

证券代码：002011

证券简称：盾安环境

Dun An

盾安环境

浙江盾安人工环境股份有限公司

(浙江省诸暨市店口工业区)



2012年公开发行公司债券募集说明书摘要

保荐人/主承销商：

CREDIT SUISSE FOUNDER
瑞信方正

保荐人/主承销商：瑞信方正证券有限责任公司
(北京市西城区金融大街甲9号金融街中心南楼15层)

签署日期：2012年7月24日

cninf
巨潮资讯

www.cninfo.com.cn

中国证监会指定信息披露网站

声 明

本募集说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况，并不包括募集说明书全文的各部分内容。募集说明书全文同时刊载于发行人及主承销商网站。投资者在做出认购决定之前，应仔细阅读募集说明书全文，并以其作为投资决定的依据。

除非另有说明或要求，本募集说明书摘要所用简称和相关用语与募集说明书相同。

第一节 发行概况

一、本次发行的基本情况及发行条款

(一) 发行人基本情况

发行人中文名称：浙江盾安人工环境股份有限公司

发行人英文名称：ZHEJIANG DUN AN ARTIFICIAL ENVIRONMENT CO.,
LTD

A 股股票简称：盾安环境

A 股股票代码：002011

设立时间：2001 年 12 月 19 日

住 所：浙江省诸暨市店口工业区

法定代表人：周才良

注册资本：837,937,460 元

电 话：0571-87113776

传 真：0571-87113775

互联网网址：<http://www.dunan.net>

电子信箱：dazq@dunan.net

企业法人营业执照注册号：330000000019079

税务登记证号码：330681704512063

经营范围：制冷通用设备、家用电力器具部件、金属材料的制造、销售和服务，暖通空调工程的设计、技术咨询及系统工程安装；实业投资；经营进出口业务（国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目除外）

(二) 本期债券核准情况及核准规模

本次发行经公司董事会于2012年3月8日召开的第四届董事会第三次会议审议通过，并经2012年4月6日召开的2011年度股东大会表决通过。

董事会决议公告和股东大会决议公告分别刊登在2012年3月13日、2012年4月7日的《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网站（www.cninfo.com.cn）。

经中国证监会“证监许可[2012]722号”文核准，发行人获准于境内公开发

行不超过12亿元的公司债券。发行人将根据债券市场等情况确定本期债券的发行时间、发行规模及其他具体发行条款。

（三）本期债券基本发行条款

1、债券名称：浙江盾安人工环境股份有限公司2012年公司债券。

2、发行规模：本期债券发行规模不超过12亿元。

3、债券期限：5年期（附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权）。

4、债券利率或其确定方式：本期债券采取网上与网下相结合的发行方式，票面年利率将根据网下询价结果，由发行人与保荐人（主承销商）按照国家有关规定共同协商确定。

5、利率上调选择权：发行人有权决定是否在本期债券存续期的第3年末上调本期债券后续期限的票面利率。发行人将于本期债券第3个计息年度付息日前的第30个交易日，在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否上调本期债券票面利率以及上调幅度的公告。若发行人未行使利率上调权，则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

6、投资者回售选择权：发行人发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券第3个计息年度付息日将其持有的本期债券全部或部分按面值回售给发行人。本期债券第3个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照深圳证券交易所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。公司发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告之日起3个交易日内，行使回售权的债券持有人可通过指定的交易系统进行回售申报，债券持有人的回售申报经确认后不能撤销，相应的公司债券份额将被冻结交易；回售申报期不进行申报的，则视为放弃回售选择权，继续持有本期债券并接受上述关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的决定。

7、债券票面金额：本期债券票面金额为100元。

8、发行价格：本期债券按面值平价发行。

9、发行方式与发行对象：发行方式与发行对象安排请参见发行公告。

10、向公司股东配售的安排：本期债券不向公司原A股股东配售。

11、债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在登记机构

开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

12、起息日：2012年7月27日。

13、付息日期：本期债券的付息日期为2013年至2017年每年的7月27日。若投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为2013年至2015年每年的7月27日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日；每次付息款项不另计利息。

14、兑付日期：本期债券的兑付日期为2017年7月27日。若投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的兑付日为2015年7月27日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日；顺延期间兑付款项不另计利息。

15、还本付息方式及支付金额：本期债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至利息登记日收市时所持有的本期债券票面总额与对应的票面年利率的乘积；于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付登记日收市时所持有的本期债券最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。

16、利息登记日、支付方式：本期债券利息支付将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人，利息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

17、担保情况：盾安精工集团为本期债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

18、信用级别及资信评级机构：经联合评级综合评定（联合[2012] 013号），发行人的主体信用等级为AA，本期债券信用等级为AA。

19、本期债券受托管理人：瑞信方正证券有限责任公司。

20、承销方式：本次发行由主承销商组织的承销团以余额包销方式承销。

21、发行费用概算：本期债券发行费用预计不超过募集资金的2%，主要包括保荐及承销费用、律师费用、资信评级费用、发行推介费用和信息披露费用等。

22、募集资金运用：扣除发行费用后，本期债券募集资金拟用于偿还银行贷款和补充流动资金。

23、上市安排：本次发行结束后，发行人将向深交所提出关于本期债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

24、质押式回购：发行人主体信用等级为AA，本期债券的信用等级为AA，符合进行质押式回购交易的基本条件，具体折算率等事宜按深交所及登记公司的相关规定执行。

25、税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

二、本期债券发行相关日期

（一）本期债券发行时间安排

- 1、发行公告刊登日期：2012年7月25日。
- 2、发行首日：2012年7月27日。
- 3、预计发行期限：2012年7月27日至2012年7月31日。
- 4、网上申购期：2012年7月27日。
- 5、网下认购期：2012年7月27日至2012年7月31日。

（二）本期债券上市安排

本期债券发行结束后，发行人将尽快向深交所提出关于本期债券上市交易的申请，具体上市时间将另行公告。

三、认购人承诺

认购、购买或以其他合法方式取得本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人，下同）被视为作出以下承诺：

（一）接受募集说明书对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

（二）本期债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更；

（三）本期债券的担保人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后，并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更；

（四）本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在深交所上市交易，并

由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

四、本次发行的有关机构

（一）发行人

名称：浙江盾安人工环境股份有限公司
住所：浙江省诸暨市店口工业区
办公地址：杭州市滨江区西兴工业园区聚园路8号
法定代表人：周才良
董事会秘书：何晓梅
联系人：王靓
电话：0571-87113776
传真：0571-87113775
邮政编码：311835

（二）保荐人（主承销商）、债券受托管理人和承销团成员

1、保荐人（主承销商）/债券受托管理人

名称：瑞信方正证券有限责任公司
住所：北京市昌平区回龙观镇金燕龙大厦19层1903、1905号
办公地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心南楼15层
法定代表人：雷杰
项目主办人：程康、林森、杨宁宁
项目组成员：邱帅、许焕
电话：010-66538666
传真：010-66538566
邮政编码：100033

2、分销商

（1）名称：宏源证券股份有限公司
办公地址：北京市西城区太平桥大街19号
法定代表人：冯戎

项目经办人：叶凡

电话：010-88085136

传真：010-88085135

邮政编码：100033

(2) 名称：江海证券有限责任公司

办公地址：上海银城中路8号中融碧玉蓝天29楼

法定代表人：孙名扬

项目经办人：熊雯、余红英

电话：021-60963919、021-60963953

传真：021-60963965

邮政编码：200120

(3) 名称：国海证券股份有限公司

办公地址：北京市海淀区西直门外大街168号腾达大厦1501室

法定代表人：张雅锋

项目经办人：张璐

电话：010-88576899-813

传真：010-88576800

邮政编码：100044

(4) 名称：民生证券有限责任公司

办公地址：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层

法定代表人：余政

项目经办人：吉爱玲、李加生

电话：010-85127601、010-85127686

传真：010-85127929

邮政编码：100005

(三) 律师事务所

1、发行人律师

名称：北京市竞天公诚律师事务所

住所：北京市朝阳区建国路77号华贸中心3号写字楼34层

负责人：赵洋

经办律师：马秀梅、张绪生

电话：010-58091293

传真：010-58091100

邮政编码：100025

2、保荐人（主承销商）律师

名称：天元律师事务所

住所：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座 11 层

负责人：王立华

经办律师：徐萍、荣姗姗

联系人：舒伟

电话：010-88092188

传真：010-88092150

邮政编码：100033

（四）会计师事务所

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：杭州市西溪路128号新湖商务大厦6-10层

负责人：胡少先

经办注册会计师：马静、曹小勤

联系人：马静

电话：021-62281910

传真：021-62286290

邮政编码：230051

（五）担保人

名称：浙江盾安精工集团有限公司

住所：浙江省诸暨市店口工业区

法定代表人：汪余粮

经办人：褚志刚

电话：0571-87113695

传真：0571-87113695

邮政编码：310051

（六）资信评级机构

名称：联合信用评级有限公司

住所：天津市和平区曲阜道80号

法定代表人：吴金善

经办人：金磊、赵卿

电话：022-58356918

传真：022-23201738

邮政编码：300042

（七）收款银行

户名：瑞信方正证券有限责任公司

开户行：中国建设银行北京展览路支行

账号：11001016700059507611

大额支付系统号：105100003040

（八）本期债券拟申请上市的证券交易场所

名称：深圳证券交易所

地址：深圳市深南东路5045号

总经理：宋丽萍

电话：0755-82083333

传真：0755-82083947

（九）本期债券登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

地址：深圳市深南中路1093号中信大厦18楼

负责人：戴文华

电话：0755-25938000

传真：0755-25988122

截止本募集说明书摘要签署之日，发行人与发行人聘请的与本期债券发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在其他实质性利害关系。

第二节 担保事项

经盾安精工集团股东会批准，本期债券由盾安精工集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。盾安精工集团为发行人的控股股东。

一、担保人基本情况

(一) 担保人概况

名称：浙江盾安精工集团有限公司

法定代表人：汪余粮

注册资本：壹亿柒仟万元

设立时间：2000年8月11日

住所：浙江省诸暨市店口工业区

经营范围：研发、制造、销售：电气、电子器件、电器设备及配件、汽车农机配件、五金配件；批发零售：金属材料、建筑材料、食用农产品、化工产品（除危险化学品）；实业投资；从事货物及技术的进出口业务。目前主要从事股权投资及金属贸易业务。

(二) 担保人最近两年主要财务数据和指标

根据杭州德诚会计师事务所有限公司出具的标准无保留意见的审计报告（杭德审字[2012]第073号），盾安精工集团最近两年主要财务数据和指标如下表：

担保人最近两年经审计的主要财务指标（合并口径）

财务数据	2011年12月31日 /2011年度	2010年12月31日 /2010年度
总资产（万元）	1,014,382.48	766,736.24
所有者权益合计（万元）	386,586.26	275,997.16
归属于母公司所有者权益合计（万元）	204,878.88	169,436.65
营业收入（万元）	1,633,361.39	1,283,733.87
净利润（万元）	40,369.31	37,440.59
归属于母公司股东净利润（万元）	23,648.07	19,391.21

财务指标	2011年12月31日	2010年12月31日
	/2011年度	/2010年度
资产负债率(%)	61.89	64.00
全面摊薄净资产收益率(%)	11.54	11.44
流动比率(倍)	1.18	1.35
速动比率(倍)	0.96	1.08

上述财务指标的计算方法如下:

资产负债率 = 总负债/总资产

流动比率 = 流动资产/流动负债

速动比率 = (流动资产-存货净额)/流动负债

全面摊薄净资产收益率 = 归属于母公司股东净利润/期末净资产(不含少数股东权益)

发行人主要财务指标占担保人的比例

(合并报表口径)

项目	发行人占担保人比例	
	2011年12月31日 /2011年度	2010年12月31日 /2010年度
总资产	74.16%	68.10%
所有者权益合计	79.88%	71.40%
归属于母公司所有者权益	144.39%	110.51%
营业收入	30.84%	28.78%
净利润	72.60%	76.38%
归属于母公司股东净利润	123.90%	112.52%

作为担保人的子公司之一,截止2011年末发行人的总资产占担保人的比例为74.16%,2011年发行人的营业收入占担保人的比例为30.84%,净利润占比为72.60%。总体来看,担保人的资产和收入规模较大,能够为发行人的债务偿付提供有效保障。

(三) 担保人资信情况

盾安精工集团资信状况优良,与国内各主要金融机构建立了长期良好的合作关系,截止2011年12月31日,共获得637,698.00万元的银行授信额度(其中已使用授信额度378,914.13万元),截止2011年12月31日母公司持有货币资金合计100,061.38万元。

盾安精工集团在与银行和客户的业务往来中无不良信用记录，能够按时足额偿还到期的债务，并在各金融机构享有较高的信用等级，其中中国工商银行股份有限公司于2010年授予盾安精工集团AAA的信用等级。

（四）担保人累计对外担保余额及其占净资产的比重

截止2011年12月31日，盾安精工集团担保余额为350,712.00万元，全部为对外担保，担保余额占担保人2011年12月31日经审计净资产（合并报表中所有者权益合计）的90.72%；若考虑发行人本次12亿元的公司债券全额发行，盾安精工集团担保余额占其2011年12月31日经审计净资产（合并报表中所有者权益合计）的比重将为121.76%。截止2011年12月31日，担保人未发生过由于被担保人违约而需要履行担保责任的情况。

（五）担保人的重大诉讼、仲裁及行政处罚事项

最近三年担保人未有重大诉讼、仲裁及行政处罚事项。

（六）偿债能力分析

盾安精工集团一直保持较快的发展速度，资产、经营规模稳健扩张，盈利能力日益增强，各项财务指标良好。截止2011年12月31日，盾安精工集团总资产为1,014,382.48万元，资产负债率为61.89%，净资产收益率为11.54%，流动比率与速动比率分别为1.18倍和0.96倍，各项财务指标良好。另外，截止2011年12月31日，盾安精工集团共获得637,698.00万元的银行授信额度。总体来看，盾安精工集团整体偿债能力较强。

（七）担保人发展前景分析

盾安精工集团作为发行人的控股股东，母公司从事贸易业务，下属盾安环境和盾安金属两家子公司，盾安金属主要从事金属贸易业务，包括电解铜、铝、锌等有色金属的流通贸易。

2011年度，盾安精工集团母公司实现贸易收入220,643.36万元，净利润14,503.18万元；盾安金属实现贸易业务收入908,971.78万元，净利润1,957.34万元。

盾安精工集团贸易业务以铜、铝等金属贸易为主，将依托诸暨市店口镇最大铜加工基地的区域优势，不断扩大贸易业务规模。

二、担保函的主要内容

（一）被担保的债券种类、数额

被担保的债券为发行人本次发行的面额总计为不超过人民币 12 亿元（含本数）且存续期限不超过 5 年的公司债券，实际发行数额以发行人在中国证监会核准的发行范围内实际发行的公司债券总额为准。本期债券的期限和品种以募集说明书的规定为准。

（二）保证的方式

担保人提供保证的方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证。

（三）发行人、担保人、债券受托管理人、债券持有人之间 权利义务

发行人如未能根据募集说明书承诺的时间和数额偿付本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用，债券持有人可分别或联合要求担保人对未能按期偿还的本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用承担连带担保责任。

担保人应在收到本期债券持有人或本期债券受托管理人的书面要求后，根据担保函向本期债券持有人履行担保义务。

本期债券受托管理人有权依照《债券受托管理协议》的约定代表本期债券持有人要求担保人履行保证责任。

（四）保证范围

担保人保证的范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

（五）保证期限

就发行人发行的本期债券而言，担保人承担保证责任的期间自该期发行的本期债券发行首日至该期发行的本期债券到期日后两年。本期债券持有人在此期间内未要求担保人就该期发行的本期债券承担保证责任的，或本期债券持有人在该

保证期间主张债权后未在诉讼时效期限届满之前向担保人追偿的,担保人将被免除保证责任。

(六) 财务信息披露

本期债券有关主管部门或债券持有人及债券受托管理人有权对担保人的财务状况进行监督,并要求担保人定期提供会计报表等财务信息。

担保人的资信状况出现可能对本期债券持有人重大权益产生重大不利影响时,担保人应及时就此事宜通知本期债券受托管理人。

(七) 债券的转让或出质

本期债券认购人或持有人依法将债权转让或出质或通过其他合法途径变更为第三人持有的,担保人在担保函规定的保证范围内继续承担保证责任。

(八) 主债权的变更

经有关主管部门和债券持有人会议批准,本期债券利率、期限、还本付息方式等发生变更时,不需另行经过担保人同意,担保人继续依据本担保函承担保证责任。

(九) 加速到期

在本期债券到期之前,担保人发生分立、停产停业等足以影响债券持有人利益的重大事项时,发行人应在一定期限内对本次发行的债券提供新的担保,发行人不提供新的担保时,本期债券持有人有权要求发行人、担保人提前兑付债券本息。

(十) 担保函的生效

担保函自签订之日起生效,在担保函规定的担保期间内不得变更和撤销。

(十一) 争议的解决及适用法律

如有关担保的争议未能通过协商通过,争议各方应向担保人所在地有管辖权的人民法院提出诉讼。担保函适用中华人民共和国法律。

三、债券持有人及债券受托管理人对担保事项的持续监督安排

根据债券受托管理协议和公司债券持有人会议规则，发行人及债券受托管理人均有义务对担保人及担保事项进行持续监督，包括：

1、债券受托管理人应对本期债券担保人可能发生影响其履行担保责任能力的重大变化持续关注，包括但不限于担保人主体发生变更、担保人经营、财务、资信等方面发生重大不利变化、已经发生或可能发生针对担保人的重大诉讼、仲裁。发行人应督促担保人向债券受托管理人提供财务报告。

