

跟踪评级公告

联合信评字[2008] 429 号

联合资信评估有限公司通过对三一重工股份有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定三一重工股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，同时维持三一重工股份有限公司2007年5亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年十二月三十日



三一重工股份有限公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 评级展望: 正面

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
07 三一重工债	5 亿元	2007/7/4~ 2017/7/3	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 30 日

上次评级时间: 2007 年 10 月 10 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
现金类资产(亿元)	16.52	33.57	31.46
资产总额(亿元)	63.12	111.79	144.70
所有者权益(亿元)	30.52	50.47	59.90
短期债务(亿元)	14.61	16.79	24.94
全部债务(亿元)	22.33	35.43	49.56
营业收入(亿元)	52.10	91.45	108.69
利润总额(亿元)	8.21	20.83	13.75
EBITDA(亿元)	10.34	23.87	--
经营性净现金流(亿元)	5.10	6.31	0.37
营业利润率(%)	34.40	34.49	29.60
净资产收益率(%)	24.29	37.76	--
资产负债率(%)	51.66	54.85	58.60
全部债务资本化比率(%)	42.26	41.25	45.28
流动比率(%)	183.96	206.14	188.51
全部债务/EBITDA(倍)	2.16	1.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.10	15.56	--
经营现金流负债比率(%)	20.53	15.51	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2006 年为追溯调整数;
2008 年 9 月报表未经审计。

分析师

夏 阳

电话 010-85679696-8802

邮箱 xiayang@lianheratings.com.cn

王立婷

电话 010-85679696-8877

邮箱 wanglt@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内, 三一重工股份有限公司(以下简称“公司”)继续保持了在国内混凝土机械领域的市场领先地位, 在桩工机械和履带起重机等领域也有所突破。公司海外业务增长迅速, 整体产销规模不断攀升, 经营状况良好, 资产和收入规模增长较快, 盈利水平有所提升。但公司债务规模增长较快, 债务负担有所加重, 经营性现金流净额仍然很小, 同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到宏观调控政策变化、部分核心零部件依靠外购、应收账款规模较大、投资收益具有波动性等因素给公司带来一定不利影响。

中国固定资产投资保持高位运行, 虽然近期房地产投资增速放缓对混凝土机械的销售有一定的抑制作用, 但国务院确定的扩大内需、促进经济增长的十项措施将进一步加快廉租住房、基础设施等工程建设进度, 国内工程机械行业发展前景较好。考虑到公司在行业中的优势地位和良好的发展前景, 联合资信将公司的主体长期信用等级调整为 AA⁻, 评级展望为稳定。

“07三一重工债”由交通银行股份有限公司(以下简称“交通银行”)授权其长沙分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。交通银行的担保对本期债券的信用等级提升作用大。综合考虑, 联合资信维持“07三一重工债”AAA的信用等级。

优势

1. 中国固定资产投资保持高位运行, 工程机械行业发展前景较好。

2. 中国工程机械产品在国际市场竞争优势较为明显, 出口量大幅上升。

3. 公司研发实力较强, 泵车、混凝土输送泵、多功能摊铺机、履带吊、掘进机和旋挖钻等多种产品技术水平处于行业领先地位, 市场占有率高。

4. 公司海外市场开拓力度大，出口额增长较快；同时公司出口业务主要集中在新兴经济体和发展中国家，受此次金融危机影响较小。

5. 公司主导产品毛利率高，盈利能力强。

关注

1. 国家宏观经济形势的变化和对相关产业的调控政策将从根本上决定工程机械行业的整体景气程度；近期房地产投资增速放缓对混凝土机械的销售具有一定抑制作用。

2. 公司部分核心零部件主要依靠外购，对国外上游厂商依赖程度较大，存在一定的经营风险。

3. 公司销售主要采取按揭贷款、分期付款等形式，应收账款规模较大，占用公司现金流较多，存在一定的坏账风险。

4. 2008 年以来公司债务规模增长很快，债务负担加重。

5. 公司投资收益具有波动性。

6. 公司计划购买三一重机投资有限公司的股权，交易尚未完成。

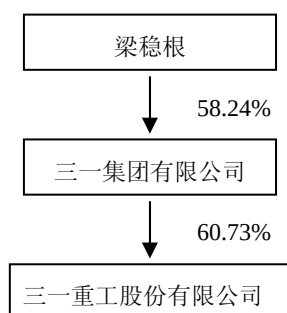
一、企业基本情况

三一重工股份有限公司（以下简称“三一重工”或“公司”）是经湖南省人民政府以湘政函[2000]209号文批准，由三一重工业集团有限公司改制而成的股份有限公司。公司前身为始创于1989年的湖南省涟源市焊接材料厂。

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2003]55号文核准，公司于2003年6月18日向社会公开发行人民币普通股(A股)6000万股，并于2003年7月3日在上海证券交易所上市交易，股票代码600031。

作为第一批股权分置改革试点公司之一，公司于2005年6月成功进行了股权分置改革。截至2008年9月底，公司控股股东为三一集团有限公司（以下简称“三一集团”），实际控制人为梁稳根先生，公司与实际控制人之间的产权关系如图1所示。

图1 公司与实际控制人之间的产权关系



公司属工程机械行业，主营业务为工程机械产品及配件的开发、生产和销售，是国内最大的综合性工程机械生产厂商之一。

截止2007年底，公司资产总额1117912.66万元，所有者权益504722.50万元（其中少数股东权益31569.42万元）。2007年，公司实现营业收入914495.08万元，投资收益39874.07万元，净利润190578.54万元。

