

公司名称：长沙中联重工科技发展股份有限公司

股票上市地点：深圳证券交易所

股票简称：中联重科

股票代码：000157

公告编号：2008-050



# 长沙中联重工科技发展股份有限公司 重大资产购买暨关联交易报告书

## 草案

### 交易对方情况：

| 名称/姓名                         | 住所/通讯地址  |
|-------------------------------|--|
| Magenta SGR S.p.A.            | Milan (Italy), Piazza Diaz no. 5                 |
| Fadorè S.à.r.l.               | Luxembourg, Rue des Aubepines no. 180,<br>L-1145 |
| Intesa Sanpaolo S.p.A.        | Turin (Italy), 156 Piazza San Carlo, 10121       |
| Immobiliare BA.STE.DO. S.r.l. | Solferino (Italy), Via San Martino no. 32/3      |
| Immobiliare Duemila S.r.l.    | Senago (Italy), Via Cavour no. 89                |
| Immobiliare Novanta S.r.l.    | Solferino (Italy), Via Fattori no. 6             |
| Pasquale Di Iorio             | Milan (Italy), Via Giuseppe Sassi no. 2          |
| Simone Rafael Emdin           | Milan (Italy), Via Carlo Poma no. 18             |
| Maurizio Ferrari              | Milan (Italy), Via Stampa no. 8                  |

二〇〇八年六月二十日

## 董事会声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书内容的真实、准确、完整，对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本次重大资产购买暨关联交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

中国证券监督管理委员会、其他政府机关对本次重大资产购买暨关联交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

# 目 录

|  |    |
|--|----|
| 重大事项提示.....  | 8  |
| 一、本次交易不能顺利完成的风险.....   | 8  |
| 二、与共同投资方的有关约定.....   | 8  |
| 三、收购后的整合风险.....  | 8  |
| 四、本次交易带来的财务风险.....   | 8  |
| 五、无法提供符合国内会计准则的审计报告.....                                     | 9  |
| 六、无法提供资产评估报告和盈利预测报告.....                                     | 9  |
| 第一章 本次交易概述.....  | 10 |
| 一、本次交易的背景和目的.....  | 10 |
| 二、本次交易各方简介.....  | 11 |
| 三、本次交易的决策程序.....   | 12 |
| 四、本次交易方案.....  | 14 |
| 五、本次交易构成关联交易.....  | 16 |
| 第二章 收购方基本情况.....   | 18 |
| 一、上市公司基本情况.....  | 18 |
| 二、共同投资方基本情况.....   | 21 |
| 第三章 交易对方基本情况.....  | 23 |
| 一、交易对方的基本情况.....   | 23 |
| 二、其他说明.....  | 25 |
| 第四章 交易标的基本情况.....  | 26 |
| 一、CIFA 的基本情况.....  | 26 |
| 二、CIFA 的权属状况和主要负债.....                                       | 27 |
| 三、CIFA 的主要财务指标.....  | 27 |
| 四、CIFA 主营业务的具体情况.....  | 28 |
| 第五章 本次交易合同的主要内容.....   | 33 |
| 一、合同主体、签订时间.....   | 33 |
| 二、交易价格和支付方式.....   | 33 |
| 三、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属.....                                 | 33 |
| 四、合同的生效条件和生效时间.....  | 33 |
| 五、合同附带的前置条件.....   | 34 |
| 六、合同的终止.....   | 34 |
| 七、违约责任条款.....  | 35 |
| 第六章 本次交易的合规性分析.....  | 36 |
| 一、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定.....                   | 36 |
| 二、不会导致本公司不符合股票上市条件.....                                      | 36 |
| 三、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形.....                  | 36 |
| 四、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法.....             | 37 |
| 五、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形..... | 37 |

|  |    |
|--|----|
| 六、本次交易不影响上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定 ..... | 37 |
| 七、本次交易不影响上市公司保持健全有效的法人治理结构 .....   | 38 |
| 第七章 公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析 .....   | 39 |
| 一、本次交易定价分析 .....   | 39 |
| 二、独立董事意见 .....   | 44 |
| 第八章 公司董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析 .....  | 45 |
| 一、本次交易前本公司财务状况和经营成果的讨论与分析 .....  | 45 |
| 二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 .....   | 48 |
| 三、交易完成后的财务状况、盈利能力及未来趋势分析 .....   | 49 |
| 四、本次交易的战略意义 .....  | 53 |
| 五、交易完成后公司的整合考虑 .....   | 54 |
| 第九章 财务会计信息 .....   | 56 |
| 一、交易标的 2006 年 9-12 月和 2007 年的财务报表 .....                                    | 56 |
| 二、差异情况的说明 .....  | 59 |
| 三、备考财务数据 .....   | 62 |
| 第十章 与本次交易相关的风险 .....   | 65 |
| 一、本次交易不能顺利完成的危险 .....  | 65 |
| 二、境外收购的法律风险 .....  | 66 |
| 三、收购后的整合风险 .....   | 66 |
| 四、本次交易带来的财务风险 .....  | 67 |
| 五、税务的风险 .....  | 67 |
| 六、协议履行资产交割手续前 CIFA 发生重大变化的风险 .....   | 67 |
| 七、股价交易波动的风险 .....  | 68 |
| 第十一章 其他说明 .....  | 69 |
| 一、同业竞争与关联交易 .....  | 69 |
| 二、独立性 .....  | 69 |
| 三、负债结构的影响 .....  | 69 |
| 四、最近十二个月内资产交易与本次交易的关系 .....  | 69 |
| 五、上市公司治理机制 .....   | 71 |
| 六、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的信息 .....                                      | 71 |
| 第十二章 独立董事及中介机构对本次交易出具的结论性意见 .....  | 72 |
| 一、独立董事对本次交易的意见 .....   | 72 |
| 二、独立财务顾问对本次交易的结论性意见 .....  | 72 |
| 三、律师事务所对本次交易的结论性意见 .....   | 72 |
| 第十三章 本次交易相关证券服务机构 .....  | 74 |
| 一、独立财务顾问 .....   | 74 |
| 二、律师事务所 .....  | 74 |
| 三、会计师事务所 .....   | 74 |

## 释 义

除非另有说明，下列简称在本报告书中的含义如下：

|                     |   |   |
|---------------------|---|---|
| 本公司/公司/上市公司/中联重科/中联 | 指 | 长沙中联重工科技发展股份有限公司  |
| CIFA/目标公司/交易标的      | 指 | 意大利公司 Compagnia Italiana Forme Acciaio S.p.A.   |
| 转让方/交易对方/卖方         | 指 | 意大利投资基金 Magenta SGR S.p.A.，卢森堡公司 Fadorè S.àr.l.，意大利联合圣保罗银行 Intesa Sanpaolo S.p.A.，意大利公司 Immobiliare BA.STE.DO. S.r.l.，意大利公司 Immobiliare Duemila S.r.l.，意大利公司 Immobiliare Novanta S.r.l.以及自然人 Pasquale Di Iorio，Simone Rafael Emdin 和 Maurizio Ferrari 共九方 |
| 特殊目的公司              | 指 | 中联重科与共同投资方在境外为本次交易而直接设立或间接控制的境外企业   |
| 本次交易/本次收购/本次收购项目    | 指 | 本公司与共同投资方设立特殊目的公司收购 CIFA100%股权的行为   |
| 弘毅/弘毅投资             | 指 | Hony Capital Fund III, L.P. 一家开曼群岛设立的豁免有限合伙公司   |
| 曼达林/曼达林基金           | 指 | Mandarin Capital Partners，一家在卢森堡注册的投资公司（SICAR）  |
| 高盛/高盛公司             | 指 | 高盛集团有限公司，在本次交易中通过在开曼群岛设立的全资子公司 GS Hony Holdings I Ltd 进行投资  |
| Intesa/Intesa 银行    | 指 | Intesa Sanpaolo S.p.A，为意大利最大的银行之一   |
| 巴克莱银行               | 指 | 英国巴克莱银行   |
| 共同投资方               | 指 | 弘毅，曼达林基金和高盛公司   |

|             |   |   |
|-------------|---|---|
| 收购方/买方      | 指 | 中联重科和共同投资方  |
| 买卖协议        | 指 | 本次交易买卖各方签署的《买卖协议》                                   |
| 共同投资协议      | 指 | 中联重科与共同投资方签署的《共同投资协议》                               |
| 模拟合并/备考     | 指 | 假设中联重科于 2007 年 1 月 1 日完成收购 CIFA 所出具的模拟/备考中联重科合并财务数据 |
| 报告书         | 指 | 《长沙中联重工科技发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书》                    |
| 公司法         | 指 | 中华人民共和国公司法  |
| 证券法         | 指 | 中华人民共和国证券法  |
| 中国证监会/证监会   | 指 | 中国证券监督管理委员会   |
| 发改委         | 指 | 中华人民共和国国家发展和改革委员会                                   |
| 商务部         | 指 | 中华人民共和国商务部  |
| 外管局         | 指 | 中国国家外汇管理局及其地方外汇管理部门                                 |
| 国家进出口银行     | 指 | 中国国家进出口银行   |
| 深交所         | 指 | 深圳证券交易所   |
| 湖南省国资委      | 指 | 湖南省人民政府国有资产监督管理委员会                                  |
| EBITDA      | 指 | 利息、税收、折旧和摊销前盈利                                      |
| 净债务         | 指 | 银行贷款和其他融资相关债务，减去现金和现金等价物                            |
| 企业的整体价值（EV） | 指 | 由其股权资本价值和净债务价值两部分组成                                 |
| 独立财务顾问/华欧国际 | 指 | 华欧国际证券有限责任公司  |
| 法律顾问/竞天公诚   | 指 | 北京市竞天公诚律师事务所  |
| 中喜会计师事务所/中喜 | 指 | 中喜会计师事务所有限公司  |
| 威普          | 指 | 威普企业管理咨询有限公司  |
| BCG         | 指 | 波士顿咨询公司   |
| 《重组办法》      | 指 | 中国证监会令第 53 号《上市公司重大资产重组管理办法》                        |

|    |   |   |
|----|---|---|
| 欧元 | 指 | 指欧洲货币联盟国统一的法定货币 EURO，<br>2008 年 6 月 16 日欧元对人民币的汇率基准价<br>为 1 欧元=10.62 元人民币 |
| 美元 | 指 | 指美国法定货币，2008 年 6 月 16 日美元对人<br>民币的汇率基准价为 1 美元=6.90 元人民币                   |
| 元  | 指 | 人民币元  |

## 重大事项提示

### 一、本次交易不能顺利完成的風險

#### 1、国内审批風險

本次交易的顺利实施需要本公司获得国内包括发改委、商务部、证监会、外管局等部门的各类审批，如果该等审批不能在合同约定的时间内完成，将面临交易合同终止实施的风险。同时，本公司将承担因不能完成审批而支付 400 万欧元保证金的风险。

#### 2、融资風險

本次交易中本公司需支付约 1.626 亿欧元，以获得 CIFA60%的股权。目前公司已获得金融机构贷款支持承诺，若该承诺不能兑现，则本次交易存在无法完成的风险。

### 二、与共同投资方的有关约定

本次交易为本公司和共同投资方进行的共同投资。

在本次交易完成后的三年届满之后，本公司可行使购买各共同投资方通过特殊目的公司所间接持有的合计 40% CIFA 股份的期权；各共同投资方也均可行使向本公司出售其通过特殊目的公司所间接持有的合计 40% CIFA 股份的期权。

### 三、收购后的整合風險

CIFA 为一家意大利公司，其主要资产和业务集中在欧洲。与中联重科存在企业文化、法律法规、会计税收制度、商业惯例以及工会制度等经营管理环境方面的差异。同时，CIFA 的股东变更也可能导致国际市场对 CIFA 品牌的认同度下降，导致 CIFA 原有市场份额流失，增加新市场开拓的难度。

### 四、本次交易带来的财务風險

本次交易中，本公司需支付 1.626 亿欧元，该部分资金主要通过银行融资的方式获得。交易完成后，将引起公司资产负债率上升。

## 五、无法提供符合国内会计准则的审计报告

由于本次的交易标的为意大利企业，且本次交易通过招标方式进行，在取得对公司的控制权之前，暂无法由我国具有证券从业资格的会计师事务所对其财务情况进行审计。本公司聘请了具有中国证券从业资格的中喜会计师事务所，对目前已获得的由德勤会计师事务所（Deloitte Touche Tohmatsu）根据意大利会计准则审计的 CIFA 财务报表进行了审阅并出具了《审阅报告》。特别提醒投资者注意。

## 六、无法提供资产评估报告和盈利预测报告

特别提醒投资者注意：

由于本次的交易标的为意大利企业，且本次交易通过招标方式进行，在取得对公司的控制权之前，暂无法由中国境内具有证券从业资格的评估机构出具资产评估报告。

由于意大利会计准则和中国企业会计准则之间存在差异，且考虑到交易完成后本公司与 CIFA 之间产生的协同效应暂时无法精确估计，对行业的发展趋势、本次交易完成后对 CIFA 的影响程度等也都无法精确量化。因此，公司难以出具对未来的具体经营状况和利润水平作出较为客观和合理的、符合中国企业会计准则的盈利预测报告。

# 第一章 本次交易概述

## 一、本次交易的背景和目的

### （一）交易背景

为进一步加强我国企业的国际竞争力，国家提出了企业“走出去”的战略，鼓励和支持各类优势企业对外投资，充分利用国际、国内两个市场，优化资源配置，提高企业参与国际竞争与合作的层次和水平。

在目前全球混凝土机械市场，德国公司 Putzmeister 和 Schwing 为一线品牌，CIFA 紧随其后。由于 CIFA 产品的销售价格较一线品牌略低，而产品性能又高于其它品牌，所以 CIFA 产品在东欧、俄罗斯等地区竞争优势突出，市场占有率较高。

我国制造的混凝土机械在最近两年才进入国际市场，大部分海外用户特别是欧美地区的用户对中国制造的混凝土机械产品还处在试用和观望阶段。尽管国内混凝土机械制造企业都在积极地根据海外不同市场的技术、安全、环保、认证等多方面的要求研发、改进产品，但要得到海外用户的完全接受并进入市场成熟期还需要一定的时间。所以中国混凝土机械产品目前在海外市场的占有率并不高。

### （二）交易目的

本次交易的目的，主要在于完成中联重科由国内同行业排头企业向国际化企业的跨越。这一跨越主要表现在以下三个方面：

首先，本次交易的完成可以实现中联重科混凝土机械销售和服务网点的全球化布局。CIFA 不仅在欧洲传统市场具有相应的市场份额和客户忠诚度，而且已经布局东欧、俄罗斯、印度等具有发展潜力的新兴市场，并已形成良好的竞争态势，中联重科将 CIFA 这一市场布局优势与自己现有销售和服务网络进行整合，不仅能在较短的时间内进入东欧、俄罗斯、印度等具有发展潜力的新兴市场，而且能节约开拓欧洲市场的高昂费用，积累资金拓展其它市场。CIFA 混凝土机械销售与服务网络布局在全球主要市场已经初具规模，本次交易完成后，中联重科的国际市场地位将大为提升，从而改写世界混凝土机械市场的格局。

其次，本次交易可以实现中联重科混凝土机械产品与制造技术的国际化跨越。与目前我国混凝土机械行业发展水平相比较，CIFA 无论是在产品技术性能

方面，还是在制造工艺水平方面，都有明显优势，将 CIFA 纳入中联重科旗下，将使我国混凝土机械制造行业一步跨入世界领先水平行列。

第三，通过本次交易，公司能够在制造技术和企业管理等方面快速提高水平。本次交易完成后，通过利用 CIFA 和中联重科自身的技术优势、产能优势、市场网络优势及管理优势，公司将构建一个具有规模效应协同发展平台，更好地服务不同层面的客户。

本次交易将改变全球混凝土机械市场的竞争格局。交易完成后，本公司将稳居中国第一大混凝土机械制造商的地位，接近世界第一。

## 二、本次交易各方简介

### （一）本次交易买方

本次交易的买方为中联重科及其共同投资方弘毅、曼达林和高盛，具体情况将在第二章详细介绍。

### （二）本次交易的目标公司

本次交易的目标公司最早可以追溯到 1928 年，是一家历史悠久的意大利工程机械制造商，总部设于意大利米兰附近的塞纳哥。CIFA 的主营业务为生产混凝土泵车、混凝土输送泵、混凝土搅拌站、混凝土搅拌运输车、混凝土布料机、稳定土拌合设备、混凝土喷射台车及混凝土施工模板等，其中：混凝土输送泵、混凝土泵车及混凝土搅拌运输车是其主要产品，主要销往欧洲、非洲和中东等地区。

### （三）本次交易的交易对方

交易对方共有九方，包括：

- 1、意大利投资基金 Magenta SGR S.p.A.，持有交易标的 50.72% 的股份；
- 2、卢森堡公司 Fadorè S.à.r.l.，持有交易标的 10% 的股份；
- 3、意大利联合圣保罗银行 Intesa Sanpaolo S.p.A.，持有交易标的 10% 的股份；
- 4、意大利公司 Immobiliare BA.STE.DO. S.r.l.，持有交易标的 7.18% 的股份；
- 5、意大利公司 Immobiliare Duemila S.r.l.，持有交易标的 7.18% 的股份；
- 6、意大利公司 Immobiliare Novanta S.r.l.，持有交易标的 7.18% 的股份；
- 7、自然人 Pasquale Di Iorio，持有交易标的 2.98% 的股份；

8、自然人 Simone Rafael Emdin，持有交易标的 2.98%的股份；

9、自然人 Maurizio Ferrari，持有交易标的 1.78%的股份。

### 三、本次交易的决策程序

(一) 本次交易比照《重组办法》规定的重大资产购买行为履行相关程序

根据中喜会计师事务所出具的审阅报告，按中国企业会计准则调整后，本次交易的目标公司 2007 年 12 月 31 日合并口径下总资产为 3.15 亿欧元（约合人民币 33.45 亿元），占本公司 2007 年 12 月 31 日经审计的合并口径下总资产人民币 85.32 亿元的 39.20%；

本次交易本公司支付的对价为 1.626 亿欧元（约合人民币 17.27 亿元），占本公司 2007 年 12 月 31 日经审计的合并口径下净资产人民币 36.29 亿元的 47.59%；

CIFA2007 年合并口径下营业收入为 3.04 亿欧元（约合人民币 32.28 亿元）（未含汽车底盘的销售收入<sup>1</sup>），占本公司 2007 年度经审计的合并口径下营业收入人民币 89.74 亿元的 35.97%。

