

跟踪评级公告

联合[2012]037 号

华锐风电科技（集团）股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对华锐风电科技（集团）股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2011 年 28 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

华锐风电科技（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

华锐风电科技（集团）股份有限公司发行的 28 亿元公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：丁华伟

分析师：孙明 钟月先

二零一二年五月十一日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

华锐风电科技（集团）股份有限公司 2011年公司债券（第一期）跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：负面

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项简称：11 华锐 01 02

债项信用等级

跟踪评级结果：AAA

上次评级结果：AAA

上次评级时间：2011 年 9 月 2 日

跟踪评级时间：2012 年 5 月 11 日

财务数据：

发行人

项 目	2010 年	2011 年
资产总额(亿元)	286.25	347.85
所有者权益(亿元)	47.97	138.61
长期债务(亿元)	20.07	44.31
全部债务(亿元)	90.04	101.95
营业收入(亿元)	203.25	104.36
净利润(亿元)	28.56	7.76
EBITDA(亿元)	33.25	10.67
经营性净现金流(亿元)	-10.16	-58.61
营业利润率(%)	20.36	15.93
净资产收益率(%)	77.52	8.32
资产负债率(%)	83.24	60.15
全部债务资本化比率(%)	65.24	42.38
流动比率	1.25	1.97
EBITDA 全部债务比	0.37	0.10
EBITDA 利息倍数(倍)	30.85	4.37
EBITDA 偿债倍数(倍)	1.19	0.38

分析师

张兆新

电话 010-52026885-6012

邮箱 zzzzf318@sohu.com

钟月光

电话 010-52026885-6003

邮箱 zyg_2013@126.com

传真：022-58356989

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（建设路门）4 层

Http: // www. lianhecreditrating. com. cn

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对华锐风电科技（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“华锐风电”）的跟踪评级反映了公司作为国内累计装机容量最大的风电设备生产企业，在行业地位、经营规模、技术水平等方面的显著优势。

目前世界各国均将可再生能源作为将来替代能源的主流发展方向，我国风能资源丰富，风力发电成本持续下降，风电设备行业未来的发展前景良好。但考虑到跟踪期内，受相关产业政策调整、行业企业日益增多等因素影响，风电设备行业整体出现较大波动，行业竞争加剧，公司的收入规模和盈利水平均有较大幅度下降。联合评级维持公司“AAA”的主体信用等级，同时将公司的评级展望调整为“负面”。

综合以上因素，本期债券到期不能偿付本息的风险较低，联合评级维持本期公司债券的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 随着煤炭、石油价格的上涨，可再生能源成为将来替代能源的主流发展方向；我国风能资源丰富，风力发电成本的持续下降，为风电产业未来健康、持续发展奠定了坚实基础。

2. 公司在全国风能资源丰富的地区设有生产基地，便于运输和服务；同时还拥有安全、稳定、规模化和最具竞争力产业供应链体系和完善的质量保证体系和试验中心，确保产品质量稳定、可靠。

3. 公司贯彻“铺设全球营销网络”的总体思路，通过增设海外子公司或办事处作为市场推广的桥头堡，以培育和开拓相结合的方式稳步推进，已成功进军国际市场。

4. 公司采用社会化协作的生产方式可以使公司产量增长迅速，降低基础投入的同时使公司在行业整体产能过剩时压力较小，市场价格

风险可以向上游转嫁，从而部分降低了公司的经营风险。

5.公司目前的在手订单及中标未签约项目较多，能对公司未来的持续发展起到一定的支撑作用。

关注

1. 相关政策措施的实施与白热化的市场竞争及宏观经济波动耦合，引发风电行业调整，影响行业的整体盈利水平。

2. 公司采购集中度较高，主要供应商的业务若出现不利变化，公司的经营业绩可能遭受不利影响。

3. 由于产业政策调整、宏观调控、公司费用支出惯性和并网检测速度等原因造成公司2011年的收入及利润规模均出现大幅下降。

一、主体概况

公司原名称为华锐风电科技有限公司，成立于 2006 年 2 月 9 日，由大连重工机电设备成套有限公司、北京新能华起投资顾问有限责任公司、北京方海生惠科技有限公司、深圳市东方现代产业投资管理有限公司、西藏新盟投资发展有限公司等五家法人单位出资设立，成立时注册资本为人民币 10,000 万元。2008 年 7 月 11 日，公司增加北京天华中泰投资有限公司和 FUTURE MATERIAL INVESTMENT LIMITED 作为公司股东，注册资本变更为 15,000 万元。2009 年 1 月 5 日，经过系列股权变更及转让后，公司股东变为 22 家，注册资本仍为 15,000 万元。2009 年 9 月 16 日，公司以 2009 年 3 月 31 日经审计的净资产 96,087.69 万元，按 1: 0.9366 比例折股，整体变更为股份公司，注册资本变更为 90,000 万元。2011 年 1 月 13 日，公司在上海证券交易所公开发行人 A 股 10,510 万股（占发行后总股本的 10.46%）并上市，发行后公司总股本达到 100,510 万股。2011 年 5 月 13 日，公司以总股本为基数实施每 10 股送红股 10 股，实施后总股本增至 201,020 万股。公司股权较分散，无实际控制人。

