调低本期债券的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 随着特高压工程和智能电网建设的开展,公司输配电及控制设备制造行业仍具有可持续发展的基础。

2. 公司是我国大型高端变压器生产的核心企业之一，产品涵盖范围广，在高电压、大容量变压器制造领域具有突出的技术优势。

3. 公司品牌影响力较大，主导产品特别是高压、超高压产品市场占有率高。

4. 公司实际控制人中国兵器装备集团能给予公司较强的扶持力度。

关注

1. 国内输配电行业供需失衡，市场竞争加剧，公司主要输配电产品收入规模和毛利水平下降幅度较大。

2. 受产能过剩，以及主要市场国家补贴调低的影响，公司光伏产业受冲击较大，处于停产或半停产状态。

3. 公司投资收益、资产减值波动幅度较大，盈利状况不够稳定，偿债能力随之下降。

分析师

刘洪涛 罗昌明

电话：022-58356998

传真：022-58356989

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

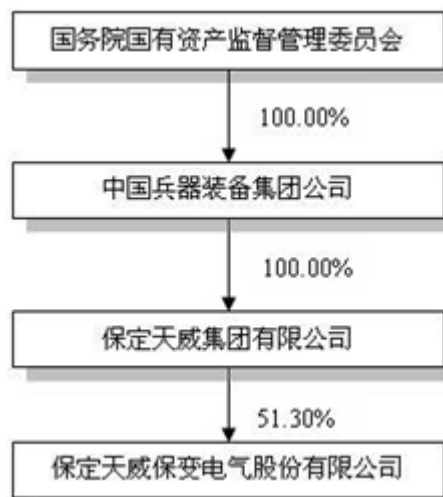
Http: // www. lianhecreditrating. com. cn

一、主体概况

保定天威保变电气股份有限公司（以下简称“公司”或“天威保变”），1999年9月27日经河北省人民政府股份制领导小组以冀股办[1999]33号文批准，由保定天威集团有限公司（以下简称“天威集团”）为主发起人，发起设立股份有限公司。公司于1999年9月28日在河北省工商行政管理局登记注册。公司经中国证券监督管理委员会以证监发行字[2001]1号文《关于核准保定天威保变电气股份有限公司公开发行股票的通知》核准，上海证券交易所同意，于2001年1月12日通过上海证券交易所交易系统以上网定价的发行方式向社会公开发行人民币普通股（A股）6,000万股，并于2001年2月28日起在上海证券交易所挂牌交易（股票简称“天威保变”，股票代码：600550）。

历经转增、股权分制改革后，截至2010年12月31日，公司总股本为116,800.00万股。2011年4月，公司经中国证券监督管理委员会证监许可[2011]400号文《关于核准保定天威保变电气股份有限公司配股的批复》核准，向全体股东每10股配售1.8股人民币普通股A股股票，配股价格11.94元/股。本次发行完成后公司总股本达到137,299.09万股，募集资金总额为244,759.14万元，募集资金净额为人民币240,406.14万元。配股完成后天威集团持有公司70,428.06万股股份，持股比例为51.30%，公司实际控制人为中国兵器装备集团公司，跟踪期内，公司股权结构未发生变化（如图1）。

图1 截至2012年末公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司主要从事变压器、互感器、电抗器等输变电设备及辅助设备、零部件的制造与销售；输变电专用制造设备的生产与销售等业务。

目前公司设有人力资源部、财务部、市场部、投资管理部、物资采购部、生产管理部、工程部等 25 个职能部室；总装车间、铁芯车间等 3 个生产车间；设有绝缘分公司、进出口分公司等 3 个分公司（详见附件 1）；下设天威保变（合肥）变压器有限公司、天威保变（秦皇岛）变压器有限公司、保定天威薄膜光伏有限公司等 16 个二级控股子公司；拥有乐山乐电天威硅业科技有限责任公司、四川新光硅业科技有限责任公司等 7 个参股公司。截至 2012 年底，公司拥有在职员工 5,025 名。

截至2012年底，公司合并资产总额1,522,357.18万元，负债合计938,117.99万元，所有者权益（含少数股东权益）584,239.20万元。2012年公司实现营业收入282,967.10万元，净利润（含少数股东损益）-169,882.27万元；经营活动产生的现金流量净额16,544.71万元，现金及现金等价物净

增加额-46,694.84万元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额1,530,969.93万元，负债合计963,033.37万元，所有者权益（含少数股东权益）567,936.55万元。2013年1~3月公司实现营业收入99,802.40万元，净利润（含少数股东损益）-16,525.78万元；经营活动产生的现金流量净额20,210.65万元，现金及现金等价物净增加额-20,374.70万元。

公司注册地址：河北省保定市天威西路 2222 号；法定代表人：董其宏。

二、债券概况

保定天威保变电气股份有限公司 2011 年 16 亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者协议发行相结合的方式发行。本期债券在存续期内前 5 年票面年利率为 5.75%，在债券存续期内前 5 年固定不变；在本期债券存续期的第 5 年末，发行人可选择上调票面利率，债券票面年利率为债券存续期前 5 年票面年利率 5.75%加上上调基点，在债券存续期后 2 年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

本期债券于 2011 年 7 月 22 日起在上海证券交易所挂牌交易，本期债券证券简称为“11 天威债”，证券代码“122083”。

本期债券的付息日为 2012 年至 2018 年每年的 7 月 11 日，跟踪期内，本期债券的当期利息已获及时足额偿付。

三、行业分析

跟踪期内，公司主营业务板块所属的变压器行业以及新能源的光伏、风电行业均出现了较大波动。

变压器行业

自2008年金融危机以来，受国际市场、日本核电事故及国内产业政策影响，电力需求增长和投资增速也将随之放缓。目前国内输变电市场仍然是以电网为主，发电为辅。随着电力结构的调整深化，未来电网建设的重点依然是特高压输电线路，同时国家已启动智能电网的建设。随着各变压器厂家的并购，各变压器制造企业充分的供给能力与市场需求形成鲜明对比，产能过剩局面不会改变，市场供需矛盾进一步加深，加剧了市场竞争的激烈程度。

2012 年，国内两大电网公司常规产品的需求基本没有太大变化，国家电网公司特高压直流及交流项目按照国家电网公司的十二五规划开始大规模启动，比年初预计的特高压直流项目进度有所加快；发电项目方面，600MW 以上的火电项目进展缓慢，燃气机组受到华东及华南地区电荒的影响，集中上了一批项目，弥补了部分发电项目市场；核电市场方面，由于受到日本核泄露的影响，未启动新的项目。以国家电网为例，2012 年 220kV 产品价格延续 2011 年四季度价格走势，价格没有太大波动；在 500kV 产品方面，国家电网上半年价格有小幅攀升，但自 2012 年 6 月第三批起，国家电网评标办法开始调整，引导价格下降。

