

鹏元资信评估有限公司

信用等级通知书

鹏信评【2011】第 Z【314】号

浙江康盛股份有限公司：

受贵公司委托，鹏元资信评估有限公司从运营环境、经营和竞争地位以及财务状况等方面对贵公司拟发行的不超过 4.3 亿元人民币的公司债券进行了分析和评估，经本公司资信等级评审委员会审定，贵公司主体长期信用等级为 AA-，本期公司债券的信用等级为 AA-。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后十个工作日内以书面形式向本委员会提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。



浙江康盛股份有限公司

2011年不超过4.3亿元公司
债券信用评级报告

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员与受评对象亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

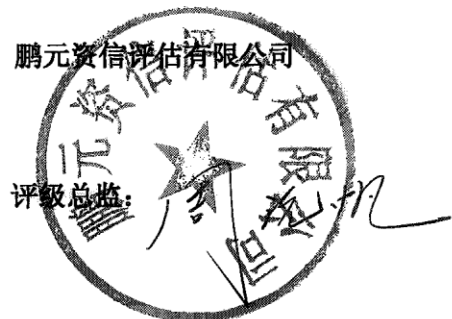
本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由发行主体提供，本评级机构并不保证引用资料的准确性和完整性。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本信用评级报告作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。



 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

浙江康盛股份有限公司

2011年不超过4.3亿元公司债券信用评级报告

本期公司债券信用等级：AA-

发行主体长期信用等级：AA-

评级展望：稳定

发行规模：不超过4.3亿元

债券期限：5年

评级日期：2011年10月28日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对浙江康盛股份有限公司（以下简称“康盛股份”或“公司”）本次拟发行的不超过4.3亿元公司债券的评级结果为AA-，该级别反映了债券安全性很高，违约风险很低。该等级是鹏元基于对公司的运营环境、经营状况、盈利能力、发展前景等因素综合评估确定的。

主要财务指标

	2011年1-9月	2010年	2009年	2008年
总资产（万元）	186,069.48	159,538.85	71,156.02	57,343.33
归属于母公司所有者权益（万元）	110,304.18	106,063.06	32,666.32	26,354.04
资产负债率	40.38%	33.40%	54.01%	53.71%
流动比率	1.46	1.93	1.32	1.18
速动比率	1.06	1.43	1.05	0.80
营业收入（万元）	93,648.48	110,301.91	71,883.76	64,371.63
利润总额（万元）	7,384.54	9,016.85	8,287.86	4,540.37
综合毛利率	20.03%	19.49%	24.71%	20.92%
总资产回报率(年化)	5.81%	9.86%	15.70%	13.62%
EBITDA（万元）	-	13,539.19	11,859.66	8,842.09
EBITDA 利息保障倍数	-	5.64	6.58	3.08
经营活动现金流净额（万元）	-25,252.29	-22,663.84	10,321.51	6,686.67

资料来源：公司提供

基本观点：

- 受近年我国家用制冷电器和空调行业的快速发展推动，制冷管路及配件行业增长迅速；
- 公司核心产品制冷钢管及钢制配件市场占有率较高，具有较强的竞争优势；
- 公司拥有较为稳定的客户群体与销售渠道，下游客户以大型家电制造企业为主；
- 近年公司收入和利润逐年增加，目前公司资产负债率不高。

关注：

- 公司目前处于业务扩张阶段，营运资本需求增加，使得经营活动现金流表现较为一般，公司存在一定的资金压力；
- 公司空调用制冷铝管及铝制配件尚处于市场推广期，未来业绩依赖于市场的发展。

分析师

姓名：杨振斌 刘洪芳

电话：010-66216006

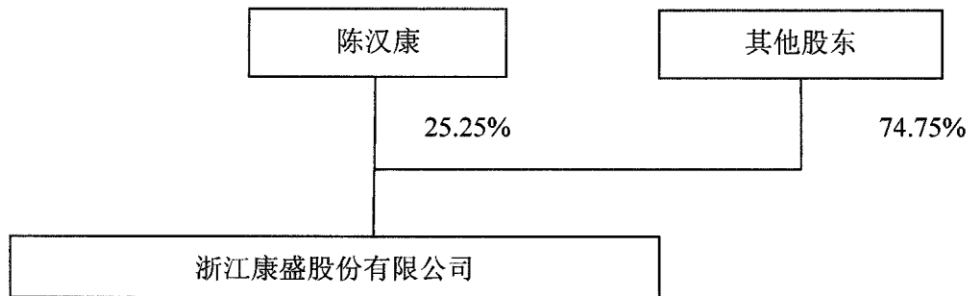
邮箱：yangzhib@pyrating.cn

一、发行主体概况

浙江康盛股份有限公司（以下简称“康盛股份”或“公司”）前身系浙江康盛管业有限公司，成立于2002年11月，初始注册资本300万元，其中陈汉康、陈伟志、洪利娅分别出资153万元、75万元和72万元，持有公司51%、25%和24%的股权。2007年6月，公司整体变更为股份有限公司。

经中国证监会证监许可[2010]594号文核准，2010年5月公司向社会公开发行人民币普通股3,600万股，发行价格为每股19.98元，募集资金总额71,928万元，扣除相关发行费用后，公司实际募集资金净额66,602.62万元。2010年6月1日，公司股票在深圳证券交易所挂牌交易，股票简称“康盛股份”，交易代码“002418”。经过历次变动，截至2011年9月末，公司注册资本增至22,880万元，其中陈汉康持有公司25.25%股份，为公司实际控制人。

图1 截至2011年9月30日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供。

公司主营业务为制冷管路及其延伸产品的生产与销售，其核心产品制冷钢管处于行业领先地位。截至2011年9月30日，公司资产总额186,069.48万元，负债总额75,136.91万元，归属母公司的所有者权益110,304.18万元，资产负债率40.38%。2010年公司实现营业收入110,301.91万元，利润总额9,016.85万元，经营活动产生的现金流量净额为-22,663.84万元。

二、本期债券概况

债券名称：浙江康盛股份有限公司2011年公司债券(简称“本期债券”);

发行总额：不超过人民币4.3亿元;

债券期限：5年（附第3年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权);

债券利率：本期债券票面利率在债券存续期的前3年固定不变。如公司行使上调票面利率选择权，未被回售部分债券存续期限后2年票面年利率为债券存续期限前3年票面年利率加上调基点，在债券存续期限后2年固定不变；

公司利率上调选择权：公司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2年的票面利率。若公司未行使利率上调选择权，则本期公司债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变；

投资者回售选择权：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后，投资者有权选择在本期债券的第3个计息年度的付息日将持有的本期债券按面值全部或部分回售给公司。