考虑到本次交易影响重大，本公司决定比照《重组办法》规定的重大资产购买行为履行相关程序。

(二) 本次交易已实施的工作和决策程序

2008 年 1 月 14 日，公司收到卖方发出的邀请投标的程序函及目标公司的初步情况介绍材料。

2008 年 1 至 3 月，公司进入投标阶段。公司会同公司聘请的顾问团队对卖方财务顾问提供的相关资料进行了尽职调查并对标的公司进行详细分析测算。期间，公司会同公司聘请的顾问团队还赴意大利进行了企业实地考察，与卖方管理团队进行了沟通。

2008 年 1 月 28 日，公司递交了第一轮无约束力投标文件。

2008 年 3 月 29 日，公司召开第三届董事会 2008 年第四次临时会议，会议审议通过了本次收购项目、提请授权董事会具体决定本次收购项目相关事宜及提

---

<sup>1</sup>中联重科混凝土泵车和混凝土搅拌输送车的销售收入中含汽车底盘收入，而 CIFA 销售收入中未含汽车底盘收入，以下同。

请股东大会授权董事长办理本次收购项目相关事宜等议案。

2008年3月31日公司，公司递交了第二轮有约束力投标文件。

2008年6月3日，公司收到《商务部同意在香港设立“Zoomlion HK Holding CO.Ltd”的批复》，该批复同意了公司在香港独资设立控股公司。

2008年6月18日，公司召开第三届董事会2008年第六次临时会议，会议审议通过了《长沙中联重工科技发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书》及相关具体议案、关于同意签署本次收购项目涉及的重大合同或协议的议案、提请授权董事会具体决定本次收购项目相关事宜及提请股东大会授权董事长办理本次收购项目相关事宜、聘请相关中介机构及发出股东大会通知等议案。

2008年6月20日，买卖双方签署了最终的《买卖协议》。《买卖协议》规定，本次交易完成条件之一是得到本公司特别股东大会的批准以及国内外相关审批机构的批准。同日，买方签署了《共同投资协议》以及与 Intesa 银行的相关融资协议。

### （三）本次交易尚需获得的授权、核准、同意和备案

#### 1、国内应该进行的程序

（1）本次交易尚需获得中联重科股东大会出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过；

（2）本次交易作为重大资产购买事项尚需通过中国证监会的审核；

（3）本次交易尚需获得商务部批准；

（4）本次交易尚需获得发改委审核和批准；

（5）就外汇资金来源向外管局申请办理外汇资金来源核准，在收购实施时、汇出外汇事项时向外管局申请办理境外投资开办企业所需的境外投资外汇登记和外汇汇出核准；

（6）正式签署《买卖协议》后，就本次交易需向湖南省国资委依法办理相关备案手续。

#### 2、国外应该进行的程序

##### （1）弃权函

根据 CIFA 与 Intesa 银行 2006 年签订的贷款协议约定，CIFA 的控制权变更将构成对该贷款协议的违反。鉴于本次交易将收购 CIFA100% 股权，将导致 CIFA

控制权变更，此次交易需要贷款人 Intesa 银行作出书面弃权函:(a)放弃贷款人在融资安排协议项下的、会妨碍 CIFA 此次股份出售和/或提前全额偿还融资安排协议下的全部及任何未偿款项的任何权利，(b)同意借款人提前还款，(c)同意在融资安排协议下的一切债务于交易成交之时获得全额偿付之后，立即解除借款人在现有融资安排文件下的义务而设定的所有担保权益。如上述弃权函无法取得，按照本次交易协议的约定，本次交易将无法顺利完成。

根据《买卖协议》约定，成交以优先级贷款人在签署日之后六十天内向各卖方和公司交付弃权函为条件。为履行本先决条件的目的，在签署日后五个营业日内，各卖方应申请并且应促使公司申请弃权函。如上述弃权函无法取得或按时取得，本次交易将无法顺利完成。

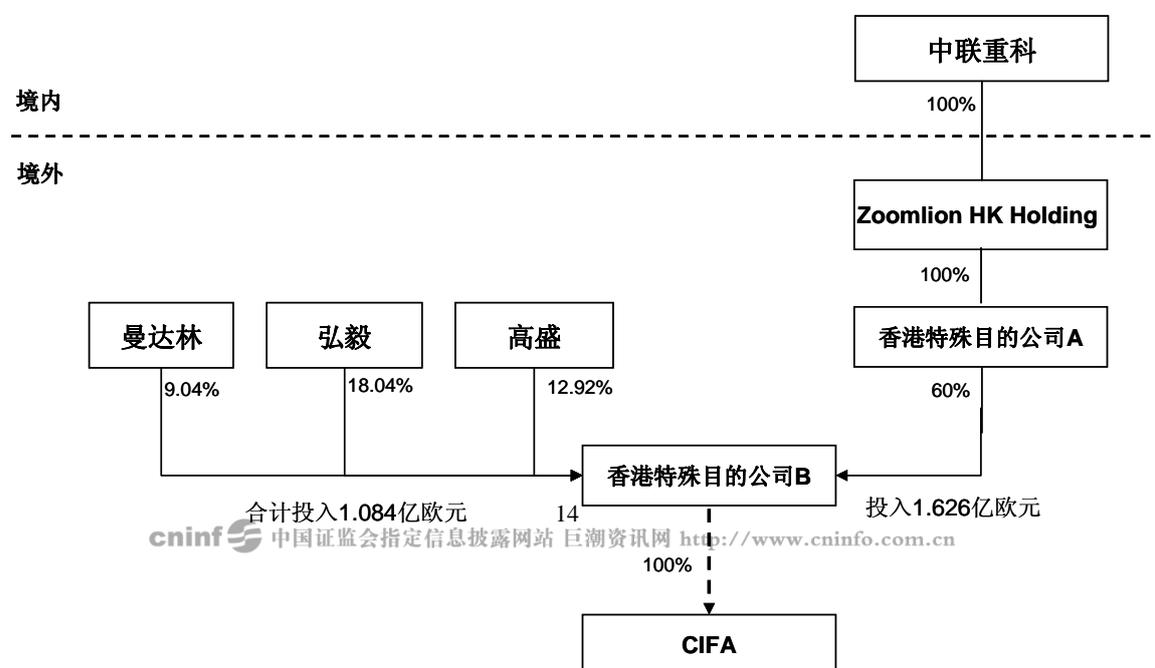
## (2) 反垄断审查

根据意大利法律“Law no. 287 of October 10th, 1990”第 16(1)章节的规定，当并购交易会产生产并后的企业的总销售额超过 4.48 亿欧元或被并购企业的总销售额超过 4500 万欧元的情形时，并购交易将需要进行反垄断审查。如上述反垄断审查无法顺利通过，按照本次交易协议的约定，本次交易将无法顺利完成。

目前收购方已经组织各中介机构开始前期所需文件准备，在具体的并购协议签署后将正式启动向意大利审批机关报送反垄断审查。公司已经聘请位于该等国家的律师对涉及的反垄断调查进行分析。

## 四、本次交易方案

### (一) 本次交易的交易结构



本公司于香港设立一家全资控股子公司——Zoomlion H.K. Holding Co. Ltd（中联重科（香港）控股有限公司，“中联香港控股公司”），然后由中联香港控股公司在香港设立一家全资子公司（“香港特殊目的公司 A”），该香港特殊目的公司 A 与共同投资方在香港合作设立一家香港特殊目的公司 B（其中香港特殊目的公司 A 持股 60%，共同投资方曼达林持股 9.04%，弘毅持股 18.04%，高盛持股 12.92%）。本次交易完成后，香港特殊目的公司 B 最终持有 CIFA100% 股权。

## （二）交易对价和主要的融资方式

本次交易中，为取得 CIFA 100% 股权，公司和共同投资方合计出资 2.71 亿欧元，其中 2.515 亿欧元为支付给卖方的股权转让价款，0.195 亿欧元为应支付的交易费用。根据《买卖协议》，本次交易中 CIFA 全部股权作价 3.755 亿欧元，除上述由公司和共同投资方合计支付的 2.515 亿欧元股权转让价款外，差额部分 1.24 亿欧元最终由 CIFA 自身长期负债解决。本公司及共同投资方对该笔借款不承担任何还款及担保责任。

为间接取得 CIFA 60% 股权，根据本公司与共同投资方签署的《共同投资协议》，本次交易中，本公司需支付 1.626 亿欧元，除该笔资金支出外，在本次交易中，本公司无需承担任何其他还款及担保责任。

本公司的收购资金来源主要有两部分：

1、本公司在香港成立的、用于收购 CIFA 股权的香港特殊目的公司 A 将向巴克莱银行香港分行（“巴克莱香港分行”）借款 2 亿美元，期限不少于三年。该部分借款将由中国进出口银行湖南分行（“进出口银行”）提供巴克莱香港分行（“巴克莱香港分行”）同金额、同期限的融资担保。同时由本公司向进出口银行提供反担保。有关贷款成本采用浮动利率确定（综合年利率目前不超过 5.7%）。另外，本公司也不排除从其它金融机构获得上述贷款。

2、剩余 5000 万美元支付资金将由公司以自有资金支付解决。

就 CIFA 最终承债之境外借款，本公司及共同投资方已于 2008 年 6 月 19 日获得

意大利Intesa银行的承诺函，并为之签署有关费用函和过渡性贷款协议，于本次收购成交后，本公司及共同投资方于上述有关融资安排文件项下的权利、义务均由CIFA境外控股公司承担，贵公司及共同投资方对该笔借款不承担任何还款及担保责任。

(三) 本公司和共同投资方关于本次交易有关的约定

本公司和共同投资方关于本次交易签署了《共同投资协议》，主要约定如下：

1、关于 CIFA 董事委派的约定

CIFA 董事会初始将由 7 位董事构成，包括：中联重科委任的 4 名董事；共同投资方委任的 3 名董事。

2、不竞争条款

在协议有效期内以及协议发生任何终止之后三年期间内，任何股东（中联重科除外）或其各自的任何关联方、代表或继承方或受让人，均不得直接或间接地将在公司或子公司中的任何权益转让给属于竞争者或者依照合理预期属于竞争者的人，或另行成为公司的竞争者。

3、买入期权和卖出期权

在本次交易完成后的三年届满之后，中联重科可随时行使其以现金或中联重科股票购买各共同投资方在控股公司中全部股份的期权，除非共同投资方的退出价值低于共同投资方的初始投资；各共同投资方也均可经提前四个月的书面通知，行使向中联重科其出售在控股公司全部股份的期权。在买入期权或卖出期权行使时，各接受对价方可选择接受现金或中联重科股票作为对价，但不得以现金和股票两者的组合作为对价。

(四) 本次交易涉及的相关费用的支付。

本次交易的融资费用 0.075 亿欧元，中介机构费用 0.12 亿欧元,共计 0.195 亿欧元，由本公司和共同投资方按比例承担。

## 五、本次交易构成关联交易

(一) 本次交易构成关联交易

本次交易中本公司的共同投资方弘毅投资为本公司第二大股东佳卓集团有限公司的实际控制人，故本次交易中本公司与弘毅投资的共同投资部分构成关联

交易。在相关董事会和股东大会表决中，有关的关联董事和关联股东均应回避表决。

## （二）本次关联交易的必要性

中联重科出于以下考虑要求关联方弘毅投资（Hony Capital）作为共同投资方参与本次交易：

1、弘毅投资不仅可作为财务投资者，提供财务方面的支持，而且可凭借与公司的关联关系和长期良好的合作关系，对公司未来与 CIFA 的整合提供全面支持。

2、弘毅投资作为具有国际视野的中国本土基金之一，通过与具有全球投资管理经验的高盛以及意大利本土曼达林基金的合作，作为共同投资方加入到中联重科的本次交易中，组成既熟悉中国国情，又具有国际视野的投资组合，可以组成“文化缓冲地带”，以求在中联重科与 CIFA 融合前期有效地缓冲文化和理念的冲突，保证重组整合顺利的进行。

## （三）本次关联交易的决策程序

在相关董事会表决中，有关的关联董事均进行了回避表决，独立董事出具了独立董事意见。符合《上市规则》规定的关于关联交易的决策程序；在将召开的股东大会中，关联股东均回避表决。

## （四）本次关联交易的定价问题

弘毅投资在本次交易中所支付的每股价格与中联重科和其他共同投资方一致，没有损害上市公司及非关联股东的利益。

## 第二章 收购方基本情况

### 一、上市公司基本情况

公司名称：长沙中联重工科技发展股份有限公司

成立日期：1999年8月31日

注册地址：湖南省长沙市银盆南路361号

公司法定代表人：詹纯新

注册资本：人民币152,100万元（根据2007年年度股东大会的决议，本公司的注册资本由76,050万元变更为152,100万元，并同意对《公司章程》相关条款进行修改。本公司目前正在申请换发新的营业执照）

境内股票上市地：深圳证券交易所

股票简称：中联重科

股票代码：000157

所属行业：机械制造业

#### （一）设立情况

本公司系依照《中华人民共和国公司法》和其他有关国家法律、法规合法成立的股份有限公司。经国家经贸委国经贸企改[1999]743号文批准，公司由建设部长沙建设机械研究院、长沙高新技术产业开发区中标实业有限公司、北京中利四达科技开发有限公司、广州黄埔中联建设机械产业有限公司、广州市天河区新怡通机械设备有限公司及北京瑞新建技术开发有限公司等六家发起人以发起方式设立。公司于1999年8月31日取得湖南省工商行政管理局签发的注册号为4300001004095号之《企业法人营业执照》，设立时登记的注册资本为10,000万元。公司于2000年9月10日经中国证监会证监发行字[2000]128号文件批准，于2000年9月15日、9月16日向社会公开发行每股面值1.00元的人民币普通股股票5000万股，并于2000年10月12日实现在深圳证券交易所挂牌上市交易。

#### （二）最近三年的控股权变动及重大资产重组情况

##### 1、最近三年的控股权变动情况

本公司控股股东为长沙建设机械研究院有限责任公司（以下简称“建机院”），截至2007年12月31日，建机院持有本公司41.86%的股份。最近三年公司控股

权未发生任何变动。建机院目前正在注销过程中，如果其注销完毕，则湖南省国资委将作为公司第一大股东将持有本公司 24.9913% 股份。

## 2、最近三年的重大资产重组情况

本公司最近三年（即 2005 年至 2007 年）虽然进行过多次兼并收购，但均不构成重大资产重组，本公司最近三年未发生重大资产重组。

### （三）最近三年的主营业务发展情况

本公司的主营业务范围主要包括：混凝土机械、移动式起重机械、建筑起重机、路面机械、环卫机械、基础施工机械等产品及配套件的研发、生产、销售和租赁。公司的主要产品包括移动式起重机、塔式起重机、混凝土输送泵、混凝土泵车、混凝土搅拌运输车、混凝土搅拌站、压路机、沥青摊铺机、沥青搅拌站、混凝土摊铺机、旋挖钻机、压缩垃圾站、垃圾车、扫路车、冲洗车、其它专用车辆及相关工程机械配套件等。

本公司是国家级高新技术企业，所处行业为工程机械行业，是目前全国最大的基础设施重大施工装备的研发、制造、销售基地之一。在不断开拓国内市场的同时，公司还积极开拓海外市场，截至目前公司已向北美、南美、欧洲、中东、北非、东南亚、俄罗斯及周边国家等地区和国家销售包括混凝土机械、起重机械、环卫机械在内的多种产品，特别是移动式起重机械和混凝土机械的海外销售量逐年增长。

本公司目前主要产品的产能：混凝土泵车 1000 台/年，混凝土拖泵 1100 台/年，混凝土搅拌站 150 台（套）/年，混凝土搅拌运输车 1200 台/年，移动式起重机 7500 台/年，塔式起重机 1000 台/年；公司正在对主要生产基地投入技术改造，本期技术改造完成后预计主要产品的产能会有较大的提高，其中：混凝土泵车 2000 台/年，混凝土拖泵 1800 台/年，混凝土搅拌站 200 台（套）/年，混凝土搅拌运输车 2500 台/年，移动式起重机 10000 台/年，塔式起重机 2000 台/年。

本公司的发展战略是以“专业化、股份化、国际化”为特征的核裂变战略，遵循“变革创新，流程顺畅，单元突破，整体提升”的经营工作指导方针，打造创新和国际化的本公司。本公司在继续完善事业部模式专业化经营的基础上，不断探索创新，构建新的经营管理机制；以规范流程、精细化管理提高企业整体运行效率；建立健全公司内控体系，加强企业风险防范；加大产品研发投入，为企业创

造新的增长点；通过有选择的企业并购，扩大企业规模；在积极开拓国内市场的同时，积极开拓国际市场，提高公司品牌国际知名度。公司的战略目标：力争在三到五年内，实现国内工程机械行业规模第一位，进入全球工程机械行业规模前十位。

近几年国家经济的高速发展，带动了国内基础设施和房地产行业的投资，刺激了工程机械装备制造业的快速增长。本公司正是在这种大好的宏观形势下，经过多年的开拓进取和不懈努力，特别是 2000 年上市后，依托资本市场的推动力和公司良好社会公众形象的影响，本公司已经从一个创业企业发展成为中国工程机械装备制造行业最具竞争力和利润规模最大的企业之一。

在过去三年中（2005 年至 2007 年）本公司的资产规模持续发展壮大，资产负债率始终保持在良好水平，公司的主营业务收入年复合增长率达到 38.46%、净利润年复合增长率达到 52.01%。

#### （四）最近三年一期的主要财务指标

本公司的主要财务指标具体如下：

##### 1、合并资产负债表主要数据（单位：万元）

| 项目          | 2008 年<br>3 月 31 日 | 2007 年<br>12 月 31 日 | 2006 年<br>12 月 31 日 | 2005 年<br>12 月 31 日 |
|-------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 流动资产        | 846,807.93         | 633,160.83          | 374,033.54          | 278,088.43          |
| 非流动资产       | 231,946.26         | 220,055.35          | 162,729.65          | 139,249.76          |
| 资产总计        | 1,078,754.19       | 853,216.17          | 536,763.19          | 417,338.19          |
| 流动负债        | 611,823.71         | 444,469.93          | 300,173.68          | 238,187.66          |
| 非流动负债       | 55,378.34          | 33,670.35           | 1,332.68            | 2,158.19            |
| 负债合计        | 667,202.05         | 478,140.28          | 301,506.36          | 240,345.85          |
| 归属于母公司所有者权益 | 399,176.72         | 362,913.93          | 231,189.25          | 173,175.35          |
| 所有者权益合计     | 411,552.14         | 375,075.89          | 235,256.83          | 176,992.34          |