从未来发展情况看，我国能源格局尤其是电力能源格局亟待转变，电网和电源投资将继续着重解决结构性问题，其中电网投资侧重解决能源和负荷中心分布不均衡，将重点建设特高压工程和智能电网；而电源方面将加大清洁能源供电。2013 年的重点是大力发展新能源和可再生能源，积极发展水电，协调发展风电，大力发展分布式光伏发电。在能源供需不平衡不断加剧的压力下，

电力节能降耗和开发新能源电力成为实现我国能源结构和电力能源结构双优化的利器，输变电设备、新能源电力设备将获得快速发展。

根据国家能源局发布的数据显示，2012 年我国发电新增设备容量 8,700 万千瓦，累计发电装机容量 11.44 亿千瓦，大大带动电力设备及原材料的市场需求。随着电力结构的调整继续深化，电网建设的重点仍然是特高压输电线路和智能电网的建设。随着电源结构继续优化，清洁能源发电比例将提高，火电机组继续向大容量、高参数、环保型方向发展。未来输变电市场将仍然以电网为主，发电为辅。

新能源：光伏、风电

2012年中国光伏产业经历了巨大的挑战，一方面美国采取贸易保护措施，针对原产地为中国的晶体硅电池（组件）征收18.32~249.96%的反倾销税以及14.78~15.97%的反补贴税。另一方面，欧洲经济疲软，财政危机尚无改善的迹象，同时德国、意大利等主要光伏市场补贴逐步下调，使得欧洲市场需求萎靡不振。此外，欧盟已经正式启动对华光伏太阳能产品反倾销调查，市场需求进一步打压。多晶硅产业受产能过剩的困扰，经历多晶硅价格快速下跌之后，目前国内多晶硅制造企业已经陷入大规模停产的境地。薄膜产品在与多晶硅组件争夺传统光伏应用市场时，随着晶体硅组件技术不断突破，薄膜组件的成本优势逐渐降低，因此，光伏产业短期内以晶硅技术为主，薄膜技术为辅的产业格局很难发生改变。

风电行业方面，在全球经济增速放缓，国内煤炭、钢铁、光伏等多行业普遍遇冷的大环境下，我国风电制造商由于产能过剩，机组市场价格连续下滑，无论是上游设备制造商，还是风电场，都不同程度地存在经营困难，此外由于并网难问题产业发展也面临困境。随着国内对发展清洁能源的呼声日益高涨，未来发展仍有待于相关政策的大力扶持。

四、管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员以及部门设置变化不大。目前公司原董事长丁强先生因工作变动不再担任公司董事长，经公司第五届董事会第十八次会议审议通过，聘任董其宏先生为公司董事长；公司总经理仍由刘淑娟女士担任，公司经营团队基本保持稳定。

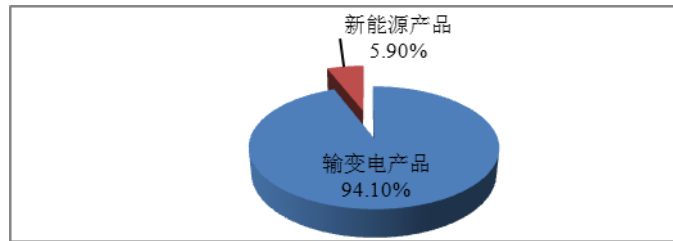
在跟踪期内，公司积极推进面向成本的设计，为生产、采购降本提供条件；公司坚持以销定产、以产定购原则，强化生产过程控制，组织均衡生产；拓展采购渠道，缩短采购周期、减少中间环节；公司推进全面预算管理，严格按预算控制费用，在降低管理成本方面取得了一定的成效。

五、经营分析

1、经营概况

公司业务主要包括输变电、新能源两大板块。2012年，输变电产业方面，行业产能不断扩张而市场需求增速放缓，在供需失衡的背景下，市场竞争日趋激烈。新能源产业方面，光伏产业受国际市场环境恶化和“双反”风波等因素影响，产品价格持续大幅下跌；而风电产业由于并网难等问题产业发展也面临困境。受以上因素的影响，2012年公司实现营业收入282,967.10万元，同比下降47.07%，实现净利润-169,882.27万元，由原来的盈利转为大幅亏损。新能源产品在公司主营业务收入中的占比由2011年的34.81%下降至2012年的5.90%，输变电产品占比提升至94.10%（图2）

图2 2012年公司主营业务收入结构



资料来源：公司年报

2012年，公司输变电产品实现收入257,743.07万元，由于需求放缓及竞争加剧，输变电产品毛利率仅为5.76%，比上年度下降了15.59个百分点。新能源产业方面，受欧债危机以及欧洲主要国家下调光伏产业补贴等因素影响，相关产品价格大幅下滑，公司下属新能源公司开工严重不足，处于停产或半停产状态，2012年公司新能源产品实现营业收入16,166.10万元，比上年度下降了90.29%，毛利率为负值。2012年公司主营业务综合毛利率为3.47%，与2011年相比大幅下降（表1）。

表1 2011~2012年公司主营业务收入及成本构成（单位：万元）

项 目	2011 年			2012 年		
	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)
输变电产品	311,879.42	245,285.34	21.35	257,743.07	242,889.73	5.76
新能源产品	166,527.05	136,655.21	17.94	16,166.10	21,506.18	-33.03
合计	478,406.47	381,940.55	20.16	273,909.17	264,395.91	3.47

资料来源：公司年报

2013年1~3月份，公司实现营业收入99,802.40万元、营业成本87,080.80万元，分别比上年度同期增长61.50%和66.19%，增长的主要原因是输变电产品销量增加，虽然一季度营业利润率恢复到12.46%，但由于管理费用和财务费用仍维持在较大规模，公司一季度营业利润为-17,238.91万元。

总体看，输变电产品依旧是公司的主导产品，也是公司主要的收入和利润来源，由于近年来光伏、风电产业进入寒冬，公司整体业绩受到很大影响。

2、输变电产品

跟踪期内，作为公司输变电产业主导产品的变压器，由于激烈的市场竞争及部分项目延期，致使部分产品不能按计划形成销售，产销量比上年度均有不同程度的下滑。2012年公司完成输变电产品的产量和销量分别为5,804台/套和5,864台/套，较上年分别下降35台/套和616台/套（表2）。

表2 2011~2012年输变电产品产销量

产品	项目	2011 年	2012 年	增长率
输变电产品	产量（台/套）	5,839	5,804	-0.60%
	销量（台/套）	6,480	5,864	-9.51%
	产销率（%）	110.98	101.03	--

资料来源：公司年报

公司的主要客户为国家电网公司、各大电力公司、大型核电发电企业，此类客户议价能力较强。随着市场竞争的加剧，公司输变电产品平均售价仍处低位。国内市场方面，公司通过调整市

