

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 883 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
二零一一年十一月二十二日
评级业务专用章

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: 2011 年 11 月 22 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
现金类资产(亿元)	45.02	71.37	119.11
资产总额(亿元)	220.76	313.41	544.04
所有者权益(亿元)	96.47	119.19	196.63
短期债务(亿元)	33.63	83.04	160.59
全部债务(亿元)	55.10	100.05	226.24
营业收入(亿元)	189.76	339.55	413.03
利润总额(亿元)	33.57	69.38	95.79
EBITDA(亿元)	38.78	76.65	--
经营性净现金流(亿元)	46.80	67.49	-15.16
营业利润率(%)	35.23	36.47	37.28
净资产收益率(%)	31.33	51.72	--
资产负债率(%)	56.30	61.97	63.86
全部债务资本化比率(%)	36.35	45.64	53.50
流动比率(%)	144.02	116.58	140.03
全部债务/EBITDA(倍)	1.42	1.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	24.78	37.67	--
经营现金流动负债比(%)	46.62	38.50	--

注: 2009 年财务数据为 2010 年年报上年追溯调整数; 公司执行《企业会计准则(2006)》; 2011 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

李 洁

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, 受益于中国基础设施建设投入的加大, 中国工程机械行业出现较好的发展局面。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, 资产和收入规模大幅增长; 同时, 三一重机挖掘机资产注入进一步提升了公司的盈利能力, 分散了公司的经营风险。但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司主要原材料钢材价格波动、债务负担加重等因素给公司带来的不利影响。

“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

1. 跟踪期内, 中国各地政府加大基础设施建设投入, 中国工程机械行业发展势头良好。
2. 公司混凝土机械等多种产品技术水平处于国内行业领先地位, 品牌知名度较高。
3. 跟踪期内, 公司收入和资产规模大幅增长, 经营状况良好。
4. 公司经营活动产生的现金流及 EBITDA 对债务保障能力强。
5. 交通银行担保实力强, 进一步提高本期债券的安全性。

关注

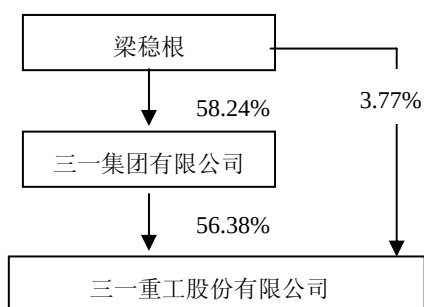
1. 工程机械行业受宏观经济及政策影响较大, 发展存在波动性。

2. 钢材价格波动, 给公司的成本控制带来挑战。
3. 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。
4. 跟踪期内, 公司债务规模显著上升, 债务负担趋重。
5. 公司负有回购义务的贷款规模较大, 部分已逾期, 公司存在或有负债风险。

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 2010 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 2010 年底，公司资产总额 313.41 亿元，所有者权益 119.19 亿元（其中少数股东权益 5.68 亿元）。2010 年，公司实现营业收入 339.55 亿元，利润总额 69.38 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 544.04 亿元，所有者权益 196.63 亿元（其中少数股东权益 9.57 亿元）。2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 413.03 亿元，利润总额 95.79 亿元。

