

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，本评级机构已对被评债券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。



长沙中联重工科技发展股份有限公司

2008年11亿元公司债券2011年跟踪信用评级报告

跟踪评级结果：

本期公司债券跟踪信用等级：AA+

主体长期信用等级：AA+

评级展望：稳定

债券剩余期限：58个月

债券剩余规模：11亿元

评级日期：2011年6月29日

上次信用评级结果：

本期公司债券信用等级：AA+

主体长期信用等级：AA+

评级展望：稳定

债券剩余期限：64个月

债券剩余规模：11亿元

评级日期：2010年12月29日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对长沙中联重工科技发展股份有限公司（以下简称“中联重科”或“公司”）2008年4月21日发行的11亿元8年期“08中联债”的2011年跟踪评级结果为：维持本期公司债券跟踪信用等级为AA+，维持公司主体长期信用等级为AA+，维持评级展望为稳定。

主要财务指标：

	2011年3月	2010年	2009年	2008年
总资产（万元）	6,920,612.51	6,299,527.55	3,391,455.79	2,303,079.89
归属于母公司所有者权益（万元）	1,073,532.24	3,219,267.32	2,076,216.31	1,354,878.43
资产负债率	55.00%	56.39%	77.41%	76.89%
营业收入（万元）	1,073,532.24	3,219,267.32	2,076,216.31	1,354,878.43
利润总额（万元）	237,279.76	541,610.53	282,739.41	178,517.99
综合毛利率	31.52%	30.34%	25.72%	27.36%
经营活动净现金流（万元）	-129,756.50	54,517.79	133,330.16	31,262.16
EBITDA（万元）	-	62.34	34.61	22.52
EBITDA 利息保障倍数	-	15.46	10.06	7.02
流动比率	1.77	1.71	1.05	1.08

资料来源：公司提供

基本观点：

- 跟踪期内，得益于我国固定资产投资的持续快速增长，工程机械行业保持高景气度；
- 作为工程机械行业内龙头企业，公司业绩增速高于行业平均增速；
- 国际化战略的实施为公司带来了世界级的先进技术和更加完善的全球销售网络；
- 资本市场运作成功使得公司资本实力进一步增强，长短期偿债能力大幅提升。

关注：

- 融资租赁业务大幅增长在带动公司业绩提升的同时，也使得公司承担了较大的信用风险。

分析师

姓名：李琳 林心平

电话：0755-82872941

邮箱：lilin@pyrating.cn

一、运营环境

得益于我国固定资产投资的持续快速增长，工程机械行业保持高景气度

工程机械行业是一个典型的周期行业。高速增长的固定资产投资是我国工程机械需求的内在拉动力；而短期的宏观政策和信贷政策则决定了工程机械的短期有效需求。而短期景气的驱动力来自于宏观经济调控，信贷的宽松和收紧是影响工程机械有效需求的直接驱动力。

2010 年度，得益于我国固定资产投资的高速增长和宽松的货币政策环境，我国工程机械行业保持了一个较高的增长速度，行业整体运行保持在高景气度环境之中。据机械工业联合会数据，2010 年全国工程机械销售产值 4,229 亿元，同比增长 48.23%，增速环比回落 3.3 个百分点。从趋势上看，2010 年工程机械需求增速虽有回落，但是景气度仍保持在较高水平。

2011 年，在持续的紧缩政策下机械行业增速开始放缓，其中 4 月份工程机械销售增速明显回落。2011 年 1-4 月，挖掘机销售同比增长 47.15%、装载机销售同比增长 26%、推土机销售同比增长 40.72%、汽车起重机同比增长 35%，增速均低于 2010 年同期水平。虽然，根据我们预计，2011 年工程机械行业增速受紧缩政策影响略有下滑，但在国家大量保障性住房建设、高铁投资和水利建设的政策刺激下，工程机械行业的高景气度将在十二五期间得以延续。

保障性安居工程是工程机械的重要推动力之一。2011 年 2 月，住房和城乡建设部与各省、自治区、直辖市以及计划单列市签订《保障性住房目标责任书》，完成今年 1,000 万套保障房的指标分配。2011 年保障性安居工程投资或将达到 1.4 万亿元。

