

信用等级公告

联合[2009] 257 号

联合资信评估有限公司通过对上海振华重工（集团）股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

上海振华重工（集团）股份有限公司
2009 年度企业主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年九月二十一日

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与上海振华重工（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与上海振华重工（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因上海振华重工（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由上海振华重工（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、上海振华重工（集团）股份有限公司企业主体长期信用等级自2009年9月21日至2010年9月20日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内上海振华重工（集团）股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零零九年九月二十一日



上海振华重工（集团）股份有限公司

企业主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2009年9月21日

财务数据

项 目	2006年	2007年	2008年	09年6月
资产总额(亿元)	196.27	336.63	535.83	513.19
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	60.42	129.42	157.83	162.96
长期债务(亿元)	22.00	52.26	53.38	67.37
全部债务(亿元)	103.57	140.83	268.99	287.65
营业收入(亿元)	170.97	239.79	274.43	152.82
利润总额(亿元)	17.21	23.22	28.24	8.88
EBITDA(亿元)	25.89	35.96	48.33	--
主营业务利润率(%)	13.85	13.62	11.13	11.14
净资产收益率(%)	26.77	16.49	16.30	--
资产负债率(%)	69.21	61.55	70.54	68.25
全部债务资本化比率(%)	63.15	52.11	63.02	63.84
流动比率(%)	112.07	141.26	111.77	111.63
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	3.92	5.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.61	5.37	4.63	--

注：2006年数据采用2007年年报期初数，2007年数据采用2008年年报期初数。2009年6月财务报表未经审计。

分析师

王楚云 夏 阳

lianhe@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号
中环世贸中心D座7层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对上海振华重工（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为全球港口机械行业龙头企业，在运营管理、技术水平、市场地位等方面的综合优势。同时，联合资信也关注到市场环境变化、原材料价格及人民币汇率波动、债务负担重等因素给公司带来一定不利影响。

公司着力开发的海上重型装备业务市场规模大、受益于国家政策支持，且公司已有技术实力和客户资源方面的积累，有望为公司未来业绩增长提供空间。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司在港口机械行业市场份额处于全球领先地位。
2. 公司产品的技术水平世界领先，运营管理水平高，成本优势明显。
3. 公司在产能规模、码头岸线以及自备整机运输船队等方面竞争优势突出。
4. 国家船舶工业调整振兴规划公布，公司海上重型装备业务面临良好发展机遇。
5. 公司收购上海港机工作进入尾声，有利于进一步巩固综合竞争力。

关注

1. 全球宏观经济衰退，对港口机械行业市场需求产生负面影响。
2. 钢材价格波动较大，对公司成本控制带来压力。
3. 公司债务负担重。
4. 公司销售收入主要以美元和欧元结算，人民币汇率变动影响公司盈利水平。

一、主体概况

上海振华重工（集团）股份有限公司（以下简称“振华重工”或“公司”）的前身是成立于 1992 年的上海振华港口机械有限公司。1997 年，经上海市交通办公室“沪府交体（1997）180 号”文批准，原股东上海港口机械制造厂、香港振华工程有限公司和中国港湾建设（集团）总公司，联合澳门振华海湾工程有限公司、北京融金投资顾问有限公司作为发起人，以募集设立方式设立上海振华港口机械股份有限公司。2009 年 5 月，公司名称变更为现名。

1997 年，经国务院证券委员会证委发字（1997）第 42 号文件批准，公司向境外投资者发行 B 股 1 亿股，并于 1997 年 8 月 5 日在上海证券交易所挂牌上市交易，股票简称：振华 B，股票代码：900947。2000 年，经中国证监会证监公司字（2000）200 号文批准，公司向境内投资者增发 8800 万股 A 股，并于 2000 年 12 月 21 日在上海证券交易所挂牌上市交易，股票简称：振华港机，股票代码：600320。2004 年，经中国证监会证监发行字（2004）165 号文批准，公司增发 11428 万股 A 股。2006 年 3 月 29 日，公司完成股权分置改革，2006 年 7 月，公司完成 2005 年度分配及转增股本实施方案。2007 年 10 月，经中国证监会（证监发行字[2007]346 号）文件批准，公司增发 12551.5 万股 A 股。2009 年 3 月，经中国证监会（证监许可[2009]71 号）文件批准，公司向中国交通建设股份有限公司（简称“中交股份”）发行了 16979.47 万股 A 股。截至 2009 年 6 月 30 日，公司总股本为 439029.46 万元，中交股份直接和间接持有公司 46.11% 的股份，为公司控股股东。

公司主要从事设计、建造、销售和安装大型港口设备、工程船舶以及大型金属结构件及其部件、配件；自产起重机租赁业务，销售公司自产产品；可用整机运输船从事国际海运；

钢结构工程专业承包。

公司内设经营办、行政办、财务办、人事部、电气办、离岸办、生产办、开发办、船务办等部门，现有长兴、南汇、长兴工业园、江阴、常州、张家港、南通及南通齿轮箱厂等 8 个生产基地，正在改扩建南通基地，拥有控股子公司 20 个，联营企业 2 个。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 535.83 亿元，所有者权益（含少数股东权益）157.83 亿元；2008 年实现营业收入 274.43 亿元，净利润 25.73 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司合并资产总额 513.19 亿元，所有者权益（含少数股东权益）162.96 亿元；2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 152.82 亿元，净利润 8.61 亿元。

公司注册地址：上海市浦东南路 3470 号。
法定代表人：周纪昌。

二、行业分析

公司主要从事大中型港口集装箱起重机械的生产和销售，属于专用设备（港口起重机械）制造行业。集装箱起重机械主要用于港口集装箱的装卸，是集装箱港口的必需设备，对于提高货运码头的物流处理能力至关重要。

1. 市场需求

作为资本密集的跨国型产业，集装箱起重机行业与宏观经济发展密切相关。自 2003 年起，全球经济的复苏推动了国际贸易的飞速增长，世界贸易量 90% 以上是通过水路运输完成的，其中集装箱运输是最主要的商品运输方式。集装箱码头是用作处理集装箱，具备特殊设备，例如集装箱起重机、跨运车及货柜堆积场，为停泊在港口的船舶、托运人及其他客户提供集装箱处理服务的码头。集装箱运输的快速增长带来的集装箱码头服务需求的大幅度上升，全球各主要港口纷纷新建和改扩建码头，以适应集装箱货运时代对集装箱码头服务的需求，相应带动了港口机械、尤其是集装箱

起重机械需求的快速增长。

目前中国港口集装箱吞吐量已占到世界集装箱吞吐量近 1/4 的份额。2008 年，受中国进出口贸易增速回落的影响，全国港口完成集装箱吞吐量 1.28 亿 TEU，比 2007 年增长 12.1%，增速回落 10.2 个百分点，其中沿海港口完成 1.17 亿 TEU，增长 11.5%，内河港口完成 1158 万 TEU，增长 18.9%。

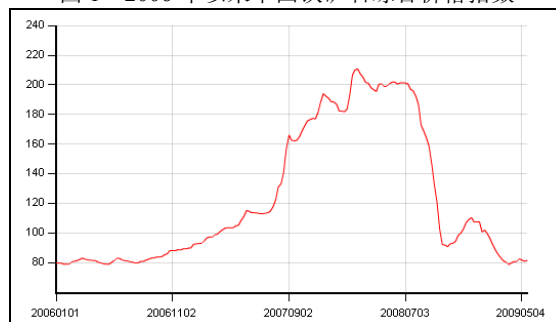
根据 Clarkson 预测，受全球经济、特别是发达国家经济体低迷影响，2009 年全球集装箱贸易量预计将同比下降 5%，为 1.29 亿标准箱。2010 年将有所恢复，同比回升 2%，达 1.32 亿标准箱，低于 2008 年 1.36 亿标准箱的水平。集装箱贸易量的下降将影响下游码头的投资扩建意愿，进而使港口机械企业新签订单面临较大压力。

2. 上游产业

钢材是集装箱起重机产品的主要原材料，钢铁制造业是集装箱起重机的上游行业。根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2008 年全球 67 个主要产钢国家和地区粗钢总产量为 13.297 亿吨，同比下降 1.2%，自 1998 年以来首次下降；中国以 5.02 亿吨再次成为全球第一大粗钢产量生产国，约占全球粗钢产量的 37.75%，中国粗钢产量已连续第 13 年位居世界第一。

铁矿石费用约占炼铁成本的 60%~70%，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。受国内铁矿石需求增加影响，中国铁矿石进口量逐年上涨，据中国海关统计，2008 年中国进口铁矿石 4.44 亿吨，同比增长 15.93%。根据中国铁矿石价格指数（参见图 1），2007 年以来，铁矿石价格指数一路攀升，2008 年 3 月达到历史最高点 210.7 点，但受钢铁需求下降等因素影响，2008 年下半年以来，铁矿石价格指数迅速下降，2009 年 8 月铁矿石价格指数仅为 106.6 点，较最高值下降 104 点。铁矿石综合指数为铁矿石价格大幅波动使中国钢铁企业承受巨大压力。

图 1 2006 年以来中国铁矿石综合价格指数



资料来源：www.mysteel.com.cn

中国钢材价格综合指数从 2005 年 3 月以后一直下行，于 2005 年 12 月达到低谷，2006 年钢材价格综合指数波动较大；2007 年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于 2008 年 6 月达到 219.9 的历史最高点，2008 年 6 月以后呈现快速下降趋势，2009 年 8 月为 139.2 点，较 2008 年最高点下降 80.7 点（参见图 2）。