2、当担保人发生影响其履行担保责任能力的重大变化，包括但不限于担保人主体发生变更、担保人经营、财务、资信等方面发生重大不利变化、已经发生或可能发生针对担保人的重大诉讼、仲裁，发行人应及时通知债券受托管理人。

3、当担保人发生解散、注销、吊销、停业且发行人未能在该等情形发生之日起，在合理期限内提供债券受托管理人认可的新担保人为本期债券提供担保，债券受托管理人应当采取措施，包括作为利害关系人提起诉前财产保全，申请对发行人或担保人采取财产保全措施、及时报告全体债券持有人等。

4、当担保人发生重大不利变化时，债券受托管理人应根据债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议。

详细内容请见募集说明书第六节“债券持有人会议”以及第七节“债券受托管理人”的相关部分。

第三节 发行人基本情况

一、发行人概况

（一）发行人设立、发行上市情况

盾安环境前身为浙江盾安三尚机电有限公司，经浙江省人民政府浙上市[2001]99号文批准，于2001年12月19日整体变更设立为股份有限公司。经中国证监会证监发行字[2004]79号文批准，发行人于2004年6月16日首次公开发行人民币普通股2,800万股，发行价格为11.42元/股。经深交所深证上[2004]46号文件同意，前述2,800万股股票于2004年7月5日在深圳证券交易所中小企业板挂牌交易。盾安环境上市时的股权结构为：

股份类别	股份数量（股）	比例（%）
一、尚未流通股份	43,181,865	60.66
其中：国有法人股	4,318,187	6.06
境内非国有法人股	27,645,034	38.84
境内自然人股	11,218,644	15.76
二、已流通股份	28,000,000	39.34
合 计	71,181,865	100.00

其中，盾安控股持有27,645,034股，占发行人股份总数的38.84%，合肥通用机械研究院持有4,318,187股，占发行人股份总数的6.06%。

（二）发行人上市后历次股本变化情况

1、股权分置改革

2005年11月9日，发行人完成了股权分置改革，非流通股股东向流通股股东支付共计8,400,000股的对价后，原非流通股获得上市流通权。国务院国有资产监督管理委员会于2005年10月21日以《关于浙江盾安人工环境设备股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》（国资产权[2005]1338号）核准了发行人股权分置改革涉及的国有股股权变更事宜。

上述股权分置改革方案实施完毕后，发行人股份总数不变，仍为71,181,865股，股权结构变化为：有限售条件的流通股份34,781,865股，占股份总数的48.86%，无限售条件的流通股份36,400,000股，占股份总数的51.14%。其中，盾安控股持有22,267,354股，占股份总数的31.28%，合肥通用机械研究院持有

3,478,187 股，占股份总数的 4.89%。

根据公司《股权分置改革方案》及原非流通股股东作出的相关承诺：截止 2006 年 11 月 10 日，公司部分限售股份限售期满上市流通，公司股份总数不变，股权结构变化为：有限售条件的流通股份 25,745,541 股，占公司股份总数的 36.17%，无限售条件的流通股份 45,436,324 股，占公司股份总数的 63.83%；截止 2007 年 11 月 10 日，公司部分限售股份限售期满上市流通，公司股份总数不变，股权结构变化为：有限售条件的流通股份 20,143,011 股，占公司股份总数的 28.30%，无限售条件的流通股份 51,038,854 股，占公司股份总数的 71.70%。

2、2007 年非公开发行股份购买资产

2007 年 12 月 27 日，经中国证券监督管理委员会证监公司字[2007]216 号《关于核准浙江盾安人工环境设备股份有限公司向浙江盾安精工集团有限公司发行新股购买资产的批复》和证监公司字[2007]217 号《关于核准豁免浙江盾安精工集团有限公司、盾安控股集团有限公司要约收购浙江盾安人工环境设备股份有限公司股份义务的批复》核准，发行人向盾安精工集团发行 9,000 万股人民币普通股，购买后者拥有的制冷产业相关的资产业务，包括盾安禾田 70% 股权、珠海华宇 70% 股权、重庆华超 100% 股权、天津华信 100% 股权、苏州华越 100% 股权、美国精工 100% 股权、盾安精工集团拥有的土地使用权 157,379.3 平方米和房屋 78,483.82 平方米。

上述非公开发行股份购买资产实施完毕后，发行人的股份总数变更为 161,181,865 股。其中，盾安精工集团成为发行人的控股股东，持有 9,000 万股，占发行人股份总数的 55.84%，盾安控股仍持有 22,267,354 股，占发行人股份总数的 13.82%。

同时，盾安精工集团承诺：其该次非公开发行认购的 9,000 万股股份，自该次发行结束之日起 36 个月内不得转让；盾安控股承诺：其持有的公司 22,267,354 股股份，自该次发行结束之日起 36 个月内不得转让，故其于 2007 年 11 月可上市流通的 3,559,093 股有限售条件股份重新进行了锁定。上述限售股份均已于 2011 年 1 月 5 日全部解除限售、上市流通。

3、2008 年资本公积金转增股本

经发行人 2007 年度股东大会审议通过，以截止 2007 年末公司总股本

161,181,865 股为基数，向全体股东每 10 股转增 10 股派 3 元，上述方案于 2008 年 6 月 10 日实施完毕。该方案实施完毕后，发行人总股本增加至 322,363,730 股，股权结构未发生变化。其中，盾安精工集团持有 18,000 万股，占发行人股份总数的 55.84%，盾安控股持有 44,534,708 股，占发行人股份总数的 13.82%。

4、2009 年非公开发行股票

2009 年 8 月 4 日，经中国证券监督管理委员会证监许可[2009]719 号《关于核准浙江盾安人工环境设备股份有限公司非公开发行股票的批复》核准，发行人非公开发行不超过 5,000 万股人民币普通股股票。

2009 年 9 月 8 日，发行人完成了向章小格等 10 名特定对象非公开发行股票 5,000 万股，募集资金总额人民币 51,300 万元。此次非公开发行及上市手续于 2009 年 9 月 17 日全部完成。根据非公开发行对象的相关承诺，上述 5,000 万股股份自 2009 年 9 月 17 日起限售 12 个月，该等限售股份已于 2010 年 9 月 17 日全部解除限售、上市流通。

上述非公开发行股票实施完毕后，发行人的股份总数变更为 372,363,730 股，股权结构相应发生变化，其中，盾安精工集团持有 18,000 万股，占发行人股份总数的 48.34%，盾安控股持有 44,534,708 股，占发行人股份总数的 11.96%。

5、2011 年资本公积金转增股本

经发行人 2010 年度股东大会审议通过，以截止 2010 年末公司总股本 372,363,730 股为基数，向全体股东每 10 股转增 10 股派 3 元。上述方案已于 2011 年 5 月 19 日完成除权除息，该方案实施完毕后，发行人总股本增加至 744,727,460 股，股权结构未发生变化。

6、2011 年非公开发行股份

2011 年 10 月 8 日，经中国证券监督管理委员会《关于核准浙江盾安人工环境股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2011]1617 号）文件核准，公司非公开发行人民币普通股（A 股）8,550 万股，每股发行价 11.30 元，募集资金总额为 96,615.00 万元。

上述非公开发行股票实施完毕后，发行人的股份总数变更为 830,227,460 股，股权结构相应发生变化。其中，盾安精工集团持有 360,000,000 股，占发行人股份总数的 43.46%，盾安控股持有 89,069,416 股，占发行人股份总数的

10.73%。

7、2011 年股权激励行权

发行人于 2011 年 12 月 9 日完成首期股票期权激励计划首次授予第一个行权期行权，以 2011 年 12 月 6 日为行权登记日，对 34 名激励对象的 771 万份股票期权予以行权。本次行权完成后，发行人总股本由 830,227,460 股增加至 837,937,460 股。其中，盾安精工集团持有 360,000,000 股，占发行人股份总数的 42.96%，盾安控股持有 89,069,416 股，占发行人股份总数的 10.63%。

二、本次发行前发行人的股东情况

（一）本次发行前发行人的股本结构

股份类型	股份数量（股）	股份比例
（一）有限售条件流通股	90,045,636	10.75%
其中：国有法人持股	9,000,000	1.07%
其他内资持股	76,500,000	9.13%
高管持股	4,545,636	0.54%
（二）无限售条件流通股	747,891,824	89.25%
合 计	837,937,460	100.00%

（二）本次发行前公司前 10 大股东持股情况

截止 2011 年 12 月 31 日，发行人前十名股东情况如下：

序号	股东名称	股份数量 (万股)	股份比例 (%)
1	浙江盾安精工集团有限公司	360,000,000	42.96
2	盾安控股集团有限公司	89,069,416	10.63
3	海亮集团有限公司	15,000,000	1.79
4	陈伟峰	15,000,000	1.79
5	合肥通用机械研究院	10,928,000	1.30
6	天津远策恒昌股权投资基金合伙企业（有限合伙）	9,900,000	1.18
7	中航鑫港担保有限公司	9,000,000	1.07
8	浙江天堂硅谷久融股权投资合伙企业（有限合伙）	8,800,000	1.05
9	广发证券股份有限公司	8,600,000	1.03
10	西安长咸投资管理有限合伙企业	8,600,000	1.03
	合 计	534,897,416	63.84

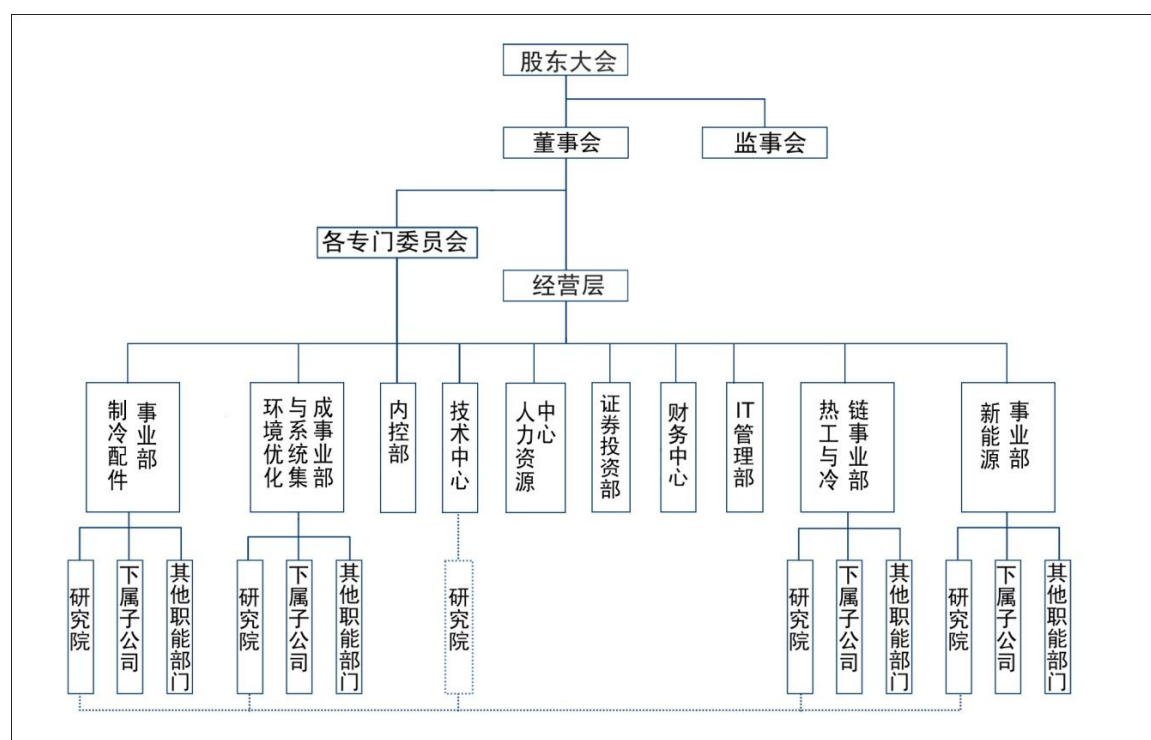
注：2011年4月27日，盾安精工集团将其持有的发行人无限售法人股9,000万股（占发行人股份总数的24.17%，2010年度利润分配及资本公积金转增方案实施完成后变更为18,000万股）质押给中国农业银行浙江省分行营业部，作为盾安控股集团有限公司向其借款人民币5亿元的担保，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股份质押登记手续。

三、发行人组织结构和管理机构及下属公司情况

（一）发行人的组织结构

根据《公司法》等相关法律法规和《公司章程》的规定，发行人建立了完善的法人治理结构（包括股东大会、董事会、监事会等）。董事会下设战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、审计委员会。董事会聘任了总裁、副总裁、财务总监、董事会秘书等高级管理人员。

截止2011年12月31日，发行人的组织结构如下：



（二）发行人的主要子公司、合营公司和参股公司的基本情况

1、发行人的主要子公司情况

截止 2011 年 12 月 31 日，发行人的直接或间接控制的子公司总共 28 家，情况如下：

公司名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	注册资本 (万元)	经营范围
浙江诸暨盾安换热器有限公司	100.00	100.00	7,046.37	生产、销售各类换热器
杭州赛富特机电设备有限公司	100.00	100.00	5,095.24	壳管式换热器、压力容器制造与销售
合肥通用制冷设备有限公司	61.86	61.86	700.00	军用空调及特种空调设备的设计、制造、销售等业务
浙江盾安禾田金属有限公司	100.00	100.00	3,190.00 万美元	生产销售空调配件、燃气具配件、汽车农机配件、电子设备和部件、五金配件、铜冶炼
珠海华宇金属有限公司	100.00	100.00	1,298.00 万美元	生产销售空调制冷配件
天津华信机械有限公司	100.00	100.00	3,000.00	空调、冰箱、洗衣机及冷冻机的配件制造
重庆华超金属有限公司	100.00	100.00	2,000.00	制造、加工、销售：空调器配件、精密机械零部件
盾安精工集团（美国）有限公司	100.00	100.00	1,010.00 万美元	空调配件的贸易
浙江盾安机械有限公司	100.00	100.00	5,000.00	制造销售：空调压缩机、家用空调、中央空调、冰箱、洗衣机及冷冻机的配件
浙江盾安机电科技有限公司	100.00	100.00	8,000.00	制冷、空调、空气净化设备及其他设备的研究、开发、制造、销售，系统集成服务，节能工程的施工，实业投资，经营进出口业务
浙江盾安国际贸易有限公司	100.00	100.00	2,000.00	除法律禁止限制外的进出口业务、批发零售制冷设备、制冷控制元器件、机械检测设备、

				仪器仪表、家用电器等
盾安金属（泰国）有限公司	100.00	100.00	5,371.00 万美元	金属材料；截止阀、电子膨胀阀、排水泵、电磁阀、单向阀、压缩机、机电液压控制泵及其他机电液压控制元器件的生产、销售
内蒙古盾安光伏科技有限公司	100.00	100.00	60,000.00	生产、销售：多晶硅、单晶硅、单晶切片、磨、抛光、多晶锭、多晶切片；太阳能电池、组件和系统、承担工程服务和咨询业务
内蒙古盾安光伏电力有限公司	100.00	100.00	3,000.00	太阳能光伏发电，太阳能发电及利用项目的工程设计、施工、监理、咨询、运营、维护。
安徽华海金属有限公司	100.00	100.00	12,320.00	金属材料、制冷配件生产销售
苏州华越金属有限公司	100.00	100.00	3,000.00	加工、销售：金属制品
南昌中昊机械有限公司	100.00	100.00	3,000.00	制冷用压缩机、空调、冰箱、洗衣机及冷冻机配件的制造
浙江盾安冷链系统有限公司	90.00	90.00	3,000.00	冷链设备研发、制造、销售及冷链系统服务；进出口业务
太原炬能再生能源供热有限公司	57.00	57.00	11,200.00	污水源热泵集中供热（冷）及供热（冷）工程的设计、施工、管网安装、检测、代收费用；再生能源的信息咨询；新型节能环保设备、节能环保技术、新型再生能源技术的开发、推广及应用；中央空调设备的销售；劳务派遣（仅限太原市）
盾安(天津)节能系统有限公司	62.00	62.00	18,000.00	为用户提供节能诊断、改造服务
上海风神环境设备工程有限公司	60.00	60.00	4,362.50	机电设备安装工程专业承包，建筑装饰工程设计与施工，建筑智能化工程设计与施工，防

				辐射、技能领域内的技术服务、技术咨询、中央空调清洗;销售机电设备,五金交电、中央空调设备及售后服务,制冷设备及安装(上门);净化设备领域内的技术服务,从事货物进出口及技术进出口业务
江苏大通风机股份有限公司	67.00	67.00	1,080.00	轴流、离心风机及其它风机、空调制冷设备制造、销售、安装,非标风机设计、技术咨询、技术服务,货物进出口和技术进出口
芜湖盾安中元自控元件有限公司	100.00	100.00	5,000.00	空调及空调压缩机、冰箱、洗衣机、冷冻机配件制造、销售;制冷系统自控元件制造、销售;自有或代理各类商品和技术的进出口业务
甘肃盾安光伏电力有限公司	100.00	100.00	1,000.00	太阳能光伏发电、光热发电、风电互补发电、热风发电、生物质发电。太阳能发电项目的工程设计、施工、监理咨询服务、运营、维护。
南通大通宝富风机有限公司	50.18	74.90	770.00 万美元	制造销售安装轴离风机、离心风机、鼓风机及其他风机、消声技术产品、钢结构件、空调制冷设备、炼油化工生产专用设备及配套件;非标准风机设计、技术咨询与服务
天津临港大地新能源建设发展有限公司	40.92	66.00	1,000.00	蒸气、热水供应(饮用水除外);城市燃气经营(取得许可证后经营);能源工程施工、线路管道及设备安装,土木工程建筑施工

