

# 探寻中联重科从50万到850亿的成长密码

证券时报记者 文文明 邢云

近日,在深圳证券交易所、湖南证监局联合组织下,50多位来自全国各地的投资者零距离接触了中联重科(000157)麓谷工业园区。走进园区,位列路旁的各式工程机械、错落有致的敞亮厂房、精彩纷呈的企业文化展示不时让投资者们驻足惊叹。

许多投资者向证券时报记者表示,早就想近距离的感受中国工程机械行业的“心脏”——中联重科。原因有两个方面:一方面,从1992年的50万元借款起步,到现在产值近850亿元的高速发展历程,让他们有探寻中联成长密码的愿望;另一方面,近期工程机械行业陷入低迷,他们想了解中联重科将如何在行业谷底寻求发展。

这些问题,投资者都在与公司副总裁兼财务负责人洪晓明的沟通中得到了答案。热烈而坦诚的交流后,投资者们对公司的经营状况、发展前景、风险控制等有了更翔实的了解。一位投资者说:能如此鲜活地获得公司的第一手资料,比理首枯燥的财务报表实在好太多,希望能多组织这样的活动。”对此,洪晓明则认为这是一次多赢的沟通。

## 占领行业技术创新高点

在参观过程中,中联重科陈列的各式工程机械都让投资者兴趣十足。一位投资者笑言:以前还从来没有看到过这么多大家伙摆在一起,这次算饱了眼福。”

中联重科的前身是原建设部长沙建设机械研究院,自主创新能力突出,具有强大研发能力。据了解,公司研发经费的投入已占年销售收入的5%以上,最高时达到7%。

今年9月28日,中联重科发布的101米7桥7臂臂X6泵车和D1250-80塔机双双斩获两项吉尼斯世界纪录,分别成为全球最长臂架泵车,以及世界上工作幅度最长的塔式起重机。而另一个新下线的ZACB01起重机则是目前全球最大的轮式起重机。这三款产品的下线,标志着中联重科成功登上全球工程机械行业研发制造的巅峰。

洪晓明介绍,源于中联重科强大的研发能力,公司不断推出新产品,保持销售规模和利润的持续增长,真正体现了科研支持产业,产业反哺科研的良性互动。2011年,公司完成专利申请1618件,这意味着每一个工作小时中联重科都有新专利在申请。从年度销售收入来看,有60%的份额来自新产品的销售。

不过,在洪晓明看来,作为有国家科研院所背景的企业,中联重科要以引领行业技术进步为责任。目前,中联重科建立了行业唯一一家企业国家重点实验室、第一家国家工程技术研究中心、国内首家城市公共装备技术研究院,对行业前瞻性、基础性的研发难题重点攻克。

洪晓明还介绍,中联重科是国际标准化组织ISO/TC96起重机械标准化技术委员会归口单位,参与国际标准的制修订,并且中联重科被国家标准委员会确定为混凝土机械和流动式起重机等2个国家标准化技术委员会秘书处单位,参与制修订国家和行业标准300多项。

现在,中联重科已成为中国工程机械装备制造领军企业,并跻身全球工程机械企业前列,洪晓明认为,这与科研的长期投入是分不开的。

## 管控融资租赁风险

今年前三季度,尽管行业业绩普遍下降,但中联重科继续实现较快增长。公司前三季度实现营业收入391.08亿元,同比增长17.77%;净利润69.6亿元,同比增长16.75%。值得关注的是,中联重科不管是收入还是利润,是行业中唯一一家实现双增长的企业。

但是,前三季度公司应收账款余额为196.8亿元,较年初增长68.8%,有不少投资者担心机械行业普遍实行的融资租赁模式会导致公司现金流紧张,进而影响到公司正常运营。

洪晓明表示,由于公司产品价值高,一次性付款压力大,因此行业内

采用信用销售模式是普遍现象,“卡特彼勒同样采取这种销售模式,占比甚至超过八成”。但中联重科对此类风险的控制非常严格,特别是当前经济形势低迷的时候。比如,我们将首付比例从10%提高到20%,还款期限从4年缩短到3年,通过这些方式对融资租赁风险进行管控。”洪晓明称。

同时,中联重科对应收账款采取三种策略管控:一是公司根据未来战略规划和经营情况决定销售方式;二是根据应收账款可控情况,针对客户制定差别风险策略;三是根据公司现金流和资金成本的需求调整销售模式。

洪晓明认为,从今年前三季度的数据来看,公司风险始终处于可控范围之内,坏账核销很少。她预计,公司未来发展速度将达到行业增速的两倍。合理的风险管控,才能保证公司安全达到其战略目标。

此外,中联重科前三季度毛利率为34.4%,同比增长2.3%,远高于行业平均水平。对此,洪晓明表示,毛利率继续走强,主要和高毛利的混凝土机械产品收入占总营业收入的比重快速提升有关。

## 海外扩张助力全球突破

因为国内市场增速放缓,国内众多机械行业将目光投向海外,并在今年初实行众多大手笔收购。那么,作为机械行业海外并购的先行者中联重科的国际化战略又进展如何?有投资者担心:“会不会起个大早,赶个晚集?”

