

跟踪评级公告

联合[2010] 424 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持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,并维持其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
二零一零年八月九日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

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: 稳定

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: 2010 年 8 月 9 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	31.42	32.63	35.73
资产总额(亿元)	139.67	158.37	230.36
所有者权益(亿元)	61.85	82.85	101.24
短期债务(亿元)	14.56	19.18	39.07
全部债务(亿元)	44.17	37.41	61.64
营业收入(亿元)	137.45	164.96	71.78
利润总额(亿元)	15.41	26.29	12.21
EBITDA(亿元)	19.20	30.23	--
经营性净现金流(亿元)	6.40	24.71	-9.73
营业利润率(%)	29.83	32.04	33.40
净资产收益率(%)	23.84	28.61	--
资产负债率(%)	55.72	47.69	56.05
全部债务资本化比率(%)	41.97	31.11	37.84
流动比率(%)	220.28	194.47	158.65
全部债务/EBITDA(倍)	2.33	1.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.93	28.29	--
经营现金流动负债比(%)	14.00	44.78	--

注: 公司执行《企业会计准则(2006)》; 2010 年 1~3 月数据未经审计。

分析师

王立婷

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www. lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 受益于国内固定资产投资规模增长、房地产行业新增施工面积的迅速增加以及相关产业政策的积极引导, 中国工程机械行业快速回暖。三一重工股份有限公司(以下简称“公司”)继续保持以混凝土机械为主的工程机械产品的市场领先地位和规模优势, 经营状况良好, 资产和收入规模稳步增长; 同时, 三一重机挖掘机资产注入有助于进一步提升公司的盈利能力, 分散公司的经营风险。但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司出口业务放缓、以钢材为主的原材料价格波动等因素给公司带来一定的不利影响。

“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水平提升作用大。

综合分析, 联合资信维持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。

优势

- 2009 年以来, 受益于固定资产投资规模增长、房地产行业新增施工面积的迅速增加以及相关产业政策的积极引导, 中国工程机械行业快速回暖。
- 公司混凝土机械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。
- 公司收入和资产规模稳步增长, 经营态势向好。
- 三一重机挖掘机业务的全面注入将进一步优化公司的产品结构, 有助于进一步提升公司的盈利能力。
- 公司债务负担适宜, 经营活动产生的现金流

及EBITDA对债务保障能力强。

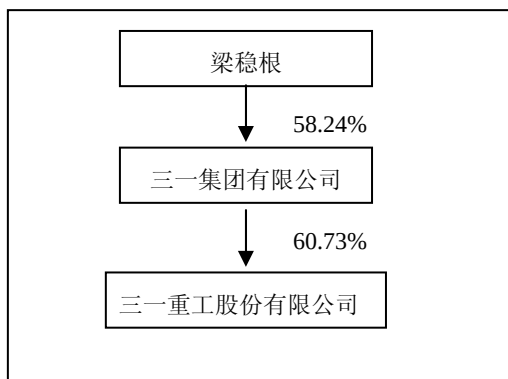
关注

1. 公司产品出口压力增大，出口额较上年大幅下降。
2. 受钢铁下游行业需求和铁矿石价格变动影响，钢材价格大幅波动，给公司的成本控制带来挑战。
3. 2010 年 4 月以来的房地产宏观调控政策短期内对公司混凝土机械产品的需求产生一定的影响。
4. 公司部分产品采用按揭贷款的销售模式，其产生的应收账款可能导致一定的坏账风险。

一、公司概况

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2009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



资料来源：审计报告

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2009年底，公司资产总额158.37亿元，所有者权益82.85亿元（其中少数股东权益7.58亿元）。2009年，公司实现营业收入164.96亿元，利润总额26.29亿元。