截至2008年9月底，公司（合并）资产总额1446957.21万元，所有者权益598982.39万元；2008年1~9月实现营业收入1086909.00万元，投资收益为-13844.09万元，净利润

128147.08万元。

公司注册地址：湖南省长沙经济技术开发区；法定代表人：梁稳根。

二、经营管理分析

1. 行业分析

工程机械产品主要用于满足民用建筑、铁路、公路、能源、机场、港口和水利水电等基础设施建设的施工，其市场需求直接受固定资产投资规模和工程项目量的影响。

根据国家统计局统计，2007年，中国全社会固定资产投资137239亿元，比上年增长24.8%，增幅比上年加快0.9个百分点，固定资产投资继续在高位运行。受此影响，2007年，中国工程机械行业继续呈现快速发展的势头。

《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，为工程机械行业的发展提供了有力的政策支持。

房地产行业对工程机械尤其是混凝土机械的需求较大。从近期房地产行业走势来看，2008年商品房销售额增速为11年来首次负增长。2008年1-10月，全国商品房销售面积4.5亿平方米，同比下降16.5%；全国完成房地产开发投资23918亿元，同比增长24.6%，增幅比1-9月回落1.9个百分点。由于房地产开发商资金链普遍紧张，放缓了土地购置和开发速度，使得其对工程机械的需求比之往年有所减少。在房地产建设中，使用较多的工程机械产品有混凝土机械、土石方机械和起重机械。其中，混凝土机械大约45%的销量用于房地产行业，房地产投资增速放缓将对其销售有一定抑制作用。

为抵御国际经济环境对中国的不利影响，2008年11月5日召开的国务院常务会议确定了当前进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施。按照初步测算，实施常务会议确定的十项工程建设，到2010年底需投资4万亿元。同

时提到，为加快建设进度，2008 年四季度增加安排中央投资 1000 亿元，2009 年灾后重建基金提前安排 200 亿元，带动地方和社会投资，总规模达到 4000 亿元。从重点加大的工程建设来看，主要是铁路、公路、机场、农村等基础设施，加上灾后重建和廉租住房，这将带动对推土机、挖掘机、混凝土机械等工程机械产品需求。

出口的大幅增长是拉动工程机械行业快速增长的主要因素。2007 年以来，全球金融危机蔓延，目前美国、欧洲、日本等全球主要经济体处于低迷态势。但新兴经济体和发展中国家受此次金融危机影响相对较小。这些国家正处于快速发展阶段，因此对工程机械产品仍具有相对稳定的需求。

根据海关总署统计，2007 年中国工程机械进出口贸易总额累计达到 136.4 亿美元，比上年增长 52.6%。其中累计进口金额 49.4 亿美元，比上年增长 25.7%；累计出口金额 87 亿美元，比上年增长 73.5%，贸易顺差 37.6 亿美元。

根据海关总署统计，2008 年 1-8 月，中国工程机械进出口贸易额为 130 亿美元，比上年同期增长 51.7%，贸易顺差 90 亿美元。

2008 年 1-8 月，中国工程机械累计进口金额为 40 亿美元，比上年同期增长 24%；其中整机进口 23.2 亿美元，比上年同期增长 12.6%，占进口总额的 58%；零部件进口 16.8 亿美元，比上年同期增长 42.5%，占进口总额的 42%。其中履带挖掘机进口 11.3 亿美元，比上年同期增长 23%，占进口整机的 49%；叉车进口 2.2 亿美元，比上年同期增长 4.7%；隧道掘进机进口 1.3 亿美元，比上年同期减少 16.2%。

2008 年 1-8 月，中国工程机械累计出口金额 90 亿美元，比上年同期增长 69%；其中整机 61.7 亿美元，比上年同期增长 68.6%，占出口总额的 68.5%；零部件出口 28.3 亿美元，比上年同期增长 69.6%，占出口总额的 31.5%。工程机械的出口继续保持高速增长的态势，其中近 90%的产品为正增长，增长幅度超过 1 倍以上

的产品有履带起重机、推土机、筑路机及平地机、铲运机、沥青搅拌设备、全路面汽车起重机、牵引车、桩工机械和混凝土机械。

综合看，近年来，中国工程机械行业发展迅猛。受基础设施建设等固定资产投资因素影响，国内工程机械市场发展空间大。同时，中国工程机械产品在国际市场的竞争能力稳步增长，出口正逐渐成为带动中国工程机械行业增长的重要动力。

2. 公司经营分析

(1) 经营概况

公司产品范围覆盖混凝土机械、路面机械、土石方机械、桩工机械、起重机械等，主要产品分类见表1。目前混凝土机械是公司主导产品，2007年，公司混凝土机械销售额占总销售额的65%左右。

表 1 公司产品分类

分类	产品
混凝土机械	泵车 拖泵 布料杆 混凝土搅拌站 混凝土搅拌运输车 车载式混凝土输送泵 沥青砂浆车
	皮带输送车
路面机械	平地机、摊铺机、压路机 铣刨机 沥青搅拌站
桩工机械	旋挖钻机、水平定向钻、连续墙抓斗
起重机械	履带吊

资料来源：公司提供。

2007年，公司经营状况良好，实现主营业务收入83.56亿元，比2006年增长73.39%；实现出口16.58亿元，比2006年增长160.36%。

2008年1~9月，公司克服了冰雪灾害、能源紧张、产能受限、原材料价格上涨等不利因素，通过产品升级换代、精细化制造、提升产品质量和研发服务核心能力等措施，实现营业收入108.69亿元，较上年同期增长55.82%。