还本付息方式：采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。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。

三、本次募集资金用途

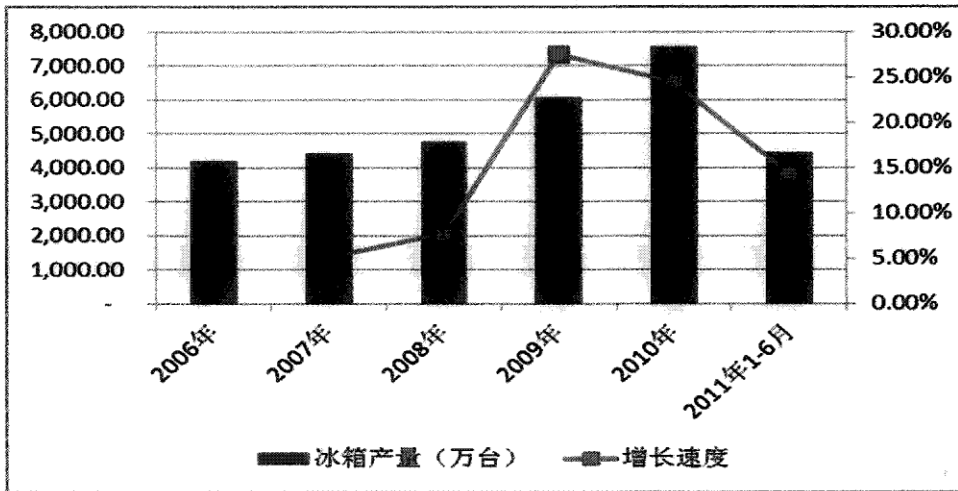
本次发行公司债券的募集资金拟用于全额补充流动资金。

四、运营环境

受近年我国家用制冷电器和空调行业的快速发展推动，制冷管路及配件行业增长迅速，公司面临良好的行业环境

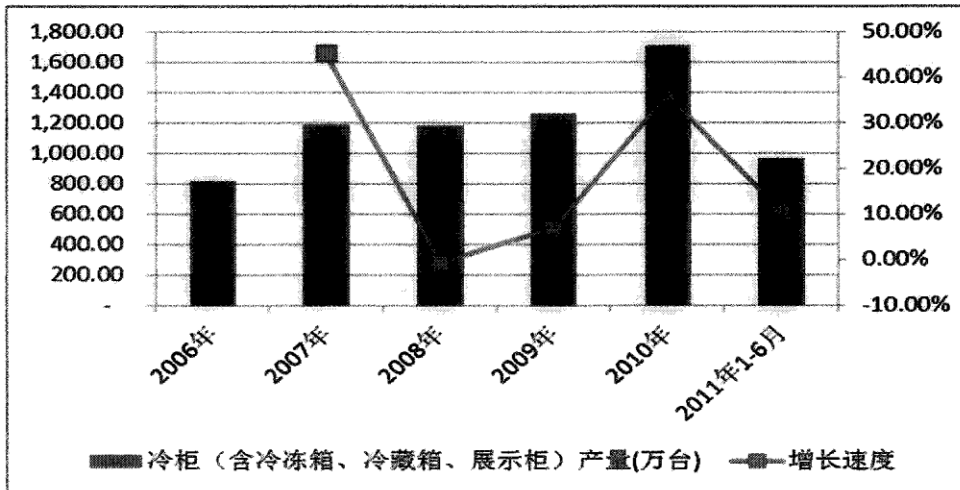
近些年我国家用制冷电器和空调行业发展较快，2006-2010年期间我国冰箱产量年复合增长率达到15.78%，2011年1-6月我国冰箱产量4451.30万台，同比增长14.28%；2006-2010年期间我国冷柜（含冷冻箱、冷藏箱、展示柜，下同）产量年复合增长率达到20.23%，2011年1-6月我国冰柜产量965.00万台，同比增长10.56%；2006-2010年我国空调产量年复合增长率达到9.02%，2011年1-6月我国空调产量8,530.20万台，同比增长42.35%，目前我国已成为全球最大的家用制冷电器和空调器制造基地。

图 2 2006 年至今我国冰箱产量情况 (单位: 万台)



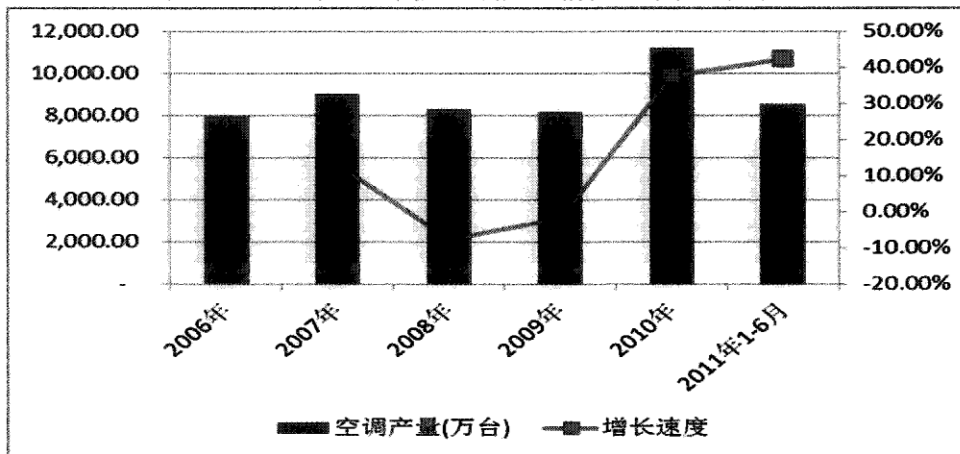
数据来源: WIND 资讯

图 3 2006 年至今我国冰柜产量情况 (单位: 万台)



数据来源: WIND 资讯

图 4 2006 年至今我国空调产量情况 (单位: 万台)



数据来源: WIND 资讯

制冷管路及配件行业与我国家用制冷电器和空调行业发展息息相关,受近年我国冰箱、冰柜及空调产量较快增长推动,制冷管路及配件的市场需求迅速提高。以制冷用钢管为例,根据行业经验,平均每台冰箱耗用钢管约 2.7 千克,平均每台冷柜耗用钢管约 4 千克,据此测算,我国生产冰箱、冰柜产品耗用的制冷用钢管由 2006 年的 14.61 万吨提高到 2010 年的 27.21 万吨,年复合增长率达到 16.82%。

