

信用等级公告

联合[2011] 733 号

联合资信评估有限公司通过对中国重型汽车集团有限公司
2011 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确
定

中国重型汽车集团有限公司
2011 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年九月十五日



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）与中国重型汽车集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国重型汽车集团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、联合资信与评级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，未因中国重型汽车集团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中国重型汽车集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国重型汽车集团有限公司 2011 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年九月十五日



中国重型汽车集团有限公司

2011 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 13 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2011 年 9 月 15 日

财务数据:

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	144.91	247.18	323.42	355.68
资产总额(亿元)	417.94	500.22	745.18	833.67
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	168.76	201.03	214.91	221.03
短期债务(亿元)	159.05	136.96	240.33	311.72
全部债务(亿元)	174.70	188.77	344.92	418.77
营业收入(亿元)	294.22	328.89	432.50	231.50
利润总额(亿元)	15.04	21.09	20.21	11.34
EBITDA(亿元)	23.96	30.30	41.34	--
经营性净现金流(亿元)	-11.63	30.44	-43.11	12.05
净资产收益率(%)	7.45	8.60	7.56	--
资产负债率(%)	59.62	59.81	71.16	73.49
速动比率(%)	87.98	121.93	99.05	101.04
经营现金流对负债比(%)	-5.05	12.44	-10.61	--
现金偿债倍数(倍)	11.15	19.01	24.88	27.36

注: ①公司自 2008 年开始全面执行新会计准则, 2011 年上半年财务数据未经审计。

②公司将短期融资券计入应付债券, 本报告将短期融资券调整至短期债务进行计算。

分析师

王立婷 李 洁

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 中国重型汽车集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是中国重型汽车行业的龙头企业, 拥有较为完整的重型汽车制造产业链及丰富的产品谱系, 综合竞争优势明显。
2. 公司与德国曼 (MAN) 公司在技术和资本层面进行的长期战略合作, 有助于其巩固技术优势及行业领先地位。
3. 公司经营活动产生的现金流入规模较大, 对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司存货规模较大, 且增长较快, 存在一定的存货跌价风险。
2. 公司债务规模显著上升, 目前债务负担重。
3. 公司经营活动产生的现金流量净额波动性较大。
4. 公司部分银行存款涉及某银行伪造金融票据案, 现金类资产存在一定不确定性。

一、主体概况

中国重型汽车集团有限公司(以下简称“中国重汽集团”或“公司”)前身是成立于1956年的济南汽车制造总厂,其于1960年试制出中国首辆重型汽车黄河系列 JN150。1983年,国家为彻底改变汽车工业“缺重”局面,解决重型汽车工业低水平发展状况,组建了中国重汽集团,其作为中央直属企业,隶属国务院领导。2000年7月,国务院决定对中国重汽集团实施改革重组,主体部分下放山东省政府管理,2001年1月18日在此基础上成立了新的中国重汽集团,公司现为山东省属重点国有独资企业。

公司经营范围包括:开发研制和生产销售载重汽车、特种车、军用车、客车、专用车、改装车、发动机及机组、汽车零配件、专用底盘;集团成员生产所需物资供应和销售;机械加工;公路运输、科技开发、咨询及售后服务;许可范围内的进出口业务等。

截至2010年底,公司纳入合并报表范围的子公司43家(附件2),其中境内上市公司1家,为中国重汽集团济南卡车股份有限公司(股票代码000951,股票简称“中国重汽”,以下简称“济南卡车股份”),境外上市公司1家,为中国重汽(香港)有限公司(股票代码 HK03808,股票简称“中国重汽”,以下简称“中国重汽香港”)。公司总部下设综合行政部、技术发展部、企业发展部、综合经营计划部、企业管理部、市场部、人力资源部、财务部、质量部、法律监审部和技改基建部(附件1);在职员工22604人。

截至2010年底,公司(合并)资产总额745.18亿元,负债总额530.27亿元,所有者权益合计214.91亿元(其中少数股东权益107.54亿元)。2010年公司实现营业收入432.50亿元,利润总额20.21亿元。

截至2011年6月底,公司(合并)资产总额833.67亿元,负债总额612.65亿元,所有者权益合计221.03元(其中少数股东权益112.35亿元)。

2011年1~6月公司实现营业收入231.50亿元,利润总额11.34亿元。

公司地址:济南市无影山中路53号;法定代表人:马纯济。

二、本期短期融资券概况

公司拟发行的2011年度第二期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)额度13亿元,期限366天,本期所募集资金全部用于偿还银行贷款。

