

信用等级公告

联合[2009] 186 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
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
二零零九年九月三日

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、评估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企业主体长期信用等级自 2009 年 9 月 3 日至 2010 年 9 月 2 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内中国重型汽车集团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

二零零九年九月三日



中国重型汽车集团有限公司

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 3 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 6 月
资产总额(亿元)	232.10	346.82	417.94	502.08
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	54.76	163.71	168.76	172.51
长期债务(亿元)	13.77	18.03	15.64	38.43
全部债务(亿元)	138.76	104.54	174.94	231.02
主营业务收入(营业收入)(亿元)	131.98	233.31	294.22	160.96
利润总额(亿元)	7.75	16.84	15.04	7.72
EBITDA(亿元)	13.38	23.77	24.25	--
主营业务利润率(营业利润率)(%)	18.54	18.53	15.52	14.35
净资产收益率(%)	11.74	8.34	7.45	--
资产负债率(%)	76.41	52.80	59.62	65.64
全部债务资本化比率(%)	71.71	38.97	50.90	57.25
流动比率(%)	105.34	157.16	127.80	128.57
全部债务/EBITDA(倍)	10.37	4.40	7.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.69	6.22	5.08	--

注：公司下属上市公司 2007 年开始执行新会计准则，编制合并财务报表时直接合并，主营业务收入、所有者权益等科目已作相应调整；2009 年 6 月数据未经审计。

分析师

张志强 王立婷

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”）对中国重型汽车集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为国内重型汽车行业的龙头企业，在发展前景、行业地位、产业链条、市场网络等方面的优势。同时，联合资信也关注到宏观经济变化、市场竞争加剧、原材料价格波动、排放标准升级等因素给公司经营带来了一定的不利影响。

未来随着国家扩大内需政策逐步实施，大规模基础设施建设带来的需求增长为重型汽车行业发展提供了良好保证；公司投资项目陆续达产后，技术和制造能力将进一步增强，收入水平和规模经济效益有望继续提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司主要生产大吨位、大功率的货车、底盘和牵引车，在中国重型汽车市场占有率保持首位，竞争优势明显。

2. 公司拥有丰富的产品谱系，较为完整的重型汽车制造产业链条，产品技术领先，综合竞争实力强。

3. 公司建立了完善的营销和服务体系，为其产销规模的持续扩大提供了有力支持。

4. 公司完成控股子公司中国重汽（香港）公司红筹上市，资本结构显著改善。

5. 随着国家扩大内需、促进经济增长的“四万亿”投资计划的实施，大规模基础设施建设有助于提升对重型汽车的需求增长。

关注

1. 公司所处行业周期性特征较明显，短期内面临国内外经济波动、行业景气度下降的挑战。

2. 国内重型汽车市场竞争压力趋于增大，原材料价格波动较大，排放标准升级使生产成本上升等因素，对公司经营业绩带来的一定不利影响。

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2008年底,公司纳入合并报表范围的子公司28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18728人。

截至2008年底,公司(合并)资产总额417.94亿元,负债总额249.18亿元,所有者权益合计168.76亿元(其中少数股东权益48.06亿元)。2008年公司实现营业收入294.22亿元,利润总额15.04亿元。

公司地址:济南市无影山中路53号;法定代表人:马纯济。

二、行业分析

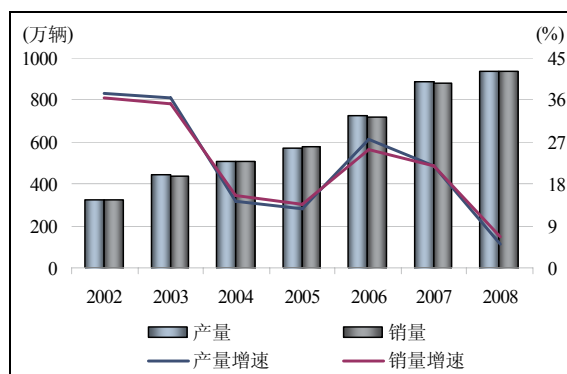
公司主要从事载重汽车、特种车、军用汽车、客车、专用车、改装车、发动机及机组、汽车零配件、专用底盘的开发研制和生产销售。汽车行业,特别是货车子行业景气情况对公司经营和财务状况有重要影响。

1. 中国汽车行业现状

行业整体概况

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等行业特点,是拉动国民经济增长的主要产业,也是国内机械工业中最大的产业,受到国家政策的重点扶持。

图1 中国汽车产销量变化情况



资料来源:中国汽车工业协会

自2001年起,随着国民经济持续快速增长、道路交通条件改善和消费结构升级拉动,中国汽车行业进入快速发展阶段,销量逐年增加(图1),产品体系日趋完善。另外,中国汽车进出口2005年首次由逆差变为顺差的基础上,汽车出口保持快速增长。据中国汽车工业协会统计,2007年中国汽车产销量分别达到了888.25万辆和879.15万辆,同比增长22.02%和21.84%,是全球第三大汽车生产国和全球第二大消费国;汽车进口量31.42万辆,同比增长37.80%,出口量达61.27万辆,同比增长78.95%。进入2008年,受国际金融风暴影响,汽车产品需求转弱,行业景气程度有所下滑,全年中国汽车产销量分别为934.51万辆和

938.05 万辆，同比增长 5.21%和 6.70%；产销率 100.38%，同比微增 1.4 个百分点；出口量 68.07 万辆，同比增长 11.10%，出口增速回落明显。

从市场竞争主体看，中国汽车销量排名前十位的企业 2007 和 2008 年合计销售汽车分别为 733.65 万辆、782.01 万辆，分别占国产汽车销售总量的 83.45%、83.37%。其中，2008 年，上汽、一汽、东风三大集团销量达 457 万辆，是带动中国汽车行业发展的主要力量。

表 1 2007 年中国汽车工业主营业务收入前 20 强

排名	企业名称	主导产品
1	中国第一汽车集团公司	乘用车、商用车
2	上海汽车工业（集团）总公司	乘用车、商用车
3	东风汽车公司	乘用车、商用车
4	广州汽车工业集团有限公司	乘用车、商用车、摩托车、汽车零部件
5	北京汽车工业控股有限公司	乘用车、商用车
6	长安汽车（集团）有限公司	乘用车、商用车
7	华晨汽车集团控股有限公司	乘用车、汽车零部件
8	万向集团公司	汽车零部件
9	中国重型汽车集团有限公司	商用车
10	奇瑞汽车有限公司	乘用车
11	广西玉柴机器集团有限公司	发动机
12	安徽江淮汽车集团有限公司	乘用车、商用车
13	陕西汽车集团有限责任公司	商用车
14	重庆力帆控股有限公司	摩托车、乘用车
15	延锋伟世通汽车饰件有限公司	汽车零部件
16	厦门金龙汽车股份有限公司	商用车
17	南京汽车集团有限责任公司	乘用车
18	浙江吉利控股集团有限公司	乘用车
19	宗申产业集团有限公司	摩托车
20	江门市大长江集团有限公司	摩托车

资料来源：中国汽车工业协会

从市场集中度来看，自 2004 年以来，国内排名前 10 位的整车生产企业，逐步具备了一定的品牌优势和市场竞争力，市场集中度保持在 80%以上，但同美日欧等发达国家的汽车厂商相比，中国汽车产业集中度仍然较低。

自 2005 年起，中国汽车工业协会执行新的汽车分类标准，汽车分为乘用车和商用车。乘用车包括基本型乘用车（轿车）、MPV、SUV 和交叉型乘用车（包括微型客车及九座位以下的轻型客车），商用车包括客车、客车非完整车辆、货车、货车非完整车辆、半挂牵引车。2007 年，受固定资产投资过热、计重收费、出口等因素影响，商用车行业以 22.25%的销量增长率超过乘用车 0.57 个百分点，其中以客车和重型

货车市场表现最为出色。2008 年，商用车市场需求受宏观经济波动和国Ⅲ排放标准实施提前消费效应消失影响，销量增长率为 5.25%，低于乘用车的 7.27%增长率。

货车市场

货车主要作为用来运送各种货物或牵引全挂车而设计和装备的商用车辆，按总质量划分，总质量大于 14 吨的为重型货车，14 吨与 6 吨之间的为中型货车，6 吨与 1.8 吨之间的为轻型货车，1.8 吨及以下的为微型货车。

货车是汽车行业细分市场的重要组成部分，广泛服务于公路货运、工程建设、能源、矿山、林业和建筑等行业及国防事业，在国民经济和社会发展中有着十分重要的地位和作用，与国民经济的发展紧密相关，一方面，国民经济的发展带动运输总量的增长；另一方面，货车行业本身是一个生产资料，属于投资概念，拥有一个与国民经济发展相关联的，包括钢铁、橡胶、电子等融为一体的产业链关系。

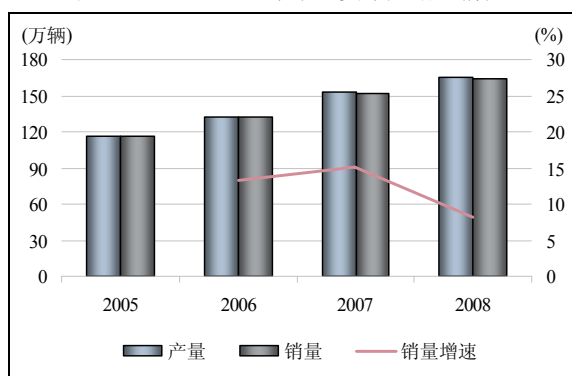
国民经济平稳较快增长和公路路网的日益发达所带来的物流需求增加和运输条件提升是推动货车行业持续发展的重要因素。当前，中国处于重工业化和城市化进程中，公路及基础设施建设发展迅速，公路总里程不断增长，截至 2007 年底，全国公路总里程达 358.37 万公里，比上年末增加 12.67 万公里，其中高速公路总里程 5.39 万公里，比上年末增加 0.86 万公里。同时，《国家高速公路网规划》指出，到 2020 年中国将建成 8.5 万公里高速公路，总投资达 2 万亿。按照规划，2010 年之前国内将保持每年新增 3000 公里高速公路。

2005～2008 年，根据中国汽车工业协会统计显示，中国货车销量持续增长（图 2）。2007 年货车销售 151.64 万辆，同比增长 15.12%。2008 年上半年，货车市场整体延续了较快的增长势头，销售 94.66 万辆，同比增长 19.28%，但下半年受到美国次贷危机带来的全球金融危机影响，出口市场萎缩，以及中国经济增长速度有所放缓，国内市场需求转弱，加之 2008 年

