

信用等级公告

联合[2010] 074 号

联合资信评估有限公司通过对湖南山河智能机械股份有限公司 2010 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

湖南山河智能机械股份有限公司
2010 年度第一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
二零一零年五月十日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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）与湖南山河智能机械股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湖南山河智能机械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，未因湖南山河智能机械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湖南山河智能机械股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、湖南山河智能机械股份有限公司 2010 年度第一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

二零一零年五月十日

湖南山河智能机械股份有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 2 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 5 月 10 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.29	5.63	4.98	5.97
资产总额(亿元)	14.16	21.17	27.08	33.40
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	6.64	12.07	13.18	13.74
短期债务(亿元)	4.15	4.74	8.36	11.02
全部债务(亿元)	4.18	5.73	8.40	11.05
营业收入(亿元)	11.52	12.55	14.52	5.94
利润总额(亿元)	1.66	0.42	1.17	0.65
EBITDA(亿元)	1.87	0.92	1.54	--
经营性净现金流(亿元)	-1.09	-2.48	-1.06	-0.68
净资产收益率(%)	22.18	4.30	7.96	--
资产负债率(%)	53.11	42.99	51.31	58.85
速动比率(%)	83.27	126.14	91.07	88.50
EBITDA 利息倍数(倍)	17.95	4.04	5.34	--
经营现金流负债比(%)	-14.57	-31.57	-7.94	--
现金偿债倍数(倍)	1.15	2.82	2.49	0.30

注: 财务数据中利息支出不含资本化利息支出; 2010 年 1~3 月数据未经审计。

分析师

黄 滨 王立婷

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.lianheratings.com.cn

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, 湖南山河智能机械股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2010年度第一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. 公司自主创新能力较强, 液压静力压桩机、旋挖钻机、小型挖掘机等产品技术水平处于行业领先地位, 并在各细分市场占有率先列前茅。
2. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司部分核心零部件主要依靠外购, 对国外上游厂商依赖程度较大, 存在一定的经营风险。
2. 公司存货规模相对较大, 且周转率较低, 占用资金较多。
3. 公司经营活动净现金流持续为负。

一、主体概况

湖南山河智能机械股份有限公司（以下简称“公司”）前身为长沙山河工程机械有限公司（以下简称“长沙山河”）由自然人何清华和柏红专先生创办；2001年1月，经湖南省地方金融证券领导小组办公室湘金证[2001]01号文批准，由长沙山河以整体变更方式设立；2006年12月，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2006]142号文核准，公司首次向社会公众发行人民币普通股3320万股，并于2006年12月22日在深圳证券交易所挂牌上市交易（股票简称：山河智能，股票代码：002097）。

2008年1月9日，公司公开增发股票915万股，总股本变更为27430万股。截至2009年9月底，持有公司2%以上股份的股东有自然人何清华（持股26.51%）、天和时代企业管理有限公司（持股14.01%）、长沙高新技术创业投资管理有限公司（持股2.68%）、上海民晟投资有限公司（持股2.27%），其余54.53%股份为2%以下的法人、自然人和社会公众股东持有。公司控股股东为何清华。

公司经营范围包括研究、设计、生产销售建设机械、工程机械、农业机械、林业机械、矿山机械、起重机械、厂内机动车辆和其他高技术机电一体化产品及其与主机配套的动力、液压、电控系统产品和配件；提供机械设备的租赁、售后服务及相关技术咨询服务；经营商品和技术的进出口业务等。截至2009年底，公司纳入合并范围的二级子公司共6家；下设生产管理部、六大制造事业部、品质管理部、采购部、总裁办、财务部、审计部、证券投资部、信息中心、技术中心、营销中心等职能部门。

截至2009年底，公司（合并）资产总额27.08亿元，负债合计为13.89亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.18亿元；2009年公司实现营业收入14.52亿元，利润总额1.17亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总

额33.40亿元，负债合计为19.65亿元，所有者权益（含少数股东权益）13.74亿元；2010年1~3月公司实现营业收入5.93亿元，利润总额0.65亿元。

公司注册地址：长沙市经济技术开发区漓湘路2号；法定代表人：何清华。

二、本期短期融资券概况

公司计划2010年注册总额度为4亿元短期融资券，其中2010年第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行额度2亿元，期限365天。剩余额度将择机发行。

