

跟踪评级公告

联合[2013]085 号

华锐风电科技（集团）股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对华锐风电科技（集团）股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2011 年第一期 28 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

华锐风电科技（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AA

华锐风电科技（集团）股份有限公司发行的 2011 年第一期 28 亿元公司债券信用等级为 AA

特此公告



分析师：马永红 钟晓

二零一三年五月三十日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

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



华锐风电科技（集团）股份有限公司

2011 年公司债券（第一期）跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA+ 评级展望：负面

债项信用等级

债券简称	债券规模	上次评级结果	跟踪评级结果
11 华锐 01	26 亿	AA+	AA
11 华锐 02	2 亿	AA+	AA

上次评级时间：2012 年 9 月 10 日

跟踪评级时间：2013 年 5 月 30 日

财务数据：

发行人

项目	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	340.97	286.77	281.48
所有者权益(亿元)	136.85	123.14	122.13
长期债务(亿元)	44.31	31.58	31.59
全部债务(亿元)	101.95	80.45	79.41
营业收入(亿元)	95.06	40.18	6.84
净利润(亿元)	5.99	-5.83	-2.49
EBITDA(亿元)	8.58	-2.64	--
经营性净现金流(亿元)	-58.61	-4.16	-5.60
营业利润率(%)	14.70	5.58	8.24
净资产收益率(%)	6.48	-4.48	-2.03
资产负债率(%)	59.87	57.06	56.61
全部债务资本化比率(%)	42.69	39.51	39.40
流动比率	1.99	1.94	1.95
EBITDA 全部债务比	0.08	-0.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.52	-0.90	--
EBITDA 偿债倍数(倍)	0.31	-0.09	--

注：公司 2013 年 1 季度财务报告未经审计，相关财务指标未年化。

分析师

张兆新 钟月光

电话：022-58356998

传真：022-58356989

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（建设路门）
4 层

Http: //www. lianhecreditrating. com. cn

评级观点

跟踪期内，受相关产业政策调整、电网消纳及业主资金紧张、行业企业日益增多等因素影响，风电设备行业整体出现较大波动，行业竞争加剧，华锐风电科技（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“华锐风电”）的收入规模和盈利水平均有较大幅度下降，导致经营出现亏损。而公司作为国内累计装机容量处于前列的风电设备生产企业，在行业地位、经营规模、技术水平等方面仍具有明显的竞争优势。未来随着行业逐步走出低谷以及公司多项增效节支措施发挥效应，公司盈利状况有望出现好转。

综上，联合评级确定下调公司主体信用等级至“AA”，评级展望为“稳定”；同时，下调“11 华锐 01”和“11 华锐 02”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 风电行业属于装备制造业和新能源行业，在产业振兴和节能减排的大背景下，受到国家政策的大力扶持。

2. 公司在全国风能资源丰富的地区设有生产基地，同时还拥有安全、稳定、规模化的产业供应链体系，整体规模位居国内前列。

3. 公司在手订单执行和大功率风电机组的营销工作情况良好，采取多种措施进行货款回收，同时严格控制成本、加强采购及付款管理，取得了较好的效果。

关注

1. 由于产业政策调整、宏观调控、市场竞争激烈等原因造成公司 2012 年的收入及利润规模均出现大幅下降，经营出现亏损。

2. 跟踪期内公司高管调整、内部管理政策变化等对提升效率、降低运营成本的效果以及未决事项对公司未来发展的变化值得关注。

一、主体概况

公司原名称为华锐风电科技有限公司，成立于 2006 年 2 月 9 日，由大连重工机电设备成套有限公司、北京新能华起投资顾问有限责任公司、北京方海生惠科技有限公司、深圳市东方现代产业投资管理有限公司、西藏新盟投资发展有限公司等五家法人单位出资设立，成立时注册资本为人民币 10,000 万元。2008 年 7 月，公司增加北京天华中泰投资有限公司和 FUTURE MATERIAL INVESTMENT LIMITED 作为公司股东，注册资本变更为 15,000 万元。2009 年 1 月，经过系列股权变更及转让后，公司股东变为 22 家，注册资本仍为 15,000 万元。2009 年 9 月，公司以 2009 年 3 月 31 日经审计的净资产 96,087.69 万元，按 1: 0.9366 比例折股，整体变更为股份公司，注册资本变更为 90,000 万元。2011 年 1 月，公司在上海证券交易所公开发行 A 股 10,510 万股（占发行后总股本的 10.46%）并上市，发行后公司总股本达到 100,510 万股。2011 年 5 月，公司以总股本为基数实施每 10 股送红股 10 股，实施后总股本增至 201,020 万股。2012 年 5 月，公司以总股本为基数实施每 10 股转增 10 股，实施后总股本增至 402,040 万股。公司股权较分散，无实际控制人。

截至 2012 年底，公司基本组织架构未发生重大变化，股东大会是最高权力机构，董事会是常设决策机构，监事会是监督机构。公司主要职能部门设有计划财务部、生产与客服管理部、市场营销部、供应管理部、经营管理部、科技研发部、质量与安全管理部、综合管理部、人力资源部等部门。截至 2012 年底，公司拥有在职员工 2,027 人。

截至 2012 年底，公司合并资产总计 2,867,653.99 万元，负债合计 1,636,212.68 万元，股东权益 1,231,441.31 万元。2012 年公司实现营业收入 401,814.52 万元，净利润-58,267.09 万元；经营活动产生的现金流量净额-41,567.40 万元，现金及现金等价物净增加额为-461,507.25 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 2,814,822.70 万元，负债合计 1,593,509.71 万元，所有者权益 1,221,312.98 万元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 68,394.93 万元，净利润-24,853.52 万元；经营活动产生的现金流量净额-56,013.53 万元，现金及现金等价物净增加额-54,005.79 万元。