沈阳水务热源发展有限公司	34.72	56.00	500.00	换热技术、热泵技术开发、技术咨询, 水源热泵工程施工, 机械设备安装, 城镇供暖服务
DunAn Microstaq, Inc	100.00	100.00	10.00 万美元	设计、开发、生产和营销基于微机电系统的硅阀和电子产品

2、发行人的参股公司基本情况

截止 2011 年 12 月 31 日, 发行人的参股公司共 1 家, 情况如下:

公司名称	发行人持股 (股)	注册资本 (万元)	经营范围
芜湖海螺型材科技股份有限公司	33,954,545	36,000.00	塑料型材、板材、门窗、五金制品、钢龙骨制造、销售、安装(未取得专项审批的项目除外); 建筑材料、装饰材料批发、零售

四、发行人控股股东和实际控制人基本情况

1、控股股东情况

(1) 基本情况

盾安精工集团成立于 2000 年 8 月 11 日, 注册地址为浙江省诸暨市店口工业区, 注册资本(实收资本)为人民币 17,000 万元, 法定代表人为汪余粮。盾安精工集团经营范围为研究、制造、销售: 电气、电子器件、电气设备及配件、汽车农机配件、五金配件; 批发零售: 金属材料、建筑材料、食用农产品、化工产品(除危险化学品); 实业投资: 从事货物及技术的进出口业务(上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目)。目前盾安精工集团主要从事股权投资及金属贸易业务。

(2) 财务状况

杭州德诚会计师事务所有限公司对盾安精工集团 2011 年度财务报告进行了审计, 并出具了杭德审字(2012)第 073 号审计报告。盾安精工集团最近一年主要财务数据如下:

单位: 万元

项 目	2011 年 12 月 31 日	项 目	2011 年度
资产总额	1,014,382.48	营业收入	1,633,361.39
所有者权益合计	386,586.26	净利润	40,369.31

(3) 股东情况

盾安精工集团共拥有 16 位股东，除盾安控股拥有其 73.62% 的股权外，周才良、赵智勇等 15 位自然人股东合计拥有其 26.38% 的股权。

2、公司实际控制人情况

(1) 实际控制人的基本情况

截止 2011 年 12 月 31 日，自然人姚新义先生持有盾安控股 51% 的股权，并直接持有发行人 0.16% 的股份，盾安控股持有盾安精工集团 73.62% 的股权，且盾安控股直接持有发行人 10.63% 的股份。盾安精工集团持有发行人 42.96% 的股份。因此，姚新义先生通过控制盾安控股、盾安精工集团的方式及直接持股的方式，合计控制发行人的股份比例为 53.75%，为发行人实际控制人。

姚新义先生，住所为浙江诸暨市店口镇里市坞村，无境外永久居留权，高级经济师；历任浙江盾安三尚机电有限公司董事长、湖北帅力化工有限公司董事、安庆向科化工有限公司董事、发行人董事长、盾安控股总裁，浙江盾安房地产开发有限公司董事长；现任盾安控股董事长、杭州新宏实业有限公司董事长。

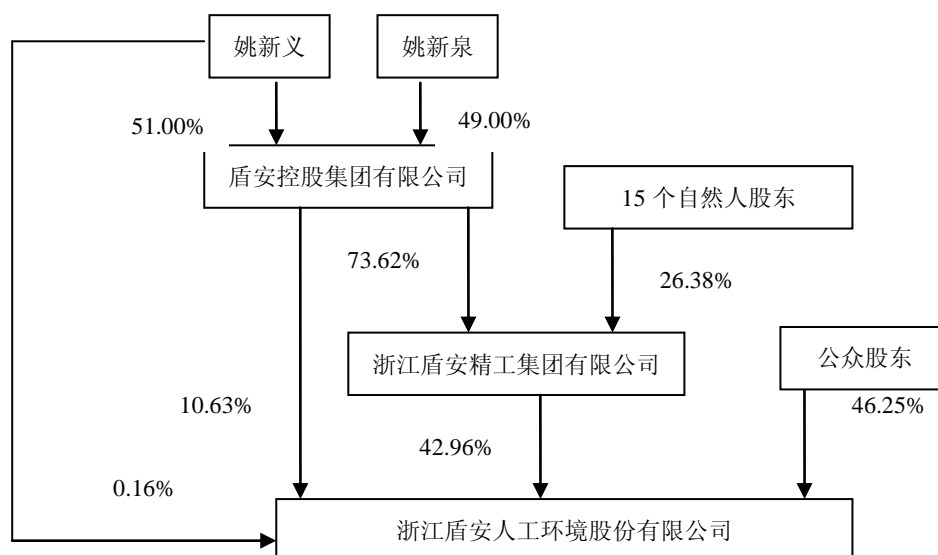
(2) 实际控制人控制的其他企业情况

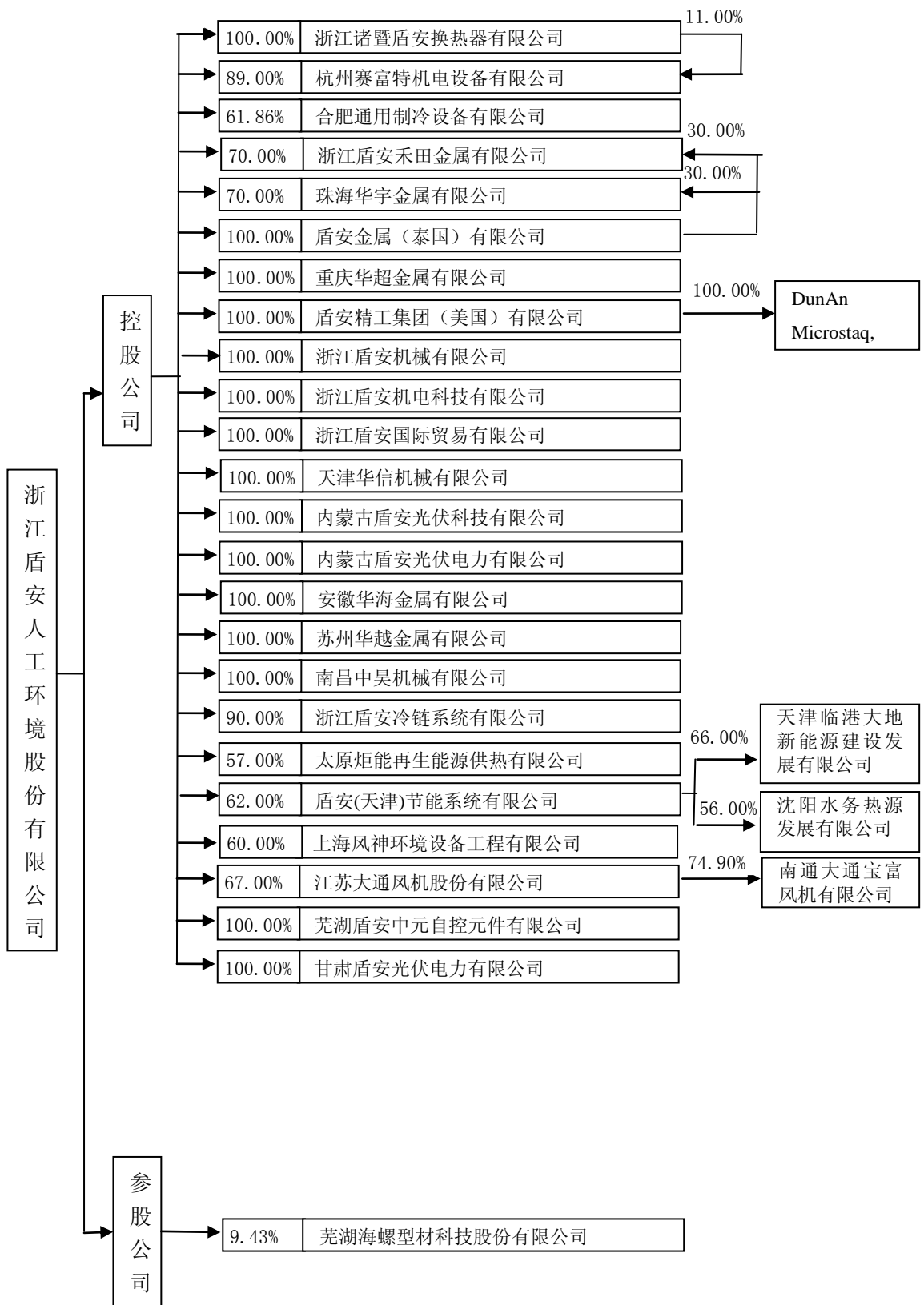
截止 2011 年 12 月 31 日，实际控制人除直接持有盾安控股 51% 的股权和发行人 0.16% 的股份外，还直接控股 1 家子公司，具体情况如下：

企业名称	法定 代表人	注册地	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例
浙江青鸟旅游投资集团有限公司	姚新泉	浙江省杭州市	5,180	旅游投资开发	59.24%

3、股权结构图

截止 2011 年 12 月 31 日，发行人的股权结构图如下：





五、公司董事、监事、高级管理人员情况

(一) 董事、监事、高级管理人员的基本情况

姓名	职务	年龄	性别	2011年度税前实际 报酬(津贴)总额 (万元)
周才良	董事长	48	男	156.10
吴子富	董事	45	男	1.00
葛亚飞	董事、总裁	38	男	124.20
喻波	副董事长	41	男	116.10
江挺候	董事、副总裁	44	男	112.20
徐家新	董事	45	男	10.00
骆家骅	独立董事	47	男	10.00
樊高定	独立董事	62	男	10.00
文宗瑜	独立董事	48	男	10.00
汪余粮	监事会主席	58	男	0.50
沈晓祥	监事	41	男	36.45
杨光军	监事	43	男	35.90
孙存军	财务负责人	43	男	59.20
郭伟萍	职工代表监事	47	女	17.50
倪红汝	职工代表监事、审计负责人	34	女	18.00
何晓梅	董事会秘书、总裁助理	36	女	66.90

(二) 董事、监事、高级管理人员的主要工作经历

周才良先生，曾任盾安控股副总裁，盾安精工集团董事长、总裁，公司总裁；现任公司董事长。

吴子富先生，曾任盾安控股副总裁，公司董事长；现任盾安控股董事、总裁，公司董事。

葛亚飞先生，曾任公司下属浙江盾安机电科技有限公司总经理、环境优化与

系统集成事业部总经理；现任公司董事、总裁。

喻波先生，曾任北京恒帝隆投资有限公司董事、副总裁，公司董事会秘书；现任公司副董事长。

江挺候先生，曾任盾安精工集团副总裁；现任盾安精工集团董事，公司董事、副总裁。

徐家新先生，曾任合肥通用机械研究院制冷空调研究所副所长；现任合肥通用机械研究院院长助理兼资本运营与战略规划部部长，公司董事。

骆家骧先生，曾任中国工程与农业机械进出口总公司财务部副总经理、总经理，北京华隆进出口公司董事长，江苏华隆兴进出口公司董事长，中国工程与农业机械进出口总公司总会计师、总裁，北京凯姆克国际贸易有限公司董事长；现任中国机械工业集团公司总会计师，国机财务有限责任公司董事长，财政部企业会计准则委员会会计准则咨询专家，企业内部控制标准委员会委员，中国机械工业会计学会会长，公司独立董事。

樊高定先生，曾任合肥通用机械研究院院长，合肥通用机械研究院党委书记；现任中国制冷空调工业协会理事长，中国制冷学会副理事长，安徽省科协副主席，公司独立董事。

文宗瑜先生，曾在原国家国有资产管理局、中华人民共和国财政部工作，主要从事政策研究与管理咨询工作；现任财政部财科所国有经济研究室主任，公司独立董事。

2、监事

汪余粮先生，曾任盾安控股财务总监，盾安化工集团有限公司总裁，盾安精工集团副总裁，盾安控股总裁助理，公司董事、常务副总裁；现任盾安控股监事，盾安精工集团董事长，公司监事会主席。

沈晓祥先生，曾任杭州赛富特设备有限公司总经理，公司下属浙江盾安国际贸易有限公司总经理；现任盾安精工集团董事、总经理，公司监事。

杨光军先生，曾任公司总经理助理，公司下属浙江盾安机电科技有限公司副总经理，公司人力资源中心副总监；现任公司监事。

倪红汝女士，曾任浙江盾安禾田金属有限公司资材部副部长、浙江盾安人工环境股份有限公司财务中心内控专员、任浙江盾安人工环境股份有限公司制冷配

件事业部财务部长；现任公司职工代表监事、审计负责人。

郭伟萍女士，曾任盾安控股行政管理课科长；现任盾安精工集团监事，公司职工代表监事、人力资源中心外联经理。

3、高级管理人员

何晓梅女士，曾任公司财务部部长；现任盾安精工集团监事，公司董事会秘书、总裁助理。

孙存军先生，曾任盾安控股化工事业部审计专员，盾安精工集团审计经理，公司职工代表监事、审计负责人；现任公司财务负责人。

（三）董事、监事、高级管理人员持有发行人股票及债券情况

发行人董事、监事、高级管理人员持股以及授予的期权情况如下：

姓名	职务	截止2011年12月31日持股数(股)	可行权股数(股)	已行权股数(股)
周才良	董事长	1,892,000	3,500,000	1,500,000
葛亚飞	董事、总裁	420,000	980,000	420,000
喻波	副董事长	600,000	1,400,000	600,000
江挺候	董事、副总裁	608,000	1,400,000	600,000
何晓梅	董事会秘书	300,000	700,000	300,000
倪红汝	职工监事	120,000	280,000	120,000

除上述董事、监事、高级管理人员持有发行人股票外，发行人其他董事、监事、高级管理人员未持有发行人股票及债券。

六、公司主营业务及主要产品情况

（一）发行人主营业务及主要产品

发行人一直致力于在制冷供热领域的积极探索和不断突破，目前的业务主要包括制冷配件、中央空调产品的研发设计、生产和销售，并围绕产业升级转型的战略目标，在中央空调领域逐步向行业特种空调和系统集成的方向发展，尤其在可再生能源供热（冷）、核电暖通系统等市场取得了前瞻性的突破，将在未来成

为公司有力的业务和利润增长点。

公司作为我国制冷配件行业的龙头企业，是国际上最主要的制冷配件生产基地之一。公司的制冷配件业务主要为家用空调配套，目前公司的截止阀产品市场占有率稳居全球第一，四通阀位居全球第二，管路集成组件、储液器、平衡块等产品亦位居行业前列。

公司的中央空调业务在做精做强商用空调的基础上，向行业特种空调领域积极发展，目前已在核电暖通系统领域取得了突破。

可再生能源供热（冷）领域通过 BT、BOT、EPC（合同能源管理模式）等方式取得了合同总金额近 37 亿元投资项目，完成了公司的战略布局。

另外，公司的光伏业务目前仍处于产品和市场培育阶段，光伏业务年产 5,000 吨多晶硅项目已于 2011 年 9 月投产。

（二）主要产品的产销情况

产能与产量情况		2009 年	2010 年	2011 年
制冷配件（包括截止阀、四通阀、管组件、储液器、接管螺母、管接头）	产能（万只/套）	18,600	23,390	27,000
	产量（万只/套）	18,871.87	24,682.24	25,303.09
	销量（万只/套）	17,712.59	22,608.42	26,005.58
	产能利用率（%）	101.46	105.52	93.72
制冷设备	产能（台/套 ^{#1} ）	900	1,050	1,200
	产量（台/套）	786	1,011	1,005
	销量（台/套）	768	948	957
	产能利用率（%）	87.33	96.29	83.75

注 1：台指整机或末端的单一设备；套指由多个设备组成的暖风系统。

最近三年，发行人主要产品的产能利用率均达到 80% 以上。

七、发行人在行业竞争中的主要优势

（一）发行人在行业中的竞争地位

1、发行人在行业中的地位

（1）发行人在制冷配件行业的竞争地位

发行人是我国制冷配件行业的龙头企业，尤其对制冷配件行业主导产品截止阀和四通阀，发行人与主要竞争对手基本形成了相对垄断的竞争格局，两家企业拥有该类产品全球大部分市场份额。此等竞争格局的形成，导致了发行人和主要竞争对手在国内外市场中均具有较强的价格优势，确保了公司盈利能力的稳定性。

（2）发行人在商用中央空调行业的竞争地位

发行人在中央空调行业具有十多年的研发、生产、营销积淀，主导核心产品水冷螺杆冷水机组具有很强的竞争优势，多项技术处于国际领先水平，推动公司在商用中央空调市场取得了良好的市场表现，目前市场业绩处于第二阵营的领先地位，仅次于大金、欧美四大家（约克、开利、特灵和麦克维尔）、格力、美的、南京天加等。

由于中央空调行业的市场集中度较为分散，根据《暖通空调资讯》，2010年国内中央空调销售额在5亿元以上的品牌约18家，销售额在3~5亿元的品牌约14家，销售额在1~3亿元的品牌约17家。发行人作为行业内18家销售额在5亿元以上的规模型企业之一，在行业中处于相对有利的竞争地位，且具备进一步提升市场份额、从市场竞争和整合中脱颖而出的机会。