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

2009年以来，中国工程机械行业受国内经济企稳而快速回暖。①国家4万亿投资主要用

于基础设施建设，其中铁路建设对工程机械行业的拉动作用明显。2009年中国铁路固定资产投资总规模达到7007亿元，当年完成铁路基建投资6000亿元，按照土建工程投资55%的份额来计算，2009年，中国铁路土建投资额将达到3300亿元。在土方机械方面，对于挖掘机、推土机、平地机、摊铺机的需求比较大；在桩工机械方面，对旋挖钻机、打桩机等设备的需求比较大；另外，对于隧道施工如掘进机等设备的需求也较大。总体来看，这些投资对拉动中国工程机械市场需求的作用十分明显。②房地产行业的大幅增长，拉动了对工程机械中混凝土及土方机械的需求。进入2009年第二季度，中国的房地产市场呈现“井喷”式发展，根据国家统计局数据，2009年，全国完成房地产开发投资36232亿元，比上年增长16.1%；全国商品房销售面积93713万平方米，比上年增长42.1%。2009年，全国房地产开发企业房屋施工面积31.96亿平方米，比上年增长12.8%；房屋新开工面积11.54亿平方米，增长12.5%。房地产行业景气度的回升及房屋施工面积的增加带动了下游以混凝土设备为代表的工程机械产品的需求。③国家政策的进一步规划及宏观环境的支持。2009年2月4日，国务院审议并通过装备制造业调整振兴规划，5月12日国务院办公厅发布装备制造业调整和振兴规划实施细则。根据《规划》纲要精神，工程机械制造业3年内振兴规划也随之出台。《规划》有利于解决工程机械等装备制造相关领域的关键配套件技术瓶颈，提高原始创新能力，加强基础技术研究，发展配套用的关键功能部件，进一步延伸产品链和服务链。此外，因经济危机引发的人民币银行贷款利率降低、钢材价格及燃油价格回落，也都对企业技术进步提供了便利。据中国工程机械工业协会初步统计，2009年工程机械行业实现销售额约为3100亿元，同比增长12%。

进出口方面，受国际金融危机的影响出现较大下滑，2009年工程机械行业贸易总额为

128.6 亿美元，比上年减少 33.9%，其中进口金额 51.5 亿美元，比上年减少 14.4%；出口金额 77.1 亿美元，比上年减少 42.6% 贸易顺差 25.6 亿美元，比上年减少净顺差额 48.4 亿美元，同比下降 65.4%。

进入 2010 年，受国家拉动内需政策的持续影响，中国工程机械行业继续保持较快速度的增长，其中挖掘机、装载机、推土机等主要机器设备受开工项目增加而产销量增幅较大，2010 年第一季度上述产品销量分别较上年同期增加 94.23%、56.19% 和 53.13%。同时随着国际经济的缓慢回暖，工程机械的海外市场亦较上年同期有所恢复，2010 年 1-3 月，中国工程机械进出口贸易额为 37.6 亿美元，比上年同期增长 27.5%，其中进口金额 17.7 亿美元，比上年同期增长 62.3%；出口金额 19.9 亿美元，比上年增长 6.8%，贸易顺差 2.2 亿美元，同比下降 5.5 亿美元。

2009 年底，为抑制房价过快上涨和打击投机行为，防范房地产价格泡沫扩大，政府本着“有保有压，区别对待”的原则，加大对投资炒房的打击力度，重点遏制房价过快上涨，政策取向由“扶持、刺激”转变为“鼓励自住性需求，控制投资性需求，遏制投机性需求”。

2010 年 4 月 17 日，国务院下发《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发〔2010〕10 号通知，即“新国十条”），再次重申严打“炒房”现象，对商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张的地区，商业银行可根据风险状况，暂停发放购买第三套及以上住房贷款；对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。这是近年最严厉的房地产调控政

策，向市场表达了政府坚决遏制房价的决心。

2010 年 5 月，北京、广州、深圳、重庆等地陆续出台了地方细则，强化了楼市调整预期。

在信贷逐步收紧和政府加大调控执行力度的背景下，开发商的资金链趋紧，相关的工程机械产品市场需求也将受到影响。

未来，国内的基础设施建设仍将保持一定规模的稳定增长，同时国际市场的逐步回暖将进一步促进中国工程机械行业出口的增长；但同时国内房地产市场宏观政策调控、宏观经济周期及钢材价格的波动也将对整个行业的发展产生一定影响。

