

跟踪评级公告

联合[2009] 502 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由AA⁻调整为AA, 评级展望为稳定, 并维持三一重工股份有限公司2007年度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
二零零九年十月二十六日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲6号中环世贸中心D座7层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

三一重工股份有限公司跟踪评级报告

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: AA⁻ 评级展望: 正面

债项信用

名称	额度	期限	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: 2009 年 10 月 26 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	09 年 1-6 月
现金类资产(亿元)	33.57	31.42	26.95
资产总额(亿元)	111.79	139.67	152.60
所有者权益(亿元)	50.47	61.85	68.61
短期债务(亿元)	16.79	13.99	27.84
全部债务(亿元)	35.43	44.17	49.59
营业收入(亿元)	91.45	137.45	74.95
利润总额(亿元)	20.83	15.41	10.76
EBITDA(亿元)	23.87	19.20	--
经营性净现金流(亿元)	6.31	6.40	1.51
营业利润率(%)	34.49	29.83	30.10
净资产收益率(%)	37.76	23.84	--
资产负债率(%)	54.85	55.72	55.04
全部债务资本化比率(%)	41.25	41.66	41.95
流动比率(%)	206.14	220.28	184.36
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.30	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.56	10.93	--
经营现金流流动负债比(%)	15.51	14.00	--

注: ①公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》。2009 年 1~6 月数据未经审计;

②EBITDA 及其相关指标中的利息支出未包含资本化部分。

分析师

夏阳 王立婷

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

2008年下半年,受全球金融危机影响,中国工程机械行业增速减缓;2009年上半年,随着国家政策性投资的拉动,工程机械行业呈现明显回暖趋势。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行业的优势地位,经营状况良好,资产和收入规模稳步增长,主要产品毛利率水平高,盈利能力强。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司出口放缓、存货和应收账款规模较大等因素给公司带来一定的不利影响。

公司收购母公司三一集团有限公司下属的三一重机有限公司挖掘机资产的议案已获中国证监会审核通过。考虑到中国工程机械行业良好的发展前景、公司在行业中的优势地位和挖掘机业务注入后带来的良好成长性,联合资信调整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。

“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。交通银行的担保实力强,其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. 2008 年四季度以来,国家政策性投资有效带动了工程机械行业的回暖。

2. 公司泵车、混凝土输送泵、多功能摊铺机、履带吊和旋挖钻等多种产品技术水平处于国内行业领先地位,市场占有率高。

3. 公司收入和资产规模稳步增长,经营态势向好。

4. 母公司挖掘机业务的注入将进一步优化公司的产品结构,拓宽公司的发展空间,增强公司抵御市场波动风险的能力。

关注

1. 工程机械行业景气度受国家宏观政策影响较大。
2. 公司产品出口压力增大，出口额较2008年有所下降。
3. 公司存货和应收账款规模较大。

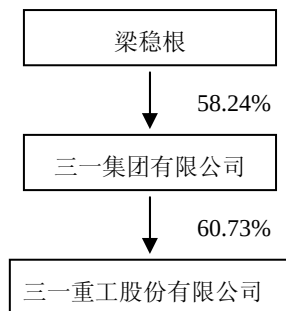
一、企业基本情况

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。

截至2008年底，纳入公司合并财务报表范围的控股子公司57家（见附件1）。公司在职工为16656人。

截至2008年底，公司资产总额1396734.17

万元，所有者权益618487.47万元（其中少数股东权益34681.92万元）。2008年，公司实现营业收入1374525.61万元，净利润147440.56万元。

截至2009年6月底，公司（合并）资产总额1526016.02万元，所有者权益686083.93万元；2009年1~6月实现营业收入749529.72万元，净利润95993.89万元。

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

据中国工程机械工业协会统计，2008年中国工程机械行业销售产值达2083.09亿元，比2007年增长38.2%，增速环比回落3.2个百分点。2008年上半年，中国工程机械行业的销售收入同比增长50.5%；进入到2008年下半年，受到国际金融危机及房地产市场低迷的影响，工程机械市场销售情况开始下滑，但由于2008年前三季度增长较快，部分企业在9月底已实现了2007年全年的销售收入。2009年上半年，为应对全球金融危机带来的不利影响和严峻挑战，国家适时出台了一系列扩大内需、促进国民经济平稳较快增长的宽松货币政策，随着国家4万亿投资及装备制造业振兴规划的实施，重大工程及项目的相继开工和深入推进，工程机械行业呈现明显回暖趋势。2009年1~6月，工程机械行业主要产品的销量与2008年同期相比，仍然呈现负增长，但比例有所下降；不同的机种回升的程度也有所不同，其中工程起重机和路面机械的销量已呈现正增长，恢复形势较好。

表1 2009年1~6月中国工程机械行业主要产品销售情况

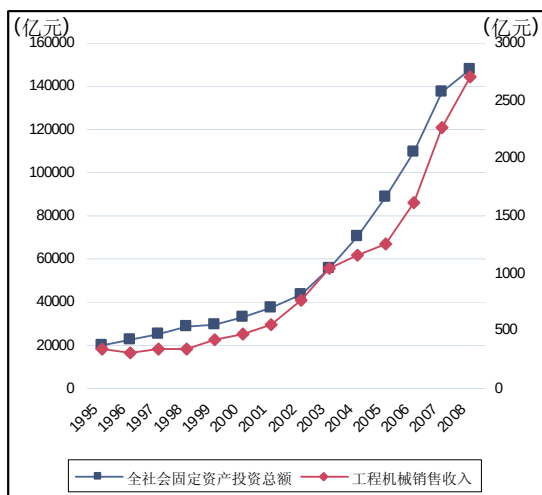
月份	本月止累计（台）	上年同期（台）	增长（%）
1月	7718	15941	-51.6
2月	30527	34839	-12.4
3月	81908	111791	-26.7