（3）发行人在核电暖通行业的竞争地位

发行人在产业升级转型战略目标的指导下，在中央空调领域积极开拓行业特种空调业务，核电暖通系统即为公司重点拓展的业务领域之一。发行人进入起点较高，自主研发的核级水冷机组是实现国产化最先进的同类型产品之一。从发行人开发国内核电站的核极水冷机组市场至今，发行人的市场份额处于领跑者的地位，发行人2008年以来总共参加了13个新建核电站相关产品或部分产品的投标，中标了其中12个核电站的21个项目，是近两年来中标数和参与核电站投标数量最多的厂家之一。公司于2011年12月正式取得国家核安全局颁发的核级风机设

计、制造许可证，具备了核电暖通系统集成能力，已成为除南风股份外具备核电 HVAC 系统集成和总包能力的企业之一。

(4) 发行人在可再生能源供热（冷）行业的竞争地位

可再生能源供热（冷）所属的水（地）源热泵空调行业目前中小企业数量众多、市场份额相对分散，正在逐渐步入市场导入期之后的快速发展阶段。发行人抓住行业发展机遇，采用差异化竞争策略，作为市场先行者不断推广应用在经济性、适应性和社会效益等方面具有突出优势的城市污水源热泵空调技术，在基于水（地）源热泵技术，利用城市原生污水、江湖海水、工业废水及余热等可再生能源作为热源的热泵空调市场开拓出了一片崭新、广阔的市场空间，目前已成为可再生能源供热（冷）市场的领跑者。

发行人已实施了十余项可再生能源供热（冷）系统建筑应用工程，截止 2011 年 12 月 31 日，公司已在多个省市签订项目合同总金额近 37 亿元。发行人作为市场先行者，一方面有利于树立品牌形象、抢占市场份额，另一方面通过 BT、BOT 和 EPC 等模式的运作，可以优化公司的盈利模式，在合同区域内形成排他性竞争优势，对后续的竞争者树立起较高的进入壁垒，使公司有望成为可再生能源供热（冷）领域的第一品牌。

(5) 发行人在光伏行业的竞争地位

发行人多晶硅项目自 2010 年 4 月动工以来，克服了内蒙地区自然条件恶劣、配套能力差等诸多困难，通过科学统筹与精心组织，于 2011 年 9 月投产，较原计划提前了 7 个月时间，并通过强化招投标管理、优化工艺、优选设备的创新，年产能由原先规划的 3,000 吨提升至 5,000 吨，项目总投资也远低于行业平均水平，充分体现了该项目“多、快、省”的特点。公司多晶硅项目的竞争优势主要体现为成本方面，由于地处煤炭资源丰富的内蒙古地区，使得公司的电力使用成本处于较低水平。随着公司技术工艺水平的提升，公司多晶硅产品成本有望进一步降低，相对于国内其他企业具备一定的成本优势。

同时发行人成功入围国家工业和信息化部《多晶硅行业准入条件》首批 20 家企业名单。公司将以入围首批准入企业名单为契机，继续强化公司多晶硅产品的成本优势，并通过光伏终端应用的布局，实现跻身光伏产业第一阵营的目标。

2、发行人的竞争对手

(1) 制冷配件行业的主要竞争对手

制冷配件行业的市场份额高度集中，目前发行人最主要的竞争对手为三花股份。

三花股份主营业务为生产销售空调配件、冰箱配件及其他。主要产品为制冷控制元器件。该公司 2005 年 6 月在深圳证券交易所上市，证券代码：002050，注册资本 2.97 亿元，2011 年度实现营业收入 418,689.42 万元，归属于母公司所有者的净利润 36,588.39 万元。三花股份在制冷阀类产品市场上与发行人全面竞争。

（2）商用空调行业的主要竞争对手

目前商用中央空调主要有广东、江苏、山东几大产业集群。广东市场发展比较早，市场主要被欧美品牌、日企所垄断；山东作为传统的制冷产业基地，以工业空调为主，市场品牌竞争力相对薄弱；江苏产业基地以中低端品牌为主，产业集群度高，产业集成、地域优势比较明显。在发行人市场地位较高的商用中央空调领域，行业的主流企业包括：欧美四大家（约克、开利、特灵和麦克维尔）、和南京天加。

约克于 1874 年在美国成立；1994 年约克公司正式在美国华尔街上市。约克分别于 1995 年末和 1996 年末成立约克广州和约克无锡空调冷冻设备有限公司，主要生产单元机、热泵机、组合式空气处理机组、空气处理机组、风机盘管、螺杆式冷水机组、离心式冷水机组、活塞式冷水机组、风冷冷水机组等设备。

开利公司是美国联合技术公司的成员，于 1915 年在美国纽约成立，1985 年在中国建立第一家合资企业——上海通惠开利空调设备有限公司，主要生产单元机、组合式空气处理机组、空气处理机组、风机盘管、螺杆式冷水机组、离心式冷水机组、活塞式冷水机组、风冷冷水机组等设备。

特灵空调于 1913 年在美国威斯康辛州成立，从 20 世纪 80 年代开始进入中国市场，特灵空调已先后在中国江苏太仓和广东中山建立了两个生产基地，主要生产单元机、组合式空气处理机组、空气处理机组、风机盘管、螺杆式冷水机组、离心式冷水机组、风冷冷水机组、多联机等设备。

麦克维尔成立于 1872 年，总部设在美国明尼苏达州，从 20 世纪 90 年代开始进入中国，并先后于 1994 年、1996 年、2002 年分别成立了深圳麦克维尔空调有限公司、麦克维尔空调制冷(武汉)、麦克维尔空调制冷(苏州)有限公司，主要

生产单元机、组合式空气处理机组、空气处理机组、风机盘管、螺杆式冷水机组、离心式冷水机组、活塞式冷水机组、风冷冷水机组等设备。

南京天加空调设备有限公司于 1999 年成立，主要生产组合式空气处理机组、空气处理机组、风机盘管、螺杆式机组、风冷冷热水机组等产品。

（3）核电暖通行业的主要竞争对手

在核电行业，国内真正能够供应核电站核岛 HVAC 设备的厂商数量较少，而常规岛和 BOP 设备的供应商数量较多。HVAC 系统包括：制冷主机、风机、风阀、空调处理末端设备等。从目前市场来看，最具竞争力的厂家为南方风机股份有限公司，股票简称为南风股份，股票代码为 300004，是国内最早具有核电站核岛 HVAC 设备总承包能力的供应商。南风股份成立于 1988 年，主要核电产品有：风机、风阀、空气净化设备、空调处理末端设备，具备有核级风机和核级阀门设计生产许可证。

（4）可再生能源供热（冷）领域的主要竞争对手

在可再生能源供热（冷）领域，行业目前以小企业居多，发行人凭借着强大的技术优势、产品优势、品牌优势与资金优势，已成为市场的领跑者，主要竞争对手为双良节能和南京丰盛新能源科技股份有限公司。

双良节能主要从事中央空调行业，其拥有余热回收利用技术与发行人的可再生能源供热（冷）技术具有一定竞争性。双良节能的余热利用系统产品主要用于热电供热、石油开采、钢铁、化工等高耗能领域，取得了朔州市城市供热特许经营权。南京丰盛新能源科技股份有限公司拥有南京法斯克能源科技发展有限公司、湖北风神净化空调设备工程有限公司、南京丰盛节能材料有限公司等下属公司，专注于新能源及可再生能源工程建设及利用。

（5）光伏产业的主要竞争对手

公司 2009 年开始涉足光伏产业，属于行业新进者，光伏产业作为新兴产业，主要企业发展时间均不长。公司引进了较为先进的“改良西门子法”的技术路线，成本控制能力较强，拥有同行业领先的技术优势。

同行业内，保利协鑫及其拥有的江苏中能硅业科技发展有限公司具有一定竞争实力，根据保利协鑫 2011 年业绩公告，其 2011 年产量约为 29,414 公吨。另外，与发行人同为国家工业和信息化部确定的入围《多晶硅行业准入条件》的首

批企业也具有一定的生产规模和竞争实力。

（二）发行人的竞争优势

经过多年的发展，发行人在技术研发、基础管理和经营模式创新等方面形成了一系列可持续、可复制的核心竞争优势，为公司打造主业突出的优势地位、探索新的业务领域和盈利模式及成功实施产业升级转型奠定了坚实的基础。发行人的核心竞争优势如下：

1、技术和品质优势

技术竞争是市场竞争的一个重要组成部分。发行人在发展过程中始终注重技术和研发投入，坚持走“引进先进技术”和“消化、吸收、创新”相结合的道路，并按照“生产一代、储备一代、研发一代”的要求，确定产品研发计划，实行项目管理责任制。公司围绕现有四大业务系列共设有四个研究院，分别针对制冷配件业务、环境优化与系统集成业务、热工与冷链业务和新能源业务进行系统研发。公司是中国制冷工业协会副理事长单位、中国建筑节能协会副理事长单位、浙江省制冷联盟理事长单位。同时公司设立了国家级博士后工作站，国家 CNSA 实验室，公司技术中心顺利通过由国家发改委、科技部、财政部、海关总署和税务总局联合的“国家认定企业技术中心”评审，认定为国家级技术中心。2011 年度，公司主持（参与）制（修）订了《核电厂用蒸汽压缩循环冷水机组》、《干式风机盘管机组》、《水蒸发冷却空调器组》等国家或行业标准，累计执笔或参与起草的国家或行业标准已达 30 个。截止 2011 年底，公司共拥有授权专利 324 个，其中发明专利 23 个；申请受理专利达到 631 个，其中发明专利 162 个。

在制冷配件和商用空调领域，强有力的技术和研发能力使得公司在产品质量保障上取得了行业领先地位。在产品质量控制上，发行人严格执行“诚信为本、精雕细琢、客户满意、持续改进”的质量方针，全面推进 TQM（全面质量管理）、六西格玛活动。发行人的制冷配件产品已获得了包括中国 CQC、美国 UL、德国 TUV、欧盟 CE、德国 VDE 等多项认证；子公司盾安禾田获得了 ISO 9001:2008、ISO 14001:2004、OHSAS 18001:2007 体系认证；公司被浙江省质量奖审定委员会授予“浙江省质量奖”荣誉（2009 年）；“盾安”牌中央空调产品被评为用户满意产品；2010 年 12 月公司获得了全国标准化技术领域的最高奖项之一“中国

标准创新贡献奖”。2011年，公司研制的离心式冷水机组顺利通过“国家压缩机制冷设备质量监督检验中心”检测，性能达到国家一级节能标准，成功攻克了这一在中央空调领域位于金字塔尖的技术，进一步提升了公司的技术实力。

在技术门槛较高的行业特种空调领域，发行人核电暖通系统的研发取得了突破，自主研发的多种专用空调机组均通过了抗震测试，并成功研制了世界上首台核岛满液式螺杆冷水机组，成为目前国内最先进的产品之一。从投入运行至今，发行人研发和生产的核极水冷机组在国内市场中处于领跑地位；并且，子公司太原炬能凭借具有自主知识产权的城市原生污水源热泵供暖空调系统成套技术，在可再生能源供热（冷）领域取得了行业领跑者的地位，该成套技术成功解决了原生污水换热设备堵塞与污染的技术难题，使大规模产业化应用原生污水作为热泵冷热源供暖空调成为现实，该技术被国家科技鉴定委员会鉴定为“国际领先”，在应用过程中得到各地政府的大力扶持。此外，发行人于2011年12月正式取得国家核安全局颁发的核级风机设计、制造许可证，已具备核电暖通系统集成能力。

2、管理优势

发行人在企业管理方面形成了适合企业发展的独特管理模式和企业文化。公司始终提倡“精细化管理”，围绕“细化、系化、量化、优化”八字方针，着眼“人、机、料、法、环”五个方面，深耕细作。同时，注重充分发挥广大员工的管理热情与智慧，持续开展全面创新活动，定期开展内部管理论坛。公司始终坚持以先进技术带动管理水平的提高。在信息管理上，充分发挥“ERP”在流程管理中的作用，已全面运行的“SAP—ERP”系统确保了公司的信息管理达到流程可视、更新及时、资源共享。并且，公司推进以子公司为利润中心的经营责任制，严格执行绩效考核机制，有效实现了精细化管理，形成了合理的激励约束机制。

在业务管理上，发行人围绕两条主线提高整体的经营效益。一方面，在合理控制风险的前提下，不断扩大业务总量和业务门类，增加新的利润增长点，包括产品线的丰富、产业链的延伸以及相关多元化战略的实施；另一方面，通过多种渠道，提升现有产品和业务的利润率水平，包括提升产品结构、开发新产品、开拓新业务及蓝海市场等，有力提升了公司的综合竞争能力和盈利能力。

公司被浙江省工商局、省企业信用促进会评定为“浙江省信用管理示范企业”，2010年被中国质量协会评为“全国实施卓越绩效模式先进企业”，2011年

获得了“浙江省省政府质量奖”。

3、经营模式优势

发行人一直坚持经营模式和盈利模式的前瞻性创新，公司从 2008 年开始实施的产业升级转型战略即为经营模式和盈利模式的转型升级，包括从制造业到制造服务业的转型、从单一产品销售到系统集成以及系统运营的转型，既拓宽了产业链上的利润贡献点，又充分挖掘了各个点的盈利空间。

经营模式的前瞻性创新帮助公司近年来在核电暖通等行业特种空调领域逐步完成了系统集成供应商的技术、产品和人才布局，并在可再生能源供热（冷）领域实现了系统集成及 BOT 等商业模式的运作，这不仅直接提升了公司业务的附加值、增厚了盈利空间、增强了盈利稳定性，还使得公司成为中央空调行业中先行一步的系统集成商，在未来的市场竞争中抢占了先发优势，为提升公司在中央空调行业整体的市场份额奠定了坚实的基础。

另外，发行人在传统业务的经营上也不断探索优化经营模式，比如，公司对制冷配件产品推行“销地生产、组件供应、配套服务”的商业模式。为此，公司在产能布局上以点带面，除在诸暨市店口镇设立生产研发基地外，还在珠海、合肥、天津、苏州、重庆等空调生产商集中的地区设立多家子公司，对主要空调生产商实行就近配套服务，大大提高了快速反应能力和客户协同发展能力。并且，发行人沿用系统集成的思路，将截止阀、四通阀等阀类产品与管组结合，以集成方式供应空调生产商，既降低了客户的生产成本，又大大提高了公司产品的附加值。

4、产品线优势

发行人在所进入的各个业务领域，均拥有强大的产品线作为支撑，从而能够保障公司按照既定产业升级转型的路径发展，即从单一领先产品到多项领先产品、再到系统集成的发展，提升了公司在产业链上的盈利能力。

在制冷配件业务方面，发行人产品线十分丰富，涵盖了制冷控制元器件和制冷配套设备配件的大部分产品类型，包括截止阀、四通阀、电磁阀、膨胀阀、管路集成组件以及储液器、平衡块等，能够充分满足客户的“一站式”采购需求，使公司成为制冷配件领域的龙头企业。

在中央空调行业领域，发行人拥有水冷螺杆、风冷螺杆、风冷涡旋、水（地）

源热泵、污水源热泵、屋顶机、风冷柜机、水冷柜机、户用中央空调、空调末端等十大系列上千种规格的商用空调产品,并已全面开发和应用了智能控制、节能、环保、网络远程控制等高新技术;在核电暖通领域,目前发行人是国内厂商中处于领先地位的核极水冷机组供货商,核岛空气处理机组已通过抗震测试并已实现供货,公司于2011年12月正式取得国家核安全局颁发的核级风机设计、制造许可证,具备了核电暖通系统集成能力。强大的产品线和完整的产业链为公司在商用中央空调、行业特种空调、可再生能源供热(冷)等领域的业务开拓,尤其是系统集成业务的开拓提供了有力的保障。

5、在制冷配件领域的规模优势和客户优势

制冷配件行业是一个相对成熟的行业,拥有相对成熟的产品和市场,因此对该行业的企业来说,拥有领先竞争对手的产销规模是企业谋求进一步发展的关键。经过多年的积累,发行人已经拥有了明显的规模优势,成为了全国乃至全球制冷配件行业规模种类最齐、制造能力最大的企业之一。

突出的规模优势与发行人广泛覆盖的客户群相辅相成。目前发行人的客户群体涵盖了几乎所有国内知名家用空调制造企业,如格力、美的、海尔等等,以及几乎所有国际知名家用空调制造企业,如LG、大金、富士通、松下、三菱、日立、东芝、Goodman等等。目标客户的数量规模和信誉优势有效降低了发行人的经营风险、保障了盈利能力;从客户的协同性角度来看,公司的产品一旦获得了某一客户的认证,即成为该客户的合格供应商,从而保证公司顺利进入其全球供应链,成为该客户的全球采购伙伴。例如,公司成为LG合格供应商之后,不但顺利地进入了国内LG电子,而且将产品打入了韩国LG总部及其他海外市场。

6、在特种空调细分市场的先发优势

在中央空调行业,尤其是核电暖通细分行业发行人具有先发优势,发行人在核电暖通领域已中标了12个核电站中的21个子项目,并跨入了为数不多的核岛空调设备供应商行列。公司已具备了核电暖通系统集成能力,成为除南风股份外具备核电HVAC系统集成和总包能力的企业之一。

7、在可再生能源供热(冷)领域的领先优势

发行人已实施了十余项可再生能源供热(冷)系统建筑应用工程,积累了丰

富的项目设计、实施和运营经验，在未来的市场竞争中处于有利地位。可再生能源供热（冷）业务已在多个省市签订了总金额近 37 亿元的项目合同，在合同区域内形成排他性竞争优势，对后续的竞争者树立起较高的进入壁垒。