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。跟踪期内，受益于国家加大固定资产投资、拉动内需等积极宏观政策的有利影响及房地产市场的“井喷”式增长，公司以混凝土机械设备为主的机械产品市场需求情况良好；同时，公司加大研发能力，增强管理能力、服务能力及存货控制能力，进一步巩固其混凝土机械、履带起重机械、桩工机械等产品的品牌优势。受国际金融危机影响，公司产品国外市场需求不足，2009 年，公司实现出口 13.59 亿元，较上年下降 60.76%，但公司积极开拓国内市场，从而弥补国外市场的业务下滑，2009 年，公司实现营业收入 164.96 亿元，较上年增长 20.01%，其中混凝土机械类和起重机类占比较高，分别占主营业务收入的 62.90% 和 18.17%；全年实现利润总额 26.29 亿元，较上年增长 71.26%，其中资本市场价格变动导致公司公允价值变动，实现 0.45 亿元的增值。

表1 2008~2009年公司经营情况

项目		2008 年			2009 年		
		营业收入(亿元)	毛利润(亿元)	毛利率(%)	营业收入(亿元)	毛利润(亿元)	毛利率(%)
主营业 务	混凝土机械类	67.91	24.54	36.13	94.75	36.75	38.79
	路面机械	7.65	2.15	28.11	6.91	1.94	28.09
	起重机械类	24.02	6.48	26.98	27.38	6.09	22.26
	旋挖钻	9.27	4.88	52.68	11.17	5.08	45.44

	配件	4.82	1.53	31.8	5.78	1.98	34.27
	其他	5.1	0.19	3.71	4.66	0.81	17.43
	合计	118.76	39.77	33.49	150.64	52.65	34.95
	其他业务	18.69	1.41	7.52	14.32	0.69	4.85
	合计	137.45	41.18	29.96	164.96	53.35	32.34

资料来源：公司年报

进入2010年，母公司三一集团有限公司正式将其子公司三一重机有限公司的挖掘机资产及业务注入三一重工，同时继续受益于中国经济恢复性增长，2010年1-3月，公司营业收入和利润总额实现大幅增长，分别为71.78亿元和12.21亿元，较上年同期增长110.25%和165.43%。

(2) 主要产品

在混凝土机械上，公司继续巩固国内第一品牌的地位，其中混凝土泵车在泵送压力、泵送排量、稳定性及可靠性等方面，都达到世界先进水平行列，全面取代进口并销售到中东、北非及南亚等地区，公司自2009年起全面提升研发能力，新品泵车全面推广X支腿结构新技术，其新一代X支腿系列泵车从28米到52米，都具备领先行业内的技术水平。2009年，公司实现混凝土机械主营业务收入94.75亿元，较2008年增长39.52%；其主要产品泵车和拖泵的市场占有率为60%，较上年的56%和57%有所提高；在桩机机械上，公司自主研发并生产的SR旋挖钻机系列在技术上已达到世界领先水平，并保持较高的市场占有率(2009年为58%)，2009年，公司实现桩机机械主营业务收入11.17亿元，较2008年增长20.50%。

(3) 原材料

公司原材料主要为关键零部件及钢材。在关键零部件采购上，为了保证产品的高质量标准和可靠性，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。公司与上述公司长年保持稳定的合作关系，受国际金融危机影响及公司产品市场占有率的相对扩大，跟踪期内，公司关键零部件的采购仍对上游采购商依赖程度较大；在钢材采购上，2008