本期短期融资券募集的资金将主要用于补充公司营运资金，保证企业经营的顺利进行；同时置换部分银行贷款，降低公司融资成本和优化融资结构。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是国内重要的工程机械生产厂商之一，也是目前国内最大的桩工机械生产基地、体系完善的小型工程机械生产基地和国家“863”成果产业化基地。公司在大型桩工机械、小型工程机械、中大型挖掘机械、现代凿岩设备、现代物流设备等门类装备中成功开发出上百种规格的具有自主知识产权的高性能、高品质工程机械产品，其中液压静力压桩机国内同类产品市场占有率60%以上，旋挖钻机、小型挖掘机国内市场占有率均居国产品牌前三位，一体化潜孔钻机填补国内空白、替代进口。公司2007~2009年连续三年入选中国中小板上市公司价值五十强。

公司建立起了原始创新、集成创新、开放创新、持续创新的技术创新体系，先后取得专利技术80多项，承担国家“863”计划项目4项，获得国家科技进步二等奖等各种奖励数十项。公司坚持培育和发展自主创新能力，着力研究和开发新产品、新工艺，使公司主导产品在各

细分市场领域均名列前茅，具有较强的市场竞争实力。

公司已通过ISO9001质量认证、ISO14001环境保证体系、OHSAS18001职业健康安全保证体系和产品CE、GOST的认证；公司“山河智能”、“SUNWARD”商标被认定为“中国驰名商标”，良好的品牌信誉度，为公司拓展国内外市场提供了充分支持。公司产品在国内众多重点项目工程中得到应用，如京沪高速铁路、哈大高速铁路、国家体育场鸟巢工程、首都机场北路工程、南京城市快速内行车线工程和中石化濮阳大化项目等；并批量出口到欧洲、大洋洲、北美洲、东南亚等五十多个国家和地区。2009年公司实现出口小型挖掘机292台和液压静力压桩机29台，较2008年的875台和22台下降较大，进入2010年，公司的出口业务有所恢复，2010年1~3月，公司实现出口小型挖掘机和液压静力压桩机分别为85台和15台。

公司法人治理结构较为完善，部门设置和制度建设相对健全，公司管理机制适应公司现阶段经营发展。

2009年底，公司债务总额8.40亿元，其中短期债务占比很高，为99.57%，债务结构不合理；近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈先降后升趋势，平均值分别为49.18%、36.84%和2.51%，主要是因为2008年公司完成股票增发，年底账面资金尚未使用完毕，债务指标均有所下降；2009年底，上述三项指标值分别为51.31%、38.92%和0.27%。

2010年3月底，公司负债合计13.89亿元，较2009年底增加4.79亿元，主要是短期借款增加了2.30亿元，负债构成仍主要以流动负债为主（占98.65%）。公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为0.26%、44.58%和58.85%，债务负担较重。

2007~2009年，公司营业收入年均增长12.26%，其中2008年受国内外经济波动影响，公司液压静力压桩机和小型挖掘机销售增速放

缓；2009年受益于国内经济企稳、基础设施投入加大，工程机械行业呈现复苏态势，公司营业收入稳步增长，2009年公司实现营业收入14.52亿元。从主要盈利指标看，2007~2009年，公司营业利润率保持稳定，分别为26.63%、26.30%和26.31%；受制于公司利润总额波动及所有者权益和债务的逐步增长，公司总资本收益率和净资产收益率两项指标均呈先降后升趋势，2009年公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.92%和7.96%，较2008年略有上升，但大大低于2007年水平。

2010年1~3月，公司实现营业收入5.94亿元，相当于2009年的40.89%。随着外部环境的逐渐改善以及国内销售的回暖，公司盈利水平也有所提高，2010年1~3月公司实现营业利润0.60亿元，利润总额0.65亿元，分别较上年同期大幅增长603.27%和419.55%；营业利润率为26.37%。

受金融危机蔓延影响，公司近三年利润总额和EBITDA波动较大，而利息支出逐年大幅增长，导致EBITDA利息倍数先降后升，2009年为5.34倍；全部债务/EBITDA呈反向变化，2009年为5.47倍，公司EBITDA对利息和全部债务的保护能力略有回升。总体看，公司对全部债务的保护能力正常。经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