场战略，优化组织结构，2012年国内市场签订产品合同较上年提高14%；国际市场方面，公司积极构建海外市场营销网络，并积极推进国外EPC总包项目。2012年，公司与前五大客户之间的销售额占总销售额比例39.99%，高于上年度27.01%的水平。

从原材料供给来看，跟踪期内除了变压器油采购均价有所上升之外，铜材、矽钢片与绝缘纸板等主要原材料的采购均价约有5~10%左右的下降。公司与前五名供应商之间的采购额占总采购额的比例达到40.84%，较去年的31.43%有所上升。

公司专业致力于生产变压器多年，产品种类丰富，产品质量良好，尤其是特高压交直流、国家电网750kV、330kV及电源项目中的大型火电、水电、核电是公司的优势产品，具备了较强的规模和实力。另外，公司汇集了大批国内外优秀的技术骨干力量，具备了较强的技术创新能力，企业的技术水平在国内同行业处于领先地位。此外，经过几十年的发展，员工对企业的归属感较强，公司的品牌及市场信誉良好，有一支良好的销售团队。公司通过加强技术创新和成本管控等一系列的应对措施，能够抵御行业经营风险，实现可持续发展。

总体看，受需求放缓和行业产能快速扩张的影响，公司输变电产业经营受到一定冲击，但公司在输变电产业方面拥有雄厚的技术实力和良好的品牌影响力，抗风险能力相对较强。

3、新能源产品

公司新能源产业受国际经济持续疲软影响，产品供需关系失衡、产能过剩的矛盾日益凸显，其中光伏产业受国际市场环境恶化和“双反”风波等因素影响，产品价格持续大幅下跌，全行业面临严重困境，公司部分子公司已进入停产或半停产状态，收入大幅下降；风电产业由于国内风电产能过剩和并网难问题发展也遇到较大挑战，销量大幅下降。

2012年公司新能源板块实现营业收入16,166.10万元、营业成本21,506.18万元，分别比上年同期大幅下降了90.29%、84.26%，公司新能源板块收入在主营业务收入中的占比由2011年的34.81%下降至2012年的5.90%。由于产品价格持续走低，同时因开工不足导致单位产品的成本上升，公司新能源板块毛利率从2011年度的17.94%跌至-33.03%，大幅减少了50.97个百分点。受此影响，公司新能源板块营业利润亏损了5,340.08万元。由于公司大部分光伏、风电产业为联营企业，最终体现在投资收益方面的大额亏损，2012年公司投资收益合计为-40,597.34万元。此外，出于谨慎性考虑，公司计提了35,783.53万元的资产减值损失，其中主要是针对新能源板块的相关固定资产、生产设备及存货。

总体看，公司光伏产业和风电产业都面临产能严重过剩的经营环境，市场极度低迷，销量大幅下降，产品价格持续走低，公司将积极推进新能源产业的战略调整。

4、未来发展

输变电产业方面，公司将紧紧围绕“扩大高端市场，巩固中低端市场”的市场定位，优先支持公司本部、秦皇岛、合肥三个变压器制造基地的需求，切实起到主导产品变压器对公司的支撑和保障作用；同时公司将丰富变压器配套产品，推进智能电网设备研发力度，力争在未来智能电网发展中抢得先机。针对国内市场，加强市场策划能力，平衡好产品盈利能力与市场占有率的关系，进一步巩固现有市场并大力开拓新市场。针对国际市场，加大海外市场开拓力度，紧跟主要目标市场和重点项目，做好变压器单机类产品的国际市场营销工作，同时完善EPC的平台搭建，加速推进海外EPC项目。

新能源产业方面，天威保变新能源产业将充分利用相关政策，进一步优化资源配置，统筹规

划，积极推进新能源的战略调整。

六、财务分析

公司提供的 2012 年度合并财务报表已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见。截至 2012 年末，公司新增一家合资公司纳入合并报表，涉及金额较小，此外无重大财务政策变更，公司财务报表可比性较强。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 1,522,357.18 万元，负债合计 938,117.99 万元，所有者权益（含少数股东权益）584,239.20 万元。2012 年公司实现营业收入 282,967.10 万元，净利润（含少数股东损益）-169,882.27 万元；经营活动产生的现金流量净额 16,544.71 万元，现金及现金等价物净增加额-46,694.84 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 1,530,969.93 万元，负债合计 963,033.37 万元，所有者权益（含少数股东权益）567,936.55 万元。2013 年 1~3 月公司实现营业收入 99,802.40 万元，净利润（含少数股东损益）-16,525.78 万元；经营活动产生的现金流量净额 20,210.65 万元，现金及现金等价物净增加额-20,374.70 万元。

1. 资产及债务结构

受两大业务板块景气度大幅下降的影响，公司经营规模相应缩减，资产规模相应下降。截至 2012 年底，公司资产合计 1,522,357.18 万元，较 2011 年底下降了 11.68%，主要是来自应收账款、预付款项和货币资金等流动资产的减少。公司流动资产，仍以应收账款、存货和货币资金为主，在流动资产中占比分别为 31.88%、27.44%和 19.27%。其中，公司货币资金为 135,766.99 万元，其规模较大，跟年初相比下降了 25.82%，主要原因是利息支出及投资流出资金较多；公司应收账款账面余额为 256,374.39 万元，随着营业收入的下降同比下降了 21.07%，从账龄看，1 年以上应收账款占比由 30.98%提高到 49.81%，2012 年末坏账准备余额为 31,715.70 万元，约占账面余额的 12.37%，计提比例符合账龄分布情况；公司存货余额为 214,243.57 万元，同比小幅增长 5.41%，2012 年末存货跌价准备余额为 20,879.41 万元，约占存货余额的 9.75%。

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程等构成，占比分别为 25.13%、42.24%、24.53%。由于公司所投资的光伏行业联营公司出现大面积亏损，长期股权投资同比下降了 16.79%，金额减少了 4.15 亿元；固定资产方面，虽然天威薄膜项目有 126,749.70 万元转入为固定资产，但由于天威四川硅业实施技改而转出为在建工程的金额更大，因此固定资产较年初略有减少；鉴于光伏市场行情持续低迷，生产设备存在减值迹象，公司针对 3000 吨/年多晶硅在建工程项目计提了 4,939.31 万元减值准备。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 1,530,969.93 万元，与年初基本持平，其中非流动资产合计占比 52.77%，流动资产占比 47.23%，资产构成结构未发生明显变化。

总体看，公司资产构成仍以非流动资产为主，其中长期股权投资近年来下降较快；流动资产仍以应收账款、存货、货币资金为主。目前公司货币资金规模较大，各项计提较为充足，资产流动性和资产质量尚可。