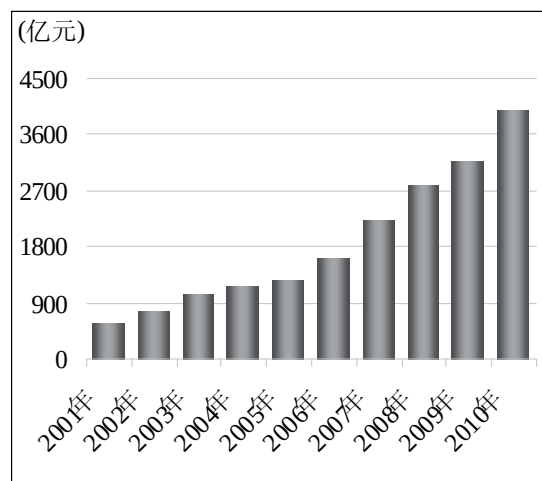
公司注册地址：湖南省长沙经济技术开发区；法定代表人：梁稳根。

二、经营管理分析

1. 行业分析

2010 年，各地政府加大基础设施建设投入，中国工程机械行业在国家政策的支持下出现快速增长的局面。据中国工程机械工业协会统计，2010 年中国工程机械市场销售额突破 4000 亿元，同比增幅超过 30%。其中，挖掘机销量同比增长 74.5%，装载机销量同比增长 51.1%，汽车式起重机销量同比增长 28.4%，叉车同比增长 58.9%，推土机同比增长 62.2%、压路机同比增长 58.0%，平地机同比增长 29.1%。

图 2 2000 年以来中国工程机械销售额



资料来源：wind 资讯

进出口方面，根据海关总署的统计数据，2010 年 1~11 月，中国工程机械进出口贸易额为 168.4 亿美元，比上年增长 47.9%。其中进口金额 75.3 亿美元，比上年增长 66.6%；出口金额 93.1 亿美元，比上年增长 35.4%；贸易顺差 17.8 亿美元，比上年减少顺差 5.7 亿美元。

2011 年，基础设施建设稳步进行，工程机械行业需求依然旺盛，但在 2011 年上半年呈现先扬后抑的局面。从销售产值来看，3 月工程机械月度工业销售产值为 637.16 亿元，进入二季度后逐月下降，6 月降至 535.06 亿元；从产值增速来看，3 月累计工业销售产值同比增长 58.66%，6 月降至 40.86%。二季度工程机械行业增速放缓的原因主要是：（1）一季度企业过

度营销和火爆增长透支了后续市场需求；(2) 宏观经济趋缓的形势较为明显，货币政策持续收紧，导致大型工程项目开工不足，部分在建拟建项目缓建甚至停建。2011 年下半年，一方面，随着下半年水利项目的开工，水利建设将拉动土方机械的需求；另一方面，大规模的保障房建设将集中在三、四季度大面积开工，混凝土机械等与房地产开发关联度较高的产品需求将明显增长。

从未来发展看，基础设施建设仍然是带动工程机械行业快速发展的主要因素。“十二五”期间，全社会固定资产投资规模预计年增长率在 20% 左右。包括能源、铁路、公路、交通、城镇化建设等国家建设项目和地方建设项目仍然是主要投资方向。以水电水利建设为例，“十二五”初步规划到 2015 年新增 6300 万千瓦常规水电装机，新增 1200 万千瓦的抽水蓄能装机，水电建设的增速或将超越 60%。2010 年在经历了西南五省干旱后，四川、云南两地装机容量占比达到 89.2%。同时，粮食主产区的水利建设成为重点，增速约 240%。除水利水电的建设外，有关核电、风电的建设也将成为中国工程机械内需市场的主力。据估计，到 2020 年中国能源建设将投入 8 万亿元人民币。另外，中国铁路、公路和一些住房建设也将直接刺激中国工程机械市场的发展壮大，“十二五”期间，

国家投在交通运输上的资金将达 10 万亿元。

整体而言，预计未来工程机械行业增速将有所回落，但在基础设施投资的带动下仍将保持较快的增长速度。根据工程机械行业“十二五”发展规划，到 2015 年，中国工程机械行业的销售收入将达到 9000 亿元，预计年均增长速度在 17% 左右。

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，受益于国内基础设施投资加速等因素，2010 年公司以混凝土机械及挖掘机为主的机械产品市场需求旺盛；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、挖掘机、履带起重机械、桩工机械等产品的品牌优势。2010 年，公司实现营业收入 329.63 亿元，较上年增长 80.66%。其中混凝土机械类、挖掘机是公司主营收入的主要来源，占比分别为 54.08% 和 18.92%。公司全年实现利润总额 69.38 亿元，同比增长 106.71%。2010 年，国际市场需求逐步恢复，加上公司加大海外市场拓展力度，公司全年实现出口总金额为 21.31 亿元，较上年增长 56.81%。