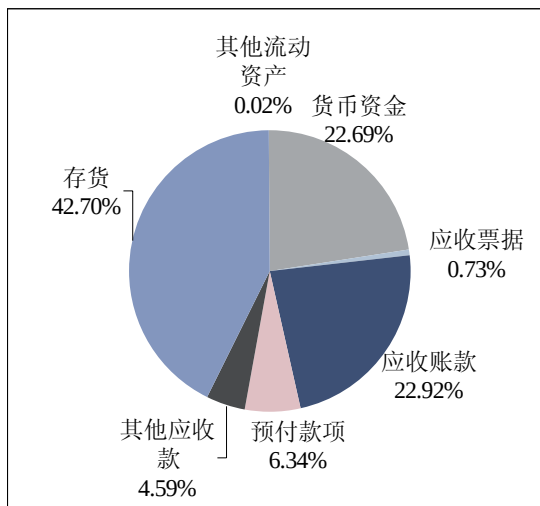
1. 资产流动性分析

2007~2009年，公司资产总额增长较快，三年年均增长38.26%。截至2009年底，公司资产总额27.08亿元，流动资产和非流动资产占比分别为78.60%和21.40%。公司资产以流动资产为主。

2007~2009年，公司流动资产增长较快，三年年均增长39.26%。截至2009年底，公司流动资产21.28亿元，其结构如图1所示。其中，

占比较大的为存货（占42.70%）、应收账款（占22.92%）和货币资金（占22.69%）。

图1 2009年底流动资产结构



资料来源：公司提供

截至2009年底，公司货币资金4.83亿元，较2008年下降12.85%，主要是2008年底货币资金中包含2.76亿元尚未使用的增发募集资金，2009年则基本已投入使用；公司货币资金以银行存款（占71.02%）为主，其他货币资金（占28.97%）主要为限制用途的按揭保证金、承兑保证金和保函保证金等。截至2009年底，公司的现金类资产为4.98亿元，占流动资产的23.40%，公司现金类资产较充裕。

截至2009年底，公司应收账款4.88亿元，较2008年大幅增长115.23%，主要是大额销售的增加及挖机代理商信用额度放大所致。从应收账款余额的账龄看，1年以内占91.12%，1~2年占4.27%，2~5年占4.20%，5年以上占0.41%。公司对应收账款计提坏账准备0.33亿元，计提比例为6.39%。应收账款中欠款金额前五名客户合计欠款总额占比27.22%（见表1），均为1年内欠款，且客户质量较好，回收风险较小。

截至2009年底，公司预付账款1.35亿元，三年年均下降6.71%。其中1年以内占78.55%，1~2年占17.63%，2~3年占1.23%，3年以上占2.59%。主要为预付零部件采购款，账龄一年以上预付账款主要为采购零部件货到票未到，暂列

预付账款。

表1 2009年底公司应收账款前5名

单位名称	金额 (万元)	占比 (%)
合肥宝虎工程技术有限公司	4608.76	8.85
常州龙山机械设备有限公司	2869.57	5.50
湖南山河工程机械销售有限公司	2770.26	5.32
宁波中成建设机械设备有限公司	2033.85	3.90
江西敏建汽车贸易有限公司	1899.98	3.65
合计	14182.42	27.22

资料来源：公司提供

截至2009年底，公司其他应收款余额为0.98亿元，三年年均增长120.53%，主要是公司垫付的按揭款；从账龄上看，1年以内的占34.21%，1~2年的占29.81%，2~3年的占21.42%，3~5年的占13.49%，5年以上的占1.07%。2009年底公司计提坏账准备0.16亿元，计提比例为13.88%。

截至2009年底，公司存货38.49亿元，三年年均增长38.49%，原因是公司部分核心零部件需从国外进口，其采购周期较长，外协大件结构加工件的加工工期较长，上述原材料公司为生产需提前备货；以及当期处于生产过程中的旋挖钻机、小型挖掘机、滑移装载机及中型挖掘机增加。公司存货构成中，原材料占38.84%，周转材料占0.82%，产成品占47.95%，在产品占12.39%。2009年在国家4万亿元投资计划的逐步实施、装备制造业振兴规划的出台等政策的刺激下，国内工程机械行业整体快速复苏，公司原材料和产品价格大幅上涨，2009年公司未计提存货跌价准备。