4 月	134137	187758	-28.6
5 月	149088	200598	-25.7
6 月	206688	279009	-25.9

资料来源：中国机械工业联合会

根据国家统计局统计，2008年全社会实现固定资产投资148167.25亿元，同比增长26.1%，固定资产投资继续在高位运行。2009年1~6月，全社会固定资产投资91321亿元，同比增长233.5%，新开工项目176090个，增加53049个；新开工项目计划总投资73830亿元，增长87.3%。随着各地项目陆续开工，基建的拉动效应得到体现，从而带动了工程机械行业的回暖。

图2 固定资产投资与工程机械销售收入变化趋势图



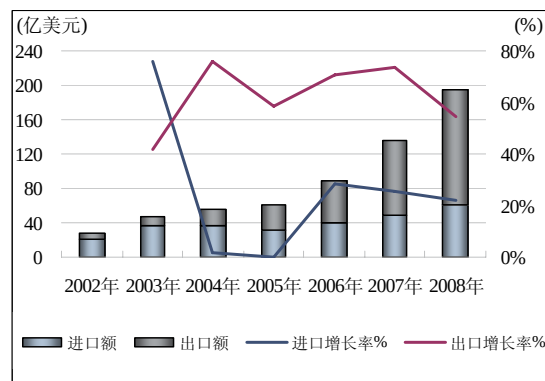
资料来源：国家统计局、中国机械工业联合会

房地产行业对工程机械的需求较大。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年全国商品房销售面积6.2亿平方米，同比下降19.7%。2008年，全国房地产开发企业完成土地购置面积3.7亿平方米，同比下降8.6%；完成土地开发面积2.6亿平方米，同比下降5.6%。由于房地产市场的低迷，使得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，房地产投资增速放缓将对其销售有一定抑制作用。2009年1~6月，全国商品房销售面积34109万平方米，同比增长31.7%；商

品房销售额15800亿元，同比增长53.0%。根据国家发改委、国家统计局公布的70个大中城市房价数据显示，6月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨0.2%，结束了自2008年12月以来的连续6个月负增长；房地产市场的快速回暖将对工程机械行业尤其是混凝土机械等相关产品产生积极的影响。

据海关总署统计，2008年中国工程机械进出口贸易总额194.4亿美元，同比增长42.5%。其中进口60.2亿美元，同比增长21.8%，与2007年同期相比减少了3.9个百分点；出口金额134.2亿美元，同比增长54.3%，与2007年同期相比下降了19.2个百分点。2008年全年贸易顺差74亿美元，比2007年顺差增加了36.4亿美元，进口额占国内市场份额的18.7%，与上年持平，而出口占国内销售份额的34%，比上年上升了4.6个百分点。2009年，世界经济处于恢复期，出口拉动将严重不足。据海关数据显示，2009年1~5月中国工程机械进出口额分别为19.28亿和31.52亿美元，同比分别下滑21.4%和39.6%，但从环比数据看，随着世界经济的回暖，工程机械的出口情况也有所企稳，其中2009年3、4月份的环比增长出现正增长，分别达到32.6%和9.5%。

图3 中国工程机械行业进出口额变化图



资料来源：中国机械工业联合会网站

从中国工程机械行业出口区域来看，除了传统的欧美地区外，中东、南美、东南亚、南亚、非洲等地区成为新的需求增长点。据海关统计，2008年中国对印度、巴西、韩国、澳大利亚、东南亚国家联盟出口同比增速列前五位，中国工程机械出口主要集中在新兴和发展中国家及地区，这些中国国家及地区崛起过程中的基建投资为中国工程机械产品带来广阔的市场空间。

2009年2月，国务院常务会议审议并原则通过了装备制造业调整振兴规划，其中工程机械配套用基础零部件已成为规划中的重点，并首次提出“主机与配套件同步发展”，一改过去“配套件由主机拉动发展”的模式，凸显了政策层面的重视，确立了基础配套件在工程机械产业中的地位。预计制约行业发展的关键配套

件将得到政策优惠和资金扶持，长期依赖国外配套的历史将有所改变。

综合看，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力也在稳步增长，随着世界经济的回暖，其出口情况也将随之好转。

2. 经营分析

(1) 经营概况

公司产品范围覆盖混凝土机械、起重机械、桩工机械、路面机械等。

2008年，公司经营状况良好，实现主营业务收入118.76亿元，比2007年增长42.13%；实现出口34.64亿元，比2007年增长108.89%。

表2 2007年~2009年6月公司主营业务经营情况 (单位: 亿元)

	主营业务收入			主营业务利润			毛利率		
	2007年	2008年	2009年1-6月	2007年	2008年	2009年1-6月	2007年	2008年	2009年1-6月
混凝土机械	54.00	67.91	40.38	22.45	24.54	15.41	41.57%	36.13%	38.17%
其他工程机械及配件	29.56	50.86	25.85	8.39	15.24	7.18	28.37%	29.96%	27.78%
合计	83.56	118.76	66.22	30.83	39.77	22.59	36.90%	33.49%	34.12%

资料来源：公司提供

2009年1~6月，公司面临机遇和挑战，公司通过加强内部管控、研发创新、制造变革、完善产业链等措施，持续推进“数一数二”的品牌战略和全球化战略。同时，为防范外部风险，公司采用稳健经营措施，在混凝土机械继续远超同行的规模优势下，不单纯追求销售规模的盲目扩张，而是将保证产品质量与现金流充沛作为经营管理的工作重点。公司通过产品升级换代、精细化制造、提升产品质量和研发服务核心能力等措施，努力开拓国内市场，调整出口战略，实现营业收入74.95亿元，较上年同期增长4.20%。

(2) 主要产品

2008年，公司实现混凝土机械主营业务收入67.91亿元，较2007年增长25.86%；实现其

他工程机械及配件主营业务收入50.86亿元，较2007年增长71.79%。2009年1~6月，公司实现混凝土机械主营业务收入40.38亿元，较上年同期增长6.62%；实现其他工程机械及配件主营业务收入25.85亿元，较上年同期增长0.005%。