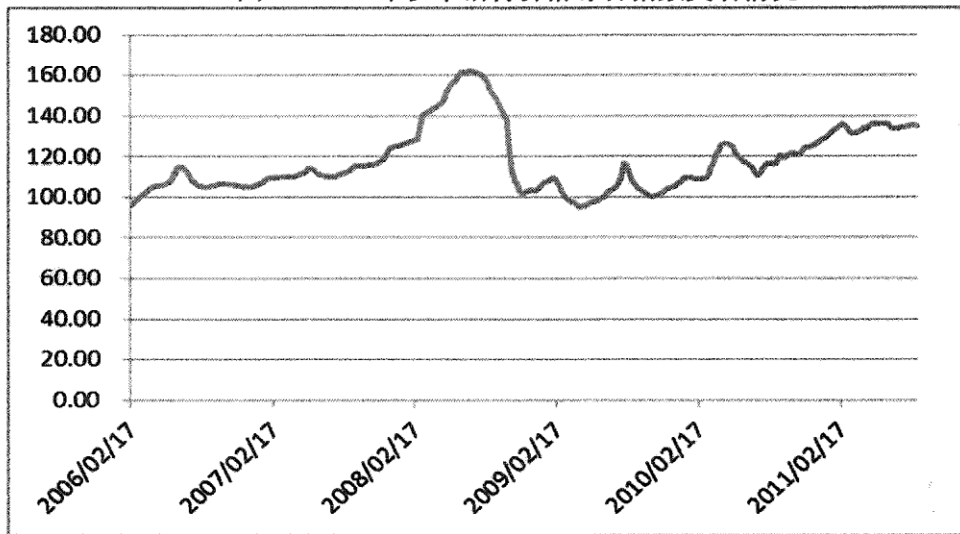
2009 年我国城镇居民平均每百户冰箱、空调拥有量分别为 95.35 台、106.84 台,同期我国农村居民平均每百户冰箱、空调拥有量分别为 37.11 台、12.23 台,远低于城镇居民的水平。目前我国正处于城市化进程中,城镇化的快速推进蕴含着家电市场的巨大需求和发展空间,从而为制冷管路及配件行业的发展提供较好的外部环境。

近年钢、铝等原材料价格波动较大,对制冷管路及配件生产企业的稳定经营具有一定影响

制冷管路及配件生产企业所用的原材料主要包括:钢材(冷轧、热轧钢带)、铝锭、铜管、锌锭、液氮等,其中,钢材、铝锭占生产成本的比重较高。钢、铝作为大宗期货商品,兼具商品属性和金融属性,其价格不仅受市场供求关系的制约,同时还受美元走势、宏观经济预期、资本流动性等外在因素的影响。近年受宏观经济走势和市场供求关系等因素的影响,钢材、铝锭价格水平波动较大。

2006-2008 年上半年,受通货膨胀和资源约束影响,中国市场钢材价格综合指数逐步攀升,至 2008 年 7 月达到 162.26 的历史高位,较 2006 年 2 月增长 69.22%。2008 年下半年,受国际金融危机及宏观调控影响,国内钢材价格显著下滑,中国市场钢材价格综合指数由 2008 年 7 月的 162.26,一路下跌至 2009 年 4 月的 95.01。随着国内外经济的逐步复苏,钢铁价格呈现震荡回升的态势,2011 年 8 月末,我国钢铁价格指数达到 135.23,较 2009 年 4 月又上涨了 42.33%。

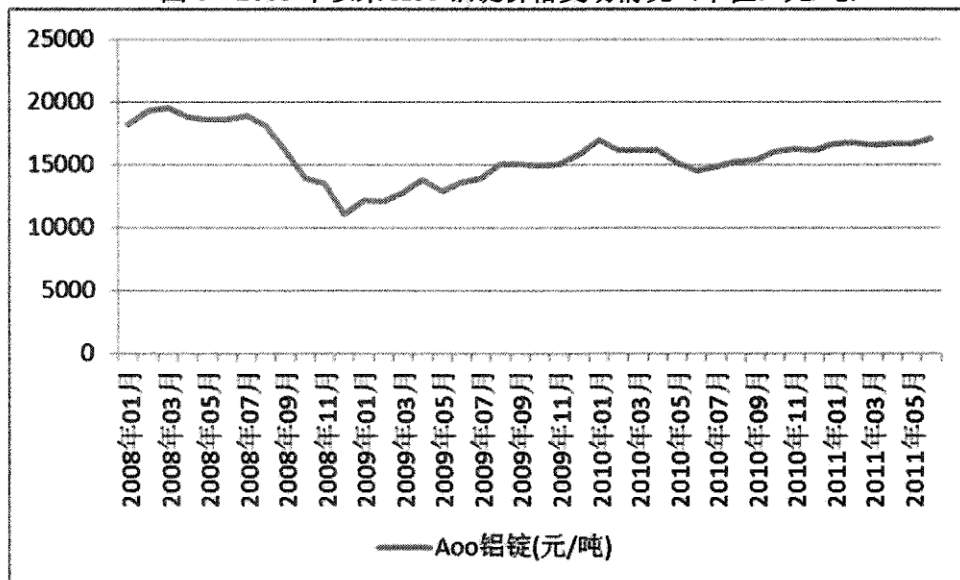
图 5 2006 年以来钢材价格综合指数变动情况



资料来源: Wind 资讯

受金融危机影响,2008-2009 年国内铝价大幅下滑,A00 铝锭价格从 2008 年初的 18,123 元/吨下跌至 2008 年末的 10,981 元/吨。随着国内外经济的逐步复苏,2009 年铝价大幅攀升,由年初的 10,981 元/吨上涨至年末的 15,857 元/吨,全年上涨了 44.40%,2010 年至今铝价继续呈现震荡回升的态势,截至 2011 年 6 月末,铝价已上涨至 17,067 元/吨。

图 6 2008 年以来 A00 铝锭价格变动情况 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind 资讯

钢材、铝锭作为制冷管路及配件行业最主要的原材料,价格的频繁波动对制冷管路及配件企业锁定利润空间产生了一定影响,加大了相关企业的经营风险。

五、经营与竞争

公司专业从事制冷管路及配件的生产和销售业务，其核心产品制冷钢管在国内细分行业内处于领先地位；目前公司重点开发的制冷铝管及铝制配件产品，尚处于市场推广阶段

公司是国内较早专业从事制冷管路及配件的企业之一，自成立以来，公司抓住了家用制冷电器产品管路材料替代的发展机遇，产品种类由单一的制冷钢管延伸至钢制配件、制冷铝管、铝制配件等多个产品系列。2010年，制冷钢管、钢制配件、制冷铝管和铝制配件占公司主营业务收入的比重分别为44.39%、37.63%、6.69%和11.29%。公司核心产品制冷钢管及钢制配件具有较强的竞争优势，市场份额位居行业前列；制冷铝管和铝制配件系公司近年重点开发的新品，目前尚处于市场推广阶段。近年公司主要产品收入和毛利率情况具体如下：