公司注册地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 19 层；法人代表：王原。

二、债券概况

公司于 2011 年 12 月以网上公开发行和网下面向机构投资者询价簿记相结合的方式发行第一期公司债券 2800 万张，每张面值 100 元，发行价格 100 元/张，发行规模 28 亿元。公司第一期公司债券分为 5NP3 和 5 年期两个品种：5NP3 品种发行规模为 26 亿元、票面利率为 6.0%，到期日为 2016 年 12 月 27 日，如投资者行使回售选择权，则回售部分债券的到期日为 2014 年 12 月 27 日；5 年期品种发行规模为 2 亿元、票面利率为 6.2%，到期日为 2016 年 12 月 27 日。公司第一期公司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。本期公司债券已经于 2012 年 1 月 18 日在上海证券交易所上市交易。5NP3 品种债券简称为“11 华锐 01”，上市代码“122115.SH”；5 年期品种债券简称为“11 华锐 02”，上市代码“122116.SH”

本期债券扣除发行费用之后的募集资金净额为 278,200 万元。跟踪期内，公司已使用公司债券募集资金偿还了全部 250,000 万元银行贷款，其余资金已经补充流动资金。公司于 2012 年 12 月 27 日支付了本期债券 2011 年 12 月 27 日至 2012 年 12 月 26 日期间的债券利息。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事长韩俊良辞职，董事会选举尉文渊为公司董事长。公司董事常运东、于国庆，监事赵洋，总裁韩俊良，副总裁邓燕、方红松因任期届满离任。尉文渊、陶刚、魏晓静、杨志远等分别接任相应董事、监事和高管职务。

2013年5月，王原接替尉文渊任公司董事长、刘征奇接任公司总裁。公司核心技术团队或关键技术人员等对公司核心竞争力有重大影响的人员未发生重大变动。

王原先生，男，出生于1967年5月，本科学历，中国国籍。1989年~2004年任职于大连重工集团有限公司设计研究院、固体研究所、大重环保公司、大重机电成套公司。2004年2月~2012年1月担任大连重工机电设备成套有限公司副总经理、总经理、董事长，大连重工·起重集团有限公司总经理助理。2006年2月~2008年7月，担任公司监事；2008年7月至今担任公司董事。2012年1月至2013年5月担任大连华锐重工集团股份有限公司副总裁。

刘征奇先生，男，出生于1965年1月，本科学历，教授级高级工程师，中国国籍。1987年~2002年供职于大连重工集团有限公司，曾任设计研究院院长助理、工业烟尘治理研究所所长和设计研究院副院长。2003年~2006年任大连重工·起重集团有限公司设计研究院副院长。2006年2月~2008年7月曾任公司董事。2006年2月至2013年5月任公司副总裁。

2012年，面对市场竞争加剧、行业持续调整导致的经营成果大幅下降，公司采取了多种措施保障经营，但受经济增长放缓和行业持续调整等多重因素影响，公司出现了项目执行延期、业绩大幅下滑的情况，部分岗位明显开工不足，为此，公司自2012年11月15日开始对开工不足岗位人员实行分批停工放假。公司依据《劳动法》、《劳动合同法》以及北京市《工资支付条例》、《关于应对当前经济形势稳定劳动关系的意见》等有关法律和规定执行放假工作。截至2012年12月31日，公司累计放假人员435名。目前，相关放假安排正在实施过程中，公司将根据业务需要及行业形势变化适时进行调整，以保障公司整体经营。

跟踪期内，公司继续推动员工队伍建设，并在行业变化及内部组织机构调整的基础上，遵循相关法律、法规要求，开展了包括进一步明确岗位职责、定岗定编、充实区域子公司人员配置以及对部分人员进行放假等多种人员优化工作；同时进一步加强公司技术研发团队、海外销售团队以及客户服务团队的建设，完善员工绩效考核方案及薪资福利制度。

公司根据行业变化，开展了内部组织体系整合及管理模式调整工作，除董事会下设机构外，按经营职能重新调整设立了9大部门，并试行子公司区域管理模式，以北京为总部，依托现有子公司，成立了东北、华北、华东和西北四家区域子公司，并将成立负责国际业务和投资业务的专业化子公司，统一调度各自区域人、财、物等各项资源，完善各自区域的生产、服务等管理职能，实现区域资源优化配置和合理统筹，降低生产和运营成本，提高现场反应速度。除此之外，为降低运营成本，提高资金使用效率，公司对国内、外子公司进行了全面梳理，已开始对不符合公司的发展战略要求、缺少发展前景的子公司开展注销和关闭工作。

总体上看，在跟踪期内由于继续面临经济增长放缓和行业调整的困难局面，公司采取多种保障措施应对，以提高效率和减少运营成本。跟踪期内，公司高管有所调整，接任的高管均具有丰富的行业管理经验，联合评级将继续关注高管调整和各种应对措施对公司未来发展带来的影响。

2. 经营分析

(1) 经营环境

根据中国风能协会的统计，2012 年度，中国（不包括台湾地区）新增安装风电机组 7,872 台，装机容量 12,960MW，同比下降 26.5%；累计安装风电机组 53,764 台，装机容量 75,324.2MW，同比增长 20.8%。2012 年，中国海上风电新增装机 46 台，容量达到 127MW，其中潮间带装机量为 113MW，占海上风电新增装机总量的 89%。为我国海上风电开发提供风电机组的制造商中，华锐、金风、Siemens 所占份额较大，机型主要以 2MW 以上的风电机组为主。2012 年中国新增装机和累计装机容量前十大机组制造商情况如表 1。

表1 2012年中国风电装机前10大机组制造商单位：MW、%

序号	企业名称	新增装机容量	市场份额	序号	企业名称	累计装机容量	市场份额
1	金风	2,521.5	19.5	1	金风	15,200.4	20.2
2	联合动力	2,029.0	15.7	2	华锐	14,180.0	18.8
3	华锐	1,203.0	9.3	3	东汽	7,364.5	9.8
4	明阳	1,133.5	8.7	4	联合动力	7,311.0	9.7
5	湘电风能	893.0	6.9	5	明阳	4,256.5	5.7
6	上海电气	822.0	6.3	6	Vestas	3,979.9	5.3
7	远景能源	544.0	4.2	7	Gamesa	3,279.1	4.4
8	Gamesa	493.2	3.8	8	湘电风能	2,694.5	3.6
9	东汽	466.5	3.6	9	上海电气	2,603.5	3.5
10	Vestas	414.4	3.2	10	GE	1,635.5	2.2
总计		10,520.10	81.20	总计		62,504.90	83.20