第四节 发行人的资信状况

一、本期债券的信用评级情况

经联合评级综合评定，发行人的主体信用等级为 AA，本期债券的信用等级为 AA。联合评级出具了《浙江盾安人工环境股份有限公司 2012 年公司债券信用评级分析报告》（联合[2012]013 号），该评级报告会在联合评级网站（www.lianhecreditrating.com.cn）和深圳证券交易所网站予以公布。

二、信用评级报告的主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

联合评级评定盾安环境主体长期信用等级为 AA 级，本期债券在盾安精工集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保条件下，信用等级为 AA 级。该级别反映了发行人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。

（二）有无担保的情况下评级结论的差异

联合评级评定发行人的主体信用等级为 AA，发行人主体信用等级是发行人依靠自身现金流和各种融资方式，同时考虑发行本期债券的规模和期限等因素，发行人偿还全部债务的能力，是对发行人长期信用等级的评估，可以等同于本期债券无担保情况下的信用等级。盾安精工集团为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。联合评级基于对发行人自身运营实力和担保人的综合评估，综合评定本期债券有担保的信用等级为 AA。

（三）信用评级机构的主要观点

联合评级对发行人的评级，反映了发行人作为国内制冷配件的龙头企业，在行业地位、生产规模、技术水平、产品结构、服务模式等方面所具备的优势；同时联合评级也关注到发行人目前投资项目规模较大，债务规模快速上升，投资的多晶硅项目产品市场价格波动较大等因素可能对发行人的信用状况造成不利影响。

随着发行人在制冷配件领域龙头地位的进一步巩固，以及未来发行人在特种空调、可再生能源供热（冷）、多晶硅等方面业务的稳步发展，发行人的业务板块将更趋于多元化，整体抗风险能力将得到提升。联合评级对发行人的评级展望为“稳定”。

本期债券由浙江盾安精工集团有限公司（以下简称“盾安精工集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。盾安精工集团资产规模较大，盈利能力较强，其所提供的担保对本期债券信用状况具有一定的积极影响。

优势

1、发行人是国内制冷配件的龙头企业，规模优势明显，技术水平高，发行人主导产品市场领先优势明显，其中截止阀市场占有率全球第一，四通阀全球第二，储液器、平衡块和管路集成组件位居行业前列。

2、发行人在制冷配件业务方面拥有相对垄断的行业地位和领先的制造技术，保证发行人能够获得相对稳定的利润。

3、发行人特种空调产品在核电暖通系统方面取得了一定的先入优势。

4、发行人在基于水地源、工业余热（电厂余热等）的可再生能源供热（冷）利用领域取得了先发优势。

（四）信用评级报告揭示的主要风险

1、发行人多晶硅项目投资规模较大，虽然该项目具有一定的成本优势，但多晶硅产品市场价格波动剧烈，该项目未来的收益实现情况值得关注。

2、近年来，发行人的主要原材料铜材的价格大幅波动，铜价大幅波动对公司营运资金产生一定程度的影响。

3、发行人债务规模呈上升趋势，债务负担有所加重。

（五）跟踪评级的有关安排

根据监管部门和联合评级对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本期债券存续期内，在每年公司年报公告后的进行一次定期跟踪评级，并在本期债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。跟踪评级结果将在联合评级网站和深圳证券交易所网站予以公布。

盾安环境应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。盾安环境

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，盾安环境应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注盾安环境的经营管理状况及相关信息，如发现盾安环境出现重大变化，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，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如盾安环境不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至盾安环境提供相关资料。

跟踪评级结果将在联合评级公司网站和深圳交易所网站对外公布，并同时报送盾安环境、监管部门等。

三、发行人的资信情况

（一）发行人获得主要贷款银行的授信情况

发行人与各家银行保持着密切的合作关系。截止2011年12月31日，发行人及其子公司共获得银行授信额度人民币31.62亿元¹，未使用的授信额度为人民币10.00亿元。

（二）与客户往来情况

发行人经营范围为制冷通用设备、家用电力器具部件、金属材料的制造、销售和服务，暖通空调工程的设计、技术咨询及系统工程安装；实业投资；经营进出口业务（国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目除外）。发行人主营业务可分为制冷配件和制冷设备两块（新能源业务尚未产生营业收入），制冷配件包括制冷阀类、管路集成组件、压缩机零部件等；制冷设备除了制冷设备整机、末端、热工业务外，还包括可再生能源供热（冷）等新业务。

发行人近三年与客户发生业务往来时，均按照销售合同的约定及时交付产品，未发生严重违约行为。发行人客户实力较强，资信较好，均能按时支付货款。发行人在与供应商发生业务往来时，未出现严重违约行为。

¹美元以2011年12月31日汇率6.3009折算。

（三）最近三年发行的债券以及偿还情况

发行人2010年9月8日发行了4亿元短期融资券，联合资信评估有限公司对短期融资券的评级为A-1，该短期融资券于2011年9月8日按期足额还本付息。

发行人2011年11月4日发行了3亿元短期融资券，到期日为2012年11月3日，联合资信评估有限公司对短期融资券的评级为A-1。

最近三年，除上述短期融资券的发行外，发行人未发行其他债券，不存在其他债券的发行及偿还情况。

（四）本次发行后累计公司债券余额及其占发行人最近一期净资产的比例

本期债券全部发行完毕后，发行人累计公司债券余额不超过12亿元，占发行人2011年未经审计净资产的比例为38.86%，未超过发行人最近一期净资产的40%。

（五）最近三年主要财务指标（各年度审计报告合并报表口径）

项目	2011年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
流动比率（倍）	1.16	1.32	2.07
速动比率（倍）	0.91	1.00	1.54
资产负债率（%）	58.95	62.26	33.15
每股净资产（元）	3.53	5.03	5.10
贷款偿还率（%）	100.00	100.00	100.00
项目	2011年度	2010年度	2009年度
应收账款周转率（次/年）	6.72	6.70	6.16
存货周转率（次/年）	4.64	4.47	4.36
利息保障倍数（倍）	3.61	10.91	29.28
每股经营活动现金流量净额（元）	0.53	0.78	0.40
全面摊薄净资产收益率（%）	9.90	11.65	8.45
基本每股收益（元）	0.39	0.29	0.24
利息偿付率（%）	100.00	100.00	100.00

注：未经特别说明上述财务指标的计算方法如下：

流动比率=流动资产 / 流动负债

速动比率=（流动资产-存货净额） / 流动负债

资产负债率=总负债 / 总资产

利息保障倍数= (利润总额+利息净支出) / 利息净支出

应收帐款周转率= 营业收入 / 应收账款平均余额

存货周转率= 营业成本 / 存货平均余额

每股经营活动现金流量净额= 经营活动产生的现金流量净额 / 期末股本总额

全面摊薄净资产收益率= 报告期归属于母公司净利润 / 期末净资产（不含少数股东权益）

基本每股收益= 归属于母公司股东净利润 / 加权平均股份总数

贷款偿还率=实际贷款偿还额 / 应偿还贷款额

利息偿付率=相关债务到期已支付的利息 / 相关债务到期应支付的利息

第五节 财务会计信息

本节的财务会计数据及有关分析说明反映了发行人最近三年经审计的财务状况、经营成果和现金流量。以下财务数据除特别说明外均来自发行人2009、2010、2011年度经审计的财务报告（天健正信会计师出具的天健正信审（2010）GF字第020053号审计报告和天健正信审[2011]GF字第020051号审计报告及天健会计师出具的天健审（2012）6-01号审计报告）。

一、最近三年财务会计资料

（一）最近三年合并财务报表

1、合并资产负债表

单位：元

资产	2011年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
流动资产：			
货币资金	1,707,426,282.08	1,255,076,032.02	526,520,295.08
应收票据	469,039,838.86	448,523,408.37	318,765,093.12
应收账款	853,263,832.44	645,453,041.03	458,408,325.85
预付款项	329,100,007.67	119,240,101.08	25,846,590.12
应收利息	798,298.55	485,384.84	316,750.00
其他应收款	59,432,493.64	58,593,255.58	107,054,373.19
存货	908,571,558.95	804,202,853.81	497,034,132.78
其他流动资产		3,589,200.00	1,184,000.00
流动资产合计	4,327,632,312.19	3,335,163,276.73	1,935,129,560.14
非流动资产：			
可供出售金融资产	188,108,179.30	334,112,722.80	462,460,902.90
长期股权投资	20,000.00	20,000.00	
投资性房地产	10,781,325.84	11,173,215.24	8,864,243.78
固定资产	745,775,823.01	570,920,163.65	439,844,806.15
在建工程	1,497,705,506.04	483,605,670.80	23,315,430.90
工程物资	38,051,228.08	57,279,988.74	
无形资产	585,100,511.24	367,892,344.31	236,548,669.11
商誉	30,698,035.00	28,536,627.36	
长期待摊费用	18,583,755.62	7,329,404.28	4,191,643.39
递延所得税资产	80,067,328.47	25,678,621.28	7,786,883.18
非流动资产合计	3,194,891,692.60	1,886,548,758.46	1,183,012,579.41
资产总计：	7,522,524,004.79	5,221,712,035.19	3,118,142,139.55
负债和股东权益			

流动负债：			
短期借款	955,440,000.00	525,000,000.00	70,000,000.00
应付票据	1,095,993,625.32	384,226,652.62	244,399,614.86
应付账款	971,964,762.22	731,564,600.90	469,475,032.40
预收款项	86,567,126.40	103,430,470.48	22,257,483.67
应付职工薪酬	41,185,517.35	41,420,918.81	27,696,578.06
应交税费	-76,922,377.57	24,168,427.00	-711,837.73
应付利息	7,937,688.59	6,205,380.62	196,075.00
应付股利	54,434,061.43	66,016,787.35	62,940,128.77
其他应付款	90,040,232.89	212,192,055.82	39,978,928.21
一年内到期的非流动负债	192,297,470.00	20,000,000.00	
其他流动负债	320,849,755.25	404,726,374.34	
流动负债合计	3,739,787,861.88	2,518,951,667.94	936,232,003.24
非流动负债：			
长期借款	479,863,143.66	704,905,230.00	50,000,000.00
长期应付款	200,000,000.00		
递延所得税负债	14,894,416.88	27,104,518.28	47,555,212.07
非流动负债合计	694,757,560.54	732,009,748.28	97,555,212.07
负债合计	4,434,545,422.42	3,250,961,416.22	1,033,787,215.31
股东权益：			
实收资本(或股本)	837,937,460.00	372,363,730.00	372,363,730.00
资本公积金	1,346,078,918.01	895,374,868.43	1,033,978,897.00
盈余公积金	96,835,350.35	69,003,193.81	56,039,938.91
未分配利润	681,645,359.14	528,180,591.53	434,667,009.19
外币报表折算差额	-4,152,646.82	7,540,695.12	1,088,791.48
归属于母公司股东权益	2,958,344,440.68	1,872,463,078.89	1,898,138,366.58
少数股东权益	129,634,141.69	98,287,540.08	186,216,557.66
股东权益合计	3,087,978,582.37	1,970,750,618.97	2,084,354,924.24
负债和股东权益总计	7,522,524,004.79	5,221,712,035.19	3,118,142,139.55

2、合并利润表

单位：元

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	5,037,462,412.72	3,695,219,243.82	2,281,741,063.87
减：营业成本	3,971,638,043.27	2,907,261,106.71	1,805,278,969.37
营业税金及附加	30,270,410.75	12,837,821.21	7,870,662.41
销售费用	187,242,290.76	128,636,670.19	81,208,935.93
管理费用	463,163,823.96	286,018,101.32	150,333,366.86
财务费用	115,838,841.72	45,486,005.96	8,807,712.58
资产减值损失	16,385,787.55	7,432,822.54	8,235,387.52
加：投资净收益	4,490,605.93	4,489,258.43	1,973,994.51

二、营业利润	257,413,820.64	312,035,974.32	221,980,023.71
加：营业外收入	63,519,350.25	27,333,340.67	20,709,091.69
减：营业外支出	8,661,234.28	7,797,272.54	4,354,754.51
其中：非流动资产处置净损失	2,228,558.02	4,376,344.77	1,184,411.22
三、利润总额	312,271,936.61	331,572,042.45	238,334,360.89
减：所得税费用	19,184,124.75	45,607,548.13	28,071,373.68
四、净利润	293,087,811.86	285,964,494.32	210,262,987.21
归属于母公司股东的净利润	293,006,043.15	218,185,956.24	160,381,354.58
少数股东损益	81,768.71	67,778,538.08	49,881,632.63

3、合并现金流量表

单位：元

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
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	2,933,038,429.26	2,206,941,237.84	2,153,591,570.96
收到的税费返还	57,328,681.91	44,455,803.57	16,768,404.91
收到其他与经营活动有关的现金	62,885,032.70	96,263,719.86	15,513,352.72
经营活动现金流入小计	3,053,252,143.87	2,347,660,761.27	2,185,873,328.59
购买商品、接受劳务支付的现金	1,491,639,809.10	1,305,775,087.15	1,479,110,857.93
支付给职工以及为职工支付的现金	513,447,400.04	344,412,607.70	191,526,708.97
支付的各项税费	293,152,944.77	157,608,450.40	134,635,405.59
支付其他与经营活动有关的现金	312,514,407.26	248,147,527.91	229,796,861.14
经营活动现金流出小计	2,610,754,561.17	2,055,943,673.16	2,035,069,833.63
经营活动产生的现金流量净额	442,497,582.70	291,717,088.11	150,803,494.96
二、投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	4,490,605.93	3,386,790.88	1,697,727.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,504,857.20	3,900,370.30	7,769,049.77
收到其他与投资活动有关的现金		1,102,467.55	276,267.26
投资活动现金流入小计	11,995,463.13	8,389,628.73	9,743,044.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,354,413,087.52	755,612,085.07	173,755,049.30
投资支付的现金	133,809,837.72	156,548,653.94	20,035,712.04
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	570,434.25	96,547,189.41	
支付其他与投资活动有关的现金			1,217,107.44
投资活动现金流出小计	1,488,793,359.49	1,008,707,928.42	195,007,868.78
投资活动产生的现金流量净额	-1,476,797,896.36	-1,000,318,299.69	-185,264,824.50
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	1,018,427,800.00	26,660,000.00	558,597,685.63

其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	1,500,000.00	26,660,000.00	62,597,685.63
取得借款收到的现金	1,281,560,000.00	1,477,828,869.78	448,000,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	159,228,659.77	13,145,890.22	9,835,297.52
发行债券收到的现金	298,800,000.00	398,400,000.00	
筹资活动现金流入小计	2,758,016,459.77	1,916,034,760.00	1,016,432,983.15
偿还债务支付的现金	1,301,120,000.00	397,990,869.78	649,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	250,949,814.42	154,864,069.34	136,091,161.63
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	11,582,725.92	2,309,954.54	37,238,475.22
支付其他与筹资活动有关的现金	2,500,000.00	2,005,000.00	
筹资活动现金流出小计	1,554,569,814.42	554,859,939.12	785,091,161.63
筹资活动产生的现金流量净额	1,203,446,645.35	1,361,174,820.88	231,341,821.52
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	4,722,144.86	-366,721.22	-2,558,440.87
五、现金及现金等价物净增加额	173,868,476.55	652,206,888.08	194,322,051.11
期初现金及现金等价物余额	1,065,783,923.78	413,577,035.70	219,254,984.59
期末现金及现金等价物余额	1,239,652,400.33	1,065,783,923.78	413,577,035.70

二、最近三年的主要财务指标

（一）合并报表口径

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
流动比率	1.16	1.32	2.07
速动比率	0.91	1.00	1.54
资产负债率（合并报表）（%）	58.95	62.26	33.15
应收账款周转率（次）	6.72	6.70	6.16
存货周转率（次）	4.64	4.47	4.36
全部债务（万元）	302,359.42	203,413.19	36,439.96
债务资本比率（%）	1.44	1.65	0.50
每股净资产（元）	3.53	5.03	5.10
每股经营活动现金流量净额（元）	0.53	0.78	0.40
归属于母公司所有者的净利润（万元）	29,300.60	21,818.60	16,038.14
扣除非经常性损益后净利润（万元）	25,008.33	26,991.32	19,750.74
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	25,233.00	20,258.30	14,936.53
总资产报酬率（%）	6.93	9.08	9.75

EBITDA (万元)		52,363.60	44,630.80	30,425.24
EBITDA 全部债务比		0.17	0.22	0.84
EBITDA 利息倍数		3.67	9.49	17.64
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率 (%)		12.24	10.70	11.09
扣除非经常性损益前每股收益 (元)	基本	0.3857	0.2930	0.2395
	稀释	0.3827	0.2923	0.2395
扣除非经常性损益前净资产收益率 (%)	全面摊薄	9.90	11.65	8.45
	加权	14.21	11.53	11.73

注：应收账款周转率与存货周转率指标单位：2009 年度、2010 年度及 2011 年度为次/年。

(二) 母公司报表口径

主要财务指标	2011 年度	2010 年度	2009 年度
流动比率	1.15	0.89	1.51
速动比率	1.15	0.89	1.51
应收账款周转率 (次)	6.64	5.73	5.30
存货周转率 (次)	3161.81	正无穷	正无穷
资产负债率 (%)	51.83	55.91	21.63
全面摊薄净资产收益率 (%)	10.01	7.66	6.66