截至 2012 年底，公司负债合计 938,117.99 万元，较 2011 年底略有下降，流动负债和非流动负债占比分别为 55.24%和 44.76%。流动负债主要由短期借款、应付款项、预收款项构成，占比分别为 45.52%、24.92%、15.37%。短期借款同比增长了 64.83%，主要是公司新增了信用借款；长期借款同比减少了 32.68%，主要是保证借款和信用借款的规模同比下降幅度较大。公司长期债

务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 41.11%、55.99%和 61.62%。公司全部债务为 743,208.06 万元，其中短期债务占比提高到 45.13%，存在一定短期偿还压力。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 963,033.37 万元，较年初小幅增长 2.66%，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 41.80%、56.37%和 62.90%，债务结构与年初差异不大。

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 584,239.20 万元，其中归属于母公司所有者权益 534,291.60 万元（占比 91.45%）。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 25.70%，资本公积占 60.95%，盈余公积占 6.09%，未分配利润占 6.96%。公司所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 567,936.55 万元，较年初小幅减少 2.79%，权益结构变化不大。

2. 盈利能力

2012 年公司面临较大经营压力，主要产品的销量和售价均出现了大幅下降。2012 年，公司营业收入 282,967.10 万元，同比下降了 47.07%。同期公司营业利润和净利润分别为-173,251.01 万元和-169,882.27 万元，呈现为较大规模的亏损。公司呈现大额亏损除主营业务盈利规模大幅下降的原因外，另有两方面原因：一方面由于减值迹象明显，公司计提的存货跌价准备及固定资产、在建工程的减值准备规模较大，2012 年公司计提的资产减值损失累计有 35,783.53 万元。另一方面，公司所投资的光伏联营企业呈现大额亏损，使得以权益法核算的投资收益相应亏损严重，2012 年公司的投资收益为-40,597.34 万元，综合起来对公司整体盈利不利影响较大。跟踪期内，尽管公司持有的上市公司巨力索具的流通股股票（计为交易性金融资产）在 2012 年贡献了 2,860 万元的公允价值变动收益，且另有 5,051.81 万元的营业外收入，但由于 2012 年公司主营业务方面业绩大幅下滑，使得净利润仍出现较大亏损。

费用控制方面，2012 年公司在营业收入下降 47.07%的同时，期间费用同比增长 24.86%，其中管理费用同比增长了 44.44%，主要是期间技术开发费和生产设备停产费用的增加所致。相应地，2012 年公司费用收入比也从上年度的 16.35%提高到 38.56%。

2012 年公司主营业务毛利率为 3.47%，营业利润率为 3.31%，与上年相比均下滑了近 17 个百分点；由于整体盈利呈现大额亏损，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为-8.93%、-7.57%和-25.45%，均由上年的正值转为负值。

2013 年 1~3 月，由于输变电产品销量增加，公司实现营业收入 99,802.40 万元，比上年同期增长 61.50%；营业利润¹为-17,238.91 万元，虽然利润亏损金额仍高于上年同期，但由于公司投资收益损失和资产减值在 2012 年报中已大部分被消化，预计 2013 年公司盈利水平会有所改善。

3. 现金流

从经营活动看，公司近二年经营活动现金流净额分别为-14,814.60万元、16,544.71万元。由于公司加强了应收账款的回收管理，同时公司新能源产业停产未形成大额增量应收账款，加之公司减少了预付款项等流动资金支付的占压，2012年公司经营现金流表现为净流入。近二年公司的现金收入比分别为111.37%和101.89%，公司收入实现质量较高。

从投资活动看，公司近二年投资活动现金流净额分别为-50,439.12万元、-25,170.72万元，伴随着行业的低迷，2012年公司投资规模有所下降。

¹ 2013 年 1~3 月份期间，巨力索具股价波动下跌，公司公允价值变动损益为-1,012.00 万元。

从筹资活动看，公司近二年筹资活动现金流净额分别为58,574.65万元、-38,012.80万元。2012年公司调整债务结构，偿还了较大规模的长期借款，筹资活动表现为现金流净流出。

2013年1~3月，公司经营活动现金流净额为20,210.65万元，主要是销售商品与购买商品环节的现金净流量增加；投资活动现金流净额为-14,602.62万元，主要为投资支付的现金；筹资活动现金流净额为-26,007.04万元，系偿还到期债务增加。

总体看，受主营业务大幅下滑的影响，公司的经营现金流入和流出规模同比大幅下降，但整体现金流情况仍处于正常水平。

4. 偿债能力

2012年，公司的全部债务由2011年的711,242.34万元小幅增长到743,208.06万元，其中短期债务比重上升。从短期偿债指标来看，公司流动比率和速动比率分别由2011年底的2.04倍和1.58倍下降到2012年的1.36和0.99，短期支付能力有所下降；2012年，公司经营现金流动负债比率为3.19%，经营现金流对流动负债的保障程度较低。

从长期偿债指标来看，2012年公司EBITDA为-97,006.10万元，主要是受行业整体出现大幅波动影响，公司盈利水平随之大幅下降所致。同期，公司EBITDA对债务和利息的保障倍数均为负值，未来有待公司基本面及盈利能力的改善。

截至2012年底，公司担保总额180,556.51万元，其中对子公司的担保占担保总额的70.18%。公司对外担保金额较低，对公司影响较小。

总体看，受盈利水平大幅下降的影响，公司整体偿债能力下降幅度也较大。

七、担保方实力

“11天威债”由保定天威集团有限公司（以下简称“天威集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

天威集团前身是成立于1958年的保定变压器厂，1995年按公司法改制成为国有独资有限责任公司，更名为“保定天威集团有限公司”。2008年1月划归于中国兵器装备集团公司，成为兵装集团的全资子公司。截至2012年9月底，天威集团注册资本为13.09亿元，国务院国资委为天威集团实际控制人。

天威集团主要经营变压器、互感器等输配电产品的生产和销售，同时经营新能源领域中的光伏产业和风电产业。

天威集团设有财务部、运营管理部、发展计划部、资本运营部、科技质量部等18个管理部门，截至2012年9月底，拥有全资及控股子公司21家，其中子公司保定天威保变电气股份有限公司于上海证券交易所上市，天威集团持有其51.30%股权，为其绝对控股股东。

截至2012年9月底，天威集团合并资产总额3,473,723.57万元，负债合计2,822,726.53万元，所有者权益（含少数股东权益）650,997.04万元。2012年1~9月天威集团实现营业收入474,307.19万元，净利润（含少数股东损益）-196,768.34万元；经营活动产生的现金流量净额-56,174.88万元，现金及现金等价物净增加额-153,407.66万元。

由于公司在天威集团内所占资产比重较大，受公司业绩大幅下滑影响，跟踪期内天威集团在收入规模和盈利水平方面也同样大幅下滑。经联合评级评定，调低天威集团的主体信用等级至“AA”，但其担保对本期公司债券信用状况仍具有积极的影响。