年下半年以来，中国国内钢铁市场受经济危机及产能过剩等因素影响，其价格水平出现大幅回落，并在2009年保持相对低位的运行，很大程度上缓解了工程机械企业的生产成本压力，进入2010年，在铁矿石价格上涨的推动下，国内钢材价格上涨，但2010年4月以来，政府相继出台了一系列调控房地产市场的措施带来钢材价格的下跌，同时受铁矿石价格的影响，钢材价格亦时有波动。公司通过密切关注钢材市场价格走势、加强对存货的管理、匹配适用的钢材型号等多种措施，降低钢材价格的波动对公司产品价格竞争力的影响。

(4) 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，其中公司规定，按揭合同规定单个承购人贷款金额不超过购工程机械款的7成，期限最长为3年。截至2009年12月30日，公司负有回购义务累计贷款余额为52.23亿元，客户逾期按揭款及回购款余额为4.17亿元，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。近期，联合资信可预见中国房地产市场景气度受宏观调控政策而有所影响，公司与其相关的混凝土设备的货款回收将存在一定的延期风险，但由于公司的设备具有远程锁控功能，有助于降低其应收款项的最终违约风险。

(5) 出口情况

2009年，受国际金融危机影响，海外工程机械市场低迷，公司出口业务大幅下滑，全年实现出口13.59亿元，同比减少60.76%，出口销售额占公司总销售收入的比重仅为9%左右，

较上年的 29%大幅下滑。

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，加速国际化产业链的建设。2010 年 2 月，公司与巴西圣保罗州签订了 2 亿美元在圣保罗州建设工程机械制造基地的投资意向备忘录。未来，随着国际市场的回暖；以及公司在海外市场产业布局及营销网络的完善，海外市场将成为公司潜在的业务增长点，进一步增强公司的盈利能力。

3. 管理分析

跟踪期内，公司在组织架构及高层人员上无重大变动。

4. 重大事项

三一重机资产注入

2010年2月3日，三一重工正式启动资产注入程序，将向实际控制人梁稳根等10人定向增发1.18亿股，购买三一集团下属三一重机有限公司（以下简称“三一重机”）的资产。根据资产的交易价格19.8亿元和每股发行价格16.62元计算，本次发行股份数量为119133574股，发行后三一重工的总股本增至1607133574股，本次发行股份购买资产不会导致上市公司控制权发生变化。同时，三一集团承诺三一重机2010年和2011年实现净利润分别不低于4.5亿元和5亿元。

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。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有所提高。

三一重工拟H股上市

2010年5月，三一重工股东大会通过了《关于发行H股股票并上市方案的议案》，在香港发行股数不超过2.82亿股，发行规模不超过扩股后总股本的15%，募集资金主要用于现有产能的扩大和海外工业园的建设，进一步提高公司的竞争实力。目前，该方案尚未获得监管机构的批准。联合资信将对公司H股上市进程给予关注。

三、财务分析

公司提供的 2009 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 2010 年 1~3 月财务报表未经审计，由于三一重机的资产注入，导致公司财务报表变化较大。以下分析主要以公司公开披露的 2009 年审计财务报表为基础。

1. 盈利能力

受益于国家拉动内需政策、基础设施建设加快、房地产行业投资和新开工面积大幅增加等有利因素，工程机械行业景气度较高。2009 年，公司实现营业收入 164.96 亿元，较 2008 年增长 20.01%；同期，钢材价格的下降减轻了公司的成本压力，其营业成本较上年增长 15.93%，低于营业收入的增长规模；在期间费用上，受销售规模的扩大和公司对中国市场的渠道开发，2009 年，公司的销售费用为 16.81 亿元，较上年增长 26.23%，受公司对管理费用的控制及公司有息债务规模的逐年缩小，公司管理费用及财务费用均较上年有所减少，公司整体期间费用控制情况良好，占营业收入的比率为 15.40%，较上年的 16.27%有所降低；2009 年，公司实现利润总额为 26.29 亿元，较 2008 年增长 70.65%，盈利能力大幅增强。

从盈利指标上看, 2009 年, 公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 32.04%、20.60%和 28.61%, 较 2008 年均较大幅度的上升。