2010年3月底，公司资产总额33.40亿元，较2009年底增长23.33%，主要来自货币资金（银行贷款增加）、应收账款（信用政策有所调整以扩大销售规模和公司垫付按揭款增加）和预付账款（公司预付采购款）的增长。截至2010年3月底，公司流动资产占比79.51%，非流动资产占比20.49%，公司资产构成基本保持稳定。

从流动资产的运营效率指标看，2007年~

2009年,公司销售债权周转次数、存货周转次数均逐年降低,三年平均值分别为5.11次和1.62次,2009年分别为3.93次和1.34次。公司存货周转次数指标偏低,整体经营效率有待改善。

总体看,公司资产以流动资产为主,但存货和应收款项规模相对较大,存在一定风险,整体资产质量一般。

2. 现金流分析

2007~2009年,公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量基本保持稳定。2009年,公司现金收入比有所下降,为74.70%,主要是公司为了扩大销售规模,信用政策有所调整,应收账款增加所致;公司近三年经营活动现金流均表现为净流出,2009年为-1.06亿元,较2008年净流出规模有所缩窄。公司收到其他与经营活动有关的现金主要是政府补贴和存款利息收入等,支付其他与经营活动有关的现金主要是支付的差旅费和运输费等。

2007~2009年,公司投资活动产生的现金流入量小,同时,由于项目建设和对外投资支出,投资活动现金流出量保持一定规模,使投资活动产生的现金流量净额均为净流出,2009年为-1.57亿元。2009年,公司筹资活动前现金流量净额为-2.63亿元。

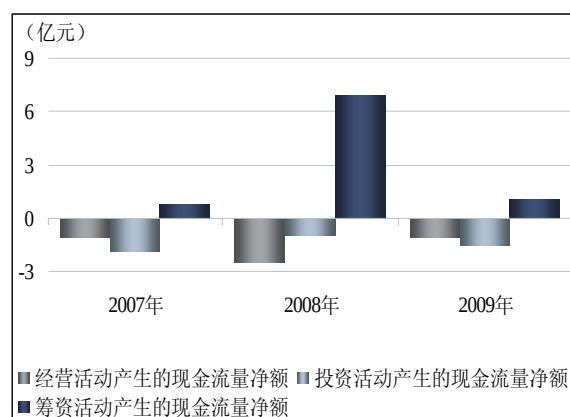
2007~2009年,为满足营运资金和投资需求,公司筹资活动产生的现金流入量相对较大,三年分别是2.65亿元、11.01亿元和6.00亿元,其中2008年吸收投资收到的现金为4.93亿元,来自于资本市场融资;公司筹资活动产生的现金流出主要是偿还银行借款和分配股利、偿付利息;公司筹资活动保持净流入,2009年为0.98亿元。

2010年1~3月,公司销售商品、提供劳务收到的现金为4.11亿元,现金收入比较2009年底继续下降,为69.25%,主要是信用政策有所调整和垫付按揭款增加,相应应收款项增长

所致,公司经营活动现金为净流出-0.68亿元;公司投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为-0.53亿元和-1.21亿元,筹资活动产生的现金流量净额为1.74亿元,公司对外部筹资活动的依赖程度不断增加。