2009年上半年，公司研发能力进一步提升，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，世界最长臂架72米泵车；90CH超高压输送泵成功封顶490米的香港第一、世界第四高楼香港环球贸易广场；在泵车三桥、四桥、五桥上分别配置46米、56米、62米臂架，成为世界上同桥数底盘臂架最长、重量最轻的泵车。

(3) 产品销售

公司产品销售在国内以直销为主。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。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。截至 2009 年 6 月 30 日，公司负有回购义务累计贷款余额为 44.22 亿元，客户逾期按揭款及回购款余额为 3.87 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。

(4) 出口情况

近年来，公司加大了国际市场拓展力度。2008 年公司全年实现出口 34.64 亿元，同比增

长 108.89%，出口销售额占公司总销售收入的比重为 29%左右。

进入 2009 年，受到世界性金融危机的影响，全球市场萎缩及汇率变动引起的竞争对手产品价格下降，公司上半年出口同比下降了 50.22%。公司针对出口需求疲软的情况，积极调整销售策略，一方面，积极加强国内市场的开拓，提高优势产品在国内市场的占有率；另一方面，积极整合国际资源，通过欧洲和美国平台来研发具有国际竞争力的产品，加速国际化产业链的建设。2009 年 5 月 12 日，德国北威州贝德堡的三一重工德国产业园举行奠基仪式，项目总投资一亿欧元，是迄今中国在欧洲最大的投资项目。

表3 2007年~2009年6月公司产品出口情况 (单位: 亿元)

	2007 年		2008 年		2009 年 1-6 月	
	营业收入	较上年同期增长 (%)	营业收入	较上年同期增长 (%)	营业收入	较上年同期增长 (%)
国际	16.58	190.36%	34.64	108.89%	7.01	-50.22%
国内	66.98	57.67%	84.13	25.61%	59.21	19.29%
合计	83.56	73.39%	118.76	42.13%	66.22	3.93%

资料来源：公司提供

3. 管理分析

2009年9月29日，公司第三届董事会第二十六次会议审议通过了《关于公司董事会秘书任职调整的议案》，公司同意肖友良先生因工作原因辞去公司董事会秘书职务。经公司提名委员会提名，聘任梅永华先生为公司副总经理兼董事会秘书，公司独立董事发表了赞同的独立意见。该项变动对公司经营管理影响不大。

4. 重大事项

2009年9月14日，中国证监会会有条件审核通过了公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易事宜。公司以16.80元/股的价格定向增发11786万股收购三一集团下属三一重机有限公司（以下简称“三一重机”）挖掘机资产。

挖掘机市场

挖掘机是全球工程机械领域中份额最大的

机械品种，2008年，全球挖掘机销售量为45万台，市场需求近400亿美元，卡特比勒、小松等国外知名品牌占据主要的市场份额。2008年，中国挖掘机销售量77000台，如果考虑进口的二手挖掘机，其需求量超过10万台，实现销售收入600亿元。预计未来中国随着基础设施投资的加大和城镇化率的提高，每年挖掘机的需求量仍将保持快速发展。同时，在市场占有率上，中国自有品牌的份额很小，不到25%，而在中大挖领域则更低，因此，随着中国经济的快速发展和中国工程机械行业的成长，未来本土品牌的挖掘机的市场空间十分巨大。

三一重机及其挖掘机业务

三一重机成立于2002年，是三一集团旗下的集工程机械生产、销售、研发于一体的核心子公司。三一重机主要产品为挖掘机，首期建成年产4000台规模的挖掘机生产线，年产值近

30亿元，2010年规划产值100亿，其产品分为四大类，19个品种，全面覆盖5~65t。截至2008年底，三一重机资产总额31.66亿元，所有者权益5.08亿元，2008年，实现营业收入和净利润分别为21.57亿元和1.47亿元。

表4 2007~2008年三一重机主要财务数据

项 目	三一重机	
	2007年	2008年
资产总额(亿元)	26.42	31.66
所有者权益(亿元)	11.95	5.08
营业收入(亿元)	10.10	21.57
净利润(亿元)	1.42	1.47
经营性净现金流(亿元)	0.28	1.85

资料来源：公司提供

近年来，依靠三一的品牌效应和不断改善的产品性能，三一重机挖掘机销量成倍增长，已逐步成为挖掘机领域本土第一品牌。三一重机2008年实现挖掘机销售3200台，2009年1~8月实现销量3737台；同时，三一重机的挖掘机主要集中于技术难度大、附加值高的中大挖。未来，三一重机挖掘机的整体发展战略：“三年前五，五年前三”，即用3年时间（2008~2010年）进入国内全液压挖掘机行业前五位；再用5年时间（2011~2015年）进入全液压挖掘机行业前三位，步入世界一流挖掘机制造商的行列，到2020年，实现销量5万台，销售收入300亿元。

综合看，由于挖掘机市场存在巨大的成长空间，其三一重机资产注入后，将拓宽公司的成长空间，成为公司未来主要收入来源之一；同时，公司中挖掘机、履带吊等其他产品的收入份额将提高，受房地产投资影响较大的混凝土机械收入占比将降低，从而使得公司抵御市场波动风险能力提高。

三、募集资金使用情况

本期债券募集资金5亿元，全部用于长臂架、大排量、智能化、节能型混凝土泵车项目；桩工机械扩建项目；智能化路面机械成套设备

项目；成套沥青路面养护设备项目四个项目，上述项目投资总额258517.30万元，本期债券筹资额占项目总投资额的19.34%，截至2008年底，募集资金已全部投入。