本期短期融资券无担保。

公司于2010年1月发行365天短期融资券7亿元(“10重汽CP01”),已于2011年1月15日进行兑付;公司于2010年8月发行365天短期融资券13亿元(“10重汽CP02”),已于2011年8月30日进行兑付。公司于2011年8月9日发行366天短期融资券17亿元(“11重汽CP01”),将于2012年8月10日兑付。

三、主体长期信用状况

汽车产业作为拉动国民经济增长的主要产业,受到国家政策的重点扶持,2009年以来国家先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策,带动全年产销均超过千万辆,中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010年,在相关政策的支持下,中国商用车市场需求继续保持强劲增长势头,全年销量为430万辆,同比增长30%;2010年重型货车出现较大幅度增长,全年实现销量102万辆,同比增长59.53%。随着中国经济企稳回升,市场环境和消费信心正逐步改善,潜在家庭购车需求和公路交通及物流需求将转向自然释放,重型货车和大中型客车行业将充分受益于经济回暖,未来销量增长确定性较高。

公司主要从事载重汽车、特种车、军用车、客车、专用车、改装车、发动机及机组、汽车零配件、专用底盘的开发研制和生产销售,

是中国重型汽车行业的龙头企业。2010年，公司列中国企业联合会和中国企业家协会共同评选的“中国企业500强”第105位，“中国企业效益200佳”第96位，“中国制造业企业500强”第42位。

公司自2001年改革重组以来，实现了高速发展，销量从2000年的3800辆增至2010年的218800辆。公司产品以大吨位、大功率重型汽车为主，是国内重型汽车行业的龙头企业，竞争优势明显。

公司拥有重型汽车最丰富的产品谱系和较高的发动机、关键总成及零部件生产水平和自供能力，能够提供HOWO、斯太尔王、斯太尔、黄河等多个面向不同目标客户的2000多个车型，功率覆盖140~460马力，涵盖各类厢式载重汽车、牵引车、自卸车、改装车、特种车等多种用途的重型汽车。同时，公司是少数同时拥有重型汽车及其发动机生产能力的制造商之一，也是国内拥有国III柴油发动机生产能力的企业之一，几乎能够生产重型汽车整车生产所需的所有关键零部件及总成。公司较为完整的重型汽车制造产业链条，使公司成本优势、质量保证和综合竞争力显著增强。

2008~2010年，随着公司产销规模持续扩大，公司营业收入增长较快，三年年均增长21.24%。2010年，中国重型卡车行业继续向好，公司实现营业收入432.50亿元，较上年增长31.50%。未来随着国内外经济的持续恢复及公司产品结构升级、配套能力进一步增强，产销规模增长，公司收入和利润水平有望得到进一步的提升。

2008~2010年，公司债务规模逐年增长。截至2010年底，公司债务总额344.92亿元，较上年增长82.72%，主要是由于公司分别于2010年1月和2010年8月发行了7亿元、13亿元短期融资券，于2010年3月发行25亿元中期票据。截至2011年6月底，公司有息债务总额418.77亿元，其中，短期债务和长期债务占比分别为76.57%和23.43%。2010年以来，公司债务负担加重，

主要是由于产品产销量增幅较大，其营运资金需求量增大所致。公司全部债务中短期债务占比较大。

公司管理体制健全，管理制度较为完善，内部管理较为规范，有效的公司管理保证了公司的正常运营和发展。

近年来，公司产销规模持续扩大，生产经营状况良好，收入、盈利能力得到提高。与此同时，得益于公司控股子公司中国重汽香港上市的完成以及德国曼(MAN)公司对其股权的收购，公司资本结构得到显著改善，为公司未来发展奠定了良好基础。综合看，公司整体信用风险很低。

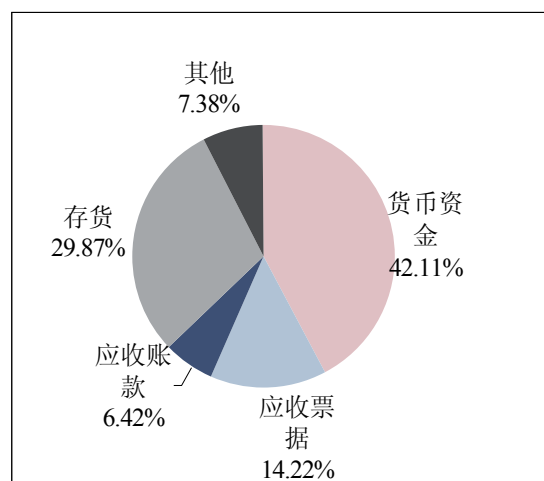
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010年，公司资产总额增长较快，三年年均增长33.53%。截至2010年底，公司资产总额745.18亿元，其中流动资产和非流动资产分别占77.05%和22.95%。公司资产以流动资产为主。