资料来源：中国风能协会、联合评级整理

风电行业属于装备制造业，同时也是新能源行业的重要组成部分，在产业振兴和节能减排的大背景下，受到国家的高度重视，也是国家政策大力扶持的行业之一。2011 年以来，宏观经济调整、行业增幅放缓、加强并网管理及项目审批、电网消纳及业主资金紧张等多种因素耦合，影响了行业的整体盈利能力。在这样的背景下，国内风电企业开展了强化内部管理、压缩投资、缩减费用支出以及加大海外市场拓展力度等多种措施，以保障企业的持续经营能力。

随着国家“十二五”期间产业发展规划的陆续出台、行业及国家标准的逐步完善以及电网消纳问题的逐步解决，中国风电产业将奠定在“十二五”后期以及未来更长一段时期内持续健康发展的基础。但行业发展在短期面临的各种困难，将推动风电市场整机制造企业的竞争氛围全面白热化，行业参与者将走向上下游联动、资源整合或者产业转型，促使行业技术进步以及新技术的出现，并引导资源进一步向优势企业集中。

国家的风电政策体系正在不断完善，2013 年 1 月发布的《国务院关于印发能源发展“十二五”规划》提出，到 2020 年累计并网风电装机 2 亿千瓦以上，年发电量超过 3,800 亿千瓦时的中长期发展蓝图。2012 年 4 月 6 日，财政部、国家发改委、国家能源局联合发布《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》，为电网企业发放可再生能源电价附加补助资金，以改善可再生能源发电项目的联网情况。科技部等部委于 2012 年 7 月联合发布了《“十二五”国家应对气候变化科技发展专项规划》，明确提出包括大规模可再生能源发电在内的重点发展的十项应对气候变化的关键适应技术。国家能源局公布的中国可再生能源发展“十二五”规划目标为到 2015 年，风电并网装机将达到 1 亿千瓦，年发电量 1,900 亿千瓦时，（其中海上风电 500 万千瓦），风电发电量在全部发电量中的比重超过 3%。

整体看，虽然跟踪期内国内新增风电装机容量大幅下降，但是风电行业未来发展将呈现如下特点：海上风电加速发展，风电机组大型化趋势进一步明确，电网消纳能力提高，集中式开发和分布式开发并举，加之国内风电政策体系不断完善，风电行业未来发展仍具潜力。

（2）经营状况

2012 年，全球性的经济增长放缓影响了风电行业的整体投入，而并网管理加强、项目审批政策的调整和实施以及电网消纳等问题，影响了风电场的收益水平，导致风电场建设的规模和速度出现下降，中国风电产业延续了此前的调整态势。

截至 2012 年底，公司尚未执行完毕的在手订单合计 4,083MW，其中国内订单 3,895.5MW，包括 3MW 风电机组 1,056MW；国际订单 187.5MW，包括 3MW 风电机组订单 96MW。报告期内，公司国内市场新增订单 1,338MW，国际市场新增订单 261MW。

2012 年度，公司新增风电机组装机容量为 1,203MW，市场份额占比 9.3%。在市场增速放缓的同时，风电机组价格因激烈的市场竞争一直维持在较低水平。上述因素的耦合，严重影响了行业的整体盈利能力，并对公司经营业绩产生重大不利影响。2012 年，公司实现营业收入 401,814.52 万元，同比下降 57.73%；实现营业利润-76,100.51 万元，较去年同期下降 337.25%；实现净利润-58,267.09 元，较去年同期下降 197.31%。

公司持续开展 1.5MW、3MW、5MW 及 6MW 风电机组的技术优化、升级工作；完成 15MW、10MW 大功率机组多种方案设计和论证，并开展总体方案和部件的详细设计工作；完成了多种新机型的机械和电气技术图纸设计、载荷计算和零部件的设计校核以及技术设计开发等相关工作；完成 SL30000/90 机组 GL 认证 A 级设计评估，完成 SL3000/105 机组与 SL3000/113 机组的鉴衡认证并取得 A 设计认证证书，完成 SL1500/82 机组 TUV 认证。公司承担的“5MW 风电机组国产化项目”顺利通过验收。公司“10MW 级超大型海上风电机组研制及示范项目”获得国家能源局批复列入“2012 年能源自主创新（含核电设备）、重点产业振兴和技术改造（能源装备）专项”，将获得中央预算内投资 4,200 万元，公司还承担了科技部 863 计划-超大功率机组研制课题以及上海市高技术产业成果转化项目。公司“SL3000 海上风力发电机组”获得科技部颁发的国家重点新产品证书。截至 2012 年底，公司已累计获得专利授权 244 项，其中发明专利 10 项。

跟踪期内，公司继续加强市场开拓，巩固国内市场，并全力拓展国际市场。在实现美国、巴西、土耳其、印度等国家市场突破的基础上，公司已经与南非、越南、巴基斯坦、意大利和西班牙等国家的业主签署了销售合同。此外，为进一步拓展经营能力，发掘利润增长点，公司依托国内投资布局，跟踪期内开展了在手风资源的落实及风电场建设的核准工作，目前已取得核准容量约 300MW，根据部署，公司将在 2013 年设立专门的投资公司，负责风电项目的核准、建设及其他产业投资业务。

公司从科研和供应管理角度着手，进一步降低生产成本，跟踪期内，公司 1.5MW、3MW 产品的单千瓦销售成本同比均呈现下降趋势，其中 3MW 产品下降了 6.09%。公司全力推动在手订单的执行，进一步做好大功率风电机组的营销工作，积极协调、配合业主开展项目审批及风电场并网工作，采取多种措施进行货款回收，同时严格控制成本、加强采购及付款管理，取得了很好的效果，2012 年，公司实现 3MW 风电机组销售收入 210,479.87 万元，同比增长了 103.86%（具体见表 2）。

表2 2012年公司主营业务情况单位：万元、%

项目	主营业务收入	增长率	主营业务成本	增长率
1.5MW风电机组	188,532.89	-77.75	187,360.18	-73.76
3MW 风电机组	210,479.87	103.86	195,004.54	107.86
合计	399,012.76	-61.76	382,364.72	-56.23

