

# 中联重科股份有限公司 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕991号

联合资信评估股份有限公司通过对中联重科股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定中联重科股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年二月十九日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中联重科股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2025 年 2 月 19 日至 2026 年 2 月 18 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 中联重科股份有限公司

## 主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AAA/稳定

2025/02/19

### 主体概况

中联重科股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 1999 年，注册资本为 86.78 亿元（截至 2024 年 9 月底），无控股股东和实际控制人；公司主要从事工程机械和农业机械的研发、制造、销售以及金融服务等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为机械制造行业。

### 评级观点

作为中国装备制造行业的头部企业之一，公司在行业地位、品牌价值、核心产品市场占有率和产品技术等方面具备综合竞争优势。公司管理体系较为完善，制定了较为全面的规章制度。2022 年，受房地产市场低迷等因素影响，国内工程机械行业市场需求减弱，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降，盈利指标表现明显弱化；2023 年，工程机械行业仍处于下行调整期，但公司出口销量延续高增长，主导产品混凝土机械和起重机械市场地位稳固，土方机械和高空机械等新兴潜力业务销售规模增长显著，公司盈利能力有所改善，业务展现出良好的发展韧性；公司偿债能力指标整体表现好。需关注受行业周期影响，公司盈利能力有待进一步恢复；营运资金占用规模较大，债务规模持续增长；信用销售政策下，公司存在一定的或有负债风险。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着公司加速推进数字化、智能化和绿色化转型升级，加大新产品、新技术的研发投入，并进一步拓展海外市场，公司经营状况有望保持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**国内工程机械行业下行趋势延续，公司主要产品销量大幅下降，或销量过度依赖促销手段而使利润水平明显下降，且有很强的趋势性；公司管理层出现较大瑕疵，高级管理人员频繁更换且对生产经营产生重大不利影响；公司对外担保因客户违约承担较大金额的代偿风险，应收账款和长期应收款面临计提较大规模的坏账损失或减值准备。

### 优势

- **公司是中国装备制造领域头部企业，行业地位突出，品牌价值持续增长，产品技术领先。**公司作为中国装备制造行业的头部企业，产品市场已覆盖全球超 140 个国家和地区，构建了全球市场布局 and 全球物流网络及零配件供应体系，主要产品市占率居前。公司是国家工信部工业品牌培育示范企业，品牌 IP 打造项目入选国家工信部工业品牌培育案例。2023 年，公司位列 2023 中国 500 最具价值品牌 67 位。公司拥有国家级技术研发中心、建设机械关键技术国家重点实验室、国家混凝土机械工程技术研究中心、流动式起重机技术国家地方联合工程研究中心等 8 个国家级创新平台，获得多项国家级科技进步奖。
- **公司业务展现良好的发展韧性。**公司积极拓展新兴潜力业务和海外业务体系建设，2023 年，新兴潜力业务土方机械和高空机械销售收入分别为 66.48 亿元和 57.07 亿元，同比分别增长 89.32% 和 24.16%；海外销售收入 179.05 亿元，同比增长 79.20%。

### 关注

- **国内工程机械行业处于下行调整阶段，公司盈利能力有待进一步恢复。**2022 年，受房地产行业下行、基建项目开工率不足等因素影响，国内工程机械行业市场需求下降，公司营业总收入和利润总额同比分别下降 37.98% 和 66.26%。2023 年至今，国内工程机械行业仍处于下行调整期，虽然公司海外收入大幅增长，新兴潜力业务销售规模增长显著，但盈利能力仍待进一步恢复。
- **公司营运资金占用规模较大。**截至 2023 年底，公司资产构成中应收账款和存货维持较高水平，对营运资金形成占用。

- **公司债务规模持续增长且存在一定或有负债风险。**近年来公司债务总额逐年增加，规模较大，截至 2023 年底，公司全部债务为 346.33 亿元，较上年底增长 12.93%。此外，截至 2023 年底，公司实际担保金额为 54.03 亿元。2023 年公司支付由于客户违约所造成的按揭担保赔款 1.54 亿元，支付由于客户违约而令公司支付第三方融资担保赔款 0.08 亿元。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

| 评价内容        | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
|-------------|------|-------|---------|------|
| 经营风险        | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2    |
|             |      |       | 行业风险    | 3    |
|             |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1    |
|             |      |       | 企业管理    | 2    |
|             |      |       | 经营分析    | 2    |
| 财务风险        | F1   | 现金流   | 资产质量    | 2    |
|             |      |       | 盈利能力    | 1    |
|             |      |       | 现金流量    | 1    |
|             |      | 资本结构  |         | 1    |
|             |      | 偿债能力  |         | 1    |
|             |      | 指示评级  |         |      |
| 个体调整因素：--   |      |       |         | --   |
| 个体信用等级      |      |       |         | aaa  |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         | --   |
| 评级结果        |      |       |         | AAA  |

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

## 主要财务数据

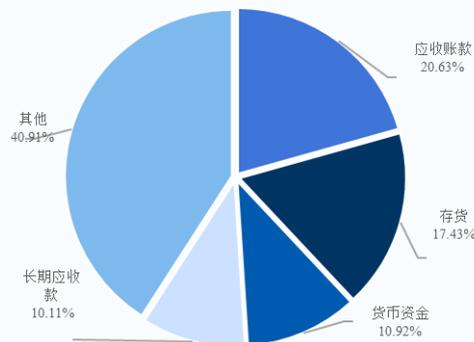
| 合并口径           |         |         |         |         |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 项目             | 2021年   | 2022年   | 2023年   | 2024年9月 |
| 现金类资产（亿元）      | 233.51  | 205.82  | 187.96  | 171.00  |
| 资产总额（亿元）       | 1220.18 | 1235.53 | 1308.62 | 1286.66 |
| 所有者权益（亿元）      | 582.97  | 569.75  | 591.67  | 601.54  |
| 短期债务（亿元）       | 207.35  | 193.50  | 193.81  | 200.61  |
| 长期债务（亿元）       | 82.14   | 113.18  | 152.52  | 151.70  |
| 全部债务（亿元）       | 289.49  | 306.68  | 346.33  | 352.30  |
| 营业总收入（亿元）      | 671.31  | 416.31  | 470.75  | 343.86  |
| 利润总额（亿元）       | 73.24   | 24.71   | 42.28   | 38.92   |
| EBITDA（亿元）     | 92.52   | 45.69   | 63.17   | --      |
| 经营性净现金流（亿元）    | 26.25   | 24.25   | 27.13   | 12.08   |
| 营业利润率（%）       | 23.05   | 21.14   | 26.84   | 27.71   |
| 净资产收益率（%）      | 10.95   | 4.19    | 6.37    | --      |
| 资产负债率（%）       | 52.22   | 53.89   | 54.79   | 53.25   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 33.18   | 34.99   | 36.92   | 36.94   |
| 流动比率（%）        | 179.69  | 152.06  | 155.95  | 161.55  |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 5.28    | 5.01    | 5.43    | --      |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.13    | 1.06    | 0.97    | 0.85    |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 10.02   | 4.88    | 9.15    | --      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 3.13    | 6.71    | 5.48    | --      |

| 公司本部口径        |         |         |         |         |
|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 项目            | 2021年   | 2022年   | 2023年   | 2024年9月 |
| 资产总额（亿元）      | 1845.20 | 1330.38 | 1361.92 | 1289.54 |
| 所有者权益（亿元）     | 509.53  | 477.90  | 465.01  | 450.59  |
| 全部债务（亿元）      | 272.45  | 327.56  | 352.25  | 356.16  |
| 营业总收入（亿元）     | 583.00  | 306.70  | 281.62  | 183.39  |
| 利润总额（亿元）      | 49.19   | 9.63    | 7.61    | 6.14    |
| 资产负债率（%）      | 72.39   | 64.08   | 65.86   | 65.06   |
| 全部债务资本化比率（%）  | 34.84   | 40.67   | 43.10   | 44.15   |
| 流动比率（%）       | 127.91  | 121.53  | 117.06  | 116.62  |
| 经营现金流流动负债比（%） | 2.30    | 1.51    | 9.15    | --      |

注：1. 公司2024年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024年9月底公司资产构成



2021—2023年公司收入构成



2021—2024年9月底公司现金流情况



2021—2024年9月底公司债务情况



## 主体评级历史

| 评级结果   | 评级时间       | 项目小组   | 评级方法/模型  | 评级报告                 |
|--------|------------|--------|--|----------------------|
| AAA/稳定 | 2024/05/29 | 王阳 李成帅 | <a href="#">一般工商企业评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA/稳定 | 2018/08/23 | 方晓 杨恒  | <a href="#">制造企业信用分析要点（2014年）</a><br><a href="#">制造业企业主体信用评级模型（2016年）</a>            | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：蒋旭 [jiangxu@lhratings.com](mailto:jiangxu@lhratings.com)

项目组成员：王煜彤 [wangyt@lhratings.com](mailto:wangyt@lhratings.com) | 李成帅 [lics@lhratings.com](mailto:lics@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 一、主体概况

中联重科股份有限公司（以下简称“公司”）前身为长沙中联重工科技发展股份有限公司，是经原国家经贸委批准（国经贸企改〔1999〕743号），由建设部长沙建设机械研究院、原长沙高新技术产业开发区中标实业有限责任公司等企业发起设立，初始注册资本为10000.00万元。2000年10月，公司在深圳证券交易所挂牌上市交易（股票代码：000157.SZ），股本变更为15000.00万元。2011年10月，经湖南省工商行政管理局核准，公司变更为现名称。经历送配股、资本公积转增股本和增发等，截至2024年9月底，公司注册资本和股本均为86.78亿元。2012年2月27日，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会依据函件（湘国资函〔2012〕27号）明确将公司界定为国有参股公司，据此，公司无控股股东或实际控制人。