“十二五”期间铁路投资将超 3 万亿元，也是工程机械重要推动力。综合运输体系的“十二五”专项规划，“十二五”期间将建成 4 万公里快速铁路网。未来 5 年内，铁道部每年的铁路投资额平均约 7,000 亿元左右，“十二五”期间铁路投资在 3.5 万亿元左右，相比“十一五”的 2.2 万亿元，增加 1 万多亿元。

根据《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》，我国将从土地出让收益中提取 10% 用于农田水利建设。据中央农村工作领导小组副组长、办公室主任陈锡文对一号文件的解读，2011 年我国水利投资将达 4,000 亿元，而未来十年的水利投资将达到 4 万亿元。

二、经营与竞争

作为工程机械行业内优秀企业，公司业绩增速高于行业平均增速

2010 年度，公司实现营业收入 321.93 亿元，同比增长 55.05%，归属于母公司净利润 46.66 亿元，同比增长 90.71%。其中，混凝土机械、起重机、环卫机械、路面及桩工机械、土方机械的收入同比分别增长 121%、40%、52%、58% 和 74%。公司收入和利润增速均高于行业平均增速，我们认为其主要原因是：

首先，受益于行业集中度提升。在工程机械行业集中度日益提高的行业背景下，公司作为工程机械行业内一家优秀企业，其市场占有率的稳步提升，保证了公司近年业绩增长速度均高于行业平均水平。

其次，新产品技术提高和新产品推出速度较快。公司产能准备充足，在行业快速发展的背景下，抓住了市场出现的新的需求机遇，不断推出适销产品，并加快了产品技术更新换代时间，缩短了产品生产周期，总能适应市场新的变化情况，并引领市场发展。

再次，规模优势较为明显。公司在工程机械的部分分支领域保持有较高的市场占有率，据不完全统计，其在混凝土机械、起重机械和环卫机械等公司核心产品行业排名中均处于前两名。这使得公司在与同行业内企业相竞争时，能够获得一定的规模优势。

表 1 2009-2010 年公司各产品收入情况（单位：亿元）

	2010 年		2009 年	
	金额	占比	金额	占比
混凝土机械	140.84	43.74%	71.57	34.5%
起重机械	110.77	34.40%	82.98	40.0%
环卫机械	18.74	5.82%	12.3	5.9%
路面及桩工机械	14.76	4.58%	7.87	3.8%
土方机械	12.46	3.87%	4.45	2.1%
物料输送机械及系统	7.72	2.39%	8.73	4.2%
其他机械	4.22	1.31%	15.75	7.6%
融资租赁的融资收益	10.43	3.23%	3.97	1.9%
总计	319.95	100%	207.62	100%

资料来源：公司提供

国际化战略为公司带来了世界先进技术和更加完善的全球销售网络

公司在 2008 年收购了全球主要的混凝土机械制造商之一“CIFA”。但受金融危机影响，

国外工程机械行业市场下降非常明显，2010 年公司国外销售实现收入 18.43 亿元，较 2009 年同期减少 29.52%，占全年销售收入的 6.07%。如果从业绩上看，国际化战略可谓步履维艰，但公司通过国际化战略引进了世界级的先进技术、建立了全球销售网络。

跟踪期内，公司积极推进国际化战略，整合并购企业，实现 CIFA 产品的中国生产，通过部分国内零部件的采购、降低产品成本，提升了 CIFA 产品的全球竞争能力。加速完善国际化营销服务网络布局，海外分支机构增加 5 个子公司及 10 个办事处、海外代理商增加 23 家，海外服务体系更趋完备；充分利用与 CIFA 的协同，完成国际研发中心和产业基地规划。对 CIFA 的整合使公司将 CIFA 的全球销售网络、创新技术等与公司在国内的领先地位及技术相结合，从而巩固了公司在混凝土机械的领先地位。