总体看,公司经营活动现金流入量规模较大,但经营活动现金流均表现为净流出,经营获现能力不断下降;未来几年公司仍有较大规模的投资支出,对外筹资压力较大。

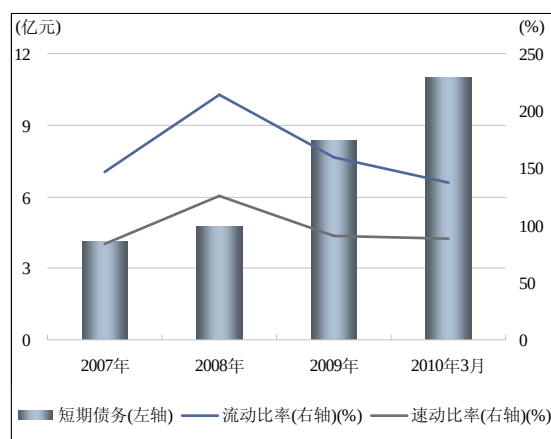
图2 公司现金流情况



资料来源: 公司提供

3. 短期偿债能力分析

图3 公司短期偿债指标分析



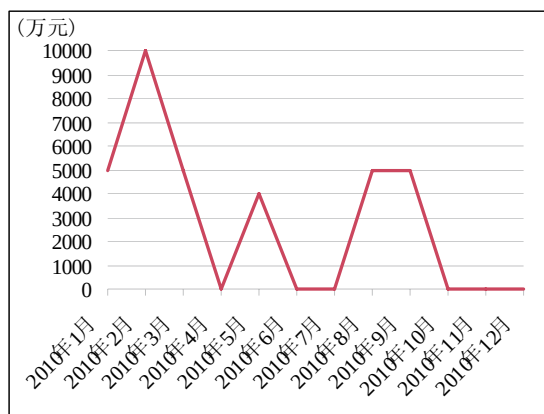
资料来源: 公司提供

从短期偿债指标看,公司近三年流动比率、速动比率大幅波动,主要是受2008年增发募集资金到位影响,不具有连续性。2009年底,公司流动比率和速动比率分别为158.96%和

91.07%，较 2007 年的 146.56%和 83.27%均有所上升。2010 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 136.96%和 88.50%。近三年，公司经营现金流量净额均为净流出，公司经营现金流动负债比均为负值，对公司流动负债的覆盖程度低。总体看，公司短期支付压力较大，短期偿债能力偏低。

图 4 是截至 2009 年底公司现有银行借款偿还期限分布情况。可以看出，公司借款偿还期相对集中在 2010 年 1 月、2 月、8 月和 9 月。公司本期短期融资券拟于 2010 年下半年择机发行，将于 2011 年 5 月以后偿还，公司现有债务的偿还期限分布有利于公司本期短期融资券的偿还。

图 4 公司现有银行借款偿还期限分布



资料来源：公司提供

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 2 亿元，占 2010 年 3 月底公司全部债务的 18.09%，占公司短期债务的 18.15%，对公司现有债务有一定影响。

2010 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.85%和 44.58%，以公司 2010 年 3 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 61.68%和 48.72%，公司债务负担有所加重。

截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产（货

币资金+交易性金融资产+应收票据）5.97 亿元，是本期短期融资券发行额度的 2.99 倍，公司现金类资产对本期短期融资券实际保障程度较好。

2009 年，公司经营活动现金流入量偿债倍数为 5.66 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高；同期，公司经营活动现金流量净额为-1.06 亿元，对本期短期融资券不具备保障。

截至 2010 年 3 月底，公司未对外提供担保。公司获得综合授信额度共计 28.39 亿元，其中贷款的授信总额度 14.5 亿元，目前贷款授信额度尚结余 6.1 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时公司为国内上市公司，直接融资渠道畅通。