(三) 财务指标计算方法

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货净额) / 流动负债

应收账款周转率 = 营业收入 / 应收账款平均余额

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均余额

资产负债率 = 总负债 / 总资产

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

债务资本比率 = 总负债 / 所有者权益

EBITDA 全部债务比 = EBITDA / 全部债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

每股净资产 = 期末归属于母公司所有者权益 / 期末股本总额

每股经营活动现金净流量= 经营活动产生的现金流量净额 / 期末股本总额

每股净现金流量 = 现金及现金等价物净增加额 / 期末股本总额

全面摊薄净资产收益率=报告期归属于母公司净利润 / 期末净资产（不含少数股东权益）

三、合并财务报表范围及其变化情况

(一) 纳入合并报表范围的子公司情况

截止 2011 年 12 月 31 日, 公司纳入合并财务报表范围的子公司情况如下表:

序号	名称	持股比例	注册资本 (万元)
1	浙江诸暨盾安换热器有限公司	100.00%	7,046.37
2	合肥通用制冷设备有限公司	61.86%	700.00
3	杭州赛富特设备有限公司	100.00%	5,095.24
4	浙江盾安机械有限公司	100.00%	5,000.00
5	浙江盾安机电科技有限公司	100.00%	8,000.00
6	浙江盾安国际贸易有限公司	100.00%	2,000.00
7	盾安金属 (泰国) 有限公司	100.00%	5,371.00
8	内蒙古盾安光伏科技有限公司	100.00%	60,000.00
9	内蒙古盾安光伏电力有限公司	100.00%	3,000.00
10	浙江盾安冷链系统有限公司	90.00%	3,000.00
11	南昌中昊机械有限公司	100.00%	3,000.00
12	盾安 (天津) 节能系统有限公司	62.00%	18,000.00
13	芜湖盾安中元自控元件有限公司	100.00%	5,000.00
14	甘肃盾安光伏电力有限公司	100.00%	1,000.00
15	浙江盾安禾田金属有限公司	100.00%	3,190.00 万美元
16	珠海华宇金属有限公司	100.00%	1,298.00 万美元
17	天津华信机械有限公司	100.00%	3,000.00
18	苏州华越金属有限公司	100.00%	3,000.00
19	重庆华超金属有限公司	100.00%	2,000.00
20	盾安精工 (美国) 有限公司	100.00%	1,010.00 万美元
21	安徽华海金属有限公司	100.00%	12,320.00

22	太原炬能再生能源供热有限公司	57.00%	11,200.00
23	江苏大通风机股份有限公司	67.00%	1,080.00
24	上海风神环境设备工程有限公司	60.00%	4,362.50
25	南通大通宝富风机有限公司	50.18% ^{注1}	770.00 万美元
26	天津临港大地新能源建设发展有限公司	40.92% ^{注2}	1,000.00
27	沈阳水务热源发展有限公司	34.72% ^{注3}	500.00
28	DunAn Microstaq, Inc	100.00%	10.00 万美元

注 1：发行人持有江苏大通 67.00% 的股份，江苏大通持有南通宝富 74.90% 的股权；

注 2：发行人持有盾安天津节能 62.00% 的股权，盾安天津节能持有天津临港大地新能源建设发展有限公司 66.00% 的股权；

注 3：发行人持有盾安天津节能 62.00% 的股权，盾安天津节能持有沈阳水务热源发展有限公司 56.00% 的股权。

（二）最近三年合并范围的主要变化

1、2011 年合并报表范围变化情况

2011 年纳入合并范围的企业在 2010 年基础上增加 7 家，明细如下：

企业名称	当期持股比例	注册资本（万元）
盾安（天津）节能系统有限公司	62.00%	18,000.00
芜湖盾安中元自控元件有限公司	100.00%	5,000.00
甘肃盾安光伏电力有限公司	100.00%	1,000.00
DunAn Microstaq, Inc	100.00%	10.00 万美元
天津临港大地新能源建设发展有限公司	40.92%	1,000.00
沈阳水务热源发展有限公司	34.72%	500.00
上海风神环境设备工程有限公司	60.00%	4,362.50

2、2010 年合并报表范围变化情况

2010 年纳入合并范围的企业在 2010 年基础上增加 6 家，明细如下：

企业名称	当期持股比例	注册资本（万元）
------	--------	----------

太原炬能再生能源供热有限公司	57.00%	11,200.00
江苏大通风机股份有限公司	67.00%	1,080.00
内蒙古盾安光伏电力有限公司	100.00%	3,000.00
南昌中昊机械有限公司	100.00%	2,000.00
浙江盾安冷链系统有限公司	90.00%	3,000.00
南通大通宝富风机有限公司	50.18%	770.00 万美元

3、2009 年合并报表范围变化情况

2009 年纳入合并范围的企业在 2008 年基础上增加 2 家，明细如下：

企业名称	当期持股比例	注册资本（万元）
安徽华海金属有限公司	100.00%	12,320.00
内蒙古盾安光伏科技有限公司	100.00%	15,000.00

（三）最近三年母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位：元

资产	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,185,269,836.29	664,421,653.12	235,202,755.02
应收票据	56,312,389.86	149,291,201.36	121,861,808.08
应收账款	255,336,027.28	260,186,752.91	223,224,813.98
预付款项	64,778,959.32	40,393,385.58	3,850,814.78
应收利息	793,555.55	166,575.00	316,750.00
其他应收款	1,311,539,732.85	145,704,425.46	7,668,467.23
应收股利	4,268,829.77	4,268,829.77	
存货	1,080,000.00		
流动资产合计	2,879,379,330.92	1,264,432,823.20	592,125,409.09
非流动资产：			
可供出售金融资产	188,108,179.30	334,112,722.80	462,460,902.90
长期应收款	150,000,000.00		
长期股权投资	2,154,167,211.45	1,900,928,111.34	906,138,535.06
投资性房地产	282,382,473.56	256,015,344.70	263,590,639.24
固定资产	50,528,019.01	34,721,208.16	25,840,086.70
在建工程	5,106,040.00	30,271,501.90	
无形资产	3,290,323.35	4,918,296.57	6,715,158.69
长期待摊费用	3,382,650.00	629,721.30	119,250.00

递延所得税资产	57,097,034.81	13,709,831.87	5,188,065.59
非流动资产合计:	2,894,061,931.48	2,575,306,738.64	1,670,052,638.18
资产总计:	5,773,441,262.40	3,839,739,561.84	2,262,178,047.27
负债和股东权益			
流动负债:			
短期借款	607,300,000.00	425,000,000.00	70,000,000.00
应付票据	534,792,497.36	103,855,800.00	112,457,000.00
应付账款	188,699,426.71	268,657,112.59	195,636,099.85
预收款项	21,221,151.63	33,639,642.90	4,875,890.31
应付职工薪酬	2,185,253.73	2,148,981.60	2,584,697.38
应交税费	2,622,083.41	2,483,073.23	2,446,674.33
应付利息	6,630,697.79	6,044,645.90	196,075.00
其他应付款	656,656,691.24	153,349,124.29	3,830,057.33
一年内到期的非流动 负债	192,297,470.00	20,000,000.00	
其他流动负债	300,000,000.00	400,000,000.00	
流动负债合计	2,512,405,271.87	1,415,178,380.51	392,026,494.20
非流动负债:			
长期借款	474,594,940.00	704,905,230.00	50,000,000.00
递延所得税负债	5,177,016.66	26,566,138.28	47,377,612.07
非流动负债合计	479,771,956.66	731,471,368.28	97,377,612.07
负债合计	2,992,177,228.53	2,146,649,748.79	489,404,106.27
股东权益:			
实收资本(或股本)	837,937,460.00	372,363,730.00	372,363,730.00
资本公积金	1,609,246,122.29	1,153,258,077.83	1,250,865,635.77
盈余公积金	76,188,490.07	48,356,333.53	35,393,078.63
未分配利润	257,891,961.51	119,111,671.69	114,151,496.60
股东权益合计	2,781,264,033.87	1,693,089,813.05	1,772,773,941.00
负债和股东权益总计	5,773,441,262.4	3,839,739,561.84	2,262,178,047.27

2、母公司利润表

单位：元

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	1,710,927,982.11	1,385,196,682.90	789,230,057.77
减：营业成本	1,707,376,395.97	1,380,293,229.86	784,734,220.61
营业税金及附加	2,333,337.08	2,053,247.96	1,427,644.03
销售费用	257,046.75	560,223.66	1,524,960.30
管理费用	68,189,218.35	40,181,316.19	22,763,458.42
财务费用	97,715,772.35	35,761,444.79	7,413,988.58
资产减值损失	2,120,233.66	4,951,439.71	8,059,381.30
加：投资净收益	384,055,806.19	190,126,111.46	142,180,122.68
二、营业利润	216,991,784.14	111,521,892.19	105,486,527.21
加：营业外收入	18,519,599.57	8,042,643.75	10,247,181.35

减：营业外支出	2,136,268.06	13,000.00	1,323,769.55
其中：非流动资产处置净损失	36,268.06		11,702.99
三、利润总额	233,375,115.65	119,551,535.94	114,409,939.01
减：所得税费用	-44,946,449.71	-10,081,013.05	-3,659,706.99
四、净利润	278,321,565.36	129,632,548.99	118,069,646.00

3、母公司现金流量表

单位：元

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
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	562,749,708.29	821,107,780.79	353,338,191.65
收到的税费返还	38,969.56	86,866.23	645,078.39
收到其他与经营活动有关的现金	36,269,782.24	13,227,433.22	9,872,811.67
经营活动现金流入小计	599,058,460.09	834,422,080.24	363,856,081.71
购买商品、接受劳务支付的现金	576,467,262.58	744,377,289.02	286,758,170.26
支付给职工以及为职工支付的现金	13,229,182.47	8,701,278.55	6,313,600.86
支付的各项税费	6,330,310.23	4,869,977.91	937,933.47
支付其他与经营活动有关的现金	30,342,405.89	17,646,413.09	65,329,055.56
经营活动现金流出小计	626,369,161.17	775,594,958.57	359,338,760.15
经营活动产生的现金流量净额	-27,310,701.08	58,827,121.67	4,517,321.56
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金			20,000,000.00
取得投资收益收到的现金	384,055,806.19	190,126,111.46	240,533,918.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	79,351.74	218,300.00	484,500.00
收到其他与投资活动有关的现金		11,516,165.27	
投资活动现金流入小计	384,135,157.93	201,860,576.73	261,018,418.87
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	54,181,225.68	39,126,070.59	6,572,241.84
投资支付的现金	258,186,644.27	858,555,664.07	474,955,666.28
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		106,580,000.00	
支付其他与投资活动有关的现金	150,000,000.00	349,564,640.31	
投资活动现金流出小计	462,367,869.95	1,353,826,374.97	481,527,908.12
投资活动产生的现金流量净额	-78,232,712.02	-1,151,965,798.24	-220,509,489.25
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	1,016,927,800.00		496,000,000.00
取得借款收到的现金	925,000,000.00	1,328,405,230.00	378,000,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	4,408,335,374.45	268,040,219.11	2,111,943.75
发行债券收到的现金	298,800,000.00	398,400,000.00	
筹资活动现金流入小计	6,649,063,174.45	1,994,845,449.11	876,111,943.75
偿还债务支付的现金	1,192,700,000.00	298,500,000.00	418,000,000.00

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	219,294,179.60	153,925,860.52	90,274,157.50
支付其他与筹资活动有关的现金	4,823,627,393.18	2,005,500.00	102,950,712.13
筹资活动现金流出小计	6,235,621,572.78	454,431,360.52	611,224,869.63
筹资活动产生的现金流量净额	413,441,601.67	1,540,414,088.59	264,887,074.12
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	81,010.30	11.23	-3,593.46
五、现金及现金等价物净增加额	307,979,198.87	447,275,423.25	48,891,312.97
期初现金及现金等价物余额	611,998,776.71	164,723,353.46	115,832,040.49
期末现金及现金等价物余额	919,977,975.58	611,998,776.71	164,723,353.46

(四) 非经常性损益明细表（合并报表口径）

最近三年公司非经常性损益情况如下：

单位：元

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-1,594,240.47	-3,602,341.60	-993,678.75
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	57,585,441.93	19,400,160.20	13,536,196.84
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益		97,845.12	
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益			-1,549,098.38
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	1,094,650.00	1,093,766.04	
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回		561,521.20	
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-948,688.49	2,426,623.73	4,466,715.49
其他符合非经常性损益定义的损益项目			276,267.26
小计	56,137,162.97	19,977,574.69	15,736,402.46

减：企业所得税影响数	13,132,620.55	3,926,257.13	2,980,792.64
少数股东权益影响	2,328,488.53	448,355.28	1,739,578.32
归属于母公司所有者权益的非经常性损益	40,676,053.89	15,602,962.28	11,016,031.50

四、管理层讨论与分析

根据最近三年的财务资料，管理层对公司的资产负债结构、现金流量情况、偿债能力、盈利能力及其可持续性进行了分析，以下管理层讨论与分析将同时结合公司合并报表口径和母公司报表口径的财务数据进行分析。

（一）合并报表资产负债结构分析

1、资产结构

最近三年总资产的主要构成如下所示：

项 目	2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动资产合计	432,763.23	57.53%	333,516.33	63.87%	193,512.96	62.06%
货币资金	170,742.63	22.70%	125,507.60	24.04%	52,652.03	16.89%
应收票据	46,903.98	6.24%	44,852.34	8.59%	31,876.51	10.22%
应收账款	85,326.38	11.34%	64,545.30	12.36%	45,840.83	14.70%
预付款项	32,910.00	4.37%	11,924.01	2.28%	2,584.66	0.83%
应收利息	79.83	0.01%	48.54	0.01%	31.68	0.01%
其他应收款	5,943.25	0.79%	5,859.33	1.12%	10,705.44	3.43%
存货	90,857.16	12.08%	80,420.29	15.40%	49,703.41	15.94%
其他流动资产	0.00	0.00%	358.92	0.07%	118.40	0.04%
非流动资产合计	319,489.17	42.47%	188,654.88	36.13%	118,301.26	37.94%
可供出售金融资产	18,810.82	2.50%	33,411.27	6.40%	46,246.09	14.83%
长期股权投资	2.00	0.00%	2.00	0.00%	0.00	0.00%
投资性房地产	1,078.13	0.14%	1,117.32	0.21%	886.42	0.28%
固定资产	74,577.58	9.91%	57,092.02	10.93%	43,984.48	14.11%
在建工程	149,770.55	19.91%	48,360.57	9.26%	2,331.54	0.75%
工程物资	3,805.12	0.51%	5,728.00	1.10%	0.00	0.00%
无形资产	58,510.05	7.78%	36,789.23	7.05%	23,654.87	7.59%
商誉	3,069.80	0.41%	2,853.66	0.55%	0.00	0.00%
长期待摊费用	1,858.38	0.25%	732.94	0.14%	419.16	0.13%
递延所得税资产	8,006.73	1.06%	2,567.86	0.49%	778.69	0.25%
资产总计	752,252.40	100.00%	522,171.20	100.00%	311,814.21	100.00%

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人资产总额分别为 752,252.40 万元、522,171.20 万元和 311,814.21 万元，2009 年-2011 年总资产年均复合增长率为 55.32%。发行人资产规模持续快速增长，反映了发行人业务规模的整体增长能力较强。

2009 年至 2011 年，发行人流动资产年均复合增长率为 49.54%，主要是发行人近三年经营业务保持持续快速发展，应收账款和存货的规模增长较快，股权和债务融资加大，导致货币资金增长较快所致；2009 年至 2011 年，发行人非流动资产年均复合增长率为 64.34%，主要是近三年加大了投资力度，积极实施项目建设，固定资产、在建工程大幅增长所致。

● 流动资产分析

从资产构成来看，近三年发行人的流动资产所占比例较大，2011 年末、2010 年末和 2009 年末流动资产分别占总资产的 57.53%、63.87%和 62.06%，流动资产中货币资金、应收账款和存货占了较大比例。

发行人 2011 年末、2010 年末和 2009 年末货币资金占资产总额的比重分别达 22.70%、24.04%和 16.89%。2011 年末货币资金较 2010 年末增加 45,235.02 万元，增长 36.04%，主要是发行人 2011 年完成了非公开发行 8,550 万股 A 股股票及首期股票期权激励计划行权了 771 万股 A 股股票；2010 年末货币资金余额较 2009 年末增加 72,855.57 万元，增长 138.37%，主要是 2010 年借款大幅增加及发行短期融资券所致。

发行人最近三年的应收账款占资产总额的比重逐年减少。2011 年末、2010 年末和 2009 年末应收账款占资产总额的比重分别达 11.34%、12.36%和 14.70%，近三年发行人应收账款与销售收入保持同步增长，应收账款占比相对稳定。

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人的存货净额分别为 90,857.16 万元、80,420.29 万元和 49,703.41 万元。2009 年至 2011 年各年年末发行人存货余额较大，且连续增加，主要是由于销售规模扩大。2011 年存货余额增长较销售收入增加减缓，主要是公司预计 2012 年原材料价格存在下降可能，因此原材料采购较为谨慎。另外 2011 年下半年受房地产调控与欧债危机影响，空调市场

需求增速放缓，公司产品库存储备也趋于谨慎，从而出现了 2011 年存货余额增长低于公司收入增长的情况。

此外，发行人 2011 年末的预付款项较 2010 年末增加 21,483.59 万元，增幅 170.09%，主要原因为：子公司盾安光伏科技预付项目保证金及融资租赁租金；发行人及子公司盾安光伏科技、盾安禾田、盾安机电、大通宝富等预付的设备款增加；2011 年新设公司和收购公司而增加合并子公司导致相应预付款项增加。