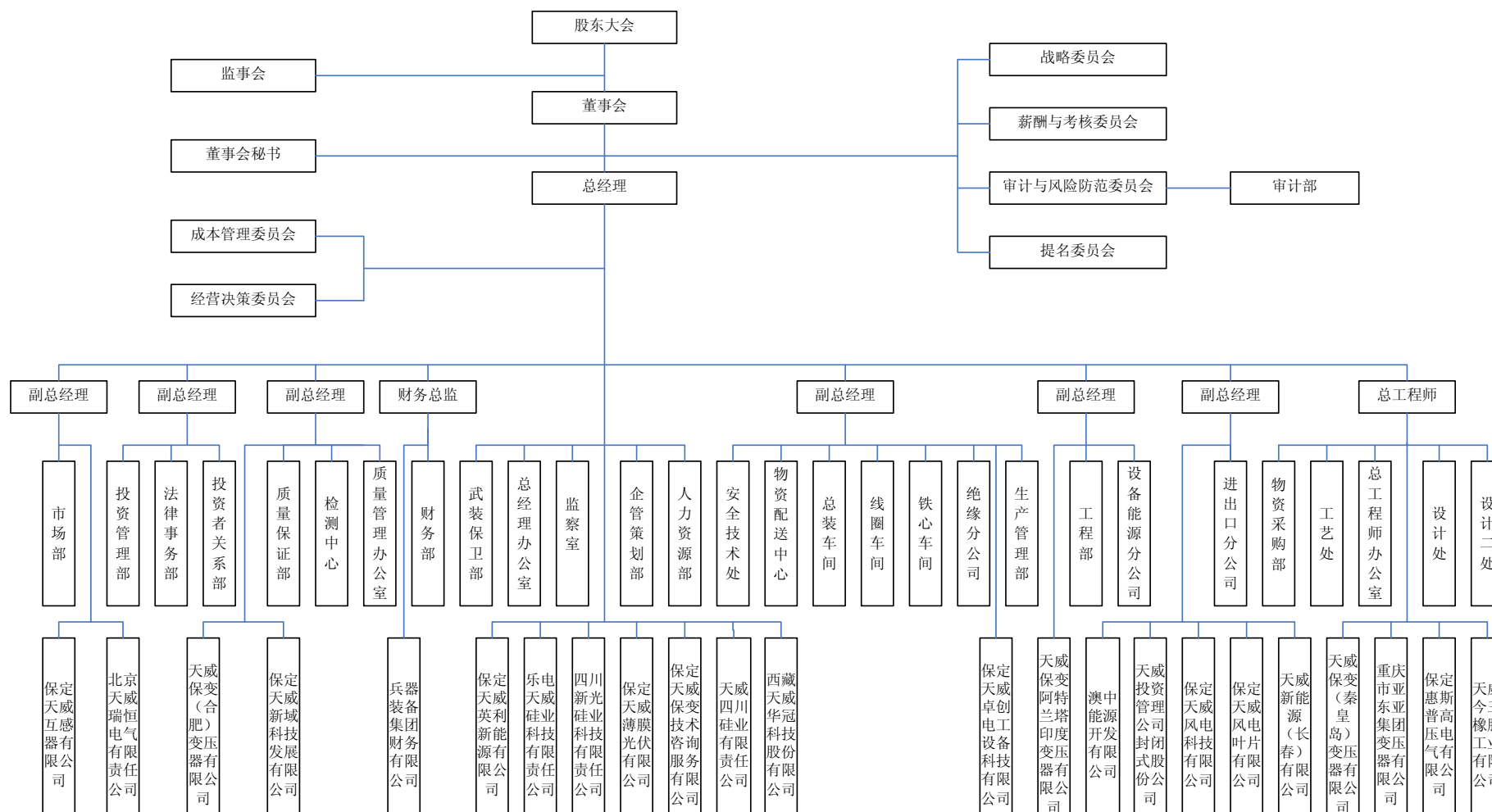
八、综合评价

跟踪期内，受行业景气度不高、市场持续低迷、产品销量及售价下滑等多种因素的影响，公司收入大幅下降且利润大额亏损。由于电力需求增速放缓及行业竞争加剧等因素影响，公司在输变电板块收入和毛利率均大幅下降；新能源板块业绩波动较大，对主营业务带来较大冲击。在光伏产业面临行业低谷的背景下，公司所投资的光伏联营企业处于停产或半停产状态，开工明显不足，净利润亏损严重；而风电产业受国内风电产能过剩和并网难等因素影响，经营面临较大挑战。

由于公司主营业务收入规模和盈利水平下滑幅度较大，已对公司盈利状况产生了重大不利影响，联合评级相应调低公司的主体长期信用等级为“AA”；但考虑到未来光伏、风电产业在政策大力扶持下有望迎来转机，加之公司一季度盈利已有所改善，联合评级对公司的评级展望维持“稳定”。

综合考虑，联合评级调低公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时调低本期债券的债项信用等级至“AA”。

附件 1 保定天威保变电气股份有限公司组织结构图



附件 2-1 保定天威保变电气股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	183,024.72	135,766.99	-25.82	115,712.30
交易性金融资产	12,276.00	15,136.00	23.30	14,124.00
应收票据	30,913.77	16,600.35	-46.30	8,690.37
应收账款	300,980.92	224,658.69	-25.36	251,609.49
预付款项	139,954.37	98,339.12	-29.73	105,658.03
应收利息				
应收股利				
其他应收款	12,870.24	3,781.62	-70.62	4,940.85
存货	201,127.84	193,364.15	-3.86	192,584.97
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	0.00	17,000.00	--	29,726.50
流动资产合计	881,147.86	704,646.93	-20.03	723,046.50
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	246,987.92	205,519.61	-16.79	199,968.53
投资性房地产	6,869.82	6,614.88	-3.71	6,548.40
固定资产	358,815.89	345,380.35	-3.74	343,879.88
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	176,263.73	200,580.50	13.80	198,153.93
工程物资	0.00	0.00	--	62.08
固定资产清理	0.00	0.23	--	0.23
无形资产	46,925.83	52,987.57	12.92	52,466.36
开发支出	1,844.06	1,289.69	-30.06	1,507.17
商誉	1,305.28	1,305.28	0.00	1,305.28
长期待摊费用	6.04	1.36	-77.46	0.78
递延所得税资产	3,548.57	4,030.78	13.59	4,030.78
其他非流动资产				
非流动资产合计	842,567.14	817,710.26	-2.95	807,923.43
资产总计	1,723,715.00	1,522,357.18	-11.68	1,530,969.93