图 2 2006 年以来国内钢材综合价格指数



资料来源：www.mysteel.com.cn

电气控制系统机电配套设备是集装箱起重机的重要零配件。由于集装箱起重机对电气配套件性能要求较高，所以各起重机生产厂商除有能力自产外，基本向美国通用电气公司、瑞典 ABB 公司、德国西门子公司、日本安川电机公司等国际知名的电气设备供应商采购。

3. 竞争格局

港口机械行业具有单个产品价值高和使用对象相对集中的特点，这就形成了一个较为典型的垄断竞争市场。整个港口机械行业不停地进行整合，订单越来越多地集中在一些实力

雄厚的企业手中。根据《World Cargo News》杂志的统计，全球有 15 家左右的厂商具备集装箱起重机的生产能力，2007 年 7 月至 2008 年 7 月振华港机（ZPMC）、利勃海尔（LIEBHERR）、韩国斗山（DOOSAN）、科尼（KONECRANES）、三井制造（MITSUI）五大公司获得的岸桥订单总数占全球的 94.82%，2007 年振华港机（ZPMC）、科尼（KONECRANES）、卡尔玛（KALMAR）、诺尔（NOELL）、韩国斗山（DOOSAN）五大厂商获得的场桥订单总数占全球订单总数的场桥为 84.94%。

表1 世界前五大集装箱起重机制造商
市场占有率之和

岸桥		场桥	
2005年7月至2006年7月	81%	2005年	68%
2006年7月至2007年7月	91%	2006年	87%
2007年7月至2008年7月	95%	2007年	85%

资料来源：《World Cargo News》和《Cargo Systems》

注：岸桥为岸边集装箱起重机；场桥为集装箱龙门起重机

产业集中度较高主要是因为：①集装箱起重机制造行业是资本、劳动和技术密集的行业，只有具备一定规模的厂商才具有竞争优势；②岸边集装箱起重机及集装箱龙门起重机的设计日趋标准化，这有利于大型制造商发挥规模效应的优势；③国际港口运营权现在越来越向少数大型港口运营商集中，这些港口运营商通常采取招标方式向一家制造商采购集装箱起重机，只有少数大型厂商才具备承接这类订单的能力。集装箱起重机行业的垄断竞争格局使得行业利润率保持比较稳定，行业平均毛利率在 8%~10% 左右。

4. 行业前景

2004 年 1 月 1 日《港口法》的实施，鼓励国内外经济组织或个人对港口的依法投资、经营，拓宽了中国港口投资建设的渠道，为中国港口建设投资、经营主体多元化机制的建立和完善提供了法律保障。同时，在集装箱运输国际主干航线上，船舶也日趋大型化，这就迫使

港口机械行业的推陈出新。港口机械的使用寿命一般在 20 年左右，目前世界上约有 4000 台岸桥和 6500 台场桥在近 200 个码头上工作，按目前的保有量，每年都会有相当数量的陈旧港口机械需要更新改造，为港口机械行业提供潜在的发展空间。

国务院总理温家宝 2006 年 8 月 16 日主持召开国务院常务会议，审议并原则通过了《全国沿海港口布局规划》（以下简称《规划》）和《船舶工业中长期发展规划》。《规划》的发布标志着我国沿海港口建设与发展进入了新的历史阶段。到 2010 年，中国港口年吞吐量将达到 61 亿吨，集装箱吞吐量将达到 1.2 亿至 1.4 亿标箱。

世界范围集装箱运输的增长、大量的港口建设项目对港口机械需求仍保持了稳定和较快的增长。据 Onestone Consulting Group 公司估计，在 2006 年~2010 年间，全球 85 个国家的港口运营当局将有超过 260 个港口投资建设项目，总计需投资 220 亿美元，并预计五年间这些项目总计带动 1675 台岸桥和 4300 台场桥的需求，平均每年 335 台岸桥和 860 台场桥，岸桥和场桥的年均需求量较 2001 年~2005 年上升 38.5% 及 61.7%。

2008 年下半年以来，由美国次贷危机引发的金融危机的影响逐步显现，世界经济增长速度放缓，全球商品贸易以及对海运服务的市场需求将有所下降，国际港口的扩张计划可能被调整或延迟，从而对集装箱起重机行业的业务增长带来影响。

2009 年 2 月 4 日，国务院常务会议审议并原则通过了装备制造业调整振兴规划，会议提出加快装备制造业的几点措施，包括：依托国家重点工程大规模开展重大技术装备自主化工作；通过加大技术改造投入，增强企业自主创新能力，大幅度提高基础配套件和基础工艺水平；加快企业兼并重组和产品更新换代，促进产业结构优化升级，全面提升产业竞争力。在全球经济下滑的背景下，该项规划的提出体

现了政府对机械行业的高度重视，为行业内优势企业的发展提供了有利条件。

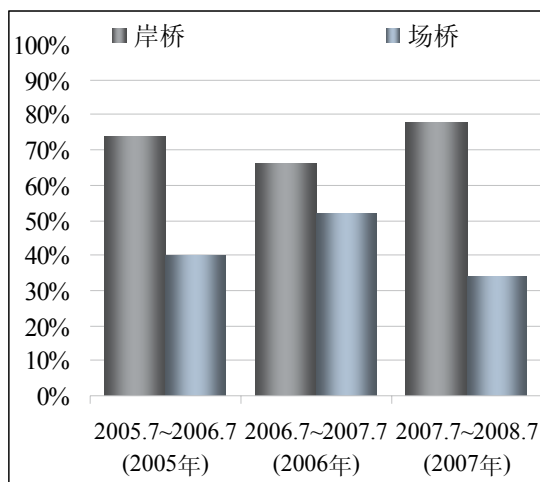
三、基础素质分析

1. 企业规模和竞争力

(1) 市场地位优势

公司主要从事大中型港口集装箱起重机械的生产和销售，目前是全球最大的港口集装箱起重机制造商。根据英国的《World Cargo News》专业杂志统计，自 1998 年起，公司的集装箱起重机订单量连续 10 年排名世界第一，2007 年 7 月至 2008 年 7 月，公司岸边集装箱起重机的国际市场份额约为 78%，龙门起重机的国际市场份额约为 34%。

图 3 近三年公司集装箱起重机市场占有率



资料来源：《World Cargo News》和《Cargo Systems》

从 1996 年起公司的集装箱机械开始步入国际市场，产品现已遍布世界 73 个国家和地区的集装箱码头。

(2) 生产能力优势

公司建有八个制造基地、五个专业配套厂，具备 80 万平方米制造车间和 200 万平方米场地（其中临水场地面积达 100 万平方米）。

公司拥有有长江岸线 10 公里（长兴岛 5.4 公里临水岸线），前沿水深达 10 米，可实现大件组装整机出运和岸边浮吊作业等陆上难以

完成的工艺。公司建造了近 3.7 公里的承重码头，最大可在 60 米长承重 1 万吨，有利重型桥梁分段和重大件拼装。

公司拥有六台浮式起重机用于组装重型部件，起重量（最大 4000 吨）和起重高度（最高 110 米）均属全国首位，其安装速度较陆上机械安装快 8~10 倍，平均 1.5 天可装运一台超巴拿马集装箱起重机。

公司在形成规模经济的基础上，建立了设计、配套、制造、安装、调试、整机运输、售后服务统一调度的高效生产指挥系统。

(3) 劳动力成本优势

集装箱起重机制造行业属资本、劳动、技术密集型行业，劳动力成本在生产成本中占较大比例。相对于发达国家，中国整体劳动力成本较低，再加之公司多年的经营已在国内建立起了较为完善的相关生产协作体系，各协作厂商根据订单为公司提供部件配套服务，公司劳动力成本控制较好，劳动力成本优势较为明显。

(4) 整机运输优势

公司是世界上唯一具有自备整机运输船的大型起重机制造商，目前船队有 6~10 万吨级整机运输船在册 26 艘（投产 23 艘，另有 3 艘在改造中），保证了公司每年近 300 台岸桥和散货机械、500 台场桥和 15~20 万吨钢构高质量、短周期地准时送达世界各港口用户。如外租超大型整机运输船，一个航次（150 天到美国东岸或欧洲）需 850~900 万美元，而自备船队只需 500~600 万美元。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员 23 名，包括总裁 1 名、副总裁 14 名、财务总监兼董事会秘书 1 名，其他各部门负责人 7 名，平均年龄 45 岁，其中具有硕士研究生学历的 19 名，大学本科学历的 3 名；16 人拥有高级技术职称。公司现任董事长周纪昌先生，1950 年生，在读博士，高级工程师，历任交通部第一公路勘察设计院

副院长，中国公路桥梁建设总公司副总经理、副董事长，中国路桥（集团）总公司董事长、总裁、党委书记，现任中国交通建设集团有限公司董事长，1994 年被国务院授予有突出贡献的中青年专家，享受政府津贴，2006 年起任职本公司董事长。公司总裁管彤贤先生，1933 年生，大学本科学历，高级工程师，曾任交通部水运司工厂处副处长、中港集团船机处处长，自 1992 年 2 月起任职公司总裁，1997 年起任职公司董事。总体看，公司管理层在公司或港口机械行业从业多年，熟悉国际企业管理方式，在战略上保证了专注和连续性。

截至 2008 年底，公司在职员工 4903 人，公司各生产基地雇佣劳工近 40000 人。员工中工程技术人员 2089 人（高级工程师 179 名），生产管理人员 2357 人，经营行政及财务人员 332 人，财务人员 125 人；具有硕士研究生及以上学历的 253 人，大专及本科学历的 3800 人，大专以下学历 850 人，分别占员工总数的 5.16%、77.50%和 17.34%。