● 非流动资产分析

发行人的非流动资产主要是可供出售金融资产、固定资产、在建工程和无形资产，其中固定资产和在建工程比重较高。

截止 2011 年末，发行人的可供出售金融资产为持有的海螺型材 33,954,545 股无限售条件流通股（原法人股），按照 2011 年 12 月 31 日的收盘价 5.54 元/股计算的公允价值计 188,108,179.30 元。发行人 2011 年末的可供出售金融资产余额自 2009 年以来逐年下降是由海螺型材的股价下跌引起的，发行人未减持过该股份。

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人的固定资产账面价值分别为 74,577.58 万元、57,092.02 万元和 43,984.48 万元，逐年上升，主要是由于公司不断扩大生产规模，对生产设备等固定资产的投入较多所致，以及增加了合并报表子公司，导致合并报表固定资产有所增加。

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人的在建工程账面价值分别为 149,770.55 万元、48,360.57 万元和 2,331.54 万元，增长较快，主要是由于发行人近年来投资建设的项目逐年增多，2011 年在建工程增加较多主要是子公司盾安光伏科技在内蒙古的多晶硅项目建设投资增加所致。

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人的无形资产账面价值分别为 58,510.05 万元、36,789.23 万元和 23,654.87 万元，主要是土地使用权和 BOT 项目产生的特许经营权。

此外，发行人的投资性房地产为已出租的土地使用权和建筑物，其中房屋及建筑物账面价值为 819.60 万元，土地使用权账面价值为 258.53 万元。

2、负债结构

最近三年负债的主要构成如下所示：

项 目	2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动负债合计	373,978.79	84.33%	251,895.17	77.48%	93,623.20	90.56%
其中：短期借款	95,544.00	21.55%	52,500.00	16.15%	7,000.00	6.77%
应付票据	109,599.36	24.71%	38,422.67	11.82%	24,439.96	23.64%
应付账款	97,196.48	21.92%	73,156.46	22.50%	46,947.50	45.41%
预收款项	8,656.71	1.95%	10,343.05	3.18%	2,225.75	2.15%
应付职工薪酬	4,118.55	0.93%	4,142.09	1.27%	2,769.66	2.68%
应交税费	-7,692.24	-1.73%	2,416.84	0.74%	-71.18	-0.07%
应付利息	793.77	0.18%	620.54	0.19%	19.61	0.02%
应付股利	5,443.41	1.23%	6,601.68	2.03%	6,294.01	6.09%
其他应付款	9,004.02	2.03%	21,219.21	6.53%	3,997.89	3.87%
一年内到期的非流动负债	19,229.75	4.34%	2,000.00	0.62%	0.00	0.00%
其他流动负债	32,084.98	7.24%	40,472.64	12.45%	0.00	0.00%
非流动负债合计	69,475.76	15.67%	73,200.97	22.52%	9,755.52	9.44%
长期借款	47,986.31	10.82%	70,490.52	21.68%	5,000.00	4.84%
长期应付款	20,000.00	4.51%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
递延所得税负债	1,489.44	0.34%	2,710.45	0.83%	4,755.52	4.60%
负债总计	443,454.54	100.00%	325,096.14	100.00%	103,378.72	100.00%

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人负债总额分别为 443,454.54 万元、325,096.14 万元和 103,378.72 万元，2009 年-2011 年负债总额年均复合增长率为 107.11%。主要是发行人近三年原有业务规模的扩大和新业务项目的投资建设导致负债规模的增加。

2009 年至 2011 年，发行人流动负债年均复合增长率为 99.86%，主要是短期借款持续增加以及发行人业务收入增加带来的采购规模扩大，导致应付账款和应付票据的金额相应增加；其中，2011 年末应付票据余额较年初增长达 185.25%，主要是由于发行人在采购量增加的同时提高了票据支付的比例。2009 年至 2011 年，发行人非流动负债年均复合增长率为 166.86%，主要是发行人 2009 年末长期负债较少，2010 年发行人面对持续紧张的融资环境和项目建设需要，大幅增加了长期借款。

● 流动负债分析

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，公司短期借款余额分别为 95,544.00

万元、52,500.00 万元和 7,000.00 万元，呈快速增长态势，主要是由于发行人业务规模扩大，导致发行人资金需求增加，从而增加了短期借款。

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人应付票据余额分别为 109,599.36 万元、38,422.67 万元和 24,439.96 万元，呈递增趋势，主要是发行人业务发展迅速，销售收入逐年增加，致使相应采购业务量逐年递增，票据结算相应增加。

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人应付账款余额分别为 97,196.48 万元、73,156.46 万元和 46,947.50 万元，2009 年至 2011 年各年年末余额逐年增长，主要是由于发行人销售收入逐年增加导致采购规模不断扩大。

截止 2011 年末和 2010 年末发行人其他流动负债余额分别为 32,084.98 万元和 40,472.64 万元，主要是发行人 2011 年发行的 3 亿元一年期短期融资券和 2010 年发行的 4 亿元 1 年期短期融资券所致。

● 非流动负债分析

截止 2011 年末、2010 年末和 2009 年末，发行人长期借款余额分别为 47,986.31 万元、70,490.52 万元和 5,000.00 万元，呈增长态势，主要是由于固定资产投资和收购少数股东股权，导致发行人对中长期资金需求增加，从而增加了长期借款。

发行人 2011 年增加的长期应付款，主要是发行人子公司盾安光伏科技与华融金融租赁股份有限公司签订售后租回性质的融资租赁合同，用多晶硅项目生产线主要设备以售后租回方式进行融资租赁，从而增加长期应付款余额 22,178.73 万元，未确认融资租赁费用 2,178.73 万元。

（二）合并报表现金流量分析

最近三年的现金流量情况如下表：

单位：万元

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
经营活动产生的现金流量净额	44,249.76	29,171.71	15,080.35
投资活动产生的现金流量净额	-147,679.79	-100,031.83	-18,526.48
筹资活动产生的现金流量净额	120,344.66	136,117.48	23,134.18
汇率变动对现金及现金等价物的影响	472.21	-36.67	-255.84
现金及现金等价物净增加额	17,386.85	65,220.69	19,432.21

1、经营活动现金流

公司经营活动现金流入的主要构成为销售商品、提供劳务收到的现金，经营活动现金流出的主要构成为购买商品、接受劳务支付的现金。2011 年度、2010 年度和 2009 年度，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 44,249.76 万元、29,171.71 万元和 15,080.35 万元。经营活动产生的现金流量净额逐年增加，表明发行人主营业务创现能力和现金管理能力较强。

2、投资活动现金流

投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金。2011 年度、2010 年度和 2009 年度，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-147,679.79 万元、-100,031.83 万元和-18,526.48 万元。最近三年，公司投资活动现金净流出保持在较高水平，主要是由于发行人不断扩大生产规模，投资建设新项目所致。

3、筹资活动现金流

筹资活动现金流入的主要构成为吸收投资所收到的现金和取得借款所收到的现金，筹资活动现金流出的主要构成为偿还债务所支付的现金和分配股利、利润或偿付利息所支付的现金。2011 年度、2010 年度和 2009 年度，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为 120,344.66 万元、136,117.48 万元和 23,134.18 万元。2010 年以来，由于业务快速发展的需要，发行人加大了股权和债务融资规模，通过银行借款、非公开发行股票、发行短期融资券等筹集到大量资金，导致筹资活动现金流量的规模不断增加。

（三）合并报表偿债能力分析

财务指标	2011 年度	2010 年度	2009 年度
流动比率	1.16	1.32	2.07
速动比率	0.91	1.00	1.54
资产负债率（%）	58.95	62.26	33.15
利息保障倍数(倍)	3.61	10.91	29.28

1、短期偿债能力分析

从短期偿债能力来看，发行人最近三年的流动比率和速动比率逐年下降，发

行人近三年的流动比率和速动比率平均值为 1.52 和 1.15，表明发行人短期偿债压力在增加，这主要是因为发行人短期借款规模增加和发行短期融资券导致流动负债增加较快，发行人需要通过发行中长期债券调整债务结构，降低流动负债比重。

2、长期偿债能力分析

资产负债率是衡量长期偿债能力的重要指标。发行人近三年资产负债率处于行业中上水平，2011 年末、2010 年末和 2009 年末资产负债率分别为 58.95%、62.26%和 33.15%。发行人近两年由于业务发展需要和固定资产投资项目增加，债务融资规模不断增加。2011 年末资产负债率有所下降主要是发行人 2011 年完成了非公开发行股票，资产负债率得到了一定改善，也为进一步债务融资拓展了空间。

3、同行业偿债能力分析

指标	2011 年 12 月 31 日		
	流动比率	速动比率	资产负债率
三花股份	2.35	1.83	37.50%
双良节能	0.85	0.6	58.14%
保利协鑫	1.03	0.86	67.20%
平均	1.41	1.1	54.28%
盾安环境	1.16	0.91	58.95%

数据来源：保利协鑫数据为基于其公告财务数据的测算，其余数据来自于 Wind 资讯

发行人较同行业上市公司相比，短期偿债能力偏低，主要是发行人最近两年在保持传统优势产业稳定发展的前提下，积极拓展新业务、新项目，加大了新兴产业投资，从而造成发行人近三年负债规模增长较快，尤其是流动负债增长较快，因此发行人具有优化负债结构的需要。

总体来看，发行人长期偿债能力较强，但是短期偿债压力较大，表明发行人需要进行债务结构调整，通过中长期融资替换短期借款以降低短期偿债压力。

（四）合并报表盈利能力分析

发行人最近三年的经营情况如下所示：

单位：万元

项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业收入	503,746.24	369,521.92	228,174.11
减：营业成本	397,163.80	290,726.11	180,527.90
营业税金及附加	3,027.04	1,283.78	787.07
销售费用	18,724.23	12,863.67	8,120.89
管理费用	46,316.38	28,601.81	15,033.34
财务费用	11,583.88	4,548.60	880.77
资产减值损失	1,638.58	743.28	823.54
加：投资净收益	449.06	448.93	197.40
营业利润	25,741.38	31,203.60	22,198.00
加：营业外收入	6,351.94	2,733.33	2,070.91
减：营业外支出	866.12	779.73	435.48
其中：非流动资产处置净损失	222.86	437.63	118.44
利润总额	31,227.19	33,157.20	23,833.44
减：所得税费用	1,918.41	4,560.75	2,807.14
净利润	29,308.78	28,596.45	21,026.30
归属于母公司股东的净利润	29,300.60	21,818.60	16,038.14

2011 年度、2010 年度和 2009 年度，发行人营业收入分别为 503,746.24 万元、369,521.92 万元和 228,174.11 万元，2009 年度至 2011 年度年均复合增长率为 48.58%，反映了公司业务规模的快速增长。

2009 年度、2010 年度和 2011 年度，发行人归属于母公司所有者的净利润分别为 29,300.60 万元、21,818.60 万元和 16,038.14 万元，2009 年至 2011 年年均复合增长率为 35.16%，表明发行人的经营效益持续稳步提高。

(1) 分产品营业收入分析

项 目	2011 年度		2010 年度		2009 年度	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
制冷设备产业	122,395.41	24.30%	73,856.25	19.99%	45,959.26	20.14%
制冷配件产业	354,401.67	70.35%	273,478.58	74.01%	175,467.00	76.90%
营业收入	503,746.24	100.00%	369,521.92	100.00%	228,174.11	100.00%

发行人 2009 年-2011 年主营业务收入主要来源于制冷配件和制冷设备产业，发行人在制冷配件和制冷设备行业具有较强领先优势，能够保证主营业务收入持续较快增长。

(2) 发行人最近三年毛利率情况如下

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
主营业务毛利率	21.16%	21.32%	20.88%
制冷配件产业	20.03%	19.39%	17.20%
制冷设备产业	27.46%	31.74%	35.56%

发行人 2009 年-2011 年主营业务毛利率保持相对稳定。制冷配件产业由于发行人具有较强的竞争优势和成本转嫁能力，因此面对激烈的市场竞争，毛利率不但没有下降反而不断提升；而制冷设备产业由于加大新市场领域开拓力度并调整营销策略，因此毛利率有一定程度的下降。

发行人在制冷配件和制冷设备行业具有较强领先优势，预计制冷设备和制冷配件业务将持续保持较高的毛利率水平。

(3) 期间费用

发行人最近三年的期间费用的有关构成如下表：

单位：万元

科目	2011 年度		2010 年度		2009 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	18,724.23	3.72%	12,863.67	3.48%	8,120.89	3.56%
管理费用	46,316.38	9.19%	28,601.81	7.74%	15,033.34	6.59%
财务费用	11,583.88	2.30%	4,548.60	1.23%	880.77	0.39%
合计	76,624.50	15.21%	46,014.08	12.45%	24,035.00	10.53%

注：比例为各科目占营业收入的比例

2011 年度、2010 年度和 2009 年度，发行人销售费用占营业收入的比例分别为 3.72%、3.48% 和 3.56%。2009 年度至 2011 年度，销售费用占营业收入的比例保持相对稳定，随着公司业务收入增长而不断增加。

2011 年度、2010 年度和 2009 年度，发行人管理费用占营业收入的比例分别为 9.19%、7.74% 和 6.59%。管理费用占营业收入的比例逐年提升，主要原因为：一是发行人 2010 年实施了股权激励计划，2010 年和 2011 年均计提了股权激励费用；二是公司加大研发投入，相应增加研发支出；三是职工薪酬、折旧、税金

等费用也随着公司规模的增长而增加,从而导致 2011 年度和 2010 年度管理费用增长较快。

2011 年度和 2010 年度,发行人为了业务发展需要,扩大了债务融资比例,付息债务大幅增加,从而导致发行人最近两年财务费用大幅增加。

(4) 利润构成

单位:万元

项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业利润	25,741.38	31,203.60	22,198.00
净利润	29,308.78	28,596.45	21,026.30
归属于母公司股东的净利润	29,300.60	21,818.60	16,038.14
净利润率	5.82%	5.90%	7.03%

注: 净利润率=归属于母公司所有者的净利润÷营业收入

发行人 2011 年度营业利润出现了一定下滑,主要是管理费用和财务费用增加较快所致。

2011 年度、2010 年度和 2009 年度,公司归属于母公司所有者的净利润分别为 29,300.60 万元、21,818.60 万元和 16,038.14 万元,年均复合增长率为 35.16%,保持了较好的盈利能力。发行人在 2011 年营业利润出现下滑的情况下净利润依然保持增长一方面是由于发行人 2011 年的营业外收入达到 6,351.94 万元,较上年增加 3,618.60 万元,增幅 132.39%。营业外收入的增加主要来自政府补助的增加,其中政府奖励较 2010 年增加 3,307.48 万元,科研经费补助较 2010 年增加 473.64 万元。另一方面是由于发行人 2011 年递延所得税资产增加导致所得税费用相应减少,较 2010 年减少额为 2,642.34 万元。

发行人归属于母公司所有者的净利润保持持续增长,但是净利润率最近三年有所下滑,主要是发行人最近三年处于新业务培育期,费用支出增加较快,而新业务盈利还不多,随着发行人培育的可再生能源和新能源等新业务的效益逐步体现,发行人净利润率有望逐步提升。

(五) 母公司报表财务数据分析

1、资产结构

母公司报表最近三年资产的主要构成如下所示：

项 目	2011 年 12 月 31 日		2010 年 12 月 31 日		2009 年 12 月 31 日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动资产合计	287,937.93	49.87%	126,443.28	32.93%	59,212.54	26.18%
其中：货币资金	118,526.98	20.53%	66,442.17	17.30%	23,520.28	10.40%
应收票据	5,631.24	0.98%	14,929.12	3.89%	12,186.18	5.39%
应收账款	25,533.60	4.42%	26,018.68	6.78%	22,322.48	9.87%
预付款项	6,477.90	1.12%	4,039.34	1.05%	385.08	0.17%
应收利息	79.36	0.01%	16.66	0.00%	31.68	0.01%
其他应收款	131,153.97	22.72%	14,570.44	3.79%	766.85	0.34%
应收股利	426.88	0.07%	426.88	0.11%	0.00	0.00%
存货	108.00	0.02%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
非流动资产合计	289,406.19	50.13%	257,530.67	67.07%	167,005.26	73.82%
可供出售金融资产	18,810.82	3.26%	33,411.27	8.70%	46,246.09	20.44%
长期应收款	15,000.00	2.60%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
长期股权投资	215,416.72	37.31%	190,092.81	49.51%	90,613.85	40.06%
投资性房地产	28,238.25	4.89%	25,601.53	6.67%	26,359.06	11.65%
固定资产	5,052.80	0.88%	3,472.12	0.90%	2,584.01	1.14%
在建工程	510.60	0.09%	3,027.15	0.79%	0.00	0.00%
无形资产	329.03	0.06%	491.83	0.13%	671.52	0.30%
长期待摊费用	338.27	0.06%	62.97	0.02%	11.93	0.01%
递延所得税资产	5,709.70	0.99%	1,370.98	0.36%	518.81	0.23%
资产总计	577,344.13	100.00%	383,973.96	100.00%	226,217.80	100.00%

发行人母公司报表资产主要以货币资金、其他应收款和长期股权投资为主，非流动资产占发行人总资产的 50% 以上。

从总体资产结构看，母公司流动资产占总资产的比例呈逐年增加的趋势，2009 年-2011 年，母公司流动资产复合增长率为 120.52%，主要是货币资金和其他应收款的增加较快。其中货币资金主要是由于非公开发行股票和发行短期融资券等筹资活动募集资金导致母公司货币资金增加。其他应收款的增加主要由于发行人依靠子公司进行生产经营活动，母公司增加了对合并报表范围内子公司的财务资助形成其他应收款。