此外，公司积极引进国际化人才，2010年6月份，全球范围内150多名海外营销人才应邀加盟公司；H 股的成功上市也极大提升公司全球化营销、生产和研发能力。

跟踪期内，公司不断推出新产品，核心竞争力进一步提升

跟踪期内，公司参与制订、修订国家、行业标准 16 项。在新产品开发上，成功推出混凝土机械成功推出干混站、砂浆运输车等系列干混成套设备，使中联成为国内唯一一家干混砂浆成套设备供应商；成功推出自主知识产权的中联-CIFA 系列搅拌主机及部分优化站、工程站；开发了国内唯一 60 米以上 X 腿 6 节臂泵车；全新推出了碳纤维材料臂架的混凝土泵车。在建筑起重机械领域，成功研发出全球最大上回转自升式塔机 D5200。在路面机械领域开发出 SUPER130 摊铺机，在性能品质上实现国产路面施工设备对国外品牌的全面超越，获得“2010 中国工程机械年度产品 TOP50 应用贡献金奖”。

此外，公司通过加速新产品开发、加大技改投入等措施，液压阀、油缸、车桥、电控系统、自制底盘等核心零部件的产能大幅提升，内部配套份额不断提高，为公司核心竞争力的增强提供了支撑。

三、财务分析

财务分析基础说明

以下我们的财务分析基于公司提供的经天职国际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 年度财务报告和未经审计的 2011 年一季度财务报表。

资产构成与质量

受益于 H 股融资、A 股非公开发行股票的成功和经营规模的扩大，跟踪期内公司资产规模实现了大幅增长，但融资租赁业务大幅增长也给公司带来了大量的风险资产

跟踪期内，公司资产规模大幅增加，截至 2011 年 3 月 31 日，公司资产总计 692.06 亿元，较 2009 年末增长 104.06%。公司资产规模的大幅增加主要系资本市场运作的成功和公司经营规模的扩大和所致。2010 年 2 月，公司非公开发行 A 股股票募集资金 55.72 亿元；2010 年 12 月，公司通过发行 H 股募集资金 130.33 亿港元，成功的资本市场运作是公司资产规模大幅增加的重要原因。除此之外，公司经营规模的快速扩张也是公司资产规模能够迅速扩大的基础。由于刚完成 H 股融资，公司资产结构中流动资产占比大幅增加，由 2009 年底的 60.38% 提升至 2011 年 3 月底的 74.45%。

表 2 公司资产结构比较（单位：亿元）

	2011 年 3 月		2010 年		2009 年		2008 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	515.25	74.45%	443.66	70.43%	204.76	60.38%	140.10	60.59%
货币资金	208.78	30.17%	205.20	32.57%	44.28	13.05%	33.67	14.56%
应收账款	111.15	16.06%	69.47	11.03%	50.74	14.96%	36.91	15.96%
存货	97.21	14.05%	86.78	13.78%	62.72	18.49%	51.71	22.36%
一年内到期的非流动资产	73.13	10.57%	63.97	10.15%	32.83	9.68%	8.15	3.52%
非流动资产	176.81	25.55%	186.29	29.57%	135.29	39.89%	91.12	39.41%
长期应收款	85.54	12.36%	97.99	15.56%	50.60	14.92%	14.32	6.19%
固定资产	36.65	5.30%	36.58	5.81%	31.44	9.27%	21.85	9.45%
资产总计	692.06	100.00%	629.95	100.00%	340.06	100%	231.22	100%

资料来源：公司提供

从公司流动资产看，由于公司 A 股非公开发行股票和 H 股发行股票的成功，使得公司货币资金规模较 2009 年度明显增加，公司货币资金充足。需要注意的是，虽然公司收入实现了快速增长，但与之相对应的应收账款规模也出现了大幅增长，截至 2011 年 3 月 31 日，公司应收账款 111.15 亿元，较 2009 年底增加 119.07%。除此之外，随着公司融资租赁业务占总收入比例的快速增长，公司一年内到期的非流动资产和长期应收款出现了快速增长，截至 2011 年 3 月 31 日，公司其他应收款和一年内到期的非流动资产之和为 158.67 亿元，较 2009 年底增加 90.17%。由于公司在快速扩张期，利用了一定的信用杠杆使得公司风险资产敞口急速扩大，我们关注该部分资产因客户未来可能发生的信用风险而产生的资产减值损失。

