

跟踪评级公告

联合信评字[2006] 377 号

联合资信评估有限公司通过对三一集团有限公司 2006 年 8 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级，确定三一集团有限公司 2006 年 8 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1，评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年九月二十日



三一集团有限公司

2006 年 8 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

跟踪评级结果:

信用等级: A-1

评级展望: 稳定

评级时间: 2006 年 9 月 20 日

上次评级结果:

信用等级: A-1

评级时间: 2005 年 9 月 20 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 1-6 月
资产总额(万元)	425555.10	598622.23	777937.37	872674.79
所有者权益(万元)	145099.45	215929.23	202273.57	218306.17
主营业务收入(万元)	243553.84	452742.41	442092.49	276168.99
利润总额(万元)	36625.48	42990.59	42224.36	27151.36
资产负债率(%)	54.41	59.69	57.26	59.26
全部债务资本化比率(%)	47.93	53.21	52.54	52.79
净资产收益率(%)	14.59	12.87	12.02	8.46
流动比率(%)	126.06	102.60	110.74	114.04
EBITDA 利息倍数(倍)	10.85	5.97	5.85	5.06
债务保护倍数(倍)	0.15	0.14	0.11	0.07

分析员

李宝臣 石雨欣

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: www.lianheratings.com.cn

评级观点

工程机械行业是我国机械工业的重点子行业之一,经过40多年的发展,工程机械行业已基本形成了一个完整的体系。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》中明确,基础设施建设(包括铁路、高速公路、重要港口和航道、枢纽机场、南水北调等)和新农村建设将是中央政府投资支持的重点领域,这为工程机械行业提供了有力的政策支持和广阔的发展空间。

三一集团有限公司(以下简称“三一集团”或“公司”)成立于 2000 年,其前身为始创于 1989 年的湖南省涟源市焊接材料厂,公司主要从事工程机械的生产和销售,产品范围覆盖混凝土机械、路面机械、土石方机械和重型汽车底盘等。公司注册资本 32288 万元,是国内最大的综合性工程机械生产厂商之一,下属上市公司——三一重工股份有限公司(以下简称“三一重工”)是全球最大的拖式混凝土泵生产厂商,公司规模优势明显,竞争力较强。2005 年,三一重工首家完成股权分置改革,为公司长期可持续发展提供了新的经营动力。2005 年,“三一”商标荣获“中国驰名商标”称号,三一重工荣获湖南省质量管理奖,公司董事长梁稳根先生入选“中国年度经济人物”;2006 年初,在全国科技大会上,三一重工“混凝土泵送关键技术研究开发与应用”项目获得国家科技进步二等奖(一等奖空缺),公司是此次大会获得该荣誉的唯一民营企业。

截至2006年6月底,公司股东由9位自然人组成,其中:控股股东梁稳根持有58.54%股权,是唯一一位单独持股比例在10%以上的股东,其余股东共持有41.46%股权,公司存在一定的大

股东控制风险。自上次评级以来，公司高层管理人员没有变更。

2005年、2006年上半年与前两年相比，公司资产构成情况变化很小，公司资产以流动资产为主；流动资产中，仍以存货、货币资金和应收款项为主，其中存货及货币资金占比有所下降，应收款项净额占比略有上升；有息债务仍以短期债务为主，2005年和2006年上半年短期债务占比分别为86.72%和89.98%，债务结构不尽合理。

2005年，公司经营状况较好，主导产品混凝土泵车全年共销售614台，市场占有率进一步大幅提升。近三年，公司资产总额、所有者权益、主营业务收入均稳定增长，年均分别增长35.21%、18.07%和34.73%，2006年上半年公司继续保持良好增长势头。截至2006年6月底，公司资产总额87.27亿元、所有者权益21.83亿元，2005年和2006年上半年分别实现主营业务收入44.21亿元和27.62亿元。

2003年~2005年，公司主营业务利润年均增长19.05%，利润总额略有增长。2005年，公司实现主营业务利润和利润总额分别为12.85亿元和4.22亿元。2005年，公司主营业务利润率为29.07%，较2004年增加了2.81个百分点，主营业务盈利能力很强；总资产收益率和净资产收益率分别为5.18%和12.02%，与上次评级时相比基本稳定。2006年上半年公司实现利润总额2.72亿元，较2005年同期增长8.80%，总体看，公司整体盈利能力较强。

2003年~2005年，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、资产负债率变化不大。公司2006年8亿元短期融资券已于2006年3月20日发行，所筹集的资金主要用于置换短期债务。截至2006年6月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、资产负债率分别为10.97%、52.79%和59.26%，短期融资券的发行对公司资产负债率和全部债务资本化比率影响不大。目前公司整体债务水平和债务负担较重，有一定债务压力。

公司计划在本期短期融资券到期归还后，再滚动发行8亿元短期融资券，此方案有利于公司未来的资金安排。

综合分析公司目前发展现状，结合我们对工程机械行业未来稳定发展的预期，我们认为，公司整体发展平稳，未来发展前景广阔。对于本期短期融资券，公司具有较强的偿还能力，评级展望为“稳定”。

积极因素

1. 《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》中明确，基础设施建设（包括铁路、高速公路、重要港口和航道、枢纽机场、南水北调等）和新农村建设将是中央政府投资支持的重点领域，为工程机械行业提供了有力的政策支持和广阔的发展空间。

2. 随着发达国家的经济复苏和发展中国家经济的迅速发展，西欧、北美、日本等发达国家的工程机械市场呈现增长态势，东欧、中东、北非、南美等地区的工程机械市场开始兴起并快速增长，为公司海外市场拓展提供了广阔的增长空间。公司2006年上半年出口销售额3.11亿元人民币，较2005年同期增长300%。