截至 2011 年底，公司董事会下设战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会和审计委员会等 4 个专门委员会以及审计法务部、战略发展部、董事会办公室、研发中心（研发一部和研发二部）、办公室、综合部、计划部、财务部、人力资源部、培训部、安全管理部、市场部、国际业务部、项目部、生产管理部、采购部、海外采购部、质量管理部、客户服务中心、项目建设组和大连分公司等 21 个职能部门。截至 2011 年底，公司拥有在职员工 2,873 人。

截至 2011 年底，公司合并资产总计 3,478,529.21 万元，负债合计 2,092,385.49 万元，股东权益（含少数股东权益）1,386,143.72 万元。2011 年公司实现营业收入 1,043,551.64 万元，净利润（含少数股东损益）77,572.12 万元，现金及现金等价物净增加额为 425,885.05 万元。

公司注册地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 19 层；法人代表：韩俊良。

二、债券概况

2011 年 10 月 12 日，公司收到中国证券监督管理委员会下发的《关于核准华锐风电科技（集团）股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2011]1610 号），核准公司向社会公开发行面值不超 55 亿元的公司债券，首期发行不超过 30 亿元。公司于 2011 年 12 月 27 日以网上公开发行和网下面向机构投资者询价簿记相结合的方式发行第一期公司债券 2800 万张，每张面值 100 元，发行价格 100 元/张，发行规模 28 亿元。公司第一期公司债券分为 5NP3 和 5 年期两个品种：5NP3 品种发行规模为 26 亿元、票面利率为 6.0%，到期日为 2016 年 12 月 27 日，如投资者行使回售选择权，则回售部分债券的到期日为 2014 年 12 月 27 日；5 年期品种发行规模为 2 亿元、票面利率为 6.2%，到期日为 2016 年 12 月 27 日。公司第一期公司债券采用单利按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期公司债券已经于 2012 年 1 月 18 日在上海证券交易所上市交易。

本期公司债券募集资金中的 25 亿元计划用于偿还银行贷款，其余部分用于补充流动资金。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会、管理层以及部门设置未发生变化。目前公司董事长仍由韩俊良先生担任，经营团队保持稳定。

2. 经营分析

(1) 经营环境

根据中国风能协会和全球风能理事会的统计，2011 年度，中国（不包括台湾地区）新增装机容量 17,630.9MW，累计装机容量 62,364.2MW，全球新增风电装机容量 41,200 MW，累计装机容量 238,400 MW，中国 2011 年度新增装机容量虽然处于全球第一位，但相比 2010 年度的 18,928 MW，下降了 6.85%，在历经前几年的连续高速增长后首次出现下降。2011 年中国新增装机和累计装机容量前十大机组制造商情况如表 1。

表1 2011年中国风电装机前10大机组制造商 单位：MW

序号	企业名称	新增装机容量	市场份额	序号	企业名称	累计装机容量	市场份额
1	金风	3,600.0	20.4%	1	华锐	12,977.0	20.8%
2	华锐	2,939.0	16.7%	2	金风	12,678.9	20.3%
3	联合动力	2,847.0	16.1%	3	东汽	6,898.0	11.1%
4	明阳	1,177.5	6.7%	4	联合动力	5,282.0	8.5%
5	东汽	946.0	5.4%	5	Vestas	3,565.5	5.7%
6	湘电风能	712.5	4.0%	6	明阳	3,123.0	5.0%
7	上海电气	708.1	4.0%	7	Gamesa	2,785.9	4.5%
8	Vestas	661.9	3.8%	8	湘电风能	1,801.5	2.9%
9	华创	625.5	3.5%	9	上海电气	1,781.5	2.9%
10	南车风电	451.2	2.6%	10	GE	1,575.5	2.5%
其他		2,962.2	16.80%	其他		9,895.6	15.90%
总计		17,630.9	100%	总计		62,364.2	100.0%

资料来源：中国风能协会

由于原来装机容量在 50MW 以上的风电项目在国家审批，50MW 以下的风电项目在各省市审批，2011 年国家规定所有风电项目都要在国家备案，造成各大风电制造商因为审批原因项目有所滞后。同时由于并网检测机构的数量太少，也造成风电项目并网检测进度落后。