公司自 2010 年起, 三一重机的营业收入纳入公司合并报表; 同时, 工程机械行业继续保持较快的增长态势, 2010 年 1-3 月, 公司实现营业收入和利润总额分别为 71.78 亿元和 12.21 亿元, 比上年同期增长 110.25%和 165.67%。

整体看, 跟踪期内, 公司营业收入和利润总额大幅增长, 期间费用控制良好; 同时三一重机挖掘机资产的注入扩展了公司的产品谱系, 增强其抗风险能力, 进一步提升了公司的盈利能力。

2. 现金流

从经营活动来看, 受公司营业收入规模扩大的影响, 2009 年, 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 165.77 亿元, 较上年增长 16.70%, 经营活动现金流入总计 172.47 亿元; 而受钢材等原材料价格下降影响, 同期, 公司销售商品、提供劳务支付现金为 108.74 亿元, 较上年减少 2.88%, 支付的其它与经营活动有关的现金增幅较大, 主要是公司代垫和回购的客户贷款余额的增加; 经营活动产生的现金流量净额为 24.71 亿元, 较 2008 年的 6.40 亿元大幅增加, 公司经营活动获现能力大幅提升。2009 年, 公司现金收入比率为 100.49%, 较 2008 年略有下降, 主要是由于公司 2009 年营业收入增加引起的应收账款规模的扩大。

从投资活动来看, 2009 年, 公司投资活动主要以处置和构建固定资产、无形资产和其他长期资产为主, 公司投资活动现金流出和现金流量净额分别为 12.62 亿元和-11.04 亿元。

从筹资活动来看, 公司筹资活动主要以取得借款和偿还债务为主, 2009 年公司筹资活动现金流入总计 21.90 亿元, 筹资活动产生的现金流量净额为-1.21 元。

2010 年 1-3 月, 公司经营活动产生的现金

流入和流出分别为 48.04 亿元和 57.77 亿元; 经营活动的净现金流量为-9.73 元, 主要是公司为应付旺季生产而增加材料采购支出。投资活动产生的现金流出和净额分别 7.43 亿元和-7.15 亿元, 与上年同期相比, 投资规模略有扩大; 筹资活动产生的现金流入和净额分别为 17.57 和 11.25 亿元。

综合来看, 公司经营活动获现能力受销售规模的扩大而有所增强; 同时公司生产经营进入平稳时期, 投资规模不大, 其筹资活动主要为了弥补公司的营运资金, 对外融资压力较小。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底, 公司合并资产总额 158.37 亿元, 比 2008 年增长 13.39%。公司流动资产 107.33 亿元 (占资产总额的 67.77%), 较上年增长 6.52%, 变化较大的科目为应收账款。应收账款的增长主要是由于公司销售规模的扩大, 1 年以内的应收账款占比 83.26%, 主要为工程机械产品销售产生的未结算的余款, 其中截至 2009 年 12 月底, 公司应收客户逾期按揭款及回购款为 4.17 亿元, 已按照销售时点确认账龄并计提坏账准备; 截至 2009 年底, 公司存货为 29.40 亿元, 较上年减少 2.42%, 其构成主要以原材料、在产品及库存商品为主, 分别占存货总计的 44.20%、25.98%和 28.37%, 公司计提存货低价准备 0.34 亿元。2009 年, 公司非流动资产 51.04 亿元 (占资产总额的 32.23%), 较上年增长 31.17%, 主要来自固定资产、在建工程及无形资产的增长, 其中固定资产和在建工程的增加是由于公司建设的 18 号厂房、厂区食堂等基础设施; 无形资产的增加主要是为了满足公司发展需要而增加的对土地使用权的购置。

截至 2010 年 3 月底, 公司资产合计 230.36 亿元, 较上年年底增长 45.46%, 主要是由于三一重机资产注入而引起的公司资产规模的增加, 其中流动资产 163.61 亿元, 占比 71.02%; 非流动资产 66.75 亿元, 占比 28.98%。总体看,

