

跟踪评级公告

联合信评字[2007] 109 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。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年三月十九日



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

评级时间: 2007 年 3 月 19 日

上次跟踪评级结果:

信用等级: A-1

评级时间: 2006 年 9 月 20 日

初次评级结果:

信用等级: A-1

评级时间: 2005 年 9 月 20 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	698622.23	777937.37	942161.83
所有者权益(万元)	215929.23	202273.57	258138.85
主营业务收入(万元)	452742.41	442092.49	603612.90
利润总额(万元)	42990.59	42224.36	77489.95
资产负债率(%)	59.69	57.26	58.71
全部债务资本化比率(%)	53.21	52.54	49.31
净资产收益率(%)	12.87	12.02	18.13
流动比率(%)	102.60	110.74	138.49
EBITDA 利息倍数(倍)	5.97	4.09	5.97
债务保护倍数(倍)	0.14	0.11	0.18

注: 2006 年财务数据未经审计

分析员

夏 阳 宋兴华

电话

010-85679696

传真

010-85679228

地址

北京市建国门外大街甲 6 号中环世贸中心
D 座 7 层 邮编 100022

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.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、桩工机械、采煤机械、起重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。公司下属上市公司——三一重工股份有限公司(股票代码 600031, 以下简称“三一重工”)是全球最大的拖式混凝土泵生产厂商。

公司于 2006 年 3 月 20 日发行了 8 亿元短期融资券, 期限 365 天。主要用于满足公司生产经营流动资金的需求及偿还部分银行的借款。

截至 2006 年底, 公司股东由 13 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。

2006 年, 公司经营状况较好, 主导产品混凝土泵车、拖泵和搅拌站的市场占有率分别达到 55.6%、31% 和 21.3%, 混凝土机械国内第一

品牌地位继续得到巩固和提升；公司生产的旋挖钻机、履带起重机已成为中国的第一品牌，并成为出口主导产品。2006年，公司全年实现出口6350万美元，为2005年的2.3倍；产品出口国家由2005年的27个增加到60个；国际业务覆盖范围由2005年的68个国家增加到132个国家。

目前，公司2006年审计工作尚未完成。下面的分析以未经审计的2006年财务报表为依据。

截至2006年底，公司资产总计942161.83万元，比上年增长21.11%；负债合计553140.15万元，比上年增长24.18%；所有者权益合计258138.85万元，比上年增长27.62%；少数股东权益130882.83万元，比上年增长0.49%。

截至2006年底，公司资产仍以流动资产为主，流动资产占资产总额比例由2005年底的54.62%上升至66.75%；流动资产中，仍以存货、货币资金和应收账款净额为主，其占比分别为31.24%、25.26%和23.88%。截至2006年底，公司存货净额和应收账款净额分别为196501.78万元和150168.13万元，其占总资产的比例分别为20.86%和15.94%，处于较高水平。

截至2006年底，公司负债仍以流动负债为主，其占负债合计比例由2005年的86.14%下降到82.10%；流动负债中以短期借款和应付短期债券（即公司2006年3月发行的8亿元短期融资券）为主，其占流动负债合计比例分别为49.54%和17.62%。总的来看，公司债务结构仍不尽合理。

截至2006年底，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19.83%、49.31%和58.71%，负债水平与上年底相比变化不大。目前公司整体债务水平和债务负担较重，有一定债务压力。

2006年，公司实现主营业务收入603612.90万元，较上年同期增长36.54%；实现主营业务利润200708.35万元，较上年同期增长56.18%；实现利润总额77489.95万元，较上年同期增长83.52%；实现净利润46795.42万元，较上年同

期增长92.40%。由于公司的主导产品混凝土机械销量增长较快，以及旋挖钻机、煤机、履带起重机等利润率较高的新产品陆续开始批量销售，公司的主营业务利润率由2005年的29.07%上升到33.25%，净资产收益率由2005年的12.02%上升到18.13%。总体看，公司整体盈利能力较强。

2006年，公司经营活动产生的现金流入量和流出量都增长较快，其现金流量净额为42420.46万元，为2005年的4.42倍；投资活动方面，收回投资所收到的现金增长较快，购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金有所下降，使得投资活动产生的现金流量净额的绝对值下降较快。2006年，公司筹资活动前现金流量净额为3923.95万元，经营活动产生的现金流净额已能满足投资活动需要。