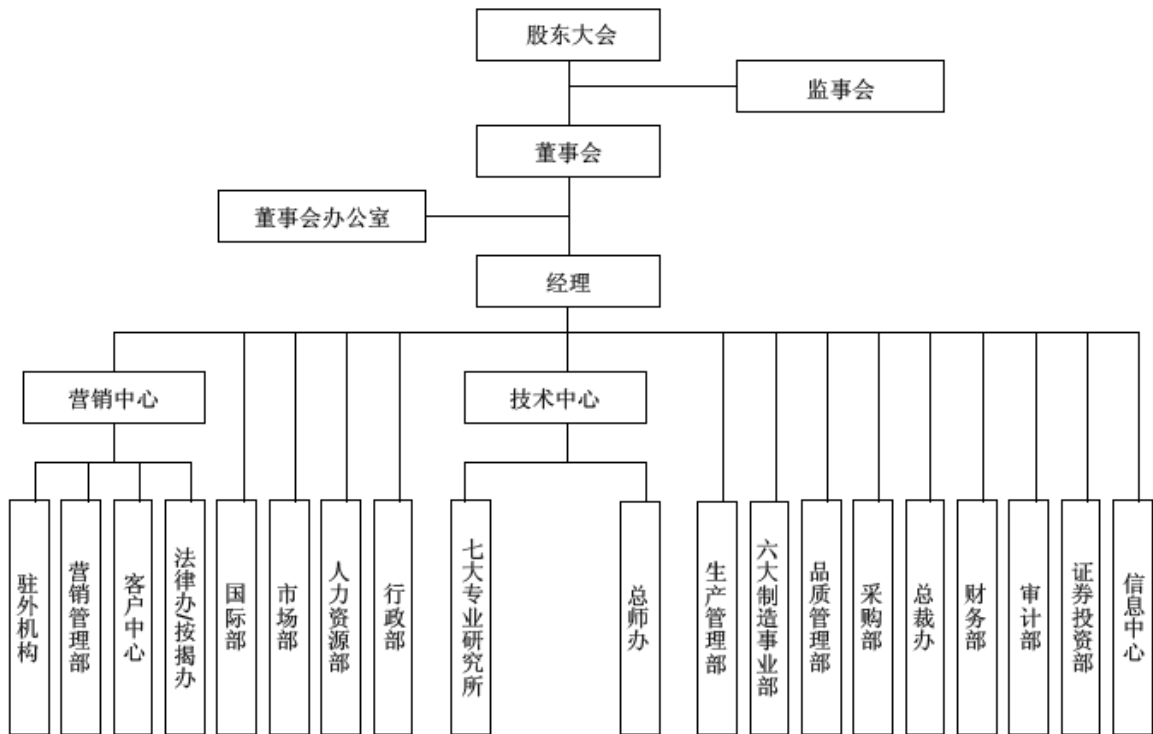
六、综合评价

公司作为国内重要的工程机械生产厂商之一，主导产品在各细分市场领域均名列前茅，具有较强的市场竞争实力。近年来，公司资产、收入规模保持增长，主营业务利润率较高，债务负担较轻，但公司整体盈利能力一般。综合看，公司主体信用风险较低。

目前，公司资产以流动资产为主，但存货和应收款项规模相对较大，资产流动性一般；公司现金类资产较充足，对本期短期融资券保障程度较好；公司经营活动现金流量净额持续为负，但经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还风险低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2 截至 2009 年底纳入公司合并范围子公司

序号	企 业 名 称	持股比例（%）	主营业务	注册资本（万元）
1	安徽山河矿业装备股份有限公司	70	设备制造	10000
2	长沙山河液压附件有限公司	65	机械制造	100
3	山河国际控股有限责任公司	100	投资	5.00（欧元）
4	北京山河工程机械有限公司	100	销售工程机械	150
5	山河国际（意大利）有限责任公司	100	售后服务	1.00（欧元）
6	无锡河山液压机械制造有限公司	100	机械制造	2934.60

附件 3-1 2007~2010 年 3 月底公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月底
流动资产：					
货币资金	22454.06	55415.62	48296.75	46.66	58595.90
交易性金融资产					
应收票据	465.00	903.30	1552.91	82.75	1086.70
应收账款	21912.93	22660.69	48771.67	49.19	72186.16
预付款项	15508.94	15276.66	13497.60	-6.71	29809.27
应收利息					
应收股利					
其他应收款	2010.76	4834.38	9778.92	120.53	9904.62
存货	47386.64	68636.89	90889.51	38.49	93964.45
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			44.74		
流动资产合计	109738.32	167727.55	212832.10	39.26	265547.11
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		120.11	420.11		420.11
投资性房地产					
固定资产	22279.48	29335.63	31071.29	18.09	45086.30
在建工程	5893.28	3420.14	11044.57	36.90	7527.30
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	3413.19	10107.39	14089.08	103.17	13907.83
开发支出					
商誉		253.27	253.27		253.27
长期待摊费用					
递延税款借项(递延所得税资产)	322.56	779.76	1072.82	82.37	1219.49
其他非流动资产					
非流动资产合计	31908.51	44016.29	57951.14	34.77	68414.30
资产总计	141646.83	211743.84	270783.25	38.26	333961.41

附件 3-2 2007~2010 年 3 月底公司合并资产负债表(负债及所有者权益)
 (单位: 人民币万元)