公司资产构成基本稳定，流动资产占比高，但因存货和应收款项规模大，资产流动性一般。

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 82.85 亿元，比 2008 年底增长 33.95%，主要来自盈余公积和未分配利润的增长。其中股本、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 17.96%、8.70%、9.72%、55.76%、-1.28%和 9.14%，公司所有者权益的稳定性一般。截至 2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 101.24 亿元，较上年底增长 22.20%，主要是由于三一重机资产注入而产生的所有者权益的增大。资产注入后，三一重工的总股本数由 1488000000 股增至 1607133574 股。

截至 2009 年底，公司负债总额为 75.52 亿元，比 2008 年底减少-2.96%。从负债结构来看，流动负债（占比为 73.07%）较 2008 年底的增长 20.65%，主要由于经营规模扩大带来的应付票据的增加、购置土地和业务推广带来的其他应付款的增加；非流动负债由于长期借款的减少而较上年年底减少 36.61%。受三一重机资产注入影响，公司合并负债规模相应扩大，截至 2010 年 3 月底，公司负债规模合计 129.12 亿元，其中流动负债占比 79.87%，非流动负债占比 20.13%。

2009 年，公司有息债务规模较上年大幅减少，其中长期债务 18.23 亿元，较上年减少 11.95 亿元，同期，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 18.03%、31.11%、47.69%，均较上年有所下降；截至 2010 年 3 月底，受三一重机资产注入、生产周期导致应付票据和短期借款增加等因素影响，上述指标较 2009 年底有所波动，分别为 18.23%、37.84%和 56.05%。整体看，公司在行业内保持了适宜的负债水平，债务结构基本合理。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年公司流动

比率和速动比率分别为 194.47%和 141.21%，较 2008 年有所降低，主要是由于公司销售规模扩大导致应收款项增加所致；2009 年公司经营现金流量流动负债比为 44.78%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较好。综合看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2009 年受利润总额的增加，公司 EBITDA 为 30.23 亿元，较上年增长 57.39%，相应 EBITDA 利息倍数为 28.29 倍，较 2008 年的 10.93 倍大幅提高；全部债务/EBITDA 为 1.24 倍，公司 EBITDA 对利息及全部债务的保障能力强。

或有负债方面，截至 2009 年底，公司负有回购义务的累计贷款余额为 52.23 亿元，客户逾期按揭款及回购款余额为 4.17 亿元，公司已按销售时点相应转入应收账款，并计提坏账准备。

四、本期债券及担保情况

公司于 2007 年 7 月 4 日公开发行 5 亿元公司债券，所筹资金全部用于长臂架、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，债券筹资额占项目总投资额的 19.34%，截至目前，募集资金已全部投入。

公司 2009 年经营活动现金流入量和净流量分别为 172.47 亿元和 24.71 亿元，是本期债券的 34.49 倍和 4.94 倍；截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产 35.73 亿元，是本期债券的 7.15 倍，公司自身盈利能力对本期债券的保障性强；同时，本期债券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。经联合资信评级，交通银行主体长期信用等级为 AAA，交通银行极强的担保能力有效提升本期债券的信用水平，增强了债券本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持债项“07 三一重工债”的信用等级为 AAA。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	293756.13	307692.72	4.74	314595.39
交易性金融资产	1444.32	258.19	-82.12	400.82
应收票据	18956.48	18386.96	-3.00	42255.98
应收账款	310186.09	385152.01	24.17	745833.55
预付款项	66941.62	51180.49	-23.54	105492.33
应收利息				
应收股利				
其他应收款	15042.86	16628.66	10.54	30890.89
存货	301257.76	293952.91	-2.42	396628.44
一年内到期的非流动资产				
流动资产合计	1007585.26	1073251.93	6.52	1636097.41
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期债权投资	18620.56	20666.92	10.99	21916.57
长期股权投资				
股权分置流通权				
投资性房地产				
固定资产	241995.98	294931.44	21.87	374640.61
在建工程	63317.41	91662.55	44.77	122599.28
工程物资	9548.26	14662.22	53.56	30824.38
固定资产清理				
油气资产				
无形资产	31395.30	63136.46	101.10	79644.20
开发支出	811.52	86.08	-89.39	86.08
商誉				
长期待摊费用	213.40	362.73	69.98	285.61
递延税款借项(递延所得税资产)	23246.49	24759.71	6.51	37321.22
其他非流动资产		179.96		179.96
非流动资产合计	389148.91	510448.07	31.17	667497.91
资产总计	1396734.17	1583700.00	13.39	2303595.32