2011 年度，国家出台了一系列有关风电行业政策，并组织完善了行业及国家标准，这些举措有利于风电产业在未来很长一段时间保持持续、健康发展，但在短期内给行业发展带来了压力。而 2011 年度宏观经济周期性波动带来的银根紧缩以及市场竞争的白热化发展，共同推动风电行业进入调整，并影响了行业的整体盈利能力。

2011 年 9 月 8 日，国务院下发《国务院关于印发“十二五”节能减排综合性工作方案的通知》（国发〔2011〕26 号），提出“因地制宜大力发展风能、太阳能、生物质能、地热能等可再生能源。到 2015 年，非化石能源占一次能源消费总量比重达到 11.4%”以及“改革发电调度方式，电网企业要按照节能、经济的原则，优先调度水电、风电、太阳能发电、核电以及余热余压、煤层气、填埋气、煤矸石和垃圾等发电上网”。2011 年 11 月 29 日，财政部、国家发改委、国家能源局共同下发《关于印发〈可再生能源发展基金征收使用管理暂行办法〉的通知》（财综〔2011〕115 号），提出“可再生能源电价附加征收标准为 8 厘/千瓦时。根据可再生能源开发利用中长期总量目标和开发利用规划，以及可再生能源电价附加收支情况，征收标准可以适时调整”，而此前的标准为每千瓦时 4 厘。2011 年 12 月 5 日，国家能源局发布《国家能源科技“十二五”规划》，提出：“建立国际一流的风电技术及装备研发机构，研制出全球领先的风电装备，实现规模化生产。攻克超大型风电机组关键技术难题，形成大型风电机组关键部件的制造能力”，以及“解决风电运营及

保障中的重大技术问题，形成国内领先、国际一流的风电运营技术研发基地”，国家政策持续关注风电技术进步，为风电行业健康、持续发展创造了极为有利的条件。

随着国家产业政策调整和风电行业及国家标准逐步完善，中国风电产业正在夯实“十二五”期间以及未来更长一段时期内持续健康发展的基础。而政策调整等外部因素带来的短期压力，将推动已经处于全面竞争阶段的风电市场的竞争氛围更为激烈和白热化，从而推动市场参与者走向上下游联动、资源整合或者产业转型，并极有可能触发技术进步。在产业调整期过后，未来行业竞争格局的发展趋势将重新走向集中。

（2）经营状况

在行业发展势头减缓的情况下，风电装备制造企业遇到了前所未有的困难和挑战，行业的整体盈利能力有所下降。公司的销售收入、毛利率水平以及经营业绩也因此受到了重大不利影响，导致公司 2011 年度经营业绩相比 2010 年度出现大幅下滑。公司 2011 年新增风电机组装机容量 294.5 万 KW，相比 2010 年度下降了 32.85%。跟踪期内，公司实现营业收入 1,043,551.64 万元，较去年同期下降 48.66%；实现利润总额 73,944.04 万元，较去年同期下降 76.70%；实现净利润 77,572.12 万元，较去年同期下降 72.84%。

2011 年，公司努力提升科技创新能力，自主开发完成涵盖多种机型的高海拔及低风速风电机组技术；完成 6MW 及以上超大功率风电机组的方案设计，成功出产中国单机容量最大的 6MW 海上风电机组并顺利吊装；顺利完成上海东海大桥海上风电场 5MW 海上风电机组吊装并实现并网发电；国内首家独立完成了 SL1500/82 型风电机组的 GL 设计认证和型式认证，并完成 1.5MW、3MW 风电机组的 CE、ETL 认证；全面建成国家能源海上风电技术装备研发中心并投入使用。

公司被评为 2011 年度中国机械工业百强企业、2010 年中关村国家自主创新示范区核心区 50 强高新技术企业；公司“3MW 海上风力发电技术装备与工程实践”项目同时荣获国家能源科技进步一等奖和江苏省科技进步一等奖，公司承担的“1.5MW 低风速风电机组研制项目”、“低电压穿越测试技术研究”两项国家科技部“863”项目顺利通过验收；公司承担的“3MW 风电机组国产化项目”和“潮间带风电施工技术装备”两项世界银行资金支持项目通过验收。截至 2011 年底，公司已经累计取得专利 115 项，其中发明专利 6 项。

跟踪期内，公司坚持强化竞争意识，继续做好国内市场开拓，并全力拓展国际市场。截至 2011 年底，公司在手订单及中标未签约项目合计 14,348.5MW。其中，在手订单 4,466MW，包括 1.5MW 风电机组 3,582MW，3MW 风电机组 981MW，5MW 风电机组 5MW；中标未签约项目 9,882.5MW，包括 1.5MW 风电机组 4,138.5MW，3MW 风电机组 4,698MW，5MW 风电机组 905MW 及 6MW 风电机组 150MW。上述订单及中标未签约项目中，国际项目共 922.5MW。