7月1日起,机动车全面实施国Ⅲ排放标准,导致用户购车成本和使用成本上升,对货车市场产生一定的负面影响,11月、12月销量同比快速下降,分别为减少24.70%和23.00%,全年货车销量增长速度下降,全年共销售164.06万辆,同比增长8.19%。其中,中型货车共销售20.71万辆,同比下降12.51%;重型货车共销售34.63万辆,同比增长11.81%。在重型货车市场方面,2008年上半年,受实施国Ⅲ排放标准前透支性增长拉动,同比增长48.6%,下半年则有较大幅度下滑,特别是11月、12月销量分别减少51.60%和44.70%。2009年1~3月,随着国家扩大内需、促进经济增长政策的逐步实施,国内货车市场需求逐步改善,销量跌幅明显缩减,累计销售30.83万辆,同比减少5.35%,但环比2008年四季度增长52.41%。

在出口方面,2008年,世界经济放缓,国际货车市场需求减弱,货车出口量为28.77万辆,同比增长4.32%,增速较大低于2007年的约62%,考虑到中国货车具有突出的性价比优势,以及出口市场主要在发展中国家,这些国家基础设施建设投资需求巨大,同时受国际金融危机影响相对较小,未来货车出口仍具备广阔前景。

图2 2005~2008年中国货车产销量情况

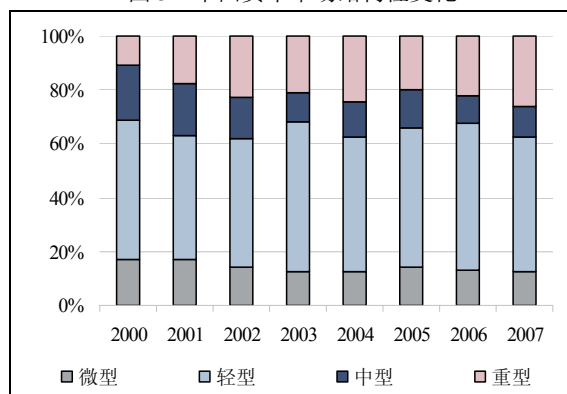


资料来源: 中国汽车工业协会

2004年以来,国家有关部门出台了《道路车辆外廓尺寸、轴荷及质量限值》、《关于在全国开展车辆超限超载治理工作的实施方案》等一系列政策法规,加强对超载超限的打击治理

力度。限制中小型货车的经营,促进长途运输车向重型化方向发展。2006年交通部与国家发改委联合发布的《关于降低车辆通行费收费标准意见》,载质量10至15吨的“四类车辆”通行费降低20%,载质量15吨以上的“五类车辆”通行费降低30%。以及计重收费制度作为一种治理超载方式为经营高速公路的公司广泛采用,目前,计重收费已经在全国大范围实施并向干线公路拓展。上述政策推动了货车市场的结构性调整,重型货车凭借较好的经济性(按照计重收费政策,其每吨货物收费相对较低,同时每吨货物耗油量相对较少)逐步扩大市场份额,而中型货车市场正在逐步萎缩(图3),未来大吨位、高档化和节能型产品市场需求广阔。

图3 中国货车市场结构性变化



资料来源: 中国汽车工业协会

从市场竞争格局看,国内货车制造商拥有较强的自主研发能力和低成本优势,货车发动机、变速器等总成技术逐步提升,整车产品的动力性、舒适性和可靠性得到改善,产品结构和承载能力能够较好地适应当前国内市场的发展需求,国外品牌货车对国内竞争影响不大。目前,国内轻型货车制造商主要集中于北汽福田、东风汽车、江淮汽车和江铃汽车等;中型货车中一汽集团和东风汽车居主导地位。在重型货车市场,中国重汽集团近两年连续排名销量第一,一汽集团、东风汽车、陕西重汽位居二、三、四位,根据中国汽车工业协会统计,2008年四家企业市场份额分别为20.62%、

19.82%、19.70%和 12.04%；2009 年 1~3 月，四家企业市场份额分别为 31.29%、13.57%、12.86%和 13.18%。随着重型货车市场需求不断扩大，以及产品较高的盈利水平吸引，各企业产能规模持续增加，同时一些原本不生产重型货车的汽车厂和非汽车生产企业进入重型汽车领域，如北汽福田、江苏春兰、上汽集团等，使重型货车的市场竞争压力趋于增大。

货车作为生产资料，与宏观经济形势紧密相关，周期性特征比较明显，短期内国民经济增速和固定资产投资减缓可能会对其行业景气程度有较大影响，货车市场增速趋于下滑，长期而言，受益于中国地域宽广、公路路网日益发达，以及国内大规模基础设施建设和庞大固定资产投资带来的交通运输需求增长。根据国家“十一五”发展规划，“十一五”期间固定资产投资的重点仍然是交通、水电、水利、能源、建筑及环保等基础设施，中国计划固定资产投资将达 1.6 万亿元。2008 年 11 月，为应对国内外经济的下行风险，促进宏观经济平稳较快增长，国务院决定实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，确定了进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，拟在 2010 年前投资 4 万亿元刺激经济增长，主要投向铁路、公路等大型基础设施和地震灾后重建，计划安排投资额分别为 1.5 万亿元和 1 万亿元；以及 2009 年 4 月调整了部分行业的固定资产投资项目资本金比例，如降低煤炭、机场、港口、铁路、公路、商品住房、信息产业等项目资本金比例，而适当提高属于“两高一资”项目的资本金比例，这将有利于带动相关行业的发展，扩大投资，增加物流运输需求，为货车行业发展创造良好的机遇。

2. 行业关注

结构性产能过剩

根据商务部调查显示，中国汽车行业经过快速的投资建设后，新建扩建项目陆续投产。按照国内主要汽车生产企业制定的“十一五”

规划，到2010年整体产能将达到1582万辆，而届时的市场需求量仅为800~900万辆，过剩产能将达到600~700万辆。另外，由于部分企业遵循“大而全”或“小而全”的发展战略，产品生产与市场需求脱节，一部分产品积压的同时，热门产品受产能限制供不应求，直接导致了国内汽车行业的结构性产能过剩，呈现总量过剩和部分车型供不应求的结构性问题。

零部件配套水平有待提高

零部件采购呈现全球化趋势，这导致一方面进口零部件数量猛增，另一方面外国零部件企业在中国设置生产基地进行生产。目前美国的德尔福、日本的电装、德国的博世等世界级零部件巨头已进入中国市场，市场份额已超过 15%，其雄厚的资本、强大的技术实力以及丰富的运作经验对国内其他零部件企业的生存构成威胁。

目前中国汽车零部件生产属于劳动力密集型工业，在原材料采购、制品过程控制、制成品的销售、流通和服务方面缺乏成本优势，整体技术水平不高，高端配套产品依赖进口。

钢材价格波动加大汽车企业成本控制压力

汽车制造成本主要由产品开发、零部件及原材料等构成，其中钢材价格的波动容易对汽车企业的盈利造成影响。2006 年以来受国际铁矿石价格持续大幅度提升以及焦炭、能源电力等综合影响，国内汽车用主要钢材价格不断上涨，使汽车企业生产成本上升，而 2008 年下半年则出现不同幅度回落，钢材价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

燃油价格波动影响汽车需求

近年来，燃油价格波动较大，高油价会对汽车需求产生一定抑制作用。目前，受国内外经济增速放缓影响，燃油价格有了较大的回调，这有利于刺激市场对汽车的需求，但考虑到，原油作为稀缺性资源，长期来看燃油价格趋于上涨，这会对汽车需求结构产生一定的影响，节能型车型将会有更多的发展机会。

燃油税政策促进汽车行业结构性调整

根据国务院决定，自2009年1月1日起将正式实施成品油税费改革，燃油税的实施将推动汽车需求向具有燃油经济性汽车需求的结构转变，这对产品燃油经济性出众的企业是个利好。此外，由于大型商用车每吨每公里的使用成本低于中型商用车，燃油税的征收将使得客车和货车进一步向大型化、重型化发展。

3. 行业政策

由于汽车行业是国民经济的支柱产业，产业关联度高，因此受到政府严格监管，主要体现在行业准入、对产能的追加投资、工厂分布、技术引入以及汽车出口和进口等方面。相关监管机构包括国务院各部委以及省级政府等，其中国家发改委和商务部在监管中起着关键作用，对整车和发动机项目的新投资需要得到国家发改委的批准，跨国汽车制造商拟在华设立合资公司需经商务部批准。外商在合资汽车公司中的最高持股比例为 50%（不含汽车零部件）；外商在汽车工业的每种投资项目（乘用车、商用车和摩托车）中，最多只能投资建立两家合资公司。

2006 年 12 月，国家发改委颁布的《关于汽车工业结构调整意见的通知》（发改工业[2006]2882 号）明确将通过“控制新建整车项目，适当提高投资准入条件；鼓励发展节能、环保型汽车和自主品牌产品；推进汽车生产企业联合重组；支持零部件工业加快发展”等措施加快汽车工业结构性调整。

2007 年 5 月，国家发改委在新出台的《中国汽车工业“十一五”发展规划》中，明确指出“提倡公平竞争，鼓励兼并重组以结构调整带动发展，到 2010 年，形成 1~2 家年产 200 万辆以上（自主品牌产品占 50%以上）、出口占产量 10%以上的大型汽车生产企业；形成若干家年产 100 万辆以上（自主品牌产品占 50%以上）、出口占产量 10%以上的骨干汽车生产企业”。

2007 年 12 月，由国务院机关事务管理局

和中央国家机关事务管理局联合下发的《关于做好中央和国家机关节能减排工作的紧急通知》明确要求，中央和国家机关各部门、各单位要切实做好公务用车节能减排工作，带头使用经济、节能、环保的自主品牌汽车，原则上不配备越野车。该通知体现出在建设“节约型社会”的大环境下，中国政府汽车采购的变化和未来趋势。

2007 年 12 月底，国家环保总局出台《关于柴油汽车实施国Ⅲ排放标准意见的复函》的政策说明文件，重申 2008 年严格执行国Ⅲ排放标准的政策要求。2008 年 7 月 1 日起，中国全面实施国Ⅲ排放标准。