资料来源：公司年报

公司主营业务为兆瓦级风力发电机组生产及销售，其风力发电机组销售收入占公司营业收入的 99.30%。2012 年公司主营业务收入较上年减少了 56.23%，主营业务毛利率较上年降低了 10.85 个百分点，主要系受到激烈的市场竞争、风电产业因行业及政策原因展开调整以及宏观经济周期性波动带来的银根紧缩等多种因素影响所致。

公司主营业务销售区域主要在国内，跟踪期内，公司全力开拓海外风电市场，2012 年度实现海外销售 47,208.98 万元，占公司销售收入的比重从 2011 年度的不到 1%提升到 11.83%。公司主营业务收入分地区情况如表 3。

表3 2012年主营业务收入分地区情况单位：万元

地区	营业收入	占比 (%)	增长率 (%)
华北地区	133,248.08	33.39	-68.00
东北地区	100,609.44	25.21	-70.29
西北地区	117,946.26	29.56	-28.94
海外地区	47,208.98	11.83	484.17
合计	399,012.75	100.00	-58.03

资料来源：公司年报

面对行业深幅调整的不利局面，公司采取了多种措施保障经营。公司经营活动现金净流出为 41,567.40 万元，相比去年同期有了明显改善。公司还进一步强化内部管理，严控费用支出，跟踪期内，公司管理费用相比 2011 年度下降了 8.63%。

跟踪期内，公司向前 5 名供应商合计的采购金额为 220,171.37 万元，占公司营业成本的比例为 57.41%。公司前 5 名客户的销售额合计为 192,516.14 万元，占公司主营业务收入的比例为 47.92%。公司的供应商及销售客户仍较集中。

整体上看，跟踪期内由于市场环境和政策调整等原因，公司营业收入和利润均有较大规模的下降，并出现经营亏损，但是公司大功率风电机组、海外市场的开拓以及技术开发和成果转化方面仍然取得较好的成绩。

(3) 投资情况

根据公司 2011 年第一次临时股东大会和 2012 年第一次临时股东大会批准，公司于 2011 年将原募集资金投资项目大连长兴岛临港装运基地项目、大连长兴岛临港塔筒制造项目变更为江苏盐城港射阳港区风电装运项目、江苏盐城港射阳港区塔筒制造项目，于 2012 年将原募集资金投资项目大连风电产业基地项目（二期）、天津临港风电装运基地项目变更为河北乐亭风电产业基地项目、云南楚雄风电产业基地项目和山西大同风电产业基地项目。上述募投项目变更后，公司将大连长兴岛临港装运基地项目、大连长兴岛临港塔筒制造项目、天津临港风电装运基地项目用募集资金置换已预先投入的金额 10,391.81 万元、3,393.85 万元、11,454.99 万元进行了返还。截至 2012 年底，公司实际将募集资金置换已预先投入募投项目的自筹资金合计 27,104.33 万元。公司承诺项目使用情况见表 4。

表4 截至2012年底公司承诺项目使用情况单位：万元

承诺项目名称	拟投入金额	募集资金实际投入金额	项目进度及收益情况	是否符合预计收益	未达计划说明	变更说明
北京研发中心大型风电机组系列化研制项目	55,570.00	13,622.50	3MW、5MW风电机组均按照原计划实施，样机及试验台正在研制，认证工	是		

			作已开展。10MW机组正在开发；检测实验室建设基本完成		
河北乐亭风电产业基地项目	39,200.00	66.89	已完成主机装配厂房主体结构及道路等附属结构	是	公司将大连风电产业基地（二期）变更为河北乐亭风电产业基地项目。
盐城风电产业基地（二期）	45,100.00	11,286.90	正在办理验收及试生产	是	
酒泉风电产业基地（二期）	34,800.00	13,848.90	正在办理验收及试生产	是	
盐城港射阳港区风电装运项目	69,180.00	6,709.98	新建厂房及综合楼等配套设施完成，码头桩基及大部分预制构件制作完成	公司将原募集资金项目大连长兴岛临港装运基地项目、大连长兴岛临港塔筒制造项目变更为江苏盐城港射阳港区风电装运项目、江苏盐城港射阳港区塔筒制造项目。	
盐城港射阳港区塔筒制造项目	38,200.00	126.16	完成土地、勘察等前期工作后暂停	为适应风电分散式开发需要，公司将天津临港风电装运基地项目变更为云南楚雄风电产业基地项目及山西大同风电产业基地项目。	
云南楚雄风电产业基地项目	31,600.00	27.20	施工图纸设计完成,正在准备招标、图纸审查等前期工作		
山西大同风电产业基地项目	31,000.00	1	正在进行征地等前期工作		

资料来源：公司年报

江苏盐城港射阳港区塔筒制造项目：基于风电行业整体低迷、行业竞争加剧的情况，公司结合经营战略的调整，为降低投资风险，拟取消该募集资金投资项目的实施。

河北乐亭风电产业基地项目、云南楚雄风电产业基地项目、山西大同风电产业基地项目：鉴于风电行业整体低迷的状况，公司结合经营战略的调整，正在对上述项目的实施前景进行重新评估。未来将根据评估情况，决定是否实施或根据周边市场订单情况通过分期投资、缩减投资规模等方式实施，严控投资风险。

总体上看，由于面临行业调整等原因，公司对于部分募投项目的实施计划做了相应调整，严控投资风险。

（4）未决事项

公司于 2011 年 9 月 19 日收到北京仲裁委员会《关于（2011）京仲案字第 0963 号仲裁案答辩通知》，苏州美恩超导有限公司就与公司签署的相关采购合同所引起的争议向北京仲裁委员会递交了仲裁申请书，北京仲裁委员会已受理。跟踪期内，公司已经向北京仲裁委员会提交了关于该仲裁案的答辩与反请求书相关材料，请求驳回苏州美恩超导有限公司的全部仲裁请求，并提出了 12.3 亿元的反请求，北京仲裁委员会已受理。截至目前，该案正在审理过程中。