长臂架、大排量、智能化、节能型混凝土泵车项目总投资103305万元，目前已完成施工图设计，正在进行土建施工、设备订货和安装前期工作。

桩工机械扩建项目总投资55083万元，目前已完成扩建，正在进行旋挖钻机、连续抓墙斗、全液压桩机、水平旋喷钻机和水平定向钻机等产品生产。

智能化路面机械成套设备项目总投资为56829万元，目前已完成施工图设计和土建施工，部分设备已到货，正在进行安装、调试和试运行。

成套沥青路面养护设备研制项目总投资43300万元，目前已完成施工图设计和土建施工，部分设备已到货，正在进行安装、调试和试运行。

四、财务分析

公司提供的2008年财务报表已经利安达会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留意见。公司提供的2009年1~6月财务报表未经审计。以下分析主要以公司公开披露的2008年审计财务报表为基础。

公司2008年报披露，纳入公司合并范围的子公司增加了57家，其中21家为新投资成立的子公司，无减少子公司。合并范围的变化对公司财务数据的可比性影响不大。

截至2008年底，公司合并资产总额1396734.17万元，负债总额778246.70万元，所有者权益（含少数股东权益）618487.47万元；2008年实现营业收入1374525.61万元，较2007年增长50.30%；净利润147440.56万元，较2007年减少22.64%。

截至2009年6月底，公司合并资产总额

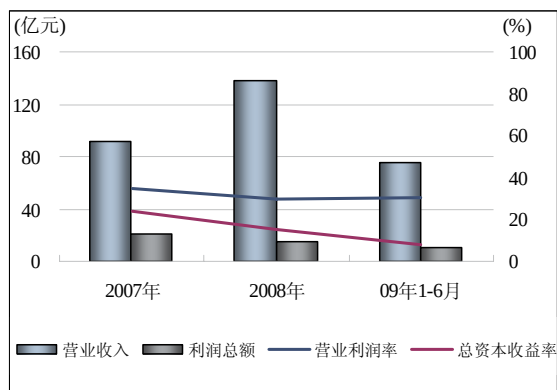
1526016.02 万元，负债总额 839932.09 万元，所有者权益(含少数股东权益)686083.93 万元；1~6 月实现营业收入 749529.72 万元，净利润 95993.89 万元。

1. 盈利能力

2008 年，尽管受到国际金融危机及房地产市场低迷的影响，公司经营状况仍保持良好，全年实现营业收入 1374525.61 万元，比 2007 年增长 50.30%，其中主营业务收入 1187639.76 万元；实现净利润 147440.56 万元，比 2007 年减少 22.64%，其中归属于母公司股东的净利润 123223.43 万元。2008 年，由于钢材等主要原材料价格上涨，营业成本提高，同时资本市场低迷，公司的利润表中公允价值变动收益和投资收益亏损较大，导致公司利润总额及净利润降幅较大。

2008 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 29.83%、13.91%和 23.84%，较 2007 年均有一定程度的下降，但依然保持行业内较高水平。

图 4 2007~2008 年公司盈利情况



资料来源：财务报告

2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 749529.72 万元，比 2008 年同期增长 4.20%，净利润 95993.89 万元，比 2008 年同期增长 0.58%，由于 2008 年下半年以来，钢材及关键零部件等价格下降，同时公司加强了对生产成本的控制，使得公司的主营业务利润水平较 2008 年有所提高，2009 年 1~6 月，公司营业

利润率为 30.10%，盈利能力较强。

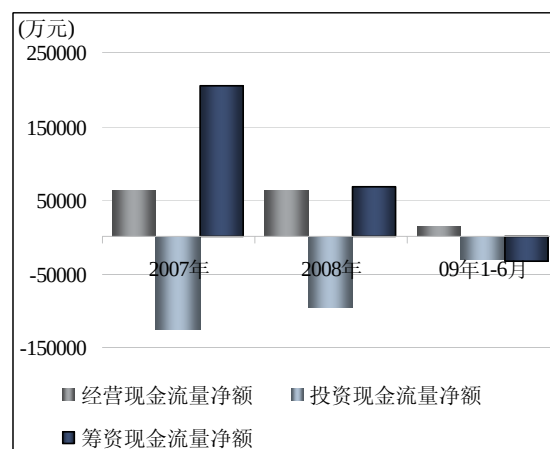
2. 现金流及保障

从经营活动来看，2008 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 1420492.73 万元，经营活动现金流入总计 1475893.11 万元；公司销售商品、提供劳务支付现金为 1119621.86 万元，支付的其它与经营活动有关的现金增幅较大，主要是归还关联单位的往来款；经营活动现金流出总计 1411843.45 万元；经营活动产生的现金流量净额为 64049.66 万元，基本与 2007 年持平。现金收入比率为 103.34%，较 2007 年有所提高，主要是公司 2008 年加大了对应收账款的管理。

从投资活动来看，2008 年，公司投资活动现金流入总计 42491.57 万元，其中收回投资收到的现金 36839.73 万元，占投资活动现金流入的 86.70%；公司投资活动现金流出 139264.82 万元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 119580.99 万元，占比 85.87%。公司 2008 年的投资活动产生的现金流量净额为-96773.25 万元。

从筹资活动来看，2008 年公司筹资活动现金流入总计 359716.68 万元，筹资活动现金流出总计 290808.44 万元，筹资活动产生的现金流量净额为 68908.23 万元。