表2 2011年公司主营业务情况 单位：万元

项目	主营业务收入	增长率	主营业务成本	增长率
1.5MW风电机组	940,301.95	-51.74	779,742.63	-49.68
3MW 风电机组	103,249.69	24.70	93,813.58	49.11
合计	1,043,551.64	-48.63	873,556.21	-45.83

资料来源：公司年报

公司主营业务为兆瓦级风力发电机组生产及销售，其风力发电机组销售收入占公司营业收入的 100%。2011 年公司主营业务收入较上年减少了 48.63%，主营业务毛利率较上年降低了 4.32 个百分点，主要系受到激烈的市场竞争、风电产业因行业及政策原因展开调整以及宏观经济周期性

波动带来的银根紧缩等多种因素影响所致。

公司主营业务销售区域主要在国内，虽然 2011 年海外地区销售巨幅增长，但是总占比仍不到 1%。公司主营业务收入分地区情况如表 3。

表3 2011年主营业务收入分地区情况 单位：万元

地区	营业收入	占比 (%)	增长率 (%)
华北地区	445,244.04	42.67	-54.11
东北地区	402,622.89	38.58	63.68
西北地区	165,980.41	15.91	-77.29
华东地区	21,622.96	2.07	-74.28
海外地区	8,081.33	0.77	98,255.65
合计	1,043,551.64	100.00	-48.63

资料来源：公司年报

跟踪期内，公司向前 5 名供应商合计的采购金额为 377,319.86 万元，占年度采购总额的比例为 61.08%。公司前 5 名客户的销售额合计为 342,705.72 万元，占公司主营业务收入的比例为 32.84%。公司的供应商及销售客户仍较集中。

(3) 投资情况

为适应国家海上风电发展需要，进一步降低运输成本，提高综合服务能力，更好的为业主服务，公司将原募集资金投资项目大连长兴岛临港装运基地项目、大连长兴岛临港塔筒制造项目变更为江苏盐城港射阳港区风电装运项目、江苏盐城港射阳港区塔筒制造项目。江苏盐城港射阳港区风电装运项目主要从事海上风电机组的装运、测试和海上安装服务，计划投资 89,110 万元；江苏盐城港射阳港区塔筒制造项目主要从事海上风电塔筒的生产，计划投资 32,600 万元。公司承诺项目使用情况见表 4。

表4 公司承诺项目使用情况 单位：万元

承诺项目名称	是否变更项目	募集资金拟投入金额	募集资金实际投入金额	是否符合计划进度	项目进度	预计收益	产生收益情况	是否符合预计收益	未达到计划进度和收益说明	变更原因及募集资金变更程序说明
北京研发中心大型风电机组系列化研制项目	否	55,570.00	12,903.21	是	3MW、5MW风电机组设计、装配、调试均按照预定计划顺利实施，样机及试验台正在研制、生产过程中，认证工作也已经开展。10MW级风电机组正在开发过程中；检测实验室建设工作基本完成			是		
大连风电产业基地项目（二期）	否	39,200.00	0	否	尚未产生收益			否	为进一步完善公司在国内的战略布局，保障募集资金使用效率和收益，公司经充	

								分评估, 拟对该项目进行变更, 目前正在积极开展变更后项目前期工作, 待条件具备后, 公司将履行募投项目变更的相关审批和公告手续
盐城风电产业基地项目(二期)	否	45,100.00	9,494.48	是	处于建设期, 尚未产生收益	是		
酒泉风电产业基地项目(二期)	否	34,800.00	10,676.66	是	处于建设期, 尚未产生收益	是		
长兴岛临港风电装运基地项目	是	65,000.00	0	否				为进一步降低运输成本, 提高综合服务能力, 更好的为业主服务, 公司将原募集资金投资项目大连长兴岛临港装运基地项目、
长兴岛临港风电塔筒制造项目	是	38,200.00	0	否				大连长兴岛临港塔筒制造项目变更为江苏盐城港射阳港区风电装运项目、江苏盐城港射阳港区塔筒制造项目。该变更事项已于2011年8月8日经公司2011年第一次临时股东大会审议通过
天津临港风电装运基地项目	否	66,780.00	11,490.08	否	正在进行项目建设的前期工作, 尚未产生收益	是		项目用地由围海造陆而成, 回填施工工序复杂, 各类养护的周期较长。截至报告期末, 第三方对该项目土地的回填工作尚未全部完成, 公司只能进行初步的地勘工作准备, 并开展内陆厂区工程设计和内陆桩基施工建设前期工作。目前, 公司正在对该项目进行整体评估, 待整体评估工作完成后, 再根据实际情况开展项目建设的具體工作, 并根据需要履行相关审批和公告手续