整体看，公司管理层稳定，文化素质高、专业技能强、行业经验丰富，具有较强的企业管理能力；目前员工专业配置合理，整体文化素质较高。

3. 技术工艺水平

截至目前，公司拥有 103 项国内专利、11 项国际专利；获得国家科技进步奖一等奖 1 项、二等奖 1 项，上海科技进步奖一等奖 4 项、二等奖 3 项、三等奖 5 项，其中，2008 年“ZPMC 新一代港口集装箱起重机关键技术研制平台建设”获得国家科技进步奖二等奖，“4000 吨级海上重型起重装备全回转浮吊关键技术及应用”荣获上海市科技进步奖一等奖，“抓斗与集装箱多功能卸船机的研制”荣获上海市科技进步奖三等奖。

公司重视产品的科技开发，设有技术开发部，负责新产品研究和开发，技术开发部已被国家科技部认定为国家级企业技术中心，也是

上海市 2006 年唯一获此称号的技术中心。技术研发部目前的研发方向是集装箱码头自动化技术和集装箱机械的精良和轻型化、散货机械新产品及系统开发、钢构钢桥设计制造设计、海洋重型装备核心技术和关键产品；主要研发项目包括大型深/浅水起重铺管船及其关键配套设备、风电设备安装船、自升式平台及关键配套设备、动力定位系统、多功能工程船、12000 吨深水全回转浮吊、自动化码头装备与示范、10000tph 取料机、10000t/h 装船机、10000tph 堆料机、美国旧金山新海湾大桥、英国风力发电桩体制造、轻型岸桥场桥开发。

公司是中国首家持有世界权威机构美国钢结构协会（AISC）颁发的钢结构生产许可证企业，同时获得了 ISO9001 质量认证体系和德国杜伊斯堡焊接证书。目前有 7500 名持证焊工为公司服务。

公司的岸桥生产采用水平装配后进行垂直组合的工艺，具有效率高、成本低的优点，目前世界上只有少数公司有能力采取这种装配工艺。公司目前具备同时调试安装 90 台岸桥的能力。利用潮差和对船调整压舱水，将重达 2000 吨的集装箱起重机沿轨道安全装船和卸船，是支持公司整机运输的重要技术，亦为世界首创，公司可一次装船运输调试好 4~6 台岸桥或者 15~20 台场桥，到达目的港后拆除捆绑即可投入工作。防摇是集装箱起重机的技术难关，公司吸收国外技术加以创新，设计了 8 绳防摇系统，用机械手段减小了起重机制动对吊具的摇摆，已得到普遍推广。公司成功研制了环保节能型场桥，采用自主科技成果超级电容，吸收存储货物下降位能，启动时再补入供电系统，根本消除了柴油机尾气污染，加装间歇系统后可节能 1/3。为应对高昂油价，公司开发了不使用柴油机供电的直接用市电场桥，经深圳招商码头实测，该项首创技术可降低营运成本 80%。

4. 外部支持

(1) 税收优惠

公司主导产品集装箱起重机大部分出口，由于符合国家鼓励机电产品出口创汇的政策导向，享有出口退税优惠政策，2006~2008 年公司外销产品适用 17% 的退税率。

根据《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》，公司是注册于上海市浦东新区的生产性外商投资企业，适用 15% 的企业所得税税率，若当年出口产品产值达到当年企业产品产值 70% 以上，适用 10% 的企业所得税税率；2006 年~2007 年，公司出口产品产值都超过总产值的 70%，因此均按 10% 的税率缴纳企业所得税。

自 2008 年 1 月 1 日起，公司改按全国人民代表大会于 2007 年 3 月 16 日通过的《中华人民共和国企业所得税法》计算及缴纳企业所得税；同时，根据《高新技术企业认定管理办法》(国科发火[2008]172 号)和《高新技术企业认定管理工作指引》(国科发火[2008]362 号)有关规定，以及《关于公布上海市 2008 年第二批高新技术企业认定名单的通知》，公司本部被认定为高新技术企业，自 2008 年 1 月 1 日起的三年内享受 15% 的所得税优惠税率。

(2) 资金支持

集装箱起重机制造行业同时也需要强大的资金支撑，固定资产、流动资金投入大，资金占用周期较长，需要取得银行和政府支持。公司所从事的集装箱起重机生产行业属于国家重点扶持的装备制造业，在资金供给上中国进出口银行和其他商业银行给予了充分支持，使得公司生产资金得以保证。多年来，公司的银行贷款利率保持较低水平，且由于公司有较好的商业信誉和经济效益，因而具有较明显的资金成本优势。

(3) 股东背景

中交股份是公司第一大股东，直接和间接持有公司 46.11% 的股份。中交股份注册资金 148.25 亿元人民币，由中国交通建设集团有限

公司（“中交集团”）独家发起设立，于 2006 年 10 月 8 日正式成立，并于 2006 年 12 月于香港联交所发行 40.25 亿股 H 股。中交股份主要从事包括基建建设、基建设计、疏浚及港口机械制造等业务，拥有 36 家控股子公司、5 家共同控制实体和 7 家联营企业，2008 年 7 月，中交股份成功入选世界 500 强。2009 年 6 月末，中交股份资产总额 2447.95 亿元、所有者权益 626.92 亿元，上半年实现营业收入 979.69 亿元，净利润 34.43 亿元。

中交集团目前持有中交股份 70.1% 的权益，为公司的实质控制人。中交集团是国务院国资委独资拥有的有限责任公司，为中国交通运输基建业内大型的企业集团之一。截至 2009 年 6 月末，中交集团总资产 2485.28 亿元，所有者权益 669.27 亿元，2009 年上半年实现营业收入 980.55 亿元，净利润 34.44 亿元（归属于母公司 28.56 亿元）。

公司作为中交集团控制的主要下属公司之一，经营规模较大，对中交集团的利润贡献水平较高，在中交集团战略布局中具有重要作用。

总体来看，公司市场地位突出，规模优势明显，技术工艺先进，政策环境优越，能够获得政府和银行的支持。公司员工素质较高，管理层高度稳定，行业经营管理经验丰富，具有良好的企业基础素质。

四、管理体制

自 1997 年上市以来，公司已建立起股东会、董事会、监事会、管理层相互分离制约的法人治理结构。2007 年 4 月，董事会设立了提名委员会、战略委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会，委员会成员由董事组成且独立董事占多数，委员会就人才选拔、薪酬、公司发展规划以及内外部审计等事项向董事会提出意见和建议，在决策参考方面发挥积极作用。公司与控股股东之间在业务、人员、资产、机

构、财务方面严格独立，重大关联交易由独立董事审核并出具书面意见。

公司根据其业务特点及管理需要，建立了财务管理、经营管理、生产管理、机械管理、物资采购、人事管理等方面的各项管理制度，形成了较规范健全的控制管理体系。

公司在业务经营中非常重视高效、快速，生产管理方面，已形成公司集中安排生产调度、物资采购，生产基地严格按照计划完成生产任务的生产管理模式。

质量管理方面，公司建立了有效的质量保证体系，已通过中国船级社(CSQA)审核，取得ISO9001 质量体系证书，产品执行国际标准。公司各生产基地都建立有相应的质量管理中心，专职从事产品质量工作人员有 800 余名，截至目前为止，公司未发生对企业造成重大不利影响的质量纠纷。公司的 ZPMC 品牌，为国家质检总局评为“中国世界名牌”产品。迄今为止，中国只有六家企业获此殊荣。

公司根据财务管理工作的需要，按照财政部颁发的《内部会计控制规范——基本规范（试行）》，对货币资金、实物资产、对外投资、工程项目、采购与付款、筹资、销售与收款、成本费用、税务、工资福利等各项经济业务建立了会计控制体系，涉及不相容职务分离、授权批准、会计系统控制、预算控制、财产保全等控制方法的运用。内部会计控制制度在生产、经营活动各个环节的落实有利于公司的规范化运行。

随着公司市场规模的不断扩大，公司制定了切合公司实际的人力资源开发计划，构建了科学、系统的人力资源管理体系。公司构建了良好的人才激励机制，并且尤为注重员工培训和深造工作。公司重视企业管理人才培养，重奖对企业发展建设有杰出贡献的员工，并通过多种措施，增强公司对员工的吸引力，在公司发展中，技术及管理人才的流动率极低。对于劳务工，公司通过稳步提高工人待遇，发展荣誉称号（质量信得过、技术能手、技术标兵），

以及关心工人生活（在基地建立培训中心、文娱中心等、卫生保健中心）等方式稳定蓝领工人队伍。

整体看，公司目前法人治理结构较完善，管理体制基本合理，内部控制较为有效，管理风险较小。但公司需不断更新完善内部业务流程和管理措施以适应海上重型业务、大型钢构等新业务的拓展。

五、生产经营

1. 生产经营分析

（1）产品构成

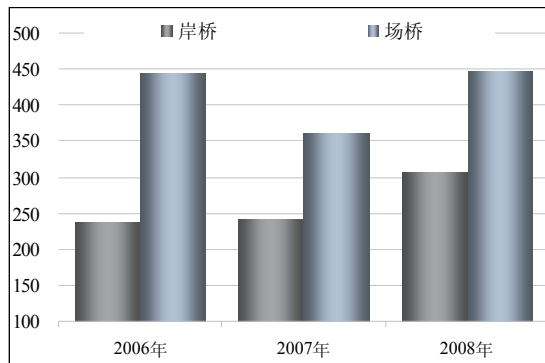
公司主导产品为集装箱起重机，包括岸边集装箱起重机（岸桥）及集装箱龙门起重机（场桥），集装箱龙门起重机又可分为轮胎式集装箱龙门起重机（RTG）和轨道式集装箱龙门起重机（RMG）。公司自 2006 年起开发多元化市场，除生产集装箱起重机外，还生产港口散货装卸机械，并利用在重型机械制造领域业已积累的技术、人才及管理经验等优势进入了与集装箱起重机制造有较高技术相关性的大型钢结构和海上重型装备生产领域，以培育新的业绩增长点。