公司主营业务为工程机械和农业机械的研发、制造、销售以及金融服务等，按照联合资信行业分类标准划分为机械制造行业（适用一般工商企业信用评级方法）。

截至2024年9月底，公司本部内设营运管理部、审计部、投融资管理部、中央研究院等职能部门。公司组织架构图详见附件1-2。

截至2023年底，公司合并资产总额1308.62亿元，所有者权益591.67亿元（含少数股东权益27.60亿元）；2023年，公司实现营业收入470.75亿元，利润总额42.28亿元。截至2024年9月底，公司合并资产总额1286.66亿元，所有者权益601.54亿元（含少数股东权益30.41亿元）；2024年1—9月，公司实现营业收入343.86亿元，利润总额38.92亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市岳麓区银盆南路361号；法定代表人：詹纯新。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2024年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和4月、7月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024年前三季度国内生产总值949746亿元，同比增长4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在5.0%增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照9月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年三季度报）》](#)。

## 三、行业分析

在2023年中国工程机械行业下行的背景下，2024年1—9月，工程机械行业仍处于筑底调整期，但下降幅度明显收窄。各类挖掘机产品销量仍呈下降趋势，装载机产品销量实现同比增长；工程机械产品出口金额保持增长但增速放缓，其中“一带一路”沿线国家出口金额增长趋势明显，同时新增对外承包工程将有效拉动工程机械产品出口。未来，海外市场将继续成为国内工程机械企业的重要支撑。

2024年以来，工程机械行业向数字化、智能化、绿色化加速转型。随着国家大规模设备更新、超长期特别国债等举措加快落地，相关产业政策的有效实施，重大工程项目建设全力推进，工程机械行业有望进入复苏阶段，加之市场上存量机械自然更新淘汰、环保政策趋严和机械取代人工趋势加深等众多因素的影响下，中国工程机械刚性需求将持续释放。总体看，预计工程机械行业在2025年将整体维持稳定发展态势。完整版工程机械行业分析详见[《工程机械行业观察及2025年信用风险展望》](#)。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

公司行业地位突出、品牌价值持续增长，核心产品市场占有率较高，销售网络布局完善，产品技术领先。

公司具备较强的市场竞争力，先后实现深港两地上市，公司装备制造业务形成工程机械、农业机械、中联新材三大板块的多元布局，已构建起全球化制造、销售、服务网络。截至 2023 年底，公司在全球先后建设 30 余个一级业务航空港，350 多个二级网点，将网点建设从区域中心下沉至重要城市；公司海外本土化员工总人数超过 3000 人，产品覆盖超 140 个国家和地区。公司是国家工信部工业品牌培育示范企业，品牌 IP 打造项目入选国家工信部工业品牌培育案例。2023 年，公司位列 2023 中国 500 最具价值品牌 67 位。

公司主导产品市场地位稳固。2023 年，公司混凝土机械长臂架泵车、搅拌站市场份额仍居行业第一，搅拌车市场份额保持行业第二；工程起重机械市场份额保持行业领先，25 吨及以上全地面起重机销量位居行业第一，500 吨及以上履带起重机位居行业第一，重庆随着吊工厂建设启动；建筑起重机械销售规模位居全球第一，R 代塔机形成市场规模覆盖。

截至 2023 年底，公司研发团队拥有 9995 名研发人员，占公司员工总数的 32.70%；2023 年，公司研发投入 40.34 亿元，占营业收入的 8.57%。公司拥有国家级技术研发中心、建设机械关键技术国家重点实验室、国家混凝土机械工程技术研究中心、流动式起重机技术国家地方联合工程研究中心等 8 个国家级创新平台，获得多项国家级科技进步奖。截至 2023 年底，公司累计申请专利 15795 件，其中发明专利 6753 件。

### 2 人员素质

公司高层管理人员具有多年的行业从业经验；公司员工岗位及学历分布符合行业情况。

截至 2023 年底，公司共有董事 7 位（独立董事 4 位）、监事 3 位、高级管理人员 17 位。高级管理人员中总裁及联席总裁 4 位，副总裁 5 位，助理总裁 6 位，首席财务官和董事会秘书各 1 位。

公司董事长兼首席执行官詹纯新先生，1955 年出生，西北工业大学系统工程博士，自 1999 年公司成立以来一直任公司董事；曾担任长沙建设机械研究院多个高级职位（1992 年 2 月至 1996 年 7 月任副院长；1996 年 7 月至 2008 年 12 月任院长），自 2001 年起出任公司董事长。

截至 2023 年底，公司在岗员工总数 30563 人。其中，生产人员、销售人员、技术人员、财务人员和行政人员占比分别为 32.70%、16.16%、32.70%、2.23% 和 16.20%；大专及以下、本科、硕士及以上学历占比分别为 51.15%、36.77% 和 12.09%。

### 3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：4301000000166532），截至 2025 年 1 月 1 日，公司本部无未结清/已结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单，公司本部在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，治理结构清晰明确，组织结构设置能够匹配公司经营需要。

公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》和《香港上市规则》附录十四《企业管治常规守则》等相关法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会、高级管理人员等构成的法人治理结构。

股东大会是公司的权力机构，负责决定公司的经营方针和投资计划；审议批准董事会、监事会报告；修改公司章程等重大事项。

董事会是公司常设决策机构，对股东大会负责。董事会下设审计、战略与投资决策、薪酬与考核三专门委员会，各委员会在主席的组织下，按照各自议事规则行使职权。

公司监事会向股东大会负责，职责主要包括检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。

## 2 管理水平

**公司制定了符合自身实际情况的规章制度，管理体系较为完善。**

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在资金管理、预算管理、投融资管理、分公司及子公司管理和对外担保等方面建立了相应的内部控制制度。

资金管理方面，公司实行资金统一管理，中联重科集团财务有限公司作为公司资金业务的归口管理单位，对公司各分子公司的资金业务进行集中管理、统一调度；管理目标为加强公司资金管理，提高资金使用效率，降低资金成本，控制资金风险，保障资金需求；管理内容包括银行账户管理、资金计划管理、资金结算管理、融资管理（不含公司债券及股权融资）、货币资金管理、票据管理、信用证及保函管理、外汇风险管理统筹管理等。

预算管理方面，公司建立了全面预算管理的相关管理程序，通过制定全面预算编制、调整及审批的相关管理制度体系和考核办法，明确相应责任部门等，对全面预算的执行进行严格的监控，分析、报告全面预算管理的执行过程，对超出预算的资金使用情况进行严格的管理，及时进行调整、审批，落实预算的编制、调整及追加等活动，确保各职能部门、经营单元的全面预算管理流程完整、准确，实现风险可控。

投融资管理方面，公司成立了投融资管理委员会，常设办事机构投融资管理部，集中管理公司的投融资业务。公司建立了投融资管理程序，通过制定《投融资管理制度》《中联重科股份有限公司募集资金管理办法》等制度规范企业的投融资行为，建立有效的投融资风险约束机制，强化对投融资活动的监管，将投融资决策建立在科学的可行性研究基础之上，保证投融资方案的有效性，防范投融资风险，实现投融资结构最优化和效益最佳化。

分子公司管理方面，公司通过向控股子公司委派董事、监事、财务负责人等人员和公司直属部门监管等途径对控股子公司进行管理。公司制定了《分、子公司股权管理制度》，明确了对分、子公司的管控内容和要求。

对外担保方面，公司制定了《对外担保事务管理办法》。该制度从职责、原则、内容和要求、对外担保审批权限、对外担保的日常管理和信息披露等方面进行了明确规定。该制度明确规定公司对外担保应当遵循合法、审慎、互利、安全的原则，严格控制担保风险；公司对外担保，应当要求被担保人提供反担保，反担保的提供方应具备实际承担能力；公司对外担保实行统一管理，未经公司、子公司董事会或股东大会批准，不得以公司名义对外提供任何担保。

## 六、经营分析

### 1 经营概况

**2021—2023年，受房地产市场低迷等因素影响，工程机械行业处于下行调整期，但公司出口销量保持较高增速，新兴潜力业务销售规模有不同程度增长，公司营业总收入波动下降；随着海外收入占比的提升以及公司降本举措的实施，毛利率波动增长。2024年1—9月，公司境内销售收入下降导致营业总收入同比有所下降；受益于海外业务占比提升，利润总额有所增长。**

公司主要从事工程机械和农业机械的研发、制造、销售以及金融服务等。

2021—2023年，公司营业总收入波动下降，毛利率波动上升。其中，2022年，受房地产行业下行、基建领域项目开工率不足等因素影响，国内工程机械市场需求下降，行业竞争加剧，公司营业总收入同比下降37.98%，毛利率同比下降1.78个百分点；2023年，国内工程机械行业仍处于下行调整期，但公司出口销量延续高增长态势，土方机械和高空机械等新兴潜力业务销售规模增长显著，公司营业总收入同比增长13.08%；公司毛利率同比提升5.71个百分点，主要系毛利率较高的海外市场收入占比提高以及公司实施供应链降本、零部件国产替代、技术降本等降本举措所致。分地区来看，2023年，公司国内销售收入291.70亿元，同比下降