负债和所有者权益(或股东权益)	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月底
流动负债:					
短期借款	26800.00	40300.00	54566.08	42.69	77516.70
交易性金融负债					
应付票据	14172.00	7096.13	19565.98	17.50	29403.27
应付账款	25208.02	20304.82	32323.09	13.24	50002.06
预收款项	2439.98	1663.74	5887.19	55.33	8571.30
应付职工薪酬	216.41	184.80	272.53	12.22	329.03
应交税费	1033.26	529.72	1925.39	36.51	5148.42
应付利息	108.03	81.75	109.36	0.61	125.78
应付股利					
其他应付款	4112.82	6888.93	9744.75	53.93	10520.17
一年内到期的递延收益	285.00	1506.20		-100.00	9000.00
一年内到期的非流动负债	500.00		9500.00	335.89	3268.26
其他流动负债					
流动负债合计	74875.52	78556.08	133894.38	33.72	193885.00
非流动负债:					
长期借款	360.00	9860.00	360.00		360.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债		2391.73	2450.63		2295.08
递延所得税负债		225.93			0.03
其他非流动负债			2238.82		
非流动负债合计	360.00	12477.66	5049.45	274.52	2655.10
负债合计	75235.52	91033.73	138943.82	35.90	196540.11
所有者权益(或股东权益):					
实收资本(或股本)	26515.00	27430.00	27430.00	1.71	27430.00
资本公积	18288.66	65575.92	65575.92	89.36	65575.92
盈余公积	3903.22	4473.18	5564.35	19.40	5564.35
未分配利润	17665.79	22283.23	31752.51	34.07	37344.74
外币报表折算差额			-0.29		3.17
归属于母公司所有者权益合计	66372.67	119762.34	130322.50	40.12	135918.19
少数股东权益	38.64	947.77	1516.92	526.57	1503.11
所有者权益(或股东权益)合计	66411.31	120710.11	131839.42	40.90	137421.30
负债和所有者权益(或股东权益)总计	141646.83	211743.84	270783.25	38.26	333961.41

附件 4 2007~2010 年 1-3 月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	115181.79	125457.01	145167.38	12.26	59353.23
减: 营业成本	84349.71	92284.51	106519.14	12.38	43507.23
营业税金及附加	157.86	178.19	460.29	70.76	194.70
销售费用	7367.86	11792.36	11962.77	27.42	3652.21
管理费用	5354.98	11604.00	11851.39	48.77	3689.84
财务费用	964.61	2458.41	2825.60	71.15	1091.40
资产减值损失	1224.12	1439.58	2151.06	32.56	1198.16
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)					
投资收益(损失以“一”号填列)	4.98	21.48		-100.00	-1.53
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益(损益以“一”号添列)					
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	15767.64	5721.44	9397.13	-22.80	6018.17
加: 营业外收入	890.93	1321.05	2433.20	65.26	505.07
减: 营业外支出	21.59	2889.21	86.83	100.54	20.54
其中: 非流动资产处置损失		259.64	6.96		
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	16636.98	4153.28	11743.50	-15.98	6502.69
减: 所得税费用	1908.14	-1043.26	1243.90	-19.26	924.28
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	14728.84	5196.54	10499.60	-15.57	5578.41
其中: 归属于母公司所有者的净利润	14736.30	5187.41	10560.46	-15.35	5592.22
少数股东损益	-7.46	9.13	-60.85	185.70	-13.81
五、每股收益:					
(一) 基本每股收益					
(二) 稀释每股收益					