表1 近三年又一期公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元）

项目	2011年1-9月		2010年		2009年		2008年	
	主营收入	毛利率	主营收入	毛利率	主营收入	毛利率	主营收入	毛利率
制冷钢管	35,939.89	19.89%	47,376.70	23.58%	38,240.76	27.66%	34,867.97	21.01%
钢制配件	32,106.71	17.35%	40,155.27	20.62%	26,175.29	21.95%	26,133.94	21.18%
制冷铝管	7,289.05	9.06%	7,142.61	8.58%	2,485.58	13.34%	1,930.74	13.25%
铝制配件	14,549.79	16.46%	12,048.13	10.33%	3,090.20	23.25%	-	-
合计	89,885.44	17.55%	106,722.71	19.97%	69,991.83	24.82%	62,932.64	20.84%

资料来源：公司提供

1、制冷钢管及钢制配件

公司生产的制冷钢管、左右冷凝器、冷藏蒸发器、冷冻蒸发器等钢制配件主要用于冰箱、冰柜等家用制冷电器。过去家用制冷电器使用铜管作为管路材料，上世纪九十年代后期末，随着材料加工技术的进步，业内逐步开始在冰箱、冰柜产品中用钢管替代铜管，用钢制冷凝器、蒸发器替代铜管冷凝器、蒸发器，目前除极少数产品仍使用铜管外，国内外大多数企业生产的冰箱、冷柜均使用钢制制冷管路。

公司抓住了家用制冷电器产品管路材料替代的发展机遇，成立以来制冷钢管及钢制配件的生产和销售取得了较快的增长速度，其中制冷钢管是公司的核心优势产品，近年市场占有率维持在25%以上，位居国内细分市场的领先地位。制冷钢管由本部和江苏康盛生产完成后，一部分直接销售给客户，由客户自行加工成蒸发器、冷凝器等配件使用；一部分由子公司生产加工成蒸发器、冷凝器等制冷配件产品，再销售给最终客户。

近年公司销售情况较好，2008-2010年期间制冷钢管、钢制配件主营业务收入增长较快，年复合增长率分别为16.57%和23.96%。近年钢材等主要原材料价格波动较大，公司产品提价具有一定的滞后期，且下游客户多为行业领军企业，公司议价不能占据完全的主导地位，因此公司制冷钢管、钢制配件等产品近年毛利率表现有所波动。

表2 近三年又一期公司制冷钢管及钢制配件产量、销量情况

产品	2011年1-9月		2010年		2009年		2008年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
制冷钢管(吨)	37,403.15	36,661.84	55,211.00	50,524.36	44,407.59	42,698.49	34,535.45	34,979.32
钢制配件(万件)	4,070.14	3,881.56	4,766.31	4,704.05	3,261.78	3,223.61	3,155.13	3,004.13

资料来源：公司提供

表3 截至2011年9月末公司制冷钢管及钢制配件建设项目情况(单位：万元)

工程名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资金额	资金来源
合肥新厂区 3#车间	3,686.00	2,982.21	703.79	自筹、贷款
钢制冰箱管路系统节能降耗技术改造项目	6,500.00	1,158.21	5,341.79	上市募集资金
年产 3 万吨冰箱冷柜用钢管项目	21,322.00	16,369.17	4,952.83	上市募集资金
合计	31,508.00	20,509.59	10,998.41	-

资料来源：公司提供

2、制冷铝管及铝制配件

传统家用空调器的管路系统以铜为主要原材料，但近年铜价较高，铜铝材料价差一直保持在3倍左右。随着材料工艺的进步和成本压力的影响，制冷铝管及铝制配件在空调管路的应用具有良好的市场前景。公司是空调制冷管路行业材料替代的领先者，自2008年开始从事制冷合金铝管及铝制配件的生产，目前公司制冷合金铝管产品包括铝制圆管、扁管、空调连机管、微通道平行流管等，铝制配件包括空调配件、冰箱配件及平行流换热器等。

公司利用现有的销售渠道和下游客户的合作关系，积极推动合金铝材料在空调制冷管路系统的使用，目前公司部分合金铝管及配件直接销售给主机厂，部分合金铝管销售给主机厂的配套企业，由其加工成连接管、蒸发器等制冷配件后再销售给主机厂。

随着公司上市募投的制冷用合金铝管路系统制造项目、年产6,000吨铝板带项目、年产100万标准件热交换器项目等建设项目的陆续建成，公司制冷合金铝管和铝制配件产能有望快速增长，但由于制冷合金铝管和铝制配件在家用空调器市场的应用较晚，尚处于市场推广阶段，毛利率表现有所起伏，未来制冷合金铝管和铝制配件产能能否有效消化主要依赖于市场发展。

表4 近三年又一期公司制冷铝管及铝制配件产量及销量情况

产品	2011年1-9月		2010年		2009年		2008年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
制冷铝管(吨)	3,984.55	3,917.96	5,293.98	4,786.81	1,614.99	1,505.98	896.73	863.31
铝制配件(万件)	685.72	568.58	670.08	605.04	181.65	170.41	-	-

资料来源: 公司提供

表5 截至2011年9月末公司制冷铝管及铝制配件建设项目情况(单位: 万元)

工程名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资金额	资金来源
制冷用合金铝管路系统制造项目	28,690.00	27,472.80	1,217.20	上市募集资金
年产6,000吨铝板带项目	4,320.00	2,277.87	2,042.13	上市募集资金
年产100万标准件热交换器项目	2,100.00	2,104.24	-	上市募集资金
合计	35,110.00	31,854.91	3,259.33	上市募集资金

资料来源: 公司提供

公司拥有较为稳定的客户群体与销售渠道, 下游客户以大型家电制造企业为主

公司产品主要销往国内, 2008-2010年内销业务占公司主营业务收入的比重分别为90.66%、89.84%和90.42%。外销业务占公司主营业务收入比重相对较低, 且外销产品定价受原材料价格、汇率、运费等多重因素影响, 公司外销业务毛利率有所波动。

表6 近三年又一期公司内外销业务收入和毛利率情况(单位: 万元)