##### 2、合并利润表主要数据（单位：万元）

| 项目          | 2008 年 1-3 月 | 2007 年     | 2006 年     | 2005 年报    |
|-------------|--------------|------------|------------|------------|
| 营业总收入       | 253,661.13   | 897,356.14 | 465,756.83 | 327,888.54 |
| 营业总成本       | 206,853.66   | 762,803.97 | 415,077.67 | 295,832.56 |
| 营业利润        | 46,933.64    | 135,801.15 | 50,437.59  | 31,713.74  |
| 利润总额        | 46,374.45    | 136,432.42 | 48,536.50  | 31,362.74  |
| 净利润         | 36,769.79    | 133,108.78 | 48,385.02  | 30,945.42  |
| 归属母公司股东的净利润 | 36,556.33    | 133,358.64 | 48,242.74  | 31,047.86  |

##### 3、合并现金流量表主要数据（单位：万元）

| 项目 | 2008 年 1-3 月 | 2007 年 | 2006 年 | 2005 年 |
|----|--------------|--------|--------|--------|
|----|--------------|--------|--------|--------|

|               |            |            |            |            |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -67,995.38 | 45,991.64  | 43,658.20  | 46,272.51  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -48,912.54 | -48,736.83 | -20,857.95 | -23,371.62 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 130,942.11 | 8,844.93   | 11,040.60  | -8,474.71  |
| 现金及现金等价物净增加额  | 14,034.18  | 6,009.99   | 33,840.85  | 14,426.18  |

注：上述主要财务指标中 2008 年一季度数据未经审计，2005 年度数据未按新会计准则调整。

#### （五）控股股东概况

建机院于 1956 年 5 月成立于北京，隶属于原机械工业部；1969 年底搬迁至湖南常德；1978 年底搬迁至湖南长沙，并划归建设部；2000 年 10 月，根据《关于印发建设部等 11 个部门（单位）所属 134 个科研机构转制方案的通知》（国科发政[2000]300 号）精神，进行企业化转制，进入中国建筑工程总公司；2003 年 1 月实行属地化管理，划归湖南省；2005 年 10 月改制为长沙建设机械研究院有限责任公司，建机院现为外商投资企业（外资投资比例小于 25%），其现状如下：法定代表人为詹纯新，住所为长沙市岳麓区银盆南路 361 号，经营范围为工程机械、起重运输机械、建设机械、城建机械、城市车辆中的机电一体化产品的研究、开发、生产、销售和相关的技术服务及其配件的制造、销售、生产、修理；机械配件、机电产品、建材、装饰材料、仪器仪表及政策允许的金属材料、化工原料和化工成品（不含国家监控产品、易制毒和危险品）的经销；房地产业的投资、开发、经营和相关咨询服务；广告设计、制作、发布和相关咨询服务，股本结构为：湖南省人民政府国有资产监督管理委员会持有 59.70% 股权，长沙合盛科技投资有限公司持有 18.04% 股权，长沙一方科技投资有限公司持有 11.96% 股权，英属维尔京群岛公司智真国际有限公司持有 8% 股权，湖南省土地资本经营有限公司持有 2.30% 股权。

建机院目前正在注销过程中，如其注销完毕，则湖南省国资委作为公司第一大股东将持有本公司 24.9913% 股份。

## 二、共同投资方基本情况

### （一）弘毅投资（Hony Capital）

弘毅投资成立于 2003 年，是联想控股有限公司（“联想控股”）成员企业中专事股权投资及管理业务的子公司。弘毅投资是中国起步较早、业务聚焦在中国

本土规范运作的专业投资公司。弘毅投资现阶段共管理四期美元基金和一期人民币基金,总规模约 200 亿人民币。弘毅投资由联想控股作为发起人和主要投资人,联合美国、欧洲、亚洲、日本等全球著名投资机构共同投资组成。

### （二）曼达林基金（Mandarin Capital Partners）

曼达林基金是目前规模最大的中意合作私募股权基金,已筹集资金 3.28 亿欧元。基金成立于 2007 年,注册于卢森堡,基金的发起人和主要投资人包括中国两家重要的政策银行,国家开发银行和国家进出口银行,以及意大利第二大银行和欧洲最大银行之一的 IntesaSanpaolo S.p.A. 银行。

该基金宗旨是促进中国公司的全球化进程以及中国公司在欧洲获取经销渠道、全球品牌以及专业技术的努力,以及促进欧洲公司在中国的投资和发展。基金侧重于工业领域投资,主要选择可促使中国和欧洲之间产生协同效应的项目。

### （三）高盛公司

高盛为世界领先的投资银行、证券和投资管理公司,在世界各地向重要、多样化的客户提供全系列的服务,客户包括公司、金融机构、政府和高净值个人。公司成立于 1869 年,为世界上历史最悠久、规模最大的投资银行之一。公司总部设在纽约,在伦敦、法兰克福、东京、香港和其他主要世界金融中心均设有分支机构。

### 第三章 交易对方基本情况

#### 一、交易对方的基本情况

CIFA 为一家意大利企业，其目前股权结构如下：

| 股东名称                    | 比例     | 类型   |
|-------------------------|--------|--|
| Magenta SGR S.p.A.      | 50.72% | 意大利投资基金  |
| Fadorè S.à.r.l.,        | 10.0%  | 卢森堡公司  |
| Intesa Sanpaolo S.p.A., | 10.0%  | 意大利银行  |
| Plurifid S.p.A.         | 27.5%  | 代表 2006 年收购之前的 5 个股东持有现 CIFA 的股权，包括 Immobiliare BA.STE.Do.S.r.l. (7.18%)，Immobiliare Duemila S.r.l. (7.18%)，Immobiliare Novanta S.r.l. (7.18%)，Pasquale Di Iorio (2.98%)，和 Simone Rafael Emdin (2.98%) |
| Maurizio Ferrari        | 1.78%  | 自然人，目前任 CIFA 董事长   |
| 合计                      | 100%   |  |

上述 5 个股东代表了 9 位交易对方，具体情况如下：

##### (一) 意大利投资基金 Magenta SGR S.p.A.

Magenta SGR S.p.A.是一家意大利投资基金公司(注册办事处为 Milan (Italy), Piazza Diaz no. 5, 米兰公司登记簿登记号为 04944150962)。该公司由 Edoarda Lanzavecchia, Luigi Sala 和 Luciano Balbo 于 2006 年设立，其投资对象为意大利中型规模的公司。目前该公司持有 CIFA50.72%的股权。

##### (二) 卢森堡公司 Fadorè S.à.r.l.

Fadorè S.à.r.l.是一家卢森堡公司（注册办事处为 Luxembourg, Rue des Aubepines no. 180, L-1145, 卢森堡公司登记簿登记号为 B-117674），主要业务是泛欧私人股权投资。目前该公司持有 CIFA10.0%的股权。

##### (三) 意大利联合圣保罗银行 Intesa Sanpaolo S.p.A.

Intesa Sanpaolo S.p.A.是意大利市值第一的银行（注册办事处为 Turin (Italy)，

都灵公司登记簿登记号为 00799960158)。目前该银行持有 CIFA10.0%的股权。

(四) 意大利公司 Immobiliare BA.STE.DO. S.r.l.

Immobiliare BA.STE.DO. S.r.l.一家意大利公司(注册办事处为 Solferino (Italy), Via San Martino no. 32/3, 曼托瓦公司登记簿登记号为 01550720203)。该公司是 CIFA2006 年重组前的股东,现通过信托登记持有人 Plurifid S.p.A.持有 CIFA7.18%的股权。

(五) 意大利公司 Immobiliare Duemila S.r.l.

Immobiliare Duemila S.r.l.一家意大利公司(注册办事处为 Senago (Italy), Via Cavour no. 89, 米兰公司登记簿登记号为 01551010208)。该公司是 CIFA2006 年重组前的股东,现通过信托登记持有人 Plurifid S.p.A.持有 CIFA7.18%的股权。

(六) 意大利公司 Immobiliare Novanta S.r.l.

Immobiliare Novanta S.r.l.一家意大利公司(注册办事处为 Solferino (Italy), Via Fattori no. 6, 曼托瓦公司登记簿登记号为 01550700205)。该公司是 CIFA2006 年重组前的股东,现通过信托登记持有人 Plurifid S.p.A.持有 CIFA7.18%的股权。

(七) 自然人 Pasquale Di Iorio

Pasquale Di Iorio1955年3月3日生于 Calenza Valforte (Italy),住址为 Milan (Italy), Via Giuseppe Sassi no. 2, 税号为 DRIPQL55C03C429J。Pasquale Di Iorio 是 CIFA2006 年重组前的股东,现通过信托登记持有人 Plurifid S.p.A.持有 CIFA2.98%的股权。

(八) 自然人 Simone Rafael Emdin

Simone Rafael Emdin1961年9月7日生于米兰(意大利),住址为 Milan (Italy), Via Carlo Poma no. 18, 税号为 MDNSNR61P07F205Z。Simone Rafael Emdin 是 CIFA2006 年重组前的股东,现通过信托登记持有人 Plurifid S.p.A.持有 CIFA2.98%的股权。

(九) 自然人 Maurizio Ferrari

Maurizio Ferrari1948年12月4日生于米兰(意大利),住址为 Milan (Italy), Via Stampa no. 8, 税号为 CF FRRMRZ48T04F205Q。Maurizio Ferrari 是 CIFA 现任董事长,持有 CIFA1.78%的股权。

## 二、其他说明

上述九个交易对方均与本公司不存在任何关联关系,也不存在由其中任何一方向本公司推荐董事或高级管理人员的情况。

## 第四章 交易标的基本情况

### 一、CIFA 的基本情况

- (一) 公司名称: Compagnia Italiana Forme Acciaio S.p.A
- (二) 企业性质: 意大利股份公司 (Italian joint stock company)
- (三) 注册地: Senago, Milan (Italy), Via Stati Uniti d'America No. 2
- (四) 企业登记代码: 于意大利米兰公司登记处 No. 02693100121
- (五) 成立日期: 2001 年 12 月 20 日
- (六) 股本总额: 约 1508 万欧元
- (七) 董事长: Maurizio Ferrari
- (八) 公司主页: <http://www.cifa.com>

(九) 经营业务: 金属结构物、混凝土搅拌车和泵车、专用汽车、金属模具、起重设备、拖拉机、隧道建设系统的工业设计、生产、贸易和组装; 机动车贸易以及混凝土运输和使用系统和机器的一般性生产和贸易; 以及与上述产品的进出口有关的任何活动。

(十) 历史沿革: CIFA 最早可以追溯到 1928 年, 成立之初主要从事用于钢筋混凝土的钢制模具等产品的制造和销售, 20 世纪 50 年代 CIFA 将其业务拓展到混凝土搅拌车、混凝土泵车、搅拌机及混凝土运输设备。2006 年 7 月 Magenta 联合其他投资者收购了 CIFA72.5% 的股份, Magenta 成为 CIFA 的最大股东。此后 CIFA 经历了一系列并购整合, 重新构造了以产品生产线为基础的组织结构, 优化了生产流程和生产控制标准, 重组了采购流程, 增加了在研发和产品设计方面的投入, 拓展了产品线, 提升了盈利能力强的产品在所有产品中的比例, 从而总体提升了市场占有率。

(十一) 目前 CIFA 股东及其持股比例如下表所示:

| 股东名称                    | 比例     | 类型      |
|-------------------------|--------|---------|
| Magenta SGR S.p.A.      | 50.72% | 意大利投资基金 |
| Fadorè S.à.r.l.,        | 10.0%  | 卢森堡公司   |
| Intesa Sanpaolo S.p.A., | 10.0%  | 意大利银行   |

|                  |       |  |
|------------------|-------|--|
| Plurifid S.p.A.  | 27.5% | 代表 2006 年收购之前的 5 个股东持有现 CIFA 的股权，包括 Immobiliare BA.STE.Do.S.r.l. (7.18%), Immobiliare Duemila S.r.l. (7.18%), Immobiliare Novanta S.r.l. (7.18%), Pasquale Di Iorio (2.98%), 和 Simone Rafael Emdin (2.98%) |
| Maurizio Ferrari | 1.78% | 自然人，目前任 CIFA 董事长   |
| 合计               | 100%  |  |

## 二、CIFA 的权属状况和主要负债

### (一) CIFA 的权属状况

鉴于本次收购中的 CIFA 股权系依据意大利法律而由转让方拥有的权利，CIFA 资产位于意大利境内。根据律师出具的法律意见，CIFA 系依意大利法律正式组建、有效存续且资格完备；CIFA 的全部股份系经正式授权且有效发行，均全额缴资，构成 CIFA 100% 的已授权和发行股本。

### (二) 与本次交易相关的主要负债

CIFA 于 2006 年签署了期限为 7 年至 9 年不等的 1.1 亿欧元优先级贷款、1250 万欧元的夹层贷款和期限为 10 年的 1000 万欧元的卖方贷款。现有股东将 CIFA 的全部股权质押给各贷款方，该等股权质押在上述贷款还清之后将被解除。本次交易交割时将全部偿还上述贷款，同时将要求各贷款方出具弃权函。

## 三、CIFA 的主要财务指标

截至 2007 年 12 月 31 日，CIFA 总资产约为 303.73 百万欧元，其中净资产约为 52.49 百万欧元，负债约为 251.24 百万欧元。CIFA 在 2006 年和 2007 年的主要财务数据请见下表：

单位：百万欧元

| 科目  | 2007 年<br>12 月 31 日 | 2006 年<br>12 月 31 日 |
|-----|---------------------|---------------------|
| 总资产 | 303.73              | 292.68              |

| 科目         | 2007年<br>12月31日 | 2006年<br>12月31日 |
|------------|-----------------|-----------------|
| 总负债        | 251.24          | 249.17          |
| 净资产        | 52.49           | 43.52           |
| 归属于母公司的净资产 | 52.06           | 43.08           |
| 科目         | 2007年度          | 2006年9-12月      |
| 销售收入       | 303.95          | 88.25           |
| 净利润        | 8.70            | -1.09           |
| 归属于母公司的净利润 | 8.72            | -1.10           |

注：以上主要财务指标来源于德勤会计师事务所（Deloitte Touche Tohmatsu）根据意大利会计准则审计的 CIFA 财务报表（未按照中国会计准则调整），并已经具有中国证券从业资格的中喜会计师事务所有限公司审阅。CIFA 于 2006 年 7 月进行了重组，故无法取得 2006 年 9 月之前目前的 CIFA 组织架构下的经审计的财务数据。

#### 四、CIFA 主营业务的具体情况

##### （一）CIFA 主要产品和行业地位

CIFA 的主要产品包括：

■ **混凝土泵送机械类：**混凝土输送泵、混凝土泵车、带泵混凝土搅拌运输车、砂浆喷射泵等



■ **混凝土搅拌运输车类：**混凝土搅拌运输车、搅拌运输车配件等



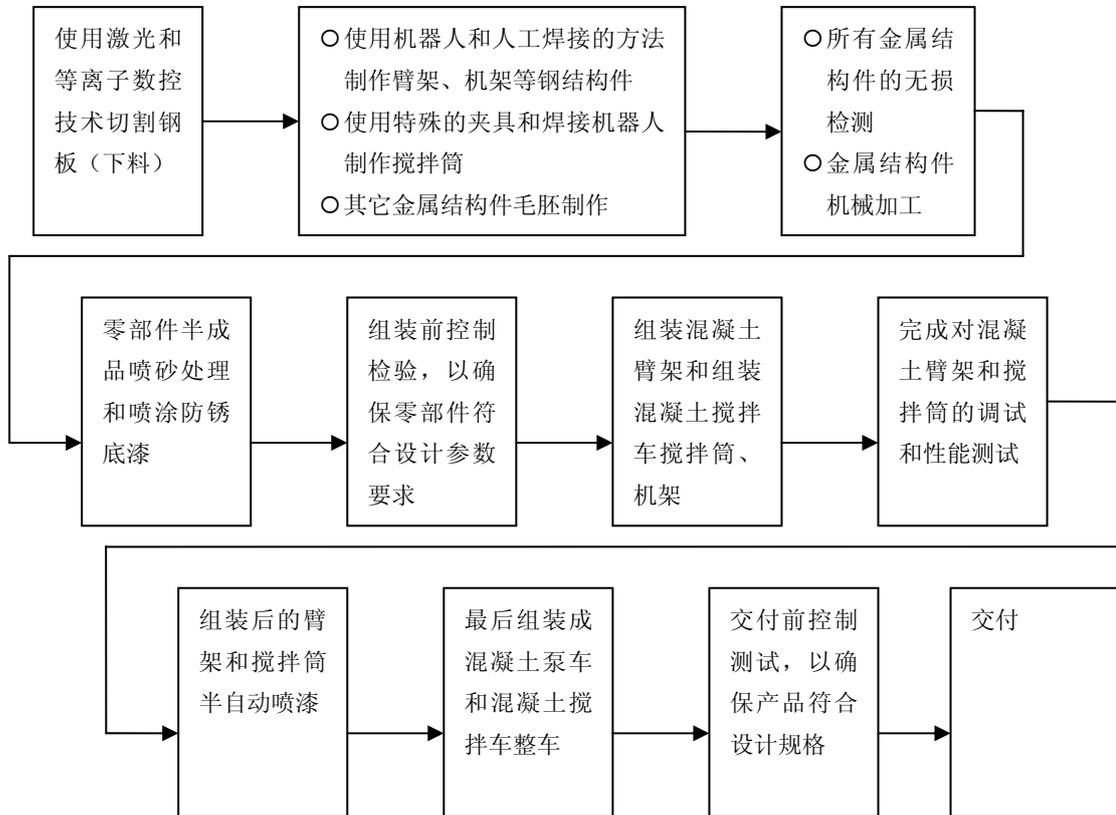
■ **其他类：**混凝土搅拌站、稳定土拌合设备、混凝土施工模板等



CIFA 的产品和品牌在行业内均有良好的声誉，目前已经成为欧美具有较强盈利能力的混凝土机械装备制造制造商，是意大利最大的混凝土输送泵、混凝土泵车

和混凝土搅拌运输车制造商，欧美排名第二的泵送机械制造商，同时是欧美排名第三的混凝土搅拌运输车制造商。

CIFA 主要产品的工艺流程图如下所示：



## （二）CIFA 主要经营模式

### 1、采购和生产

CIFA 的采购是利用 MRP 系统来进行管理的，首先根据客户订单制定生产和采购计划，并根据生成的已完成的定单确认、已经消耗的原材料和零部件，与供应商确认上述订单。实施采购后按计划表验收入库。