图 5 2007 年~2009 年 6 月公司现金流情况



资料来源：公司年报

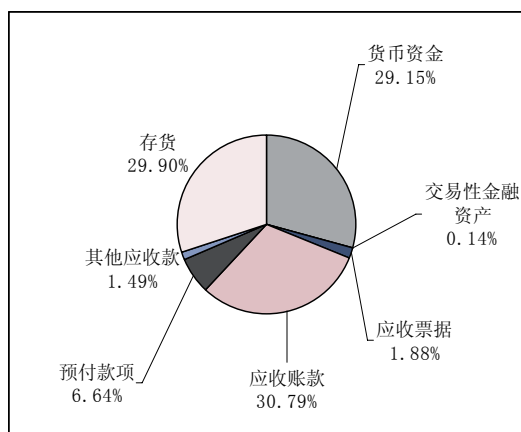
2009 年 1~6 月, 公司经营活动产生的现金流入和流出分别为 620869.93 万元和 605798.09 万元; 经营活动的净现金流量为 15071.84 万元, 比 2008 年同期增长 223.62%, 主要是公司控制销售费用、预付款项所致。投资活动产生的现金流入和流出分别 8910.85 万元和 39123.84 万元; 投资活动的净现金流量为 -30212.99 万元, 与 2008 年同期相比, 投资规模缩小。

综合来看, 公司经营活动获现能力有所改善, 进入 2008 年下半年, 受宏观经济形势的影响, 公司投资放缓, 但经营活动现金流量仍不能满足公司的投资需求, 需要进行外部筹资。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底, 公司合并资产总额为 1396734.17 万元, 比 2007 年底增长 24.94%, 其中流动资产和非流动资产分别增长 20.21% 和 39.11%。

图 6 2008 年流动资产结构



资料来源: 财务报告

截至 2008 年底, 公司应收账款 310186.09 万元, 较 2007 年底增长 50.10%, 主要是由于业务规模的快速增长。其中, 一年以内应收账款占比 85.77%, 1 至 2 年占 8.52%, 2 至 3 年占 2.95%, 3 年以上 2.76%, 合计坏账准备 20299.33 万元, 整体计提比例为 6.14%, 计提充分。前五名的客户欠款金额合计为 26221.04 万元, 占应收账款总额的 7.93%, 欠款集中度低。应收

账款增长较快, 存在一定风险。

截至 2008 年底, 公司预付款项为 66941.62 万元, 较 2007 年底增长 36.27%, 主要是由于产量增加导致采购和预付国际材料采购款相应增加。

截至 2008 年底, 公司其他应收款共计 15042.86 万元, 比 2007 年底增加 20.82%, 其中一年以内的占 56.72%, 1 至 2 年占 35.96%, 2 至 3 年占 2.53%, 3 年以上的占 4.79%, 公司前五位欠款公司合计占其他应收款的 11.77%, 集中度较低。

截至 2008 年底, 公司存货 301257.76 万元, 比 2007 年底增长 28.58%, 其中原材料、在产品、库存商品、发出商品的占比分别为 43.02%、22.69%、28.08%、6.13%, 存货分布较为合理。公司共计提取了存货跌价准备 1997.80 万元。2008 年公司存货周转次数为 3.60 次, 较 2007 年有所提高。

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, 2008 年底占非流动资产的比例分别为 62.19%、16.27%、8.07% 和 4.78%。截至 2008 年底, 公司固定资产为 241995.98 万元, 较 2007 年底增长 46.62%, 其中在建工程完工转入 449997.14 万元; 公司在建工程为 63317.41 万元, 比 2007 年底增长 984.77%, 在建工程增幅较大, 主要是公司新建厂房、国内外产业园、生产线及 6S 店工程以满足业务规模的快速扩张造成的。

截至 2009 年 6 月底, 公司的流动资产为 1105258.06 万元, 占资产总额的 72.43%, 其中应收账款及存货所占比重进一步上升。公司的非流动资产为 420757.96 万元, 在建工程及工程物资增幅较大, 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; 存货和应收账款规模较大, 存在一定风险。

截至 2008 年底, 公司所有者权益合计

618487.47 万元，比 2007 年底增长 22.54%。其中实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润、外币报表折算差额和少数股东权益分别占 24.06%、11.66%、9.84%、50.46%、-1.62%和 5.60%。公司实收资本比 2007 年增长了 50.00%，资本公积减少 29.21%，主要原因是公司以 2007 年末总股本 99200 万股为基数，向全体股东每 10 股送红股 2 股，同时以资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 3 股的比例转增股本。公司未分配利润较 2007 年底增长 38.10%，达到 312068.19 万元。公司所有者权益的稳定性一般。

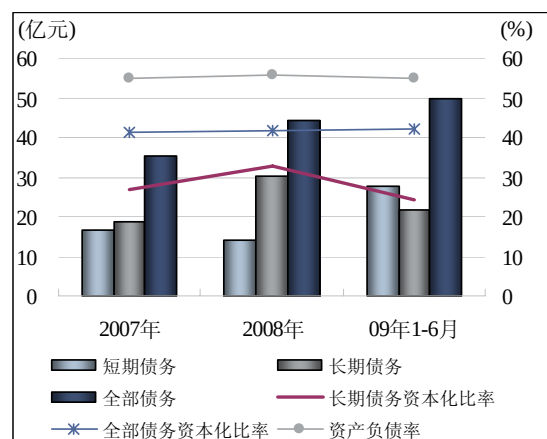
截至 2008 年底，公司负债总额为 778246.70 万元，比 2007 年底增长 26.92%。从负债结构来看，以流动负债为主，占比为 58.78%，比 2007 年底的 66.31%有所下降，负债结构有所改善。2008 年底流动负债比 2007 年底增长 12.50%，非流动负债比 2007 年底增长 55.30%。

截至 2008 年底，公司全部债务 44.17 亿元，其中短期债务 13.99 亿元。公司债务结构较为合理。

截至 2008 年底，公司流动负债以短期借款、应付账款、预收款项和其他应付款为主，2008 年底占流动负债比例分别为 21.03%、26.27%、12.96%和 22.77%。公司非流动负债以长期借款和应付债券为主，所占非流动负债比例分别为 78.91%和 15.14%。

2008 年，公司长期债务所占比重提高，债务结构有所改善。截至 2008 年底，公司的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 32.79%、41.66%、55.72%；截至 2009 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 24.07%、41.95%和 55.04%，在行业内保持了适宜的负债水平。