资料来源: 公司年报

公司募集资金投资项目变更情况见表 5。

表5 公司募集资金投资项目变更情况 单位: 万元

变更后的项目名称	对应的原承诺项目	变更项目拟投入金额	实际投入金额	是否符合计划进度	是否符合预计收益
江苏盐城港射阳港区风电装运项目	长兴岛临港风电装运基地项目	65,000.00	4,989.36	是	是
江苏盐城港射阳港区塔筒制造项目	长兴岛临港风电塔筒制造项目	38,200.00	113.16	是	是
合计	/	103,200.00	5,102.52	/	/

资料来源：公司提供

（4）未决事项

公司于 2011 年 9 月 19 日收到北京仲裁委员会《关于（2011）京仲案字第 0963 号仲裁案答辩通知》，苏州美恩超导有限公司就与公司签署的相关采购合同所引起的争议向北京仲裁委员会递交了仲裁申请书，北京仲裁委员会已受理。跟踪期期内，公司已经向北京仲裁委员会提交了关于该仲裁案的答辩与反请求书相关材料，请求驳回苏州美恩超导有限公司的全部仲裁请求，并提出了 12.3 亿元的反请求，北京仲裁委员会已受理。截至目前，该案正在审理过程中。

公司于 2011 年 10 月 21 日收到北京市第一中级人民法院《民事应诉通知书》（[2011]一中民初字第 15524 号），苏州美恩超导有限公司以侵害计算机软件著作权为由起诉公司，北京市第一中级人民法院已受理。截至目前，北京市高级人民法院正在审理公司的管辖权异议申请。

公司于 2012 年 2 月 27 日收到北京仲裁委员会《关于（2012）京仲案字第 0157 号仲裁案受理通知》，公司就与苏州美恩超导有限公司签署的相关采购合同所引起的争议向北京仲裁委员会提起的仲裁已获得正式受理。截至目前，该案正在审理过程中。

3. 未来发展

2011 年以来，国内风电行业短期内出现了较大幅度的调整，并且这种行业调整局面在 2012 年仍将有所延续，对公司的经营业绩也产生了重大不利影响。基于对全球风电发展趋势的判断，以及国内相关产业政策依然有利于风电行业长期健康、持续规范发展，公司将在“十二五”期间，继续秉承“挑战、创新、超越”的企业精神，坚持“5+1”发展战略¹和“两海”战略²，不断开拓进取，做好新能源领域的科技创新，全面实现国际化发展，将公司打造成为极具国际竞争力的风电装备制造企业。

联合评级认为，国家政策变化等因素对于风电行业的长期、健康发展具有积极意义，但短期内由于行业政策变化带来的压力以及行业竞争加剧，公司未来发展所面临不利因素的持续时间，存在一定的不确定性。

四、财务分析

公司提供的 2011 年度合并财务报表已经利安达会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留审计意见。

截至 2011 年底，公司合并资产总计 3,478,529.21 万元，负债合计 2,092,385.49 万元，股东权益（含少数股东权益）1,386,143.72 万元。2011 年公司实现营业收入 1,043,551.64 万元，净利润（含少数股东损益）77,572.12 万元，现金及现金等价物净增加额为 425,885.05 万元。

¹ “5+1”发展战略是指坚持技术领先战略、国产化、规模化、大型化、国际化发展战略及海上风电的一体化发展战略。

² “两海”战略即加大力度进军海上风场和海外市场。

1. 资产及债务结构

资产

截至 2011 年底，公司资产合计 3,478,529.21 万元，较 2010 年底增长了 21.52%，其中非流动资产的增长幅度远高于流动资产的增长幅度，分别增长了 62.62%和 18.93%。非流动资产在总资产中的占比由 2010 年的 5.92%微幅升到 7.92%，资产构成中绝大部分以流动资产为主。

流动资产方面，货币资金年末余额为 966,777.54 万元，比年初余额增加 70.32%，主要原因是本期发行新股及公司债券募集资金。应收票据年末余额为 77,220.45 万元，比年初余额增加 125.87%，主要原因是本期客户应收票据回款增加。应收账款年末余额为 1,186,547.18 万元，比年初余额增加 32.24%，主要原因是本期销售回款速度放缓。应收账款账龄 1 年以内占比为 60.95%、3 年以上占比为 3.25%，应收账款前五大客户合计金额占比为 31.98%，存在应收账款账龄过长、应收账款客户比较集中的情况，截至 2011 年末，应收账款累计计提坏账准备 101,737.39 万元，坏账准备计提金额较上年增长 69.15%，相比同行业企业，公司的应收账款坏账准备计提政策较为严格，应收账款计提比较充分。其他应收款年末余额为 10,358.03 万元，比年初余额增加 58.35%，主要原因是本期增加投标保证金及备用金。