(2) 主要产品

2007 年，公司实现混凝土机械主营业务收入 54.00 亿元，比 2006 年增长 66.91%；实现其它工程机械及配件主营业务收入 29.56 亿元，

比 2006 年增长 86.62%。

混凝土机械

混凝土机械产品主要包括混凝土泵（拖式混凝土输送泵、车载泵）、混凝土输送泵车、搅拌车和搅拌站等 4 类，是公司的主导产品，主要客户群为建筑施工单位和个人。

2007 年公司分别实现泵车、拖泵和车载泵产品产量 1540 辆、1402 辆和 309 辆，2007 年市场占有率分别为 48.1%、17.6%和 35.8%，均列行业第一（据公司市场部门调查提供）。受商品混凝土政策被大部分企业业主和施工单位所接受影响，搅拌站的需求总量越来越大，2007 年公司搅拌站产量同比增长 185.90%，市场占有率为 25.6%，居行业第二（据公司市场部门调查提供）。混凝土搅拌运输车属于规模化效益产品，市场集中度高，随着公司在混凝土设备领域的逐步深入，搅拌车的销售将会实现较大增长。

2008 年 1~9 月，公司研发能力进一步提升，上半年有 20 多种新产品推向市场，新品泵车全面推广 X 支腿结构新技术，具有完全自主知识产权的 SYMC+SYLD 控制系统全面升级。

起重机械

公司起重机械主要为履带起重机，在上海川沙工业园生产，已形成了 50T~400T 系列产品规模，性能达到国际先进水平，开始逐步取代进口产品。2007 年公司生产、销售履带起重机 261 台，分别同比增长 105.51%和 110.48%。其中，80T 及以下履带起重机和 80T 以上履带起重机市场占有率分别达 26.7%和 33.6%，行业排名分别为第三和第一（据公司市场部门调查提供），体现出公司在高吨位履带起重机产品上的优势。目前公司正在研发 600 吨及 900 吨产品，生产地在上海川沙产业园，已成为国内厂家中吨位最大、系列最全的履带起重机生产厂家。

桩工机械

桩工机械包括全液压旋挖钻机、水平定向钻、连续墙抓斗等，由北京重机生产。其中全

液压旋挖钻机是公司自主研发具有完全知识产权的产品之一，主要有 SR200C、SR200、SR158、SR108C 等规格，2007 年，销售量达到 162 台，同比增长 90.59%，市场占有率 37.7%（据公司市场部门调查提供）；连续墙抓斗广泛应用于城市高层建筑的基础施工、地铁车站建设以及地下室、污水处理厂、防护壁、石油和煤气地下储备槽等多方面深基础工程施工，并在水利坝基、防渗墙等防洪工程中使用，为工程机械行业“十五”规划重点发展产品。

路面机械

公司路面机械的主导产品为摊铺机、压路机、平地机。目前已成功研制了世界上第一台全液压平地机，国内第一台自主知识产权全液压推土机，并完成压路机、平地机、推土机、液压挖掘机、沥青摊铺机等产品的系列化。其中全液压压路机、全液压平地机已出口 6 个国家和地区。2007 年公司销售平地机、摊铺机和压路机共 824 台，比上年同期增加 104.98%。截至 2007 年底，平地机市场占有率为 14%，多功能摊铺机市场占有率为 19.1%，行业排名第一（据公司市场部门调查提供），压路机中市场占有率较高的是单钢轮压路机，市场占有率为 17.3%，行业排名第三（据公司市场部门调查提供）。

（3）原材料采购

公司的主要原材料为汽车底盘、发动机、钢材、液压泵、主油泵、分动箱、各种液压阀、回转轴承、摇控系统。其中，汽车底盘发动机约占总成本的 61%，钢材约占 9%，液压泵占 6.2%，主油泵约占 1.4%，分动箱约占 2.4%，各种液压阀约占 4.5%，回转轴承约占 2.4%，摇控系统约占 1%，其余各种零配件和制造费用约占 12.1%。

为保证产品的高质量标准和高可靠性，公司产品关键零部件选用日本五十铃、瑞典沃尔沃、德国奔驰、美国马克、德国道依茨、德国力士乐等知名国际品牌。目前，公司已经与多个国际知名零部件供应商建立了稳定的采购关

系。公司关键零部件对供应商的依赖度较大。在全球零部件供应紧张时，公司必须面对接受提价或增加存货等不利局面，影响企业正常运行。

公司从 2002 年起建立战略物资储备管理模式，所谓战略物资主要指对于价值高、资源紧张、采购周期长等特点，买方无明显采购优势，对生产经营和满足市场弹性需求极易造成重大影响的物资。对于上述战略物资按经营规划于每年初予以调整并充实，在一定程度上规避了价格风险。

此外，公司也采取了各种措施分散采购风险。在泵车底盘方面，公司与日本五十铃结为长期战略合作伙伴，采购比例较高，同时也根据客户要求适当采购瑞典沃尔沃、德国奔驰、美国马克等品牌；2008 年公司已试制成功采用自主底盘的 25~28 米臂架泵车，正在向低端市场客户推广。但目前销售采用自主底盘的泵车的毛利率低于采用进口底盘的泵车，同时，中国消费者习惯采用进口底盘，消费观念的转变也尚需时间。

在液压泵方面，公司长期采用德国力士乐产品。德国力士乐交货期长达 16~17 个月，同时供应量有限，因此公司正在开发试用日本川崎、美国萨奥等品牌，以减少对力士乐的依赖。