公司于 2011 年 10 月 14 日收到海南省第一中级人民法院《通知书》（[2011]海南一中民初字第 62 号），海南省第一中级人民法院针对苏州美恩超导有限公司诉大连国通电气有限公司、华能海南发电股份有限公司侵害其计算机软件著作权纠纷一案，决定追加公司作为该案第三人参加诉讼。公司于 2011 年 12 月 2 日收到海南省第一中级人民法院《民事裁定书》（[2011]海南一中民初字第 62 号）及《通知书》（[2011]海南一中民初字第 62-1 号），苏州美恩超导有限公司已经撤回对华能海南发电股份有限公司的诉讼，海南省第一中级人民法院决定追加公司作为本案被告参加诉讼。公司于 2012 年 2 月 2 日收到海南省第一中级人民法院《民事裁定书》（[2011]海南一中民初字第 62 号），海南省第一中级人民法院裁定驳回原告苏州美恩超导有限公司的起诉。苏州

美恩超导有限公司不服该裁定，上诉至海南省高级人民法院。公司于 2012 年 4 月 1 日收到海南省高级人民法院《民事裁定书》（[2012]琼立一终字第 14 号），海南省高级人民法院做出终审裁定：驳回原告苏州美恩超导有限公司的上诉，维持原裁定。苏州美恩超导有限公司后向最高人民法院提出再审申请。公司于 2013 年 1 月 9 日收到最高人民法院民事裁定书（[2012]民申字第 630 号），最高人民法院裁定：本案由本院提审；再审期间，中止原裁定的执行。截至目前，该案正在审理过程中。

公司于 2011 年 10 月 21 日收到北京市第一中级人民法院《民事应诉通知书》（[2011]一中民初字第 15524 号），苏州美恩超导有限公司以侵害计算机软件著作权为由起诉公司，北京市第一中级人民法院已受理。因公司与苏州超导在相关采购合同中明确约定了仲裁条款，公司向北京市第一中级人民法院提起管辖权异议申请，北京市第一中级人民法院、北京市高级人民法院裁定驳回公司申请。公司不服北京市高级人民法院民事裁定，向最高人民法院提出再审申请；最高人民法院已裁定（[2012]民申字第 1209 号裁定书）由其提审该案，再审期间原裁定中止执行。截至目前，该案正在审理过程中。

公司于 2011 年 12 月 29 日收到北京市高级人民法院《民事裁定书》（[2011]高民初字第 4193 号）。美国超导公司、美国超导 WINDTEC 有限责任公司、苏州美恩超导有限公司以侵害技术秘密为由向北京市高级人民法院提交《民事起诉状》，起诉公司及公司 3 名员工，北京市高级人民法院已裁定将本案交由北京市第一中级人民法院审理。截至目前，该案尚未开庭审理。

公司于 2012 年 2 月 27 日收到北京仲裁委员会《关于（2012）京仲案字第 0157 号仲裁案受理通知》，公司就与苏州美恩超导有限公司签署的相关采购合同所引起的争议向北京仲裁委员会提起的仲裁已获得正式受理。截至目前，该案正在审理过程中。

联合评级将继续关注上述未决事项对公司未来经营以及财务等整体状况的影响。

3. 未来发展

虽然风电行业目前面临的困难局面还将在一定时期内延续，并将继续对公司 2013 年度的利润水平产生不利影响，但风电行业的未来发展仍具空间。公司未来将主要进行以下工作：

（1）公司将大力推动在手订单的执行工作，同时做好销售回款及新增订单的市场开拓，寻找新业务增长点，优化商务盈利模式，向整个风电产业经营的方向进行转化，推动开展风场投资经营方面的业务发展。

（2）公司将坚持利润导向，严格控制生产经营管理成本，提高盈利能力，将采取一切必要的增收节支措施。

（3）公司将进一步创新科技研发工作的体制和机制，抽调技术力量深入供应商和现场，完成现有 1.5MW、3MW、6MW 机组的设计优化工作，力争较大幅度地提高产品性能。

（4）公司将大力加强资产管理工作，包括有效降低库存和处置闲置或利用效率低下的房屋建筑、土地、车辆等各类资产，降低折旧、摊销等衍生成本。

（5）公司将进一步优化生产计划编制方法，促进各区域子公司均衡生产，充分利用生产任务的季节或时间差的峰谷，统一调度生产资源，提高效率。

（6）公司将继续推动管理体制优化，通过区域子公司开展区域市场运作和科学精细化管理，加强子公司各项管理资源的配置，提高其独立自主经营管理能力，搞活经营。

联合评级认为，国家政策变化等因素对于风电行业的长期、健康发展具有积极意义，但短期内由于行业政策变化带来的压力以及行业竞争加剧，使得公司未来发展仍存在一定的不确定性，

但由于公司从多角度积极采取各项应对措施，此不确定性风险有所减弱。

四、财务分析

公司提供的 2011 和 2012 年度合并财务报表已经利安达会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留审计意见。公司 2013 年 1 季报未经审计。由于 2011 年度财务报表有关账务处理存在会计差错，公司发布“临 2013-021”号公告，对其予以更正，并对 2011 和 2012 年度报表的财务数据进行调整，本文财务分析基于调整后的数据。

截至 2012 年底，公司合并资产总计 2,867,653.99 万元，负债合计 1,636,212.68 万元，股东权益 1,231,441.31 万元。2012 年公司实现营业收入 401,814.52 万元，净利润-58,267.09 万元；经营活动产生的现金流量净额-41,567.40 万元，现金及现金等价物净增加额为-461,507.25 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 2,814,822.70 万元，负债合计 1,593,509.71 万元，所有者权益 1,221,312.98 万元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 68,394.93 万元，净利润-24,853.52 万元；经营活动产生的现金流量净额-56,013.53 万元，现金及现金等价物净增加额-54,005.79 万元。

1. 资产及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产合计 2,867,653.99 万元，较年初减少了 15.90%，全部来自于流动资产的下降，主要是货币资金和应收账款降幅较大，从而流动资产占总资产的比重由年初的 91.93% 下降到年底的 87.81%，资产构成仍以流动资产为主。