CIFA 在意大利拥有 7 个生产基地，分别是 Gerenzano 基地、Villa di Serio 基地、Zanica 基地、Montichiari 基地、Senago 基地 1、Senago 基地 2 和 Castiglione delle Stiviere 基地，采用工厂生产模式组织生产。

### 2、销售模式

CIFA 通过其在 70 多个国家拥有的 58 名独立经销商以及在意大利拥有的 24 家代理机构进行产品销售，覆盖了几乎所有的西欧、东欧、中东与北非国家。除

此之外，CIFA 在澳洲、美国、墨西哥和一些其他南美国家拥有经销网络。CIFA 的经销商多为单一品牌、多种产品的经销商。

CIFA 从经销商处获取订单，由经销商负责与市场中的客户直接接洽。CIFA 每年公布正式的价格表，并在新产品投放市场后更新价格表。CIFA 销售人员可与经销商的人员共同拜访客户，就主要交易进行磋商。对客户的价格由 CIFA 根据订单数量、客户类型、产品规格和服务协议等因素确定。

### （三）主要产品的产销量和市场状况

目前，CIFA 公司年产约 1200 台混凝土泵送机械类（包括混凝土输送泵、混凝土泵车、带泵的混凝土搅拌运输车、砂浆喷射泵）产品，约占销售收入的 60%；和 3000 台混凝土搅拌运输车，约占销售收入的 20%；其他产品销售收入约占 20%。

近三年来，通过不断的市场拓展并增加产品种类，CIFA 产品销售的年复合增长率达到约 20%。

根据 CIFA 提供的产品销售构成，其混凝土泵送机械类产品、混凝土搅拌车及其它产品分别占 2007 年销售收入的 59%、21% 和 20%。相比 2005 年该三大类产品 48%、27% 和 25% 的销售收入构成可见，CIFA 混凝土泵车的销售增长超过其它产品，由于混凝土泵车的毛利率高于混凝土搅拌车的毛利率，未来 CIFA 计划利用其市场优势，与较高的产品认可度，进一步增加利润率更高的混凝土泵车在销售中的比重。

按照 CIFA 提供的 2007 年市场份额，CIFA 的主要产品混凝土搅拌车和混凝土泵送机械车在意大利分别拥有 80% 和 70% 的市场份额，在西欧有 23 和 20% 的市场份额，在东欧有 15% 和 20% 的市场份额，另外中东市场中也有 10% 和 8% 的市场份额。具体而言，除意大利市场外，在混凝土泵送机械方面，CIFA 在比利时、希腊、罗马尼亚和马其顿均占有市场领先地位，在西班牙、丹麦、比利时、芬兰、爱尔兰、瑞士、俄罗斯、阿尔巴尼亚、克罗地亚和斯洛伐克的市场份额超过 15%；在混凝土搅拌运输车方面，CIFA 在葡萄牙、希腊、阿尔巴尼亚、保加利亚和马其顿均占有市场领先地位，在法国、丹麦、瑞典、瑞士、捷克、罗马利亚和斯洛伐克的市场份额超过 15%。

近三年，随着众多新兴市场地区市场需求的增长以及 CIFA 不断拓展国际市场，CIFA 国际市场的销售保持快速增长。2005 年以来，CIFA 在东欧及俄罗斯市场年复合增长率达到 69%，特别是在俄罗斯，保加利亚等的市场，年复合增长率达到 171% 和 73%。同时，CIFA 在其它西欧国家、非洲和中东地区保持良好增长速度，年复合增长率为 23% 和 35%。由此，CIFA 销售收入的市場构成也发生变化，意大利以外的市場，特别是东欧及俄罗斯等市場的份額进一步提升。按照 CIFA 提供的 2007 年销售收入数据，意大利市場占总收入的 37%、其他西欧國家市場占 18%、东欧及俄罗斯市場占 23%，非洲和中东地区占 13%，其余地区占 9%。与之相比，2005 年意大利市場占总收入的 48%、其他西欧國家市場占 24%、东欧及俄罗斯市場占 10%，非洲和中东地区占 9%，其余地区占 10%。

#### （四）经销商和原材料供应商

公司通过经销商进行销售，2007 年前 5 大经销商销售额均不超过公司销售总额的 5%，且前 5 大经销商合计销售占公司销售总额的 16.4%。

公司 2007 年前 5 大供应商采购额均不超过公司销货成本的 5%，且前 5 大供应商合计销售占公司销货成本的 16.1%。

#### （五）CIFA 主要产品生产技术和相关专利

CIFA 拥有涉及多个国家的 60 件商标申请及 20 件专利登记。例如：铰接式混凝土布料输送臂专利（Concrete supply arm with articulated sections），混凝土分配布料臂试验台和混凝土分配布料臂试验测试专利（Test bed for distributing arms to distribute concrete and test method for testing distribution arm），带速度调节功能的混凝土泵送单元油缸活塞系统专利（Concrete pump with means to modulate the speed of the cylinder pistons of the pumping unit），用活塞行程控制混凝土泵 S 阀冲击专利（Actuation of the S-valve of a concrete pump prior the completion of piston stroke）等专利技术的应用，提高了混凝土泵送单元的工作稳定性和控制的准确性，降低了泵送单元的工作噪音；通过对混凝土泵车布料臂系统的模拟试验，可以指导设计，减小布料臂自重，改善布料臂系统的受力状态，提高了混凝土布料臂的疲劳寿命。

混凝土泵送机械类（包括混凝土输送泵、混凝土泵车、带泵的混凝土搅拌运输车、砂浆喷射泵）产品主要的先进技术包括：搅拌泵车的臂架更加轻量化，使

泵车可以在多种道路上行驶；使用了电子控制系统“K-Tronic”使得操作更加便捷安全；设计制造了一体化的泵车和搅拌运输车（带泵搅拌运输车）；在水泥砂浆喷射泵中采用了三节可伸缩机械手，以及电子自动加料系统。

混凝土搅拌运输车类产品主要的先进技术包括：搅拌桶容量增加，整机轻量化设计，使其提高运输量，减少单位运输量的能耗；使用电子控制提高可靠性。

#### （六）CIFA 的重大会计政策或会计估计与本公司存在的较大差异

本交易报告书披露的 CIFA 财务数据为意大利准则下经意大利审计机构审计后的财务数据。本公司目前采用的是中国企业会计准则。两者之间的主要差异详见本报告书第八章“财务会计信息”中的相关内容。

## 第五章 本次交易合同的主要内容

### 一、合同主体、签订时间

本次交易的卖方为：CIFA 全体股东 Magenta、Fadorè、Intesa Sanpaolo、Immobiliare Bastedo、Immobiliare Duemila、Immobiliare Novanta、Di Iorio、Emdin、Ferrari。

本次交易的收购方为：中联重科、弘毅、曼达林和高盛。

本次交易的买卖协议于 2008 年 6 月 20 日签署。

### 二、交易价格和支付方式

本次交易中，为取得 CIFA 100% 股权，公司和共同投资方合计出资 2.71 亿欧元，其中 2.515 亿欧元为支付给卖方的股权转让价款，0.195 亿欧元为应支付的交易费用。根据《买卖协议》，本次交易中卖方全部股权作价 3.755 亿欧元，除上述由公司和共同投资方合计支付的 2.515 亿欧元股权转让价款外，差额部分 1.24 亿欧元最终由 CIFA 自身长期负债解决。上述资金在交付给卖方时，买方同时将其中的 1,000 万欧元作为赔偿托管资金交存，该等资金应按照托管协议的条款和条件，托管持有至成交日满 12 个月之日。如卖方未出现协议约定的承担赔偿责任的情形，则可以在 12 个月后获得该赔偿托管资金，反之相关赔偿资金将从该赔偿托管资金中扣除。任何情形之下，各卖方承担赔偿责任的最大合计责任不得超过 1,000 万欧元。

### 三、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

各方一致承认并同意，购买价格不得作任何进一步上调或下调，因此，各方承认并同意，在遵守本协议条款的前提下，就一切目的而言购买价格都是最终的和有约束力的。因此，在购买价格确定后至交割日期间公司所产生的损益均由各购买方享有或承担。

### 四、合同的生效条件和生效时间

《买卖协议》于各方授权代表签署之日起生效。

## 五、合同附带的前置条件

各方进行成交的义务以下述每一条件发生或被各方放弃为前提：

### （一）弃权函

成交以优先级贷款人在签署日之后六十（60）天内向各卖方和公司交付弃权函为条件。为履行本先决条件的目的，在签署日后五（5）个营业日内，各卖方应申请并且应促使公司申请弃权函。任何情形下，各方应即刻磋商，并尽其最大努力，克服与授予弃权函有关的或因之引起的任何困难。

### （二）反垄断审查

成交以本协议拟议交易在签署日之后九十（90）天内，获得意大利共和国反垄断署的审查（形式为：规定的核准期已经届满；或该机构声明该等交易并未导致产生或强化任何支配性地位；或其他形式）为条件。

### （三）各项同意

成交以应由各买方在成交之前就本协议拟议交易取得的一切同意、批准和授权，在签署日后九十（90）个日历日之内取得为条件，即下列各项：

1、中联重科特别股东大会的批准；以及

2、下列中国政府部门的批准：

（1）中国证监会

（2）国家发展和改革委员会

（3）商务部

（4）国家外汇管理局

（5）湖南省国有资产监督管理委员会

### （四）买方的交割条件

根据《买卖协议》的规定，各买方进行成交的义务，以下列条件在成交之时或之前获满足或被各买方放弃为前提：（1）各买方代表应已收到经各方签署的证明，声明于成交日 2006 年购买协议没有被修订、放弃或撤销；（2）各买方已收到买卖协议规定的经正式签署的不竞争协议。

## 六、合同的终止

买卖协议可按照下述规定在成交之前随时以书面形式终止：

1、由各买方共同代表和各卖方共同代表经一致书面同意终止；

2、可由各买方共同代表或各卖方共同代表终止，如果意大利共和国的任何政府部门已经签发命令、判令或裁定，或采取任何其他行动，在每一情形下，均永久地限制、制止或另行禁止本协议或其他交易文件拟议交易的完成，而且此等命令、判令、裁定或其他行动已经是最终的和不可上诉的，但是，因其未履行其在本协议下的任何义务而引发或导致该等命令、判令或裁定签发的一方，不得享有本节规定的终止本协议的权利；

3、如果买方未能在规定期限内完成国内相关机构的审批\备案，则可由卖方共同代表经在相关日期后五（5）个日历日内向买方共同代表交付书面通知而终止。如果各卖方（通过各卖方共同代表）未行使其终止权，则相关日期自动延长三十（30）个日历日（或者各方一致约定的其他更短期限），而买卖协议可由各卖方共同代表在如此延后的相关日期之后的五（5）个日历日内书面终止；

4、如果成交未在签署日后 150 个日历日内完成，则由买方共同代表或卖方共同代表终止。

## **七、违约责任条款**

在按照上文“合同的终止”第三点约定相关条款终止本协议之后，公司应向各卖方支付金额 400 万欧元。卖方共同代表应有权提取先行索付银行保函的全额。

## 第六章 本次交易的合规性分析

本次交易符合《重组办法》第十条的下列规定：

### 一、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易系对境外项目的投资，符合国家产业政策。交易标的位于意大利，并不涉及中国境内有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

### 二、不会导致本公司不符合股票上市条件

本公司最近三年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。本次交易不涉及发行新股，交易完成后，本公司的股本总额和股权分布未发生改变。不存在依据《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》应暂停或终止上市的情形。

### 三、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易为竞标收购，所涉及的资产定价系本公司会同共同投资方从竞标需要出发，在综合考虑 CIFA 所处行业状况、其自身经营发展情况和财务状况等诸多因素后，遵循可比公司分析法、可比交易先例分析法、贴现现金流分析法等国际通行的工程机械制造企业估值常用的方法，按照公平合理的定价原则确定。

本次交易依据《公司法》、《证券法》等法律法规，以及《公司章程》等规定，由本公司董事会提出方案，因涉及关联交易，本公司独立董事在充分了解相关信息的基础上，就本次交易发表了独立意见。公司还聘请了独立财务顾问、法律顾问根据有关规定出具了《独立财务顾问报告》和《法律意见书》，并需召开股东大会就本次交易作出决议，且需经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过，其中关联股东将回避表决。本次交易尚需报中国证监会核准。

因此，本次交易定价公允，审议程序合法合规，不存在损害公司和股东合法权益的情形。

#### **四、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

本次交易所涉及的 CIFA 全部股份系经正式授权且有效发行，均全额缴资，构成 CIFA100%的已授权和发行股本。

根据《买卖协议》的约定，转让方应保证对其拟转让股权有完整的可转让的权利。每一卖方对其《买卖协议》所述之比例的股份拥有有效、合法的所有权，且在《买卖协议》受遵守的条件下，有权根据《买卖协议》的条款在成交日时不附任何留置权地向买方转让此等股份。且 CIFA 的公司章程细则与交易文件并无冲突。

本次收购的各卖方与买方之间除本次交易外不存在其他债权债务关系，本公司与各卖方不存在债权债务关系。

#### **五、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

CIFA 的产品品种多、系列全、综合技术领先，且已在东欧、俄罗斯、印度等地区建立了较为完善的销售和服务网络，拥有较高的市场占有率。本次交易完成后，本公司将拥有 CIFA 的先进技术和成熟海外销售渠道，有利于本公司开拓欧洲市场，提高技术竞争力和品牌知名度，从而增强持续经营能力。

本次交易完成后，本公司的主营业务保持不变，符合国家有关产业政策。不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，亦不存在因违反法律、法规和规范性文件而导致公司无法持续经营的情形。

#### **六、本次交易不影响上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易为本公司与共同投资方联合收购境外公司 CIFA100%股权，本公司将取得对 CIFA 的控股权。本次交易不会改变本公司现有的与控股股东、实际控制人及其关联人在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。

## 七、本次交易不影响上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易为本公司与共同投资方收购境外公司 CIFA100% 股权，不会影响本公司目前健全有效的法人治理结构。

## 第七章 公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析

### 一、本次交易定价分析

#### （一）对本次交易目标公司定价分析的估值方法

本次交易为竞标收购，公司和共同投资方在竞标出价时从竞争需要出发，同时根据使用可比公司分析法、可比交易先例分析法、贴现现金流分析法等国际通行的工程机械制造企业估值方法，并结合考虑目标公司的盈利能力、财务状况等情况，对本次交易的定价进行了分析。

##### 1、可比公司分析法

该方法将本次交易的估值倍数与其他工程机械行业上市公司的交易倍数进行比较。由于上市公司股票通过市场交易，在一定程度上反映其内在价值，通过与同行业可比上市公司横向比较能够对目标公司的估值范围有一个基本认识。因此这一方法被广泛的应用于各种估值中。

市盈率倍数（P/E：股权价值/净利润）是应用较广的估值倍数，容易理解且数据容易获得。但是，鉴于净利润指标受会计制度、税赋水平等因素的影响较大，不同国别的企业的净利润指标的可比性不强。而 EBITDA 剔除了诸如财务杠杆使用状况、折旧政策变化、长期投资水平、税率水平等非营运因素的影响，能够更为清晰地展现了企业真正的运营绩效，有利于投资者更为准确地把握企业核心业务的经营状况。因此，本次收购中更主要使用的估值倍数是企业价值/息税折旧摊销前利润（EV/EBITDA）。同时，从指标对企业价值的反映程度上来说，由于剔除了上述因素的影响，企业单一年度的 EBITDA 指标与企业未来收益和风险的相关性更高，换言之，影响企业单一年度 EBITDA 水平的因素和影响企业未来所有年度 EBITDA 水平的因素更为一致。相比之下，影响企业单一年度净利润的因素则相对复杂和多变。

##### 2、可比交易先例分析法

可比公司分析的交易倍数，反映了市场对于同类型公司价值的普遍看法，但往往不包含控制溢价。因此，为了更全面地考察并购过程中对于企业的估值，还应当在全球机械行业内选择先前发生的类似的收购交易，并对这些相似交易的估值倍数进行分析。但同时应当注意，在做可比交易分析时，必须结合每个交易发

生时的市场份额、业务领域、交易发生的时间、交易对象的特点等一些因素进行综合考虑。

### 3、贴现现金流分析法

贴现现金流(DCF)是评估企业整体内在价值的常用方法，也广泛地用于企业并购的财务分析中。其基本思路是预测被收购企业的自由现金流，确定对自由现金流的折现率，然后计算自由现金流的现值区间。该现值区间在一定程度上反映了目标公司的内在价值。

自由现金流量即在一段时期内由企业营业活动或投资活动所创造的现金流，不包括与企业融资活动相关的现金收支。折现率为能够反映自由现金流风险的要求回报率，通常采用加权平均资本成本，即以企业的所有者权益和长期负债所构成的投资成本，以及投资资本所需求的回报率，经加权平均计算来获得折现率。

在这一并购中，我们分析 CIFA 在未来所能够产生的自由现金流，主要分两种情形：一种考虑 CIFA 自身独立发展的未来现金流状况；另一种考虑双方整合所产生协同效应，CIFA 层面所产生的未来现金流状况。第一种情形是 CIFA 本身作为独立企业的内在价值，而第二种情形反映了在此次并购完成后，对 CIFA 的估值，包含了 CIFA 方面协同效应的价值。

#### (二) 对本次交易目标公司定价分析的估值分析

##### 1、与国内工程机械行业上市公司的估值比较

在国内可比较的同类公司主要包括：中联重科和三一重工。从更广泛的范围上看，其他工程机械公司也可列为可比公司，主要包括：柳工、山推股份、安徽合力、徐工科技、厦工股份等。这里主要采用企业价值/息税折旧摊销前利润倍数和市盈率倍数两种口径对同类公司的估值进行比较。