7.81%；海外销售收入 179.05 亿元，同比增长 79.20%，主要系公司持续推进海外业务体系建设所致。从海外销售的区域分布看，公司海外收入占比较高的地区为中东、东南亚等，同时，拉美、非洲、印度、欧洲和北美区域收入均有不同程度提升；从海外销售的产品分布看，起重机械、土方机械和高空机械为公司前三大出口产品。

分产品来看，2021—2023 年，工程机械业务是公司收入的核心来源。其中，2023 年，混凝土机械、起重机械销售收入同比分别增长 1.63%和 1.64%，变化不大；土方机械（主要为挖掘机）销售收入同比增长 89.32%，一方面长沙挖掘机智能制造示范工厂全线投产提高了中大型挖掘机产品的成本控制能力及生产效率，进而带动国内以大客户及大项目为主的市场份额有所提升，另一方面系海外销售规模同比大幅增长；高空机械在国内市场处于高速增长阶段，公司通过产品创新强化其市场领先地位，销售收入同比增长 24.16%；其他机械销售收入同比增长 23.16%，主要系矿山机械等装备机械市场销售规模增长以及干混砂浆新材料业务新工厂投入运营提升市场推广成效所致。2021—2023 年，公司农业机械业务收入持续下降，公司农业机械业务处于转型发展阶段，侧重对拖拉机、主粮收获机械进行技术创新、产品升级；金融服务业务收入规模持续下降，主要受公司国内工程机械产品销量下降影响。

毛利率方面，2022 年，受到行业竞争加剧影响，混凝土机械、起重机械和其他机械毛利率同比均有所下降；土方机械海外销售产品以及国内大型土方机械毛利率相对较高，带动土方机械毛利率同比有所提升；高空机械毛利率相对稳定；农业机械毛利率同比显著下降，主要受到产品结构调整影响；金融服务业务毛利率同比提升 0.84 个百分点，主要系公司提升精细化管理水平降本增效以及贷款利率随 LPR 利率下调，成本下降所致。2023 年，公司毛利率较高的海外市场收入占比提高，加之公司实施供应链降本、零部件国产替代、核心零部件自制率提升和技术降本等举措，混凝土机械、起重机械、土方机械、高空机械、其他机械及产品、农业机械毛利率同比均有所提升；金融服务业务毛利率同比下降 1.39 个百分点，主要系国内利率下调所致。综上，2023 年，公司综合毛利率同比提升 5.71 个百分点。

图 1 • 2021—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块      |         | 2021 年        |                |               | 2022 年        |                |               | 2023 年        |                |               |
|-----------|---------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
|           |         | 收入            | 占比             | 毛利率           | 收入            | 占比             | 毛利率           | 收入            | 占比             | 毛利率           |
| 工程机械      | 混凝土机械   | 163.80        | 24.40%         | 24.23%        | 84.60         | 20.32%         | 21.03%        | 85.98         | 18.27%         | 22.92%        |
|           | 起重机械    | 364.94        | 54.36%         | 23.29%        | 189.79        | 45.59%         | 22.91%        | 192.91        | 40.98%         | 31.04%        |
|           | 土方机械    | 32.37         | 4.82%          | 18.93%        | 35.12         | 8.43%          | 23.48%        | 66.48         | 14.12%         | 27.93%        |
|           | 高空机械    | 33.51         | 4.99%          | 20.79%        | 45.96         | 11.04%         | 20.81%        | 57.07         | 12.12%         | 22.66%        |
|           | 其他机械及产品 | 40.62         | 6.05%          | 24.30%        | 34.44         | 8.27%          | 17.25%        | 42.42         | 9.01%          | 26.65%        |
|           | 小计      | <b>635.23</b> | <b>94.63%</b>  | <b>23.24%</b> | <b>389.91</b> | <b>93.66%</b>  | <b>21.81%</b> | <b>444.86</b> | <b>94.50%</b>  | <b>27.51%</b> |
| 农业机械      |         | 29.07         | 4.33%          | 13.92%        | 21.38         | 5.14%          | 4.43%         | 20.92         | 4.44%          | 11.74%        |
| 金融服务      |         | 7.01          | 1.04%          | 97.10%        | 5.02          | 1.21%          | 97.94%        | 4.97          | 1.06%          | 96.55%        |
| <b>合计</b> |         | <b>671.31</b> | <b>100.00%</b> | <b>23.61%</b> | <b>416.31</b> | <b>100.00%</b> | <b>21.83%</b> | <b>470.75</b> | <b>100.00%</b> | <b>27.54%</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年 1—9 月，国内工程机械行业延续下行态势，公司实现营业总收入 343.86 亿元，同比下降 3.18%；其中，境内收入 167.42 亿元，同比下降 25.54%，海外收入 176.44 亿元，同比增长 35.42%，海外收入占营业总收入的 51.31%；公司实现利润总额 38.92 亿元，同比增长 15.30%，主要系毛利率相对较高的海外业务收入占比提升所致。

## 2 业务经营分析

### （1）原材料采购

公司采用供应链管理部集中采购、各经营单元具体负责采购执行的采购模式，营业成本中材料成本占比高，采购集中度低。

公司供应链管理部负责原材料的集中采购管理工作，公司采用“集采分购”的采购模式，供应链管理部通过招标的方式进行品类整合和供应商管理，具体采购执行由各经营单元负责。对于液压件、发动机和底盘等战略物资，公司组建跨事业部的战略采购小组，制定战略采购策略，统一实施采购。2023 年，公司海外采购的原材料主要为小部分客户要求选配的进口液压件、底盘和电气件等，占采购总额的比重不高。

从营业成本构成来看，2021—2023 年，公司营业成本构成中材料成本均占 90%以上。2023 年，公司营业成本中材料成本占 91.80%，人工成本占 4.78%，折旧摊销占 1.59%，原材料成本对公司成本影响显著。

图表 2 • 公司原材料采购额（单位：亿元）

| 年份     | 钢材    | 电气    | 底盘    | 发动机   | 液压件   | 外协外包件  | 其他外购件 | 其他    | 合计     |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 2021 年 | 50.20 | 25.90 | 73.20 | 24.40 | 71.30 | 141.70 | 97.70 | 2.40  | 486.80 |
| 2022 年 | 25.43 | 28.71 | 20.70 | 31.41 | 46.20 | 110.41 | 14.33 | 29.14 | 306.33 |
| 2023 年 | 35.39 | 23.64 | 18.74 | 51.72 | 43.65 | 109.00 | 28.71 | 22.09 | 332.94 |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

采购结算方式方面，公司主要采用电汇、承兑汇票、信用证结算等。供应商账期一般为 3~6 个月，各经营单元普遍采用滚动付款模式。采购集中度方面，2021—2023 年，公司对前五名供应商采购金额分别占当年采购总金额的 14.63%、12.73%和 12.96%，全部为对非关联方采购，供应商集中度低。

## （2）生产与销售

2021—2023 年，公司销售收入以境内销售为主，但海外销售收入占比快速提升；公司下游以行业大客户为主，销售集中度低；受国内工程机械行业处于下行调整期影响，公司工程机械产品中收入占比较高的混凝土机械和起重机械产品销量波动下降；公司新兴潜力业务土方机械和高空机械销量有所增长；公司农业机械业务处于转型发展阶段、对产品进行创新升级，农业机械产销量均波动增长。为匹配销售需求，公司生产制造基地分布于全球各地，根据不同产品采取差异化的生产模式。

公司主要采取以销定产和小库存结合预排产的生产经营模式，对于达到规模批量生产条件的整机或零部件产品，事业部采取流水线生产组织方式。截至 2023 年底，公司在意大利、德国、墨西哥、巴西、土耳其、印度等“一带一路”沿线国家拥有工业园或生产基地。公司生产系统按产品类别细分为 10 多个整机和零部件生产的经营单元，并根据库存消化情况和市场预测情况编制和下达生产指令，进而保证低库存和生产的均衡。

销售特征方面，公司下游客户群主要是建筑系统、铁路系统、水利水电系统和交通系统的建设施工单位和设备租赁商，行业大客户占比高。从销售区域看，2021—2023 年，公司产品销售以境内为主，海外销售占比快速提升，分别为 8.62%、24.00%和 38.04%。公司海外销售收入大部分以外币结算，公司持有有一定规模的外币，汇率波动对公司盈利能力存在一定影响。

图表 3 • 2021—2023 年公司主要产品产销量情况（单位：台）

| 业务板块  |     | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  |
|-------|-----|---------|---------|---------|
| 混凝土机械 | 销量  | 18076   | 7433    | 9681    |
|       | 产量  | 16266   | 7456    | 6422    |
|       | 产销率 | 111.13% | 99.69%  | 150.75% |
| 起重机械  | 销量  | 40506   | 18043   | 18415   |
|       | 产量  | 39174   | 18498   | 15954   |
|       | 产销率 | 103.40% | 97.54%  | 115.43% |
| 土方机械  | 销量  | --      | --      | 10848   |
|       | 产量  | --      | --      | 18034   |
|       | 产销率 | --      | --      | 60.15%  |
| 高空机械  | 销量  | --      | --      | 35470   |
|       | 产量  | --      | --      | 37517   |
|       | 产销率 | --      | --      | 94.54%  |
| 农业机械  | 销量  | 26184   | 12494   | 15856   |
|       | 产量  | 22904   | 10087   | 18064   |
|       | 产销率 | 114.32% | 123.86% | 87.78%  |

注：2021 年至 2022 年土方机械和高空机械产销量规模较小，未完全统计  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