附件 1-2 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）	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	96176.33	94060.46	-2.20	257935.01
交易性金融负债	5635.57		-100.00	
应付票据	36908.77	51638.15	39.91	103768.78
应付账款	120146.25	126416.23	5.22	295914.38
预收款项	59280.01	44142.12	-25.54	63346.28
应付职工薪酬	3320.09	4998.38	50.55	9797.41
应交税费	22981.69	33450.97	45.55	72509.47
应付利息	1979.86	1387.51	-29.92	2378.80
应付股利				10000.00
其他应付款	104153.65	149688.39	43.72	186616.85
一年内到期的非流动负债	6834.60	46090.35	574.37	29011.76
其他流动负债				
流动负债合计	457416.81	551872.57	20.65	1031278.73
非流动负债：				
长期借款	253156.35	133568.38	-47.24	176938.19
应付债券	48574.94	48709.72	0.28	48744.49
预计负债	1742.26	2623.82	50.60	5306.66
递延所得税负债	16634.37	17244.45	3.67	24668.18
其他非流动负债	721.97	1213.49	68.08	4233.03
非流动负债合计	320829.89	203359.86	-36.61	259890.56
负债合计	778246.70	755232.43	-2.96	1291169.28
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	148800.00	148800.00		160713.36
资本公积	72110.99	72110.99		58398.43
盈余公积	60867.90	80493.72	32.24	80493.72
未分配利润	312068.19	461916.63	48.02	634279.69
外币报表折算差额	-10041.53	-10610.41	5.67	-10117.31
归属于母公司所有者权益合计	583805.56	752710.93	28.93	923767.90
少数股东权益	34681.92	75756.64	118.43	88658.13
所有者权益（或股东权益）合计	618487.47	828467.57	33.95	1012426.03
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1396734.17	1583700.00	13.39	2303595.32

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	1374525.61	1649587.93	20.01	717829.45
减: 营业成本	962756.38	1116108.31	15.93	475992.98
营业税金及附加	1777.95	4910.14	176.17	2073.34
销售费用	133146.16	168075.44	26.23	60828.38
管理费用	77177.95	77065.38	-0.15	33739.46
财务费用	13288.96	8868.53	-33.26	6426.43
资产减值损失	8424.20	9423.19	11.86	17528.90
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	-18403.35	4515.20	-124.53	142.63
投资收益 (损失以 “一”号填列)	-6351.80	-7286.70	14.72	-136.20
其中: 对联营企业 和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以 “一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一” 号填列)	153198.85	262365.46	71.26	121246.39
加: 营业外收入	4397.62	4475.20	1.76	3036.39
减: 营业外支出	3542.29	3950.78	11.53	2174.99
其中: 非流动资产 处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以 “一”号填列)	154054.18	262889.88	70.65	122107.79
减: 所得税费用	6613.62	25893.51	291.52	16040.48
四、净利润 (净亏损以“一” 号填列)	147440.56	236996.37	60.74	106067.30
其中: 归属于母公司所有 者的净利润	123223.43	196258.26	59.27	93183.52
少数股东损益	24217.13	40738.11	68.22	12883.78