公司收入规模逐年增长，2006~2008 年主营业务收入分别为 168.08 亿元、234.36 亿元和 261.39 亿元，其中集装箱起重机销售收入占比为 91.19%、79.92%和 72.73%，公司主营业务突出。2009 年上半年，公司集装箱起重机业务实现销售收入 90.80 亿元，占公司主营业务收入的 63.05%。

2006~2008 年公司各年新签合同金额分别为 192 亿元、270 亿元和 283 亿元，2009 年 1~5 月，公司新签订合同 30 亿元。

集装箱起重机

图 4 2006~2008 年公司集装箱起重机产量（台）



资料来源：公司提供

为适应船舶大型化和作业高效化、自动化的趋势，公司首创了双 40'英尺集装箱岸边起重机（双 40'岸桥），起重机可同时吊起两只 40 英尺集装箱，与普通岸桥相比装卸效率可提高至少 50%以上。自研发成功后双 40'岸桥已经应用在阿联酋迪拜港、新加坡港、韩国釜山港、台湾高雄港等港口，在洋山港创造了 123TEU/小时的世界纪录，成为世界港口公认的更新换代首选产品；截至 2008 年底，公司累计获得双 40'岸桥订单 282 台。

码头自动化是世界现代港口追求的目标，目前公司开发了多项适用于自动化码头的产品：公司生产的全自动化轨道吊目前在世界首先实现全自动化的荷兰鹿特丹码头上大量使用；公司为上海港外高桥集装箱堆场提供的全自动化集装箱堆场高矮起重机接力式装卸系统，是目前行业领先技术，基本实现堆场内集装箱起重机的无人自动化装卸作业；公司自行设计的双小车岸桥，适用全自动化码头，双小车技术可使起重机的作业效率提高 30~50%；公司在长兴基地建造了世界上第一个高效能型立体装卸集装箱码头示范区，取消了传统码头用内燃机驱动的水平运输，改用立体轨道电驱动实现，经测算同一泊位生产效率可提高 50%，堆场存箱量提高 25%。

表 2 2006~2008 年公司集装箱起重机

重大合同（亿元人民币）

客户名称	类型	合同总额	签约年度
迪拜港口世界集团(DPW)	岸桥/堆场轨道吊	23.44	2008
台湾阳明海运股份有限公司	岸桥	6.83	2008
阿联酋迪拜港务局	岸桥/堆场轨道吊	14.10	2007
韩国韩进海运公司	岸桥	12.70	2007
韩国现代商船公司	岸桥/堆场轨道吊	11.50	2007
沙特吉达 Red Sea Gateway Terminal	岸桥	7.10	2007
深圳大铲湾现代港口发展有限公司	岸桥	6.00	2006
新加坡港务集团	岸桥	18.50	2006-2007
中国技术进出口总公司	岸桥	9.00	2006-2007

资料来源：公司提供

2006~2008 年公司集装箱起重机新承接合同金额分别为 129 亿元、205 亿元和 178 亿元，新签订合同成为公司收入增长和业绩目标实现提供了有力支持。2008 年下半年金融危机对港机市场的影响已初步显现，对公司主导产品的销售增长构成不利影响。

散货机件

在散货（煤炭、矿石等）装卸机械领域，公司基本包揽了国内的大型装、卸船，海外大型散货项目包括欧洲最大的钢铁联合企业阿塞洛的卸船机、巴西淡水河谷的装船机和澳大利亚装船机等。2007 年公司成功开发了三翻式旋转车钩翻车机，并开创性地承揽了太仓武港码头散货系统，由设备提供商系统供应商转型。2009 年 2 月，公司与世界最大的铁矿石公司——巴西淡水河谷公司（VALE）签订 9 台散货起重机合同，总金额 7940 万美元，是世界最大的散货设备供应合同之一，成为公司在大型散货装卸设备市场的重要突破。

2006~2008 年，公司散货机件业务实现销售收入 14.81 亿元、28.15 亿元和 40.02 亿元，目前是公司第二大主营业务（占公司 2008 年主营业务收入的 15.31%），也是近年来销售收入增长最快的板块。2009 年上半年，公司散货机件业务实现销售收入 17.10 亿元。

钢结构

大型钢结构领域，公司已签订的重大合同

包括东海大桥钢管桩钢构项目、韩国仁川港桥钢构、温哥华金穗大桥钢构、卡昆兹高速公路桥钢构、2006 年签订的美国旧金山奥克兰新海湾大桥总承包项目(承担全部 5 万吨钢构制造)以及 2008 年 6 月签订的英国海上风力电站基础桩和过渡桩项目 11 余万吨大型钢构供货合同(合同金额 2.3 亿欧元)。

2007~2008 年钢结构业务在公司的销售总额中占比约 1.60%和 3.80%，2008 年毛利率为 21%。2009 年上半年，公司钢结构业务实现销售收入 17.54 亿元。

海上重型装备

公司目前已完工或在建的海上重型装备产品包括：浮吊（即起重船）、铺管船等海上工程船；海洋开采油气平台；以及大型锚绞车、船舶用大型硬齿面减速箱、大型制动器等海洋设备专用的机电配套件。

2007 年 3 月公司设计的 4000 吨全旋转巨型浮吊交付广州救捞局用于打捞“南海一号”古沉船；2008 年 5 月韩国三星重工向公司订购一台 8000 吨浮吊；2008 年 5 月公司自主研发制造的 7500 吨全回转自航浮吊，交付中国海洋石油总公司，用于油气田开采中安装或拆卸导管架和平台模块，该浮吊具备目前世界上最大的单机起吊能力；2008 年 9 月，公司与西班牙 ARBOREC DESARROLLOS SOCIEDAD ANONIMA 签订一台浅水铺管兼 4000T 全回转浮式起重多用途船供货合同，合同以美元签订但锁定人民币汇率，总金额约 20 亿元人民币；

2007~2008 年海上重型装备销售收入分别为 14.19 亿元和 19.31 亿元，占公司主营业务收入的 6.05%和 7.39%；公司的目标是，未来 2~3 年使该业务收入占到公司产值的 50%以上。2009 年上半年，公司海上重型装备业务实现销售收入 18.58 亿元。

公司将技术创新作为发展该业务的立足点，2009 年 3 月设立海洋工程设计研究院，正在筹建与海工装备相关的 4 个内部研究所，并进一步加大研发投入。海工研究院由国内海工

权威、原 708 所所长胡安康担任院长，现有 90 名业务骨干，将为公司海工装备业务持续发展奠定扎实的基础。

(2) 生产基地

公司现有长兴、南汇、长兴工业园区、江阴、常州、南通、南通齿轮箱厂、张家港八处生产基地。

表 3 公司生产基地

	主要产品	基地概况
长兴基地	岸桥、场桥、钢结构	拥有承重单件 2000 吨的重型码头 4 座，共长 1200 米，配合深水岸线及大型浮吊可同时完成 70 台以上岸桥整机安装和调试，并以整机形态运往用户码头。
南汇基地	司机室等港机设备	占地 260 亩
江阴基地	散货机械、场桥	占地面积 42.38 万平方米，拥有 5.2 万平方米的钢结构车间和 752 米的深水岸线。
常州基地	吊具、上架，轨道吊大车行走及小件等	占地 4.71 万平方米，专业生产集装箱吊具、上架、大车行走等部件。
长兴工业园区	大车行走轮等部件	占地面积 21 万平方米，下辖大车行走、司机室、精密铸造、小件加工四个分厂。
南通基地	轨道吊/卸船机/散货机械和大型桥梁钢结构	占地 66 万平方米，1800 米深水岸线
南通齿轮箱厂	起重机齿轮箱设计制造	占地 33 万平方米，以大型减速箱、大型锚铰机、动力定位系统等生产制造为主，同时有能力从事大型回转轴承的制造。
张家港基地	场桥、散货装船机等制造	占地 19 万平方米

资料来源：公司提供

公司生产组织由公司生产办公室下辖的生产计划部安排，生产计划部根据订单制订细致的生产计划并下发到各个基地，基地严格按照计划组织生产。

近年，公司持续投入资金对长兴基地和南通基地进行改建、扩建和设备更新，以使公司产能规模满足市场扩张的步伐，为公司完成生产任务、实现经营目标提供支持。公司规划在江苏南通建设 180 万平米的新基地，该基地位于江阴基地和长兴岛基地的中间，建成后公司桥梁钢结构和海上重机业务规模得到拓展，分别形成 30 万吨和 40 套规模，而岸桥、场桥

也分别有 100 台和 200 台产能。

（3）原材料及配套件采购

钢材是公司生产集装箱起重机的主要原材料，占公司集装箱起重机制造总成本的 20% 左右；公司目前着力拓展的海上重型装备制造和大型钢结构的主要生产原材料也为钢材；2006~2008 年公司的钢材采购量分别为 68 万吨、85 万吨和 92 万吨。

公司钢材采购以国内采购为主，主要供应商为舞阳钢铁有限公司、唐山中厚板材有限公司、南京钢铁有限公司等。近年来，国内钢材价格的大幅上涨，给公司经营带来较大压力，公司采取订立长期采购协议、预付货款、自购钢坯再加工等方式以稳定价格、保证供应数量，2008 年上半年，公司锁定了 2009 年生产所需大部分钢材。2008 年下半年起，钢材市场价格大幅下滑，公司生产所需为特种钢材，跌幅低于普通钢材，且公司采购合同为长单合同，订单价格较低，公司储备钢材仍面临一定跌价风险。截至 2009 年 5 月底，公司有接近 100 万吨的钢材及钢坯储备，预计三季度末消耗完；大量储备钢材会影响公司获得因钢价进一步下跌带来的成本节约。