非流动资产方面，可供出售金融资产年末余额为 14,189.16 万元，年初余额为 0，主要原因是本期购入华能新能源 H 股。固定资产年末余额 102,283.07 万元，比年初余额增加 76.19%，主要原因是本期部分生产基地在建工程转固。在建工程年末余额为 65,768.34 万元，比年初余额增加 69.38%，主要原因是本期新建基地工程投入。递延所得税资产年末余额为 26,978.24 万元，比年初余额增加 93.51%，其主要原因是可抵扣暂时性差异中的资产减值准备增加及未来转回的所得税税率增加。

总体看，公司资产中流动资产占绝大部分比例，且货币资金占比较大，资产质量较高。

负债

截至 2011 年底，公司负债合计 2,092,385.49 万元，较 2010 年底减少了 12.19%，其中流动负债减少了 24.38%，非流动负债增长了 102.97%。公司负债仍以流动负债为主，流动负债在总负债中的占比由 2010 年的 90.43%下降到 2011 年的 77.88%。

流动负债方面，应付票据年末余额为 298,052.81 万元，比年初余额减少 35.24%，主要原因是本年年末大量承兑汇票到期解付及本年采购量减少致使供应商付款减少。预收款项年末余额为 29,749.90 万元，比年初余额减少 81.73%，主要原因是本期结转预收款项目。其他应付款年末余额为 34,987.90 万元，比年初余额增加 40.92%，主要原因是根据项目进展情况预提的费用等增加较多。一年内到期的非流动负债年末余额为 90,200.00 万元，年初余额为 0，主要原因是一年内将到期的长期借款增加。

非流动负债方面，主要由长期借款与应付债券构成。长期借款年末余额为 164,900.00 万元，较年初减少了 17.84%。应付债券年末余额为 278,200.00 万元，年初余额为 0，主要原因是本期发行公司债券。

从公司的债务情况来看，2011 年底的短期债务为 576,370.76 万元，较年初下降了 17.63%，长期债务为 443,100.00 万元，较年初增长了 120.78%，公司全部债务增长了 13.22%。公司的资产负债率由 2010 年底的 83.24%下降到 2011 年底 60.15%；全部债务资本化比率由 2010 年底的 65.24%下降到 2011 年底的 42.38%。总体看，公司债务负担随着公司发行股票有所减轻，处于合理水平。

2. 盈利能力

2011年公司营业收入和营业成本分别为1,043,551.64万元（同比减少了48.66%）和873,556.21万元（同比减少了45.85%），主要原因是：国家产业政策影响及市场竞争激烈，导致产品销售量及销售价格下降。同期公司营业利润、利润总额和净利润分别实现52,921.56万元（同比减少83.11%）、73,944.04万元（同比减少76.70%）和77,572.12万元（同比减少72.84%）。

从期间费用来看，公司2011年三项费用在营业收入中的占比由2010年的3.22%上升到6.97%，费用收入比上升较快的主要原因是公司受市场影响导致的营业收入下降过快。

从盈利指标来看，由于产品销售量及销售价格下降，使得公司主营业务毛利率和营业利润率分别由2010年的20.61%和20.36%下降到2011年的16.29%和15.93%。由于公司资产规模以及净资产规模的增加，总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别从2010年的33.04%、14.38%和77.52%大幅下降到2011年的5.39%、3.10%和8.32%。

总体看，公司盈利规模下降较快，盈利能力较上年有所减弱。

3. 现金流

2011年，公司经营现金流入和流出分别为555,496.27万元和1,141,637.36万元，较2010年分别大幅减少了56.36%和16.95%，公司经营活动所产生的现金流净额为586,141.08万元，同比大幅减少了476.70%。经营现金流变动的主要原因是本期销售回款速度放缓以及销售规模大幅下降所致。