图1 公司2010年底流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2008~2010年，公司流动资产增长较快，主要来自货币资金、应收票据和存货的增加。

截至 2010 年底，公司流动资产 574.14 亿元，其构成情况如图 1 所示。其中货币资金和存货占比较大，2010 年底分别占 42.11%和 29.87%。

截至2010年底，公司货币资金为241.79亿元。2009年，公司货币资金较2008年增长67.99%，主要是2009年10月公司下属子公司中国重汽（香港）发行了4.86亿欧元（约52.49亿港元）于2012年到期的可转换债券以及公司本部发行10亿元的短期融资券。截至2010年底，公司货币资金以银行存款及其它货币资金为主，分别占比为89.20%和10.80%，其他货币资金主要包括开立承兑的汇票保证金、开立信用证的信用证保证金及进行保兑仓业务的保兑仓保证金。

截至2010年底，公司应收票据为81.62亿元，以银行承兑汇票为主（占99.38%）。

近三年，公司应收账款随着销售规模的增长而增长，截至2010年底，应收账款余额为36.89亿元，较上年增长23.00%。从账龄看，1年以内的占83.51%，1~2年的占10.57%，2年及以上的占5.91%。公司1年内应收账款所占比例较高，回收风险较小。2010年底公司已按账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备1.20亿元。

截至2010年底，公司其他应收款余额7.50亿元，较2009年期末下降33.87%。从账龄看，1年以内的占73.67%，1~2年的占24.30%，2年及以上的占2.03%。2010年底公司已计提坏账准备1.25亿元。

2010年底公司存货余额较2009年期末大幅增长126.89%，为171.49亿元，主要是由于2010年公司销售规模扩大，销量比上年增长75.01%，使整车及原材料规模均有了大幅度的增加，存货上升较快。此外，公司2010年收购中国重汽集团成都王牌商用车有限公司、中国重汽集团福建海西汽车有限公司，也是存货较快增长的原因之一。公司存货以库存商品（占63.77%）、原材料（占17.06%）和半成品及在产品（占19.14%）为主。公司存货余额中库存商品占比

较大，主要是由于公司根据订单预测2011年销量增加而备货。2010年底公司提取存货跌价准备1.63亿元。

截至2011年6月底，公司资产总额833.67亿元，其中流动资产占78.80%，非流动资产占21.20%，资产构成变化不大。公司资产总额较2010年底增长11.88%，其中流动资产增长14.43%，非流动资产增长3.31%。2011年6月底，公司应收票据较2010年底有较大幅度的增长，主要是由于公司调整资金管理方式，将票据持有至到期所致；应收账款大幅增长的原因主要是：①公司为了促进销售，对部分信誉优良的经销商延长了付款期，按照经销商的信誉等级分别给予3-6个月的付款期延长；②公司2011年上半年出口重型车较上年同期有所增长，而出口销售一般以90天信用证进行结算。2010年6月底，公司长期借款较2010年底增加22.33亿元，主要用于补充流动资金需求。2011年6月底，公司非流动资产中各科目较2010年底变化不大。

从流动资产的运营效率指标看，2008~2010年公司销售债权周转次数呈下降趋势，存货周转次数和总资产周转次数均波动中有所上升，2010年分别为5.24次、2.73次和0.76次。总体看，公司应收账款的回款速度和存货变现速度基本正常。

综合看，公司资产以流动资产为主，现金类资产充足，资产流动性较好，但存货规模相对较大。

2. 现金流分析

伴随着产销规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，2008~2010年三年年均增长41.54%。从收入实现质量看，公司现金收入比自2008年的93.86%上升至2010年的127.91%，现金收入实现质量大幅提高。

经营活动方面，销售商品、提供劳务收到的现金构成公司现金流入的主要内容，而经营活动现金流出则主要是购买商品、接受劳务支

付的现金。2008年，由于应收款项增长较多（主要为应收票据），公司销售商品、提供劳务收到的现金增幅低于收入增幅，同时，公司购买商品、接受劳务支付的现金受原材料价格上涨、存货金额大幅上升，公司经营活动现金流净额由正转负，为-11.63亿元。2009年，由于公司采购支出增加较少，公司经营活动产生的现金流量净额上升较快，为30.44亿元。2010年，受营业收入增长的影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金较上年大幅增长38.60%，但由于公司销售规模扩大，公司存货增长较快，营运资金支出增长幅度较大，2010年公司经营活动现金流净额在2010年为-43.11亿元，经营活动现金净流量波动较大。