附件 5-1 2007~2010 年 1-3 月公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	101147.28	115208.12	108443.00	3.54	41100.80
收到的税费返还	2530.12	4048.23	796.40	-43.90	502.85
收到其他与经营活动有关的现金	753.69	4301.39	3916.59	127.96	1428.26
经营活动现金流入小计	104431.09	123557.73	113155.99	4.09	43031.91
购买商品、接受劳务支付的现金	100397.78	130236.96	102941.24	1.26	41640.57
支付给职工以及为职工支付的现金	6564.31	9406.58	10017.71	23.53	4285.19
支付的各项税费	1915.40	2158.29	4805.19	58.39	771.37
支付其他与经营活动有关的现金	6465.34	6559.84	6027.67	-3.44	3162.47
经营活动现金流出小计	115342.83	148361.67	123791.80	3.60	49859.60
经营活动产生的现金流量净额	-10911.74	-24803.94	-10635.81	-1.27	-6827.69
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	202.24	16.38			
取得投资收益收到的现金	2.74				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1.20	15.67	6.87	139.27	2.41
收到其他与投资活动有关的现金	1.50	513.78	100.00	716.50	
投资活动现金流入小计	207.68	545.83	106.87	-28.27	2.41
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	15347.96	10004.36	15320.03	-0.09	5254.29
投资支付的现金	3290.02	734.00	456.17	-62.76	
支付其他与投资活动有关的现金	20.00			-100.00	
投资活动现金流出小计	18657.98	10738.36	15776.20	-8.05	5254.29
投资活动产生的现金流量净额	-18450.29	-10192.53	-15669.33	-7.84	-5251.88
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		49277.07	630.00		
取得借款收到的现金	26501.40	60800.00	59348.04	49.65	35606.93
收到其他与筹资活动有关的现金		6.19			
筹资活动现金流入小计	26501.40	110083.26	59978.04	50.44	35606.93
偿还债务支付的现金	17706.71	38800.00	45081.95	59.56	12540.28
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1180.75	2304.21	2828.73	54.78	966.26
支付其他与筹资活动有关的现金	253.97	135.49	2221.86	195.78	4722.32
筹资活动现金流出小计	19141.42	41239.69	50132.54	61.84	18228.86
筹资活动产生的现金流量净额	7359.98	68843.57	9845.50	15.66	17378.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-85.97	-885.54	-32.84	-38.19	-48.34
五、现金及现金等价物净增加额	-22088.03	32961.56	-16492.48	-13.59	5250.16
加: 期初现金及现金等价物余额	44542.09	22454.06	55415.62	11.54	38890.53
六、期末现金及现金等价物余额	22454.06	55415.62	38923.14	31.66	44140.68

附件 5-2 2007~2009 年公司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	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	14728.84	5196.54	10499.60	-15.57
加: 资产减值准备	1224.12	1439.58	2151.06	32.56
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	930.40	2119.44	2843.18	74.81
无形资产摊销	116.60	653.30	771.26	157.18
长期待摊费用摊销				
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)			-1.70	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	-0.80	249.20		
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	1074.58	3356.83	2874.28	63.55
投资损失(收益以“-”号填列)	-4.98	-21.48		-100.00
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-153.93	-457.21	-293.06	37.98
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)		225.93	-225.93	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-23393.43	-20979.47	-22252.61	-2.47
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-20867.83	-2154.21	-31358.32	22.59
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	15375.29	-14429.79	24328.82	25.79
其他	59.41	-13.04	27.61	-31.82
经营活动产生的现金流量净额	-10911.74	-24814.38	-10635.81	-1.27
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	22454.06	55415.62	38923.14	31.66
减: 现金的期初余额	44542.09	22454.06	55415.62	11.54
加: 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	-22088.03	32961.56	-16492.48	-13.59

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.52	5.46	3.93	--
存货周转次数(次)	2.36	1.59	1.34	--
总资产周转次数(次)	0.96	0.71	0.60	--
现金收入比(%)	87.82	91.83	74.70	69.25
盈利能力				
营业利润率(%)	26.63	26.30	26.31	26.37
总资本收益率(%)	14.57	4.20	6.20	--
净资产收益率(%)	22.18	4.30	7.96	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.54	7.55	0.27	0.26
全部债务资本化比率(%)	38.65	32.17	38.92	44.58
资产负债率(%)	53.11	42.99	51.31	58.85
偿债能力				
流动比率(%)	146.56	213.51	158.96	136.96
速动比率(%)	83.27	126.14	91.07	88.50
经营现金流动负债比(%)	-14.57	-31.57	-7.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.95	4.04	5.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.23	6.22	5.47	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.70	-0.61	-0.31	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-28.14	-15.34	-9.15	--
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)	5.22	6.18	5.66	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.55	-1.24	-0.53	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.47	-1.75	-1.32	--
现金偿债倍数(倍)	1.15	2.82	2.49	2.98

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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 湖南山河智能机械股份有限公司 2010 年度第一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进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖南山河智能机械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。湖南山河智能机械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湖南山河智能机械股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖南山河智能机械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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如湖南山河智能机械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，直至湖南山河智能机械股份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湖南山河智能机械股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年五月十日