在柴油发动机方面，公司在拖泵、平地机等产品上采用德国道依茨，在搅拌车等产品上采用上海日野、东风康明斯等，以分散风险。目前，公司采购的发动机中进口和国产的采购比例均为 50% 左右。

在钢材方面，受铁矿石价格大幅上涨推动，进入 2008 年，全球钢铁价格继续一路走高，装备制造行业生产成本压力持续加大。公司于 2007 年底钢材价格较低时提前储备半年左右的用量，锁定价格，避免钢材价格波动对生产的影响。自 2008 年 6 月起，国内外钢材价格出现回落走势。公司反应较为迅速，通过加强内部管理，减少生产所需钢材的型号、规格，提高适用性，尽量降低存货规模。

（4）产品销售

公司产品销售在国内以直销为主，通过直销约占 91.2%，通过经销商销售约占 8.8%。公司与客户的结算方式有按揭贷款、分期付款、全款和抵债等方式。其中，按揭贷款一般首付 30%，按揭期限一般不超过 2 年；分期付款一般首付 40%，余款分为 12~18 期（每期 1 个月）均付。

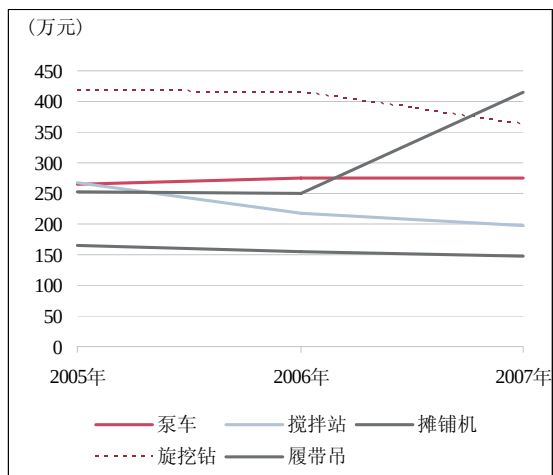
目前，公司产品通过按揭贷款销售的占 45% 左右，通过分期付款销售的占 48% 左右。按揭贷款的运作平台为子公司中发资产租赁有限公司，合作银行主要为中国光大银行等。

按公司与按揭贷款银行约定，如承购人未按期归还贷款，公司负有回购义务。截止 2008 年 9 月底，公司负有回购义务的累计贷款余额超过 36 亿元，客户逾期按揭款及回购款余额超过 2 亿元，公司已将代垫和回购的客户逾期按揭款余额转入应收账款并按相应账龄计提坏账准备。公司通过多种手段加强对应收账款的管理，以改善现金流。对逾期超过 3 个月的，由公司法务部门催缴；对逾期超过 6 个月的，由公司法务部门通过法律程序追缴，必要时采取扣留设备等手段。

目前公司主要客户群的类型有铁路建设公司、建工集团、路桥集团、水利水电建设公司、混凝土搅拌站经营公司、个体经营户等。公司客户集中度不高。

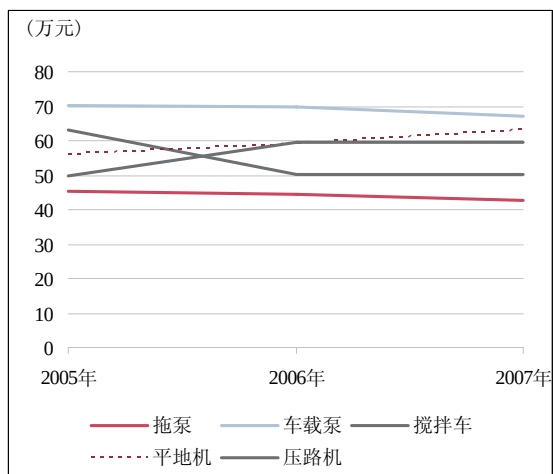
产品价格方面，从图 2 和图 3 可以看到，2005~2007 年，公司泵车、履带吊、平地机、压路机等产品平均价格呈上升趋势，拖泵、车载泵、摊铺机等产品平均价格略有下降，搅拌车、搅拌站、旋挖钻等产品平均价格下降幅度较大。总体看，公司产品毛利率保持较高水平，从图 4 看，泵车、拖泵、旋挖钻等主导产品毛利率均保持在 40% 以上，其它大部分产品毛利率也保持在 20% 以上。

图2 近年来公司产品平均价格变动情况（1）



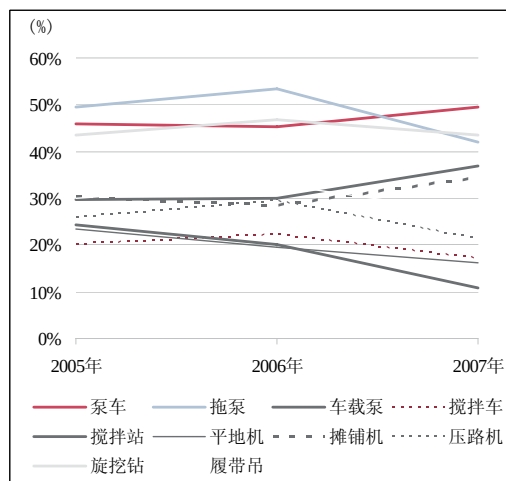
资料来源：公司提供。

图3 近年来公司产品平均价格变动情况（2）



资料来源：公司提供。

图4 近年来公司产品毛利率情况



资料来源：公司提供。

（5）客户服务

公司耗资 2000 余万元建立了工程机械行业首家企业控制中心（ECC），为 2007 年 10 月以后出厂的每台设备都按照了 GPS 系统，能够详细记载设备的实时运行状况，对产品档案均实行计算机数据库管理，建立包括时间、配件、运行情况在内的信息档案，定期跟踪，每周进行动态状况报告，确保施工进度，从而实现了对客户设备的远程故障诊断与管理。