投资活动方面，2008~2010年，公司投资活动现金流入逐年增加，主要来自收回投资收到的现金和收到的其他与投资活动有关的现金；公司投资活动现金流出主要是对固定资产、无形资产和其他资产的投资及投资支付的现金，其中2008年对外投资规模较大，导致当年投资活动产生的净现金流为-41.73亿元。2009年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比大幅减少，使得投资活动流出金额较2008年减少10.58%，同时公司投资活动现金流入出现较大幅度增长，使得当年公司投资活动现金净流出规模大幅减少，为-17.72亿元。2010年，公司的投资活动现金流入较上年增长71.47%，投资活动现金流入较上年增长30.39%，投资活动现金净流量为-12.06亿元。

2008年~2010年公司筹资活动前现金流量净额分别为-53.36亿元、12.72亿元和-5.52亿元。2009年，经营活动净现金流大幅增加的同时投资规模有所收缩，使得公司筹资活动前现金流量净额转负为正，经营活动产生的现金流量净额能覆盖当年投资支出。2010年，尽管投资活动现金净流出规模有所下降，但公司经营活动净现金流由正转负，导致筹资活动前现金流量仍然为负。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入和

流出主要来自增加银行借款和偿还债务。2009年，在增加银行借款的同时，公司发行了大规模的中期票据和短期融资券，使得筹资活动产生的现金流入同比增长60.91%，筹资活动现金流净额为54.52亿元。2010年公司继续发行25亿中期票据和20亿短期融资券，筹资活动现金流入规模继续增加。2010年公司筹资活动现金流净额为128.36亿元。

2011年1~6月，公司经营活动现金流保持良好态势，产生的现金流入额为266.67亿元，同时，公司经营活动现金流出量也较大，其中主要是购买商品、接受劳务支付的现金。2011年上半年，公司经营活动净现金流为12.05亿元。同期，公司投资活动现金流出主要是购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金，2011年1~6月公司投资活动产生的现金流量净额为-16.86亿元。2011年1~6月，公司筹资活动前现金流量净额为-4.81亿元，经营活动产生的现金流量净额不能覆盖当期投资支出，公司对外部筹资有一定依赖。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，对外融资规模较大，依赖程度高，经营活动产生的现金流量净额呈波动性。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2008~2010年，公司流动比率和速动比率波动中有所提高，2010年底分别为141.23%和99.05%，2011年6月底，公司流动比率和速动比率分别为140.17%和101.04%；2010年公司经营活动产生的现金流量净额为负，使得经营现金流流动负债比为-10.61%，考虑到公司经营活动现金流入量规模大，经营活动现金流入量对公司流动负债的覆盖程度较高；加之货币资金较充足，总体来看，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 13 亿元，占 2011 年 6 月底公司全部债务的 3.10%，对公司现有债务影响较小。

2011 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.49% 和 65.45%。考虑到本期 13 亿元短期融资券将全部用于偿还银行贷款，因此，若本期债券成功发行，在不考虑其他因素的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率等指标不会发生变化，公司债务负担不变。

公司于 2011 年 8 月 9 日发行 366 天短期融资券 17 亿元。若本期短期融资券发行成功，公司存续期内短期融资券合计 30 亿元。截至 2011 年 6 月底，公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产+应收票据）355.68 亿元，是待偿还全部短期融资券的 11.86 倍，是本期短期融资券发行额度的 27.36 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。但由于公司部分银行存款涉及某银行伪造金融票据案，公司现金类资产规模存在一定不确定性。2010 年，公司部分银行存款涉及某银行伪造金融票据案，山东汇德会计师事务所未能取得该银行的银行询证函回函，对可能带来的损失无法估计确认，因此对公司 2010 年财务报告出具带保留意见的审计结论。截至目前，该案件尚无最新进展。联合资信将持续关注该案件的进展及其对公司的影响。

2010 年公司经营活动现金流入量为 571.18 亿元，是待偿还全部短期融资券的 19.04 倍，是本期短期融资券的 43.94 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至 2011 年 6 月底，公司获得的银行授信总额 698.80 亿元，其中，尚未使用授信额度 497.65 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司对集团外其他单位无担保事项。