母公司非流动资产年均复合增长率为 31.64%，主要是最近三年发行人增加了对子公司的投资力度和新设立子公司，且各子公司经营状况良好，对子公司的长期股权投资增加所致。

2、负债结构

母公司报表最近三年负债的主要构成如下所示：

项 目	2011 年 12 月 31 日		2010 年 12 月 31 日		2009 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
流动负债合计	251,240.53	83.97%	141,517.84	65.92%	39,202.65	80.10%
其中：短期借款	60,730.00	20.30%	42,500.00	19.80%	7,000.00	14.30%
应付票据	53,479.25	17.87%	10,385.58	4.84%	11,245.70	22.98%
应付账款	18,869.94	6.31%	26,865.71	12.52%	19,563.61	39.97%
预收款项	2,122.12	0.71%	3,363.96	1.57%	487.59	1.00%
应付职工薪酬	218.53	0.07%	214.90	0.10%	258.47	0.53%
应交税费	262.21	0.09%	248.31	0.12%	244.67	0.50%
应付利息	663.07	0.22%	604.46	0.28%	19.61	0.04%
其他应付款	65,665.67	21.95%	15,334.91	7.14%	383.01	0.78%
一年内到期的非流动 负债	19,229.75	6.43%	2,000.00	0.93%	0.00	0.00%
其他流动负债	30,000.00	10.03%	40,000.00	18.63%	0.00	0.00%
非流动负债合计	47,977.20	16.03%	73,147.14	34.08%	9,737.76	19.90%
其中：长期借款	47,459.49	15.86%	70,490.52	32.84%	5,000.00	10.22%
递延所得税负债	517.70	0.17%	2,656.61	1.24%	4,737.76	9.68%
负债总计	299,217.72	100.00%	214,664.97	100.00%	48,940.41	100.00%

母公司流动负债占比较高，且呈上升趋势，主要是因为随着业务发展，短期借款增长较多。非流动负债主要为自 2010 年开始增加长期借款，反映了公司业务发展过程中对长期资金的需求增加。

3、现金流量分析

母公司报表最近三年的现金流量情况如下表：

单位：万元

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
经营活动产生的现金流量净额	-2,731.07	5,882.71	451.73
投资活动产生的现金流量净额	-7,823.27	-115,196.58	-22,050.95
筹资活动产生的现金流量净额	41,344.16	154,041.41	26,488.71
汇率变动对现金的影响	8.10	0.00	-0.36
现金及现金等价物净增加额	30,797.92	44,727.54	4,889.13

发行人母公司经营活动现金流入主要来自销售商品、提供劳务收到的现金，

经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金，发行人主要生产经营活动通过子公司进行，母公司经营活动现金流相对较少。投资活动的现金流最近三年均为净流出，主要由于购建固定资产和长期股权投资增加等资本性资产开支增加所致。筹资活动现金流最近三年持续流入，主要是发行人为了满足业务发展和建设项目的投资需要，加大了股权和债务的融资活动。

4、偿债能力分析

财务指标	2011 年度	2010 年度	2009 年度
流动比率	1.15	0.89	1.51
速动比率	1.15	0.89	1.51
资产负债率（%）	51.83	55.91	21.63

最近三年母公司的流动比率与速动比率基本相同，主要是母公司主要为公司营销、管控平台，对下属子公司盾安禾田、盾安机械、珠海华宇等企业的销售进行集中管控，由母公司从下属子公司采购产品，然后统一对外销售。除此之外，母公司不从事生产性活动，因此存货余额较少。

母公司短期偿债能力与合并报表情况基本一致。

由于 2011 年度发行人完成了非公开发行股票，母公司资产负债率有所下降，也为发行人未来的债务融资拓展了空间。

5、盈利能力分析

母公司报表最近三年的经营情况如下所示：

单位：万元

项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业收入	171,092.80	138,519.67	78,923.01
减：营业成本	170,737.64	138,029.32	78,473.42
营业税金及附加	233.33	205.32	142.76
销售费用	25.70	56.02	152.50
管理费用	6,818.92	4,018.13	2,276.35
财务费用	9,771.58	3,576.14	741.40
资产减值损失	212.02	495.14	805.94
加：投资净收益	38,405.58	19,012.61	14,218.01
营业利润	21,699.18	11,152.19	10,548.65
加：营业外收入	1,851.96	804.26	1,024.72
减：营业外支出	213.63	1.30	132.38
其中：非流动资产处置净损失	3.63	0.00	1.17
利润总额	23,337.51	11,955.15	11,440.99

减：所得税费用	-4,494.64	-1,008.10	-365.97
净利润	27,832.16	12,963.25	11,806.96

发行人主要生产经营业务在子公司，母公司主要是营销、管控、研发平台，由母公司从下属子公司采购产品，然后统一对外销售，因此毛利较少，费用占比相对较大。但是子公司每年保持较高比例分红，给母公司贡献了投资收益。因此从整体来看，母公司近三年盈利能力保持平稳增长，能够为发行人的债务偿还提供有利保障。

（六）盈利能力的可持续性分析

目前发行人的主营业务包括制冷配件、中央空调产品的研发设计、生产和销售，以及以核电暖通为代表的行业特种空调供应、可再生能源供热（冷）业务和光伏产业等，其中制冷配件产业作为公司的基础产业，占公司资产规模的44.21%，收入占公司总收入的70%以上。

制冷配件行业，发行人截止阀产品 2011 年国内市场占有率 42%，排名全球第一；四通阀产品市场占有率 35%，排名全球第二；管路集成组件、储液器等产品规模也位居行业前列，公司是全国乃至全球制冷配件行业规模种类最齐，制造能力最大的企业之一。制冷配件行业作为一个相对成熟的行业，发行人已经拥有了明显的规模优势和广泛覆盖的客户群，形成了稳定的盈利模式，从而确定了公司在国内制冷配件行业领先的市场地位。随着我国成为世界最大的家用空调制造基地，我国已成为世界最主要的制冷配件集中地。而中国居民收入水平的不断增长、城镇化率不断提高，农村市场庞大的市场潜力以及全球气候的多变等因素影响，仍将长期促进全球家用空调的需求，制冷配件产业仍将具有较大的增长空间。尽管欧债危机、人民币升值等因素让欧美市场出现了经济增速放缓，但中国空调出口仍然可以保持稳步增长，主要得益于以“金砖四国”为代表的新兴市场的迅猛增长，尤其是印度作为世界人口第二大国，2011 年家用空调市场容量仅为 410 万台，远低于中国目前约 5,000 万台的容量，将为全球家电市场带来巨大的需求。发行人可凭借在制冷配件产业形成的竞争优势，获得持续稳定的盈利增长。

核电暖通领域，公司依托传统优势产业制冷配件向高端核电站专用设备延伸，主要从事核电站等特种行业的中央空调系统。截止 2011 年末，公司已中标

12 家核电站的设备供应项目，可实现稳定增长的经营业绩。

可再生能源供热（冷）领域，发行人凭借着强大的技术优势、产品优势、品牌优势和资金优势，目前已成为市场的领跑者。可再生能源供热（冷）业务主要采取BT、BOT、EPC等经营模式，截止2011年12月31日，公司已签订项目合同总金额近37亿元，能够为公司未来3-5年提供稳定的利润来源。

公司投资建设的5,000吨多晶硅项目投产，公司严格按照工信部、国家发改委、环保部2010年12月发布的《多晶硅行业准入》规定生产经营，公司被列入首批二十家多晶硅行业准入名单，这为公司在多晶硅行业整合过程中占得先机。多晶硅行业经历过此轮洗牌后，公司拥有能源优势和成本优势的多晶硅产业将能够带动公司未来业务收入的增长。

综上所述，发行人拥有具有绝对市场竞争优势的制冷配件产业为基础，又拥有具有高成长性的特种空调、可再生能源供热（冷）及光伏产业作为新的利润增长点，将能够保证发行人主营业务的稳定增长，确保公司盈利能力的持续稳步提高。

（七）未来业务发展目标

发行人在各个业务领域未来 2-3 年的业务发展目标如下：

在制冷配件领域，发行人针对已有客户市场，将在继续巩固、扩大原有产品市场优势的基础上，致力于产品的升级换代，快速切入并大力发展智能化系统控制领域，通过创新技术、提高品质、提升运营效率、提高生产自动化水平等措施，实现系统化、智能化的控制类产品集成供应，逐步实现由单一功能执行元件（如截止阀、四通阀）到自动控制类元件（如热力膨胀阀、电子膨胀阀），及最终到智能化、系统控制类产品的持续升级换代，为客户提供更为高端的产品和制造服务；同时加强成本管理，进一步提升自动化水平，提升产品生产效率，加强专业人才的引进，提升研发能力，优化现有产品体系，以提升市场竞争力，逐渐实现以电子膨胀阀、热力膨胀阀、电磁阀及部分智能化、系统化控制类产品为代表的部件系统专家地位，为成为国际领先的流体智能控制系统专家打好基础。

在环境优化与系统集成业务领域，发行人将在商用中央空调、工业与核能动力、再生能源利用三大业务领域持续深耕细作，进行横向行业拓展；另一方面，在三大业务领域的设计、安装、维护、运营等价值链各个环节不断延伸，形成系

统化、专业化竞争优势，通过创新业务模式、提升运营效率，致力于成为领先的节能系统解决方案专家。其中，在三大业务领域中，“工业与核能动力”业务的拓展重点包括在核电领域着力发展 HAVC 总包业务，以及在工业节能领域形成从咨询设计到系统集成、工程安装、系统维护等全方位服务能力。

“可再生能源供热（冷）”业务的拓展策略包括加快扩张速度、聚焦北方区域市场和工业余热回收市场、加大资源投入力度、加强市场宣传策划，并在快速推进的同时不断复制和推广，迅速抢占市场，利用公司的品牌和抢占的市场先机，在项目实施区域形成排他性优势，再进一步增强公司在可再生能源供热（冷）业务的竞争力，从而形成良性持续发展。

在热工与冷链业务领域，在热工方面，发行人将在做好做强制冷配套业务的基础上，在产品上不断优化与丰富产品类型，在行业上重点拓展光伏、汽车等新兴产业市场及其他工业设备领域，在业务模式上重点延伸工程安装、维护升级、系统运营等服务领域，并适度发展建筑供水、工业节能、水地源热泵等新业务配套产品与工程服务；在冷链方面，公司将以终端冷链产品为突破口，开发生产高效节能的零售终端便利店和超市卖场冷链产品，并逐步扩展至冷库产品和运输环节冷链设备，致力于成为行业领先的高效节能冷链系统解决方案专家。

在新能源业务领域，发行人将在“抓好源头和终端，打造特色产业链”的发展思路指导下，一方面抓好现有的多晶硅和光伏电站项目建设；另一方面积极关注相关产业，伺机进入逆变器等具有核心技术的中间及延伸产品，致力于成为光伏能源领域领先的系统供应商和运营商。

五、本次发行后资产负债结构变化

本期债券发行完成后，将引起发行人资产负债结构变化。假定发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为 2011 年 12 月 31 日；
- 2、假设不考虑融资过程中产生的所有由发行人承担的相关费用，即假定募集资金净额为12亿元；
- 3、假设本期债券总额12亿元计入2011年12月31日的资产负债表；

4、本次债券募集资金拟用4.26亿元偿还银行贷款；剩余资金补充公司流动资金；

5、假设本期债券发行在2011年12月31日前完成，并清算结束，且已执行前述募集资金用途。

基于上述假设，本期债券发行对发行人资产负债结构的影响如下：

母公司资产负债表

单位：万元

项 目	2011年12月31日	本期债券发行后
流动资产合计	287,937.93	365,337.93
其中：货币资金	118,526.98	195,926.98
非流动资产合计	289,406.19	294,406.19
资产总计	577,344.13	659,744.13
流动负债合计	251,240.53	213,640.53
其中：短期借款	60,730.00	23,130.00
一年内到期的非流动负债	19,229.75	19,229.75
非流动负债合计	47,977.20	167,977.20
其中：长期借款	47,459.49	47,459.49
应付债券	0.00	120,000.00
负债合计	299,217.72	381,617.72
资产负债率	51.83%	57.84%
流动比率（倍）	1.15	1.71
速动比率（倍）	1.15	1.71

合并资产负债表

单位：万元

项 目	2011年12月31日	本期债券发行后
流动资产合计	432,763.23	510,163.23
其中：货币资金	170,742.63	248,142.63
非流动资产合计	319,489.17	319,489.17
资产总计	752,252.40	829,652.40
流动负债合计	373,978.79	331,378.79
其中：短期借款	95,544.00	52,944.00
一年内到期的非流动负债	19,229.75	19,229.75
非流动负债合计	69,475.76	189,475.76
其中：长期借款	47,986.31	47,986.31
应付债券	0.00	120,000.00

负债合计	443,454.54	520,854.54
资产负债率	58.95%	62.78%
流动比率（倍）	1.16	1.54
速动比率（倍）	0.91	1.27

第六节 本期债券募集资金运用

一、本期债券募集资金投向

本期债券发行规模不超过 12 亿元。本期债券募集资金款项，在扣除必要的发行费用后，剩余部分将用于偿还银行贷款及补充流动资金。

在股东大会批准的用途范围内，公司拟将本期债券募集资金的 4.26 亿元用于偿还银行贷款，其中 3.76 亿元为母公司的银行贷款，0.50 亿元为子公司盾安禾田的银行贷款。公司拟偿还的银行贷款如下：

借款单位	借款银行	金额（万元）	起始日	到期日
盾安禾田	中国农业银行股份有限公司 诸暨市支行	2,800.00	2011/08/09	2012/06/20
盾安禾田	中国农业银行股份有限公司 诸暨市支行	2,200.00	2011/08/30	2012/08/01
盾安环境	中国工商银行股份有限公司 诸暨市支行	3,000.00	2011/12/31	2012/09/20
盾安环境	中国农业银行股份有限公司 诸暨市支行	3,000.00	2011/09/14	2012/08/10
盾安环境	兴业银行股份有限公司杭州 分行	5,500.00	2011/11/29	2012/11/28
盾安环境	兴业银行股份有限公司杭州 分行	5,000.00	2011/12/21	2012/12/20
盾安环境	兴业银行股份有限公司杭州 分行	6,100.00	2011/12/28	2012/12/27
盾安环境	兴业银行股份有限公司杭州 分行	5,000.00	2012/02/20	2012/08/19
盾安环境	中信银行股份有限公司杭州 分行	10,000.00	2011/11/09	2012/06/09
合计		42,600.00		

上述募集资金使用后，公司负债结构将得到优化。截止 2011 年 12 月 31 日，公司合并报表资产负债率为 58.95%，负债总额为 443,454.54 万元；其中流动负债为 373,978.79 万元，非流动负债为 69,475.76 万元。公司的长短期债务结构不够合理。通过本次公司债券的发行，可以使公司的债务结构更趋于合理，减少公司短期偿债压力，降低公司的财务风险。

此外，通过发行公司债券筹集资金可满足发行人投资回报期较长项目对中长期资金的需要，亦满足发行人日益增长的原材料采购规模对流动资金的需要。

若募集资金实际到位时间与公司预计不符，公司将本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省公司利息费用的原则灵活安排资金使用。

综上所述，公司通过公开发行公司债券募集资金用于偿还银行贷款和补充流动资金可以优化财务结构，使其保持在合理的水平。该等募集资金安排一方面能有效降低公司的财务费用，另一方面又能够为长期投资项目提供流动性保障。

二、本期债券募集资金运用对财务状况的影响

假设发行人相关财务数据模拟调整的基准日为 2011 年 12 月 31 日；不考虑融资过程中产生的所有由发行人承担的相关费用，本期债券募集资金净额为 12 亿元；其中 4.26 亿元用于偿还银行贷款，其余资金用于补充公司流动资金。

基于上述假设，募集资金运用对财务状况的影响如下：

（一）对于发行人负债结构的影响

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，发行人合并报表的资产负债率由2011年12月31日58.95%上升到62.78%；非流动负债占总负债的比例由2011年12月31日的15.67%增加至36.38%。本期债券发行后，资产负债率及长期负债占总资产的比例均处于合理范围。

（二）对于发行人短期偿债能力的影响

本期债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，发行人合并报表的流动比率及速动比率将分别由2011年12月31日的1.16及0.91增加至1.54及1.27。

发行人流动比率和速动比率均有了较为明显的提高，流动资产对于流动负债的覆盖能力得到提升，短期偿债能力增强。

综上所述，本次募集资金用于偿还银行贷款及补充公司的流动资金，可优化发行人的融资结构，降低融资成本，提升公司的业绩。

第七节 备查文件

投资者可以查阅与本期债券发行有关的所有正式法律文件，具体如下：

- （一）发行人最近三年的财务报告及审计报告；
- （二）保荐人出具的发行保荐书；
- （三）法律意见书；
- （四）资信评级报告；
- （五）担保函；
- （六）中国证监会核准本次发行的文件；
- （七）债券受托管理协议（附债券持有人会议规则）；
- （八）其他文件。

投资者可在发行期间每周一至周五上午9:00—11:00，下午3:00—5:00，于下列地点查阅上述文件。

查阅地点：浙江盾安人工环境股份有限公司

办公地址：杭州市滨江区西兴工业园区聚园路8号

联系人：王靓

电话：0571-87113776

传真：0571-87113775

互联网网址：www.dunan.net