（6）出口情况

近年来，公司加大了国际市场拓展力度，出口销售额的年增长比例均保持在100%以上。现阶段，混凝土机械、旋挖钻机、履带起重机为公司主导出口产品。与国际知名厂商同类产品相比，公司产品技术质量相当，但价格竞争优势明显，更为符合中东、非洲和南亚地区国家的采购预算标准，性价比高，同时，公司产品还具有交货期短（公司交货期一般为30天左右，而国外厂商需要3~4个月）等优势。

2007 年公司全年实现出口 16.58 亿元，同比增长 190.36%，出口销售额占公司总销售收入的比重为 20%左右。2008 年 1~9 月，公司出口继续保持高速增长，出口超过 20 亿元，较上年同期增长 100%以上。由于公司出口业务主要集中于新兴经济体和发展中国家（地区），以中东、非洲、南亚、俄罗斯等为主，占比高达 70%左右，这些国家正处于快速发展阶段，因此对公司产品拥有相对稳定的需求，因此公司出口受此次金融危机影响相对较小。

公司国外主要销售途经为直销和经销商销售两种形式。公司目前业务覆盖范围已达 160 多个国家，在海外主要国家建立了 15 家销售公司。公司在印度、美国、德国和巴西征地建厂，成立相应的配件中心、租赁公司并组建代理商体系，以直接面向当地市场，实现生产、研发、销售、服务的国际化。

印度产业园位于印度西南部马邦的 PUNE 开发区，征地 480.5 亩，总投资 6000 万美元。目前项目已经初步完成，预计 2009 年将正式投

入使用。

美国产业园美国产业园的注册地址是：1209 Orange Street, Wilmington, DE 19801。工业园占地 1600 亩，正在建设中。

巴西产业园目前仍处于前期规划、征地办理阶段。

德国产业园位于科隆附近的贝得堡（Bedburg）和贝格海姆（Bergheim），该项目计划总投资 1 亿欧元，其中新增固定资产投资 8308 万欧元，流动资金 1692 万欧元。项目达产后，计划年产工程机械产品 3000 台。预计将实现年销售收入 3.5 亿欧元，利润总额 4802 万欧元，投资利润率为 27.75%，投资回收期 6.93 年。12 月，公司在德国建设研发中心和机械制造基地项目获得国家发改委批准。

值得注意的是，由于 2008 年以来国际经济形势变化较大，公司国际化战略的推进过程具有一定的不确定性。

3. 重大事项

2008 年 11 月，公司股东大会通过公司与梁稳根等 10 名自然人签订附生效条件的《非公开发行股份购买资产协议》及《非公开发行股份购买资产之利润补偿协议》的议案。议案中，三一重工计划购买三一重机投资有限公司的股权。由此，三一集团的挖掘机业务将注入三一重工。由于该项交易尚未完成，联合资信将对此保持关注。

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007 年财务报表已经利安达信隆有限责任会计师事务所审计并出具了标准无保留意见。公司提供的 2008 年第三季度财务报表未经审计。

自 2007 年 1 月 1 日起，公司开始执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则》。

公司 2007 年报披露，纳入公司合并范围的

子公司增加了 25 家，其中 23 家为新投资成立的子公司，另外 2 家分别是北京三一重机有限公司和印度三一私人有限公司。2007 年北京三一重机有限公司实现净利润 1.42 亿元，成为公司未来新的利润增长点，根据新会计准则，归属于母公司股东的收益只能计入 8~12 月实现的净利润 7016 万元。总体来看，合并范围的变化对公司财务报表的可比性有一定影响。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 1117912.66 万元，负债总额 613190.16 万元，少数股东权益 31569.42 万元，归属于母公司所有者权益合计 473153.08 万元；2007 年实现营业收入 914495.08 万元，净利润 190578.54 万元。

截至 2008 年 9 月底，公司合并资产总额 1446957.21 万元，负债总额 847974.81 万元，少数股东权益 30350.33 万元，归属于母公司所有者权益合计 568632.06 万元；实现营业收入 1086909.00 万元，比 2007 年同期增长了 55.8%；净利润 128147.08 万元，比 2007 年同期下降了 14.91%，主要是由于①上年同期因实施新企业会计准则影响归属于母公司净利润增加 17066 万元；②受本期证券市场持续低迷因素影响，公允价值变动损益较上年同期减少 26250 万元，投资收益较上年同期减少 41453 万元。

2. 资产质量

截至 2007 年年底，公司合并资产总额为 1117912.66 万元，比 2006 年底增长 77.10%，其中流动资产和非流动资产分别增长 83.43% 和 60.49%。

从资产结构来看，公司的资产以流动资产为主，2007 年底流动资产 838170.02 万元，占资产总额的 74.98%，其中货币资金占 31.09%，交易性金融资产占 5%，应收票据占 3.96%，应收账款占 24.65%，预付账款占 5.86%，存货占 27.95%，其他应收款占 1.49%。其中应收票据全部为银行承兑汇票，共计 33187.68 万元。