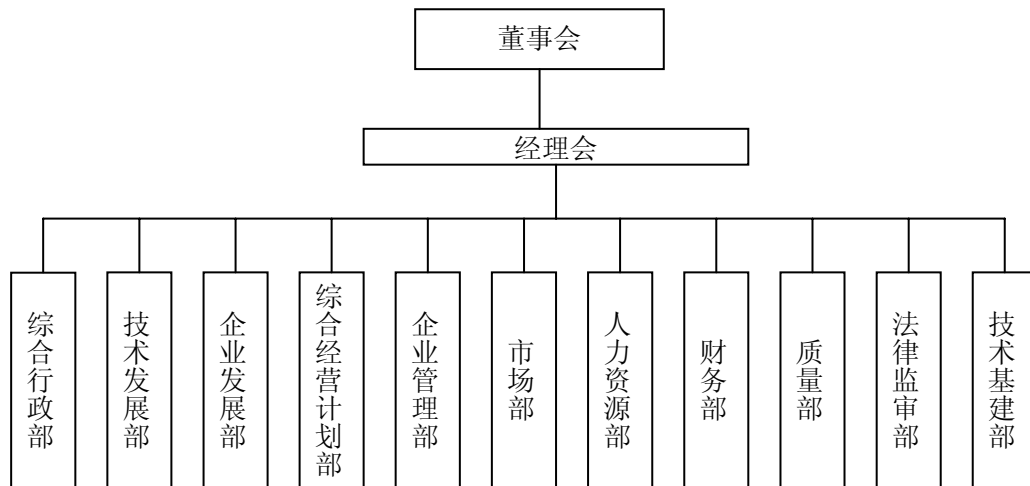
六、综合评价

汽车产业受到国家政策的重点扶持，2009 年以来行业景气度高。公司作为中国重型汽车行业的龙头企业，经营规模较大，拥有较为完整的重型汽车制造产业链，产品技术领先，综合竞争实力强，在国内重型汽车市场销量上保持前列，具有明显的竞争优势。

近年来，公司产销规模持续扩大，生产经营状况良好，收入和盈利规模得到提高。与此同时，公司债务规模也逐年增长，得益于公司控股子公司中国重汽香港上市的完成以及德国曼（MAN）公司对其股权的收购，公司资本结构得到改善。综合看，公司整体信用风险很低。

目前，公司资产流动性较好，短期偿债能力较强，经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券的覆盖程度较高。总体看，本期短期融资券到期不能偿还风险很低。

附件 1 公司组织机构图和股权结构图



附件 2 截至 2010 年底纳入公司合并范围的子公司

序号	企业名称	持股比例 (%)		注册资本 (万元)
		直接	间接	
1	中国重汽集团济南卡车股份有限公司		63.78	41942.55
2	中国重汽集团济南动力有限公司		100	609475.00
3	中国重汽集团济南商用车有限公司		100	179800.00
4	中国重汽财务有限公司		78.92	100000.00
5	中国重汽集团进出口有限公司		100	55500.00
6	中国重汽集团设计研究院有限公司		100	1050.00
7	中国重汽集团济南港华进出口有限公司		100	20600.00
8	中国重汽香港国际资本公司		100	HKD100001.00
9	中国重汽集团济南复强动力有限公司		100	USD384.00
10	中国重汽集团重庆燃油喷射系统有限公司		100	33848.58
11	中国重汽集团杭州发动机有限公司		100	170000.00
12	中国重汽(香港)有限公司		51	21964.84
13	中国重汽集团济南投资有限公司	100		10000.00
14	中国重型汽车集团房地产开发公司	100		20000.00
15	重汽集团专用汽车公司	100		23954.10
16	青岛三维航空特种车辆有限责任公司		85	100.00
17	青岛太平洋客车有限公司		50	4040.00
18	中国重汽集团济南客车有限公司	100		8000.00
19	中国重汽集团济南汽车零部件有限公司		100	2000.00
20	中国重汽集团泰安五岳专用汽车有限公司	63.28		23956.46
21	中国重汽集团济宁商用车有限公司		100	10000.00
22	济南汽车检测中心	100		300.00
23	山东鑫海担保有限公司	38		10000.00
24	山东鑫海投资有限公司		100	5000.00
25	中国重汽集团济南特种车有限公司		100	8000.00
26	中国重汽集团济南建设有限公司		100	4000.00
27	中国重汽集团五指山涿海房地产有限公司		100	5500.00
28	山东港舜置业有限公司		90	2000.00
29	济南翡翠物业管理有限公司		100	100.00
30	中国重汽集团济南物业有限公司		100	300.00
31	杭州汽车发动机厂	100		10000.00
32	中国重汽(维尔京群岛)有限公司	100		USD15000.00
33	中国重汽集团济南桥箱有限公司		81.53	45000.00
34	中国重汽集团济南港信汽车部件有限公司		81.53	10000.00
35	中国重汽集团大同齿轮有限公司	100		25520.79
36	中国重汽集团济南专用车有限公司	100		4800.00
37	济南市天桥区鑫海小额贷款有限公司	20		20000.00
38	中国重汽集团湖北华威专用汽车有限公司		60	6277.00
39	中国重汽集团绵阳专用汽车有限公司		60	5000.00
40	济南港豪发展有限公司		100	35000.00