电气控制设备和电动机是集装箱起重机的重要配件，公司一般根据客户订单要求安排采购，主要供应商为西门子、ABB 等国际知名电气公司。这些供应商大多有严格的付款方式及期限要求，公司的议价能力偏弱。经过多年的发展，机电配套件除电控元件外，公司已基本能自行或通过国内配套厂商生产，公司所装配的机电配套件，除应客户要求进口外基本使用自产或其他国产产品，有效的降低了生产成本。

2008 年，公司前 5 名供应商采购金额合计 118.84 亿元，占公司当年采购总额的 39%，公司采购的集中度适中。

（4）产品定价和销售结算

集装箱起重机属存在个别特征的产品，有多种不同型号，且需根据客户的要求进行

设计，产品价格可比性不强。公司目前所生产的岸桥价格主要在 3700 万至 7800 万元之间，场桥价格主要在 560 万至 2800 万元之间。公司注重产品创新，开发的双 40'岸桥市场竞争力强，在产品定价上也具有较大的自主性；同时，基于绝对领先的市场占有率，公司在全球大额订单的招投标中具有一定的垄断竞争优势，已经摆脱了过去依靠低价竞争的局面，具备较强的议价能力。

集装箱起重机生产行业对产品销售一般分阶段结算货款，普遍垫资生产，对公司的资金周转和获取经营活动现金流产生不利影响。2008 年以来，公司在大部分新签合同中安排了较以往年度有利的结算条款，根据新的结算进度，公司在产品完工、发运前基本可以收到 75%~80% 的货款，剩余货款在交货时（或分两次）收取，加快资金回流。

公司产品销售遍布全球（见表 4），2006~2008 年公司外销收入占主营业务收入的 80%，2009 年上半年外销占比 87.20%。公司的销售收入主要以美元和欧元结算，汇率变动直接影响公司盈利水平。公司通过在合同中安排有利的结算条款（包括签订欧元合同、签订与人民币汇率挂钩的合同，加大预付款比例尽早结汇等方式），或运用适当的金融工具对出口合同的外汇收款进行套期保值，来控制 and 锁定汇率风险。公司对于签订的出口合同，根据收款进度测算预计的外汇现金流并采用外汇远期合约的方式进行套期保值。公司签订的外汇远期合约主要是美元和欧元的远期结汇合约，期限不超过一年。截至 2008 年 12 月末，公司远期外汇合约实现汇兑收益 5.39 亿元人民币；截至 2009 年 6 月末，公司已签约尚未到期的远期外汇合同中，以美元兑换人民币的合同本金 9.05 亿美元，到期汇率期间为 6.8232 至 6.8420；欧元兑换人民币的合同本金 3.10 亿欧元，到期汇率期间为 8.8746 至 9.9249；以人民币兑换美元的合同本金 1.08 亿元人民币，到期汇率期间为 6.7620。

表 4 2006~2008 年公司主营业务收入地区分布比率

地 区 (%)	2006 年	2007 年	2008 年
中国大陆 (外销)*	25.39	33.62	24.19
亚洲 (除中国大陆)	20.36	18.64	28.01
美洲	12.61	11.15	8.85
欧洲	17.33	14.32	19.76
非洲	5.24	4.83	3.45
大洋洲	3.12	1.46	0.02
小计	84.05	84.02	84.27
中国大陆	15.95	15.98	15.73
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司年报

*注：中国大陆(外销)项下列示金额为公司出口外销至其子公司 - 上海振华港口机械集团(香港)有限公司或关联方中和物产株式会社，再由其销售至国内客户相关项目的主营业务收入。

公司 2008 年前 5 名销售客户销售金额合计 607581 万元，占当年销售收入总额的 23%，公司不存在对少数客户的重要依赖。

(5) 重要事项

为解决公司与上海港机之间的同业竞争问题，履行中交股份在 2007 年振华港机公开增发时做出的承诺，优化资源配置，进一步增强公司的核心竞争力，公司于 2009 年 3 月 17 日以非公开发行股票的方式向中交股份发行了 16979.47 万股 A 股，完成了对上海港机和江天实业股权的收购。

上海港机在长兴岛的生产基地与公司基地相邻，产能易于整合，通过收购方式扩张产能的成本低于新建产能的成本，因此合并有利于公司发挥规模效应，提高市场占有率，巩固现有竞争力。目前，公司对上海港机的业务、资产和人员整合工作基本完成，合并后协同效应的有效发挥，尚存在一定不确定性。

总体看，公司主营业务突出，产品竞争力强，订单充足，产能规模大，公司整体经营状况良好，运转顺畅，具有持续发展能力。但近年面临原材料价格波动和人民币升值的较大压力。

2. 未来发展

(1) 发展思路

从发展战略看，公司在集中精力做好集装箱起重机核心业务、保持行业龙头地位的同时，从产品和市场两面着手，高度关注并着力

开辟海上重型装备等新产品市场，研发符合市场要求的自主创新的产品，改变过去港口机械以销定产的思路，逐渐实现产品多样化、以市场预测定产，扩大客户群。

在目前的经济形势下，公司分析自身优势及面临困难，制定了 12 项保市场增产值措施，并将进一步落实以下措施：

①继续加速开发多元化市场，特别是要向海工市场进军。着力开发前瞻性市场，力争铺管船在 2009 年逐步进入小批量生产，准备开工试生产采油平台，加速研发海工设备急缺的配套件，继续承揽大型钢桥、钢构。

②优化主产品集装箱机械，继续保持主产品的世界市场领先份额。要开发适用于国内外中小型集装箱港口需要的轻型岸桥；改进生产工艺，提高劳动生产效率；力推自动化码头进入市场。

③坚持持续创新，发展软实力。提倡以发展生产为中心的创新，每年至少创造一个世界第一；人才居首，增加工程设计人员；加大与高校及科研单位的协同；加强与外国企业的合作。

④早防范各种风险。如原材料价格波动、汇率波动、劳动力成本上升等。

⑤以人为本，改进管理。减少部门冗余人员，减少多余管理层次；加强财务管理，保证资金不短缺并想方设法减少财务费用支出；表扬和奖励有贡献职工，特别是科技成果要给予及时奖励。

联合资信认为，稳步推进海上重型装备业务对于公司由港机企业转型为重工企业、增强持续发展能力具有战略意义：1) 海洋工程领域市场规模大、前景广阔。海洋工程装备具有上千亿美元的市场规模，随着石油开采趋向“海洋化”及“深海化”，海上重型装备业务依然有着广阔的成长空间；原油价格的反弹将进一步带动石油开采投资和海上重型装备的市场需求。2) 2009 年 6 月，国家工业和信息化部发布《船舶工业调整振兴规划细则》，其规划目标明确指出，2009~2011 年，“若干家

专业化海洋工程装备制造基地将初具规模”，且公司完工或在建的海洋工程装备为细则鼓励发展的海工装备产品。3）公司在发展海上动力定位、齿条提升机构、铺管用张紧器等方面具备技术优势。

公司进入海上重型装备领域面临的风险因素主要体现在：1）随着 2007、2008 年油价的上涨，石油公司新签了大量的海洋工程订单。2009 年至今，海洋工程订单已经开始有所回落。根据 Clarkson 的统计，2009 年 1-4 月份，海洋工程船新签订单同比下降 56.8%。2）海洋工程与造船业高度关联，随着造船新签订单大幅萎缩，国内具有实力的造船企业将加强对海洋工程开拓力度，大量竞争者的持续进入，将导致行业竞争加剧。3）海上重型装备与集装箱起重机在终端使用客户群上存在显著不同，且海洋工程产品属于高附加值产品，产品得到客户认可需要时间。

（3）经营预测

在全球经济减速的背景下，公司放缓了投资计划，预计 2009~2011 年投资支出分别为 27.92 亿元、14 亿元和 7 亿元，项目建设资金主要通过自筹、银行贷款、募集资金等方式进行筹集。

表 5 2009~2011 年公司重大投资计划

投资项目	总投资 (亿元)	各年投入			
		截至 2008 年 底已投入	09 年	10 年	11 年
长兴基地内域 扩建四、五期	16.77	3.00	8.77	3.00	2.00
南通齿轮箱厂	8.30	8.10	0.20		
小南通基地	18.70	13.30	2.20	2.20	1.00
大南通基地	24.50	8.00	8.25	5.25	3.00
南通锻工分厂	6.00	1.00	3.00	1.50	0.50
南通行走分厂	5.30	1.30	2.00	1.50	0.50
总公司基建	10.5	6.00	3.50	1.00	
合计	90.07	40.7	27.92	14.45	7.00

资料来源：公司提供

表 6 列出了公司 2009 年~2011 年经营预测。公司预计 2009 年可实现 320 亿销售收入，

较 2008 年增长 16%，在此基础上 2009~2012 年，每年保持 70~80 亿的增长。利润率保持在 10%~11%之间，所得税税率按 15%。

表 6 2009~2011 年经营预测

项 目 (万元)	2008 年 (实际数)	2009 年	2010 年	2011 年
计划投资	-	279200	144500	70000
预计营业收入	2744341	3200000	4000000	4800000
预计利润总额	282441	343320	436600	527280
预计净利润	257251	291882	371110	448188