2008 年 8 月，财政部和国家税务总局发出通知，决定从 2008 年 9 月 1 日起调整汽车消费政策。消费税政策的调整具体包括：一是提高大排量乘用车的消费税税率，排量在 3.0 升以上至 4.0 升（含 4.0 升）的乘用车，税率由 15%上调至 25%，排量在 4.0 升以上的乘用车，税率由 20%上调至 40%；二是降低小排量乘用车的消费税税率，排量在 1.0 升（含 1.0 升）以下的乘用车，税率由 3%下调至 1%。

2009 年 1 月，国务院常务会议审议并原则通过了《汽车行业调整振兴规划》。主要内容包括：培育汽车消费市场，降低乘用车车辆购置税，增加老旧汽车报废更新补贴资金；推进汽车产业重组；支持企业自主创新和技术改造；实施新能源汽车战略；支持汽车生产企业发展自主品牌，加快汽车及零部件出口基地建设，发展现代汽车服务业等。

2009 年 3 月，《汽车行业调整振兴规划》细则正式出台，指出 2009 年汽车产销量将力争超过 1000 万辆，三年平均增长率达到 10%，同时 1.5 升以下排量乘用车市场份额达到 40%以上；鼓励中国一汽、东风、上海汽车、长安等大型汽车企业在全国范围内实施兼并重组，并支持北京汽车、广州汽车、奇瑞、重汽等汽车企业实施区域性兼并重组，通过兼并重组，形成 2~3 家产销规模超过 200 万辆的大型汽车企

业集团，4~5家产销规模超过100万辆的汽车企业集团，产销规模占市场份额90%以上的汽车企业集团数量由目前的14家减少到10家以内。

上述体现了国家稳定和扩大汽车消费需求，以及通过加快汽车工业结构性调整、加大节能减排和鼓励发展自主品牌等举措推动汽车工业发展的政策导向。

4. 未来发展

截至2007年底，中国机动车保有量为1.598亿辆，其中私人机动车保有量占机动车总量的76.09%，每千人拥有不到44辆汽车，相对于全球120辆和美国750辆，仍处于较低水平。未来，在中国国民经济持续增长、人均消费水平提高、交通运输需求增长、政策扶持等因素的积极作用下，汽车行业仍具有较好的发展前景，虽然短期内面临国内外经济波动、行业景气度下降的挑战，但同时有助于优势企业通过低成本扩张和上下游企业的整合，进行产业结构调整和提高产业集中度，增强汽车行业可持续发展能力。

三、基础素质

1. 公司规模与竞争力

公司主要生产总质量14吨以上的货车、货车底盘及半挂牵引车（以下统称“重型汽车”），是中国重型汽车行业的龙头企业。2008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123位，较2007年前进了166位；“中国企业效益200佳”第166位。截至2008年底，公司纳入合并范围子公司共28家，其中下属的中国重汽香港是中国机械制造业在香港上市的第一支红筹股。

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。

公司自2001年改革重组以来，实现了高速发展，从2000年销量3800辆到2007年的100619辆，并在国内重型汽车市场销量上超过东风汽车，位居第一，是中国最大、世界前五名的重型汽车生产企业。2008年，公司实现产量和销量分别为106377辆和112017辆，继续保持行业第一的领先地位，其中又以大吨位、大功率重型汽车为主，特别是在40吨以上牵引车，市场占有率高达56.48%，竞争优势明显，能更好的受益于货车重型化发展需求。2009年1~6月，受益于产品结构优势和配套EGR发动机的成本优势，公司产销量超过行业平均水平，市场份额同比提升了6.53个百分点，达24.84%。

公司技术中心在国家级重型汽车中心排行中名列前茅，检测中心是国家重型汽车发动机排放标准的主要起草单位。目前公司已累计申请专利1090项，专利授权940项，在大吨位、大功率重型汽车技术方面居于国内领先地位，研发实力强为公司可持续发展奠定了良好基础。

此外，公司建立了覆盖全国的市场营销、售后服务网络和配件供应体系，产品出口50多个国家，具有较强的品牌影响力，“中国重汽SINOREUK”品牌不仅享誉国内，而且逐步得到国际市场的认可，“中国重汽”荣获2006年中国重型汽车行业十大影响力知名品牌，被联合国开发计划署、世界生产力科学联盟共同授予“世界市场中国十大年度品牌”和“中国十大世界影响力品牌”。

总体看，公司行业地位突出、市场占有率较高，产业链较为完整，产品技术领先。

2. 主要下属公司

2006年6月，公司启动了主营业务整体重组上市工作。2007年4月，公司设立了子公司中国重汽香港，并将从事卡车业务、核心零部件业务、金融服务和技术研发的9家核心子公司（包括济南卡车股份）纳入中国重汽香港，保留了特种车辆制造、客车制造、房地产等业

务。2007年11月，中国重汽香港在香港联交所主板成功上市，获得募集资金99.4亿元。整体上市的完成有利于公司整合优化内部资源、提升运营管理效率，同时也有力的拓宽了公司融资渠道、改善了公司资本结构、增强公司的核心竞争力。

表2 公司主要下属公司及其2008年底经营情况

公司全称	简称	概况	级别	公司持股(%)	资产总额(亿元)	所有者权益(亿元)	营业收入(亿元)	利润总额(亿元)
中国重汽集团济南投资有限公司	济南投资	主要生产民用特种车及军用车	2	100.00	13.41	3.30	9.74	0.24
中国重型汽车集团房地产开发公司	重汽房地产	房地产开发、经营及装饰装修等	2	100.00	31.97	7.50	16.08	1.36
中国重汽集团专用汽车公司	重汽专用车	是全国最大的重型专用车、改装车研发、生产、出口基地之一	2	100.00	11.78	2.55	19.47	0.27
中国重汽集团泰安五岳专用汽车有限公司	泰安五岳专用车	产销售专用底盘、零部件及专用汽车改装	2	68.25	4.77	1.47	7.19	-0.20
中国重汽集团济宁商用车有限公司	济宁商用车	生产豪运系列车型	2	51.00	8.64	-0.03	12.98	-0.43
中国重汽（香港）有限公司	中国重汽香港	包括集团整车、发动机制造业务，研发及金融服务业务	3	65.90	279.17	124.44	262.35	12.99
中国重汽集团济南特种车有限公司	济南特种车	是集团特种车和军车产品的生产基地	3	100.00	13.21	3.10	9.74	0.24
中国重汽集团济南卡车股份有限公司	济南卡车股份	生产 HOWO、斯太尔王、斯太尔系列共 2000 多个品种的车型	4	63.78	117.94	29.15	191.93	7.73
中国重汽集团济南动力有限公司	济南动力	是集团内为整车配套的核心零部件公司，拥有亚洲最大的桥箱生产基地和生产加工能力	4	100.00	145.14	66.12	71.03	4.62
中国重汽集团济南商用车有限公司	济南商用车	生产斯太尔、黄河系列整车和各类汽车零部件	4	100.00	31.66	2.24	65.68	1.43
中国重汽集团山东进出口有限公司	重汽进出口	负责集团的对外贸易工作	4	100.00	23.70	7.13	31.77	-0.63

资料来源：公司提供

3. 人员素质

公司董事长马纯济先生，56岁，本科学历，高级经济师，曾任济南汽车配件厂厂长兼党委书记、济南市机械局副局长、槐荫区副区长、槐荫区区长、槐荫区委书记、济南市经委主任兼市委工交工委书记、济南市人民政府副市长、济南市委副书记。2000年至今任公司董事长、党委书记。

公司总经理蔡东先生，46岁，硕士学历，高级工程师，曾任济汽总厂产品处副处长、济汽总厂技术中心主任、济汽总厂厂长助理、重汽公司质量部部长、齐鲁考格尔副总经理兼总工、红旗考格尔总经理、公司技术发展中心主任、公司董事、副总经理、总工程师。2002年

至今任公司总经理、党委副书记。

截至2008年底，公司共有职工18728人。从学历构成来看，大学专科以上占比38.94%；高中中专占比39.48%，高中以下占比21.58%。从职称构成看，高级职称的有467人，中级职称1415人，初级职称2291人。从年龄分布上看，30岁~50岁占比较大，为62.85%。

综上，公司高级管理人员综合素质较高，行业从业经验丰富；员工队伍文化水平和年龄结构情况符合行业特点。

4. 研发实力和技术优势

公司拥有较为完善的产品技术研发体系，下属的技术中心在国家级重型汽车中心排行中

名列前茅，拥有的三维 CAD 协同设计环境，PDM 管理方式的实施为建立快速反应的新产品开发体系提供了有力的手段；检测中心是国家发动机排放标准的主要起草单位；技术发展中心在国内具有较高的大马力整车研发水平。

斯太尔技术

公司于1983年正式与奥地利斯太尔公司签订斯太尔91系列重型卡车引进技术合同，引入该技术。目前，公司拥有斯太尔技术的知识产权和商标使用权以及斯太尔整车和斯太尔发动机的生产技术和生产能力，已成为国内国产化重型汽车制造的最成熟技术。公司在斯太尔技术的基础上开发了第三代中高档重型汽车平台“斯太尔王”系列，利用斯太尔技术改进了第二代中档重型汽车平台“斯太尔”系列，其产品面向不同目标客户，均具有较大的市场占有率。

电控直列泵废气再循环（EGR）技术

2008年7月起施行的国III排放标准对发动机提出了更加严格的尾气排放限制，促使各生产商对现有发动机技术进行更新换代。目前所普及采用的两种能满足要求的主流发动机技术分别为高压共轨技术和EGR技术，而中国重汽是中国目前唯一采用EGR技术的发动机生产商。相对于较高制造成本，且关键技术及零部件尚需依赖进口的高压共轨技术，EGR发动机生产成本较低，且完全满足国III标准的各项要求，在国内市场有很强的竞争优势。但高压共轨技术燃烧效率较高、节能性能好，且具有很高的技术升级能力；而EGR发动机是否有能力进一步进行技术提升，从而满足即将在2010年开始实施的根据欧IV标准制定的国IV排放标准，尚需进一步考查。

HOWO-A7相关技术

公司与国际上拥有领先技术的重卡制造商沃尔沃公司实现了整车生产和发动机生产两大领域的合资合作，原有重型汽车技术水平得到提高。公司利用沃尔沃技术建立了第四代高档重型汽车平台生产“HOWO”系列重卡产品，