公司投资活动产生的现金流量净额本期为-76,923.28万元，比上期增加11,422.10万元，其主要原因是本期支付构建长期资产款项比上期略有下降。

公司筹资活动产生的现金流量净额本期为1,089,647.79万元，比上期增加737,742.81万元，其主要原因是本期发行新股及公司债券获得募集资金。

总体看，受行业整体出现下行趋势影响，公司2011年经营性现金流大幅减少，受公司股票上市以及公司债券发行等因素影响，公司筹资活动形成的现金流规模较大。

4. 偿债能力

由于成功发行股票，2011年底公司流动比率和速动比率分别为1.97倍和1.42倍，两者较上年均有所增加，短期支付能力上升较快。从长期偿债能力看，2011年公司EBITDA为106,672.37万元，较上年大幅下降67.92%；EBITDA利息倍数为4.37倍，较2010年的30.85倍大幅下降，主要是本期利润总额大幅下降所致。由于发行公司债券，EBITDA全部债务比由2010年的0.37下降为2011年的0.10。受利润总额大幅下降影响，公司的长期偿债能力有所弱化。

截止2011年底，公司已累计实际取得的综合授信额度达280.11亿元人民币，其中已使用授信金额96.68亿元人民币。

总体看，公司偿债能力较上年有所下降。

综合考虑，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，并将其评级展望为“负面”，同时维持本期公司债“AAA”的债项信用等级。

附件 1-1 华锐风电科技（集团）股份有限公司

2010 年～2011 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	567,632.93	966,777.54	70.32
交易性金融资产			
应收票据	34,187.60	77,220.45	125.87
应收账款	897,238.02	1,186,547.18	32.24
预付款项	66,011.01	72,563.23	9.93
应收利息	0.00	6,753.35	
应收股利			
其他应收款	6,541.43	10,358.03	58.34
存货	1,121,475.93	882,772.11	-21.28
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	2,693,086.92	3,202,991.89	18.93
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	14,189.16	
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	1,433.04	1,837.20	28.20
投资性房地产			
固定资产	58,052.85	102,283.07	76.19
生产性生物资产			
油气资产			
在建工程	38,828.23	65,768.34	69.38
工程物资	0.00	273.50	
固定资产清理			
无形资产	56,976.42	64,008.02	12.34
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	205.59	199.78	-2.82
递延所得税资产	13,941.72	26,978.24	93.51
其他非流动资产			
非流动资产合计	169,437.84	275,537.32	62.62
资产总计	2,862,524.77	3,478,529.21	21.52

附件 1-2 华锐风电科技（集团）股份有限公司
2010 年～2011 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	239,500.00	188,117.95	-21.45
交易性金融负债			
应付票据	460,217.64	298,052.81	-35.24
应付账款	1,269,334.68	994,228.85	-21.67
预收款项	162,805.08	29,749.90	-81.73
应付职工薪酬	15,289.91	6,969.42	-54.42
应交税费	-17,868.10	-13,883.48	-22.30
应付利息	658.70	1,028.76	56.18
应付股利			
其他应付款	24,829.03	34,987.90	40.92
一年内到期的非流动负债	0.00	90,200.00	
其他流动负债			
流动负债合计	2,154,766.94	1,629,452.13	-24.38
非流动负债：			
长期借款	200,700.00	164,900.00	-17.84
应付债券	0.00	278,200.00	
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债	27,376.31	19,833.37	-27.55
非流动负债合计	228,076.31	462,933.37	102.97
负债合计	2,382,843.26	2,092,385.49	-12.19
所有者权益：			
股本	90,000.00	201,020.00	123.36
资本公积	6,087.69	925,246.90	15,098.66
减：库存股			
专项储备			
盈余公积	47,972.26	51,690.20	7.75
未分配利润	335,621.56	208,455.74	-37.89
外币报表折算差额	0.00	-269.13	
归属于母公司所有者权益合计	479,681.51	1,386,143.72	188.97
少数股东权益	0.00	0.00	
所有者权益合计	479,681.51	1,386,143.72	188.97
负债和所有者权益总计	2,862,524.77	3,478,529.21	21.52

附件 2 华锐风电科技（集团）股份有限公司

2010 年～2011 年合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	2,032,486.63	1,043,551.64	-48.66
减：营业成本	1,613,206.09	873,556.21	-45.85
营业税金及附加	5,567.36	3,728.62	-33.03
销售费用	25,209.81	29,585.03	17.36
管理费用	33,609.25	40,526.70	20.58
财务费用	6,669.44	2,666.59	-60.02
资产减值损失	35,726.75	41,791.16	16.97
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）	823.48	1,224.22	48.66
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	308.04	566.16	83.80
汇兑收益（损益以“－”号添列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	313,321.41	52,921.56	-83.11
加：营业外收入	4,612.86	21,583.56	367.90
减：营业外支出	629.71	561.08	-10.90
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.17	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	317,304.56	73,944.04	-76.70
减：所得税费用	31,735.94	-3,628.08	-111.43
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	285,568.62	77,572.12	-72.84
其中：归属于母公司所有者的净利润	285,568.62	77,572.12	-72.84
少数股东损益			
五、每股收益：			
（一）基本每股收益	1.59	0.39	-75.47
（二）稀释每股收益	1.59	0.39	-75.47
六、其他综合收益	0.00	-2,602.71	
七、综合收益总额	285,568.62	74,969.41	-73.75
归属于母公司所有者的综合收益总额	285,568.62	74,969.41	-73.75
归属于少数股东的综合收益总额			