分产品来看，公司工程机械业务涉及混凝土机械、起重机械、土方机械、高空机械和其他工程机械等产品，其中混凝土机械和起重机械销售收入占比较高。混凝土机械方面，公司拥有齐全的混凝土机械产品线，包括混凝土机械成套设备、干混砂浆成套设备、机制砂成套设备三大系列。2021—2023年，公司混凝土机械销量波动下降。其中，2023年公司混凝土机械销量同比增长30.24%，产量同比下降13.87%，销量增长主要得益于海外市场需求拉动，产销率同比提升51.06个百分点，以消化库存产品为主。起重机械方面，公司产品主要包括汽车起重机、塔式起重机、履带式起重机和施工升降机。2021—2023年，公司起重机械销量波动下降。其中，2023年公司起重机械销量同比增长2.06%、产量同比下降13.75%，同样以消化库存产品为主，产销率同比提升17.89个百分点。新兴潜力业务方面，2023年，公司长沙挖掘机械智能制造示范工厂全线投产提高了中大型挖掘机产品的成本控制能力及生产效率，土方机械（主要为挖掘机械）销量大幅增长；高空机械在国内市场处于高速增长阶段，公司通过产品创新及完善强化其市场领先地位，销量大幅增长。

公司农业机械以拖拉机和主粮收获机械为主。2021—2023年，公司农业机械业务处于转型发展阶段，侧重对产品进行创新升级，2023年陆续推出水稻机、混合动力小麦收获机、升级款玉米机以及中大马力拖拉机械等新产品，产量、销量分别同比增长79.08%和26.91%。

销售集中度方面，2021—2023年，公司向前五名客户销售金额占全年销售收入的比重分别为3.49%、4.20%和4.92%，客户集中度低。

### （3）金融服务和销售结算

2021—2023年，受国内工程机械行业处于下行调整周期影响，公司金融服务业务收入持续下降，占整体收入的比重低。公司主要销售结算方式以信用销售为主，因客户违约所造成的担保或保证赔款金额低。但公司信用销售以及针对信用销售所提供的担保规模均比较大，公司仍存在一定的或有负债风险。

公司金融服务业务主要为客户采购公司及其他供货商的机械产品提供金融服务。同时，公司与国内领先的基金管理团队合作设立北京中联重科产业投资基金合伙企业（有限合伙），参与金融投资运作，投资于产业链相关细分领域；公司金融服务业务下设融资担保公司，配合实业板块完善产业链布局。2021—2023年，主要受到国内工程机械行业下行的影响，公司金融业务收入持续下降。

公司的产品销售结算方式主要有四种，即全款、银行按揭、融资租赁和分期付款，其中混凝土机械、建筑起重机械、路面机械、基础施工机械、工程起重机械和土方机械的结算方式以分期结算、融资租赁和银行按揭为主，农业机械以全款和分期结算为主。

图表4·公司不同销售结算方式销售额情况（单位：亿元）

| 年份    | 全款销售   | 银行按揭  | 融资租赁   | 分期付款   |
|-------|--------|-------|--------|--------|
| 2021年 | 165.64 | 81.81 | 152.46 | 271.40 |
| 2022年 | 146.04 | 17.89 | 104.51 | 147.88 |
| 2023年 | 178.19 | 15.99 | 91.87  | 184.70 |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

银行按揭方面，客户与公司签订买卖合同并支付首付款后，将所购设备抵押给银行做按揭担保，银行发放贷款至中联重科账户，客户根据贷款合同向银行定期偿还款项（贷款期限为2~5年）。按揭设备所有权归属客户，银行贷款发放后，放款银行获得设备的债权及抵押权，并留存设备权证原件。公司同时就该项债权向银行提供担保，担保期限和客户向银行借款的年限一致，担保范围包括因客户违约代偿的剩余本金和拖欠的银行利息（代偿后，公司享有向客户追偿的权利）。客户须同时结清银行贷款及对公司的代偿欠款方可办理结清，并获得设备权证。截至2023年底，公司承担有担保责任的客户借款余额为31.88亿元，当期支付由于客户违约所造成的担保赔款1.54亿元。

融资租赁方面，客户可选择公司自有融资租赁平台或第三方融资租赁机构两种方式开展融资租赁业务。客户与公司自有融资租赁平台或第三方融资租赁机构签订融资租赁合同，按照合同约定分期支付租金（融资期限集中为3~4年）。其中第三方融资租赁机构委托公司自有融资租赁平台向客户代收租金。公司与中联重科融资租赁（北京）有限公司（以下简称“融资北京”）开展融资租赁销售合作，融资北京为公司终端客户提供融资租赁。

公司的部分客户在购买公司产品时选择第三方融资租赁公司提供的融资租赁服务。根据第三方融资租赁安排，公司为第三方租赁公司提供担保，若客户违约，公司将被要求向租赁公司赔付客户所欠的租赁款。同时，公司有权收回并变卖作为融资标的物的机械设备，并保留任何变卖收入超过偿付该租赁公司担保款之余额。担保期限和租赁合同的年限一致，通常为2~5年。截至2023年底，公司对该等担保的最大敞口由上年底5.29亿元增加至15.58亿元，当期公司支付由于客户违约所造成的担保赔款0.08亿元。

为加速资金回笼，公司于 2021—2023 年就部分应收账款和长期应收款（“基础资产”）发行了三年期资产支持证券和资产支持票据，面值总额为 68.50 亿元，其中优先级年利率为 2.40%至 4.20%，劣后级年利率为 8.00%至 10.00%。公司承诺，若基础资产的实际现金与计划现金流入出现短缺，公司将向资产支持证券计划支付短缺款项，因该缺口支付的款项将由基础资产的未来现金流入偿付。截至 2023 年底，由于资产支持证券计划和资产支持票据造成的公司最大敞口约为 21.56 亿元。截至 2023 年底，并未存在现金流缺口。

### 3 经营效率

2021—2023 年，公司销售债权周转次数波动上升，但存货周转次数和总资产周转次数有所下降；与选择的同行业公司相比，公司经营效率指标表现有待进一步提升。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数分别为 1.68 次、1.12 次和 1.70 次，存货周转次数分别为 3.64 次、2.35 次和 1.86 次，总资产周转次数分别为 0.56 次、0.34 次和 0.37 次。与所选同行业公司相比，2023 年，公司应收账款周转效率仍有待提升，存货周转效率和总资产周转效率与所选同行业公司变化相对一致。

图表 5 · 同行业公司经营效率对比情况

| 对比指标       | 公司     |        | 公司 1   |        | 公司 2   |        | 公司 3   |        |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|            | 2022 年 | 2023 年 |
| 应收账款周转率（次） | 1.17   | 1.79   | 3.58   | 2.98   | 2.62   | 2.31   | 3.83   | 3.50   |
| 存货周转率（次）   | 2.35   | 1.86   | 3.17   | 2.67   | 2.88   | 2.13   | 2.56   | 2.60   |
| 总资产周转率（次）  | 0.34   | 0.37   | 0.54   | 0.48   | 0.66   | 0.55   | 0.64   | 0.62   |

注：1. Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据；2. 公司1为三一重工股份有限公司，公司2为徐工集团工程机械股份有限公司，公司3为广西柳工机械股份有限公司  
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

### 4 未来发展

**未来，公司在建项目仍需大额投入，面临一定资本支出压力；公司将坚持稳健的经营策略，提升盈利能力和竞争力。**

公司在建项目主要为中联智慧产业城项目，该项目布局建设混凝土机械、工程起重机械、高空作业机械、土方机械四大主机板块、四个零部件中心、八个国家级创新平台，以及智慧农机、人工智能等研发试验和产品孵化基地。随着智慧产业城园区建设进程的推进，公司生产效率的提升预计将带动公司盈利能力持续提升。截至 2024 年 6 月底，公司重要在建项目计划投资额为 160.64 亿元，主要资金来源为自有资金，已完成投资 104.37 亿元，尚需投资金额为 56.27 亿元。

未来，公司计划在强化工程机械板块优势地位的基础上，加快土方、高机潜力业务的发展，加速发展新型建筑材料、农业机械和矿山机械等相关业务。公司将完善海外业务运行体系，加大本土化投入，推进海外研发制造基地的拓展升级。研发创新方面，公司将通过攻克核心技术，在土方机械、起重机械、高空作业机械、混凝土机械等领域开发一批行业标杆产品；推动无人机、特种机器人等新技术、新产品的产业化应用；加大高端液压件、农机桥、工程桥、减速机、变速箱等关键零部件研发力度，实现技术产品自主可控；加大新能源技术及产品研发，重点研发新能源替代后节能效果明显的主机，推动行业绿色发展。智能制造方面，公司将做好智能产线、智慧工厂、智慧园区的整体管理和运行，通过智能化、数字化、绿色化升级，提升产品质量和生产效率。

## 七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，其中 2021 年财务报告由天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>1</sup>进行审计，2022 年和 2023 年财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2024 年三季度财务报表未经审计。

重要会计政策适用与会计估计变更方面，公司于 2023 年度执行了财政部于当年颁布的企业会计准则相关规定及指引，主要为《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）（“解释第 16 号”）中“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理规定”。采用上述规定未对公司的财务状况及经营成果产生重大影响。公司未发生重要会计估计变更。

<sup>1</sup> 2024 年 8 月，中国证监会发布《中国证监会行政处罚决定书（天职国际）》（〔2024〕78 号），决定对天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）采取暂停从事证券服务业务 6 个月的处罚。