41	杭州港航动力系统有限公司		100	12000.00
42	中国重汽集团柳州运力专用汽车有限公司		60	10300.00
43	杭州港豪动力系统有限公司		100	28000.00
44	中国重汽集团济南豪沃客车有限公司		100	18000.00
45	中国重汽集团济南港豪保税物流有限公司		100	USD1600
46	中国重汽集团成都王牌商用车有限公司		80	40000.00
47	中国重汽集团福建海西汽车有限公司		80	500.00

附件 3-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 6 月
流动资产：					
货币资金	1223332.15	2055082.45	2417908.00	40.59	2414884.02
交易性金融资产	862.21	1473.10	108.92	-64.46	108.92
应收票据	224909.09	415259.35	816207.69	90.50	1141853.58
应收账款	225893.83	299890.72	368875.57	27.79	660938.66
预付款项	60372.59	74457.10	158641.46	62.10	215798.36
应收利息	13855.34	8094.92	6646.31	-30.74	5201.52
应收股利					
其他应收款	274907.33	113449.43	75019.02	-47.76	150795.44
存货	917426.10	755826.40	1714881.38	36.72	1833976.09
一年内到期的非流动资产		14998.01	183082.82		146063.64
其他流动资产	2695.31	1158.72			7.72
流动资产合计	2944253.94	3739690.18	5741371.17	39.64	6569627.96
非流动资产：					
发放贷款及垫款		3189.36	23964.28		58244.21
可供出售金融资产					
持有至到期投资	11.00			-100.00	
长期股权投资					
长期股权投资	28569.81	35358.07	129773.59	113.13	130762.28
股权分置流通权					
投资性房地产	758.69	5064.54	14749.51	340.92	14832.16
固定资产	497846.43	822015.72	920058.94	35.94	917230.20
在建工程	317669.30	160389.03	230363.43	-14.84	279386.64
工程物资					
固定资产清理	152.20	115.68	114.77	-13.16	123.45
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	95011.60	194915.55	299822.44	77.64	308946.98
开发支出		2702.59	4977.08		6810.78
商誉	258494.65	386.79	386.79	-96.13	386.79
长期待摊费用	179.25	281.28	151.15	-8.17	1837.21
递延所得税资产	36422.71	38082.84	86087.95	53.74	48539.57
其他非流动资产					
非流动资产合计	1235115.64	1262501.45	1710449.93	17.68	1767100.27
资产总计	4179369.58	5002191.63	7451821.10	33.53	8336728.23

附件 3-2 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）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率（%）	2011 年 6 月
流动负债：					
短期借款	1132036.99	955551.82	1755275.08	24.52	2092629.17
吸收存款及同业存放		2770.08	15.68		
交易性金融负债					
应付票据	368759.32	410076.86	453280.29	10.87	810530.96
应付账款	402654.96	610800.50	1011427.22	58.49	890706.33
预收款项	190518.50	187748.01	269407.82	18.91	478221.62
卖出回购金融资产款		39810.70	24216.28		
应付职工薪酬	23144.34	33205.04	32496.55	18.49	27294.10
应交税费	-56682.04	-7440.62	-26522.64	-31.60	-64004.74
应付利息	383.92	13251.30	26597.29	732.34	13398.82
应付股利	122.60			-100.00	333.58
其他应付款	150618.89	187867.86	322077.09	46.23	349224.98
一年内到期的非流动负债	89730.57	4000.00	194756.28	47.32	84000.00
其他流动负债	2420.07	9543.80	2104.27	-6.75	4412.91
流动负债合计	2303708.11	2447185.36	4065131.20	32.84	4686747.73
非流动负债：					
长期借款	93443.45	171559.01	81472.18	-6.63	304756.18
应付债券	63004.50	346513.10	964401.79	291.24	895774.24
长期应付款		688.11	38011.45		57037.85
专项应付款	269.80	968.20	38183.85	1089.65	57110.83
预计负债	30128.80	22579.02	55277.53	35.45	66034.66
递延所得税负债	146.14	1088.04	3518.78	390.70	1568.40
其他非流动负债	1091.51	1284.75	56743.45	621.02	57428.28
非流动负债合计	188084.19	544680.23	1237609.02	156.52	1439710.43
负债合计	2491792.30	2991865.59	5302740.22	45.88	6126458.17
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	97658.00	97658.00	97658.00		97658.00
资本公积	1082078.97	838734.67	839911.43	-11.90	846948.93
盈余公积	49.87	49.87	49.87		49.87
一般风险准备			277.40		196.17
未分配利润	27255.31	89082.39	133316.21	121.16	139266.39
外币报表折算差额	-29.01	4565.05	2481.99		2611.92
归属于母公司所有者权益合计	1207013.14	1030089.99	1073694.90	-5.68	1086731.29
少数股东权益	480564.14	980236.05	1075385.98	49.59	1123538.77
所有者权益（或股东权益）合计	1687577.28	2010326.04	2149080.88	12.85	2210270.06
负债和所有者权益总计	4179369.58	5002191.63	7451821.10	33.53	8336728.23