资料来源：公司提供

收入方面，公司目前手持订单中约 31 亿美元在 2009 年实现收入，12 亿美元将陆续在 2010~2011 年确认收入，因此完成 2009 年销售计划难度不大。2010 年和 2011 年，集装箱起重机业务仍能对公司业绩形成一定的支撑，但新增订单将不可避免受到全球经济增速放缓导致的贸易量下滑的影响；公司业绩增长以及销售预测的实现将在较大程度上取决于海上重型装备业务。公司拥有在短时间内将集装箱起重机业务做到全球行业龙头的经验，国家政策支持海洋工程设备的发展，公司在该领域前期的技术、客户积累，均构成公司海上重型装备业务规模扩大的有利因素。

盈利方面，根据公司预测，未来 3 年公司利润总额平均增长率均为 23%，高于 2007 年的增长水平 20%，未来 3 年公司净利润水平保持在 9%~10%。在有效管理以及合理控制成本费用的基础上，公司利润水平有望保持稳步提高；毛利率较高的海上重型装备业务增长，将有利于提升公司整体盈利水平。

总体来看，公司经营预测具备实现的可能性。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006 年~2008 年财务报告已经普华永道中天会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2009 年 6 月财务报表未经审计。

公司自2007年1月1日起执行新的会计准则。公司2006年纳入会计报表合并范围的企业新增江阴振华劳务工程有限公司、南通振华重型装备制造有限公司和南通振华港机钢结构加工有限公司，其中江阴振华劳务工程有限公司经营规模较小，后两者则为2006年新开办企业。2007年2月公司新成立的江阴振华港机钢结构制作有限公司纳入2007年合并报表范围。

2008年4月8日，公司与中交股份签订《以资产认购非公开发行股份协议书》，拟以非公开发行的境内上市人民币普通股(A股)作为合并对价收购中交股份所持有的上海港机厂100%股权以及江天实业60%股权；2008年4月，公司与中交股份签订《托管协议》，将中交股份对于上海港机厂及江天实业的股东权利委托给公司行使。2008年9月22日，公司与中交股份签订的托管协议、股权转让协议及补充协议经由公司2008年度第一次临时股东大会决议通过，公司在法律形式上实现了对于上海港机厂的无条件控制，并能自该控制中获取经济利益，因此公司依据《企业会计准则第20号-企业合并》下关于合并日确定的要求，将2008年9月22日确认为合并日。

由于收购前，中交股份为公司、上海港机厂及江天实业的控股股东，因此本次收购属于同一控制下的企业合并，所收购上海港机厂和江天实业的资产及负债按历史成本入账并包含于公司的合并财务报表当中，即视同上海港机厂和江天实业一直是公司的一部分并由所列报的最早期间开始反映，据此，公司已对于合并财务报表中2007年度的比较数据进行了重新列报。

截至2008年底，公司（合并）资产总额535.83亿元，所有者权益（含少数股东权益）157.83亿元；2008年实现营业收入274.43亿元，净利润25.73亿元。

截至2009年6月底，公司合并资产总额513.19亿元，所有者权益（含少数股东权益）162.96亿元；2009年1~6月，公司实现营业

收入152.82亿元，净利润8.61亿元。

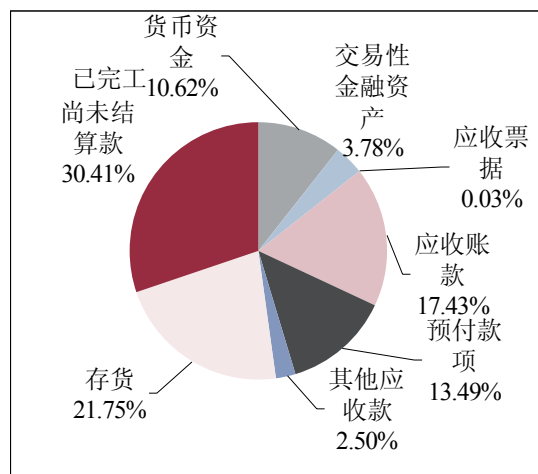
以下分析以2006~2008年年度报表数据分析为主，2009年上半年报表数据分析为辅。其中，2006年数据采用2007年年报期初数，2007年数据采用2008年年报期初数。

2. 资产质量

2006年~2008年，公司资产总额年均增长65.23%，主要是由于伴随公司业务规模扩大增加固定资产投入以及公司加大钢材储备所致。截至2008年底，公司资产总额535.83亿元，其中流动资产占66.46%，非流动资产占33.54%，公司资产构成近三年基本稳定。

2006年~2008年，公司流动资产增长较快，年平均增长率67.07%，2008年底为356.09亿元，其中货币资金占10.62%，应收账款占17.43%，预付款项占13.49%，存货占21.75%，已完工尚未结算款占30.41%（参见图5）。

图5 2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2008年底，公司货币资金37.80亿元，其中现金和银行存款占88.20%，其他货币资金11.80%，主要系为开立信用证及银行保函而存入银行的保证金。2008年公司货币资金增长较快，主要是公司加大了收款力度，现金回笼速度加快，以及公司筹资增加所致。

2006年~2008年，公司应收账款增长较快。截至2008年底，公司应收账款余额64.26

亿元,其中1年以内占96%,1~2年占1%,2~3年占1%,3年以上占2%,公司应收账款以1年以内为主。截至2008年,公司累计计提2.19亿元坏账准备,占应收账款余额的3.41%。公司的客户主要为实力雄厚、信誉良好的全球大中型港口,按中标订单生产保证了公司生产投入的回收可靠性;截至2008年底,公司应收账款前五位债务人分别为西班牙 ARBOREC DESARROLLO、中和物产株式会社、台湾高明货柜码头股份有限公司、新加坡港务集团、阿曼萨拉拉港,合计占公司应收账款余额的27.49%,全部为1年内的应收账款,属于正常的工程结算款。公司应收账款数额较大与公司所处的行业惯例和近年增速较大有关,公司将从不断改善收款方式、建立客户动态管理系统、增强应收账款回收的安全性、加大催收力度等措施入手加强对应收账款的管理工作。

2006年~2008年,公司预付账款增长较快,2008年底为48.03亿元,其中38.53亿元系依据与主要钢材供应商签订锁定价款钢材采购协议所预付的钢材采购款。该项目增长较快主要是由于近年来项目签约量大幅增加,相应原材料需求增加所致。

2006年~2008年,公司存货增长较快,2008年底为77.43亿元。由于公司按订单生产,存货中没有产成品,全部为原材料和外购零部件。2008年底,公司存货较上年增长346.69%,主要是公司采购大量钢材所致。2008年底,公司累计计提0.39亿元存货跌价准备,由于钢材价格波动较大,公司存货面临一定跌价风险。

2006年~2008年,公司已完工尚未结算款年均增长29.72%,2008年底为108.28亿元。已完工未结算款是公司累计投入产品的生产成本和已结算的合同毛利,再扣除合同约定应结算的款项后的余额。该项目增长较快主要是由于公司生产能力上升,业务量增大,建造合同完工增加所致,公司已完工尚未结算款与公司主营业务收入基本保持了相近的增长速度。已完工未结算款项按照合同进度通常在一年内

结清支付。截至2008年底,公司尚在建造之中的建造合同的合同总金额(不含增值税)约为457.32亿元。

截至2008年底,公司非流动资产179.74亿元,其中固定资产占64.06%,在建工程占20.77%,无形资产占13.21%。

截至2008年底,公司固定资产原值145.61亿元,其中房屋及建筑物占44.44%,生产设备占20.61%,运输工具占33.61%。2008年,公司对计提固定资产累计折旧30.48亿元。截至2008年底,公司固定资产账面价值较年初增长78.98%,主要是基建支出、船运公司买船、设备采购支出所致。

截至2008年底,公司在建工程37.34亿元,主要是长兴基地基本建设、南通基地基本建设、基地在建大型机械及工程设备等。同期,公司无形资产23.74亿元,主要是土地使用权。

截至2009年6月底,公司资产总额513.19亿元,其中流动资产占60.79%,非流动资产占39.21%,与2008年底相比,流动资产占比有所下降。2009年6月底资产总额较2008年底减少4.22%,其中货币资金、存货、预付款项和交易性金融资产等科目较2008年底有所减少。

总体来看,公司资产规模大,资产构成基本合理,资产流动性较强,货币资金充足,整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2006年~2008年,公司所有者权益年均增长61.62%。公司实收资本增加主要是由于2007年10月公司增发12551.50万股A股所致;未分配利润增加主要是公司业务量上升净利润增加所致。截至2008年底,公司所有者权益157.83亿元,其中少数股东权益4.62亿元;归属于母公司所有者权益中,实收资本占20.93%,资本公积占39.02%,盈余公积占9.30%,未分配利润占30.75%,稳定性较好。

截至2009年6月底,公司所有者权益162.96

亿元，较2008年底增长3.25%。2009年6月底，公司股本由32.07亿元增至43.90亿元，主要原因是根据2008年度利润分配方案，公司按已发行股份33.77亿股为基数，每10股派送3股股票股利合计派送股票股利10.13亿股。

2006年~2008年，公司负债总额年均增长率66.81%，2008年底为378.00亿元，其中流动负债84.29%，非流动负债15.71%。公司的业务特点决定了需要较大量的经营周转资金，公司利用短期银行借款和发行短期融资券等满足生产经营资金需求，因此流动负债占比较高。

2006年~2008年，公司流动负债增长较快，截至2008年底，公司流动负债318.60亿元，主要包括短期借款（43.58%）、已结算尚未完工款（17.98%）、应付账款（11.52%）、应付票据（10.43%）、应付短期债券（7.61%）和一年内到期的非流动负债（4.14%）。公司2006年、2008年分别发行短期融资券18亿元和23亿元，以满足大额营运资金需求。