流动资产方面，截至 2012 年底，货币资金年末余额为 513,366.22 万元，比年初减少 46.90%，主要是 2012 年归还部分银行贷款所致。预付账款年末余额为 47,243.73 万元，比年初减少 34.89%，主要是 2012 年新增采购减少，相应预付款减少。应收票据年末余额为 77,220.45 万元，比年初增加 19.62%，主要原因是 2012 年客户应收票据回款增加，截至 2012 年底，公司不存在因出票人无力履约而转为应收账款票据，不存在已贴现或质押的票据。应收账款年末余额为 978,812.30 万元，比年初余额减少 9.98%，应收账款不逾期的占比 54.53%，逾期 1 年以内（含）的占比 16.48%，逾期 1-2 年的占比 16.48%，逾期 2 年以上的占比 12.16%，公司 2012 年度采用以逾期应收款项的账龄为信用风险特征划分组合替代账龄分析法计提坏账准备，截至 2012 年末，应收账款累计计提坏账准备 96,512.46 万元，由于逾期 2 年以上的占比较小，公司坏账准备计提比较充分，应收账款前五大客户合计金额占比为 26.45%，存在应收账款账龄过长、应收账款客户比较集中的情况。

非流动资产方面，截至 2012 年底，可供出售金融资产期末余额为 43,275.49 万元，比年初增加 204.99%，主要是购买华电福新 H 股股票所致。

固定资产年末余额 132,129.91 万元，比年初余额增加 29.18%，主要是部分生产基地在建工程转固所致，截至 2012 年底，公司固定资产成新率为 87.77%，成新率较高。在建工程年末余额为 57,802.86 万元，比年初余额减少 12.11%，主要是在建工程完工转固所致。递延所得税资产期末余额 39,290.41 万元，比年初增加 48.02%，主要是公司 2012 年亏损导致未来可抵扣的递延所得税费用增加所致。

总体看，公司资产中流动资产占绝大部分比例，且货币资金占比较大，资产质量较高。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 1,636,212.68 万元，较年初减少了 19.84%，其中流动负债减少了 17.94%，非流动负债减少了 26.32%。公司负债以流动负债为主，流动负债在总负债中的占比

由年初的 77.32% 小幅上升到年底的 79.15%。

流动负债方面，短期借款期末余额 21,885.65 万元，比年初减少 88.37%，主要原因为本期偿还银行贷款。应付票据年末余额为 357,132.42 万元，比年初增加了 19.82%，主要原因是年末大量承兑汇票到期解付及本年采购量减少致使供应商付款减少。预收账款期末余额 70,490.87 万元，比年初增加 107.65%，主要原因为本期收到的将执行的项目预收款。应付职工薪酬期末余额 83.59 万元，比年初减少 98.80 万元，主要原因为本期发放 2011 年度奖金和冲销以前年度计提但不再发放的奖金。应交税费期末余额 -62,904.38 万元，比年初增加 85.50%，主要原因为本期可抵扣的增值税进项税增加。一年内到期的非流动负债年末余额为 109,700.00 万元，较年初增长 21.62%，主要原因是一年内将到期的长期借款增加。

非流动负债方面，主要由长期借款与应付债券构成。长期借款年末余额为 37,022.11 万元，较年初减少了 77.55%。应付债券年末余额为 278,746.42 万元，是本期发行的公司债券。

从公司的债务情况来看，2012 年底的短期债务为 488,718.07 万元，较年初下降了 15.21%，长期债务为 315,768.53 万元，较年初下降了 28.74%，公司全部债务减少了 21.09%。公司的资产负债率由 2012 年初的 59.87% 下降到年底的 57.06%；全部债务资本化比率由 2012 年初的 42.69% 下降到年底的 39.51%。

总体看，公司债务负担有所减轻，负债规模处于合理水平。

所有者权益

2012 年底公司所有者权益较年初下降 10.01%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 1,231,441.31 万元，全部为归属于母公司所有者权益，其中，实收资本占 32.65%，资本公积占 57.99%，盈余公积占 4.07%，未分配利润占 5.17%，所有者权益稳定性较好。

总体看，跟踪期内，公司总资产规模有所减小，流动资产降幅较大，非流动资产有所增加；由于偿还部分长、短期债务，负债规模有所下降；所有者权益稳定性较好。

2. 盈利能力

2012 年公司营业收入和营业成本分别为 401,814.52 万元（同比减少了 57.73%）和 383,530.24 万元（同比减少了 52.52%），主要原因是：国家产业政策影响及市场竞争激烈，导致产品销售量及销售价格下降。同期公司营业利润和净利润分别为 -76,100.51 万元和 -58,267.09 万元。

从期间费用来看，2012 年度销售费用较上年同期增加 139.35%，主要是公司在 2012 年采取了多种措施强化销售能力，巩固国内市场优势及拓展海外市场，导致销售费用大幅增加。财务费用较上年同期增加 334.73%，主要是公司 2012 年持有的货币资金大幅减少，使得利息收益大幅下降所致。由于上述原因公司 2012 年费用收入比由 2011 年的 7.61% 大幅上升到 29.29%，费用收入比上升较快的另一个重要原因是公司受市场影响导致的营业收入下降过快所致。

从盈利指标来看，2012 年由于产品销售量及销售价格下降，使得公司主营业务毛利率和营业利润率分别由 2011 年的 15.02% 和 14.70% 下降到 2012 年的 4.17% 和 5.58%。2012 年由于公司处于亏损状态，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率全部为负值。

总体看，跟踪期内受行业波动加剧及市场竞争激烈的影响，公司经营出现亏损，盈利能力较上年减弱。

3. 现金流

2012 年，公司销售商品和提供劳务收到的现金较上年增长 13.19%，主要是公司扩大了海外销售所致。公司基于行业整体销售规模下降的考量，购买商品和接受劳务支付的现金大幅减少

43.19%，使得公司经营活动产生现金净流出同比大幅减少了92.91%，2012年度经营净流出为41,567.40万元。2012年，公司投资活动现金净流出65,645.78万元，净流出比上期减少14.66%，主要原因是本期收回投资收到的现金增加18.45亿所致。2012年，公司筹资活动现金净流出354,492.76万元，主要公司偿还大量长短期借款所致。