2011年中联重科海外收入约22亿元,占比4.83%。但在公司“十二五”规划中,海外业务占比预计达到30%。由此可见,国际化战略的有序推进将是中联重科发展的重要引擎。

洪晓明表示,国际化不是一朝一夕之功,从全球市场的基础研究、海外市场产品技术标准、核心市场的目标规划到海外新兴市场的进军步骤、海外服务网络的布局都需谋定后动。

在战略路径的选择上,洪晓明称,中联重科将始终坚持利用国内国际两大资本平台,“两条腿走路”。中联在海外的布局也是分步骤,首先公司会在海外建一些生产基地,以此打开海外市场;其次以物流、零配件为辐射促进网络销售;第三,公司一直寻找合适机会收购海外企业。当然,收购标的必须与公司的主业相配套。此外,国内工程机械行业的很多核心部件需要进口,中联也在寻求与国外企业在这些核心部件上的合作。

2008年,中联重科携手弘毅投资、高盛以及曼达林基金,收购世界混凝土机械顶级品牌意大利CIFA公司。去年,中联重科更一举买断塔机高端专家德国JOST平头塔系列产品全套技术。

今年8月份,中联重科与印度ELECTROMECH签约,双方拟在印度孟买附近的普纳市共同创办塔式起重机工厂,这是中联重科首次在海外直接投资建厂,也是其塔式起重机业务在海外的第一个生产基地。

中联重科正在用上述行动实践其战略思维,即通过并购整合全球优势资源为企业蓄力,再进行直接投资建厂,进而将并购所得的技术、生产管理直接复制,在降低生产运营成本的同时,准确把握市场节奏,通过产销一条龙实现深耕细作。

当前中联重科的海外业务已经覆盖全球数百国家和地区,基本形成以研发制造基地为中心,销售物流零配件供应为辐射的海外供应体系。

全球范围内的并购与资源整合更为中联重科带来了可观收益。2012年中报数据显示,中联重科海外销售实现较快增长,同比增幅27.31%。2012年上半年,公司产品在南非、东南亚、拉美等海外新兴市场表现优秀,挖掘机、履带起重机出口同比增长超过100%,汽车起重机出口同比增长超过60%。

以国内城镇化进程的基建需求和海外市场的开拓增长作为两大支撑,洪晓明说:“公司将争取在全球区域内实现更大突破,在2015年进入全球行业前三。”

从1992年的50万元借款起步,到现在产值近850亿元,中联重科的高速发展历程,让投资者有了探寻其成长密码的愿望。中联重科成立20年来,年均复合增长率超过65%,在全球工程机械行业排名第七位。公司副总裁洪晓明表示,中联争取在2015年进入全球行业前三。

图1:公司副总裁洪晓明(图中左二)介绍公司概况

图2:投资者向公司高管提问

图3:投资者交流会现场

图4:中联生产的全球最大压路机

图5:中联麓谷工业园区

邢云/摄 吴比较/制图



## 中联重科副总裁洪晓明: 城镇化为工程机械行业持续提供动力

洪晓明认为,从长远来看,工程机械行业仍是“日不落”产业。城市化进程和基建工程的更新发展,使中国工程机械行业至少还有10年发展期。

证券时报记者 文文明 邢云

自2011年开始,严重依赖基础设施建设的工程机械行业随着全球宏观经济形势发生转变,进入了“寒冬”。根据2012年上市公司三季报,大部分工程机械企业业绩都在继续下滑。

中联重科副总裁兼财务负责人洪晓明在跟投资者见面的座谈会上表示,虽然政策面利好消息不断释放,但目前的行业局势并不明朗。从企业资金面普

遍紧张的状况来看,行业复苏还需要一段时间。部分板块,特别是通过经销商渠道销售的板块,复苏之路会更长。”

### 市场疲弱短期难改

就整个宏观形势来看,前三个季度,中央和地方政府的投资项目落实速度加快,在“稳增长”的调控措施之下,天津、黑龙江、江苏、山西、贵州等十个省市陆续发布累计超过10万亿元的地方经济刺激计划,基础设施建设增速逐渐恢复。