盈利能力

随着综合毛利率水平的上升，公司在跟踪期内盈利能力和盈利水平均有大幅提升

2010 年度，公司营业收入实现 321.93 亿元，较 2009 年度提升 55.05%。未来随着我国固定资产投资的增长，保障房建设、高铁和水利工程建设的陆续开工，可以预见，公司收入规模将随着固定资产投资的增长而实现快速增长。

除此之外，随着工程机械市场需求的快速增长、成本的降低和公司规模效应的不断体现，公司综合毛利率水平较 2009 年度提升 4.63 个百分点，从而带动了公司盈利的大幅提升。2010 年度公司实现归属于母公司股东的净利润 44.66 亿元，较 2009 年增长 90.71%。公司各产品尤其是核心产品混凝土机械和起重机械的毛利率在跟踪期内有所提升。2010 年度，公司混凝土机械和起重机械的毛利率分别为 32.02% 和 27.83%，较 2009 年度提升 3.49 和 4.17 个百分点。

表 3 公司盈利能力指标

	2011 年 1-3 月	2010 年	2009 年	2008 年
营业收入（亿元）	107.35	321.93	207.62	135.49
利润总额（亿元）	23.73	54.16	28.27	17.85
综合毛利率	31.52%	30.34%	25.72%	27.36%
期间费用率	7.75%	12.17%	11.70%	14.16%
总资产报酬率	-	12.07%	11.12%	13.30%

资料来源：公司提供

现金流

随着公司盈利能力的大幅提升，公司经营所得现金大幅增加，但应收款项的增加使得公司经营活动现金流净额表现一般

随着公司盈利能力的大幅提升，2010 年度公司 FFO 也随之出现了明显的提升，但由于公司融资租赁方式实现的产品销售规模大幅增加，导致融资租赁应收款结余大幅增加，经营活动现金流净额受到一定负面影响，2010 年度公司经营活动产生的现金流净额仅为 5.45 亿元，并未如公司业绩增长所展现得那么优秀，应收款项的增加使得公司经营活动现金流净额表现一般。

表 4 公司现金流比较（单位：亿元）

	2010 年	2009 年	2008 年
净利润	45.88	24.19	15.94
非付现费用	7.62	3.80	2.59
财务费用	7.99	3.37	3.34
投资损失	-0.15	-	-0.10
递延所得税资产减少	-1.37	-0.25	0.14
递延所得税负债增加	-0.27	-0.22	-0.03
FFO（经营所得现金）	59.71	30.89	21.88
存货的减少	-24.31	-10.91	-21.92
经营性应收项目的减少	-104.75	-83.39	-24.82
经营性应付项目的增加	74.80	76.74	27.99
经营活动产生的现金流量净额	5.45	13.33	3.13
投资活动产生的现金流量净额	-19.34	-10.57	-50.96
筹资活动产生的现金流量净额	167.61	-1.77	71.04
现金及现金等价物净增加额	153.19	0.98	23.16

资料来源：公司提供

从投资活动现金流来看，跟踪期内，公司为进一步扩大产能，兴建了上海工业园、渭南工业园等，投资支出较大，使得公司投资活动净现金流呈现较大净流出。

从筹资活动现金流来看，由于公司在 2010 年度成功的实现了 A 股市场非公开增发和 H 股融资，使得公司筹资活动现金流净额明显增加，并带动公司现金及现金等价物净额大幅增加。

财务安全性

资本市场运作成功使得公司资本实力进一步增强，长短期偿债能力大幅提升

由于公司业务规模的扩大，公司负债规模也相应增加。跟踪期内，公司负债结构仍以流动负债为主，负债结构未发生明显变化。

在流动负债方面，由于采购规模的扩大，公司应付票据及应付账款规模增加明显，截至 2011 年 3 月 31 日，公司应付票据及应付账款分别较 2009 年末增加 58.37% 和 83.96%。这表明作为行业内优秀企业，公司在采购方面有较大的话语权。公司非流动负债主要为长期借款及长期保理借款，其总量较 2009 年度有所增加，但低于公司总资产的增加比例。