合并范围方面，2022 年，公司新纳入合并范围子公司 5 家，分别为非同一控制下企业合并 1 家（深圳市路畅科技股份有限公司）、投资设立 4 家（长沙中联汽车零部件有限公司、长沙中联至诚房地产开发有限责任公司、湖南中联重科新能源开发有限公司、长沙中联一臻房地产开发有限公司）；公司不再纳入合并范围子公司 1 家，为湖南中联重科结构件有限责任公司（注销）。2023 年，公司新纳入合并范围子公司 4 家，分别为湖南中联重科材智科技有限公司、中联重科（海南）国际装备有限公司、湖南中联材智经贸有限公司、中联重科农业股份有限公司，均为投资设立；不再纳入合并范围子公司 1 家，为中联重科销售有限公司（注销）。截至 2023 年底，公司合并范围内对业务或资产负债有重大影响的主要子公司共计 34 家。2024 年 1—9 月，公司新纳入合并范围子公司 1 家。截至 2024 年 9 月底，公司合并范围内子公司共计 48 家。整体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。

## 1 资产质量

**2021—2023 年底，公司资产总额持续增长，资产结构以流动资产为主；流动资产中现金类资产充裕，应收账款和存货对营运资金占用规模较大，且存在减值风险；非流动资产构成以长期应收款、固定资产和在建工程为主；公司资产受限比例低，整体资产质量较好。**

2021—2023 年底，非流动资产的持续增长带动公司资产总额持续增长。流动资产方面，2021—2023 年底，公司货币资金充裕且金额相对稳定，截至 2023 年底，货币资金中库存现金和银行存款合计 136.06 亿元，其他货币资金 22.65 亿元（为承兑及按揭保证金等使用受限的款项）。公司于 2022 年对应收账款和长期应收款进行重分类，截至 2023 年底，公司应收账款和长期应收款较上年底分别下降 11.83% 和 7.02%，主要系本年度因金融资产转移而终止确认应收账款（含分期销售商品产生的长期应收款）净值 100.43 亿元；截至 2023 年底，应收账款坏账计提比例为 17.97%；其中按单项计提坏账准备金额 33.67 亿元，计提比例为 71.90%，为预期信用损失额，按组合计提坏账准备金额 20.25 亿元，计提比例为 8.00%，主要为应收客户账款；公司应收账款前五名账面余额 18.43 亿元，占全部余额的 6.14%，集中度很低；公司长期应收款累计计提坏账准备 6.73 亿元，公司长期应收款主要构成为融资租赁款（账面价值 109.63 亿元（含一年内到期的融资租赁款））和分期收款销售商品形成的应收款（账面价值 108.81 亿元）。2021—2023 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 29.10%。截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 58.45%，主要系公司库存商品和拟开发产品增加所致；公司存货主要由原材料（47.62 亿元）、在产品（27.99 亿元）、库存商品（125.10 亿元，较上年底增长 72.77%）和拟开发商品（由上年底 0.57 亿元增长至 24.33 亿元）构成，累计计提存货跌价准备 3.31 亿元，计提比例为 1.45%。

除长期应收款外，公司非流动资产主要为固定资产和在建工程。2021—2023 年底，公司固定资产和在建工程均持续增长，年均复合分别增长 27.07% 和 49.96%。截至 2022 年底，公司在建项目“中联智慧产业城”工程建设进度推进，部分在建项目转入固定资产，固定资产进而较上年底大幅增长；截至 2023 年底，固定资产较上年底变化不大，固定资产主要由房屋及建筑物（占 55.61%）和机器设备（占 40.79%）构成，累计计提折旧 78.25 亿元。截至 2023 年底，随着“中联智慧产业城”及各地工业园持续推进建设，公司在建工程较上年底增长 68.20%。

图表 6 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

| 项目           | 2021 年底        |                | 2022 年底        |                | 2023 年底        |                | 2024 年 9 月底    |                |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|              | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             |
| <b>流动资产</b>  | <b>892.53</b>  | <b>73.15%</b>  | <b>735.86</b>  | <b>59.56%</b>  | <b>779.71</b>  | <b>59.58%</b>  | <b>775.98</b>  | <b>60.31%</b>  |
| 货币资金         | 151.67         | 16.99%         | 154.99         | 21.06%         | 158.70         | 20.35%         | 140.51         | 18.11%         |
| 应收账款         | 430.27         | 48.21%         | 279.15         | 37.94%         | 246.12         | 31.57%         | 265.42         | 34.20%         |
| 存货           | 135.01         | 15.13%         | 142.03         | 19.30%         | 225.04         | 28.86%         | 224.24         | 28.90%         |
| <b>非流动资产</b> | <b>327.65</b>  | <b>26.85%</b>  | <b>499.67</b>  | <b>40.44%</b>  | <b>528.91</b>  | <b>40.42%</b>  | <b>510.67</b>  | <b>39.69%</b>  |
| 长期应收款        | 72.06          | 21.99%         | 182.86         | 36.60%         | 170.02         | 32.15%         | 130.09         | 25.47%         |
| 固定资产         | 67.73          | 20.67%         | 104.18         | 20.85%         | 109.35         | 20.68%         | 111.78         | 21.89%         |
| 在建工程         | 25.23          | 7.70%          | 33.73          | 6.75%          | 56.74          | 10.73%         | 77.94          | 15.26%         |
| <b>资产总额</b>  | <b>1220.18</b> | <b>100.00%</b> | <b>1235.53</b> | <b>100.00%</b> | <b>1308.62</b> | <b>100.00%</b> | <b>1286.66</b> | <b>100.00%</b> |

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 1286.66 亿元，较上年底下降 1.68%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司资产受限比例低，具体受限情况如下表所示。

图表 7 · 截至 2023 年底公司资产受限情况

| 受限资产名称    | 账面价值（亿元）     | 占资产总额比例      | 受限原因              |
|-----------|--------------|--------------|-------------------|
| 货币资金      | 23.40        | 1.79%        | 银行承兑及票据保证金、保函保证金等 |
| 应收票据      | 0.16         | 0.01%        | 票据质押              |
| 固定资产      | 0.64         | 0.05%        | 抵押借款、抵押授信等        |
| 无形资产      | 0.30         | 0.02%        | 抵押授信              |
| 应收融资款项    | 0.44         | 0.03%        | 票据质押              |
| <b>合计</b> | <b>24.94</b> | <b>1.91%</b> | --                |

注：合计数与相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；以元为单位计算受限资产占资产总额的比例  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 资本结构

### （1）所有者权益

**2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长，所有者权益构成中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。**

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 0.74%；公司现金分红总额分别为 27.77 亿元、26.94 亿元和 27.77 亿元。2022 年，公司库存股增加 15.56 亿元，主要系公司回购股份所致。截至 2023 年底，公司所有者权益 591.67 亿元，较上年底增长 3.85%，主要系未分配利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.33%，少数股东权益占比为 4.67%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的 14.67%、31.65%、-2.53% 和 43.49%。所有者权益结构稳定性一般。截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益较上年底增长 1.67% 至 601.54 亿元，所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

### （2）负债

**2021—2023 年底，公司负债规模持续增长，负债构成以流动负债为主；公司整体债务负担较轻，债务结构趋于均衡，但面临一定集中偿付压力。**

2021—2023 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 6.07%，主要系非流动负债增加所致。长短期借款方面，2021—2023 年底，公司增加长期借款储备，短期借款波动增长，而长期借款持续增长，年均复合增长 74.60%。截至 2023 年底，公司短期借款较上年底下降 8.81%，由信用借款（占 95.50%）和质押借款（占 4.50%）构成；长期借款较上年底增长 36.64%，主要为信用借款（占比 97.08%）。应付类款项方面，截至 2022 年底，公司应付票据和应付账款较上年底均有所下降，主要系公司采购规模随业务规模下降而下降所致。截至 2023 年底，公司增加了银行承兑汇票支付的比重，应付票据较上年底增长 45.06%，应付账款较上年底下降 14.23%；公司应付票据构成主要为银行承兑汇票，公司应付账款主要为应付材料款（占 97.46%），账龄全部在一年以内。2021—2023 年底，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 20.20%；截至 2023 年底，公司其他流动负债较上年底增长 52.69%，主要系数字化应付票据增加所致。公司其他流动负债主要由数字化应付票据（占 89.64%）和待转销项税（占 8.71%）构成。

截至 2024 年 9 月底，公司负债总额 685.12 亿元，较上年底下降 4.44%，主要系短期借款、应付票据和应付账款减少所致。其中，短期借款较上年底下降 36.03%，主要系偿还到期短期借款所致；应付票据和应付账款较上年底分别下降 19.65% 和 15.96%，主要系公司为缓解上游供应商资金压力，加快付款速度所致。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图表 8 · 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 项目          | 2021 年底       |               | 2022 年底       |               | 2023 年底       |               | 2024 年 9 月底   |               |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|             | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>流动负债</b> | <b>496.72</b> | <b>77.95%</b> | <b>483.91</b> | <b>72.68%</b> | <b>499.96</b> | <b>69.73%</b> | <b>480.35</b> | <b>70.11%</b> |
| 短期借款        | 33.13         | 6.67%         | 62.01         | 12.81%        | 56.55         | 11.31%        | 36.17         | 7.53%         |
| 应付票据        | 95.29         | 19.18%        | 81.59         | 16.86%        | 118.36        | 23.67%        | 95.10         | 19.80%        |
| 应付账款        | 147.09        | 29.61%        | 130.75        | 27.02%        | 112.15        | 22.43%        | 94.25         | 19.62%        |
| 其他流动负债      | 66.89         | 13.47%        | 63.29         | 13.08%        | 96.63         | 19.33%        | 96.26         | 20.04%        |

|       |        |         |        |         |        |         |        |         |
|-------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 非流动负债 | 140.49 | 22.05%  | 181.86 | 27.32%  | 216.99 | 30.27%  | 204.77 | 29.89%  |
| 长期借款  | 49.02  | 34.89%  | 109.37 | 60.14%  | 149.44 | 68.87%  | 148.67 | 72.60%  |
| 负债总额  | 637.21 | 100.00% | 665.78 | 100.00% | 716.95 | 100.00% | 685.12 | 100.00% |