截至 2007 年底，公司应收账款 206650.37 万元，较 2006 年底增长 157.80%，其中一年以

内应收账款占比 89.76%，1 至 2 年占 5.33%，2 至 3 年占 2.94%，3 年以上 1.97%。前五名的客户欠款金额合计为 17514.60 万元，占应收账款总额的 7.94%，欠款集中度低。应收账款的快速增长，一方面是随着业务规模的快速增长，收入规模也快速增长；另外一方面是由于分期收款销售一次性确认收入，相应应收款项增加。

截至 2007 年底，公司其他应收款共计 12450.57 万元，比 2006 年底减少 4.44%，其中一年以内的占 94.05%，1 至 2 年占 3.84%，2 至 3 年占 1.45%，3 年以上的占 0.65%，主要是预付 2008 年的广告费用和各地营销团队的周转金。公司前五位欠款公司合计占其他应收款的 15.89%，集中度较低。

截至 2007 年底，公司存货 234289.68 万元，比 2006 年底增长 47.20%，其中原材料、在产品、库存商品、发出商品的占比分别为 42.66%、23.00%、22.80%、10.96%，存货分布较为合理。公司共计提取了存货跌价准备 1593.1850 万元。2007 年公司存货周转次数为 3.04 次，较 2006 年有所提高。未来几年，经济高增长模式将持续一段时间，工程机械需求旺盛，存货风险较小。

公司非流动资产主要以固定资产、在建工程、无形资产和长期股权投资为主，2007 年底占非流动资产的比例分别为 59.00%、16.43%、9.97%和 6.06%。截至 2007 年底，公司在建工程为 45961.25 万元，比 2006 年底增长 293.25%，在建工程增幅较大，主要是公司新建厂房、产业园、生产线以满足业务规模的快速扩张造成的。公司长期股权投资为 16940.96 万元，新增 12198.24 万元，增加投资的主要单位有三一国际发展有限公司、北京市三一重机有限公司、岳阳市商业银行等。

截至 2008 年 9 月底，公司的流动资产为 1090073.36 万元，占资产总额的 75.34%，应收帐款、预付款项及存货所占比重进一步上升。公司的非流动资产中，在建工程增幅较大，主要是用于产业园的新建及厂房的新建，以满足

业务规模的扩大。

总体来看，公司资产增长较快，增加主要来自货币资金、应收账款、存货、在建工程。公司流动资产中货币资金占比较高，流动性较好，但应收账款规模较大，存在一定的坏账风险。

3. 盈利能力

2007 年，公司经营状况良好，全年实现营业收入 914495.08 万元，其中主营业务收入 835582.84 万元，比 2006 年增长 82.67%；投资收益 39874.07 万元，比 2006 年增长 354.23%；净利润 190578.54 万元，其中归属于母公司股东的净利润 160616.00 万元，比 2006 年增长 157.12%。2007 年，公司的利润表中公允价值变动收益和投资收益增幅很大，成为利润主要来源，由于资本市场波动性较大，因此上述投资收益具有波动性。

2007 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 34.49%、23.97%和 37.76%，较 2006 年均有一定程度的提高，公司的盈利能力强。

2008 年 1~9 月，公司实现营业收入 1086909.00 万元，比 2007 年同期增长 55.8%，净利润 128147.08 万元，比 2007 年同期下降 14.91%，利润表中公允价值的变动和投资收益的降幅很大，导致净利润下降较为明显；由于生产成本上升，公司的主营业务的利润水平也较 2007 年有所下降，2008 年 1~9 月，公司营业利润率为 29.60%，略低于 2007 年水平，但盈利能力仍然较强。

4. 现金流

从经营活动来看，2007 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 804424.93 万元，经营活动现金流入总计 837527.44 万元，经营活动产生的现金流量净额为 63058.73 万元，比 2006 年增长了 23.64%。现金收入比率为 87.96%，比 2006 年有所降低，主要是公司应收账款规模扩

大造成。

从投资活动来看,2007年,公司投资活动现金流入总计138298.40万元,其中收回投资收到的现金135404.23万元,占投资活动现金流入的97.91%;公司投资活动现金流出264426.63万元,其中投资支付的现金、取得子公司及其他营业单位支付的现金净额分别为114040.10万元、80000万元。公司2007年的投资活动产生的现金流量净额为-126128.23万元。

从筹资活动来看,2007年公司筹资活动现金流入总计577145.23万元,主要是取得借款421164.06万元;筹资活动现金流出总计371546.59万元,偿还债务支付的现金341955.10万元,占筹资活动现金流出的92.03%。2007年公司筹资活动产生的现金流量净额为205598.64万元。

2008年1~9月,公司经营活动产生的现金流入和流出分别为970679.30万元和967013.68万元;经营活动的净现金流量为3665.62万元,与2007年同期相比下降幅度较大,主要是由于应收帐款和存货的规模扩大。投资活动产生的现金流入和流出分别30657.53万元和95132.47万元;投资活动的净现金流量为-64474.93万元,于2007年同期相比,下降了37.74%,主要是由于收回投资收到的现金有所减少所致。

综合来看,公司经营活动获现能力有待改善,经营活动现金流量不能满足公司的投资需求,需要进行外部筹资。

5. 资本及债务结构

截至2007年底,公司负债总额为613190.16万元,比2006年底增长88.04%。从负债结构来看,以流动负债为主,占比为66.31%,比2006年底的76.17%有所下降。2007年底流动负债比2006年底增长63.69%,非流动负债比2006年底增长165.89%。