CIFA 与国内工程机械制造行业可比公司估值情况比较表：

单位：百万元，除每股数据外

|      | 最新股价  | 企业价值   | 2007 年 EBITDA | 企业价值/<br>息税折旧摊销前利润 |
|------|-------|--------|---------------|--------------------|
| 中联重科 | 21.09 | 32,934 | 1,513         | 21.8x              |
| 三一重工 | 27.88 | 28,491 | 1,837         | 15.5x              |
| 柳工   | 21.50 | 10,433 | 754           | 13.8x              |

|      |       |        |     |       |
|------|-------|--------|-----|-------|
| 山推股份 | 12.74 | 10,061 | 497 | 20.2x |
| 安徽合力 | 13.42 | 4,496  | 503 | 8.9x  |
| 徐工科技 | 14.59 | 8,597  | 111 | 77.4x |
| 厦工股份 | 8.61  | 6,148  | 320 | 19.2x |
|      | 中位数   |        |     | 17.4x |
|      | 平均值   |        |     | 16.6x |
| CIFA |       | 5,183  | 539 | 9.6x  |

1. 按 2008 年 6 月 16 日收盘价计算股价以及企业价值
2. CIFA 的企业价值为 3.775 亿欧元的股权价值加上根据 2007 年经审计的净债务 1.125 亿欧元计算得到；EBITDA 为备考调整数据
3. 计算平均值时将徐工科技估值倍数作为异常值剔除
4. 数据来源：Capital IQ、公司年报、以及其他公开信息

从上表可以看出，国内工程机械制造行业可比公司企业价值/息税折旧摊销前利润倍数中位数为 17.4，均值为 16.6。

根据本次交易对价以及融资条款，CIFA 的企业价值/息税折旧摊销前利润倍数约为 9.6，均低于国内工程机械行业制造可比公司的估值。即使考虑到中国作为具有较高成长的新兴市场，证券市场估值倍数可能偏高等原因，这一交易倍数依然具有很强的吸引力。

另外，涉及控制权转移的并购交易对价通常必须包括控制权溢价（指的是收购公司需要支付的高于被收购公司公开市场交易价值的部分）。基于不同研究，控制权溢价通常比被收购公司收购前公开市场交易价值高 25%-30%。因此，从可比的角度，如果将这一控制权溢价考虑到本次交易的估值中，CIFA 的估值更低于国内工程机械制造行业可比公司的平均估值水平。

## 2、与行业可比交易先例的估值比较

在行业可比交易分析方面，企业价值/息税折旧摊销前利润的比率（EV/EBITDA）倍数通常是机械行业公司可比分析的主要指标。

根据公开信息，工程机械行业 2005 年以来的主要控股权并购交易，其 EV/EBITDA 倍数的中位数为 11.0、均值为 11.9。

下图表示出了 2005 年以来重要工程机械行业可比交易的历史企业价值/息税折旧摊销前利润倍数：

| 生效日期     | 收购公司          | 被收购公司              | 被收购业务                   | 总对价<br>(百万美元) | 企业价值/过<br>去十二个月<br>EBITDA |
|----------|---------------|--------------------|-------------------------|---------------|---------------------------|
| 2008年1月  | Terex         | A.S.V.             | 橡胶履带机器人和橡胶履带行走系统        | 493           | 23.6 x                    |
| 2008年1月  | Joy Global    | Continental Global | 输送系统和大宗物料装卸解决方案         | 374           | 10.2 x                    |
| 2007年5月  | Bucyrus       | DBT                | 开采设备制造商                 | 731           | 5.3 x                     |
| 2007年3月  | CRHPLC        | GetazRomang SA     | 施工机械制造商和批发商             | 442           | 8.1 x                     |
| 2006年10月 | Oshkosh Truck | JLG Industries     | 高空作业平台 / 伸缩臂装卸机 / 剪式升降车 | 3,252         | 11.7 x                    |
| 2005年3月  | 日立集团          | 日立电机工业株式会社         | 起重机制造商                  | 105           | 12.3 x                    |
|          |               |                    | 中位数                     |               | 11.0 x                    |
|          |               |                    | 平均值                     |               | 11.9 x                    |

数据来源：公司公告、Thomson Financials 以及其他公开信息

根据本次交易对价以及融资条款，CIFA 的企业价值/息税折旧摊销前利润倍数约为 9.6，低于 2005 年以来行业可比交易先例的平均估值水平。

### 3、贴现现金流分析

这一部分的分析主要着眼于 CIFA 自身在未来所能够产生的自由现金流。在贴现现金流模型中，预测 CIFA 未来十年的自由现金流状况，同时假设十年之后一定的 EV/EBITDA 退出倍数，采用一定的贴现率计算这些现金流的现值，也就是 CIFA 的企业价值。

自由现金流预测中涉及的企业运营业务方面的假设，主要来自于买方的尽职调查材料，包括由买方业务咨询顾问威普提供的行业分析和预测、对目标公司管理层业务计划的分析，与卖方访谈、卖方业务咨询顾问波士顿咨询公司提供的业务尽职调查报告，以及买方管理层的行业运营经验等。

其中主要假设包括以下：

#### (1) 收入增长假定

管理层根据行业经验，通过对行业的分析，根据 CIFA 目前的产品线，分产品预测未来收入增长。预测增长率与业务咨询顾问威普分析基本一致。

#### (2) 成本结构假定

CIFA 主要生产产品的生产经营模式与买方相似，总体原材料、人工和管理成本历史财务数据较清晰。管理层根据产品经营经验及行业的发展竞争趋势对 CIFA

利润率作出预测。预测利润率与业务咨询顾问威普分析基本一致。

### (3) 协同效应假定

经过与买方管理层会谈以及比较、分析，在 CIFA 层面将会产生的协同效应，主要包括以下三块：利用中联的特定配套件生产优势（如油缸），带来的 CIFA 成本降低；中联产品进入 CIFA 销售网络销售；以及利用中联生产能力供应 CIFA 在印度、俄罗斯的产品组装基地所产生的成本降低。假设协同效应是一个逐步实现的过程，在三年之内实现 100% 的协同效应。

### (4) 现金营运成本假定

出于不同地区的不同公司，由于供应商、供应条款、顾客条款、运营模式等不同，造成对营运资金需求并不相同。卖方业务咨询顾问波士顿咨询公司的尽职调查报告提供了对 CIFA 的基本预测，与买方产品经营经验以及买方业务咨询顾问的预测是比较一致的。

### (5) 资本性支出假定

卖方业务咨询顾问波士顿咨询公司的尽职调查报告提供了 CIFA 管理层的资本性支出的详细预测，除了维持性资本性支出之外，还包括了在俄罗斯、印度扩张的资本性支出。经过与买方的访谈，认为双方合作之后，这一部分的资本性支出将会有有一定程度的降低，因此作了相应调整。

### (6) 预测期末企业的变现值

预测期末企业的变现值根据行业相关可比交易的交易估值倍数范围，以及企业期末相应的预期财务指标估计。并通过企业的预测永续增长率检查其合理性。

### (7) 贴现率假定

以加权平均资本成本去估算贴现率。考虑到目前国际及欧洲市场的资本及借贷成本等因素，我们认为这样的方法是合理的。

我们采用的贴现率范围大约为 9%-11%，主要受以下因素影响：无风险收益率；市场风险溢价；Beta 系数；股本成本；长期债务成本；税率；债务股本比例。其中，Beta 系数参考国际可比上市公司水平，CIFA 目标资产负债率根据中联 07 年底的资产负债率确定（杠杆收购造成 CIFA 自身未来资产负债率并不具有参考意义）。

综合模型分析，不考虑协同效应，CIFA 的企业价值合计为 4.90 亿欧元到 6.54

亿欧元之间；考虑协同效应，CIFA 的企业价值合计为 6.12 亿欧元到 8.18 亿欧元之间。

根据贴现现金流分析所推定出的 CIFA 自身的内在价值为 4.90 亿欧元到 6.54 亿欧元之间。本次交易中 CIFA 的企业价值，处于这一估值水平的区间底部。尤其是如果考虑到 CIFA 方面协同效应（不计中联方面的协同效应），那么 CIFA 在合并集团中的价值能达到 6.12 亿欧元到 8.18 亿欧元之间，超过本次交易中 CIFA 的企业价值。

#### 4、估值分析结论

综上所述，此次交易价格对应的 EV/EBITDA 交易倍数，低于国内工程机械制造行业可比公司平均交易倍数，与近年国际工程机械行业并购交易的平均估值水平一致，并处于贴现现金流分析结果区间的底部，因此，我们认为本次交易中对 CIFA 的估值是合理的。

## 二、独立董事意见

本次收购为竞标收购，所涉及的资产定价系公司会同共同投资方从竞标需要出发，在综合考虑 CIFA 所处行业状况、其自身经营发展情况和财务状况等诸多因素后，遵循可比公司分析法、可比交易先例分析法、贴现现金流分析法等国际通行的工程机械制造企业估值常用的方法，按照公平合理的定价原则确定。本次收购定价公允，不存在损害公司和股东合法权益的情形。

## 第八章 公司董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析

### 一、本次交易前本公司财务状况和经营成果的讨论与分析

#### (一) 本次交易前本公司的主要财务状况

##### 1、公司的资产规模

公司最近三年的资产规模及资产盈利能力如下（合并范围）：

| 项目（万元）     | 2008年<br>3月31日（未经<br>审计） | 2007年<br>12月31日 | 2006年<br>12月31日 | 2005年<br>12月31日 |
|------------|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 流动资产       | 846,807.93               | 633,160.83      | 374,033.54      | 278,088.43      |
| 其中：货币资金    | 119,076.93               | 105,042.75      | 99,032.75       | 65,102.58       |
| 存货         | 330,442.76               | 263,168.23      | 150,194.94      | 97,984.90       |
| 应收账款       | 238,449.59               | 167,973.40      | 93,270.70       | 91,720.32       |
| 非流动资产      | 231,946.26               | 220,055.35      | 162,729.65      | 139,249.76      |
| 其中：固定资产    | 107,477.65               | 107,114.46      | 91,022.08       | 94,863.92       |
| 资产合计       | 1,078,754.19             | 853,216.17      | 536,763.19      | 417,338.19      |
|            |                          |                 |                 |                 |
| 归属母公司所有者权益 | 399,176.72               | 362,913.93      | 231,189.25      | 173,175.35      |
|            |                          |                 |                 |                 |
| 净资产收益率（摊薄） | 9.16%                    | 36.75%          | 20.93%          | 17.93%          |
| 净资产收益率（加权） | —                        | 45.00%          | 24.53%          | 19.12%          |
| 总资产报酬率（加权） | 5.21%                    | 20.41%          | 11.17%          | 9.31%           |

公司最近三年资产规模逐步扩大，总资产 2006 年比 2005 年增长 28.62%，2007 年比 2005 年增长 58.96%；净资产（归属母公司所有者权益）增长率分别为 33.50% 和 56.98%。公司固定资产投资最近三年扩张不大，资产规模的扩大主要是流动资产的快速增长，公司受行业销售模式影响，产品价值较高，且交货周期较长，部分产品采用分期付款的方式进行销售，在一到二年内分期付清。因此公司的存货和应收账款比重相对较高。

在资产规模快速增长的基础上，公司资产的盈利能力有显著增强，加权净资产收益率和加权总资产报酬率 2006 年比 2005 年分别上升了 28.29% 和 11.17%；2007 年比 2006 年上升了 83.45% 和 82.72%，高于资产的增长速度。表明公司良好的经营管理能力能适应不断扩大的资产规模。

公司现有资产规模虽然在国内首屈一指，但与国际同行业领先企业相比尚有较大差距。据全球工程机械行业权威媒体——英国《国际建设》（International

Construction) 杂志对 2006 年全球工程机械制造商前 50 强的排名, 中联重科在“世界工程机械制造商 50 强排行榜”中名列第 24 位。公司制订了“力争在三到五年内, 实现国内工程机械行业规模第一位, 进入全球工程机械行业规模前十位”的战略目标, 因此实施本次交易对达到公司战略目标具有重要的意义。

## 2、公司的偿债能力

|             | 2007 年度 | 2006 年度 | 2005 年度 |
|-------------|---------|---------|---------|
| 资产负债率 (合并)  | 56.04%  | 56.17%  | 57.59%  |
| 资产负债率 (母公司) | 54.90%  | 55.78%  | 57.13%  |
| 流动比率 (母公司)  | 1.41    | 1.20    | 1.11    |
| 速动比率 (母公司)  | 0.85    | 0.70    | 0.70    |
| 利息倍数 (母公司)  | 22.08   | 10.24   | 7.43    |

公司的资产负债率、流动比例和速动比例在过去的三年内基本保持稳定。公司资产负债率适中, 维持为 50% 到 60% 之间; 流动比例稳定在 1 以上; 速动比例稳定在 0.7 以上; 利息保障倍数保持在 7 以上。经分析同行业主要上市公司 2007 年的主要偿债能力指标, 公司的资产负债率 (合并)、流动比例和速动比例和行业平均水平持平。公司的已获利息倍数远高于行业平均水平, 说明长期偿债能力较强。

| 公司名称 | 资产负债率 (%) | 流动比率 | 速动比率 | 已获利息倍数                 |
|------|-----------|------|------|------------------------|
| 中联重科 | 56.04     | 1.42 | 0.83 | 26.32                  |
| 三一重工 | 54.85     | 2.06 | 1.49 | 15.71                  |
| 柳工   | 45.07     | 1.67 | 0.78 | 415.20                 |
| 山推股份 | 45.31     | 1.37 | 0.88 | 31.84                  |
| 安徽合力 | 28.64     | 2.38 | 1.39 | 252.27                 |
| 徐工科技 | 60.68     | 1.25 | 0.69 | 2.74                   |
| 厦工股份 | 66.77     | 1.23 | 0.68 | 7.18                   |
| 平均值  | 51.05     | 1.63 | 0.96 | 16.16 <sup>[注 1]</sup> |
| 中值   | 54.85     | 1.42 | 0.83 | 15.71 <sup>[注 1]</sup> |

数据来源: wind 资讯, 注: 平均值和中值将剔除柳工和安徽合力畸高的数据

### (二) 本次交易前本公司的经营成果

公司最近三年的经营能力如下 (合并):

| 项目(万元) | 2008 年 1-3 月<br>(未经审计) | 2007 年度    | 2006 年度    | 2005 年度    |
|--------|------------------------|------------|------------|------------|
| 营业总收入  | 253,661.13             | 897,356.14 | 465,756.83 | 327,888.54 |
| 营业总成本  | 206,853.66             | 762,803.97 | 415,077.67 | 295,832.56 |
| 营业利润   | 46,933.64              | 135,801.15 | 50,437.59  | 31,713.74  |
| 利润总额   | 46,374.45              | 136,432.42 | 48,536.50  | 31,362.74  |

|               |           |            |           |           |
|---------------|-----------|------------|-----------|-----------|
| 净利润           | 36,769.79 | 133,108.78 | 48,385.02 | 30,945.42 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 36,556.33 | 133,358.64 | 48,242.74 | 31,047.86 |
| 每股收益:         |           |            |           |           |
| (一) 基本每股收益(元) | 0.4807    | 1.7536     | 0.6344    |           |
| (二) 稀释每股收益(元) | 0.4807    | 1.7536     | 0.6344    |           |

公司的业务经营最近三年进入高速增长期。2006年比之2005年，营业总收入和净利润分别增长了42.05%和56.36%；2007年比之2006年，营业总收入和净利润分别增长了92.67%和175.10%。增长原因主要是由于大批国家重点工程项目（如铁路、公路、港口、机场建设）的陆续开工及大量城镇的基础建设启动，自2006年年初开始工程机械行业产品需求旺盛，同时公司加大了开拓市场的力度和投入。此外，国际市场对中国生产的工程机械需求不断上升，工程机械产品的出口量也在快速增长。公司的净利润构成中，绝大部分来自主营业务利润，其他业务利润、投资收益和营业外收支对公司净利润的影响基本不超过5%。

公司最近三年主营收入分产品销售收入和毛利率构成情况如下：

单位：万元，除比例外

| 合并    | 2007年      |         |        | 2006年      |         |        | 2005年      |         |        |
|-------|------------|---------|--------|------------|---------|--------|------------|---------|--------|
|       | 营业收入       | 所占比例    | 毛利率    | 营业收入       | 所占比例    | 毛利率    | 营业收入       | 所占比例    | 毛利率    |
| 起重机械  | 420,646.00 | 46.88%  | 26.53% | 221,833.00 | 47.63%  | 23.98% | 170,860.00 | 52.11%  | 24.60% |
| 混凝土机械 | 350,953.00 | 39.11%  | 32.09% | 156,947.00 | 33.70%  | 30.58% | 95,291.00  | 29.06%  | 30.83% |
| 环卫机械  | 56,408.00  | 6.29%   | 32.35% | 36,885.00  | 7.92%   | 31.40% | 30,895.00  | 9.42%   | 29.00% |
| 路面机械  | 48,687.00  | 5.42%   | 17.12% | 23,535.00  | 5.05%   | 19.96% | 14,998.00  | 4.58%   | 19.46% |
| 其他    | 20,662.00  | 2.30%   | 29.49% | 26,556.00  | 5.70%   | 26.59% | 15,845.00  | 4.83%   | 26.04% |
| 合计    | 897,356.00 | 100.00% | 28.63% | 465,757.00 | 100.00% | 26.74% | 327,889.00 | 100.00% | 26.66% |

最近三年，公司主营业务及其结构、盈利能力均未发生较大变化。在公司销售的产品中，起重机械和混凝土机械占据了约80%以上，但是各年之间起重机械和混凝土机械的销售份额随市场需求的不同而略有不同。其他路面机械、环卫机械等产品近年来占总销售的比例一直比较稳定。公司产品的综合毛利率相对稳定，分产品中混凝土机械的毛利率相对较高。本次交易完成后，公司将进一步强化在混凝土机械产品中的市场地位。

## 二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

### （一）行业特点

CIFA 主营混凝土机械装备，产品主要为混凝土泵车和混凝土搅拌运输车，属于工程机械制造行业。其上游行业为水泥生产企业，下游为建筑业。因此其增长与水泥行业及建筑业的增长呈正相关。

根据威普的报告显示，2002 年至 2007 年，全球建筑市场的年复合增长率约为 6.1%。预计 2007 年至 2012 年全球建筑市场仍将保持继续增长态势，年复合增长率约为 4.5%，其中亚洲、东欧、南美、非洲和中东等地区的增长率相对较高。建筑市场中基础设施、办公楼以及工业建筑等非民用建筑市场的增长率将超过民用建筑市场。