尤其是“HOWO-A7”重卡产品的成功下线，进一步稳定了公司在重型卡车行业中的领先地位。“HOWO-A7”采用D12发动机，是目前国内最具代表性的重卡发动机，功率范围在340~460马力，具有燃油经济性和驾驶安全性。该发动机大修里程在100万公里以上，有效地解决了国内其他同类机型售后故障较高的难题，同时也满足了国III、国IV排放标准，并在一定程度上具备国V的技术升级的潜力。“HOWO-A7”采用“SMARTSHIFT-AMT”智能换挡手自一体变速器，一般较手动箱省油3%~5%。“HOWO-A7”采用有限元及相关工程软件优化设计的新技术前桥分为7吨和9吨两大类，该类前桥都标配了盘式制动器，与欧美最新重卡的配置完全一致。

总体看，公司在整车装配生产，较高性能发动机和关键总成及零部件上具有很强的自主研发能力，形成了“重卡一条龙”的开发布局。目前公司已累计申请专利1090项，其中专利授权940项，自主研发的2000多个车型为市场广为接收；在大吨位、大功率重型汽车技术方面居于国内领先地位。除了生产技术水平的提高外，公司开发了模块化的产品设计系统和柔性制造工艺，模块化的产品设计系统是公司能够设计适合不同型号重卡的主要总成工程及零部件，柔性制造工艺使在同一条生产线上生产不同型号的卡车，有效提高了产品产量、种类和生产效率。

5. 外部环境与支持

公司所在地山东省济南市，是经济发达的山东半岛经济圈的核心城市。山东省是全国经济最发达的地区之一。根据山东省统计局发布的2008年全省经济运行数据，经初步核算，2008年全省实现生产总值（GDP）31072.1亿元，按可比价格计算，增长12.1%，高于全国9%的同比增幅。

2007年，公司“重型汽车集成开发先进技术”、“自主品牌重型汽车数字化设计制造集成

平台”、“汽车零部件再制造关键设备研究及应用”等项目分别获得国家科技部、国家商务部、山东省财政厅、山东省科技厅、济南市财政局、济南市科技局等政府支持资金共计2071.80万元。

2008年12月，公司与济南市建委达成战略合作协议，济南市城建系统向公司采购其管理项目所需的客车、洒水车、垃圾车、消防车、自卸车等专用车辆和其他重型车辆共计约500辆。

2009年1月，根据山东省科技厅等联合下发的《关于认定“山东中德设备有限公司”等505家企业为2008年第一批高新技术企业的通知》，公司下属子公司济南动力、中国重汽集团济南桥箱公司、济南复强动力有限公司被认定为山东省2008年第一批高新技术企业，发证日期为2008年12月5日，认定有效期3年。按照相关规定，上述公司在认定有效期内，按15%的比例征收所得税。

总体看，公司具备有利的区位优势和政府政策支持，外部发展环境良好。

四、公司管理

1. 管理体制

公司为国有独资公司，由山东省国资委履行出资人职责。公司不设股东会，由省国资委依法行使其职权。公司依法建立以产（股）为纽带的母子公司体制，规范母子公司的法人治理结构。

公司依照《公司法》设立董事会，董事会由7人组成，董事会成员按有关规定的程序产生，董事会成员中的职工代表由公司代表大会选举产生，董事会设董事长1人。公司设监事会，是公司的监督机构，对省国资委负责，并定期向其报告工作。监事会由5名监事组成，设监事会主席1名。公司实行董事会领导下的总经理负责制；设总经理1名，由董事会按照有关规定程序聘任或者解聘；副总经理、总经济师、总工

程师、总会计师若干名，协助总经理工作，经总经理提名由董事会聘任或者解聘。

公司对重要子公司的国有资产实行统一经营和管理；对控股子公司、参股公司通过派出产（股）权代表，依法行使资产管理权；监督全资子公司真实准确地反映经营成果，考核其资产保值增值指标和其它经营指标完成情况。公司制订了有关部门关联交易的规则，规范母公司与子公司、子公司之间的财务往来。

2. 管理水平

公司总部设有综合行政、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、技改基建部等11个职能部门。

固定资产管理方面，公司在进行固定资产台账和财务部门固定资产财务账的定期核对前，固定资产管理部门必须确保固定资产台账记录与固定资产盘点结果一致。任何固定资产实物的变化（新增或报废）应当及时反映到固定资产台账的记录中。

资金管理方面，公司为了提高资金使用效率，确保资金安全，实施集团范围内的资金集中管理。公司在集团公司财务部成立“结算中心”并以此为结算平台，利用集团公司指定外部银行成熟的网上银行结算手段，实现全集团范围内资金归集、统贷统还和收支两条线管理。公司要求各单位每月3日前将下一个月的资金预算上报集团公司财务部，财务部汇总平衡后报集团公司资金例会研究。资金预算实行动态管理，滚动预算。公司在采购、项目资金上采取集团统一调度分配的管理制度。另外，公司2004年成立了财务公司，在筹措资金、融通资金，用好用活营运资金，为集团成员单位的生产经营和长期发展提供金融服务方面，发挥了积极作用。

预算管理方面，公司根据董事会确定的经营规模和利润目标，分别确定销售预算、生产预算、费用预算、资金预算等，并据以编制预

算利润表、预算资产负债表和预算现金流量表。预算制定采取从下至上、再从上至下的形式，实行财务预、决算制度和分级核算的管理办法，子公司和分支机构为会计核算单位，实行独立核算，公司定期下达各项财务指标，指导、考核各会计核算单位的财务管理活动。

质量管理方面，公司下属各子公司均有质量控制部门负责对卡车及总成、零部件的研发、设计及制造进行严格的质量控制，生产质量管理体系包括从原材料、外购总成及零部件开始的各个生产工序的抽样质量检查。在零部件方面除了自行制造的大量总成及零部件外还需采购原材料及部分零部件，公司对原材料、外购总成及零部件的供应商进行严格筛选。在装配过程中，设有质量控制设备、质量控制工程师双重检查测试机制，而产品投放市场前均须通过包括环境、安全测试在内的综合功能测试。

人力资源管理方面，公司依据《劳动法》，全面实行劳动合同制度，择优聘用、竞争上岗。公司按省国资委工资总额计划核定办法，加强对工资总额的管理；对子公司的工资总额进行审核、监督。公司建立了以绩效为导向的薪酬考核体系。通过员工自评、部门综合评价、绩效考核委员会审批等程序，根据个人绩效考核结果确定效益奖金。

总体来看，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。

五、公司经营

1. 经营现状

公司主营业务包括研发、零部件生产、整车生产和销售等，构成了完整的汽车制造业产业布局。

2006~2008 年公司主营业务收入以年均 45.34% 的幅度快速增长，2008 年实现主营业务收入 278.78 亿元，主营业务毛利率 16.24%，与 2007 年相比略有提高，但较 2006 年有所下降，主要是原材料价格波动，以及排放标准升级带来的成本上升影响。其中，整车业务收入受产品产销量持续较快增长影响，以年均 43.54% 的幅度增加，在主营业务收入中占比保持稳定，毛利率水平较高；发动机业务收入年均增长率为 114.12%，在主营业务收入中占比上升，毛利率水平高；零部件业务收入年均增长率为 42.64%，在主营业务收入中占比略有减少，毛利率水平高。

总体看，公司主营业务突出，2006~2008 年收入持续较快增长，毛利率水平较高，特别是整车业务是公司重要的收入和利润来源。

表 3 公司主营业务收入构成

业务分类	收入占比 (%)			收入增长率 (%)			毛利率 (%)		
	2006*	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
整车	94.82	95.09	92.49	--	67.50	37.83	18.97	12.27	--
其中：卡车	85.55	83.86	--	--	65.68	--	20.80	13.50	--
商用车	9.27	11.23	--	--	84.39	--	2.04	2.06	--
发动机	1.39	0.75	3.02	--	134.63	95.40	56.36	87.50	--
零部件	3.36	4.16	3.24	--	60.21	27.00	--	60.33	--
其他	0.44	0.00	1.26	--	--	1978.90	--	--	--
合计	100.00	100.00	100.00	--	67.59	26.04	19.20	15.34	16.24

资料来源：公司提供。*2006 年数据为 2007 年年初数；主营业务收入为营业收入减去其他业务收入；商用车业务主要是客车和改装车。

2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 160.96 亿元、利润总额 7.72 亿元，分别为 2008 年全年

水平的 54.71% 和 51.35%。

2. 生产

目前公司建立了济南工业园、章丘产业园、长清工业园和济宁工业园等重要的生产基地（表4）。

表4 公司生产基地分布

分类	主要下属企业
济南工业园	济南卡车股份
章丘产业园	济南动力、济南商用车
长清工业园	济南特种车
济宁工业园	济宁商用车

资料来源：公司提供

公司整车生产主要包括货车和客车两大板块，各类车型超过2000多个，其中又以总质量为14~32吨的货车及货车底盘和准拖挂总质量为25~40吨的半挂牵引车为主。其中济南卡车股份以生产HOWO、斯太尔王、斯太尔系列等大吨位重型汽车为主，济南商用车和济宁商用车侧重斯太尔、黄河和豪运系列中重型汽车，济南特种车则是军用、码头等特种车，重汽专用车和泰安五岳专用车根据客户需求进行改装，提供洒水车、环保车等专用车，中国重汽集团济南客车有限公司（以下简称“济南客车”）从事客车生产。上述子公司在产品结构上各有侧重，丰富的产品谱系能满足多个面向不同目标客户的需求，良好的协同效应有力增强了公

司的市场竞争力。

在整车生产能力方面，近年来，随着济南卡车股份技术改造、新装配线的建设和济南商用车在济南市章丘产业园新卡车生产基地的搬迁建设工作逐步完成，公司产能规模持续扩大，2006~2008年分别为7.2万辆、12万辆和17.2万辆。伴随生产能力的快速提高，公司整车产销量较快增长，2007年产、销量分别为100202辆和100619辆，分别同比增长68.10%和65.99%，超过东风汽车位居第一；2008年上半年，受国III排放标准实施导致需求提前释放的影响，公司产销增长势头较快，进入下半年后，国内外需求减弱，公司产销增速出现回落，全年公司累计产、销量分别为106377辆和112017辆，分别同比增长6.16%和11.33%，但产销增长率超过货车行业平均水平，继续保持重型汽车行业第一的领先地位；其中又以大吨位重型汽车为主，特别是在40吨以上牵引车，市场占有率高达56.48%，稳居行业首位（表5）。2009年1~6月，受益于行业景气度逐步恢复，公司市场需求得到改善，累计产、销量分别为65790辆和68098辆，市场占比24.84%，较2008年末同期增长6.53个百分点。