图 7 2007~2008 年公司债务构成情况



资料来源：公司年报

4. 偿债能力

从短期支付能力看，公司 2008 年底流动比率、速动比率分别为 220.28%和 154.42%，比 2007 年有所提高。流动资产中货币资金占比大，扣除应收账款后，为流动负债的 1.52 倍，对流动负债有较强保护能力，公司短期偿债能力很强。

从长期支付能力看，2008 年 EBITDA 为 174467.31 万元，较 2007 年底减少 21.90%，主要由于公司 2008 年利润总额有所下滑，EBITDA 利息保护倍数、全部债务/EBITDA 分别为 10.93 倍和 2.30 倍。公司债务整体偿还能力较 2007 年有所下降，但总体仍较强。

2008 年，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 147.59 亿元和 6.40 亿元，为本期债券的 29.52 倍和 1.28 倍；现金类资产 31.42 亿元，现金偿债倍数为 6.28 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。

截至 2009 年 6 月底，公司获得授信额度合计 290 亿元，其中已使用 106 亿元，尚有 184 亿元未使用。此外，公司为 A 股上市公司。总体看，公司直接、间接融资渠道畅通。

截至 2009 年 6 月底，公司无对外担保。

“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等级为AA，评级展望为稳定，并维持“07三一重工债”AAA的信用等级。

附件 1 截至 2008 年底纳入公司合并财务报表范围的子公司

序号	公司	经营范围	拥有权益	表决权
1	湖南三一泵送机械有限公司	混凝土机械产品和配件的开发、生产及产品自销	95.35%	95.35%
2	湖南三一路面机械有限公司	路面机械类产品及配件的开发、生产和销售、租赁	69.63%	69.63%
3	湖南中成机械有限公司	混凝土输送管道、配套钢结构件、工程机械零配件	48.74%	70.00%
4	娄底市中兴液压件有限公司	液压缸、输送缸、液压泵、液压控制阀、电镀产品及其配套产品的生产和销售	75.00%	75.00%
5	娄底市中源新材料有限公司	铸件、锻件、结构件生产及销售	74.94%	74.94%
6	北京市三一重机有限公司	制造工程机械；货物进出口	100.00%	100.00%
7	上海三一科技有限公司	普通机械设备及相关产品、电子产品、建筑机械、工程机械、起重机械的研制、开发、生产、销售,金属材料的研制、开发、销售,自有机械设备的融资租赁	97.80%	100.00%
8	上海高利科技投资有限公司	对高科技项目的投资、开发,投资管理及咨询,企业资产委托管理	95.00%	95.00%
9	上海高美投资管理有限公司	项目投资与开发,投资管理及咨询(除经纪外),企业资产委托管理(除金融业务)	95%	100%
10	昆山三一机械有限公司	生产建筑工程机械、起重机械、通用设备、机电设备,并销售自产产品	75%	75%
11	湖州三一矿机有限公司	采矿机械的研发、生产、销售	100%	100%
12	浙江三一装备有限公司	工程机械的研发、生产和销售	97.80%	100%
13	广东三一机械有限公司	研发、生产(由分公司另办照经营)、销售:电器机械及器材、普通机械、重工机械及其配件;提供上述产品的维修、租赁、咨询及售后服务	90.00%	90.00%
14	深圳三一科技有限公司	机械产品及其零部件的研发与销售;智能控制系统的研发与销售;新材料、通讯、视讯产品的研发与销售;计算机系统集成及软件开发	100%	100%
15	三一国际发展有限公司	机械设备销售,维修、投资	100%	100%
16	三一重工卡塔尔有限公司	销售和租赁业务,土地平整,打桩和回填工程建筑	100%	100%
17	SANY FOUNDATION LLC	地基施工和打桩工程	100%	100%
18	印度三一私人有限公司	工程机械生产、租赁、组装、进出口、销售等	99.99%	99.99%
19	SANY AMERICA INC	按注册地法律确定	100%	100%
20	三一南美有限公司	进出口、销售重型机械及配件销售,分销,租赁,组装和维修重型设备;重型设备	100%	100%
21	SANY EAST ASIA Co;Ltd	配件输出、买卖及采购;进行进出口业务;土地交易、投资活动及相关的产业	100%	100%
22	SANY SOUTH EAST ASIA PTE.LTD.	工程机械的销售及维修	100%	100%
23	SANY SOUTH AFRICA CO.LTD	销售业务	99%	100%
24	SANY MIDDLE&WEST AFRICA CO.LTD	工程机械的进口、建造及销售	99.44%	100%
25	SARL SANY HEAVY INDUSTRY NORTH AFRICA	工程机械进出口,工程机械销售,租赁,混凝土生产销售,矿山开采	99.33%	100%
26	SANY AUSTRALIA PTY LTD	按注册地法律确定	100%	100%
27	SANY BELGIUM HOLDING	工程机械的研发、生产、销售及售后服务,进出口贸易	99%	99%
28	SANY BELGIUM FINANCIAL CORPORATION	筹融资业务	99.66%	99.66%