2006年~2008年，公司非流动负债增长较快，2008年底为59.40亿元，其中长期借款占89.86%，预计负债6.62%。

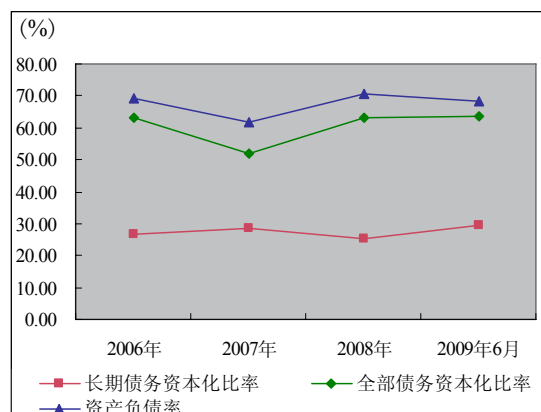
截至2008年底，公司全部债务（有息负债）268.99亿元，其中短期债务215.61亿元（占比80.15%）、长期债务53.38亿元（占比19.84%）。

截至2009年6月底，公司负债总额350.23亿元，其中流动负债占79.80%，长期负债占20.20%。截至2009年6月底，公司应付债券为2009年3月发行的2009年度第一期中期票据18亿元和2009年4月发行的2009年度第二期中期票据4亿元。与2008年底相比，公司负债总额减少7.35%。

2006年~2008年，公司资产负债率、全部债务资本化比率均先降后升，2008年底分别为70.54%和63.02%，2008年两项指标提高，主要是公司业务量增长、固定资产投资和营运资金需求增加，因而增加借款所致。2006年~2008年，公司积极调整债务结构，长期借款增长较快，因此长期债务资本化比率呈增长趋势

（参见图6）。截至2009年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.25%和63.84%，公司债务负担重。

图6 2006年~2009年6月公司债务结构



资料来源：公司年报

总体看，公司短期债务较多，整体债务负担重。

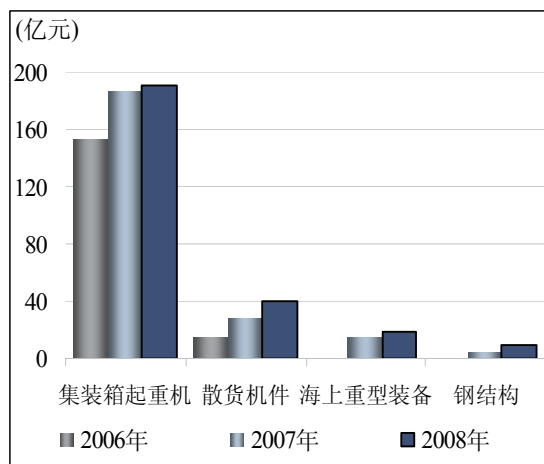
4. 盈利能力

2006年~2008年，由于公司募集资金和自筹资金的逐步投入、产能的不断扩大，公司收入和利润保持持续增长。2006~2008年，公司主营业务收入年平均增长率为24.70%，2008年为261.39亿元。

集装箱起重机的业务是公司的主要收入来源。从图7可以看出，集装箱起重机主营业务收入持续增长，2008年销售收入增速放缓，公司集装箱起重机的全球市场占有率较高，未来该项业务的成长空间有限；而由于基数较小，散货机件近年来主营业务收入增长更为迅速；海上重型装备和钢结构是公司2007年新增的业务板块，发展态势良好。

近年来，随着公司经营规模的不断扩大和原材料采购成本的上升，公司的主营业务成本也增长较快，2006~2008年年平均增长率为26.66%。2006~2008年，公司主营业务利润率分别为13.85%、13.62%和11.13%。

图7 2006年~2008年公司各业务板块
主营业务收入增长情况



资料来源：公司年报

从细分产品的盈利情况来看：2006~2008年，在成本大幅上升的压力下，集装箱起重机毛利率逐年下降，2008年为10.39%；散货机械的盈利水平较低，2008年毛利率7.48%；海上工程装备以及钢结构盈利水平较高，2008年分别为22.11%和21.07%，随着规模效应的释放，该类产品的毛利率仍有提升的空间，未来有望成为公司主要的利润增长点。2006~2008年，集装箱起重机是公司最主要的利润来源，在公司主营业务利润中占比分别为97.25%、81.17%和67.85%，所占比重下降反映出其他产品和业务对公司的利润贡献有所增强。

近年来，公司期间费用增长较快。2008年，公司销售费用0.73亿元，较上年减少0.13%；管理费用14.21亿元，较上年增长100.58%，主要是经营规模扩大，公司对研发费用及人员薪酬的投入大幅增加所致；财务费用1.54亿元，较上年减少70.63%，主要是本年度交割的远期外汇合约收益增加所致。

2008年，公司公允价值变动损益7.32亿元，主要为公司与客户签订远期外汇合同规避汇率变动风险、期末公允价值变动收益增加所致。2008年，公司营业外收入为3.03亿元，主要为张江基地搬迁的政府拆迁补偿款。2008年非经常损益对公司利润的贡献较大。

2008年，公司实现净利润25.73亿元，较2007年增长20.52%。从盈利指标看，2008年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为8.47%和16.30%，盈利指标处于较高水平。

2009年1~6月，公司实现营业收入152.82亿元，同比增长24.83%；实现净利润8.61亿元，同比减少21.03%，主要是公司营业成本、管理费用及财务费用的较大额度增长所致。

总体看，公司主营业务盈利水平有所下降，整体盈利能力较强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008年公司流动比率和速动比率分别为111.77%和87.46%；2009年6月底，由于公司流动负债减少，流动比率和速动比率上升为111.63%和91.60%。目前公司短期债务规模较大，公司短期支付压力大，考虑到公司经营活动现金流入量规模较大，现金类资产较多，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2008年公司EBITDA为48.33亿元，较上年增长34.40%；EBITDA利息倍数为4.63倍，EBITDA对利息保护能力良好；全部债务/EBITDA为5.57倍，EBITDA对全部债务覆盖能力适宜。

截至2009年6月末，公司无对外担保。

公司与各家银行保持着密切的合作关系，截至2009年6月末，公司共获得的各家商业银行综合授信额度总量为1643.15亿元，尚未使用的额度为1194.49亿元。公司间接融资渠道畅通。另外，公司为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

总体看，公司对全部债务的保护能力正常。

七、综合评价

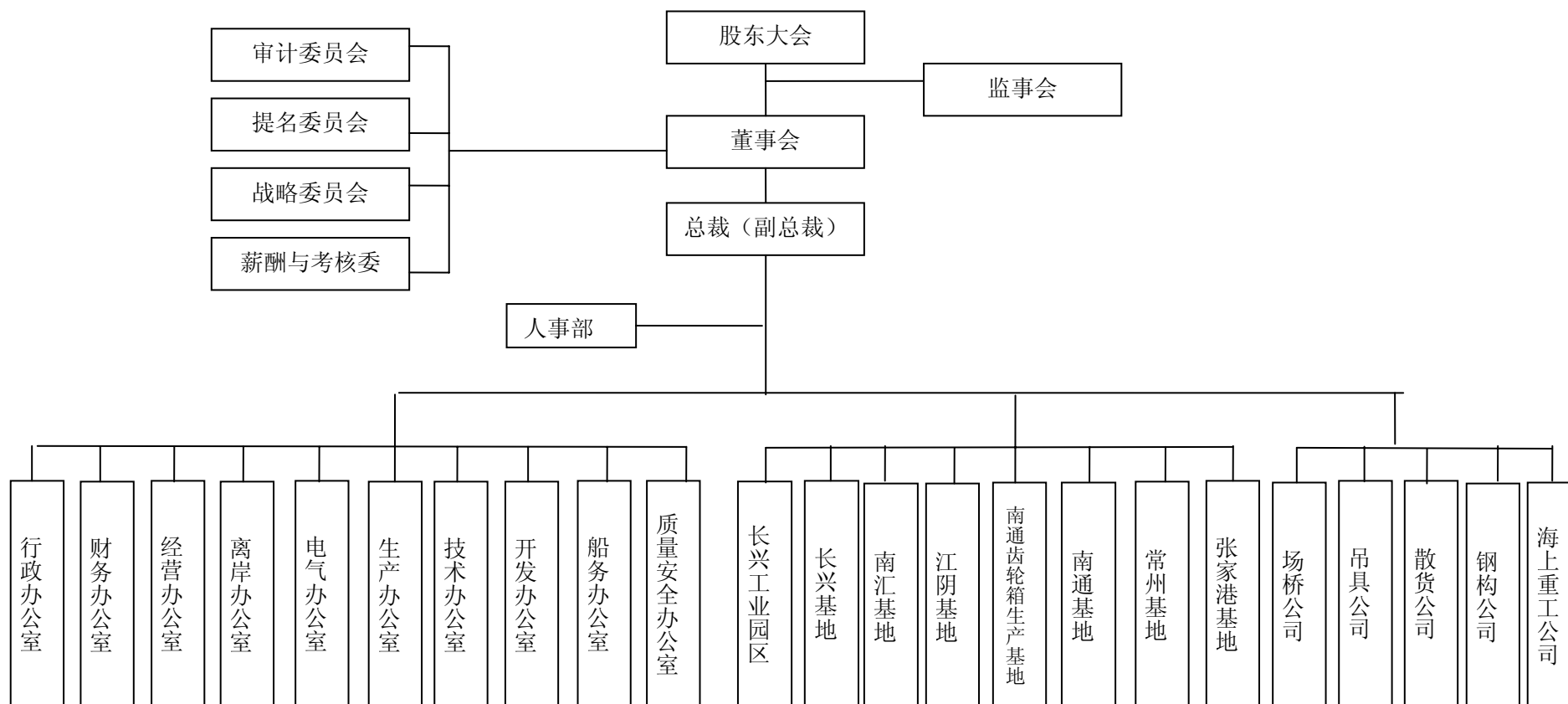
公司是全球最大的港口集装箱起重机制造商，自1998年起公司的集装箱起重机订单量连续10年排名世界第一。公司在产能规模、