总体看，受行业整体出现下行趋势影响，公司2012年购买商品现金流出大幅减少从而经营性现金净流出减少；由于行业投资放缓，加之收回投资收到的现金使得投资活动净流出减少；2012年度，公司运用2011年股票上市和公司债券募集资金归还借款使得筹资净流出加大。

4. 偿债能力

2012年底公司流动比率和速动比率分别为1.94倍和1.27倍，两者较上年均有所降低，但是作为生产工业企业上述比例均大于1，加之公司2012年底货币资金和应收票据等现金类资产达到60.57亿元，所以公司短期支付能力仍较强。从长期偿债能力看，2012年公司处于亏损状态，EBITDA为-26,435.72万元；EBITDA对全部债务及其利息的保护能力较弱。受利润总额大幅下降影响，公司的长期偿债能力受到一定影响。2012年底公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为57.06%、39.51%和20.41%，整体负债压力不大，负债结构较为合理；公司资产中占比较大的存货，其原材料、采购物资等部分变现能力较强；考虑到公司整体仍具有较强的竞争实力，未来若行业逐渐走出低谷，公司的盈利能力也会明显好转，带动偿债能力出现回升。

截至2012年底，公司累计实际取得的综合授信额度达188.09亿元人民币，其中未使用授信额度137.84亿元，间接融资渠道畅通。

公司短期偿债能力保持在较好水平，跟踪期内受利润下滑影响，长期偿债能力有所减弱，总体看，公司偿债能力尚可。

五、综合评价

跟踪期内，受相关产业政策调整、电网消纳及业主资金紧张、行业企业日益增多等因素影响，公司经营业绩快速下降，并出现经营亏损；公司针对市场变化情况，对于部分募投项目的实施计划做了相应调整；同时在大功率风电机组、海外市场的开拓以及技术开发和成果转化方面取得了较好的成绩。公司作为国内累计装机容量处于前列的风电设备生产企业，在行业地位、经营规模、技术水平等方面仍具有明显的竞争优势。未来随着行业逐步走出低谷以及公司多项增效节支措施发挥效应，公司盈利状况有望出现好转。

综合考虑，联合评级将华锐风电的主体信用等级下调至“AA”，评级展望为“稳定”；同时，下调“11华锐01”和“11华锐02”的债项信用等级为“AA”。

附件 1-1 华锐风电科技（集团）股份有限公司
2011 年～2013 年一季度合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	966,777.54	513,366.22	-46.90	502,509.45
交易性金融资产				
应收票据	77,220.45	92,374.15	19.62	91,262.01
应收账款	1,087,273.54	978,812.30	-9.98	919,563.07
预付款项	72,563.23	47,243.73	-34.89	57,353.59
应收利息	6,753.35	1,458.31	-78.41	2,214.06
应收股利				
其他应收款	10,358.03	6,559.56	-36.67	17,935.41
存货	913,648.24	878,193.95	-3.88	854,345.51
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	3,134,594.38	2,518,008.22	-19.67	2,445,183.09
非流动资产：				
可供出售金融资产	14,189.16	43,275.50	204.99	58,527.55
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	1,837.20	2,110.75	14.89	2,243.08
投资性房地产				
固定资产	102,283.07	132,129.91	29.18	130,675.25
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	65,768.34	57,802.86	-12.11	59,402.42
工程物资	273.50	4,863.14	1,678.11	5,022.79
固定资产清理	0.00	0.00	--	0.92
无形资产	64,008.02	67,999.24	6.24	67,359.81
开发支出	0.00	2,160.79	--	2,535.27
商誉				
长期待摊费用	199.78	13.18	-93.40	11.29
递延所得税资产	26,544.87	39,290.41	48.02	43,861.24
其他非流动资产				
非流动资产合计	275,103.95	349,645.77	27.10	369,639.61
资产总计	3,409,698.33	2,867,653.99	-15.90	2,814,822.70

附件 1-2 华锐风电科技（集团）股份有限公司
2011 年～2013 年一季度合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	188,117.95	21,885.65	-88.37	21,884.75
交易性金融负债				
应付票据	298,052.81	357,132.42	19.82	346,601.71
应付账款	960,097.07	772,106.77	-19.58	741,747.85
预收款项	33,947.41	70,490.87	107.65	58,177.25
应付职工薪酬	6,969.42	83.59	-98.80	52.58
应交税费	-33,910.15	-62,904.38	85.50	-60,701.82
应付利息	1,028.76	496.20	-51.77	4,733.60
应付股利				
其他应付款	33,810.32	26,149.14	-22.66	30,024.37
一年内到期的非流动负债	90,200.00	109,700.00	21.62	109,700.00
其他流动负债				
流动负债合计	1,578,313.59	1,295,140.26	-17.94	1,252,220.30
非流动负债：				
长期借款	164,900.00	37,022.11	-77.55	37,014.34
应付债券	278,200.00	278,746.42	0.20	278,883.02
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	19,833.37	25,303.89	27.58	25,392.05
非流动负债合计	462,933.37	341,072.42	-26.32	341,289.41
负债合计	2,041,246.96	1,636,212.68	-19.84	1,593,509.71
所有者权益：				
股本	201,020.00	402,040.00	100.00	402,040.00
资本公积	925,246.90	714,053.93	-22.83	730,759.15
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	50,148.41	50,148.41	0.00	50,148.41
未分配利润	192,305.19	63,681.10	-66.89	38,827.58
外币报表折算差额	-269.13	1,517.87	-664.00	-462.15
归属于母公司所有者权益合计	1,368,451.37	1,231,441.31	-10.01	1,221,312.98
少数股东权益				
所有者权益合计	1,368,451.37	1,231,441.31	-10.01	1,221,312.98
负债和所有者权益总计	3,409,698.33	2,867,653.99	-15.90	2,814,822.70