29	三一中亚（乌克兰）有限公司	按注册地法律确定	99%	100%
30	SANY GERMANY GMBH	工程机械的研发、生产、销售及服务，进出口贸易	99%	100%
31	SANY FRANCE S.R.L	工程机械、起重机械的销售及维修、进出口贸易	99%	100%
32	SANY TALY S.R.L	销售与租赁业务	99%	100%
33	SANY MACHINERY RO SRL	销售与租赁业务	99%	100%
34	SANY Scandinavia AB	工程机械、起重机械、港口机械的销售、进出口贸易	99%	100%
35	三一俄罗斯(欧洲)有限公司	工程机械、起重机械、港口机械的销售、进出口贸易	100%	100%
36	SANY EUROPEAN MACHINERY S.L	工程机械，起重机械、港口机械的销售、售后服务，进出口业务	99.40%	100%
37	三一西班牙租赁公司	工程机械、起重机械、港口机械的租赁维修	59.54%	60%
38	MARENT POLAND S.R.L	工程机械的租赁、维修	59.54%	100%
39	MARENT UK LIMITED	工程机械、起重机械、港口机械的租赁维修工程、建设机械维修、超重机维修；三一重工系列	59.54%	100%
40	湖南三一维修服务有限公司	产品设备翻新；机械设备维修服务代理；工程机械、建设机械的租赁及配件销售	100%	100%
41	新疆三一机械有限公司	建筑工程机械、超重机械组装与维修，相关技术进出口业务	75%	75%
42	安徽三一机械有限公司	建筑工程机械生产、销售及维修，建筑工程机械配件销售，经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需机械设备、零部件、原辅材料及技术的进口业务	100%	100%
43	天津三一机械有限公司	建筑工程机械生产、销售及维修，建筑工程机械配件销售，经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需机械设备、零部件、原辅材料及技术的进口业务	100%	100%
44	三一重工重庆机械有限公司	生产、销售及维修：建筑工程机械；销售：起重机械、建筑工程机械配件；货物进出口、技术进出口	100%	100%
45	山东三一机械有限公司	建筑工程机械的生产、销售及维修；建筑工程机械、起重机械及配件的销售；货物进出口、技术进出口	100%	100%
46	陕西三一机械有限公司	建筑工程机械的生产、销售及维修；建筑工程机械配件的销售	100%	100%
47	内蒙古三一机械有限公司	建筑工程机械的生产、销售及维修。	100%	100%
48	江西三一机械有限公司	建筑工程机械制造、销售及维修；建筑工程机械配件的批发、零售；经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需机械设备、零部件	100%	100%
49	江苏三一机械有限公司	建筑工程机械、起重机械及配件的销售及配件的销售及维修	100%	100%
50	吉林三一机械有限公司	建筑工程机械及配件的生产、销售、维修；进出口贸易	100%	100%
51	黑龙江三一机械有限公司	建筑工程机械、起重机械及配件的生产、销售及售后服务；国内贸易、货物进出口、技术进出口	100%	100%
52	浙江三一机械有限公司	建筑工程机械、起重机械的生产、销售及维修；自产产品的出口业务及自用产品的进口业务	100%	100%
53	山西三一机械有限公司	建筑工程机械、起重机械的生产、销售及维修；自产产品的出口业务	100%	100%
54	河南三一机械有限公司	建筑工程机械的配件生产、组装及销售和售后服务；建筑工程机械的配件、起重机械及配件的销售和售后服务；经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料及技术的进出口业务	100%	100%
55	四川三一机械有限公司	建筑工程机械、起重机械的生产、销售及维修，建筑工程机械、起重机械配件的销售；货物、技术进出口	100%	100%
56	云南三一机械有限公司	建筑工程机械、起重机械的生产、销售及维修，建筑工程机械、起重机械配件的销售；货物、技术进出口业务	100%	100%
57	湖北三一机械有限公司	建筑工程机械、起重机械的制造、销售及维修；建筑工程机械、起重机械配件的销售	100%	100%

附件 2-1 2007 年～2009 年 6 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产：				
货币资金	260545.46	293756.13	12.75	246604.76
交易性金融资产	41920.35	1444.32	-96.55	1203.19
应收票据	33187.68	18956.48	-42.88	21721.36
应收账款	206650.37	310186.09	50.10	406507.13
预付款项	49125.9	66941.62	36.27	49661.03
其他应收款	12450.57	15042.86	20.82	14765.01
存货	234289.68	301257.76	28.58	364795.57
流动资产合计	838170.02	1007585.26	20.21	1105258.06
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	16940.96	18620.56	9.91	19371.89
投资性房地产				
固定资产	165054.59	241995.98	46.62	246526.20
在建工程	5836.93	63317.41	984.77	83284.20
工程物资	45961.25	9548.26	-79.23	10470.58
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	27902.59	31395.30	12.52	31314.93
开发支出		811.52		897.59
长期待摊费用		213.40		167.18
递延税款借项(递延所得税资产)	18046.31	23246.49	28.82	28725.39
其他非流动资产				
非流动资产合计	279742.64	389148.91	39.11	420757.96
资产总计	1117912.66	1396734.17	24.94	1526016.02

附件 2-2 2007 年～2009 年 6 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）	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动负债：				
短期借款	118729.27	96176.33	-19.00	99597.03
交易性金融负债	1042.3	5635.57	440.69	2699.43
应付票据	43372.77	36908.77	-14.90	88261.43
应付账款	127174.21	120146.25	-5.53	155701.13
预收款项	32708.89	59280.01	81.24	42442.60
应付职工薪酬	2856.32	3320.09	16.24	3837.49
应交税费	7468.43	22981.69	207.72	23138.60
应付利息	1198.93	1979.86	65.14	3075.87
应付股利	438.08			
其他应付款	65766.35	104153.65	58.37	90231.83
一年内到期的非流动负债	5843.68	6834.60	16.96	90522.68
其他流动负债				
流动负债合计	406599.23	457416.81	12.50	599508.09
非流动负债：				
长期借款	137943.72	253156.35	83.52	168875.06
应付债券	48442.17	48574.94	0.27	48640.78
预计负债	1114	1742.26	56.40	2211.11
递延所得税负债	18509.05	16634.37	-10.13	20127.86
其他非流动负债	582	721.97	24.05	569.20
非流动负债合计	206590.94	320829.89	55.30	240424.00
负债合计	613190.17	778246.70	26.92	839932.09
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	99200	148800.00	50.00	148800.00
资本公积	101870.99	72110.99	-29.21	72110.99
减：库存股				
盈余公积	48545.55	60867.90	25.38	60867.90
未分配利润	225967.1	312068.19	38.10	364536.24
外币报表折算差额	-2430.57	-10041.53	313.13	-11686.22
归属于母公司所有者权益合计	473153.07	583805.56	23.39	634628.91
少数股东权益	31569.42	34681.92	9.86	51455.02
所有者权益（或股东权益）合计	504722.49	618487.47	22.54	686083.93
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1117912.66	1396734.17	24.94	1526016.02