由于非民用建筑对建筑市场整体影响的加强以及使用混凝土代替其他原材料（如木材）的原因，全球混凝土市场需求一直呈现稳定增长，2002 年至 2007 年的年复合增长率为 8.5%。预计从 2007 年至 2012 年，全球混凝土市场的需求量将保持大约 5.5% 的年复合增长率，这主要是考虑到北美和西欧市场未来几年可能会经历经济放缓，但是像东欧及俄罗斯地区、亚太地区、非洲和中东地区等新兴市场受此影响小，预期混凝土增速将高于全球平均增速，分别为 6.7%、6.3% 和 6.2%。

由于使用混凝土泵车及混凝土搅拌车不仅可以有效降低建筑工地劳动力成本、缩短建筑项目完工时间，更可以提高混凝土的质量，预计需使用泵送机械类和搅拌运输车的混凝土的市场增长空间将更为广阔。预计从 2007 年至 2012 年的年复合增长率将达到 6.2%，高于混凝土行业平均的增长率。而且，鉴于需用混凝土搅拌车和混凝土泵车的混凝土分别仅占全球混凝土市场的 40% 和 15%，而这两项指标在西欧等发达国家约为 58% 和 22%，在亚洲、东欧、非洲和中东地区则低于平均水平，其市场渗透率将有大幅提高的空间。

随着未来对混凝土泵送机械和混凝土搅拌车需求的不断增加，混凝土泵送机械和混凝土搅拌车市场将步入快速增长期。根据上述报告的预测，2007 年至 2012 年，全球混凝土泵车年复合增长率约为 8.9%，其中 CIFA 主要销售区域东欧、非洲和中东、亚洲的增长率较高，分别为 9.2%、11.0%、15.3%；搅拌车市场的年增长率约为 5.4%，其中 CIFA 主要销售区域东欧、非洲和中东、亚洲的增长率分

别为 6.6%、6.2%和 6.3%。

## （二）交易标的的核心竞争力及行业地位

CIFA 全球主要竞争对手是 Petzmeister 和 Schwing 公司，根据波士顿咨询公司（BCG）的报告，2006 年 CIFA 在欧洲混凝土泵送机械市场占 22.2%的份额，与 Schwing 公司市场份额相近，而 Putzmeister 公司拥有 33.3%的份额。同期的世界市场中，CIFA 占 8.9%的市场份额，在欧美生产厂商中列第三，仅次于拥有 21.5%和 19.0%市场份额的 Putzmeister 与 Schwing 公司。2006 年欧洲混凝土搅拌车市场 CIFA 占 16.5%的份额，仅次于 Putzmeister 与 Schwing-Steller 公司的 24.3%和 22.3%的份额。同期的世界市场中，CIFA 占到 5.3%，在欧美生产厂商中列第四，而 Oshkosh, Liebherr 与 Steller 公司分别拥有 13.7%、11.6%和 10.1%的市场份额。另外，CIFA 在亚洲及新兴市场主要竞争对手是本公司和三一重工。

作为国际一流的混凝土机械制造商，CIFA 拥有知名的品牌，全球化的销售网络，领先的技术工艺，优异的产品质量，完善的售后服务。与行业竞争对手相比，CIFA 是唯一一家能够全面提供各类混凝土设备的提供商：包括混凝土泵送机械类（包括混凝土输送泵、混凝土泵车、带泵的混凝土搅拌运输车、砂浆喷射泵）产品、混凝土搅拌运输车、混凝土搅拌站、混凝土喷射台车及混凝土布料机等产品。CIFA 的核心竞争优势在其产品的性价比较高，相对于 Petzmeister 和 Schwing 公司，CIFA 产品具有 10-20%的价格优势（混凝土泵价格低 17%-20%，搅拌机械价格低 8-13%）；相对于亚洲混凝土机械制造商，CIFA 产品具有较好的技术优势、更高的品牌知名度和客户美誉度。对于既追求质量，又讲究价格的客户来说，CIFA 是他们的首选品牌。

## 三、交易完成后的财务状况、盈利能力及未来趋势分析

### （一）公司的财务安全性

本次交易完成后，本公司将取得对 CIFA 的控股权。根据中喜会计师事务所有限公司出具的备考报告，假设本次交易已于 2007 年 1 月 1 日完成，则对本公司的影响情况如下：

| 项目（万元） | 2007 年 12 月 31 日 |           | 变化率 |
|--------|------------------|-----------|-----|
|        | 交易前              | 交易后       |     |
| 资产合计   | 853,216          | 1,550,847 | 82% |

|               |         |         |     |
|---------------|---------|---------|-----|
| 股东权益合计        | 375,076 | 511,166 | 36% |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 362,914 | 378,086 | 4%  |

本次交易后，本公司的资产规模大幅提高。截至 2007 年 12 月 31 日，本公司资产总额将从交易前的 853,216 万元增至 1,550,847 万元，增幅为 82%。归属于母公司所有者权益合计从交易前的 362,914 万元增至 378,086 万元，增幅为 4%。

本次交易前后本公司的偿债能力对比如下：

| 项目     | 2007 年 12 月 31 日 |      | 变化率  |
|--------|------------------|------|------|
|        | 交易前              | 交易后  |      |
| 流动比率   | 1.42             | 1.12 | -21% |
| 速动比率   | 0.83             | 0.65 | -22% |
| 资产负债率  | 0.56             | 0.67 | 20%  |
| 利息保障倍数 | 22               | 6.7  | -67% |

截至 2007 年 12 月 31 日，假设本次交易完成后本公司资产流动比利率从 1.42 下降到 1.12，下降了 21%，速动比例也下降了 22%。公司合并报表的资产负债率从交易前的 56% 上升到 67%。

备考财务数据显示的公司合并报表资产负债率为 67%，跟国内同行业上市公司相比（国内同行业上市公司数据详见上文中联重科偿债能力分析章节），高于行业平均值，但低于行业最高值，仍处在一个合理的范围内。

## （二）合并后公司 2007 年备考每股收益增厚

本次交易前后本公司的盈利状况对比如下：

| 项目          | 2007 年 12 月 31 日 |           | 变化率 |
|-------------|------------------|-----------|-----|
|             | 交易前              | 交易后       |     |
| 营业收入（万元）    | 897,356          | 1,214,506 | 35% |
| 营业利润（万元）    | 135,801          | 161,150   | 19% |
| 利润总额（万元）    | 136,432          | 161,731   | 19% |
| 净利润（万元）     | 133,109          | 146,043   | 10% |
| 基本每股收益（元/股） | 1.7536           | 1.86      | 6%  |
| 稀释每股收益（元/股） | 1.7536           | 1.86      | 6%  |
| 净资产收益率（%）   | 36.75            | 38.64     | 5%  |

本次交易后，本公司的营业收入和利润规模均有较大幅度的增长，根据备考合并的财务数据显示，假设 CIFA 于 2007 年 1 月 1 日起合并入本公司，则 2007 年，本公司将实现营业收入 1,214,506 万元，比交易前 897,356 万元增长 35%；净利润也将由交易前的 133,109 万元增加到交易后的 146,043 万元，增幅为 10

%。基本每股收益 1.86 元，净资产收益率 38.64%。

### （三）合并后 CIFA 自身盈利能力增长分析

根据威普对混凝土泵送机械和混凝土搅拌车的预测，本公司管理层预测未来 CIFA 在意大利仍将保持主导地位，且市场份额将从 2007 年的 69.5% 上升到 2010 年的 72.5%；西欧（除意大利外）和东欧市场作为与意大利临近的重点区域，CIFA 将努力争取市场份额，特别是在东欧地区，CIFA 的产品性价比高，有很强的竞争优势。预测欧洲（除意大利外）CIFA 产品的市场份额将从 2007 年的 14.5% 上升到 2010 年的 18.4%。总体而言，CIFA 混凝土泵送机械在全球的市场份额从 2007 年的 7.4% 上升至 2010 年的 8.1%。

公司管理层认为，CIFA 产品仍有巨大的毛利上升空间，主要原因为：

1、根据 CIFA 的商业计划及市场需求分析，CIFA 的销售产品结构会有所调整，主要体现在增加毛利率较高长臂架泵车的销售。根据中联重科混凝土泵车的毛利率资料，长短臂架泵车毛利率约有 5%-10% 的差异；

2、伴随 CIFA 销售收入的不断增加、集团实力的增强及全球采购网的搭建，材料采购成本有一定程度的下降；

3、CIFA 现有的委托加工资源基本集中于意大利，成本较高。伴随全球委托加工资源的整合，预计委托加工件的成本有较大幅度的降低；

4、现阶段 CIFA 的人工成本占成本比重较高，伴随 CIFA 规模的增大，预计有部分规模效益显现，单位产品人工成本将有所下降；

5、预计从 2008 年起伴随全球性的原材料成本的上涨，CIFA 预计将有一定的销售价格的上涨以抵消材料成本的上涨（从 CIFA 2008 年一季度的数据显示其主要产品销售价格上升了约 5%，高于材料成本的上涨幅度），但由于原材料成本的上涨可能是一个持续过程，从长期来说会与销售单价的调整将产生一定偏差。

2008 年，CIFA 继续采取各项措施降低成本。在保持意大利优势市场份额的情况下，着重扩大了在东欧、俄罗斯等销售，取得了明显的效果，业务保持了良好的发展趋势。根据 CIFA 未经审计的 2008 年 1-4 月财务数据，今年 1-4 月，CIFA 的营业收入比 2007 年同期增长了 7%，而且毛利率水平也有所提高，从而使得 EBITDA 比 2007 年同期增长 19%，达到 1,899 万欧元。

### （四）合并后产生的协同效应

通过本次交易，公司能够在销售渠道、产品先进性、制造技术和企业管理等方面快速提高水平。并购后，通过利用 CIFA 和公司双方各自的销售渠道、技术优势、产能优势及管理优势，整合资源，优势互补，创立一个具有规模效应协同发展平台，并且可以快速提高公司的品牌知名度和全球市场影响力，更好地服务于不同层面的客户，其提高品牌知名度和竞争力主要体现在：

#### 1、在销售网络方面

CIFA 与本公司的销售网络几乎不重叠。共享销售网络将便于公司进入欧洲市场和新兴市场，便于 CIFA 进入亚洲。

CIFA 目前的销售网络包括其在 70 多个国家拥有的 58 名独立经销商以及在意大利拥有的 24 家代理机构，并且已经初步完成了在东欧市场、印度市场和俄罗斯市场的销售布点。而本公司目前的海外销售还基本采用外贸出口的方式进行。在收购 CIFA 之后公司有望借助 CIFA 现有的全球销售网络渠道，加快开发全球热点市场，扩大公司的产品在全球的市场份额，提高海外市场竞争力。

另一方面目前本公司在中国的销售网络相当成熟，而 CIFA 尚未进入中国市场，在本次收购后公司可以引入 CIFA 有技术优势的产品，利用公司的销售网络进一步扩大公司在中国混凝土机械的市场份额。

#### 2、在品牌方面

收购后将继续利用 CIFA 知名品牌的优势实施双品牌战略，双品牌策略为公司的市场拓展形成合力，给不同偏好的消费者提供不同的选择，可以共同抵御竞争对手。

#### 3、在产品制造方面

CIFA 和本公司在产品制造方面的协同效应主要体现在两个方面，首先，部分本公司占有制造优势的配件产品可以直接供应给 CIFA，直接降低 CIFA 的采购成本。其次，目前部分 CIFA 的订单由于产能限制目前没有得到充分满足，这部分订单可以通过 CIFA 在本公司的帮助下直接在中国设厂进行生产进行满足，在中国设厂生产的成本远低于在意大利本土生产。

4、在采购成本方面，公司收购 CIFA 后，两公司合并的采购规模可以增加与供应商谈判和议价的能力，显著降低采购成本。

5、在产品技术方面，公司收购 CIFA 后，利用 CIFA 地处装备制造业发达区

域的优势，共享 CIFA 的基础技术研究成果，使公司在产品研发方面更直接的了解欧洲产品先进技术和发展动向，加快公司技术创新的步伐。

#### 四、本次交易的战略意义

##### （一）交易完成后将迅速提升本公司在全球混凝土机械的市场地位

本次交易将改变全球混凝土机械市场的竞争格局。交易完成后，本公司将稳居中国第一大混凝土机械制造商的地位，接近世界第一。

##### （二）交易完成后将对公司国际化战略产生积极意义

经过 15 年的努力，公司目前已经成功站在国内工程机械行业的制高点上，领导着行业的技术创新和产品进步。如何在国内行业排头兵的地位上百尺竿头再进一步，关键是要实现企业的国际化战略。收购 CIFA，将是公司国际化战略中快捷和关键的步伐。

##### 1、可以快速提升公司混凝土机械的技术水平

目前，公司在混凝土机械制造方面虽然领先于国内同行业，但是，无论从产品先进性、可靠性，还是制造工艺等方面与欧洲同行业领先企业相比，公司都还存在一定的差距，特别是在品牌知名度、用户认可度方面远落后于欧洲同行领先制造商。CIFA 产品品种多、系列全，混凝土机械产品除了涵盖公司混凝土搅拌站、混凝土搅拌运输车、混凝土输送泵、混凝土泵车及混凝土布料机外，还有混凝土喷射台车、带输送泵混凝土运输车、隧道混凝土施工模板等产品，并且已开发出长臂架混凝土泵车。而且产品综合技术领先国内技术，CIFA 产品在在产品设计理念方面以及泵车臂架智能控制技术、在液压系统控制技术、泵车金属结构优化以及焊接技术和涂装工艺方面领先于包括公司在内的中国企业。因此，如果能够完成对 CIFA 的收购，就可以将 CIFA 技术引入公司，无论是在产品技术性能方面，还是在制造工艺水平方面都有利于公司混凝土机械制造的技术提升。

##### 2、迅速将公司生产经营管理能力提高到国际水平

中国制造业与国际先进水平在生产经营管理方面的差距，将是中国企业真正成为国际化企业的关键障碍。公司根据国内上市公司 2007 年年度报告从管理的口径比较了 CIFA 和国内同行业企业同等资产投入下的人均劳动生产效率。2007 年，CIFA984 名员工共计投入固定资产和流动资产 204,058 万元，形成主营业务

收入 314,567 万元，国内同行业领先企业在同样资产投入的情况下，人均创造主营业务收入只有 CIFA 的十六分之一。公司虽然是国内领先企业，但与国际先进企业相比，管理提升的空间仍十分巨大。

多年以来，我国制造业一直在致力于向发达国家学习技术和管理，但是，参观、访问方式的学习，已经难以真正理解和掌握先进管理的精髓。如果能够完成对 CIFA 的收购，公司将以学习的心态对 CIFA 进行整合，通过对 CIFA 制造中心平移国内等方式，使公司现有制造单元有机会近距离的学习先进的生产与运作管理经验，通过人才尤其是基层管理人才的交流，完成国内制造单元的管理能力向国际水平的提升。

### 3、可以迅速建立起全球市场网络和全球品牌知名度

由于公司主导产品与固定资产投资关系密切，因此国内固定资产投资能否持续提供巨大的市场空间决定了产品的销量和企业的增长。最近五年，国内固定资产投资虽然依旧维持较高增长，但增速逐年回落，已从 2003 年的 27.7% 下降到 2007 年的 24.8%。受其影响，国内工程机械需求量的增速也在趋缓。但与此相反的是，近几年全国主要工程机械制造企业都在大量投入技术改造，工程机械的产能在迅速扩大，预计这些产能将在两到三年后集中释放，届时国内工程机械产品市场将进入一个前所未有的白热化竞争时代。因此，要保持企业的快速发展，缓解国内市场的恶性竞争，公司必须大力拓展海外市场。

2007 年公司海外销售收入占总销售收入的比例已达到 12%，海外销售将是公司未来业务增长的重要驱动力。但是，海外市场的继续扩大，已经面临销售和服务网络不完善、品牌知名度和认同度不高、对目标市场的需求特点不熟悉等问题。CIFA 的产品在东欧、俄罗斯等地区的市场占有率较高，建立了较为完善的销售和服务网路。通过本次交易，公司不仅能在较短的时间内进入东欧、俄罗斯、印度等具有发展潜力的新兴市场，能节约开拓欧洲市场的高昂费用，积累资金拓展其它市场，而且通过品牌互动，迅速提高中联品牌在国际市场的地位。

## 五、交易完成后公司的整合考虑

本次收购为产业整合，详细的整合方案还需要双方的业务团队共同磋商。但是，整合将主要依据以下思路展开：

第一、收购后 CIFA 的定位和发展愿景：CIFA 作为本公司混凝土机械海外事业平台，阶段性独立发展。本公司将在大事业部的管理架构下，协调公司和 CIFA 的资源，通过双品牌运作，逐步打造国际混凝土机械行业的第一品牌。

第二、整合的基本步骤：“稳定—磨合—融合”。CIFA 本身是一个不错的企业，具有世界一流的管理团队。成功收购后，本公司将高度重视 CIFA 的稳定性、公司文化和员工士气。在尊重 CIFA 现有管理和文化特性的前提下，采取必要措施，尽快促进双方的了解。在稳定中磨合，在磨合中融合，在融合中整合。通过尊重信任和缔结利益共同体，最后使 CIFA 成为中联重科大家庭中的一部分。

第三、以“文化缓冲地带”减少整合前期不同企业文化的直接碰撞。本次收购本公司专门引进共同投资方，作为整合前期的“文化缓冲地带”。共同投资方中，弘毅投资是具有国际视野的中国本土基金，高盛公司是具有全球投资管理经验的投资机构，而曼达林基金的管理团队则是相对了解中国国情的意大利本土团队，这一组合可以在整合前期有效地缓冲文化和理念的冲突，保证重组整合的顺利进行。

第四、学习与管理的并重。摆正公司自身的心态，尊重被收购企业。看到公司自身国内领先企业优势的同时，更看到自身与国际先进制造业之间的差距，既要管理，更要学习，在管理中学习，在学习中管理，取长补短，整合和互补双方在各自管理优势、渠道优势，建立联合研发平台，双方在价值链的各个环节共享资源，实现双方企业的共同有价值的成长。

## 第九章 财务会计信息

### 一、交易标的 2006 年 9-12 月和 2007 年的财务报表

以下财务会计信息的原始来源为德勤会计师事务所（Deloitte Touche Tohmatsu）根据意大利会计准则审计的 CIFA 财务报表，下列财务报表已经具有中国证券从业资格的中喜会计师事务所有限公司审阅。