截至2007年底,公司流动负债以应付账款、短期借款、其他应付款和应付票据为主,

2007年底占流动负债比例分别为31.28%、29.20%、16.17%和10.67%。在应付账款中,一年以内的应付账款占比为96.56%,1-2年的占1.26%,2-3年的占1.62%,3年以上占0.56%,应付账款主要集中在一年内。公司非流动负债以长期借款和应付债券为主,所占非流动负债比分别为66.77%和23.45%。

截至2007年底,公司所有者权益合计504722.50万元,比2006年底增长65.40%。其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占19.65%、20.18%、9.62%、44.77%和6.25%。其中实收资本比2006年增长了106.67%,主要原因是公司以2006年末总股本48000万股为基数,用资本公积金按每10股转增10股比例转增股本和公司于2007年7月23日以非公开发行股票的方式向10家特定投资者发行了3200万股。未分配利润较2006年底增长81.70%,达到225967.10万元。公司所有者权益的稳定性一般。

截至2007年底,公司的长期债务资本比率、全部债务资本比率、资产负债率分别为26.97%、41.25%、54.85%,公司债务负担基本正常。

截至2008年9月底,公司的整体债务规模有所增长,负债水平上升,债务负担加重,长期债务资本比率、全部债务资本比率、资产负债率分别为29.13%、45.28%和58.60%。

6. 偿债能力

从短期支付能力看,公司2007年底流动比率、速动比率分别为206.14%和148.52%,比2006年有所提高,公司短期偿债能力强。

从长期支付能力看,2007年EBITDA为238736.73万元,较2006年底增长130.83%,EBITDA利息保护倍数、全部债务/EBITDA分别为15.56倍和1.48倍。公司债务整体偿还能力强。

2007年,公司经营活动现金流入量和净流量分别为83.75亿元和6.31亿元,为本期债券

的 16.75 倍和 1.26 倍；现金类资产 33.57 亿元，现金偿债倍数为 6.71 倍。公司的经营活动现金流和现金类资产对本期债券保护能力强。

“07三一重工债”由交通银行授权其长沙分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信公开评级，交通银行主体长期信用等级为AAApi，交通银行担保实力强，对“07三一重工债”信用水平提升作用大。

综合考虑，联合资信调整三一重工股份有限公司主体长期信用级别为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“07三一重工债”AAA的信用级别。

附件 1-1 公司 2006 年~2008 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月
流动资产：				
货币资金	119988.87	260545.46	117.14	295965.33
交易性金融资产	25144.78	41920.35	66.72	791.45
应收票据	20099.17	33187.68	65.12	17857.83
应收账款	80159.71	206650.37	157.80	347563.34
预付款项	39353.72	49125.90	24.83	90257.80
应收利息				
应收股利				
其他应收款	13029.03	12450.57	-4.44	18257.56
存货	159164.46	234289.68	47.20	319380.05
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	456939.74	838170.02	83.43	1090073.36
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	4742.72	16940.96	257.20	18801.61
投资性房地产				
固定资产	137616.90	165054.59	19.94	207456.23
在建工程	3436.31	5836.93	69.86	70940.46
工程物资	11687.64	45961.25	293.25	4364.49
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	15330.49	27902.59	82.01	30146.64
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	79.59		-100.00	
递延所得税资产	1413.90	18046.31	1176.35	25174.40
其他非流动资产				
非流动资产合计	174307.55	279742.64	60.49	356883.84
资产总计	631247.29	1117912.66	77.10	1446957.21

附件 1-2 公司 2006 年～2008 年 9 月合并资产负债表(负债及所有者权益)
 (单位: 人民币万元)

负债和所有者权益(或股东权益)	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月
流动负债:				
短期借款	106441.82	118729.27	11.54	112531.14
交易性金融负债		1042.30		3965.15
应付票据	29647.12	43372.77	46.30	73838.55
应付账款	58331.95	127174.21	118.02	140127.86
预收款项	15430.06	32708.89	111.98	54254.37
应付职工薪酬	2442.56	2856.32	16.94	2791.63
应交税费	10113.38	7468.43	-26.15	14552.78
应付利息		1198.93		1008.45
应付股利		438.08		8538.07
其他应付款	15990.03	65766.35	311.30	103572.19
一年内到期的非流动负债	10000.00	5843.68	-41.56	63069.28
其他流动负债				
流动负债合计	248396.93	406599.22	63.69	578249.46
非流动负债:				
长期借款	77246.96	137943.72	78.57	197616.98
应付债券	0.00	48442.17		48542.02
长期应付款				
专项应付款				
预计负债	0.00	1114.00		1669.63
递延所得税负债	449.53	18509.05	4017.46	21470.43
其他非流动负债	0.00	582.00		426.29
非流动负债合计	77696.49	206590.94	165.89	269725.35
负债合计	326093.42	613190.16	88.04	847974.81
所有者权益(或股东权益):				
实收资本(或股本)	48000.00	99200.00	106.67	148800.00
资本公积	86066.30	101870.99	18.36	72110.99
减: 库存股				
盈余公积	35810.29	48545.55	35.56	48545.55
未分配利润	124363.28	225967.10	81.70	309493.13
外币报表折算差额	-130.25	-2430.57	1766.08	-10317.61
归属于母公司所有者权益合计	294109.62	473153.08	60.88	568632.06
少数股东权益	11044.26	31569.42	185.84	30350.33
所有者权益(或股东权益)合计	305153.87	504722.50	65.40	598982.39
负债和所有者权益(或股东权益)总计	631247.29	1117912.66	77.10	1446957.21