附件 2-2 保定天威保变电气股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	143,118.00	235,897.18	64.83	235,074.50
交易性金融负债				
应付票据	39,430.84	66,183.08	67.85	57,386.42
应付账款	152,767.67	129,115.61	-15.48	158,031.40
预收款项	107,805.08	79,663.40	-26.10	78,483.20
应付职工薪酬	4,456.64	3,172.55	-28.81	3,460.74
应交税费	-29,257.16	-41,157.68	40.68	-36,426.85
应付利息	4,259.73	4,259.73	0.00	6,559.73
应付股利	2,864.88	61.25	-97.86	61.25
其他应付款	4,963.00	6,519.01	31.35	6,568.41
一年内到期的非流动负债	0.00	33,300.00	--	33,300.00
其他流动负债	544.10	1,185.10	117.81	1,185.10
流动负债合计	430,952.78	518,199.20	20.25	543,683.89
非流动负债：				
长期借款	370,550.00	249,443.00	-32.68	249,443.00
应付债券	158,143.49	158,384.80	0.15	158,446.88
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	1,222.65	1,651.65	35.09	1,499.85
其他非流动负债	12,277.65	10,439.33	-14.97	9,959.75
非流动负债合计	542,193.79	419,918.78	-22.55	419,349.48
负债合计	973,146.58	938,117.99	-3.60	963,033.37
所有者权益：				
实收资本	137,299.09	137,299.09	0.00	137,299.09
资本公积	325,499.64	325,655.57	0.05	325,655.57
减：库存股				
专项储备	0.00	1,618.40	--	1,782.26
盈余公积	32,562.10	32,562.10	0.00	32,562.10
未分配利润	189,678.47	37,204.17	-80.39	22,868.81
外币报表折算差额	-47.84	-47.73	-0.24	-23.28
归属于母公司所有者权益合计	684,991.45	534,291.60	-22.00	520,144.56
少数股东权益	65,576.97	49,947.60	-23.83	47,791.99
所有者权益合计	750,568.43	584,239.20	-22.16	567,936.55
负债和所有者权益总计	1,723,715.00	1,522,357.18	-11.68	1,530,969.93

附件 3 保定天威保变电气股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
一、营业收入	534,582.64	282,967.10	-47.07	99,802.40
减: 营业成本	423,629.31	271,654.67	-35.87	87,080.80
营业税金及附加	3,039.75	1,932.78	-36.42	285.29
销售费用	12,750.62	13,860.57	8.71	2,321.66
管理费用	32,803.99	47,382.60	44.44	11,247.72
财务费用	41,828.68	47,866.63	14.43	10,710.61
资产减值损失	8,815.02	35,783.53	305.94	0.00
加: 公允价值变动收益	-17,848.95	2,860.00	-116.02	-1,012.00
投资收益	-1,702.74	-40,597.34	2,284.24	-4,383.21
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-13,395.30	-42,137.03	214.57	-5,551.07
汇兑收益				
二、营业利润	-7,836.42	-173,251.01	2,110.84	-17,238.91
加: 营业外收入	22,401.95	5,051.81	-77.45	754.95
减: 营业外支出	58.42	129.26	121.26	33.97
其中: 非流动资产处置损失	13.86	49.13	254.46	3.97
三、利润总额	14,507.12	-168,328.46	-1,260.32	-16,517.92
减: 所得税费用	7,971.12	1,553.81	-80.51	7.85
四、净利润	6,535.99	-169,882.27	-2,699.18	-16,525.78
其中: 归属于母公司所有者的净利润	3,515.94	-152,463.45	-4,436.35	-14,335.36
少数股东损益	3,020.06	-17,418.82	-676.77	-2,190.42
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.03	-1.11	-3,800.00	-0.10
(二) 稀释每股收益	0.03	-1.11	-3,800.00	-0.10
六、其他综合收益	-882.48	171.70	-119.46	47.79
七、综合收益总额	5,653.52	-169,710.57	-3,101.86	-16,477.98
归属于母公司所有者的综合收益总额	2,633.31	-152,307.40	-5,883.88	-14,310.91
归属于少数股东的综合收益总额	3,020.21	-17,403.17	-676.22	-2,167.08

附件 4 保定天威保变电气股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	595,341.58	288,322.99	-51.57	116,941.31
收到的税费返还	4,693.55	5,278.89	12.47	1,199.11
收到其他与经营活动有关的现金	16,719.15	16,273.51	-2.67	1,698.92
经营活动现金流入小计	616,754.28	309,875.38	-49.76	119,839.34
购买商品、接受劳务支付的现金	506,272.61	200,497.80	-60.40	82,686.35
支付给职工以及为职工支付的现金	43,801.07	37,550.33	-14.27	8,179.20
支付的各项税费	43,979.24	22,349.25	-49.18	3,623.72
支付其他与经营活动有关的现金	37,515.96	32,933.29	-12.22	5,139.41
经营活动现金流出小计	631,568.88	293,330.68	-53.56	99,628.69
经营活动产生的现金流量净额	-14,814.60	16,544.71	-211.68	20,210.65
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	18,124.12	14,691.86	-18.94	3,600.00
取得投资收益收到的现金	1,540.44	795.62	-48.35	1,167.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	93.97	19.74	-78.99	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	--	0.00
投资活动现金流入小计	19,758.53	15,507.22	-21.52	4,767.86
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	68,786.58	16,314.99	-76.28	3,043.98
投资支付的现金	1,411.07	24,362.95	1,626.56	16,326.50
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	70,197.64	40,677.94	-42.05	19,370.48
投资活动产生的现金流量净额	-50,439.12	-25,170.72	-50.10	-14,602.62
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	241,383.60	2,526.99	-98.95	0.00
发行债券所收到的现金	158,200.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	351,893.94	328,877.00	-6.54	91,800.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	751,477.53	331,403.99	-55.90	91,800.00
偿还债务支付的现金	620,654.93	316,113.75	-49.07	108,838.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	69,821.70	51,480.62	-26.27	8,374.46
支付其他与筹资活动有关的现金	2,426.26	1,822.41	-24.89	593.91
筹资活动现金流出小计	692,902.89	369,416.78	-46.69	117,807.04
筹资活动产生的现金流量净额	58,574.65	-38,012.80	-164.90	-26,007.04
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-342.06	-56.04	-83.62	24.31
五、现金及现金等价物净增加额	-7,021.12	-46,694.84	565.06	-20,374.70
加: 期初现金及现金等价物余额	187,876.43	180,855.31	-3.74	134,160.46
六、期末现金及现金等价物余额	180,855.31	134,160.46	-25.82	113,785.77