数据显示,1-9月国内工程机械行业累计同比增长12.6%,其中9月份单月增速同比增长25.8%,创年内新高。

工程机械行业虽然略有回升,部分产品下滑幅度在收窄,但洪晓明仍然认为市场前景不明朗,行业面临的严峻形势没有得到根本改善。可以

认为目前行业仍然处于复苏前的底部。”洪晓明表示。

洪晓明表示,政府虽然推出“稳增长”政策,但刺激力度将小于4万亿;房地产投资是拉动工程机械销售的主要驱动力,在房地产调控政策不可能大幅放松的情况下,房地产投资增速回升有限;工程机械保有量已经达到一定规模,目前主要产品开工率不足,随着下游行业的好转,首先带动的是现有设备使用率的提高。

### 城镇化持续提供动力

不过洪晓明认为,从长远来看,工程机械行业仍是“日不落”产业。城市化进程和基建工程的更新发展,使中国工程机械行业至少还有10年发展期。全球工程机械化发展,导致国际市场需求一直增加,因此国际市场何时到顶无法预测,像卡特彼勒已平稳增长了100多年时间。”

过去的30年,中国走了一条快速城镇化之路,到2011年,我国城镇化率已经突破50%,达到51.27%,但即使这样,中国的城镇化建设与国外发达国家相比仍有很大差距。到2020年,中国城镇化水平将力争达到60%左右。

据有关数据显示,每增加一个城市居民,城市需新增固定资产投资50万元,而城镇化率每提高一个百分点,涌入城市的农村人口将增加1300万人(以全国13亿人口计算),因此将带动6.6万亿元城镇建设投资。而这不到10个百分点的城镇化率提升所带来的固定资产投资投入将是惊人的。

根据国家“十二五”规划的固定资产投资和基础建设投入测算,工程机械行业增速仍然要求保持在17%左右。因此,洪晓明认为,未来10年之内,中国工程机械行业仍会平稳增长,但此前10年10倍的井喷式增长再难出现。

## 中联重科不裁员不打价格战

### ——公司高管与投资者交流实录

证券时报记者 邢云 文文明

投资者交流活动当日,中联重科麓谷工业园区会议室座无虚席。投资者的关注让公司副总裁兼财务负责人洪晓明既惊讶又感动,“我昨天才知道会来这么多朋友。”

整个座谈会气氛热烈而坦诚,即使是被问及应收账款增加、融资租赁模式现状、公司员工工资水准等敏感问题,洪晓明也是毫不遮掩。原来预计30分钟的交流一再延时,最后超过一个小时。

投资者:企业生产现状怎样,与行业平均水平相比如何?

洪晓明:虽然行业整体收入、利润下滑,但中联重科前三季度仍实现了收入和利润的双增长。

公司能逆市增长,技术优势给予销售很大支撑。比如公司9月份推出的101米泵车,引领了行业发展潮流。中联从去年下半年开始推出的长臂架泵车

备受市场青睐,占有率非常高。

公司在经营管理方面,资源配置也比较合理。从报表上来看,中联重科在固定资产的投入方面行业内最少,这意味着公司的固定开销最小;人力资源配置方面,中联重科的人员最少,人均产值效率也是最高。

资本市场的运用方面,公司步步领先,融入的资金用于中联重科在国内外市场的布局,保证了公司战略的顺利执行。

投资者:此前,工程机械行业“裁员风”流传很广,中联重科有没有以裁员的方式减少成本支出?

洪晓明:首先,中联重科配置员工人数方面本身低于行业水平;其次,从三季度报表看,中联重科销售仍然增长,开工充分,没有必要裁员。我们生产线的工人绝对没有放假超过一周。今年上半年与去年底比,公司员工人数还增加了2200多人。

投资者:公司在股权激励方面是一个什么样的思路?核心研发人员是公司发展的主要原动力,中联对他们又是如何激励?

洪晓明:公司目前没有股权激励计划。公司普通工人年收入都在7万元以上,甚至已经成为长沙地区择偶相亲的“香饽饽”。公司对研发人员非常重视,80%的研究人员都是拿项目工资,在设计、完成、销售三个阶段都根据市场情况给予提成。

投资者:在目前产能过剩的情况下,公司的价格政策是否会发生变化?

洪晓明:整个行业确实有产能过剩的情况,市场竞争比较激烈,但中联重科没有过剩。我们一个月固定费用不到4个亿,变动费用率非常高,公司一个

月只要做13.4个亿销售就赚钱了。

因为公司总的固定成本比较低,从今年公司总的销售价格来看,我们所有的产品不会打价格战。

投资者:中联重科计划2015年达到排名全球前三,公司现在排名第七,公司目前发展速度能实现这一目标吗?

洪晓明:国内城镇化建设能支持公司长期发展;公司的海外布局已经成型,将支持公司的按计划增长。我们有信心在2015年排名全球前三。

投资者:公司高层对中联重科目前的股票价格如何看,有没有回购的预期?

洪晓明:公司股价受到了宏观经济及行业大势的影响,但跟行业内的其他企业相比,我们的股票表现相对出色。



投资者走进上市公司活动 (28)