	2011年1-9月		2010年		2009年		2008年	
	主营收入	毛利率	主营收入	毛利率	主营收入	毛利率	营业收入	毛利率
内销	79,531.51	17.66%	96,498.23	19.55%	62,882.95	24.44%	57,055.28	21.39%
外销	10,353.93	16.68%	10,224.48	23.87%	7,108.88	28.16%	5,877.37	15.50%
合计	89,885.44	17.55%	106,722.71	19.97%	69,991.83	24.82%	62,932.64	20.84%

资料来源: 公司提供

公司拥有较为稳定的客户资源, 包括海尔、海信、新飞、美菱、荣事达、美的、伊莱克斯、LG等知名家电企业, 也包括艾默生等专业制冷设备厂商。为保障产品质量并降低采购成本, 下游家电企业逐渐建立了自己的零部件供应体系和采购渠道, 公司进入下游家电企业的供应链体系意味着与下游生产企业已形成较为稳定的合作关系。

公司目前原材料最大的最终供应商为宝钢股份, 公司对宝钢股份的采购主要通过代理商来完成。公司前五大供应商的采购比重较高, 2008-2010年前五大供应商占公司采购金额的比重分别为51.36%、61.82%和68.98%。

表7 2008-2010年公司前五大客户和供应商（单位：万元）

序号	前五大客户	销售占比	序号	前五大供应商	采购占比
2010年小计		27.42%	2010年小计		68.98%
1	青岛海达瑞采购服务有限公司	7.13%	1	杭州申江不锈钢有限公司	25.89%
2	合肥荣事达电冰箱有限公司	5.87%	2	上海华氏达钢铁物资有限公司	23.31%
3	青岛海尔零部件采购有限公司	5.74%	3	上海浙冶物资有限公司	9.26%
4	合肥美菱股份有限公司	4.96%	4	烟台东海薄板有限公司	8.50%
5	青岛澳柯玛物资经销有限公司	3.72%	5	江苏兴荣高新科技股份有限公司	2.01%
2009年小计		30.57%	2009年小计		61.82%
1	青岛海尔零部件采购有限公司	12.66%	1	杭州申江不锈钢有限公司	19.61%
2	青岛海达瑞采购服务有限公司	5.95%	2	淳安县千岛湖桑园丝绸有限公司	16.21%
3	合肥美菱股份有限公司	4.81%	3	上海华氏达钢铁物资有限公司	14.93%
4	海信容声(广东)冰箱有限公司	3.78%	4	上海浙冶物资有限公司	6.34%
5	合肥荣事达电冰箱有限公司	3.37%	5	烟台东海薄板有限公司	4.73%
2008年小计		33.62%	2008年小计		51.36%
1	青岛海尔零部件采购有限公司	17.45%	1	上海宝钢钢材贸易有限公司无锡分公司	16.13%
2	合肥美菱股份有限公司	4.41%	2	淳安县千岛湖桑园丝绸有限公司	16.01%
3	合肥荣事达电冰箱有限公司	4.06%	3	杭州申江不锈钢有限公司	8.84%
4	青岛澳柯玛物资经销有限公司	4.03%	4	上海宝钢新事业发展总公司	6.55%
5	海信容声(扬州)冰箱有限公司	3.67%	5	上海本天实业有限公司	3.83%

资料来源：公司提供

近年钢材、铝锭等主要原材料价格波动较大，对公司的稳定经营产生了一定压力

公司生产所用的原材料主要包括：钢材（冷轧、热轧钢带）、铝锭、铜管、锌锭、液氮等，其中，钢材、铝锭占公司生产成本比重较大。公司一般会根据全年钢带、铝锭需求量及主要客户的采购惯例、框架协议等确定生产销售计划，并根据生产销售计划确定钢材、铝锭需求量。

近年原材料价格波动较大。为提高采购议价能力、降低平均采购成本，公司对钢带、铝锭进行批量采购。公司与制冷家电厂商合作时间较长，具有较为稳定的合作关系，公司产品具有一定的成本传导能力，当原材料价格波动时，公司通过与制冷家电厂商协调调价的方式在一定程度上缓解了公司的成本压力。公司制冷钢管的主要原材料为冷轧及热轧钢带，在两种原材料价格差异较大时，公司通过采购热轧钢带自行冷轧可以降低成本，但若冷、热轧钢带价差有所减少，自轧比例提高反而会在一定程度上影响公司的毛利率表现。

2009年公司毛利率提高，主要系原材料价格跌幅超过产品降价幅度所致；2010年公司

毛利率下降，主要系原材料价格涨幅超过产品价格上涨幅度所致；2011年1-9月原材料继续上涨，因此公司毛利率有所下降。总体来看，近年原材料价格波动较大，对公司的稳定经营产生了一定压力。

表8 近三年又一期公司主要原材料采购数量、均价及热轧钢带占比（单位：吨；元/吨）

产品	2011年1-9月		2010年		2009年		2008年	
	数量	均价	数量	均价	数量	均价	数量	均价
冷轧钢带	38,849.10	6,062.11	52,132.84	5,946.23	38,376.87	4,996.26	21,101.06	6,330.61
热轧钢带	41,146.47	4,664.15	49,714.27	4,313.93	22,151.11	3,550.97	31,179.27	4,198.56
铝锭	5,238.37	14,731.82	5,034.87	13,527.97	2,338.22	12,104.64	764.81	14,483.33
钢带合计	79,995.57	-	101,847.10	-	60,527.98	-	52,280.33	-
热轧钢带占比	51.44%	-	48.81%	-	36.60%	-	59.64%	-

资料来源：公司提供、鹏元整理

六、财务分析

（一）财务分析基础说明

以下我们的分析基于公司提供的经天健会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2008-2010年年报及未经审计的2011年3季报。三年又一期报表按照新会计准则编制。

财务状况

资产构成与质量

公司资产规模增长较快，资产结构较为稳定

随着公司上市完成和业务规模的扩张，公司资产规模增长较快，2008-2010年期间公司总资产年复合增长45.81%，截至2011年9月末，公司总资产规模为18.61亿元。近年公司资产结构较为稳定，截至2011年9月末，流动资产占公司总资产的比重为58.79%，非流动资产占公司总资产的比重为41.21%。