附件 3 2007 年~2009 年 6 月合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、营业收入	914495.08	1374525.61	50.30	749529.72
减: 营业成本	598419.75	962756.38	60.88	521750.35
营业税金及附加	692.27	1777.95	156.83	2203.03
销售费用	88291.35	133146.16	50.80	71139.68
管理费用	50392.95	77177.95	53.15	33137.48
财务费用	12097.30	13288.96	9.85	6472.32
资产减值损失	8099.73	8424.20	4.01	7203.18
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	9950.40	-18403.35	-284.95	2760.74
投资收益 (损失以“一”号填列)	39874.07	-6351.80	-115.93	-3433.42
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		128.42		154.25
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	206326.20	153198.85	-25.75	106950.99
加: 营业外收入	3368.38	4397.62	30.56	2215.08
减: 营业外支出	1385.74	3542.29	155.62	1607.53
其中: 非流动资产处置损失	101.74	984.78	867.94	329.57
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	208308.84	154054.18	-26.05	107558.53
减: 所得税费用	17730.30	6613.62	-62.70	11564.65
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	190578.54	147440.56	-22.64	95993.89
其中: 归属于母公司所有者的净利润	160616.00	123223.43	-23.28	79252.05
少数股东损益	22758.75	24217.13	6.41	16741.84

附件 4-1 2007 年~2009 年 6 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 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	804424.93	1420492.73	76.58	590391.77
收到的税费返还	4804.53	22238.58	362.87	7638.69
收到其他与经营活动有关的现金	28297.98	33161.81	17.19	22839.47
经营活动现金流入小计	837527.44	1475893.11	76.22	620869.93
购买商品、接受劳务支付的现金	574673.40	1119621.86	94.83	409960.24
支付给职工以及为职工支付的现金	55394.55	81416.56	46.98	44587.92
支付的各项税费	42647.70	49489.74	16.04	45072.94
支付其他与经营活动有关的现金	101753.05	161315.29	58.54	106176.99
经营活动现金流出小计	774468.70	1411843.45	82.30	605798.09
经营活动产生的现金流量净额	63058.74	64049.66	1.57	15071.84
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	135404.23	36839.73	-72.79	125.52
取得投资收益收到的现金	319.81	371.94	16.30	211.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2574.36	5279.90	105.10	8574.18
投资活动现金流入小计	138298.40	42491.57	-69.28	8910.85
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	69986.53	119580.99	70.86	37863.84
投资支付的现金	114040.10	19683.83	-82.74	1260.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	80000.00			
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	264426.63	139264.82	-47.33	39123.84
投资活动产生的现金流量净额	-126128.23	-96773.25	-23.27	-30212.99
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	106624.00	36.14	-99.97	
取得借款收到的现金	421164.06	359680.53	-14.60	150304.27
发行债券收到的现金	49357.17			
筹资活动现金流入小计	577145.23	359716.68	-37.67	150304.27
偿还债务支付的现金	341955.10	247482.56	-27.63	147150.87
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27643.69	43325.89	56.73	33804.06
支付其他与筹资活动有关的现金	1947.80			1597.20
筹资活动现金流出小计	371546.59	290808.44	-21.73	182552.13
筹资活动产生的现金流量净额	205598.64	68908.23	-66.48	-32247.86
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1972.55	-2973.98	50.77	237.64
五、现金及现金等价物净增加额	140556.60	33210.67	-76.37	-47151.37
加: 期初现金及现金等价物余额	119988.87	260545.46	117.14	293756.13
六、期末现金及现金等价物余额	260545.47	293756.13	12.75	246604.76

附件 4-2 2007 年~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	190578.54	147440.56	-22.64
加: 资产减值准备	8099.73	8424.20	4.01
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	13952.04	18733.58	34.27
无形资产摊销	1056.25	1561.59	47.84
长期待摊费用摊销	79.59	117.97	48.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-286.38	215.30	-175.18
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-9950.4	18403.35	-284.95
财务费用(收益以“-”号填列)	11912.88	-967.80	-108.12
投资损失(收益以“-”号填列)	-39874.07	6351.80	-115.93
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-16632.42	-5200.18	-68.73
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	18059.52	-1874.68	-110.38
待摊费用减少(增加以“-”号填列)	-199.55	-1477.86	640.60
预提费用增加(减少以“-”号填列)	5872.27	2860.40	-51.29
存货的减少(增加以“-”号填列)	-80868.17	-67372.69	-16.69
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-168160.56	-128968.93	-23.31
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	129419.47	65803.05	-49.16
其他(含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加)			
经营活动产生的现金流量净额	63058.74	64049.66	1.57

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	5.38	4.83	--
存货周转次数(次)	3.04	3.60	--
总资产周转次数(次)	1.05	1.09	--
现金收入比(%)	87.96	103.34	78.77
盈利能力			
营业利润率(%)	34.49	29.83	30.10
总资本收益率(%)	23.97	15.57	--
净资产收益率(%)	37.76	23.84	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	26.97	32.79	24.07
全部债务资本化比率(%)	41.25	41.66	41.95
资产负债率(%)	54.85	55.72	55.04
偿债能力			
流动比率(%)	206.14	220.28	184.36
速动比率(%)	148.52	154.42	123.51
经营现金流动负债比(%)	15.51	14.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.56	10.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.30	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.18	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.11	-1.86	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，2009 年 6 月报表未经审计；EBITDA 及其相关指标中的利息支出未包含资本化部分。

附件 6 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	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	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%
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	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 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

附件 7 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，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。

等级设置	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主体长期信用等级。