表 5 公司负债结构比较 (单位: 亿元)

	2011 年 3 月		2010 年		2009 年		2008 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	290.61	76.34%	259.81	73.14%	194.34	73.83%	129.91	73.07%
短期借款	56.25	14.78%	42.31	11.91%	62.57	23.77%	46.18	25.98%
短期保理借款	20.49	5.38%	21.68	6.10%	22.97	8.72%	5.16	2.90%
应付票据	60.86	15.99%	54.42	15.32%	38.43	14.60%	15.39	8.66%
应付账款	80.37	21.11%	68.86	19.38%	43.69	16.60%	31.51	17.72%
其他应付款	25.09	6.59%	22.73	6.40%	12.99	4.93%	13.03	7.33%
一年内到期的非流动负债	17.53	4.60%	17.63	4.96%	0.12	0.05%	2.12	1.19%
非流动负债	90.05	23.66%	95.40	26.86%	68.88	26.17%	47.88	26.93%
长期借款	49.23	12.93%	48.13	13.55%	23.01	8.74%	25.67	14.44%
应付债券	10.92	2.87%	10.91	3.07%	10.90	4.14%	10.89	6.12%
长期应付款	13.11	3.45%	12.39	3.49%	7.01	2.66%	0.44	0.25%
长期保理借款	10.93	2.87%	17.86	5.03%	22.29	8.47%	4.98	2.80%
负债合计	380.67	100.00%	355.21	100.00%	263.23	100.00%	177.78	100.00%

资料来源: 公司提供

截至 2011 年 3 月 31 日, 由于公司非公开发行股票和 H 股上市的成功, 公司资产负债率较 2009 年底降低了 22.41 个百分点, 并且公司流动比率和 EBITDA 利息保障倍数均有明显提高, 这表明公司偿债能力获得了明显提升。

表 6 公司偿债能力指标比较

	2011 年 3 月	2010 年	2009 年	2008 年
资产负债率	55.00%	56.39%	77.41%	76.89%
EBITDA (亿元)	-	62.34	34.61	22.52
EBITDA 利息保障倍数	-	15.46	10.06	7.02
流动比率	1.77	1.71	1.05	1.08

资料来源: 公司提供

综上, 随着公司股权融资的成功和公司业绩的大幅提升, 公司长短期偿债能力获得明显提升, 偿债能力有保障。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

	2011年3月	2010年	2009年	2008年
流动资产：				
货币资金	2,087,776.57	2,051,989.55	442,758.48	336,688.16
应收票据	58,397.51	62,660.90	49,097.18	30,751.89
应收账款	1,111,457.65	694,723.21	507,357.30	369,081.38
预付款项	122,134.27	66,977.50	57,827.87	40,366.81
其他应收款	69,398.82	52,783.58	35,115.71	25,586.30
存货	972,058.31	867,814.65	627,171.61	517,114.83
一年内到期的非流动资产	731,303.96	639,696.81	328,312.54	81,459.38
流动资产合计	5,152,527.09	4,436,646.19	2,047,640.69	1,401,048.75
非流动资产：				
可供出售金融资产	438.35	450.08	626.3	317.5
长期应收款	855,368.62	979,931.10	506,048.85	143,154.85
长期股权投资	10,940.89	9,448.72	7,912.80	8,645.22
固定资产	366,467.62	365,785.71	314,369.02	218,503.88
在建工程	53,132.99	47,752.20	54,008.74	82,167.27
无形资产	241,587.82	237,504.93	233,877.46	230,001.69
商誉	209,297.97	194,672.09	212,148.12	206,871.33
递延所得税资产	30,851.17	27,336.53	14,823.80	12,369.38
非流动资产合计	1,768,085.43	1,862,881.36	1,343,815.10	902,031.15
资产总计	6,920,612.51	6,299,527.55	3,391,455.79	2,303,079.89
流动负债：				
短期借款	562,470.98	423,082.15	855,321.80	513,415.96
应付票据	608,560.35	544,168.46	384,328.18	153,925.49
应付账款	803,709.23	688,558.45	436,878.74	315,054.12
预收款项	91,075.61	83,876.85	39,547.06	32,164.95
应付职工薪酬	21,705.04	54,543.83	34,280.12	41,503.27
应交税费	180,349.99	171,914.88	61,139.50	66.71
应付股利	7,179.54	11,562.11		
其他应付款	250,933.17	227,274.85	129,873.31	130,346.83
一年内到期的非流动负债	175,251.27	176,282.08	1,186.96	21,186.96
其他流动负债				90,000.00
短期保理借款	204,881.59	216,832.78		
流动负债合计	2,906,116.78	2,598,096.44	1,943,445.52	1,299,051.18
非流动负债：				