附件 3 华锐风电科技（集团）股份有限公司

2010 年～2011 年合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,254,894.87	507,971.02	-59.52
收到的税费返还	0.00	0.74	
收到其他与经营活动有关的现金	18,131.27	47,524.51	162.11
经营活动现金流入小计	1,273,026.15	555,496.27	-56.36
购买商品、接受劳务支付的现金	1,243,248.30	1,000,000.33	-19.57
支付给职工以及为职工支付的现金	21,851.57	46,216.87	111.50
支付的各项税费	83,598.60	51,344.07	-38.58
支付其他与经营活动有关的现金	25,964.87	44,076.10	69.75
经营活动现金流出小计	1,374,663.35	1,141,637.36	-16.95
经营活动产生的现金流量净额	-101,637.20	-586,141.08	476.70
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金	515.44	820.06	59.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	1.81	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	12,108.86	2,007.60	-83.42
投资活动现金流入小计	12,624.30	2,829.47	-77.59
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	99,844.68	60,917.28	-38.99
投资支付的现金	1,125.00	18,835.47	1,574.26
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	100,969.68	79,752.75	-21.01
投资活动产生的现金流量净额	-88,345.38	-76,923.28	-12.93
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	0.00	933,061.50	
发行债券所收到的现金	0.00	278,200.00	
取得借款收到的现金	635,951.00	367,163.32	-42.27
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	635,951.00	1,578,424.82	148.20
偿还债务支付的现金	211,451.00	364,118.22	72.20
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	72,595.02	124,192.58	71.08
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	466.23	
筹资活动现金流出小计	284,046.02	488,777.03	72.08
筹资活动产生的现金流量净额	351,904.98	1,089,647.79	209.64
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.78	-698.37	89,570.65
五、现金及现金等价物净增加额	161,921.63	425,885.05	163.02
加：期初现金及现金等价物余额	340,093.96	502,015.59	47.61
六、期末现金及现金等价物余额	502,015.59	927,900.64	84.84

附件 4 华锐风电科技（集团）股份有限公司

2010 年～2011 年合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

补充资料	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	285,568.62	77,572.12	-72.84
加：资产减值准备	35,726.75	41,791.16	16.97
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3,370.01	5,355.82	58.93
无形资产摊销	1,512.18	2,271.51	50.21
长期待摊费用摊销	75.66	686.09	806.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-229.28	0.17	-100.07
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）			
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）			
财务费用（收益以“－”号填列）	10,247.86	27,304.91	166.44
投资损失（收益以“－”号填列）	-823.48	-1,224.22	48.66
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-5,094.35	-13,036.53	155.90
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）			
存货的减少（增加以“－”号填列）	-337,223.55	238,703.82	-170.79
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-592,233.35	-393,537.23	-33.55
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	497,465.73	-572,028.70	-214.99
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-101,637.20	-586,141.08	476.70
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	502,015.59	927,900.64	84.84
减：现金的期初余额	340,093.96	502,015.59	47.61
加：现金等价物的期末余额			
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	161,921.63	425,885.05	163.02

附件 5 华锐风电科技（集团）股份有限公司 2010 年～2011 年主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	2.96	0.93
存货周转次数（次）	1.68	0.87
总资产周转次数（次）	0.89	0.33
现金收入比率（%）	61.74	48.68
盈利能力		
总资本收益率（%）	33.04	5.39
总资产报酬率（%）	14.38	3.10
净资产收益率（%）	77.52	8.32
主营业务毛利率（%）	20.61	16.29
营业利润率（%）	20.36	15.93
费用收入比（%）	3.22	6.97
财务构成		
资产负债率（%）	83.24	60.15
全部债务资本化比率（%）	65.24	42.38
长期债务资本化比率（%）	29.50	24.22
偿债能力		
EBITDA 利息倍数（倍）	30.85	4.37
EBITDA 全部债务比（倍）	0.37	0.10
经营现金债务保护倍数（倍）	-0.11	-0.57
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.21	-0.65
流动比率	1.25	1.97
速动比率	0.73	1.42
现金短期债务比（倍）	0.86	1.81
经营现金流动负债比率（%）	-4.72	-35.97
经营现金利息偿还能力（倍）	-9.92	-24.01
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-18.54	-27.16
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	1.19	0.38

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。