表5 2008年公司按总质量划分产品产销量

种类（辆）	产量	销量	2008年市场占有率(%)
一、汽车	106377	112017	-
1、客车合计（完整+非完整）	23	24	-
2、货车	74005	77475	-
（1）总质量小于14吨货车合计（完整+非完整）	774	569	-
其中：总质量≤14t	774	569	-
（2）总质量大于14吨以上货车合计（完整+非完整）	73231	76906	22.21
其中：14t<总质量≤19t	4603	4334	6.97
19t<总质量≤26t	48095	49902	26.71
26t<总质量≤32t	19153	21534	23.56
32t<总质量	1380	1136	19.23
3、牵引车合计	32349	34518	17.78
其中：准拖挂车总质量≤25t	-	-	-
25t<准拖挂车总质量≤40t	20604	20715	12.27
40t<准拖挂车总质量	11745	13803	56.48
重型汽车（为总质量14吨以上货车合计+牵引车）	105580	111424	20.62
二、改装车	20314	20187	-

资料来源：公司提供。

公司拥有HOWO、斯太尔王、斯太尔、金王子、黄河少帅、豪卡和豪运等产品系列，2000

多个型号，且所有的车型均采用模块化设计，可以满足用户和改装厂家的各种要求，覆盖了广泛的客户群体。其中HOWO系列于2005年正式推出，主要面对高端市场，由于其更强的动力性、舒适性、安全性以及成本优势，获得用户的广泛认可，该系列产品产销量在全部产品中所占比重最大，2008年占全部产品销量的63.93%。HOWO系列车型曾获中国交通部按性能、安全及环保等因素选出的中国最佳载货车车型号，以及被中国市场品牌用户满意调查组

织委员会评为客户满意度的品牌之一。2008年，公司在保持产品产量增长的同时，加快新产品的开发和技术改进，推出了体现重型卡车舒适性、安全性、经济性与一体的新型产品——“HOWO-A7”系列，以及2008款金王子、HOKA系列等新车型，使产品结构进一步优化和升级。新品A7系列2009年2月刚投放市场，即实现销售503辆，说明了企业高技术附加值产品的市场认知度高，能够较快被市场接受。

表6 近年公司主要产品系列产销量

产品系列(辆)	产量		销量		其中:出口量	
	2008年	2009年1-6月	2008年	2009年1-6月	2008年	2009年1-6月
HOWO	68546	44140	71610	45874	13338	-
金王子	14177	10752	15823	11305	1043	-
黄河少帅	1754	489	1521	440	-	-
其他	21900	4888	23063	10479	964	-
合计	106377	65790	112017	68098	15345	-

资料来源：公司提供

在发动机、总成和零部件业务方面，公司拥有重型汽车生产所需要的发动机、绝大部分关键总成和零部件生产线，包括驾驶室、车桥、车架及变速箱等。公司是国内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。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。

公司发动机生产分布在杭州市、济南市两个生产基地，2007年以来，公司先后完成了上述基地发动机生产线的产能提升改造项目，至2008年底，形成了年产20万台的生产能力。公司发动机和零部件在保证满足公司自用外还将部分产品投放市场销售。2007年公司共生产发动机102430台，销售102256台，其中留作自用发动机占比86.6%。2008年随着新增产能的不断释放，公司发动机产量为124229台，销量为119955台。公司下属子公司济南动力是集团内为整车配套的核心零部件公司，拥有亚洲最大的桥箱生产基地和生产加工能力。2008年，公司实现了对变速器总成的成功研制和批量生产

(已形成“HW18709、HW20716”型两种变速器总成4万台的年生产能力)。

表7 近年发动机及主要零部件产销量

产品	2008年		2009年1-6月	
	产量	销量	产量	销量
发动机总计(台)	124229	119955	68737	71321
车桥总计(根)	303190	304738	192177	190357
变速器总计(台)	50026	45000	28460	35190

资料来源：公司提供

3. 原料和零部件供应

公司生产所需核心零部件总成(包括驾驶室、发动机、车桥及车架等)主要自制；而原料钢材依赖外部采购，其主要采购厂商为宝钢、武钢、太钢及鞍钢等；车轮、轮胎、汽车电子等部分零部件则需从外部供给，其合作厂商包括三角轮胎、双星轮胎、济南优耐特、沈阳蓄电池及烟台海德等。

在外部采购方面，公司制定了详细的管理办法，对公用件和原材料实行集团整体采购以获得更有市场竞争力的价格，对单一供应商的依赖程度较低，以应对突发事件。由于公司规模迅速扩张，其他零配件的采购量较大，令其

在降低材料采购成本方面具备了竞价优势。同时，公司对于供应商的资格进行严格考察论证和监督管理，每年通过举行采购招标大会的方式确定主要供应商，安排年度供货计划，签订年度供货合同，并实施供应商和合同管理，实现对采购成本的有效控制。公司主要供应商均与公司建立了长期战略合作关系，能较好满足公司生产需要。2007年，公司钢材平均采购价格为5714元/吨，比上年增加714元/吨；2008年，钢材平均采购价格为6352元/吨，比上年增加638元/吨。近年来，原材料价格波动，使公司面临一定的经营风险。

4. 销售

国内销售

公司依据“市场先行”的原则，在国内建设覆盖面广、关系紧密的销售网络。在销售体系的建设方面，公司在统一市场网络规划、统一市场营销筹划的基础上，实施统一的商务政策和价格政策。在此前提下，各品牌产品分别由四家主营销售单位各自的销售部门通过相对独立的销售网络进行销售，但服务网络各家共享。截至2008年9月份，中国重汽已在全国拥有产品经销商738家，其中4S店130家，并与国内203家改装企业建立业务关系。目前，全国有844家维修服务站为公司的产品提供优质的售后服务。公司的产品销售区域遍布全国，四家主营销售单位在全国建立了100家分公司或办事处。其中，销售部34家分公司，商用车销售部32家分公司，济宁商用车公司24家分公司，特种车公司10家分公司。销售区域分布主要以行政区划划分为依据，并根据重点区域市场实际情况进行微调。

同时，公司还配备了较为完善的改装体系。由于整车厂生产的卡车底盘40%均需根据客户需求进行改装，公司以合资合作、重点合作等方式保证在生产基地周边即可完成车辆改装，确保用户需求得到满足。近年来，公司加大投入增强改装能力，扩建改装生产线并与部分改

装厂建立合作关系，从而使改装能力得到大幅度提高，但目前公司改装能力仍有不足，与卡车底盘产能相比仍有一定差距，存在一定的改装瓶颈。

此外，公司还拥有产业化的配件经营体系，包括覆盖全国各省的配件储备基地、配件专营店，以最大程度地保障所售车辆对零部件的日常需求。近年来，公司着重加强了售后服务质量的提高，完善市场营销、售后服务和配件供应三个“一线通”管理系统，力求整个销售、改装、服务网络相互配合，提高了营销管理和售后服务的水平和效率。

国际销售

公司在海外业务中主要依靠面向东南亚的中国重汽集团济南港华进出口有限公司和其他区域的重汽进出口。2006~2008年，公司出口业务快速发展，整车出口量分别为4600辆、16248辆和15345辆，出口金额分别为2.14亿美元、5.10亿美元和5.81亿美元。公司产品出口俄罗斯、伊朗、埃塞俄比亚、哈萨克斯坦、阿尔及利亚、越南、沙特、尼日利亚、安哥拉、印尼、古巴、委内瑞拉、智利等50多个国家。公司通过在海外重点地区设立营销服务网点和实现CKD组装等形式，形成了初具规模的国际市场网络。2009年以来，受国际金融风暴影响，世界经济增速放缓，出口业务环境趋于恶化，在一定程度上影响公司海外业务的拓展，公司出口规模有明显下降，但考虑到国内货车企业在成本控制、价格策略等方面较国际货车生产商具有较大的优势，同时公司产品销量居行业首位，品牌优势突出，市场竞争力强，出口潜力较大，长期来看，整车出口仍是带动公司业务增长的重要动力。

5. 经营效率

2006~2008年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均波动中有所上升，2008年分别为8.05次、2.97次和0.77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，整体经营效率正常。

6. 未来发展

公司根据“十一五”总体发展规划，计划到2010年实现产销重型汽车15万辆，整车和零部件销售收入达到500亿元，并逐步实现产品、市场、资本、机制和品牌的国际化。

在力争实现“十一五”规划目标的同时，公司也在酝酿“十二五”规划目标，即在保持和巩固国内重卡领先地位的基础上，发展客车、轻型车和工程机械，形成新的产业集群和经济增长点，“十二五”末销售收入达到1000亿元，跻身世界重卡先进行列。

公司2009~2011年期间计划投资32.06亿元，主要用于生产基地建设、生产能力提升和新产品研发设计；2009~2011年期间整车销量分别为11.9万辆、12.5万辆和15万辆，年均增长12.27%。对比公司2007年销量65.99%和2008年11.33%的实际增长水平，以及公司行业地位突出和产品技术领先等优势，并结合目前国内外经济波动、行业景气度下降的不利因素和国内扩大内需、促进经济增长的“四万亿”投资计划拉动，行业景气程度有望从2009年下半年回升，整体上公司预测基本合理。随着公司产品结构升级、配套能力进一步增强，规模经济效益显现，公司收入和利润水平有望进一步提高。

公司未来三年资本支出将保持一定规模，考虑到公司货币资金较充裕，盈利能力尚可，经营净现金流呈波动性，存在一定的资金压力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了经信永中和会计师事务所审计的2006年、2007年度合并财务报表和经山东汇德会计师事务所审计的2008年度合并财务报表。公司2006~2008年审计报告，由于历史遗留问题，会计师事务所出具了保留意见，公司已对审计报告的保留意见出具了说明，导致