表1 2009~2010年公司主营业务情况

项目	2009 年			2010 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(%)
混凝土机械类	94.75	39.36	38.79	178.27	74.31	41.68
路面机械	6.91	1.94	28.09	12.89	4.63	35.93
履带起重机	17.10	5.87	34.35	16.32	5.01	30.69
汽车起重机	13.50	2.60	19.28	25.56	7.32	28.66
挖掘机	29.89	8.36	27.97	62.35	18.92	30.34
旋挖钻	11.17	5.75	45.44	19.99	9.38	46.93
配件	5.83	2.38	34.27	9.42	3.36	35.68
其他	3.32	0.46	17.43	4.83	0.21	4.27
合计	182.46	66.72	34.95	329.63	123.14	37.36

注：2009 年主营业务数据采用 2010 年年初数。

资料来源：公司年报

2011年1~9月，公司营业收入和利润总额分别为413.03亿元和95.79亿元，分别为上年全年水平的121.64%和18.06%。

(2) 主要产品

2010年，公司主要机械产品的产、销量稳步提升，混凝土机械类、挖掘机等产品在公司总销量中占有较大比重。

表2 2010年公司主要产品产销情况

	产能(万台)	销量(台)	价格(万元/台)
混凝土机械类	15300	16824	105.96
路面机械	1500	1427	90.33
履带起重机	500	474	344.30
汽车起重机	2500	2806	91.09
挖掘机	10000	10844	57.50
旋挖钻	600	594	336.53
合计	30400	32969	--

资料来源：公司提供

2010年，公司生产的混凝土机械、掘进机、桩机、履带起重机、多功能摊铺机、单钢轮压路机继续保持国内第一品牌地位，双钢轮压路机超过竞争对手跃升为第一品牌，挖掘机、汽车起重机的产品品质、市场地位有了质的飞跃，已成为公司的重要业务板块之一。2010年，公司混凝土机械实现主营业务收入178.27亿元，同比增长88.15%；汽车起重机实现主营业务收入25.56亿元，同比增长89.33%。2010年，公司新收购的挖掘机业务成为公司营业收入的重要来源，全年实现主营业务收入62.35亿元，占全部主营业务收入的18.92%。

(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，2010年，钢材价格综合指数波动幅度较大，且总体呈现上升趋势。进入2011年，钢材价格指数基本呈现稳步上升趋势。截至2011年4月底，钢材价格指数最高达到136.31点，成为继2008年最高点后的第二高点。钢材价格的上扬加大了公司的营业成本。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。2010年，公司前五名供应商供货金额合计39.69亿元，占采购总额比重为19.39%。

(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。跟踪期内，由于中国房地产市场受宏观调控政策影响较大，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。

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。公司规定，按揭合同单个承购人贷款金额不超过工程机械销售款总额的7成，期限最长为3年。截至2010年底，公司负有回购义务的累计贷款余额为174.34亿元，客户逾期按揭款及回购款余额为7.13亿元，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。公司对具有回购义务的贷款始终遵循严格的流程化管理：(1) 在客户出现逾期的情况下，将首先通过营销公司进行电话催收，并由主办营销代表进行上门催收；(2) 在电话协调无果的情况下，法务部将进行上门催收；(3) 在法务催款无效的情况下，通过远程GPS启动锁机（逾期客户无法再启用设备），同时停止为逾期客户提供售后服务；(4) 法务部将正式出具催款律师函，要求逾期客户承担法律责任，并同时在当地法院启动法律起诉流程；(5) 在法院宣判后，公司将严格按照法院规定的程序、