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，2021—2023 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 9.38%。截至 2023 年底，公司全部债务 346.33 亿元，较上年底增长 12.93%，主要系长期债务增加所致；债务结构方面，短期债务占 55.96%，长期债务占 44.04%，结构相对均衡，其中，短期债务为 193.81 亿元，较上年底变化不大，面临一定集中偿付压力；长期债务为 152.52 亿元，较上年底增长 34.76%，主要系公司增加长期借款储备所致。从债务指标来看，截至 2023 年底，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较上年底分别提高 0.90 个百分点、1.93 个百分点和 3.92 个百分点，但整体看公司债务负担较轻。

截至 2024 年 9 月底，公司全部债务 352.30 亿元，较上年底变化不大，结构相对均衡；从债务指标来看，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较上年底分别下降 1.54 个百分点、提高 0.01 个百分点和下降 0.36 个百分点。

图表 9 · 2021—2024 年 9 月底公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目     | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—9 月 |
|--------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入  | 671.31 | 416.31 | 470.75 | 343.86       |
| 营业成本   | 512.80 | 325.43 | 341.09 | 246.30       |
| 期间费用   | 90.43  | 64.52  | 86.41  | 63.31        |
| 其他收益   | 9.97   | 7.83   | 8.49   | 4.89         |
| 利润总额   | 73.24  | 24.71  | 42.28  | 38.92        |
| 营业利润率  | 23.05% | 21.14% | 26.84% | 27.71%       |
| 总资产收益率 | 8.38%  | 3.79%  | 4.76%  | --           |
| 净资产收益率 | 10.95% | 4.19%  | 6.37%  | --           |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业收入与利润总额波动下降，营业利润率波动上升，期间费用对利润存在一定侵蚀，资产减值损失和信用减值损失对利润存在持续影响。2024 年 1—9 月，公司营业总收入同比有所下降，海外收入占比提升，利润总额有所增长；但国内工程机械行业仍处于筑底阶段，公司盈利提升的持续性有待进一步观察。

2021—2023 年，工程机械行业处于下行调整期，公司营业总收入和利润总额均波动下降，年均复合分别下降 16.26% 和 24.02%。

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额波动下降，年均复合下降 2.25%；公司期间费用率<sup>2</sup>持续上升，分别为 13.47%、15.50% 和 18.36%。2023 年，公司费用总额为 86.41 亿元，同比增长 33.93%，主要系销售费用和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 41.17%、22.03%、39.82% 和 -3.01%，以销售费用和研发费用为主。其中，销售费用为 35.57 亿元，同比增长 34.99%，主要系与海外市场销售相关的费用增加所致；管理费用为 19.04 亿元，同比增长 20.93%，主要系与员工持股计划相关的股份支付费用增加所致；研发费用为 34.41 亿元，同比增长 37.22%，主要系研发项目与研发投入增加所致；财务费用为 -2.60 亿元，较上年变化不大。2023 年，公司期间费用率为 18.36%，同比上升 2.86 个百分点，公司期间费用对整体利润存在一定侵蚀。

2021—2023 年，公司信用减值损失分别为 7.45 亿元、4.46 亿元和 7.94 亿元，资产减值损失分别为 0.04 亿元、5.89 亿元和 0.90 亿元；公司信用减值损失主要为应收款项坏账损失，资产减值损失主要为存货跌价损失及合同履行成本减值损失，工程机械行业内企业存在多种结算方式，这决定其持续面临一定风险敞口，故信用减值损失对公司利润影响具有一定延续性，资产减值损失在 2022 年对公司利润影响较大；公司其他收益主要为与收益相关的政府补助，规模相对稳定，对公司利润有所补充。

2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 343.86 亿元，同比下降 3.18%；实现利润总额 38.92 亿元，同比增长 15.30%。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司营业利润率波动上升，总资产收益率和净资产收益率均波动下降。公司总资产报酬率和

<sup>2</sup> 期间费用率为期间费用与营业总收入的比值

净资产收益率变动情况与同行业所选公司表现接近。

图表 11 • 同行业公司盈利情况对比

| 对比指标      | 公司     |        | 公司 1   |        | 公司 2   |        | 公司 3   |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2022 年 | 2023 年 |
| 营业总收入（亿元） | 416.31 | 470.75 | 808.22 | 740.19 | 938.17 | 928.48 | 264.80 | 275.19 |
| 销售毛利率     | 21.83% | 27.54% | 24.08% | 27.71% | 20.21% | 22.38% | 16.80% | 20.82% |
| 总资产报酬率    | 1.97%  | 3.15%  | 3.20%  | 3.45%  | 3.95%  | 3.97%  | 1.94%  | 2.94%  |
| 净资产收益率    | 4.13%  | 6.41%  | 6.65%  | 6.85%  | 8.13%  | 9.86%  | 3.85%  | 5.40%  |

注：1. Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据；2. 公司1为三一重工股份有限公司，公司2为徐工集团工程机械股份有限公司，公司3为广西柳工机械股份有限公司  
资料来源：联合资信根据Wind整理

## 4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金净流入额波动增长，收入实现质量较高；公司投资活动现金流中理财产品投资规模逐年下降，购建长期资产支出波动下降但仍具有一定规模，投资活动现金流量 2022 年转为净流入后于 2023 年再次转为净流出；公司筹资活动现金流量净额近两年持续净流出，与公司回购股份以及借款收到的现金规模减少相关。

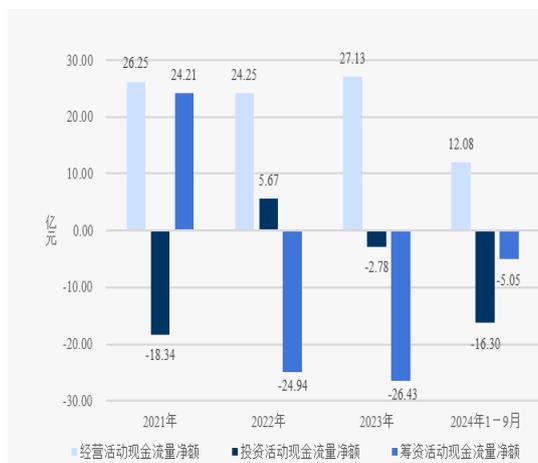
经营活动方面，2021—2023 年，公司经营活动现金流入和流出额均波动下降。2023 年，随着业务规模的回升，公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 8.74% 至 503.86 亿元，购买商品、接受劳务支付的现金同比增长 0.99% 至 412.56 亿元。2023 年，公司经营活动现金流量净额同比小幅增长，公司现金收入比为 107.03%，收入实现质量较好。

投资活动方面，2021—2023 年，公司投资活动现金流入和流出额均持续下降。2023 年，公司投资活动现金流入有所下降，其中收回投资收到的现金同比下降 44.71% 至 90.94 亿元；公司投资活动现金流出同比亦有所下降，其中投资支付的现金同比下降 48.31% 至 72.01 亿元，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比增长 24.20% 至 19.00 亿元。2023 年，公司投资活动现金流量净额由净流入转为净流出。2021—2023 年，公司筹资活动前现金保持净流入，流入净额波动增长。

筹资活动方面，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入和流出额均持续下降。2023 年，公司筹资活动现金流入和筹资活动现金流出同比均有所下降，其中取得借款收到的现金同比下降 17.28% 至 165.38 亿元，偿还债务支付的现金同比下降 5.21% 至 163.44 亿元。2023 年，公司筹资活动现金流量净额持续净流出，主要系公司回购股份支付现金 10.85 亿元以及取得借款收到的现金减少所致。

2024 年 1—9 月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为 12.08 亿元、-16.30 亿元和 -5.05 亿元。

图表 12 • 2021—2024 年 9 月底公司现金流量情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标              | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年 9 月 |
|--------|-----------------|---------|---------|---------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率            | 179.69% | 152.06% | 155.95% | 161.55%    |
|        | 速动比率            | 152.50% | 122.71% | 110.94% | 114.86%    |
|        | 经营现金/流动负债       | 5.28%   | 5.01%   | 5.43%   | 2.51%      |
|        | 经营现金/短期债务 (倍)   | 0.13    | 0.13    | 0.14    | 0.06       |
|        | 现金类资产/短期债务 (倍)  | 1.13    | 1.06    | 0.97    | 0.85       |
| 长期偿债指标 | EBITDA (亿元)     | 92.52   | 45.69   | 63.17   | --         |
|        | 全部债务/EBITDA (倍) | 3.13    | 6.71    | 5.48    | --         |
|        | 经营现金/全部债务 (倍)   | 0.09    | 0.08    | 0.08    | 0.03       |
|        | EBITDA/利息支出 (倍) | 10.02   | 4.88    | 9.15    | --         |
|        | 经营现金/利息支出 (倍)   | 2.84    | 2.59    | 3.93    | 2.60       |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 5 偿债指标