保留意见的原因对公司无重大影响。公司提供的2009年1~6月财务报告未经审计。

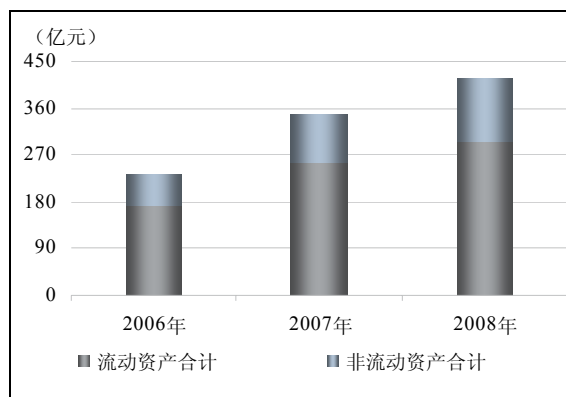
鉴于公司之上市子公司，自2007年1月1日起执行新企业会计准则，而公司本部和所属非上市子公司从2008年1月1日起执行新企业会计准则，2007年度仍执行原企业会计准则，公司在编制2007年度合并财务报表时，根据《企业会计准则第38号——首次执行企业会计准则》应用指南的规定，将上市子公司按照新会计准则编制的财务报表直接进行合并，不按公司本部现行的会计准则进行调整，以下分析主要基于2007年、2008年度合并财务报表。

2007年公司新增纳入合并范围三级子公司1家，是中国重汽香港。2008年公司新增二级子公司1家，为中国重汽（维尔京群岛）有限公司。

截至2008年底，公司（合并）资产总额417.94亿元，负债总额249.18亿元，所有者权益合计168.76亿元（其中少数股东权益48.06亿元）。2008年公司实现营业收入294.22亿元，利润总额15.04亿元。

2. 资产构成

图4 2006~2008年总资产规模与结构



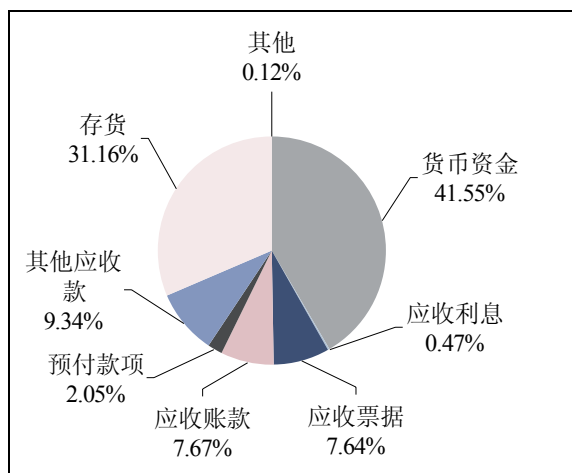
资料来源：公司提供。

2006~2008年，公司资产总额有所增长。截至2008年底，公司资产总额417.94亿元，同比增长20.51%，其中流动资产和非流动资产分别占70.45%和29.55%。公司资产以流动资产为主。

流动资产

2006~2008 年，公司流动资产有所增长，主要来自应收款项和存货的增加。截至 2007 年底，公司流动资产 294.43 亿元，其构成情况如图 5 所示。其中货币资金和存货占比较大，2008 年底分别占 41.55%和 31.16%。

图 5 公司 2008 年底流动资产构成



资料来源：公司提供。

截至2008年底，公司货币资金为122.33亿元，同比减少9.47%，主要是投资支出较多。货币资金占流动资产的41.55%，较充足；其中以银行存款及其它货币资金为主，分别占比为65.32%和34.67%，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、为借款提供担保的质押保证金及进行保兑仓业务的保兑仓保证金。

截至2008年底，公司应收票据为22.49亿元，同比增长110.34%，主要是公司减少了票据贴现；以银行承兑汇票为主（占97.51%）。

截至2008年底，公司应收账款余额23.81亿元，同比增长33.73%，主要是公司出口业务扩大，信用证收款增加所致。从账龄看，1年以内的占85.14%，1~2年的占14.01%，2年及以上的占0.85%。公司1年内应收账款所占比例较高，回收风险较小。2008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1.22亿元，坏账提取比较充分。

截至2008年底，公司其他应收款余额27.62亿元，同比增长127.50%，主要是对外发放委托

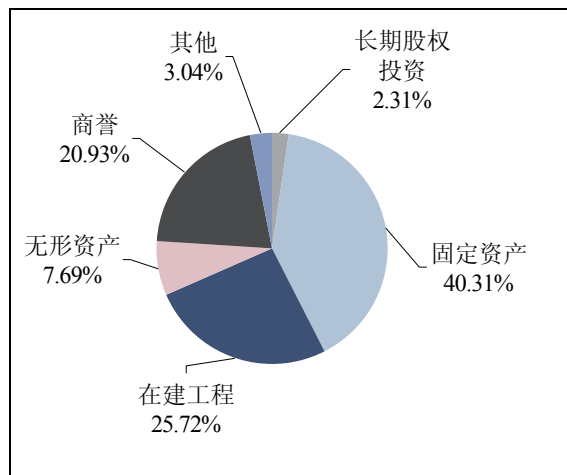
贷款增加。从账龄看，1年以内的占77.45%，1~3年的占14.14%，3年及以上的占8.40%。公司3年及以上应收账款所占比例较高，主要是“重汽房地产”于2005年从关联方购入不良债权余额为1.73亿元。公司对外发放委托贷款共计12.29亿元。2008年底公司已计提坏账准备0.13亿元。

截至2008年底，公司存货余额92.92亿元，同比增长22.01%，主要是原材料储备增加；以原材料（占23.12%）、自制半成品及在产品（占34.98%）和库存商品（占41.88%）为主。公司存货余额较大主要原因是公司实行订单式生产，所有车辆均有用户交付的定金，但需要送车到户验收后才能确认收入。2008年底公司提取存货跌价准备1.18亿元。

非流动资产

2006~2008 年，公司非流动资产较快增长。2008 年底，公司非流动资产为 123.51 亿元，同比增长 35.45%，其结构如图 6 所示。其中，在非流动资产中占比较高的固定资产和在建工程，分别同比增长了 21.19%和 73.64%。

图 6 公司 2008 年底非流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2008 年底，公司固定资产原值 68.91 亿元，同比增长 19.89%，其中土地资产、房屋建筑物、机器设备及运输工具分别占 5.37%、35.56%、52.44%和 6.29%。公司累计计提折旧 19.12 亿元。

截至 2008 年底,公司在建工程 31.77 亿元,同比增长 73.64%,主要是公司根据产销情况,继续扩大产能,扩充生产能力提升项目。

截至2008年底,公司无形资产9.50亿元。其中土地使用权占88.66%。

截至2008年底,公司商誉25.53亿元,是实行新会计准则,由合并价差转化而来。

截至2009年6月底,公司资产总额502.08亿元,其中流动资产占73.51%,非流动资产占26.49%,资产构成变化不大。公司资产总额较2008年底增长20.13%,其中流动资产增长25.35%,非流动资产增长7.68%。流动资产主要来自货币资金和应收款项的增长,原因是当期公司借款、收取的货款增加和业务扩展;非流动资产中固定资产有所增长。

总体看,公司资产规模持续扩大,以流动资产为主,现金类资产较充足,资产流动性较好,但存货规模相对较大;非流动资产中固定资产、在建工程所占比重较大。整体看,公司资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2006~2008年,公司所有者权益逐年增长。2007年底,公司所有者权益合计163.71亿元,同比增长202.92%,其中资本公积同比增长153.09%,增加部分系中国重汽香港公开发行股票的股本溢价55.44亿元以及中国重汽香港重组时按有关部门批准确认的投资额与上市公司各子公司按权益法核算的差额7亿元转入带来的增加。2008年底,公司所有者权益合计168.76亿元,同比增长3.08%,主要来自于未分配利润的增长;其中实收资本和资本公积分别占5.79%和64.12%,盈余公积和未分配利润分别占0.003%和1.62%,少数股东权益占28.48%,权益稳定性较好。

截至2009年6月底,公司所有者权益合计变化较小,为172.51亿元,权益构成变化不大。

2006~2008年,公司负债保持增长,其中,2007年底较2006年底增长了3.25%,2008年

底同比增长了36.09%。2008年底,公司负债合计249.18亿元,流动负债占92.45%,其中占比较大的为短期借款和应付账款,分别占49.14%和17.48%,应付票据和预收账款,分别占16.01%和8.27%,短期借款增长的原因是公司经营规模扩大,资金需求增加;应付票据则是公司减少票据贴现,对销售回款收到票据持有至到期托收,支付货款时开具半年期票据;预收账款中包括重汽房地产预收的房款,因未办理竣工决算,未转入收入。2008年底,公司非流动负债为18.80亿元,同比减少8.00%,主要源于长期借款减少;应付债券为2008年2月,公司发行的期限365天的6亿元短期融资券。

截至2009年6月底,公司负债合计329.56亿元,较2008年底增长32.26%,其中流动负债和非流动负债分别占87.10%和12.90%。流动负债增长主要来自应付票据和应付账款,分别增长152.23%和25.88%;短期借款减少12.56%。非流动负债增加,主要是2009年1月,公司发行的期限5年的25亿元中期票据;长期借款增长42.36%。

截至2008年底,公司债务总额174.94亿元,其中短期债务和长期债务占比分别为91.06%和8.94%;2009年6月底,公司债务总额231.02亿元,其中短期债务和长期债务占比分别为83.36%和16.64%,债务结构有待进一步改善。

2006~2008年,公司债务规模逐年增长,但受2007年中国重汽香港上市影响,2007年公司所有者权益大幅增长,负债水平得到明显改善,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有较大下降,分别为52.80%、38.97%和9.92%;2008年,公司短期债务增长较多,负债水平有所上升,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59.62%、50.90%和8.48%。

截至2009年6月底,由于公司发行了25亿元中期票据,公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均同比有所上

升，分别为 65.64%、57.25%和 18.22%，债务压力加大。

4. 盈利能力

2006~2008年，随着公司产销规模持续扩大，收入较快增长，2007年公司实现营业收入233.31亿元，同比增长62.85%；2008年实现营业收入294.22亿元，同比增长26.11%。受益于规模经济效益显现，以及期间费用控制能力增强（期间费用占收入比例下降0.84个百分点，为11.06%），2007年公司实现营业利润16.88亿元，同期增长116.57%；但2008年以来行业景气度有所下滑，以及当期原材料价格波动、排放标准升级带来成本上升的压力，公司营业利润率有所下降，为15.52%，实现营业利润12.86亿元，同比减少23.85%；利润总额（包括政府补贴收入和非流动资产处置构成的营业外收入2.70亿元）和净利润分别为15.04亿元和12.58亿元，相应总资本收益率和净资产收益率分别为5.05%和7.45%，低于上年同期的6.51%和8.34%。