#### （一）调整前 CIFA2007 年财务数据

##### 1、资产负债表

单位：百万欧元

| 项 目         | 2007-12-31 |        | 项 目             | 2007-12-31 |        |
|-------------|------------|--------|-----------------|------------|--------|
|             | 合并         | 母公司    |                 | 合并         | 母公司    |
| 流动资产：       |            |        | 流动负债：           |            |        |
| 货币资金        | 21.13      | 15.84  | 短期借款            | 23.88      | 22.20  |
| 交易性金融资产     | 0.15       | -      | 交易性金融负债         | -          | -      |
| 应收票据        | -          | -      | 应付票据            | -          | -      |
| 应收账款        | 82.06      | 119.63 | 应付账款            | 74.67      | 25.17  |
| 预付账款        | -          | -      | 预收账款            | 2.81       | -      |
| 应收股利        | -          | -      | 应付职工薪酬          | 6.33       | 3.22   |
| 应收利息        | -          | -      | 应交税费            | 8.06       | 6.09   |
| 其他应收款       | 9.51       | 8.63   | 应付利息            | -          | -      |
| 存货          | 76.35      | 25.80  | 应付股利            | -          | -      |
| 一年内到期的非流动资产 | -          | -      | 其他应付款           | 29.06      | 73.69  |
| 其他流动资产      | 0.75       | 0.56   | 一年内到期的非流动负<br>债 | -          | -      |
| 流动资产合计      | 189.94     | 170.46 | 其他流动负债          | -          | -      |
| 非流动资产：      |            |        | 流动负债合计          | 144.80     | 130.37 |
| 可供出售金融资产    | -          | -      | 非流动负债：          |            |        |
| 持有至到期投资     | 0.08       | -      | 长期借款            | 96.34      | 96.20  |
| 投资性房地产      | -          | -      | 应付债券            | -          | -      |
| 长期投资合计      | 1.59       | 94.09  | 长期应付款           | 7.82       | 7.82   |
| 长期应收款       | -          | -      | 专项应付款           | -          | -      |
| 固定资产        | 15.73      | 1.67   | 预计负债            | -          | -      |
| 在建工程        | -          | -      | 递延所得税负债         | 2.29       | 0.91   |
| 工程物资        | -          | -      | 其他非流动负债         | -          | -      |
| 固定资产清理      | -          | -      | 长期负债合计          | 106.45     | 104.93 |
| 生产性生物资产     | -          | -      | 负债合计            | 251.24     | 235.29 |
| 油气资产        | -          | -      | 股东权益：           |            |        |
| 无形资产        | 2.91       | 32.87  | 股本              | 15.08      | 15.08  |

|         |            |        |              |            |        |
|---------|------------|--------|--------------|------------|--------|
| 开发支出    | -          | -      | 资本公积         | 29.94      | 29.94  |
| 项 目     | 2007-12-31 |        | 项 目          | 2007-12-31 |        |
|         | 合并         | 母公司    |              | 合并         | 母公司    |
| 商誉      | 87.91      | -      | 盈余公积         | 1.03       | 1.03   |
| 长期待摊费用  | -          | -      | 未分配利润        | 5.84       | 21.99  |
| 递延所得税资产 | 5.58       | 4.25   | 外币报表折算差额     | 0.16       | -      |
| 其他非流动资产 | -          | -      | 归属于母公司股东权益小计 | 52.06      | 68.05  |
| 非流动资产合计 | 113.79     | 132.88 | 少数股东权益       | 0.43       | -      |
| 资产总计    | 303.73     | 303.34 | 股东权益合计       | 52.49      | 68.05  |
|         |            |        | 负债和股东权益总计    | 303.73     | 303.34 |

## 2、利润表

单位：百万欧元

| 项 目                       | 2007 年 |        |
|---------------------------|--------|--------|
|                           | 合并     | 母公司    |
| 一、营业收入                    | 303.95 | 332.45 |
| 减：营业成本                    | 215.36 | 283.14 |
| 营业税费                      | -      | -      |
| 营业费用                      | 10.54  | 5.07   |
| 管理费用                      | 43.15  | 21.74  |
| 财务费用（收益以“-”号填列）           | 12.98  | 12.26  |
| 折旧及摊销                     | -      | -      |
| 资产减值损失                    | -      | 1.85   |
| 加：公允价值变动净收益（净损失以“-”号填列）   | -      | 0.93   |
| 投资净收益（净损失以“-”号填列）         | 1.63   | 0.93   |
| 二、营业利润（亏损以“-”号填列）         | 23.55  | 9.30   |
| 加：营业外收入                   | 0.47   | 0.10   |
| 减：营业外支出                   | 0.52   | 0.42   |
| 其中：非流动资产处置净损失（净收益以“-”号填列） | -      | -      |
| 四、利润总额                    | 23.50  | 8.98   |
| 减：所得税费用                   | 14.80  | 6.61   |
| 五、净利润                     | 8.70   | 2.37   |
| 归属于母公司的净利润                | 8.72   | -      |

(二) 调整前 CIFA2006 年 9-12 月财务数据

1、资产负债表

单位：百万欧元

| 项 目         | 2006-12-31 |        | 项 目             | 2006-12-31 |        |
|-------------|------------|--------|-----------------|------------|--------|
|             | 合并         | 母公司    |                 | 合并         | 母公司    |
| 流动资产：       |            |        | 流动负债：           |            |        |
| 货币资金        | 23.62      | 8.20   | 短期借款            | 10.91      | 9.61   |
| 交易性金融资产     | 0.04       | -      | 交易性金融负债         | -          | -      |
| 应收票据        | -          | -      | 应付票据            | -          | -      |
| 应收账款        | 69.78      | 120.64 | 应付账款            | 64.15      | 22.63  |
| 预付账款        | -          | -      | 预收账款            | 1.93       | -      |
| 应收股利        | -          | -      | 应付职工薪酬          | 6.43       | 2.46   |
| 应收利息        | -          | -      | 应交税费            | 3.34       | 0.32   |
| 其他应收款       | 4.81       | 18.68  | 应付利息            | -          | -      |
| 存货          | 74.56      | 29.96  | 应付股利            | -          | -      |
| 一年内到期的非流动资产 | -          | -      | 其他应付款           | 36.65      | 87.94  |
| 其他流动资产      | 0.65       | 0.32   | 一年内到期的非流动负<br>债 | -          | -      |
| 流动资产合计      | 173.46     | 177.79 | 其他流动负债          | -          | -      |
| 非流动资产：      |            |        | 流动负债合计          | 123.40     | 122.96 |
| 可供出售金融资产    | -          | -      | 非流动负债：          |            |        |
| 持有至到期投资     | 0.03       | -      | 长期借款            | 116.68     | 116.50 |
| 投资性房地产      | -          | -      | 应付债券            | -          | -      |
| 长期投资合计      | 1.14       | 94.28  | 长期应付款           | 7.24       | 7.24   |
| 长期应收款       | -          | -      | 专项应付款           | -          | -      |
| 固定资产        | 15.01      | 1.99   | 预计负债            | -          | -      |
| 在建工程        | 0.33       | -      | 递延所得税负债         | 1.84       | 0.39   |
| 工程物资        | -          | -      | 其他非流动负债         | -          | -      |
| 固定资产清理      | -          | -      | 长期负债合计          | 125.77     | 124.13 |
| 生产性生物资产     | -          | -      | 负债合计            | 249.17     | 247.09 |
| 油气资产        | -          | -      | 股东权益：           | -          | -      |
| 无形资产        | 1.30       | 34.08  | 股本              | 15.08      | 15.08  |
| 开发支出        | -          | -      | 资本公积            | 29.94      | 29.94  |
| 商誉          | 95.77      | -      | 盈余公积            | -          | -      |
| 长期待摊费用      | -          | -      | 未分配利润           | -1.95      | 20.66  |
| 递延所得税资产     | 5.64       | 4.62   | 外币报表折算差额        | 0.00       | -      |
| 其他非流动资产     | -          | -      | 归属于母公司股东权益小计    | 43.08      | 65.68  |
| 非流动资产合计     | 119.22     | 134.98 | 少数股东权益          | 0.44       | -      |
| 资产总计        | 292.68     | 312.77 | 股东权益合计          | 43.52      | 65.68  |
|             |            |        | 负债和股东权益总计       | 292.68     | 312.77 |

## 2、利润表

单位：百万欧元

| 项 目                       | 2006年9-12月 |        |
|---------------------------|------------|--------|
|                           | 合并         | 母公司    |
| 一、营业收入                    | 88.25      | 103.03 |
| 减：营业成本                    | 65.91      | 87.85  |
| 营业税费                      | -          | -      |
| 营业费用                      | 3.82       | 2.05   |
| 管理费用                      | 13.72      | 10.43  |
| 财务费用（收益以“-”号填列）           | 3.32       | 3.61   |
| 折旧及摊销                     | -          | -      |
| 资产减值损失                    | 0.51       | 13.28  |
| 加：公允价值变动净收益（净损失以“-”号填列）   | -          | -      |
| 投资净收益（净损失以“-”号填列）         | 0.34       | 35.49  |
| 二、营业利润（亏损以“-”号填列）         | 1.32       | 21.28  |
| 加：营业外收入                   | 0.17       | 0.12   |
| 减：营业外支出                   | 0.09       | 0.06   |
| 其中：非流动资产处置净损失（净收益以“-”号填列） | -          | -      |
| 四、利润总额                    | 1.40       | 21.34  |
| 减：所得税费用                   | 2.49       | 0.68   |
| 五、净利润                     | -1.09      | 20.66  |
| （一）归属于母公司的净利润             | -1.10      | -      |
| （二）少数股东损益                 | -          | -      |

## 二、差异情况的说明

公司聘请中喜会计师事务所审阅了 CIFA 公司 2007 年财务报表编制时采用的会计政策与现行国内会计准则差异情况，并出具了审阅报告，报告认为“根据我们的审阅，我们认为后附的差异情况表在所有重大方面反映了 CIFA 公司 2007 年度财务报表编制采用的会计政策与现行国内会计准则差异情况。”

### （一）差异调节表

| 会计政策 | 会计政策差异说明                          | 差异对财务报表的说明                      |
|------|-----------------------------------|---------------------------------|
| 企业合并 | 公司不区分同一控制非同一控制下的合并，均采用购买法进行处理     | 该差异无需调整财务报表项目                   |
| 资产减值 | 对固定资产、无形资产计提的减值准备可以转回，国内会计准则不允许转回 | 公司无提取减值准备的固定资产、无形资产，本差异无需调整财务报表 |
| 土地摊销 | 公司对土地占有权与建筑物                      | 按国内准则规定调整减少土                    |

|      |   |                               |
|------|---|-------------------------------|
|      | 按同一政策 15 年内摊销，国内准则对无确切使用年限的土地占有权不进行摊销           | 地摊销额 0.133 百万欧元               |
| 商誉   | 公司要求商誉在 15 年内分期摊销，并在每期末测试是否减值，国内对商誉不再摊销，仅进行减值测试 | 公司本期摊销商誉 8.318 百万欧元，按国内准则进行调整 |
| 公允价值 | 公司在更广泛的范围内应用了公允价值，如股份支付、金融工具等                   | 公司目前业务单一，未发现需要进行差异调整的财务报表项目   |
| 员工福利 | 公司对员工福利的核算更加完整、严格；国内相关会计处理体系尚不完整                | 本差异无需调整财务报表项目                 |

## (二) 调整后的 CIFA 合并资产负债表

单位：百万欧元

| 项目          | 2007-12-31 | 项目          | 2007-12-31 |
|-------------|------------|-------------|------------|
|             | 合并         |             | 合并         |
| 流动资产：       |            | 流动负债：       |            |
| 货币资金        | 21.13      | 短期借款        | 23.88      |
| 交易性金融资产     | 0.15       | 交易性金融负债     | -          |
| 应收票据        | -          | 应付票据        | -          |
| 应收账款        | 82.06      | 应付账款        | 74.67      |
| 预付账款        | -          | 预收账款        | 2.81       |
| 应收股利        | -          | 应付职工薪酬      | 6.33       |
| 应收利息        | -          | 应交税费        | 8.06       |
| 其他应收款       | 9.51       | 应付利息        | -          |
| 存货          | 76.35      | 应付股利        | -          |
| 一年内到期的非流动资产 | -          | 其他应付款       | 29.06      |
| 其他流动资产      | 0.75       | 一年内到期的非流动负债 | -          |
| 流动资产合计      | 189.94     | 其他流动负债      | -          |
| 非流动资产：      | -          | 流动负债合计      | 144.80     |
| 可供出售金融资产    | -          | 非流动负债：      | -          |
| 持有至到期投资     | 0.08       | 长期借款        | 96.34      |
| 投资性房地产      | -          | 应付债券        | -          |
| 长期投资合计      | 1.59       | 长期应付款       | 7.82       |
| 长期应收款       | -          | 专项应付款       | -          |
| 固定资产        | 16.24      | 预计负债        | -          |
| 在建工程        | -          | 递延所得税负债     | 2.29       |
| 工程物资        | -          | 其他非流动负债     | -          |
| 固定资产清理      | -          | 长期负债合计      | 106.45     |

|         |        |              |        |
|---------|--------|--------------|--------|
| 生产性生物资产 | -      | 负债合计         | 251.24 |
| 油气资产    | -      | 股东权益：        | -      |
| 无形资产    | 2.91   | 股本           | 15.08  |
| 开发支出    | -      | 资本公积         | 29.94  |
| 商誉      | 98.96  | 盈余公积         | 1.03   |
| 长期待摊费用  | -      | 未分配利润        | 17.40  |
| 递延所得税资产 | 5.58   | 外币报表折算差额     | 0.16   |
| 其他非流动资产 | -      | 归属于母公司股东权益小计 | 63.62  |
| 非流动资产合计 | 125.35 | 少数股东权益       | 0.43   |
| 资产总计    | 315.29 | 股东权益合计       | 64.05  |
|         |        | 负债和股东权益总计    | 315.29 |

注：调整项目不影响母公司财务数据

### (三) 调整后的 CIFA 合并利润表

单位：百万欧元

| 项目                        | 2007 年    |
|---------------------------|-----------|
|                           | 合并<br>调整后 |
| 一、营业收入                    | 303.95    |
| 减：营业成本                    | 215.23    |
| 营业税费                      | -         |
| 营业费用                      | 10.54     |
| 管理费用                      | 34.83     |
| 财务费用（收益以“-”号填列）           | 12.98     |
| 折旧及摊销                     | -         |
| 资产减值损失                    | -         |
| 加：公允价值变动净收益（净损失以“-”号填列）   | -         |
| 投资净收益（净损失以“-”号填列）         | 1.63      |
| 二、营业利润（亏损以“-”号填列）         | 32.00     |
| 加：营业外收入                   | 0.47      |
| 减：营业外支出                   | 0.52      |
| 其中：非流动资产处置净损失（净收益以“-”号填列） | -         |
| 四、利润总额                    | 31.95     |
| 减：所得税费用                   | 14.80     |
| 五、净利润                     | 17.15     |
| （一）归属于母公司的净利润             | 17.17     |
| （二）少数股东损益                 | -0.03     |

注：调整项目不影响母公司财务数据

### 三、备考财务数据

本备考报表假设 2007 年 1 月 1 日本次交易已经按照目前设计的交易结构完成，同时考虑汇率变动对合并报表的影响。下列报表已经具有中国证券从业资格的中喜会计师事务所有限公司审阅。

#### (一) 资产负债表

单位：万元人民币

| 项目          | 2007-12-31 |            | 项目          | 2007-12-31 |            |
|-------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
|             | 合并         | 母公司        |             | 合并         | 母公司        |
| 流动资产：       |            |            | 流动负债：       |            |            |
| 货币资金        | 116,819.42 | 75,499.78  | 短期借款        | 230,765.18 | 222,326.55 |
| 交易性金融资产     | 161.07     | -          | 交易性金融负债     | -          | -          |
| 应收票据        | 19,067.13  | 16,279.58  | 应付票据        | 61,434.73  | 66,112.54  |
| 应收账款        | 255,500.65 | 188,137.76 | 应付账款        | 237,965.75 | 143,697.24 |
| 预付款项        | 49,469.98  | 49,536.25  | 预收款项        | 44,843.93  | 43,824.26  |
| 应收利息        | -          | -          | 应付职工薪酬      | 35,580.69  | 26,158.23  |
| 其他应收款       | 25,989.01  | 13,329.80  | 应交税费        | 21,668.65  | 14,506.56  |
| 买入返售金融资产    | -          | -          | 应付利息        | 18,332.07  | 8,614.52   |
| 存货          | 344,606.82 | 231,986.00 | 应付股利        | 0.34       | 0.34       |
| 一年内到期的非流动资产 | 12,597.74  | -          | 其他应付款       | 84,134.30  | 45,704.25  |
| 其他流动资产      | 794.68     | -          | 一年内到期的非流动负债 | -          | -          |
| 流动资产合计      | 825,006.50 | 574,769.16 | 其他流动负债      | -          | -          |
|             |            |            | 流动负债合计      | 734,725.65 | 570,944.51 |
| 非流动资产：      | -          | -          | 非流动负债：      | -          | -          |
| 可供出售金融资产    | 1,046.29   | 1,046.29   | 长期借款        | 301,230.12 | 30,000.00  |
| 持有至到期投资     | 82.14      | -          | 应付债券        | -          | -          |
| 长期应收款       | 25,527.04  | -          | 长期应付款       | -          | -          |

|         |              |            |               |              |            |
|---------|--------------|------------|---------------|--------------|------------|
| 长期股权投资  | 10,875.97    | 237,300.96 | 专项应付款         | -            | -          |
| 投资性房地产  | -            | -          | 预计负债          | -            | -          |
| 固定资产    | 124,434.31   | 87,168.78  | 递延所得税负债       | 3,726.16     | 129.28     |
| 在建工程    | 31,231.11    | 30,271.46  | 其他非流动负债       | -            | -          |
| 工程物资    | -            | -          | 非流动负债合计       | 304,956.28   | 30,129.28  |
| 固定资产清理  | -            | -          | 负债合计          | 1,039,681.93 | 601,073.79 |
| 生产性生物资产 | -            | -          | 所有者权益（或股东权益）： |              |            |
| 油气资产    | -            | -          | 实收资本（或股本）     | 76,050.00    | 76,050.00  |
| 无形资产    | 42,401.79    | 33,166.86  | 资本公积          | 24,452.89    | 24,113.53  |
| 开发支出    |              |            | 盈余公积          | 38,117.99    | 37,356.93  |
| 商誉      | 477,634.98   | -          | 一般风险准备        | -            | -          |
| 长期待摊费用  | 6.80         | -          | 未分配利润         | 232,466.38   | 230,584.23 |
| 递延所得税资产 | 12,600.92    | 5,454.98   | 外币报表折算差额      | 6,999.06     | -          |
| 其他非流动资产 | -            | -          | 归属于母公司所有者权益合计 | 378,086.32   | 368,104.69 |
|         |              |            | 少数股东权益        | 133,079.59   | -          |
| 非流动资产合计 | 725,841.34   | 394,409.32 | 所有者权益合计       | 511,165.91   | 368,104.69 |
| 资产总计    | 1,550,847.85 | 969,178.48 | 负债和所有者权益总计    | 1,550,847.85 | 969,178.48 |