2006年，公司流动比率和速动比率增长较快，分别为138.49%和95.22%，处于较高水平。从长期支付能力看，2006年公司EBITDA利息倍数为5.97倍，利息支付能力较强；债务保护倍数为0.18倍，公司对整体债务的保护能力一般。

根据上市公司三一重工的公告，2007年1月22日-2月16日期间，公司及其控股子公司三一汽车制造有限公司（以下简称“三一汽车”）、三一重机有限公司（以下简称“三一重机”）共从二级市场减持三一重工股份16501184股，平均减持价格为37.85元/股。本次减持后，公司共计持有三一重工股份323431264股（含三一汽车和三一重机所持股份），占三一重工总股本的67.38%，仍为绝对控股股东。通过本次减持，公司共获得资金62456.18万元，将用于公司偿还即将到期的短期融资券。

截至2006年底，公司拥有货币资金158858.79万元，加上通过本次减持获得的资金，公司偿债资金准备充分。

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，公司经营状况较好，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，本期短期融资券信用等级维持“A-1”不变。

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. 公司应收账款和存货规模较大。

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。公司于 2006 年成立了 12 大国际营销子公司，国际营销体制更加完善。

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. 2006 年，公司的旋挖钻机、煤机、履带起重机等利润率较高的新产品陆续开始批量销售，对公司提升盈利能力将产生积极作用。

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。

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。

附件 1 主要财务数据

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
货币资金	104052.44	104877.79	158858.79	23.56
应收账款净额	101001.36	108018.75	150168.13	21.93
存货净额	150104.52	141448.29	196501.78	14.42
流动资产合计	398997.18	424874.72	628910.49	25.55
资产总计	698455.83	777937.37	942161.83	16.14
短期借款	262775.60	279853.73	224980.00	-7.47
应付票据	35993.01	39302.44	47224.00	14.54
应付帐款	65312.37	41116.38	65478.00	0.13
预收帐款	10191.01	7887.48	4972.33	-30.15
其他应付款	2581.43	7194.70	3122.60	9.98
预提费用	1214.47	1768.72	3107.78	59.97
应付短期债券	0.00	0.00	80000.00	-
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	10000.00	-
流动负债合计	388870.74	383680.61	454134.37	8.07
长期借款	21506.35	48883.57	96238.62	111.54
负债合计	416995.74	445418.58	553140.15	15.17
少数股东权益	65697.26	130245.23	130882.83	41.15
所有者权益合计	215929.23	202273.57	258138.85	9.34
主营业务收入	452742.41	442092.49	603612.90	15.47
主营业务成本	330728.60	310876.25	400053.52	9.98
主营业务利润	118902.58	128512.29	200708.35	29.92
投资收益	493.54	2189.20	6038.47	249.79
利润总额	42990.59	42224.36	77489.95	34.26
净利润	27781.80	24321.56	46795.42	29.78
销售商品、提供劳务收到的现金	475864.32	489878.66	676887.85	19.27
经营活动产生的现金流量净额	2511.06	9606.39	42420.46	311.02
投资活动产生的现金流量净额	-85705.67	-48559.79	-38496.52	-32.98
筹资活动前现金流量净额	-83194.61	-38953.41	3923.95	-
筹资活动产生的现金流量净额	86700.88	39778.75	50057.06	-24.02
现金及现金等价物净增加额	3506.27	825.34	53981.01	292.37
EBITDA	71097.69	77014.48	119293.83	29.53
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
销售债权周转次数(次)	7.87	4.49	4.88	5.36
存货周转次数(次)	3.34	2.13	2.37	2.49
总资产周转次数(次)	0.77	0.60	0.70	0.68
主营业务利润率(%)	26.26	29.07	33.25	30.60
现金收入比(%)	105.11	110.81	112.14	110.33
总资本收益率(%)	6.59	5.18	7.66	6.70
净资产收益率(%)	12.87	12.02	18.13	15.24
长期债务资本化比率(%)	7.09	12.82	19.83	15.18
全部债务资本化比率(%)	53.21	52.54	49.31	51.06
资产负债率(%)	59.69	57.26	58.71	58.47
流动比率(%)	102.60	110.74	138.49	122.98
速动比率(%)	64.00	73.87	95.22	82.57
EBITDA 利息倍数(倍)	5.97	4.09	5.97	5.40
债务保护倍数(倍)	0.14	0.11	0.18	0.15
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能力(倍)	-6.99	-2.07	0.20	-1.92
筹资活动前现金流量净额债务偿还能力(倍)	-0.26	-0.11	0.01	-0.08

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