2009年1~6月，公司实现营业收入160.96亿元、利润总额7.72亿元，分别为2008年全年水平的54.71%和51.35%。

未来，随着原材料价格回落、国家扩大内需政策逐步实施，加之公司产品结构升级、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提升。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2006~2008年，公司流动比率和速动比率波动中有所提高，2008年底分别为127.80%和87.98%；公司经营活动现金负债比率由正转负，对公司流动负债保障低，但是公司经营活动现金流入规模较大，2008年经营活动现金流入量流动负债比为121.57%，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。

从长期偿债能力指标看，2006~2008年，公司利息支出年均增幅高于 EBITDA 年均增幅，公司 EBITDA 利息倍数波动中有所下降，2008年为 5.08 倍，EBITDA 对利息的偿付能力较强；全部债务/EBITDA 波动中有所下降，2008年为 7.22 倍，公司对全部债务的保护能力仍处于合理水平。公司整体偿债能力正常。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至 2009 年 6 月末，公司获得的银行授信总额 269.55 亿元，未使用授信额度 150.56 亿元，同时公司拥有 2 家境内外上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2008 年底，公司未决起诉案件 47 起，涉及金额共计 1.08 亿元，已确认预计负债 276.42 万元；在对外担保方面，公司无为集团外其他单位提供担保。

七、综合评价

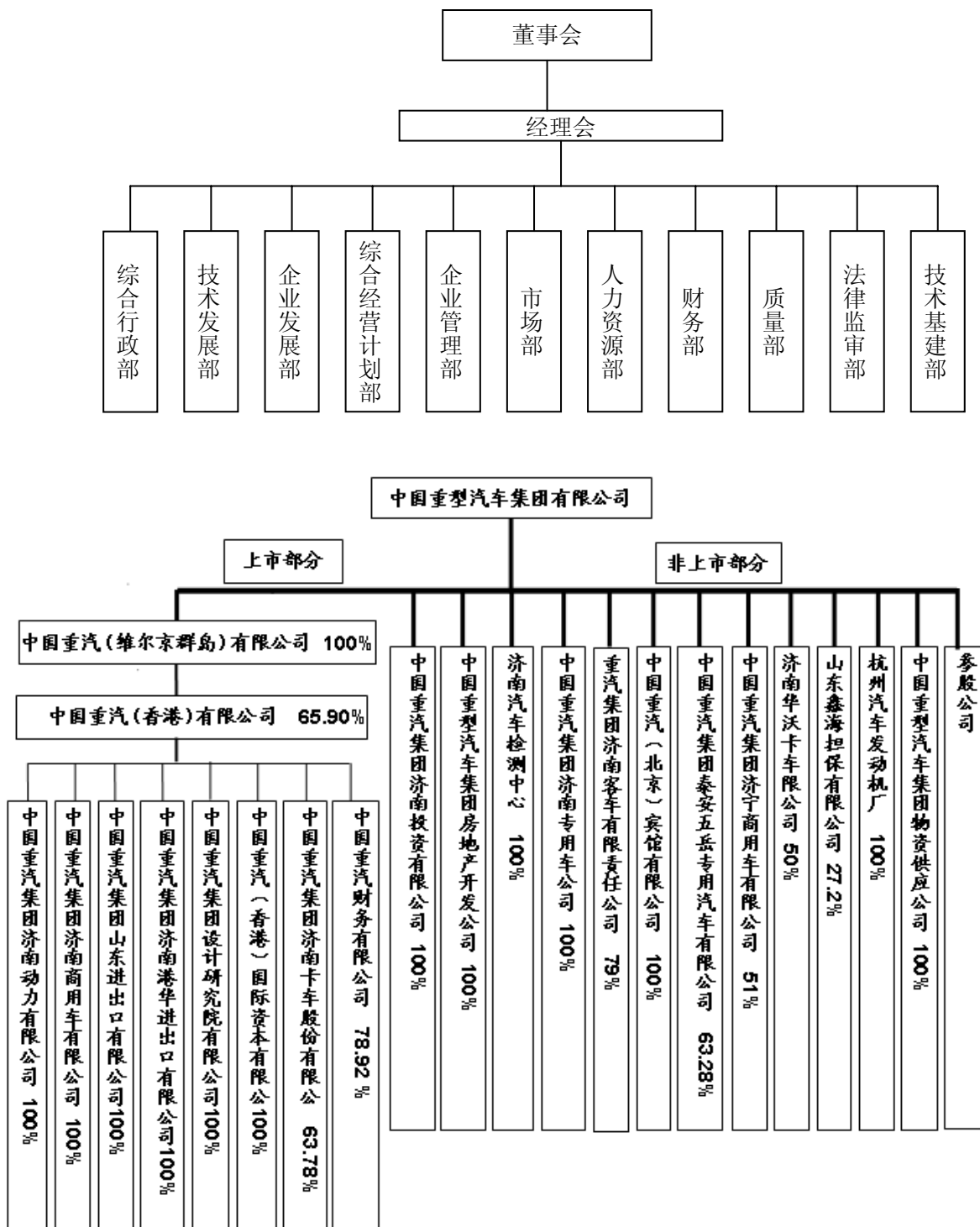
公司作为中国重型汽车行业的龙头企业，经营规模较大，在国内重型汽车市场销量上保持首位，具有明显的竞争优势；此外，公司拥有较为完整的重型汽车制造产业链条，产品技术领先，综合竞争实力强。

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，公司资本结构得到显著改善，负债水平较为合理，为公司未来发展奠定了良好基础。

虽然公司短期内面临排放标准升级带来的成本上升和行业周期性波动的挑战，但随着国家扩大内需政策逐步实施，以及公司投资项目陆续达产后，技术和制造能力进一步增强，公司收入水平和规模经济效益有望继续提升。

综合看，公司主体信用风险很低。

附件 1 公司组织机构图和股权结构图



附件 2 截至 2008 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	9800.00
4	中国重汽财务有限公司		78.92	100000.00
5	中国重汽集团山东进出口有限公司		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	87905.91
9	济南复强动力有限公司		51	美元 384.00
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		65.90	21964.84
13	中国重汽集团济南桥箱有限公司		100	45000.00
14	中国重汽集团济南投资有限公司	100		10000.00
15	中国重型汽车集团房地产开发公司	100		2000.00
16	中国重汽集团专用汽车公司	100		23954.10
17	重汽集团济南客车有限责任公司	79		8000.00
18	中国重汽集团泰安五岳专用汽车有限公司	63.28		23956.46
19	中国重汽集团济宁商用车有限公司	51		10000.00
20	济南汽车检测中心	100		300.00
21	山东鑫海担保有限公司	27.2	10.8	10000.00
22	中国重汽集团济南特种车有限公司	100		8000.00
23	重汽济南建设工程有限公司	100		4000.00
24	济南翡翠物业有限公司	100		100.00
25	中国重汽集团济南物业有限公司	100		300.00
26	泰安东畿重工有限公司	70		200.00
27	杭州汽车发动机厂	100		10000.00
28	中国重汽（维尔京群岛）有限公司	100		美元 5.00

注：中国重汽（维尔京群岛）有限公司为 2007 年新设立，业务量较小，未合并，2008 年正常营业，纳入合并报表。

附件 3-1 2006 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年
流动资产	
货币资金	770788.00
短期投资	15540.58
应收票据	115452.30
应收利息	1473.29
应收账款	62092.15
其他应收款	168642.27
应收账款净额	230734.43
预付账款	27938.52
应收补贴款	1105.54
应收出口退税	
存货	488476.45
减：存货跌价准备	
存货净额	488476.45
待摊费用	2876.86
其他流动资产	52601.72
流动资产合计	1706987.68
长期投资	
长期股权投资	22613.92
长期债权投资	11.00
长期投资合计	22624.92
加：合并价差	29815.67
长期投资净额	52440.59
固定资产	
固定资产原值	519174.91
减：累计折旧	138627.56
固定资产净值	380547.36
固定资产净值减值准备	24.33
固定资产净额	380523.02
在建工程	68576.58
固定资产清理	149.89
待处理固定资产净损失	
固定资产合计	449249.49
无形资产	103039.46
其中：土地使用权	84134.76
长期待摊费用	335.14
股权分置流通权	8330.03
其他长期资产	646.69
无形资产及其他资产合计	112351.33
资产总计	2321029.09

附件 3-2 2006 年合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年
流动负债	
短期借款	188436.29
应付票据	879619.79
应付账款	236389.80
预收账款	50311.02
应付工资	1961.09
应付福利费	6834.26
应付利润（股利）	45.46
应付利息	
应交税金	-204.89
其他未交款	711.67
其他应付款	65282.51
预提费用	6319.46
预计负债	2836.33
递延收益	
一年内到期的长期负债	60182.73
其他流动负债	121726.39
流动负债合计	1620451.90
长期负债	
长期借款	41677.07
应付债券	96000.00
长期应付款	15325.00
专项应付款	16.09
其他长期负债	6.98
长期负债合计	153025.14
递延税项	
递延税项贷款	
负债合计	1773477.04
少数股东权益	90901.01
所有者权益	
实收资本	97658.00
资本公积	407819.17
盈余公积	49.87
其中：法定公益金	
未分配利润	-48876.00
未确认的投资损失（以“-”号填列）	
外币报表折算差额	
所有者权益合计	456651.04
负债及所有者权益合计	2321029.09

附件 4 2006 年合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年
一、主营业务收入	1319809.97
减：主营业务成本	1066253.29
主营业务税金及附加	8900.03
加：递延收益	
代购代销收入	
二、主营业务利润	244656.65
加：其他业务利润	6479.63
减：营业费用	62522.23
管理费用	87273.04
财务费用	20191.08
其他	
三、营业利润	81149.93
加：投资收益	-2778.44
补贴收入	2769.75
营业外收入	1606.67
其他收入	
减：营业外支出	5233.78
其他支出	
加：以前年度调整	
四、利润总额	77514.13
减：所得税	14564.23
减：少数股东损益	9338.50
加：未确认的投资损失	
五、净利润	53611.40