2021—2023年，公司现金类资产储备充裕，长短期偿债能力强；公司未使用授信额度充足，但存在对外担保带来的风险敞口。

从短期偿债指标看，2021—2023年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，流动资产和速动资产对流动负债的保障程度仍属很高；现金短期债务比持续下降，但现金类资产对短期债务的覆盖程度高；整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标看，2021—2023年，公司EBITDA波动下降。2023年，公司EBITDA同比增长38.27%；从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占17.96%）、计入财务费用的利息支出（占10.93%）和利润总额（占66.93%）构成。2021—2023年，公司EBITDA利息倍数波动下降，EBITDA对利息的覆盖程度仍很高；公司全部债务/EBITDA波动上升，EBITDA对全部债务的覆盖程度较高；经营现金/全部债务持续下降，经营活动现金对全部债务的保障程度低；经营现金/利息支出波动增长，经营活动现金对利息的保障程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力仍属强。

未决诉讼方面，截至2024年9月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2024年9月底，公司合并口径获得各商业银行综合授信额度1603.34亿元，尚未使用额度为1054.27亿元，公司间接融资渠道畅通，且公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

对外担保方面，2023年，公司对外担保实际发生额合计27.97亿元；截至2023年底，公司实际担保金额为54.03亿元。2023年公司支付由于客户违约所造成的按揭担保赔款1.54亿元，支付由于客户违约所造成的第三方融资担保赔款0.08亿元。

图表 14 • 2023 年公司对外担保情况

| 担保对象                    | 实际担保金额<br>(万元) | 保证类型   | 担保期限              |
|-------------------------|----------------|--------|-------------------|
| 第三方融资租赁客户、按揭销售客户、买方信贷客户 | 168410.42      | 连带责任保证 | 每笔担保期限与相关业务贷款年限一致 |
| 融资担保客户                  | 54.61          | 连带责任保证 | 每笔担保期限与相关业务贷款年限一致 |
| 中联农业机械股份有限公司            | 2560.50        | 一般保证   | 每笔担保期限不超过 12 个月   |
| 湖南中联重科智能高空作业机械有限公司      | 108718.19      | 连带责任保证 | 与相关业务贷款年限一致       |
| 合计                      | 279743.72      | --     | --                |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 6 公司本部财务分析

公司本部资产结构合理，债务负担适中，所有者权益结构稳定性较强。2023年公司本部盈利能力仍受到行业下行周期影响，其他收益对公司本部利润形成补充。

截至2023年底，公司本部资产总额1361.92亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产832.29亿元（占61.11%），非流动资产529.63亿元（占比38.89%）。截至2024年9月底，公司本部货币资金为79.85亿元，资产总额1289.54亿元。

截至2023年底，公司本部负债总额896.91亿元，较上年底增长5.21%。其中，流动负债710.99亿元，非流动负债185.92亿元。截至2023年底，公司本部全部债务352.25亿元。其中，短期债务占60.44%，长期债务占39.56%。截至2023年底，公司本部资产负债率为65.86%，较2022年底上升1.78个百分点，全部债务资本化比率43.10%，公司本部债务负担适中。截至2024年9月底，公司本部负债总额838.95亿元。截至2023年底，公司本部所有者权益为465.01亿元，较上年底下降2.70%；在所有者权益中，实收资本为86.78亿元（占18.66%）、资本公积为202.96亿元（占43.65%）、未分配利润为131.82亿元（占28.35%）、盈余公积为43.83亿元（占9.43%），所有者权益稳定性较强。

2023年，公司本部营业总收入为281.62亿元，利润总额为7.61亿元。同期，公司本部投资收益和其他收益分别为-0.61亿元和4.06亿元。

现金流方面，2023年，公司本部经营活动现金流净额为65.05亿元，投资活动现金流净额-48.44亿元，筹资活动现金流净额-42.05亿元。

截至2023年底，公司本部资产、负债和所有者权益分别相当于合并口径的104.07%、125.10%和78.59%。2023年，公司本部营业总收入相当于合并口径的59.82%；利润总额相当于合并口径的18.01%。

## 八、ESG 分析

公司注重绿色制造与环保投入，积极履行企业的社会责任。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为工程机械制造企业，公司在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物，部分子公司为环境保护部门公布的重点排污单位。为降低对环境的影响，属于重点排污单位的子公司均编制了《环境自行监测方案》，并通过地方生态环境主管部门的审查，近三年不存在超标排放情况。2023 年，中联重科股份有限公司混凝土泵送机械分公司等 4 家子公司因环境问题受到行政处罚，主要涉及配套在线监测设备不规范，公司均已整改完毕。绿色制造方面，公司侧重材料利用率提升、全流程工艺优化、能量回收及循环利用等绿色制造技术应用、废水废气处理设备的升级改造等。其中，中联重科土方机械有限公司、湖南中联重科混凝土机械站类设备有限公司（以下简称“混凝土机械公司”）通过钢板柔性定尺、混排、余尾料二次开发再利用等技术，节约钢板消耗数百吨；混凝土机械公司通过单元部件调试技术研究与应用，单台节约柴油 60L 以上；通过绿色环保粉末涂料静电喷涂技术研究与应用，减少喷涂工艺碳排放 15% 以上。绿色产品方面，截至 2023 年底，公司在售新能源产品型号达 177 款，产品类别覆盖混凝土泵车、混凝土搅拌车、汽车起重机、高空作业平台等产品。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人，解决就业 30563 人次，构建了多元化人才培养机制，2023 年共开展 10 期兼职培训师赋能认证，其中包含 2 期企业文化官、1 期职业素养导师研习社以及 7 期 TTT 培训，共计 300 多人参与认证。截至 2023 年底，公司培训平台共计约 17000 门线上课程，其中内部课程占比 76% 左右。采购管理和供应商管理方面，公司对于大宗、标准类物资推行集采整合、规模采购；对战略物资深化与供应商合作，实现利益共享；对于外协类物资通过核价模型信息化建设，核算出极致成本，引导供应商提升工艺水平和智能化建设能力；公司上下游合同履行能力强。公司研发投入力度大，技术创新优势行业领先，2021—2023 年，公司研发投入占营业收入的比例分别为 6.30%、8.27% 和 8.57%。公司积极响应政府政策，参与乡村振兴、应急救援、公益慈善等社会活动，近三年每年累计投入资金均超过 1000 万元。

公司治理结构和内控制度较为完善，详见本报告“五、管理分析”章节。

## 九、评级结论

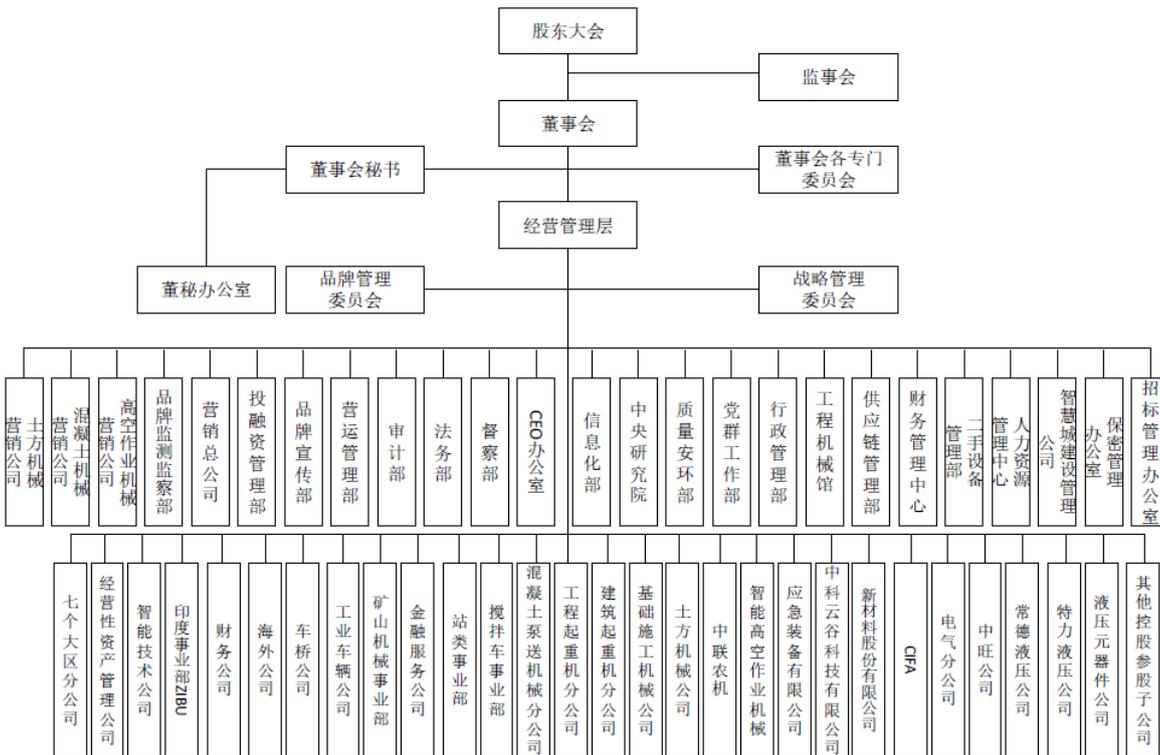
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司前 10 名股东持股情况表（截至 2024 年 9 月底）

| 股东名称                                       | 股本性质      | 持股比例（%）      |
|--|-----------|--------------|
| 香港中央结算（代理人）有限公司                            | H 股流通股    | 18.19        |
| 湖南兴湘投资控股集团有限公司                             | A 股流通股    | 14.48        |
| 长沙中联和一盛投资合伙企业（有限合伙）                        | A 股流通股    | 7.86         |
| 中联重科股份有限公司-第二期核心经营管理层持股计划                  | A 股流通股    | 4.89         |
| 中联重科股份有限公司-第一期员工持股计划                       | A 股流通股    | 3.66         |
| 香港中央结算有限公司                                 | A 股流通股    | 3.54         |
| 中国证券金融股份有限公司                               | A 股流通股    | 2.69         |
| 智真国际有限公司                                   | A 股流通股    | 1.94         |
| 乌鲁木齐凤凰基石股权投资管理有限合伙企业—马鞍山煊远基石股权投资合伙企业（有限合伙） | A 股流通股    | 1.72         |
| 中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金     | A 股流通股    | 1.10         |
| <b>合计</b>                                  | <b>--</b> | <b>60.07</b> |