3. 公司是国内最大的综合性工程机械生产厂商之一，在国内混凝土机械领域多年保持市场占有率第一，拥有明显的技术和规模优势。

4. 公司子公司——三一重工首家完成股权分置改革，使得治理结构进一步完善。

5. 三一中成机械有限公司、三一集团中兴液压件有限公司、三一中源机械有限公司等配套厂逐步建成并形成一定规模的关键件、易损件等配套生产能力，为提升公司核心竞争力打下坚实基础。

6. 2005年，公司的子公司——上海三一科技有限公司、沈阳三一重型装备有限公司等公司进入投资回报期，为公司提升盈利能力将产生积极作用。

关注

1. 国家对土地审批和房地产开发信贷规模的控制，将抑制房地产业的发展，对混凝土机械产品的需求增长有一定影响。

2. 随着跨国公司的进入，公司高档沥青摊铺机、全液压压路机、挖掘机、200 吨以上履带式起重机等产品面临的市场竞争日趋激烈。

3. 2006 年，部分进口工程机械底盘的关税由暂定税率 10%恢复至 15%，将导致公司采购成本一定程度的增加。

4. 受进口国关税政策调整及人民币升值的影响，公司出口产品的竞争力将受到削弱。

5. 目前公司资金流动性和整体投资回报率不高，但随着投资项目逐步进入投资回报期，预计投资回报率将有所提升。

6. 近三年，公司通过经营活动获取现金的能力不断增强，但由于公司应收账款和存货规模较大，使得经营活动产生的现金流量净额较低。

7. 近三年及 2006 年上半年，公司筹资活动前现金流量净额均为负，但绝对值逐年降低，显示对外部筹资的依赖程度有所下降。

附件 1 主要财务数据

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)	2006 年 6 月
货币资金	100546.18	104052.44	104877.79	2.13	105729.71
应收款项净额	50485.84	101001.36	108018.75	46.27	152882.39
存货净额	88348.24	150104.52	141448.29	26.53	176490.43
流动资产合计	288994.58	398997.18	424874.72	21.25	532551.66
资产总计	425555.10	698622.23	777937.37	35.21	872674.79
短期借款	162455.01	262775.60	279853.73	31.25	287794.00
应付票据	13829.20	35993.01	39302.44	68.58	45909.47
应付帐款	29256.17	65312.37	41116.38	18.55	78955.30
预收帐款	6496.46	10191.01	7887.48	10.19	11181.33
其他应付款	4916.33	2581.43	7194.70	20.97	10957.04
预提费用	1078.94	1214.47	1768.72	28.04	2681.38
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	0.00	--	20000.00
流动负债合计	229245.97	388870.74	383680.61	29.37	466969.14
长期借款	2300.00	21506.35	48883.57	361.02	43794.42
负债合计	231562.91	416995.74	445418.58	38.69	517174.31
少数股东权益	48892.75	65697.26	130245.23	63.21	137194.31
所有者权益合计	145099.45	215929.23	202273.57	18.07	218306.17
主营业务收入	243553.84	452742.41	442092.49	34.73	276168.99
主营业务成本	151608.72	330728.60	310876.25	43.20	185816.74
主营业务利润	90676.44	118902.58	128512.29	19.05	89225.94
投资收益	290.80	493.54	2189.20	174.38	51.32
利润总额	36625.48	42990.59	42224.36	7.37	27151.36
净利润	21164.18	27781.80	24321.56	7.20	18464.73
销售商品、提供劳务收到的现金	260399.44	475864.32	489878.66	37.16	293286.18
经营活动产生的现金流量净额	-19006.76	2511.06	9606.39	--	14192.81
投资活动产生的现金流量净额	-83373.16	-85705.67	-48559.79	-23.68	-16296.00
筹资活动前现金流量净额	-102379.92	-83194.61	-38953.41	-38.32	-2103.19
筹资活动产生的现金流量净额	195308.17	86700.88	39778.75	-54.87	2955.12
现金及现金等价物净增加额	92928.25	3506.27	825.34	-90.58	851.93
EBITDA	45591.59	71097.69	70167.93	24.06	47536.74
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	2006 年 6 月
销售债权周转次数(次)	7.61	6.75	4.49	5.79	2.27
存货周转次数(次)	2.23	2.77	2.13	2.34	1.17
总资产周转次数(次)	0.54	0.81	0.60	0.65	0.33
主营业务利润率(%)	37.23	26.26	29.07	29.86	32.31
现金收入比(%)	106.92	105.11	110.81	108.32	106.20
总资本收益率(%)	6.81	6.59	5.18	5.93	5.17
净资产收益率(%)	14.59	12.87	12.02	12.79	8.46
长期债务资本化比率(%)	1.17	7.09	12.82	8.77	10.97
全部债务资本化比率(%)	47.93	53.21	52.54	51.82	52.79
资产负债率(%)	54.41	59.69	57.26	57.42	59.26
流动比率(%)	126.06	102.60	110.74	111.36	114.04
速动比率(%)	87.52	64.00	73.87	73.64	76.25
EBITDA 利息倍数(倍)	10.85	5.97	5.85	6.88	5.06
债务保护倍数(倍)	0.15	0.14	0.11	0.12	0.07
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能力(倍)	-24.36	-6.99	-3.25	-8.59	-0.22
筹资活动前现金流量净额债务偿还能力(倍)	-0.57	-0.26	-0.11	-0.25	-0.01

附件 2 短期融资券信用级别设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息