注：合并报表为本公司合并 CIFA 后的备考数据，母公司是中联的备考数据

## （二）利润表

单位：万元人民币

| 项目      | 2007 年度      |            |
|---------|--------------|------------|
|         | 合并           | 母公司        |
| 一、营业总收入 | 1,214,505.65 | 890,065.75 |

|                       |              |            |
|-----------------------|--------------|------------|
| 其中：营业收入               | 1,214,505.65 | 890,065.75 |
| 二、营业总成本               | 1,056,300.59 | 755,933.31 |
| 其中：营业成本               | 865,052.62   | 638,396.07 |
| 利息支出                  | -            | -          |
| 营业税金及附加               | 2,820.44     | 2,631.79   |
| 销售费用                  | 80,092.11    | 66,736.27  |
| 管理费用                  | 73,109.40    | 36,125.21  |
| 财务费用                  | 28,183.16    | 4,405.77   |
| 资产减值损失                | 7,042.86     | 7,638.20   |
| 加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列） | -            | -          |
| 投资收益（损失以“-”号填列）       | 2,944.55     | 1,697.97   |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益    | -            | -          |
| 汇兑收益（损失以“-”号填列）       | -            | -          |
| 三、营业利润（亏损以“-”号填列）     | 161,149.61   | 135,830.41 |
| 加：营业外收入               | 6,274.79     | 7,050.88   |
| 减：营业外支出               | 5,693.61     | 4,728.42   |
| 其中：非流动资产处置损失          | 2,734.09     | 2,461.95   |
| 四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）   | 161,730.79   | 138,152.88 |
| 减：所得税费用               | 15,688.01    | 2,958.91   |
| 五、净利润（净亏损以“-”号填列）     | 146,042.78   | 135,193.96 |
| 归属于母公司所有者的净利润         | 141,701.55   | 135,193.96 |
| 少数股东损益                | 4,341.23     | -          |
| 六、每股收益：               |              |            |
| （一）基本每股收益             | 1.86         |            |
| （二）稀释每股收益             |              |            |

注：合并报表为本公司合并 CIFA 后的备考数据，母公司是中联的备考数据

## 第十章 与本次交易相关的风险

### 一、本次交易不能顺利完成的风险

#### （一）国内审批风险

依据中国相关法律法规的规定，本次交易完成尚需本公司获得如下中国政府的授权、批准、审核和同意，并完成相关法律手续。这些手续的及时完成具有一定的不确定性。

1、本次交易尚需获得中联重科股东大会出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过；

2、本次交易作为重大资产购买事项尚需通过中国证监会的审核；

3、因本次交易涉及收购意大利公司股权，公司需向湖南省商务厅申请其征求中国驻意大利使（领）馆经济商务参赞处（室）的意见，湖南省商务厅初审后上报商务部批准本次交易；

4、本次交易尚需获得发改委审核和批准；

5、就外汇资金来源向外管局申请办理相关的外汇资金来源核准，及收购实施境外投资开办企业事项、汇出外汇事项时向外管局申请办理境外投资外汇登记和外汇汇出核准；

6、正式签署《买卖协议》后，就本次交易需向湖南省国资委依法办理相关备案手续。

交易各方签署的《买卖协议》约定：买方需在协议签署日满 90 个日历日之前取得上述同意、批准和授权。当该 90 天期限届满时如果未能取得上述国内审批，卖方有权选择延期或终止协议。如果在协议规定期限内无法取得上述国内审批，则公司需要支付 400 万欧元保证金给卖方。

#### （二）境外相关批准的风险

##### 1、弃权函

根据 CIFA 与 Intesa 银行 2006 年签订的贷款协议约定，CIFA 的控制权变更将构成对该贷款协议的违反。鉴于本次交易将收购 CIFA100% 股权，将导致 CIFA 控制权变更，此次交易需要贷款人 Intesa 银行作出书面弃权函：(a) 放弃贷款人在融资安排协议项下的、会妨碍 CIFA 此次股份出售和/或提前全额偿还融资安排协

议下的全部及任何未偿款项的任何权利，(b) 同意借款人提前还款，(c) 同意在融资安排协议下的一切债务于交易成交之时获得全额偿付之后，立即解除借款人在现有融资安排文件下的义务而设定的所有担保权益。如上述弃权函无法取得，按照本次交易协议的约定，本次交易将无法顺利完成。

根据《买卖协议》约定，成交以优先级贷款人在签署日之后六十天内向各卖方和公司交付弃权函为条件。为履行本先决条件的目的，在签署日后五个营业日内，各卖方应申请并且应促使公司申请弃权函。如上述弃权函无法取得或按时取得，本次交易将无法顺利完成。

## 2、反垄断审查

根据意大利法律“Law no. 287 of October 10th, 1990”第 16(1)章节的规定，当并购交易会产生产生并购后的企业的总销售额超过 4.48 亿欧元或被并购企业的总销售额超过 4500 万欧元的情形时，并购交易将需要进行反垄断审查。如上述反垄断审查无法顺利通过，按照本次交易协议的约定，本次交易将无法顺利完成。

目前收购方已经组织各中介机构开始前期所需文件准备，在具体的并购协议签署后将正式启动向意大利审批机关报送反垄断审查。公司已聘请位于该等国家的律师对涉及的反垄断调查进行分析。

## 3、融资风险

本次收购中本公司需支付 1.626 亿欧元，交易完成后间接持有 CIFA60% 的股份。目前公司已获得金融机构贷款支持承诺，若该承诺不能兑现，则本次交易存在无法完成的风险。

## 二、境外收购的法律风险

实施本次交易涉及多国法律体系，须符合各国关于外资收购与并购的法律法规。本次交易签署的《买卖协议》适用意大利法律，诉讼管辖地亦为意大利；本次交易签署的《共同投资协议》适用香港法律，仲裁所在地为香港。本次交易存在着政府和相关监管机构针对本次交易出台相关法律、政策或实施调查行动等的风险，亦存在无法在中国提起相关诉讼的风险。

## 三、收购后的整合风险

CIFA 为一家意大利公司，其主要资产和业务集中在欧洲。与中联重科存在企业文化、法律法规、会计税收制度、商业惯例以及工会制度等经营管理环境方

面的差异。同时，CIFA 的股东变更也可能导致国际市场对 CIFA 品牌的认同度下降，导致 CIFA 原有市场份额流失，增加新市场开拓的难度。

#### 四、本次交易带来的财务风险

##### （一）公司资产负债率上升的风险

在本次交易中，考虑交易结构以及融资方式，中联重科承担还款责任的负债为 2 亿美元，本次交易存在引起公司资产负债率上升的风险。假设本次交易已经于 2007 年 1 月 1 日已经按照目前设计的交易结构完成，则截至 2007 年 12 月 31 日，公司合并报表的资产负债率将从本次交易前的 56%（2007 年中联年报实际数据）上升到 67%（备考合并数据）。

##### （二）汇率变动的风险

本次交易标的位于意大利，交易币种涉及欧元、美元。伴随人民币与欧元、美元汇率的不断变动，将对本次交易带来一定的外汇风险。

从中长期来看，公司在国际化的过程中将通过资产与负债的币种匹配来对冲汇率风险。本公司方面负担的美元负债，计划主要通过本公司的美元或人民币收入偿还。

#### 五、税务的风险

本次交易涉及不同国家和地区的相关税法 and 政策监管。因此，本次交易项目的具体实施和操作进程存在受到相关国家和地区的税法 and 政策影响的风险。

在收购过程中，公司聘请了专门的境外境内法律顾问、财务顾问和税务顾问等中介机构协作。通过前期的尽职调查，公司已经对 CIFA 可能存在的潜在税务风险进行了充分评估，并使对方在买卖协议中就可能出现税务风险做了陈述和保证。但是公司不能保证上述工作涵盖了可能涉及的所有税务风险。

#### 六、协议履行资产交割手续前 CIFA 发生重大变化的风险

买卖协议签署后，交易各方尚需履行相应的股权交割手续，目前无法确定具体的交割日期。在完成交割手续之前，存在 CIFA 及其子公司的资产、负债、财务状况、绩效、盈利能力或发展前景发生重大不利变动的风险；存在第三方对

CIFA 及其子公司或重大资产的主张行使债权或其他权利的行为，无法保证有其他买卖协议未涉及的不利于 CIFA 的情况不会发生。

在本次《买卖协议》中已经约定了成交之前的过渡管理和若干承诺，已经涵盖了一般情况下可能发生的不利于买方的情形。《买卖协议》约定了卖方的赔偿条款和赔偿程序，但同时约定了各卖方的最大合计责任不得超过 1000 万欧元。如果由于卖方违反成交之前的过渡管理和若干承诺等其他协议约定的内容造成的实际损失大于 1000 万欧元，则各买方还存在由此遭受损失的风险。但是按照意大利法律，如果 CIFA 出现重大不利因素，买方有权终止本次交易。

## 七、股价交易波动的风险

本公司为在深交所上市的公众公司。其股票市场价格波动不仅取决于经营业绩，还要受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。本次交易披露后可能会产生一定的股价波动。股票交易作为一种风险较大的投资活动，投资者对此应有充分准备。

## 第十一章 其他说明

### 一、同业竞争与关联交易

本次交易为本公司与共同投资方收购境外公司 CIFA100% 股权。交易完成后，不会改变本公司的主营业务，本公司与实际控制人及其关联企业之间不存在同业竞争；必要的关联交易仍将按照《公司章程》的规定，按公平、公允和合理的原则进行。

### 二、独立性

本次交易为本公司与共同投资方收购境外公司 CIFA100% 股权。交易完成后，本公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；截至本报告书签署之日，也不存在本公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

### 三、负债结构的影响

在本次交易中，考虑交易结构以及融资方式，中联重科承担还款责任的负债为 2 亿美元。假设 2007 年 1 月 1 日该交易已经完成，则中联重科公司合并报表的资产负债率从 56%（2007 年中联年报实际数据）上升到 67%（备考合并数据）。

### 四、最近十二个月内资产交易与本次交易的关系

#### （一）最近十二个月内收购资产的行为

1、2007 年 3 月 17 日召开的公司第三届董事会 2007 年度第二次临时会议审议通过收购以下四项资产的决议：

（1）公司收购长沙建设机械研究院有限责任公司拥有的土地、设备、建筑物及所持长沙商业银行股权等资产，以湖南湘资有限责任会计师事务所出具的湘资（2006）评字第 091 号、第 092 号、第 093 号、第 099 号《资产评估报告》为定价依据，资产收购价格为 21,510.3 万元。

（2）公司收购湖南省浦沅集团有限公司的车辆和设备等资产，以湖南湘资有限责任会计师事务所出具的湘资（2006）评字第 059 号、第 064 号、第 086

号、第 082 号、第 089 号、第 090 号、第 094 号、第 100 号《资产评估报告书》为定价依据，资产收购价格为 10,463.83 万元。

(3) 公司收购湖南浦沅工程机械有限责任公司的土地、建筑物、设备及所持交通银行股份等资产，以湖南湘资有限责任会计师事务所出具的湘资（2006）评字第 093 号、第 101 号《资产评估报告》为定价依据，资产收购价格为 12,841.39 万元。

(4) 公司受让湖南省常德市灌溪祥瑞投资有限公司所持常德武陵结构二厂 24.51% 的股权，以湖南湘资有限责任会计师事务所出具的湘资（2006）评字第 090 号《资产评估报告书》为定价依据，股权转让价格为 643.17 万元。

上述四项收购涉及的资产大部分为公司目前租赁资产或为公司提供产品配件的资产，收购完成后，有利于强化本公司主业，进一步做大做强做优，打造一条完整的产业链。同时，将减少公司与关联企业的关联交易。公司独立董事就相关交易发表了独立意见。

上述四项收购资产事项于 2007 年 4 月 23 日召开的公司 2007 年度第一次临时股东大会审议通过。

2007 年 4 月 3 日，长沙建设机械研究院有限责任公司在湖南省产权交易所对其主要经营性资产进行挂牌出售。2007 年 6 月 18 日，公司与长沙建设机械研究院有限责任公司及其下属子公司签署了《资产收购协议》，并按照《资产收购协议》约定向湖南省产权交易所指定的帐户支付了首期付款。2007 年 9 月 19 日，公司相继收到了《产权交易鉴证书》及《产权交易鉴证复核通知书》，上述四项交易行为均获得了湖南省产权交易所及湖南省国资委的批复认可。

2、根据董事会授权，公司在 2007 年 7 月以 369.25 万元的价格收购了长沙建设机械研究院有限责任公司工会持有的长沙高新技术产业开发区中旺实业有限公司 10% 的股权。该交易以湖南湘资有限责任会计师事务所出具的《评估报告书》（湘资（2006）评字第 091 号）为定价依据。2007 年 5 月 9 日，长沙高新技术产业开发区中旺实业有限公司股东会通过审议，批准了上述股权转让。2007 年 10 月完成了工商变更，长沙高新技术产业开发区中旺实业有限公司正式成为公司的全资子公司。

3、根据董事会授权，公司在 2007 年 12 月 18 日与长沙蔚洋工贸有限公司签订协议，受让了长沙蔚洋工贸有限公司持有的湖南中联国际贸易有限公司 44.4%

的股权，价款为人民币 334.62 万元。该交易以湖南湘资有限责任会计师事务所出具的《评估报告书》（湘资（2007）评字第 041 号）为定价依据。2007 年 12 月 10 日，湖南中联国际贸易有限公司召开 2007 年临时股东会，审议通过了该次股权转让。2007 年 12 月 24 日完成了工商变更，湖南中联国际贸易有限公司正式成为公司的全资子公司。

4、2008 年 3 月 25 日召开的公司第三届董事会 2008 年度第三次临时会议审议决定，公司出资 3400 万元人民币收购陕西新黄工机械有限责任公司股权，并以人民币 1.9 亿元对陕西新黄工机械有限责任公司进行增资。公司独立董事就该收购及增资事项发表了独立意见。截至 2008 年 6 月 6 日，公司已对陕西新黄工机械有限责任公司投入资金 20350 万元，其中，按公司第三届董事会 2008 年度第三次临时会议的决议，对新黄工增资 1.9 亿元，以借款方式补充新黄工流动资金 1350 万元。该公司股权过户和增加注册资本等相关工商变更手续正在办理中。

（二）最近十二个月内资产交易与本次交易的关系：

公司在 2007 年 4 月 1 日至 2008 年 4 月 1 日期间所发生的上述收购行为所收购的资产与本次所收购的 CIFA 不属于同一或者相关资产。

## 五、上市公司治理机制

本次交易为本公司与共同投资方收购境外公司 CIFA100% 股权。交易完成后，不会对本公司的治理机制造成任何影响。

## 六、其他影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的信息

本公司严格按照相关法律法规的要求，及时、全面、完整的对本次交易相关信息进行了披露，未发现有其他应披露而未披露的能够影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的信息。

## 第十二章 独立董事及中介机构对本次交易出具的结论性意见

### 一、独立董事对本次交易的意见

(一)《长沙中联重工科技发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》所述的交易系根据公司实际情况制订,符合公司发展的需要,有利于公司进一步拓展海外市场,有利于公司和全体股东的利益。

(二)公司在本次收购中与关联方弘毅投资的关联交易为正常的关联方共同投资行为,遵循了公平、公正的原则以及平等协商的契约自由原则。

(三)公司根据与有关监管机构的沟通而进行的本次收购工作和决策程序符合《公司法》、《证券法》、《公司章程》等法律、法规及规章制度的规定和有关监管机构的要求。

(四)本次收购为竞标收购,所涉及的资产定价系公司会同共同投资方从竞标需要出发,在综合考虑 CIFA 所处行业状况、其自身经营发展情况和财务状况等诸多因素后,遵循可比公司分析法、可比交易先例分析法、贴现现金流分析法等国际通行的工程机械制造企业估值常用的方法,按照公平合理的定价原则确定。本次收购定价公允,不存在损害公司和股东合法权益的情形。

(五)同意公司进行本次收购,同意《长沙中联重工科技发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》的内容。

### 二、独立财务顾问对本次交易的结论性意见

本公司聘请华欧国际担任本次交易的独立财务顾问,并出具了独立财务顾问报告,认为:本次交易符合《公司法》、《证券法》等相关法律法规的规定,履行了相关信息披露义务,体现了“公平、公开、公正”的原则,符合本公司及其全体股东整体长远利益,有利于公司的长远发展。

### 三、律师事务所对本次交易的结论性意见

本公司聘请竞天公诚担任本次交易的法律顾问,并出具了法律意见书,认为:本次交易遵循了有利于公司可持续发展和全体股东利益的原则,符合《重组办法》和相关规范性文件规定的原则和实质性条件。在取得本法律意见书所述必

要的所有批准、授权、审核和同意等程序后，本次收购符合《重组办法》和其他有关法律、行政法规、部门规章及其他规范性文件和《公司章程》的有关规定，不存在中国法律方面的障碍。

## 第十三章 本次交易相关证券服务机构

### 一、独立财务顾问

名称：华欧国际证券有限责任公司

法定代表人：张永衡

住所：上海浦东新区福山路 500 号城建国际中心 15 楼

联系电话：021-3878 4818

传真：021-5081 8828

经办人员：成曦、孙川、濮宋涛、马佳音、任永刚、陈磐、吕瑜刚、谢佼杏

### 二、律师事务所

名称：北京市竞天公诚律师事务所

法定代表人：张绪生

住所：北京市朝阳区朝阳门外大街 20 号联合大厦 15 层

联系电话：010-6588 2200

传真：010-6588 2211

经办人员：张绪生、崔建新

### 三、会计师事务所

名称：中喜会计师事务所有限责任公司

法定代表人：张增刚

住所：北京市西长安街 88 号首都时代广场 422 室

联系电话：010-8391 5232

传真：010-8391 3756

经办人员：王会栓、林爱斌

本页无正文，为《长沙中联重工科技发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书》盖章页

长沙中联重工科技发展股份有限公司

2008年6月20日