长期借款	492,334.52	481,283.45	453,037.87	306,512.20
应付债券	109,163.82	109,132.01	109,004.74	108,879.47
长期应付款	131,147.55	123,867.88	70,054.30	4,430.25
预计负债			1,789.36	1,789.36
递延所得税负债	48,757.57	47,099.76	54,948.32	57,184.18
其他非流动负债	9,865.00	14,001.70		
长期保理借款	109,268.77	178,601.63		
非流动负债合计	900,537.24	953,986.43	688,834.59	478,795.46
负债合计	3,806,654.02	3,552,082.87	2,632,280.11	1,777,846.64
所有者权益：				
实收资本(或股本)	592,765.70	579,721.96	167,310.00	152,100.00
资本公积金	1,643,832.70	1,506,114.93	2,402.12	1,070.13
盈余公积金	121,232.18	121,232.18	76,902.11	52,894.39
未分配利润	743,447.30	541,083.58	497,297.18	307,084.47
外币报表折算差额	5,474.08	-6,631.18	2,848.72	-1,907.59
少数股东权益	7,206.54	5,923.22	12,415.55	13,991.85
归属于母公司所有者权益合计	3,106,751.96	2,741,521.47	746,760.13	511,241.40
所有者权益合计	3,113,958.50	2,747,444.68	759,175.69	525,233.25
负债和所有者权益总计	6,920,612.51	6,299,527.55	3,391,455.79	2,303,079.89

附录二 合并利润表（单位：万元）

	2011年3月	2010年	2009年	2008年
一、营业总收入	1,073,532.24	3,219,267.32	2,076,216.31	1,354,878.43
营业收入	1,073,532.24	3,219,267.32	2,076,216.31	1,354,878.43
二、营业总成本	842,858.44	2,683,346.92	1,803,703.15	1,188,187.51
营业成本	735,153.34	2,242,398.62	1,542,226.65	984,162.54
营业税金及附加	7,026.35	17,717.55	10,800.62	3,231.49
销售费用	41,925.76	214,568.91	125,010.82	95,940.29
管理费用	32,173.55	133,855.01	83,398.43	63,791.50
财务费用	9,048.57	43,238.56	34,406.39	32,053.68
资产减值损失	17,530.86	31,568.27	7,860.25	9,008.02
三、其他经营收益	492.17	1,466.83	471.42	-731.17
投资净收益	492.17	1,466.83	-25.62	1,036.19
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	492.17	1,427.03		703.4
四、营业利润	231,165.97	537,387.23	272,984.58	165,959.75
加：营业外收入	6,833.86	13,973.45	13,072.02	18,239.33
减：营业外支出	720.07	9,750.15	3,317.19	5,681.09
其中：非流动资产处置净损失	365.58	4,563.82	1,706.87	1,465.72
五、利润总额	237,279.76	541,610.53	282,739.41	178,517.99
减：所得税	34,080.28	82,814.88	40,857.24	19,144.94
六、净利润	203,199.49	458,795.65	241,882.17	159,373.05
减：少数股东损益	835.76	-7,763.32	-2,758.26	795.65
归属于母公司所有者的净利润	202,363.73	466,558.97	244,640.43	158,577.40