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
一、营业收入	2942196.05	3288890.43	4325048.57	21.24	2315025.91
其中: 营业收入		3280396.62	4312413.99		2302704.78
利息收入		8463.12	12466.28		12317.32
已赚保费					
手续费及佣金收入		30.69	168.30		3.81
减: 营业成本	2476526.01	2729582.11	3539669.46	19.55	1894302.01
利息支出		290.76	277.26		226.93
手续费及佣金支出		9.62	11.10		8.97
营业税金及附加	9005.69	14615.03	12914.54	19.75	6313.85
销售费用	157304.31	178271.99	261888.22	29.03	125093.41
管理费用	125909.03	168293.18	210051.75	29.16	121612.34
财务费用	31326.58	32465.80	102003.70	80.45	53112.00
资产减值损失	13717.34	7236.35	19718.27	19.89	8098.04
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	1.11	2722.48	107.85	887.67	
投资收益(损失以“—”号填列)	146.15	12448.06	149.72	1.21	1976.44
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			-130.35		
汇兑收益(损益以“—”号添列)		-3.73	-122.49		-90.47
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	128554.35	173292.41	178649.36	17.88	108144.33
加: 营业外收入	26993.12	41568.31	28812.09	3.31	6643.29
减: 营业外支出	5168.61	3967.27	5378.53	2.01	1389.63
其中: 非流动资产处置损失			2235.75		40.84
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	150378.86	210893.45	202082.92	15.92	113397.99
减: 所得税费用	24618.82	38040.34	39702.85	26.99	33134.23
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	125760.04	172853.10	162380.07	13.63	80263.76
其中: 归属于母公司所有者的净利润	76896.58	107777.09	62327.92	-9.97	19527.71
少数股东损益	48863.46	65076.01	100052.16	43.09	60736.05

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1-6 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	2761654.07	3991563.44	5532374.71	41.54	2609041.05
客户存款和同业存放款项净增加额		2770.08	9336.41		
向中央银行借款净增加额		-5340.00	-5340.00		
处置交易性金融资产净增加额					0.00
收取利息、手续费及佣金的现金		8283.47	12366.84		12321.13
拆入资金净增加额					
回购业务资金净增加额		-13988.08	-15594.42		
收到的税费返还	4544.77	28977.03	32591.29	167.79	29335.00
收到其他与经营活动有关的现金	34384.51	76703.64	146069.09	106.11	16027.92
经营活动现金流入小计	2800583.35	4088969.59	5711803.91	42.81	2666725.09
购买商品、接受劳务支付的现金	2539479.18	3331887.39	5573778.97	48.15	2197975.59
客户贷款及垫款净增加额		5835.19	65269.93		7.72
存放中央银行和同业款项净增加额		21260.96	1049.12		
支付利息、手续费及佣金的现金		300.38	288.35		235.90
支付给职工以及为职工支付的现金	150164.90	162633.48	211412.60	18.65	104132.49
支付的各项税费	95817.75	170723.39	176785.91	35.83	124543.14
支付其他与经营活动有关的现金	131380.31	91938.32	114329.36	-6.71	119318.49
经营活动现金流出小计	2916842.14	3784579.11	6142914.25	45.12	2546213.32
经营活动产生的现金流量净额	-116258.79	304390.48	-431110.34	92.57	120511.77
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	46900.00	217727.94	255676.41	133.48	
取得投资收益收到的现金	8577.83	8134.80	1988.72	-51.85	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5306.04	4228.89	47970.69	200.68	182.93
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1854.00	730.54		-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金	18831.01	38031.96	155361.95	187.23	
投资活动现金流入小计	81468.88	268854.15	460997.78	137.88	182.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	298547.32	178837.04	271597.00	-4.62	141184.38
投资支付的现金	186834.20	162605.71	242047.00	13.82	27600.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		750.00	10258.22		
支付其他与投资活动有关的现金	13418.91	103849.26	57712.97	107.39	
投资活动现金流出小计	498800.42	446042.01	581615.19	7.98	168784.38
投资活动产生的现金流量净额	-417331.55	-177187.87	-120617.41	-46.24	-168601.45
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	152000.00	16461.20	30100.00	-55.50	
取得借款收到的现金	1522469.79	2200984.43	3370326.15	48.79	2227794.43
发行债券收到的现金		477023.15	268511.40		
收到其他与筹资活动有关的现金	115.64	34.57			
筹资活动现金流入小计	1674585.43	2694503.35	3668937.55	48.02	2227794.43
偿还债务支付的现金	1326438.74	2062317.17	2255561.65	30.40	1825205.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	64389.32	76748.38	126731.52	40.29	112331.61
支付其他与筹资活动有关的现金	44317.59	10197.65	3050.00	-73.77	1385.73