附件 5 保定天威保变电气股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	6,535.99	-169,882.27	-2,699.18
加: 资产减值准备	8,815.02	35,783.53	305.94
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	30,516.52	24,027.35	-21.26
无形资产摊销	1,613.00	1,885.15	16.87
长期待摊费用摊销	9.97	4.68	-53.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-77.27	-66.30	-14.20
固定资产报废损失	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	17,848.95	-2,860.00	-116.02
财务费用	42,083.23	45,405.18	7.89
投资损失	1,702.74	40,597.34	2,284.24
递延所得税资产减少	-107.68	-482.21	347.82
递延所得税负债增加	-2,677.34	429.00	-116.02
存货的减少	-10,386.27	-10,997.95	5.89
经营性应收项目的减少	-102,305.79	121,339.73	-218.60
经营性应付项目的增加	-8,385.65	-68,638.53	718.52
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-14,814.60	16,544.71	-211.68
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	180,855.31	134,160.46	-25.82
减: 现金的期初余额	187,876.43	180,855.31	-3.74
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	-7,021.12	-46,694.84	565.06

注: 2013 年 1 季度现金流量表补充材料未提供

附件 6 保定天威保变电气股份有限公司 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	1.74	0.97	--
存货周转次数 (次)	2.14	1.30	--
总资产周转次数 (次)	0.32	0.17	0.07
现金收入比率 (%)	111.37	101.89	117.17
盈利能力			
总资本收益率 (%)	3.41	-8.93	--
总资产报酬率 (%)	3.38	-7.57	--
净资产收益率 (%)	1.02	-25.45	-2.87
主营业务毛利率 (%)	20.16	3.47	--
营业利润率 (%)	20.19	3.31	12.46
费用收入比 (%)	16.35	38.56	24.33
财务构成			
资产负债率 (%)	56.46	61.62	62.90
全部债务资本化比率 (%)	48.65	55.99	56.37
长期债务资本化比率 (%)	41.33	41.11	41.80
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.82	-1.97	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.12	-0.13	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	-0.02	0.02	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.09	-0.01	0.01
流动比率 (倍)	2.04	1.36	1.33
速动比率 (倍)	1.58	0.99	0.98
现金短期债务比 (倍)	1.24	0.50	0.43
经营现金流动负债比率 (%)	-3.44	3.19	3.72
经营现金利息偿还能力 (倍)	-0.30	0.34	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-1.33	-0.17	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.55	-0.61	--

注：2013 年 1 季度财务报告未经审计，相关指标未年化

附件 7-1 保定天威集团有限公司
2010 年~2012 年 9 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：				
货币资金	421,390.26	473,183.10	12.29	319,175.92
交易性金融资产	33,175.51	12,276.00	-63.00	16,918.00
应收票据	34,918.55	50,724.57	45.27	33,189.54
应收账款	331,436.26	486,173.65	46.69	441,453.94
预付款项	198,637.91	185,563.41	-6.58	118,485.67
应收利息	1,391.86	6,367.38	357.47	2,094.31
应收股利	50.94	50.94	0.00	0.00
其他应收款	32,202.65	57,083.22	77.26	56,032.74
存货	409,880.62	462,467.60	12.83	469,204.27
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	106,025.61	232,853.37	119.62	55,105.00
流动资产合计	1,569,110.15	1,966,743.25	25.34	1,511,659.38
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	934.50	--	934.50
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	305,237.37	274,625.51	-10.03	245,237.67
投资性房地产	2,814.40	2,719.62	-3.37	2,652.06
固定资产	708,840.36	727,323.09	2.61	709,494.71
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	530,786.78	796,976.88	50.15	860,862.55
工程物资	220.61	1,917.44	769.15	2,919.16
固定资产清理	2.10	7.71	266.39	27.11
无形资产	89,034.01	93,931.29	5.50	99,685.68
开发支出	309.11	1,844.06	496.57	3,380.88
商誉	12,992.53	12,992.53	0.00	12,992.53
长期待摊费用	239.68	397.30	65.76	560.08
递延所得税资产	6,678.31	14,375.24	115.25	14,500.54
其他非流动资产	9,350.99	9,108.60	-2.59	8,816.74
非流动资产合计	1,666,506.25	1,937,153.76	16.24	1,962,064.19
资产总计	3,235,616.41	3,903,897.01	20.65	3,473,723.57

附件 7-2 保定天威集团有限公司

2010 年~2012 年 9 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：				
短期借款	767,566.08	551,065.48	-28.21	797,670.29
交易性金融负债				
应付票据	79,837.00	83,505.39	4.59	95,370.59
应付账款	289,494.52	328,292.56	13.40	319,594.76
预收款项	193,893.32	230,353.38	18.80	148,399.78
应付职工薪酬	15,417.87	22,224.46	44.15	21,349.27
应交税费	-56,093.03	-83,358.75	48.61	-107,835.70
应付利息	0.00	17,721.43	--	11,296.12
应付股利	44.75	657.43	1,369.18	945.37
其他应付款	138,563.16	281,550.99	103.19	198,846.12
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	13,496.15	544.10	-95.97	910.00
流动负债合计	1,442,219.81	1,432,556.47	-0.67	1,486,546.62
非流动负债：				
长期借款	905,260.85	1,109,848.22	22.60	821,556.60
应付债券	0.00	404,897.06	--	413,597.09
长期应付款	52,106.81	69,710.80	33.78	57,408.43
专项应付款	0.00	12,000.00	--	12,004.00
预计负债				
递延所得税负债	3,899.99	1,328.69	-65.93	2,024.99
其他非流动负债	2,320.33	31,550.55	1,259.74	29,588.80
非流动负债合计	963,587.99	1,629,335.32	69.09	1,336,179.91
负债合计	2,405,807.80	3,061,891.79	27.27	2,822,726.53
所有者权益：				
实收资本	130,900.00	130,900.00	0.00	130,900.00
资本公积	151,357.16	151,030.40	-0.22	152,273.98
减：库存股				
专项储备				
盈余公积				
未分配利润	158,648.46	68,594.29	-56.76	-27,352.95
外币报表折算差额	2,355.02	1,230.45	-47.75	1,345.93
归属于母公司所有者权益合计	443,260.64	351,755.14	-20.64	257,166.95
少数股东权益	386,547.97	490,250.09	26.83	393,830.08
所有者权益合计	829,808.61	842,005.22	1.47	650,997.04
负债和所有者权益总计	3,235,616.41	3,903,897.01	20.65	3,473,723.57