附件 2 华锐风电科技（集团）股份有限公司

2011 年～2013 年一季度合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	950,649.01	401,814.52	-57.73	68,394.93
减：营业成本	807,844.90	383,530.24	-52.52	62,749.58
营业税金及附加	3,082.56	-4,121.63	-233.71	7.42
销售费用	28,690.45	68,671.26	139.35	14,664.09
管理费用	40,947.08	37,413.90	-8.63	9,065.97
财务费用	2,666.59	11,592.34	334.73	3,233.04
资产减值损失	36,566.24	-17,482.49	-147.81	8,992.89
加：公允价值变动收益				
投资收益	1,224.22	1,688.60	37.93	218.31
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	566.16	611.05	7.93	132.33
汇兑收益				
二、营业利润	32,075.42	-76,100.51	-337.25	-30,099.75
加：营业外收入	21,583.56	8,447.80	-60.86	873.37
减：营业外支出	561.08	206.02	-63.28	16.69
其中：非流动资产处置损失	0.17	5.86	3,367.86	16.69
三、利润总额	53,097.90	-67,858.73	-227.80	-29,243.07
减：所得税费用	-6,781.87	-9,591.64	41.43	-4,389.55
四、净利润	59,879.77	-58,267.09	-197.31	-24,853.52
其中：归属于母公司所有者的净利润	0.00	0.00	--	-24,853.52
少数股东损益				
五、每股收益：				
（一）基本每股收益	0.15	-0.14	-193.33	-0.06
（二）稀释每股收益	0.15	-0.14	-193.33	-0.06
六、其他综合收益	-2,602.71	-8,385.97	222.20	14,725.19
七、综合收益总额	57,277.06	-66,653.06	-216.37	-10,128.33
归属于母公司所有者的综合收益总额	57,277.06	-66,653.06	-216.37	-10,128.33
归属于少数股东的综合收益总额				

附件3 华锐风电科技（集团）股份有限公司

2011年～2013年一季度合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2011年	2012年	变动率(%)	2013年3月
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	507,971.02	574,962.31	13.19	85,070.51
收到的税费返还	0.74	4,452.31	601,987.74	151.83
收到其他与经营活动有关的现金	47,524.51	43,477.64	-8.52	4,205.74
经营活动现金流入小计	555,496.27	622,892.26	12.13	89,428.09
购买商品、接受劳务支付的现金	1,000,000.33	568,063.35	-43.19	129,045.25
支付给职工以及为职工支付的现金	46,216.87	39,112.23	-15.37	7,279.78
支付的各项税费	51,344.07	29,767.98	-42.02	1,459.99
支付其他与经营活动有关的现金	44,076.10	27,516.10	-37.57	7,656.60
经营活动现金流出小计	1,141,637.36	664,459.66	-41.80	145,441.62
经营活动产生的现金流量净额	-586,141.08	-41,567.40	--	-56,013.53
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	0.00	184,500.00	--	0.00
取得投资收益收到的现金	820.06	1,415.05	72.55	85.98
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1.81	293.26	16,117.98	15.01
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	2,007.60	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流入小计	2,829.47	186,208.31	6,481.04	100.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	60,917.28	29,812.34	-51.06	1,537.32
投资支付的现金	18,835.47	222,041.75	1,078.85	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	79,752.75	251,854.09	215.79	1,537.32
投资活动产生的现金流量净额	-76,923.28	-65,645.78	--	-1,436.32
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	933,061.50	0.00	-100.00	0.00
发行债券所收到的现金	278,200.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	367,163.32	59,080.92	-83.91	114.82
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	20,000.00	--	6,000.00
筹资活动现金流入小计	1,578,424.82	79,080.92	-94.99	6,114.82
偿还债务支付的现金	364,118.22	333,860.08	-8.31	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	124,192.58	99,713.60	-19.71	2,125.79
支付其他与筹资活动有关的现金	466.23	0.00	-100.00	440.43
筹资活动现金流出小计	488,777.03	433,573.68	-11.29	2,566.22
筹资活动产生的现金流量净额	1,089,647.79	-354,492.76	--	3,548.60
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-698.37	198.69	--	-104.54
五、现金及现金等价物净增加额	425,885.05	-461,507.25	--	-54,005.79
加：期初现金及现金等价物余额	502,015.59	927,900.64	84.84	466,393.04
六、期末现金及现金等价物余额	927,900.64	466,393.39	-49.74	412,387.25

附件 4 华锐风电科技（集团）股份有限公司

2011 年～2012 年合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	59,879.77	-58,267.09	-197.31
加：资产减值准备	32,135.48	-17,482.49	-154.40
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,355.82	9,242.65	72.57
无形资产摊销	2,271.51	2,563.76	12.87
长期待摊费用摊销	686.09	218.26	-68.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.17	105.52	62,344.86
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	27,304.91	29,606.61	8.43
投资损失	-1,224.22	-1,688.60	37.93
递延所得税资产减少	-12,603.16	-12,745.53	1.13
递延所得税负债增加			
存货的减少	212,258.44	35,454.29	-83.30
经营性应收项目的减少	-289,038.66	153,426.68	-153.08
经营性应付项目的增加	-623,167.23	-182,001.47	-70.79
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-586,141.08	-41,567.40	-92.91

附件 5 华锐风电科技（集团）股份有限公司 2011 年～2012 年主要财务指标

项目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	0.89	0.36
存货周转次数（次）	0.79	0.43
总资产周转次数（次）	0.30	0.13
现金收入比率（%）	53.43	143.09
盈利能力		
总资本收益率（%）	4.47	-1.31
总资产报酬率（%）	2.47	-1.23
净资产收益率（%）	6.48	-4.48
主营业务毛利率（%）	15.02	4.17
营业利润率（%）	14.70	5.58
费用收入比（%）	7.61	29.29
财务构成		
资产负债率（%）	59.87	57.06
全部债务资本化比率（%）	42.69	39.51
长期债务资本化比率（%）	24.46	20.41
偿债能力		
EBITDA 利息倍数（倍）	3.52	-0.90
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	-0.03
经营现金债务保护倍数（倍）	-0.57	-0.05
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.65	-0.13
流动比率	1.99	1.94
速动比率	1.41	1.27
现金短期债务比（倍）	1.81	1.24
经营现金流动负债比率（%）	-37.14	-3.21
经营现金利息偿还能力（倍）	-24.01	-1.41
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-27.16	-3.65
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	0.31	-0.09

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

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

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。