码头岸线、自备整机运输船队和技术工艺等方面竞争优势突出。

公司整体资产质量较好，盈利能力较强。但债务负担重，短期债务占比较大，债务结构不尽合理。未来，公司开发的海上重型装备业务市场，受益于国家政策支持，有望为公司业绩增长提供空间。

总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1 组织结构图



附件 2-1 2006 年~2009 年 6 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 6 月 (未经审计)
流动资产：				
货币资金	80333.33	187316.17	378032.02	146610.90
交易性金融资产	296.73	44230.70	134468.22	8655.20
应收票据	0.00	2250.44	1150.26	8276.09
应收账款	281928.48	454712.58	620669.64	629602.56
预付款项	124123.27	366971.87	480302.36	296062.88
应收利息				
应收股利				
其他应收款	23512.67	38687.41	89133.11	58167.92
存货	122189.46	173346.51	774325.45	559737.87
已完工尚未结算款	643533.33	827064.38	1082826.75	1412644.01
其他流动资产				
流动资产合计	1275917.27	2094580.05	3560907.79	3119757.42
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	792.05	5424.01	5038.29	4632.05
投资性房地产				
固定资产	508751.20	643270.03	1151307.48	1245414.14
在建工程	148778.89	398042.15	373393.23	520201.33
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	23071.23	194007.37	237442.97	229463.91
开发支出				
商誉			440.04	440.04
长期待摊费用				
递延所得税资产	5349.26	12346.24	13470.37	11983.67
其他非流动资产	0.00	18601.95	16276.71	
非流动资产合计	686742.64	1271691.75	1797369.09	2012135.14
资产总计	1962659.91	3366271.79	5358276.89	5131892.56

附件 2-2 2006 年~2009 年 6 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 6 月 （未经审计）
流动负债：				
短期借款	375770.97	552499.17	1388493.80	1757848.04
交易性金融负债	1886.81	13197.35	61077.70	7968.78
应付票据	109298.79	304137.35	332303.38	87679.28
应付短期债券	174555.37	0.00	242458.23	0.00
应付账款	106008.49	221056.87	366954.21	162283.79
预收款项	33486.26	35616.46	118125.84	136041.82
已结算尚未完工款	99867.03	228810.87	572736.89	295961.38
应付职工薪酬	14949.18	19973.14	22106.13	7339.47
应交税费	11304.67	6564.73	-131898.80	-90146.22
应付利息	0.00	0.00	0.00	4745.95
应付股利	0.00	21249.58	50.23	5437.31
其他应付款	57115.51	63864.71	81792.34	70276.31
一年内到期的非流动负债	154210.24	15843.68	131778.44	349337.03
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1138453.31	1482813.90	3185978.39	2794772.94
非流动负债：				
长期借款	219965.06	522619.74	533760.74	456802.61
应付债券	0.00	0.00	0.00	216890.11
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	52161.22	39315.97	27257.43
递延所得税负债	0.00	9574.24	16122.77	1815.40
其他非流动负债	0.00	4891.67	4791.67	4741.67
非流动负债合计	219965.06	589246.86	593991.15	707507.21
负债合计	1358418.36	2072060.76	3779969.53	3502280.15
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	308184.00	320735.50	320735.50	439029.46
资本公积	26178.08	515297.15	597827.54	552537.18
减：库存股	0.00	0.00	0.00	0.00
盈余公积	98158.74	118759.15	142505.78	142505.78
未分配利润	152612.25	294461.31	471001.36	452259.31
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	585133.07	1249253.12	1532070.18	1586331.72
少数股东权益	19108.47	44957.92	46237.17	43280.69
所有者权益（或股东权益）合计	604241.54	1294211.03	1578307.35	1629612.41
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1962659.91	3366271.79	5358276.89	5131892.56

附件 3 2006 年~2009 年 6 月合并利润及利润分配表
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 月 (未经审计)
一、营业收入	1709665.91	2397855.32	2744340.53	1528191.86
减：营业成本	1450860.79	2046123.91	2392081.43	1343953.98
营业税金及附加	2336.27	3500.36	4123.31	2098.69
销售费用	3566.08	7260.52	7250.74	3878.32
管理费用	29130.79	70845.38	142101.10	64862.77
财务费用	45600.14	52391.59	15386.95	33631.54
资产减值损失	5690.82	8553.86	664.43	1024.50
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-1590.08	12789.92	73239.12	686.42
投资收益（损失以“-”号填列）	33.33	1184.77	766.90	99.45
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益（损益以“-”号添列）				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	170924.27	223154.38	256738.58	79527.94
加：营业外收入	3312.07	13950.72	30259.71	11563.61
减：营业外支出	2156.70	4952.33	4556.79	2267.16
其中：非流动资产处置损失	93.16			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	172079.64	232152.77	282441.50	88824.39
减：所得税费用	10296.05	18705.43	25189.61	2688.34
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	161783.59	213447.33	257251.89	86136.05
其中：归属于母公司所有者的净利润	160604.76	208951.03	255106.34	89092.53
少数股东损益	1178.82	4496.30	2145.55	-2956.48
五、每股收益：				
（一）基本每股收益（人民币元）	0.52	0.64	0.76	0.20
（二）稀释每股收益（人民币元）	0.52	0.64	0.76	0.20

附件 4 2006 年~2009 年 6 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 月 (未经审计)
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	2133217.48	2287872.83	3033456.62	1011086.52
收到的税费返还	98719.55	129181.42	204818.16	196961.05
收到其他与经营活动有关的现金	17554.66	28529.23	24296.40	107704.41
经营活动现金流入小计	2249491.69	2445583.48	3262571.18	1315751.97
购买商品、接受劳务支付的现金	2074809.89	2200603.42	3422544.24	1391867.30
支付给职工以及为职工支付的现金	43319.82	89854.03	113070.59	80984.81
支付的各项税费	17536.13	33155.61	45813.12	43138.21
支付其他与经营活动有关的现金	37818.83	73681.35	88695.97	20843.86
经营活动现金流出小计	2173484.67	2397294.41	3670123.92	1536834.17
经营活动产生的现金流量净额	76007.02	48289.07	-407552.74	-221082.19
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金	33.33	437.93	1127.66	288.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6669.81	10496.00	5280.15	13469.67
购买子公司所流入的现金		0.00	146.59	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1998.72	8398.25	3018.28	443.17
投资活动现金流入小计	8701.86	19332.18	9572.68	14200.84
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	289235.67	537051.30	563387.49	282637.23
投资支付的现金	0.00	3845.96	4588.00	6835.90
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		0.00	2696.61	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	289235.67	540897.26	570672.10	289473.13
投资活动产生的现金流量净额	-280533.81	-521565.08	-561099.42	-275272.29
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	173610.00	451405.99	100000.00	0.00
取得借款收到的现金	1177463.94	1468840.47	1902899.63	1672598.69
发行债券收到的现金		0.00	229080.00	
发行票据收到的现金				220000.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	1351073.94	1920246.47	2231979.63	1892598.69
偿还债务支付的现金	1047925.29	1311568.80	909398.70	1555370.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	82321.62	89499.26	156146.29	67313.76
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	1130246.91	1401068.05	1065544.99	1622684.37
筹资活动产生的现金流量净额	220827.03	519178.41	1166434.64	269914.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	16300.23	45902.40	197782.48	-226440.16
加: 期初现金及现金等价物余额	56369.16	121708.63	167611.04	365393.52
六、期末现金及现金等价物余额	72669.39	167611.04	365393.52	138953.36

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	平均值	2009 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.65	6.34	4.85	5.66	--
存货周转次数(次)	11.36	13.70	4.90	8.83	--
总资产周转次数(次)	1.00	0.88	0.60	0.76	--
盈利能力					
主营业务利润率 (%)	13.85	13.62	11.13	12.42	11.14
总资本收益率(%)	12.68	10.37	8.47	9.88	--
净资产收益率(%)	26.77	16.49	16.30	18.45	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	26.69	28.77	25.27	26.60	29.25
全部债务资本化比率(%)	63.15	52.11	63.02	59.77	63.84
资产负债率(%)	69.21	61.55	70.54	67.58	68.25
偿债能力					
流动比率(%)	112.07	141.26	111.77	120.68	111.63
速动比率(%)	101.34	129.57	87.46	102.87	91.60
EBITDA 利息倍数(倍)	5.61	5.37	4.63	5.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	3.92	5.57	4.76	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.34	-0.36	-0.32	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.43	-7.07	-9.28	-7.65	--
现金流					
现金收入比(%)	126.91	97.62	116.05	112.70	70.20
利润现金比率(%)	46.98	22.62	-158.43	-63.03	-256.67

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	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/净利润×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
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%
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/利息支出

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+应付短期融资券+交易性金融负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 7 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 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

联合资信评估有限公司关于 上海振华重工（集团）股份有限公司 企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在上海振华重工（集团）股份有限公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

上海振华重工（集团）股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。上海振华重工（集团）股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注上海振华重工（集团）股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现上海振华重工（集团）股份有限公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如上海振华重工（集团）股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信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，直至上海振华重工（集团）股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如上海振华重工（集团）股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送上海振华重工（集团）股份有限公司、主管部门、交易机构等。