附件 2 公司 2006 年～2008 年 9 月合并利润及利润分配表

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月
一、营业收入	521019.09	914495.08	75.52	1086909.00
减：营业成本	339739.90	598419.75	76.14	764727.20
营业税金及附加	2045.71	692.27	-66.16	504.50
销售费用	59377.71	88291.35	48.69	94075.91
管理费用	34599.31	50392.95	45.65	57837.48
财务费用	11846.73	12097.30	2.12	-3446.50
资产减值损失	3989.65	8099.73	103.02	5988.07
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	3283.15	9950.40	203.07	-17365.35
投资收益（损失以“－”号填列）	8778.31	39874.07	354.23	-13844.09
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	81481.55	206326.20	153.22	136012.91
加：营业外收入	1104.22	3368.38	205.05	3446.77
减：营业外支出	491.80	1385.74	181.77	1919.65
其中：非流动资产处置损失	107.11	101.74	-5.01	90.67
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	82093.96	208308.84	153.74	137540.03
减：所得税费用	7973.80	17730.30	122.36	9392.94
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	74120.16	190578.54	157.12	128147.08
其中：归属于母公司所有者的净利润	59200.43	160616.00	171.31	108326.03
少数股东损益	5588.02	22758.75	307.28	19821.06

附件 3-1 公司 2006 年~2008 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 9 月
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	596693.81	804424.93	34.81	912187.95
收到的税费返还	26.69	4804.53	17901.74	15803.26
收到其他与经营活动有关的现金	8150.58	28297.98	247.19	42688.09
经营活动现金流入小计	604871.08	837527.44	38.46	970679.30
购买商品、接受劳务支付的现金	423577.36	574673.40	35.67	757987.96
支付给职工以及为职工支付的现金	25952.85	55394.55	113.44	65397.26
支付的各项税费	33642.08	42647.70	26.77	39958.45
支付其他与经营活动有关的现金	70696.95	101753.05	43.93	103670.00
经营活动现金流出小计	553869.25	774468.71	39.83	967013.68
经营活动产生的现金流量净额	51001.84	63058.73	23.64	3665.62
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	49857.34	135404.23	171.58	27878.19
取得投资收益收到的现金	574.28	319.81	-44.31	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1942.24	2574.36		2779.34
			32.55	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	6677.83		-100.00	
投资活动现金流入小计	59051.70	138298.40	134.20	30657.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	18152.10	69986.53	285.56	76381.48
投资支付的现金	56486.85	114040.10	101.89	18750.99
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2113.45	80000.00	3685.28	
支付其他与投资活动有关的现金		400.00		
投资活动现金流出小计	76752.40	264426.63	244.52	95132.47
投资活动产生的现金流量净额	-17700.70	-126128.23	612.56	-64474.93
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	10597.00	106624.00	906.17	34.59
取得借款收到的现金	222040.84	421164.06	89.68	241967.85
发行债券收到的现金		49357.17		
收到其他与筹资活动有关的现金	3000.21		-100.00	
筹资活动现金流入小计	235638.05	577145.23	144.93	242002.44
偿还债务支付的现金	213497.88	341955.10	60.17	111072.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10995.73	27643.69	151.40	29668.50
支付其他与筹资活动有关的现金		1947.80		572.21
筹资活动现金流出小计	224493.61	371546.59	65.50	141313.19
筹资活动产生的现金流量净额	11144.44	205598.64	1744.85	100689.25
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		1972.55		4460.07
五、现金及现金等价物净增加额	44445.58	140556.59	216.24	35419.87
加: 期初现金及现金等价物余额	75543.29	119988.87	58.83	260545.46
六、期末现金及现金等价物余额	119988.87	260545.46	117.14	295965.33

附件 3-2 公司 2006 年~2007 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
净利润	74120.16	190578.54	157.12
加: 资产减值准备	3989.65	8099.73	103.02
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	10768.17	13952.04	29.57
无形资产摊销	312.42	1056.25	238.09
长期待摊费用摊销	10.24	79.59	677.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-216.23	-286.38	32.45
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	0.00	0.00	
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-3283.15	-9950.40	203.07
财务费用(收益以“一”号填列)	10226.91	11912.88	16.49
投资损失(收益以“一”号填列)	-8778.31	-39874.07	354.23
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-445.78	-16632.42	3631.04
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	334.94	18059.52	5291.94
待摊费用减少(增加以“-”号填列)	-276.83	-199.55	-27.92
预提费用增加(减少以“-”号填列)	1253.32	5872.27	368.54
存货的减少(增加以“一”号填列)	-40706.99	-80868.17	98.66
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-50191.53	-168160.56	235.04
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	53884.85	129419.47	140.18
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	51001.84	63058.73	23.64

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.20	5.38	--
存货周转次数(次)	2.13	3.04	--
总资产周转次数(次)	0.83	1.05	--
盈利能力			
营业利润率(%)	34.40	34.49	29.60
总资本收益率(%)	15.96	23.97	--
净资产收益率(%)	24.29	37.76	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	20.20	26.97	29.13
全部债务资本化比率(%)	42.26	41.25	45.28
资产负债率(%)	51.66	54.85	58.60
偿债能力			
流动比率(%)	183.96	206.14	188.51
速动比率(%)	119.88	148.52	133.28
EBITDA 利息倍数(倍)	10.10	15.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.16	1.48	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.15	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.25	-4.11	--
现金流			
现金收入比(%)	114.52	87.96	--
现金利润比率(%)	68.81	33.09	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，2006 年为追溯调整数；2008 年 9 月报表未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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%
债务结构指标	
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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
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%
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 / 利息支出
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

注： 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后，所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 6 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。