附件 5-1 2006 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 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	1523175.09
收到的税费返还	23570.76
收到的其他与经营活动有关的现金	1386.10
经营活动现金流入小计	1548131.95
购买商品、接受劳务支付的现金	1212684.04
支付给职工以及为职工支付的现金	72992.65
支付的各项税费	68210.12
支付的其他与经营活动有关的现金	54835.86
经营活动现金流出小计	3096263.90
经营活动产生的现金流量净额	139409.29
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	2900.72
取得投资收益收到的现金	1638.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	436.76
收到的其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流入小计	3096263.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	74295.08
投资支付的现金	6471.89
支付的其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流出小计	196038.62
投资活动产生的现金流量净额	2900.72
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资收到的现金	
取得借款收到的现金	538729.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00
筹资活动现金流入小计	1548131.95
偿还债务所支付的现金	562000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36543.07
支付的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流出小计	1353886.81
筹资活动产生的现金流量净额	1493296.10
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	3804.56

附件 5-2 2006 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动	
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	
其他	
二、将净利润调节为经营活动的现金流量	
净利润	53611.40
减: 未确认的投资损失 (以 “+” 号填列)	0.00
加: 少数股东损益	9338.50
计提的资产减值准备	11536.00
固定资产折旧	28469.37
无形资产摊销	4476.66
长期待摊费用摊销	-171.76
待摊费用减少(减:增加)	-901.52
预提费用增加(减:减少)	5366.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	2462.41
固定资产报废损失	
财务费用	20191.08
投资损失(减:收益)	2778.44
递延税款贷项(减:借项)	
存货的减少(减:增加)	-30252.92
经营性应收项目的减少(减:增加)	-52899.77
经营性应付项目的增加(减:减少)	85405.25
其他	
经营性活动产生的现金流量净额	139409.29
三、现金及现金等价物净增加情况	
现金的期末余额	315636.62
减: 现金的期初余额	311832.06
现金等价物的期末余额	
减: 现金等价物的期初余额	
现金及现金等价物净增加额	3804.56

附件 6-1 2007 年～2009 年 6 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动资产：			
货币资金	1351237.95	1223332.15	1792983.33
交易性金融资产		862.21	
短期投资	9601.84		
应收票据	106928.69	224909.09	279142.45
应收账款	172933.59	225893.83	285301.91
预付款项	40169.29	60372.59	118415.87
应收利息	3744.89	13855.34	7055.65
应收股利			
其他应收款	120840.83	274907.33	211843.76
存货	749868.29	917426.10	977748.00
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	998.20	2695.31	18275.64
流动资产合计	2556323.56	2944253.94	3690766.60
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资		11.00	11.00
长期债权投资	11.00		
长期股权投资	25222.82	28569.81	25158.39
股权分置流通权			
投资性房地产		758.69	771.32
固定资产	410789.77	497846.43	623433.40
在建工程	182942.44	317669.30	289583.91
工程物资			
固定资产清理	128.88	152.20	-18.62
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	46038.36	95011.60	109309.85
开发支出			
商誉		258494.65	258494.65
长期待摊费用	235.11	179.25	365.95
递延税款借项(递延所得税资产)	20342.58	36422.71	15466.77
合并价差	226139.17		
其他非流动资产			7436.02
非流动资产合计	911850.14	1235115.64	1330012.63
资产总计	3468173.70	4179369.58	5020779.23

附件 6-2 2007 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）	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动负债：			
短期借款	585647.59	1132036.99	989889.48
交易性金融负债			
应付票据	232588.73	368759.32	930118.52
应付账款	363787.80	402654.96	506860.76
预收款项	201404.13	190518.50	252016.46
应付职工薪酬	14897.29	23144.34	19335.98
应交税费	-14466.50	-56682.04	-20863.23
应付利息		383.92	614.29
应付股利	151.75	122.60	163.90
其他应付款	195742.85	150618.89	186653.59
一年内到期的非流动负债	45801.51	89730.57	
其他流动负债	1030.47	2420.07	5830.08
流动负债合计	1626585.63	2303708.11	2870619.82
非流动负债：			
长期借款	180325.88	93443.45	133025.00
应付债券		63004.50	251290.90
长期应付款			1354.28
专项应付款	41.81	269.80	602.00
预计负债	24076.87	30128.80	34685.86
递延所得税负债		146.14	31.22
递延税款贷项			3106.54
其他非流动负债		1091.51	918.00
非流动负债合计	204444.56	188084.19	425013.81
负债合计	1831030.19	2491792.30	3295633.63
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	97658.00	97658.00	97658.00
资本公积	1032132.36	1082078.97	1076961.57
减：库存股			
盈余公积	16240.34	49.87	49.87
未确认投资损失			
未分配利润	1453.51	27255.31	36092.71
外币报表折算差额	-413.81	-29.01	-163.44
归属于母公司所有者权益合计	1147070.40	1207013.14	1210598.71
少数股东权益	490073.10	480564.14	514546.89
所有者权益（或股东权益）合计	1637143.50	1687577.28	1725145.60
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3468173.70	4179369.58	5020779.23

附件 7 2007 年～2009 年 6 月合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
一、营业收入	2333050.85	2942196.05	1609565.55
减：营业成本	1895276.95	2476526.01	1375099.63
营业税金及附加	5575.73	9005.69	3491.46
销售费用	124998.50	157304.31	84571.64
管理费用	111497.74	125909.03	65411.51
财务费用	21581.63	31326.58	18511.18
资产减值损失	6086.65	13717.34	-903.37
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		1.11	
投资收益（损失以“-”号填列）	786.58	146.15	959.71
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）	168820.23	128554.35	64343.21
加：营业外收入	6281.61	26993.12	13756.51
减：营业外支出	6707.67	5168.61	874.95
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	168394.17	150378.86	77224.77
减：所得税费用	31872.06	24618.82	22459.98
加：未确认的投资损失			
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	136522.12	125760.04	54764.79
其中：归属于母公司所有者的净利润	66925.16	76896.58	28224.39
少数股东损益	69596.96	48863.46	26540.40

附件 8-1 2007 年~2009 年 6 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 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	2329140.59	2761654.07	1886412.86
收到的税费返还	199.78	4544.77	18321.00
收到其他与经营活动有关的现金	1632652.68	34384.51	12983.96
经营活动现金流入小计	3961993.04	2800583.35	1917717.82
购买商品、接受劳务支付的现金	1800986.77	2539479.18	1548328.24
支付给职工以及为职工支付的现金	133774.91	150164.90	65834.00
支付的各项税费	115262.12	95817.75	65841.89
支付其他与经营活动有关的现金	1853274.22	131380.31	84149.15
经营活动现金流出小计	3903298.00	2916842.14	1764153.28
经营活动产生的现金流量净额	58695.04	-116258.79	153564.54
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	456.00	46900.00	145750.00
取得投资收益收到的现金	847.52	8577.83	3364.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	14632.71	5306.04	772.55
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		1854.00	
收到其他与投资活动有关的现金	15743.45	18831.01	
投资活动现金流入小计	31679.68	81468.88	149887.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	143875.39	298547.32	186768.89
投资支付的现金	42782.20	186834.20	106050.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	15262.80		
支付其他与投资活动有关的现金	760.00	13418.91	
投资活动现金流出小计	202680.39	498800.42	292818.89
投资活动产生的现金流量净额	-171000.71	-417331.55	-142931.89
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	964737.32	152000.00	
取得借款收到的现金	1173158.09	1522469.79	1821832.09
收到其他与筹资活动有关的现金	13687.92	115.64	
筹资活动现金流入小计	2151583.33	1674585.43	1821832.09
偿还债务支付的现金	1245361.41	1326438.74	1217796.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37350.90	64389.32	31175.44
支付其他与筹资活动有关的现金	68886.19	44317.59	3872.89
筹资活动现金流出小计	1351598.50	1435145.66	1252844.33
筹资活动产生的现金流量净额	799984.83	239439.77	568987.76
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-10084.52	-1305.61	
五、现金及现金等价物净增加额	677594.64	-295456.16	579620.40
加: 期初现金及现金等价物余额	770788.00	1129535.89	1024127.73
六、期末现金及现金等价物余额	1448382.64	834079.73	1603748.13

附件 8-2 2007 年~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	136522.12	125760.04
减: 未确认投资损失		
加: 资产减值准备	5749.80	13717.34
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	27413.78	37791.13
无形资产摊销	3636.28	3630.57
长期待摊费用摊销	30.37	55.86
待摊费用减少(增加以“一”号填列)	2764.27	
预提费用增加(减少以“一”号填列)	51729.34	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-125316.59	-3656.25
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)		32.70
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)		-1.11
财务费用(收益以“一”号填列)	31145.46	10247.57
投资损失(收益以“一”号填列)	-53.84	-146.15
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-20342.58	-10234.30
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)		146.14
存货的减少(增加以“一”号填列)	-261487.60	-167595.52
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	57084.65	-176802.17
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	143155.75	50800.57
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)	6663.84	
经营活动产生的现金流量净额	58695.04	-116258.79
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	1341453.96	834079.73
减: 现金的期初余额	770788.00	1129533.89
加: 现金等价物的期末余额	106928.69	
减: 现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额	677594.64	-295456.16

附件 9 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.96	10.20	8.05	--
存货周转次数(次)	2.26	3.06	2.97	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.81	0.77	--
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	18.54	18.53	15.52	14.35
总资本收益率(%)	4.47	6.51	5.05	--
净资产收益率(%)	11.74	8.34	7.45	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	20.09	9.92	8.48	18.22
全部债务资本化比率(%)	71.71	38.97	50.90	57.25
资产负债率(%)	76.41	52.80	59.62	65.64
偿债能力				
流动比率(%)	105.34	157.16	127.80	128.57
速动比率(%)	75.20	111.06	87.98	94.51
EBITDA 利息倍数(倍)	5.69	6.22	5.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.37	4.40	7.22	--
现金流				
现金收入比(%)	115.41	99.83	93.86	117.20
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	63618.63	-112305.67	-533590.33	10632.64

注：公司下属上市公司 2007 年开始执行新会计准则，编制合并财务报表时直接合并，主营业务收入、所有者权益等科目已作相应调整；2009 年 6 月数据未经审计。

附件 10 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%
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

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

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 11 企业主体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 中国重型汽车集团有限公司 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）将在中国重型汽车集团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。

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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如中国重型汽车集团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中国重型汽车集团有限公司、主管部门、交易机构等。