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 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	1420492.73	1657653.34	16.70	471578.96
收到的税费返还	22238.58	10788.27	-51.49	1031.48
收到其他与经营活动有关的现金	33161.81	56300.36	69.77	7771.34
经营活动现金流入小计	1475893.11	1724741.97	16.86	480381.78
购买商品、接受劳务支付的现金	1119621.86	1087398.37	-2.88	398906.37
支付给职工以及为职工支付的现金	81416.56	90412.49	11.05	38458.67
支付的各项税费	49489.74	93583.21	89.10	35902.63
支付其他与经营活动有关的现金	161315.29	206235.27	27.85	104447.39
经营活动现金流出小计	1411843.45	1477629.35	4.66	577715.06
经营活动产生的现金流量净额	64049.66	247112.62	285.81	-97333.28
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	36839.73	125.45	-99.66	
取得投资收益收到的现金	371.94	1713.52	360.69	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5279.90	13932.74	163.88	2878.08
投资活动现金流入小计	42491.57	15771.71	-62.88	2878.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	119580.99	114474.52	-4.27	73609.54
投资支付的现金	19683.83	11691.81	-40.60	727.20
投资活动现金流出小计	139264.82	126166.33	-9.41	74336.74
投资活动产生的现金流量净额	-96773.25	-110394.62	14.08	-71458.66
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	36.14	300.00	730.03	
取得借款收到的现金	359680.53	218705.75	-39.19	175681.62
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	359716.68	219005.75	-39.12	175681.62
偿还债务支付的现金	247482.56	299898.74	21.18	59378.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43325.89	39943.45	-7.81	3100.93
支付其他与筹资活动有关的现金				654.91
筹资活动现金流出小计	290808.44	339842.19	16.86	63134.79
筹资活动产生的现金流量净额	68908.23	-120836.44	-275.36	112546.83
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2973.98	-1944.97	-34.60	-363.55
五、现金及现金等价物净增加额	33210.67	13936.59	-58.04	-56608.65
加: 期初现金及现金等价物余额	260545.46	293756.13	12.75	371204.05
六、期末现金及现金等价物余额	293756.13	307692.72	4.74	314595.39

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	147440.56	236996.37	60.74
加: 资产减值准备	8424.20	7231.64	-14.16
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18733.58	26761.20	42.85
无形资产摊销	1561.59	1775.79	13.72
长期待摊费用摊销	117.97	149.33	26.59
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)	215.30	168.87	-21.56
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)	18403.35	-4515.20	-124.53
财务费用(收益以“-”号填列)	-967.80	9430.28	-1074.40
投资损失(收益以“-”号填列)	6351.80	7286.70	14.72
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-5200.18	-1513.22	-70.90
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-1874.68	610.09	-132.54
待摊费用减少(增加以“-”号填列)	-1477.86		
预提费用增加(减少以“-”号填列)	2860.40		
存货的减少(增加以“-”号填列)	-67372.69	-6192.12	-90.81
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-128968.93	-83280.82	-35.43
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	65803.05	52203.71	-20.67
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	64049.66	247112.62	285.81

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	4.83	4.50	--
存货周转次数(次)	3.60	3.75	--
总资产周转次数(次)	1.09	1.11	--
现金收入比(%)	103.34	100.49	65.70
盈利能力			
营业利润率(%)	29.83	32.04	33.40
总资本收益率(%)	15.48	20.60	--
净资产收益率(%)	23.84	28.61	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	32.79	18.03	18.23
全部债务资本化比率(%)	41.97	31.11	37.84
资产负债率(%)	55.72	47.69	56.05
偿债能力			
流动比率(%)	220.28	194.47	158.65
速动比率(%)	154.42	141.21	120.19
经营现金流动负债比(%)	14.00	44.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.93	28.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.33	1.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	0.37	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.86	12.79	--
债项偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	29.52	34.49	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.94	-2.21	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.65	2.73	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，2010 年 3 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	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 6 中长期债券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，中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

注：主体长期信用等级设置及含义同中长期债券