注：香港中央结算（代理人）有限公司是港交所全资附属公司，投资者股份集中存放在香港中央结算有限公司。实际上香港中央结算（代理人）有限公司所持有的股份为其代理的在香港中央结算有限公司交易平台上交易的 H 股股东账户的股份总和，这些股份的权益仍旧归属投资者本身所拥有  
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 9 月底）

| 子公司名称                                  | 注册资本金<br>(万元) | 主营业务     | 持股比例    |         | 取得方式       |
|--|---------------|----------|---------|---------|------------|
|  |               |          | 直接      | 间接      |            |
| 中联农业机械股份有限公司                           | 262857.14     | 农业机械制造   | 65.57%  | 13.59%  | 非同一控制下企业合并 |
| Compagnia Italiana Forme Acciaio S.p.A | 14635.24      | 制造业      | --      | 100.00% | 非同一控制下企业合并 |
| 陕西中联重科土方机械有限公司                         | 25394.00      | 土方机械制造   | 100.00% | --      | 非同一控制下企业合并 |
| 中联重科融资租赁（中国）有限公司                       | 175401.64     | 设备及机械租赁  | --      | 100.00% | 投资设立       |
| 湖南中联重科履带起重机有限公司                        | 36000.00      | 履带吊起重机制造 | 100.00% | --      | 投资设立       |
| 上海中联重科桩工机械有限公司                         | 5000.00       | 桩工机械制造   | 100.00% | --      | 投资设立       |
| 湖南中联重科混凝土机械站类设备有限公司                    | 45163.64      | 混凝土机械制造  | 100.00% | --      | 投资设立       |
| 湖南中联重科智能高空作业机械有限公司                     | 81399.18      | 高空作业机械制造 | 61.89%  | 3.26%   | 非同一控制下企业合并 |
| 湖南中联重科工程起重设备有限责任公司                     | 18000.00      | 起重机械制造   | 100.00% | --      | 投资设立       |
| 中联重科建筑起重机械有限责任公司                       | 80000.00      | 起重机械制造   | 100.00% | --      | 投资设立       |
| 中联重科集团财务有限公司                           | 150000.00     | 金融服务     | 100.00% | --      | 投资设立       |
| 深圳市路畅科技股份有限公司                          | 12000.00      | 汽车电子产品制造 | 53.82%  | --      | 非同一控制下企业合并 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

| 项 目                | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年 9 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 233.51  | 205.82  | 187.96  | 171.00     |
| 应收账款（亿元）           | 430.27  | 279.15  | 246.12  | 265.42     |
| 其他应收款（亿元）          | 12.13   | 6.85    | 7.05    | 9.04       |
| 存货（亿元）             | 135.01  | 142.03  | 225.04  | 224.24     |
| 长期股权投资（亿元）         | 41.90   | 44.76   | 44.97   | 44.66      |
| 固定资产（亿元）           | 67.73   | 104.18  | 109.35  | 111.78     |
| 在建工程（亿元）           | 25.23   | 33.73   | 56.74   | 77.94      |
| 资产总额（亿元）           | 1220.18 | 1235.53 | 1308.62 | 1286.66    |
| 实收资本（亿元）           | 86.78   | 86.78   | 86.78   | 86.78      |
| 少数股东权益（亿元）         | 14.29   | 22.34   | 27.60   | 30.41      |
| 所有者权益（亿元）          | 582.97  | 569.75  | 591.67  | 601.54     |
| 短期债务（亿元）           | 207.35  | 193.50  | 193.81  | 200.61     |
| 长期债务（亿元）           | 82.14   | 113.18  | 152.52  | 151.70     |
| 全部债务（亿元）           | 289.49  | 306.68  | 346.33  | 352.30     |
| 营业总收入（亿元）          | 671.31  | 416.31  | 470.75  | 343.86     |
| 营业成本（亿元）           | 512.80  | 325.43  | 341.09  | 246.30     |
| 其他收益（亿元）           | 9.97    | 7.83    | 8.49    | 4.89       |
| 利润总额（亿元）           | 73.24   | 24.71   | 42.28   | 38.92      |
| EBITDA（亿元）         | 92.52   | 45.69   | 63.17   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 626.49  | 463.35  | 503.86  | 382.07     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 695.06  | 538.42  | 564.13  | 419.77     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 26.25   | 24.25   | 27.13   | 12.08      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -18.34  | 5.67    | -2.78   | -16.30     |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 24.21   | -24.94  | -26.43  | -5.05      |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 1.68    | 1.12    | 1.70    | --         |
| 存货周转次数（次）          | 3.64    | 2.35    | 1.86    | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.56    | 0.34    | 0.37    | --         |
| 现金收入比（%）           | 93.32   | 111.30  | 107.03  | 111.11     |
| 营业利润率（%）           | 23.05   | 21.14   | 26.84   | 27.71      |
| 总资本收益率（%）          | 8.38    | 3.79    | 4.76    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 10.95   | 4.19    | 6.37    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 12.35   | 16.57   | 20.49   | 20.14      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 33.18   | 34.99   | 36.92   | 36.94      |
| 资产负债率（%）           | 52.22   | 53.89   | 54.79   | 53.25      |
| 流动比率（%）            | 179.69  | 152.06  | 155.95  | 161.55     |
| 速动比率（%）            | 152.50  | 122.71  | 110.94  | 114.86     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 5.28    | 5.01    | 5.43    | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.13    | 1.06    | 0.97    | 0.85       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 10.02   | 4.88    | 9.15    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 3.13    | 6.71    | 5.48    | --         |

注：1. 公司 2024 年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

| 项 目                | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年  | 2024 年 9 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 144.32  | 116.95  | 71.95   | 80.80      |
| 应收账款（亿元）           | 513.70  | 367.89  | 342.21  | 353.64     |
| 其他应收款（亿元）          | 806.89  | 287.67  | 330.87  | 245.19     |
| 存货（亿元）             | 45.50   | 40.01   | 38.26   | 35.37      |
| 长期股权投资（亿元）         | 232.73  | 288.95  | 355.57  | 354.29     |
| 固定资产（亿元）           | 20.80   | 31.21   | 31.67   | 27.13      |
| 在建工程（亿元）           | 6.53    | 18.98   | 34.34   | 54.71      |
| 资产总额（亿元）           | 1845.20 | 1330.38 | 1361.92 | 1289.54    |
| 实收资本（亿元）           | 86.78   | 86.78   | 86.78   | 86.78      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 509.53  | 477.90  | 465.01  | 450.59     |
| 短期债务（亿元）           | 196.93  | 221.24  | 212.90  | 217.73     |
| 长期债务（亿元）           | 75.52   | 106.31  | 139.35  | 138.43     |
| 全部债务（亿元）           | 272.45  | 327.56  | 352.25  | 356.16     |
| 营业总收入（亿元）          | 583.00  | 306.70  | 281.62  | 183.39     |
| 营业成本（亿元）           | 506.58  | 271.74  | 238.42  | 152.46     |
| 其他收益（亿元）           | 5.23    | 5.58    | 4.06    | 1.94       |
| 利润总额（亿元）           | 49.19   | 9.63    | 7.61    | 6.14       |
| EBITDA（亿元）         | /       | /       | /       | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 454.03  | 368.09  | 340.96  | 246.39     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 558.20  | 439.64  | 410.65  | 275.64     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 28.05   | 10.66   | 65.05   | 17.96      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -39.52  | -27.56  | -48.44  | 0.53       |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 14.46   | 20.53   | -42.05  | 0.48       |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 1.17    | 0.67    | 0.77    | --         |
| 存货周转次数（次）          | 8.95    | 6.36    | 6.09    | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.37    | 0.19    | 0.21    | --         |
| 现金收入比（%）           | 77.88   | 120.02  | 121.07  | 134.35     |
| 营业利润率（%）           | 12.75   | 10.99   | 14.86   | 16.43      |
| 总资本收益率（%）          | 6.84    | 2.19    | 1.87    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 9.03    | 2.12    | 1.75    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 12.91   | 18.20   | 23.06   | 23.50      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 34.84   | 40.67   | 43.10   | 44.15      |
| 资产负债率（%）           | 72.39   | 64.08   | 65.86   | 65.06      |
| 流动比率（%）            | 127.91  | 121.53  | 117.06  | 116.62     |
| 速动比率（%）            | 124.18  | 115.85  | 111.68  | 111.28     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 2.30    | 1.51    | 9.15    | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.73    | 0.53    | 0.34    | 0.37       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /       | /       | /       | /          |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /       | /       | /       | /          |

注：1. 公司 2024 年三季度财务报表未经审计；2. “/” 表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式   |
|-----------------|--|
| <b>增长指标</b>     |  |
| 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%                     |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)                   |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额  |
| 总资产周转次数         | 营业总收入/平均资产总额   |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                            |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (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           | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%                      |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 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%                                      |
| <b>长期偿债能力指标</b> |  |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出  |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA   |
| <b>短期偿债能力指标</b> |  |
| 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%                               |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务   |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 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，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| 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                         |

## 附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在中联重科股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。