

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

本次跟踪评级结果：AA+

评级展望：负面

上次跟踪评级结果：AAA

评级展望：负面

债项简称：11 华锐 01 02

债项信用等级

本次跟踪评级结果：AA+

上次跟踪评级结果：AAA

本次跟踪评级时间：2012 年 9 月 12 日

上次跟踪评级时间：2012 年 5 月 11 日

主要财务数据：

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
资产总额(亿元)	286.25	347.85	316.15
所有者权益(亿元)	47.97	138.61	131.44
长期债务(亿元)	20.07	44.31	42.56
全部债务(亿元)	90.04	101.95	65.67
营业收入(亿元)	203.25	104.36	30.86
净利润(亿元)	28.56	7.76	0.25
EBITDA(亿元)	32.78	8.19	2.17
经营性净现金流(亿元)	-10.16	-58.61	-5.70
年化净资产收益率(%)	77.52	8.32	0.37
资产负债率(%)	83.24	60.15	58.42
全部债务资本化比率(%)	65.24	42.38	33.32
流动比率	1.25	1.97	2.04
EBITDA 全部债务比	0.37	0.10	0.03
EBITDA 利息倍数(倍)	30.85	4.37	1.41
EBITDA 偿债倍数(倍)	1.19	0.38	0.08

分析师

张兆新

电话 010-52026885-6012

邮箱 zzxf318@sohu.com

钟月光

电话 010-52026885-6003

邮箱 zy_g_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. lianhecreditratng.com.cn

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）决定将华锐风电科技（集团）股份有限公司（以下简称“华锐风电”或“公司”）的主体信用等级由“AAA”下调至“AA+”，同时将其发行的 2011 年公司债券的债项信用等级下调至“AA+”。

2011 年下半年，由于市场竞争激烈导致华锐风电产品毛利率下滑，加之项目审批延缓原因以及宏观经济的周期性波动，导致华锐风电营业收入和净利润减少。联合评级于 2012 年 5 月对华锐风电的跟踪评级维持其主体和债项“AAA”的信用等级，评级展望由“稳定”调整为“负面”。

2012 年以来，由于白热化的市场竞争以及相关风电并网管理及项目审批政策的实施与宏观经济波动持续耦合，中国风电产业延续了 2011 年度的调整态势。全球经济增长放缓影响了风电行业的整体投入，并网管理加强以及电网消纳问题影响了风电场的收益水平，项目审批政策的调整和实施风电场建设的规模和速度出现下降，风电机组价格因激烈的市场竞争而维持在较低水平。这些因素极大地影响了风电行业的整体盈利水平，并对公司经营业绩产生重大不利影响。2012 年上半年，公司实现营业收入为 308,645.94 万元，比上年同期减少 42.04%；实现营业利润 10,066.10 万元，较去年同期下降 81.20%。

此外，华锐风电的 2012 年半年度报告披露了多项重大诉讼仲裁事项，一旦仲

裁机构或人民法院出具的生效判决或裁定未支持公司,则将有可能对公司经营业绩产生不利影响,联合评级将对此保持持续关注。

综上所述,联合评级将华锐风电的主体信用等级下调至“AA+”,评级展望为“负面”,将其发行的2011年公司债券的债项信用等级下调至“AA+”。同时,联合评级将密切关注公司重大诉讼仲裁事项的发展以及公司盈利能力与偿债能力变动情况,并视情况及时评估其对公司主体信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。



附件 1 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。

有限公司