筹资活动现金流出小计	1435145.66	2149263.20	2385343.18	28.92	1938923.16
筹资活动产生的现金流量净额	239439.77	545240.15	1283594.37	131.53	288871.27
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1305.61	-1051.45	-15059.52	239.62	
五、现金及现金等价物净增加额	-295456.16	671391.31	716807.10		240781.60
加：期初现金及现金等价物余额	1129535.89	829538.33	1502389.64	15.33	2979388.14
六、期末现金及现金等价物余额	834079.73	1500929.64	2219196.74	63.12	3220169.74

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	125760.04	172853.10	162380.07
减: 未确认投资损失			
加: 资产减值准备	13717.34	7279.26	19718.26
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	37791.13	61117.87	86441.07
无形资产摊销	3630.57	6027.63	16935.42
长期待摊费用摊销	55.86	55.72	179.90
待摊费用减少(增加以“—”号填列)			
预提费用增加(减少以“—”号填列)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)		-658.44	871.09
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	-3656.25	116.51	0.44
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	32.70	-2721.67	-107.85
财务费用(收益以“—”号填列)	-1.11	32810.93	40325.85
投资损失(收益以“—”号填列)	10247.57	-12448.06	-8110.14
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-146.15	924.64	-46881.10
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-10234.30	-304.60	-12.16
存货的减少(增加以“—”号填列)	146.14	117837.64	-949371.48
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-167595.52	-221404.64	-590540.99
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-176802.17	125135.89	834534.66
其他(含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加)	50800.57	17768.70	2526.63
经营活动产生的现金流量净额	-116253.58	304390.48	-431110.34
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	834079.73	1500929.64	2219196.74
减: 现金的期初余额	1129533.89	829538.33	1502389.64
现金及现金等价物净增加额	-295456.16	671391.31	716807.10

附件 6 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.05	5.64	5.24	--
存货周转次数(次)	2.97	3.26	2.73	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.72	0.76	--
现金收入比(%)	93.86	121.37	127.91	112.70
盈利能力				
营业利润率(%)	15.52	16.35	17.62	17.46
总资本收益率(%)	5.05	6.11	4.83	--
净资产收益率(%)	7.45	8.60	7.56	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	8.48	17.22	28.24	32.63
全部债务资本化比率(%)	50.86	48.43	61.61	65.45
资产负债率(%)	59.62	59.81	71.16	73.49
偿债能力				
流动比率(%)	127.80	152.82	141.23	140.17
速动比率(%)	87.98	121.93	99.05	101.04
经营现金流流动负债比(%)	-5.05	12.44	-10.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.02	6.35	3.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.29	6.23	8.34	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	0.07	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.18	1.94	-5.12	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	21.54	31.45	43.94	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.89	2.34	-3.32	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.10	0.98	-4.24	--
现金偿债倍数(倍)	11.15	19.01	24.88	27.36

附件 7 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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
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	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
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 中国重型汽车集团有限公司 2011 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国重型汽车集团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。中国重型汽车集团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中国重型汽车集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国重型汽车集团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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如中国重型汽车集团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，直至中国重型汽车集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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中国重型汽车集团有限公司、主管部门、交易机构等。