表 9 近三年又一期公司资产结构情况（单位：万元）

项 目	2011 年 9 月 30 日		2010 年 12 月 31 日		2009 年 12 月 31 日		2008 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	109,391.18	58.79%	102,675.30	64.36%	42,233.66	59.35%	32,700.90	57.03%
货币资金	15,202.71	8.17%	41,592.15	26.07%	16,604.26	23.33%	9,515.71	16.59%
应收票据	22,041.82	11.85%	13,846.99	8.68%	4,373.91	6.15%	3,329.79	5.81%
应收账款	34,024.26	18.29%	19,533.43	12.24%	11,752.68	16.52%	7,858.82	13.70%
存货	30,040.68	16.14%	26,317.49	16.50%	8,643.47	12.15%	10,423.72	18.18%
非流动资产	76,678.31	41.21%	56,863.55	35.64%	28,922.36	40.65%	24,642.43	42.97%
固定资产	30,169.02	16.21%	30,702.87	19.24%	23,660.13	33.25%	22,505.23	39.25%
在建工程	40,237.95	21.63%	20,762.34	13.01%	2,948.73	4.14%	119.60	0.21%
资产总计	186,069.48	100.00%	159,538.85	100.00%	71,156.02	100.00%	57,343.33	100.00%

资料来源：公司提供

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款及存货构成。2011 年 9 月末，公司货币资金较年初大幅减少，主要系募投项目实施所致。公司应收票据主要为银行承兑汇票，由于公司经营规模不断扩大且较多采用票据结算，因此近年应收票据规模增长较快。公司应收账款规模增长较快，主要受公司销售规模扩大以及结算周期影响，截至 2011 年 9 月末，公司应收账款账面余额达 3.60 亿元，账龄 1 年以内的占比 97.98%，应收账款金额前 5 名单位分别为青岛海达瑞采购服务有限公司、小天鹅（荆州）电器有限公司、合肥荣事达电冰箱有限公司、青岛海尔零部件采购有限公司、海信容声（营口）冰箱有限公司。公司存货主要为库存商品和原材料，截至 2011 年 9 月末，库存商品和原材料占公司存货的比重分别为 61.34%和 33.55%，公司存货规模增长较快，主要系公司销售规模扩大相应增加库存商品所致；

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成。固定资产和在建工程主要为公司生产所用的机器设备和房屋建筑物，公司固定资产成新率较高，2010 年公司固定资产增长较快，主要系坪山厂区三期工程部分在建工程转入所致。为扩大公司产能，公司有多个在建项目，截至 2011 年 9 月末，公司在建工程 4.02 亿元，较期初增长了 93.80%，主要系上市募投项目投资建设所致。

总体来看，公司资产规模增长较快，资产结构较为稳定。

盈利能力

受益于产能的扩张与消化，近年公司收入及盈利逐年增长

受下游制冷家电行业快速发展推动，近年公司主要产品产销两旺，以公司核心产品制冷钢管和钢制配件为例，其销量分别由2008年的34,979.32吨和3,004.13万件分别增长至2010年的50,524.36吨和4,704.05万件，从而使得公司收入和净利润逐年增长，2008-2010年公司营业收入年复合增长率达到30.90%，净利润年复合增长率达到33.01%。2011年1-9月份冰箱、冰柜等家用制冷电器行业景气度有所下滑，公司制冷钢管、钢制配件等产品的收入增长有所放缓，2011年1-9月份公司实现营业收入9.36亿元、归属于母公司的净利润6,386.13万元，分别同比增长了6.79%和2.23%。

在公司分产品主营业务收入中，制冷钢管及钢制配件是公司主要的收入来源，2008年-2011年1-9月制冷钢管及钢制配件占公司主营业务收入的比重分别为96.94%、92.04%、82.02%和75.70%。公司综合毛利率主要受原材料价格波动影响，2009年钢材价格下降较快，公司制冷钢管及配件产品毛利率提升较多，2010年之后钢材价格有所上涨，公司制冷钢管及配件产品毛利率有所下滑。近年来，公司重点发展空调用制冷铝管和铝制配件，使得制冷铝管和铝制配件占公司营业收入的比重逐年上升，但由于目前空调用铝制品尚处于市场推广期，因此毛利率表现不够稳定。

近年公司期间费用增长较快，2008-2010年公司期间费用分别为9,724.22万元、10,142.93万元和13,323.67万元。公司销售费用增加主要系销售规模扩大物流成本增加所致；公司管理费用增长较快，主要系公司为开发新产品增加了经费投入，加上劳动力成本上升所致；公司财务费用主要受信贷环境影响，2009年银根放松，利率下降使得公司财务费用有所下滑，2010年以来银根持续收紧，公司财务费用持续上升。由于公司近年营业收入增长较快，期间费用占公司营业收入比重有所下降，公司期间费用率控制较好。

表10 近三年又一期公司营业收入及盈利情况（单位：万元）

项 目	2011年1-9月	2010年	2009年	2008年
营业收入	93,648.48	110,301.91	71,883.76	64,371.63
营业利润	6,266.11	7,085.29	7,060.09	3,284.17
净利润	6,374.30	7,588.21	6,902.39	4,288.98
综合毛利率	20.03%	19.49%	24.71%	20.92%
总资产回报率（年化）	5.81%	9.86%	15.70%	13.62%
期间费用	11,324.57	13,323.67	10,142.93	9,724.22
其中：销售费用	3,717.93	4,676.23	3,511.96	3,173.22

管理费用	4,856.19	6,406.35	4,868.04	3,512.78
财务费用	2,750.45	2,241.09	1,762.93	3,038.22
期间费用率	12.09%	12.08%	14.11%	15.11%

资料来源：公司提供

现金流

公司目前处于业务扩张阶段，营运资本需求增加，使得经营活动现金流表现较为一般，公司存在一定的资金压力

受下游制冷家电行业快速发展推动，公司经营状况较好，2008-2010年期间，公司FFO持续增加，表明公司主营业务现金生成能力有所提高。公司目前处于业务扩张阶段，收入增长需要营运资金的匹配，因此公司近年经营活动现金流表现一般，2010年全年净流出22,663.84万元，2011年1-9月份净流出25,252.29万元。预计未来随着公司在建项目的陆续达产和效益的逐渐体现，公司经营活动现金流将有所好转。

表11 近三年公司现金流情况（单位：万元）

	2010年	2009年	2008年
净利润	7,588.21	6,902.39	4,288.98
加：非付现费用	2,892.97	1,961.78	1,534.11
财务费用	923.63	1,043.37	1,386.20
递延所得税资产减少	-97.85	-27.22	71.55
FFO（经营所得现金）	11,085.12	9,880.06	7,287.40
存货的减少	-17,133.72	1,834.23	-1,918.92
经营性应收项目的减少	-17,292.53	-4,418.60	3,132.43
经营性应付项目的增加	706.7	3,025.80	-1,814.25
经营活动产生的现金流量净额	-22,663.84	10,321.51	6,686.67
投资活动产生的现金流量净额	-28,538.02	-5,070.83	-755.68
筹资活动产生的现金流量净额	75,423.71	2,394.09	-143.51