附件 8 保定天威集团有限公司
2010 年~2012 年 9 月合并利润表
(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-9 月
一、营业收入	1,315,733.16	1,190,955.41	-9.48	474,307.19
减: 营业成本	1,086,818.57	983,145.58	-9.54	461,062.60
营业税金及附加	6,801.12	4,822.58	-29.09	2,365.22
销售费用	31,698.20	41,002.18	29.35	29,674.71
管理费用	88,544.30	95,586.99	7.95	65,479.32
财务费用	70,267.63	105,471.26	50.10	94,824.76
资产减值损失	7,876.46	94,534.15	1,100.21	3,798.30
加: 公允价值变动收益	26,071.20	-17,848.95	-168.46	4,642.00
投资收益	26,347.15	-2,130.23	-108.09	-8,893.53
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	22,716.39	-13,744.82	-160.51	-21,803.87
汇兑收益				
二、营业利润	76,145.23	-153,586.52	-301.70	-187,149.24
加: 营业外收入	25,786.41	44,101.11	71.02	9,367.10
减: 营业外支出	10,521.98	9,187.63	-12.68	17,300.18
其中: 非流动资产处置损失	257.04	319.63	24.35	0.00
三、利润总额	91,409.66	-118,673.03	-229.83	-195,082.32
减: 所得税费用	13,171.16	3,010.01	-77.15	1,686.02
四、净利润	78,238.51	-121,683.05	-255.53	-196,768.34
其中: 归属于母公司所有者的净利润	42,311.90	-90,348.51	-313.53	-95,947.24
少数股东损益	35,926.60	-31,334.54	-187.22	-100,821.10
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.00	0.00	--	0.00
(二) 稀释每股收益	0.00	0.00	--	0.00
六、其他综合收益	12,198.31	-3,600.94	-129.52	0.00
七、综合收益总额	90,436.82	-125,283.99	-238.53	-196,768.34
归属于母公司所有者的综合收益总额	50,297.75	-92,735.55	-284.37	0.00
归属于少数股东的综合收益总额	40,139.07	-32,548.45	-181.09	0.00

附件 9 保定天威集团有限公司 2010 年~2012 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	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	1,402,146.55	1,142,017.19	-18.55	534,055.98
收到的税费返还	28,232.58	49,736.10	76.17	17,623.12
收到其他与经营活动有关的现金	188,446.94	151,172.51	-19.78	46,298.75
经营活动现金流入小计	1,618,826.07	1,342,925.80	-17.04	597,977.84
购买商品、接受劳务支付的现金	1,283,803.95	1,106,651.07	-13.80	461,799.92
支付给职工以及为职工支付的现金	89,655.67	114,522.99	27.74	76,745.28
支付的各项税费	68,627.09	69,157.24	0.77	31,696.61
支付其他与经营活动有关的现金	161,945.64	126,737.96	-21.74	83,910.91
经营活动现金流出小计	1,604,032.34	1,417,069.26	-11.66	654,152.73
经营活动产生的现金流量净额	14,793.73	-74,143.47	-601.18	-56,174.88
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	3,527.63	19,782.12	460.78	23,964.21
取得投资收益收到的现金	5,564.54	2,717.00	-51.17	13,013.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,077.20	752.93	-30.10	1,710.47
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	4,954.36	0.00	-100.00	-7,419.56
收到其他与投资活动有关的现金	43,034.35	30,280.87	-29.64	2,106.37
投资活动现金流入小计	58,158.08	53,532.92	-7.95	33,374.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	423,650.00	289,368.48	-31.70	64,822.04
投资支付的现金	27,398.26	8,556.07	-68.77	25,424.95
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	27,843.65	26,977.98	-3.11	2,132.25
投资活动现金流出小计	478,891.91	324,902.53	-32.16	92,379.24
投资活动产生的现金流量净额	-420,733.83	-271,369.61	-35.50	-59,004.71
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	24,168.82	130,596.59	440.35	2,541.04
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	1,217,277.91	1,821,447.87	49.63	1,058,801.62
收到其他与筹资活动有关的现金	44,640.37	140,771.47	215.35	262,364.98
筹资活动现金流入小计	1,286,087.10	2,092,815.93	62.73	1,323,707.64
偿还债务支付的现金	682,506.15	1,414,532.62	107.26	977,047.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	94,885.96	136,852.18	44.23	134,114.56
支付其他与筹资活动有关的现金	113,379.97	155,409.70	37.07	250,948.43
筹资活动现金流出小计	890,772.07	1,706,794.50	91.61	1,362,110.62
筹资活动产生的现金流量净额	395,315.03	386,021.44	-2.35	-38,402.98
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1,234.18	-2,009.92	62.85	174.91
五、现金及现金等价物净增加额	-11,859.25	38,498.43	-424.63	-153,407.66
加: 期初现金及现金等价物余额	433,249.51	421,390.26	-2.74	459,888.69
六、期末现金及现金等价物余额	421,390.26	459,888.69	9.14	306,481.03

附件 10 保定天威集团有限公司
2010 年～2012 年 9 月合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	78,238.51	-121,683.05	-255.53
加: 资产减值准备	7,876.46	94,534.15	1,100.21
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	38,434.79	57,623.01	49.92
无形资产摊销	2,762.99	2,713.58	-1.79
长期待摊费用摊销	170.47	1,389.22	714.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-139.59	-1,245.98	792.58
固定资产报废损失	1.01	254.75	25,199.99
公允价值变动损失	-26,071.20	17,848.95	-168.46
财务费用	76,630.61	94,004.92	22.67
投资损失	-26,347.15	-2,130.23	-91.91
递延所得税资产减少	-1,211.42	-7,819.47	545.48
递延所得税负债增加	3,899.99	-2,693.04	-169.05
存货的减少	66,367.97	-65.57	-100.10
经营性应收项目的减少	-188,365.57	-407,249.20	116.20
经营性应付项目的增加	-17,454.14	199,655.21	-1,243.88
其他	0.00	719.28	--
经营活动产生的现金流量净额	14,793.73	-74,143.47	-601.18
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	421,390.26	459,888.69	9.14
减: 现金的期初余额	433,249.51	421,390.26	-2.74
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	-11,859.25	38,498.43	-424.63

注: 2012 年 1 季度现金流量表补充材料未提供

附件 11 保定天威集团有限公司 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	4.07	2.69	--
存货周转次数 (次)	2.46	2.13	--
总资产周转次数 (次)	0.46	0.33	0.13
现金收入比率 (%)	106.57	95.89	112.60
盈利能力			
总资本收益率 (%)	6.73	-0.54	--
总资产报酬率 (%)	5.90	-0.35	--
净资产收益率 (%)	10.63	-14.56	-26.36
主营业务毛利率 (%)	17.35	16.68	--
营业利润率 (%)	16.88	17.04	2.29
费用收入比 (%)	14.48	20.32	40.05
财务构成			
资产负债率 (%)	74.35	78.43	81.26
全部债务资本化比率 (%)	68.50	72.49	77.05
长期债务资本化比率 (%)	53.57	65.30	66.50
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.43	0.37	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.12	0.02	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.01	-0.03	-0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.22	-0.16	-0.05
流动比率 (倍)	1.09	1.37	1.02
速动比率 (倍)	0.80	1.05	0.70
现金短期债务比 (倍)	0.58	0.84	0.41
经营现金流动负债比率 (%)	1.03	-5.18	-3.78
经营现金利息偿还能力 (倍)	0.17	-0.56	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-4.71	-2.61	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度 (倍)	1.31	0.31	--

注：2012 年 3 季度财务报告未经审计，相关指标未年化

附件 12 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 13 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。