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

	2011年3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	855,812.44	2,781,159.80	1,652,254.06	1,283,315.48
收到的税费返还	4,985.44	14,306.56	9,927.94	10,419.33
收到其他与经营活动有关的现金	40,525.35	104,766.34	9,332.21	10,752.76
经营活动现金流入小计	901,323.22	2,900,232.70	2,022,780.62	1,401,555.66
购买商品、接受劳务支付的现金	784,739.64	2,272,690.64	1,497,255.81	1,080,085.95
支付给职工以及为职工支付的现金	89,038.96	193,794.85	155,959.24	100,225.99
支付的各项税费	99,287.41	185,714.49	122,872.21	93,670.32
支付其他与经营活动有关的现金	58,013.72	193,514.94	113,363.21	96,311.24
经营活动现金流出小计	1,031,079.73	2,845,714.92	1,889,450.46	1,370,293.50
经营活动产生的现金流量净额	-129,756.50	54,517.79	133,330.16	31,262.16
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金			766.55	
取得投资收益收到的现金		679.8	42	45.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	548.21	5,577.26	4,218.99	3,233.02
收到其他与投资活动有关的现金	14,744.77			
投资活动现金流入小计	15,292.98	6,257.06	5,027.54	3,278.26
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	28,088.04	117,756.26	106,168.06	106,065.86
投资支付的现金	1,000.00	4,529.63	1,701.17	
支付其他与投资活动有关的现金		77,324.42		594
投资活动现金流出小计	29,088.04	199,610.31	110,750.36	512,869.42
投资活动产生的现金流量净额	-13,795.05	-193,353.25	-105,722.82	-509,591.15
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	165,904.22	1,634,144.08	2,969.49	104,704.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			2,969.49	104,704.00
取得借款收到的现金	249,724.08	1,083,870.59	776,008.58	625,870.81
收到其他与筹资活动有关的现金		1,080.00	146,600.00	
发行债券收到的现金				198,819.82
筹资活动现金流入小计	415,628.30	2,719,094.67	925,578.07	929,394.63
偿还债务支付的现金	190,114.63	890,565.59	749,740.48	163,509.56
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13,732.66	145,784.04	57,461.93	32,818.24

其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		997.52		
支付其他与筹资活动有关的现金	15,156.46	6,637.02	136,100.00	22,696.00
筹资活动现金流出小计	219,003.75	1,042,986.65	943,302.41	219,023.80
筹资活动产生的现金流量净额	196,624.55	1,676,108.02	-17,724.34	710,370.83
四、汇率变动对现金的影响	-2,569.10	-5,365.91	-54.74	-396.43
五、现金及现金等价物净增加额	50,503.89	1,531,906.65	9,828.26	231,645.41
期初现金及现金等价物余额	1,875,827.23	343,920.58	336,688.16	105,042.75
期末现金及现金等价物余额	1,926,331.12	1,875,827.23	346,516.42	336,688.16

附录三-2 现金流补充材料（单位：万元）

	2010年	2009年	2008年
净利润	458,795.65	241,882.17	159,373.05
加：资产减值准备	31,065.98	7,860.25	9,008.02
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	32,617.79	24,710.84	10,860.81
无形资产摊销	8,812.92	4,197.68	3,736.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	3,726.36	1,706.87	505.34
公允价值变动损失	-	-497.05	1,767.37
财务费用	79,854.48	33,738.53	33,401.23
投资损失	-1,466.83	25.62	-1,036.19
递延所得税资产减少	-13,666.93	-2,454.42	1,438.47
递延所得税负债增加	-2,680.50	-2,235.87	-260.06
存货的减少	-243,056.29	-109,105.21	-219,151.74
经营性应收项目的减少	-1,047,497.64	-833,874.78	-248,249.55
经营性应付项目的增加	748,012.80	767,375.53	279,862.61
经营活动产生的现金流量净额	54,517.79	133,330.16	31,262.16

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	$\text{利润总额} / ((\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2) \times 100\%$
	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	$\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}$
	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出} + \text{金融机构手续费}$
	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	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出} + \text{金融机构手续费})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$

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。届时，长沙中联重工科技发展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，长沙中联重工科技发展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长沙中联重工科技发展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长沙中联重工科技发展股份有限公司信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如长沙中联重工科技发展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，直至长沙中联重工科技发展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、对长沙中联重工科技发展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本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送长沙中联重工科技发展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6月29日