资料来源：公司提供

作为空调用制冷管路行业材料替代的先行者，为抢占市场先机，公司近年加大了制冷铝管和铝制配件等新品的投资力度，从而增加了对固定资产和生产设备的投入，2008年-2011年9月末，公司投资活动产生的现金流量净额累计净流出4.90亿元。由于公司投资项目尚未完全建成，因此预计未来一段时间公司投资活动现金流量净额仍将表现为净流出。

近年公司经营活动和投资活动现金持续净流出，公司存在较大的资金压力，资金缺口主要依靠筹资活动进行弥补，公司 2010 年成功上市，募集资金净额 6.66 亿元，在一定程度上缓解了公司的资金压力。

总体来看，公司目前处于业务扩张阶段，营运资本需求增加，使得经营活动现金流表现较为一般，公司存在一定的资金压力。

资本结构与财务安全性

公司资产负债率不高，以流动负债为主，若本期债券发行成功，公司负债结构有望得到改善

受公司 2010 年成功上市影响，公司资本实力得到充实，所有者权益大幅增长，截至 2011 年 9 月末，公司所有者权益合计 11.09 亿元。近年公司负债规模增长较快，截至 2011 年 9 月末，公司负债合计达到 7.51 亿元。公司负债结构不尽合理，流动负债占公司总资产比重较高，截至 2011 年 9 月末，流动负债占公司负债总额比重达 99.99%，公司存在一定的短期偿债压力。根据 2011 年度公司第二次临时股东大会决议，公司计划发行 5 年期不超过 4.3 亿元的公司债券，若本期债券发行成功，公司负债结构有望得到改善。

短期借款、应付票据、应付账款是公司目前最主要的负债。2011 年 9 月末，公司短期借款大幅增加，主要系公司上市募投项目产品投产使得相应流动资金需求增加所致；应付票据主要为银行承兑汇票；应付账款主要系公司应付的材料款和设备款，均系公司正常的业务往来。

表 12 近三年又一期公司负债情况（单位：万元）

项 目	2011 年 1-9 月		2010 年		2009 年		2008 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	51,915.00	69.09%	33,000.00	61.92%	12,345.00	32.12%	11,449.00	37.17%
应付票据	9,000.00	11.98%	10,100.00	18.95%	9,100.00	23.68%	10,240.00	33.25%
应付账款	9,992.79	13.30%	7,540.36	14.15%	5,911.54	15.38%	4,681.17	15.20%
流动负债	75,126.11	99.99%	53,282.78	99.98%	31,916.66	83.05%	27,789.94	90.23%
长期借款	-	-	-	-	6,500.00	16.91%	3,000.00	9.74%
非流动负债	10.80	0.01%	10.80	0.02%	6,516.20	16.96%	3,008.00	9.77%
负债合计	75,136.91	100.00%	53,293.58	100.00%	38,432.86	100.00%	30,797.94	100.00%

资料来源：公司提供

受公司上市后净资产增加较多所致，2010年公司资产负债率下降20.61个百分点，2011年公司短期借款增长较快，公司负债规模有所上升，截至2011年9月末，公司资产负债率为40.38%。

表13 近三年又一期公司偿债能力指标

项 目	2011年1-9月份	2010年	2009年	2008年
资产负债率	40.38%	33.40%	54.01%	53.71%
流动比率	1.46	1.93	1.32	1.18
速动比率	1.06	1.43	1.05	0.80
EBITDA (万元)	-	13,539.19	11,859.66	8,842.09
EBITDA 利息保障倍数	-	5.64	6.58	3.08

资料来源：公司提供

公司上市成功后，货币资金增加较多，使得2010年公司流动比率、速动比率大幅提高，随着公司募投项目建设，公司货币资金减少，2011年1-9月份公司流动比率、速动比率有所下滑，本期债券发行成功后公司货币资金将有所增加，流动比率、速动比率将相应提高，有助于缓解公司的短期偿债压力。近年公司EBITDA规模有所增加，但同期财务费用有所波动，因此公司EBITDA利息保障倍数有所波动。

总体来看，公司资产负债率不高，以流动负债为主，若本期债券发行成功，公司负债结构有望得到改善。

附录一 资产负债表（单位：万元）

	2011年9月末	2010年末	2009年末	2008年末
流动资产：				
货币资金	15,202.71	41,592.15	16,604.26	9,515.71
应收票据	22,041.82	13,846.99	4,373.91	3,329.79
应收账款	34,024.26	19,533.43	11,752.68	7,858.82
预付款项	7,490.55	967.15	417.61	1,130.15
其他应收款	591.17	418.08	441.73	435.07
存货	30,040.68	26,317.49	8,643.47	10,423.72
一年内到期的非流动资产		-	-	7.65
流动资产合计	109,391.18	102,675.30	42,233.66	32,700.90
非流动资产：				
长期股权投资	985.00	5.00	5.00	5.00
固定资产	30,169.02	30,702.87	23,660.13	22,505.23
在建工程	40,237.95	20,762.34	2,948.73	119.60
工程物资	657.18	851.52	-	-
无形资产	4,103.52	4,169.39	2,135.23	1,900.95
长期待摊费用	123.95	117.32	34.41	-
递延所得税资产	401.70	255.10	138.86	111.65
非流动资产合计	76,678.31	56,863.55	28,922.36	24,642.43
资产总计	186,069.48	159,538.85	71,156.02	57,343.33
流动负债：				
短期借款	51,915.00	33,000.00	12,345.00	11,449.00
应付票据	9,000.00	10,100.00	9,100.00	10,240.00
应付账款	9,992.79	7,540.36	5,911.54	4,681.17
预收款项	906.07	332.50	1,507.08	123.55
应付职工薪酬	1,303.34	1,128.87	804.99	610.18
应交税费	-390.19	262.64	400.30	-684.61
应付利息	217.30	61.71	31.13	33.55
其他应付款	2,181.81	856.70	316.62	337.11
一年内到期的非流动负债		-	1,500.00	1,000.00
流动负债合计	75,126.11	53,282.78	31,916.66	27,789.94
非流动负债：				
长期借款		-	6,500.00	3,000.00
其他非流动负债	10.80	10.80	16.20	8.00
非流动负债合计	10.80	10.80	6,516.20	3,008.00
负债合计	75,136.91	53,293.58	38,432.86	30,797.94

所有者权益(或股东权益):	-	-	-	-
实收资本(或股本)	22,880.00	14,300.00	10,700.00	10,700.00
资本公积金	57,623.83	66,203.83	3,988.02	3,390.13
盈余公积金	1,363.79	1,363.79	874.46	524.24
未分配利润	28,436.55	24,195.43	17,103.84	11,739.67
少数股东权益	628.39	182.21	56.83	191.35
归属于母公司所有者权益	110,304.18	106,063.06	32,666.32	26,354.04
所有者权益	110,932.57	106,245.27	32,723.16	26,545.39
负债和所有者权益合计	186,069.48	159,538.85	71,156.02	57,343.33

附录二 利润表（单位：万元）

	2011年1-9月	2010年	2009年	2008年
一、营业总收入	93,648.48	110,301.91	71,883.76	64,371.63
营业收入	93,648.48	110,301.91	71,883.76	64,371.63
二、营业总成本	87,383.12	103,217.37	64,824.27	61,087.86
营业成本	74,894.53	88,804.65	54,120.61	50,903.57
营业税金及附加	363.28	396.16	368.91	360.18
销售费用	3,717.93	4,676.23	3,511.96	3,173.22
管理费用	4,856.19	6,406.35	4,868.04	3,512.78
财务费用	2,750.45	2,241.09	1,762.93	3,038.22
资产减值损失	800.74	692.90	191.82	99.89
三、其他经营收益	0.75	0.75	0.60	0.40
投资净收益	0.75	0.75	0.60	0.40
四、营业利润	6,266.11	7,085.29	7,060.09	3,284.17
加：营业外收入	1,446.76	2,337.23	1,591.24	1,535.92
减：营业外支出	328.34	405.66	363.47	279.72
其中：非流动资产处置净损失	18.85	61.21	0.62	6.96
五、利润总额	7,384.54	9,016.85	8,287.86	4,540.37
减：所得税	1,010.23	1,428.64	1,385.47	251.39
六、净利润	6,374.30	7,588.21	6,902.39	4,288.98
减：少数股东损益	-11.82	7.29	19.34	48.11
归属于母公司所有者的净利润	6,386.13	7,580.92	6,883.05	4,240.87

附录三-1 现金流量表（单位：万元）

	2011年1-9月	2010年	2009年	2008年
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	48,242.76	73,077.93	66,078.20	58,835.15
收到的税费返还	676.72	1,259.11	1,157.96	874.22
收到其他与经营活动有关的现金	2,886.13	1,295.51	1,298.05	1,664.20
经营活动现金流入小计	51,805.62	75,632.55	68,534.21	61,373.57
购买商品、接受劳务支付的现金	61,860.95	75,079.58	39,451.84	37,788.67
支付给职工以及为职工支付的现金	9,255.33	11,659.56	8,075.81	6,354.38
支付的各项税费	4,871.50	4,926.67	4,610.34	5,138.77
支付其他与经营活动有关的现金	1,070.13	6,630.59	6,074.71	5,405.08
经营活动现金流出小计	77,057.91	98,296.39	58,212.70	54,686.90
经营活动产生的现金流量净额	-25,252.29	-22,663.84	10,321.51	6,686.67
二、投资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	0.75	0.75	0.60	0.40
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	125.94	592.72	6.17	4,601.93
收到其他与投资活动有关的现金	132.23	334.16	89.82	75.85
投资活动现金流入小计	258.92	927.63	96.59	4,678.17
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,890.85	28,705.89	5,089.63	5,219.09
投资支付的现金	980.00	-	-	214.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	759.76	77.79	-
投资活动现金流出小计	14,870.85	29,465.65	5,167.42	5,433.86
投资活动产生的现金流量净额	-14,611.92	-28,538.02	-5,070.83	-755.68
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
吸收投资收到的现金	458.00	67,785.96	-	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	458.00	114.00	-	-
取得借款收到的现金	50,455.00	43,410.00	24,575.00	19,235.00
收到其他与筹资活动有关的现金	9,000.00	8,310.00	11,100.00	10,795.00
筹资活动现金流入小计	59,913.00	119,505.96	35,675.00	30,030.00
偿还债务支付的现金	31,540.00	30,755.00	19,679.00	19,810.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,519.44	1,066.09	2,164.52	1,261.01
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	78.17	-
支付其他与筹资活动有关的现金	9,283.93	12,261.16	11,437.39	9,102.50
筹资活动现金流出小计	44,343.37	44,082.25	33,280.91	30,173.51

筹资活动产生的现金流量净额	15,569.63	75,423.71	2,394.09	-143.51
四、汇率变动对现金的影响	-24.86	-93.95	-21.59	-162.22
五、现金及现金等价物净增加额	-24,319.45	24,127.90	7,623.17	5,625.25
期初现金及现金等价物余额	39,522.15	15,394.26	7,771.09	1,890.46
期末现金及现金等价物余额	15,202.71	39,522.15	15,394.26	7,515.71

附录三-2 现金流量表补充材料（单位：万元）

	2010 年	2009 年	2008 年
补充资料：	-	-	-
净利润	7,588.21	6,902.39	4,288.98
加：资产减值准备	692.90	191.82	99.89
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,080.42	1,684.86	1,383.26
无形资产摊销	69.81	76.61	40.76
长期待摊费用摊销	20.43	8.49	10.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-250.50	0.62	6.96
固定资产报废损失	29.41	-	-
财务费用	923.63	1,043.09	1,386.20
投资损失	-0.75	-0.60	-0.40
递延所得税资产减少	-97.85	-27.22	71.55
存货的减少	-17,133.72	1,834.23	-1,918.92
经营性应收项目的减少	-17,292.53	-4,418.60	3,132.43
经营性应付项目的增加	706.70	3,025.80	-1,814.25
经营活动产生的现金流量净额	-22,663.84	10,321.51	6,686.67
现金的期末余额	39,522.15	15,394.26	7,515.71
减：现金的期初余额	15,394.26	7,771.09	1,890.46
间接法-现金及现金等价物净增加额	24,127.90	7,623.17	5,625.25

附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	财务费用率	$\text{财务费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2]$
	固定资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{期初固定资产总额} + \text{期末固定资产总额}) / 2]$
	应收账款周转率	$\text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	应付账款周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2]$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	有息债务	$\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}$
现金流	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$

附录五 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

二、债务人长期信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

三：展望符号及定义

类 型	定 义
正 面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳 定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负 面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门相关规定以及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，鹏元资信评估有限公司将于发行主体年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并发布定期跟踪评级结果及报告。届时，浙江康盛股份有限公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，浙江康盛股份有限公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与浙江康盛股份有限公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如浙江康盛股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据公开信息进行分析

并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至浙江康盛股份有限公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对浙江康盛股份有限公司进行电话访谈和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在公司网站 (<http://www.scrs.com.cn>) 公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送浙江康盛股份有限公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司



2011年10月28日