流程，进行设备拖回。总体看，上述管理办法基本对逾期按揭款及回购款的催收能起到较好的效果。

公司还与中国康富国际租赁有限公司（以下简称“康富国际”）、湖南中宏融资租赁有限公司（以下简称“湖南中宏”）开展融资租赁销售合作。根据合作协议，如果承租人无法按约定支付租金，康富国际及湖南中宏负有向相关银行回购剩余融资租赁款的义务；公司的母公司三一集团对上述义务提供担保；如果康富国际、湖南中宏和三一集团有限公司均无法履行相关义务，则公司有回购合作协议下的相关租赁物的义务。截至 2010 年 12 月 31 日，公司承担此类回购担保义务的余额为人民币 36.42 亿元。

（5）出口情况

2010 年，国际市场对工程机械产品的需求旺盛，公司出口业务大幅增加，全年实现出口 21.31 亿元，同比增长 56.81%。由于公司国内销售额的增速较快，出口销售额占公司总销售收入的比重为较上年有所下降，为 6.46%。

针对出口需求疲软的情况，公司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，拟生产挖掘机、履带吊等工程机械产品。2011 年，公司拟与印度尼西亚共和国工业部达成在该国投资 2 亿美元建设三一印尼产业园的投资意向，首期投资注册资金 5000 万美元。未来，随着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

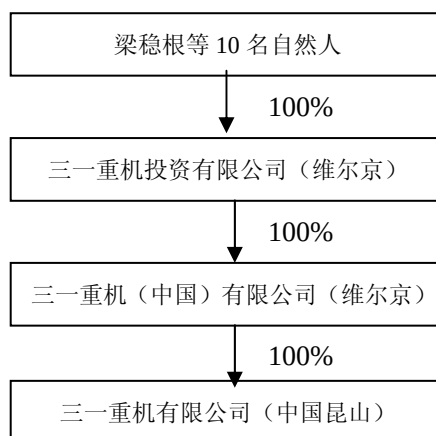
跟踪期内，公司在组织架构及高层人员上无重大变动。

4. 重大事项

三一重机资产注入

2010 年 1 月，根据中国证券监督管理委员会以证监许可[2009]1496 号文《关于核准三一重工股份有限公司向梁稳根等发行股份购买资产的批复》，三一重工以非公开发行的方式向其实际控制人梁稳根等 10 人定向增发 1.19 亿股，发行价格为 16.62 元/股（合计交易价格为 19.8 亿元），购买其持有的三一重机投资有限公司（维尔京）（以下简称三一重机投资）100% 的股权。2010 年 1 月 25 日，中国证券登记结算有限责任公司办妥相关股权登记手续。通过此次交易，三一重工通过三一重机投资间接持有三一重机有限公司（以下简称“三一重机”）100% 股权，三一重机的挖掘机资产和业务将整体注入三一重工。

图3 资产注入前三一重机股权结构图



资料来源：公司审计报告

发行完成后，三一重工的总股本增至 1607133574 股，其中梁稳根、唐修国等 8 名自然人及三一集团作为一致行动人合计持有三一重工 1019314094 股股份，合计拥有三一重工的权益比率为 63.43%。本次非公开发行股份未导致三一重工控制权发生变化。

三一重机主要产品为挖掘机，产品分为四大类，19 个品种，全面覆盖 5~65t 的各个型号。挖掘机市场存在巨大的成长空间，三一重机资产注入后，将成为公司未来收入的主要来源之

一，丰富产品线，拓宽成长空间，提高公司抵御市场波动风险的能力。

收购湖南汽车、三一汽车

2010年6月，公司以人民币22136.0001万元的价格收购三一集团持有的湖南汽车制造有限公司（以下简称湖南汽车）100%股权。三一集团对湖南汽车100%的股权按收益法评估的预估区间为18-25亿元，但考虑到该项业务的背景和发展过程，三一集团决定放弃收益法评估定价，而采用成本法评估值加1元的方法作为本次交易的定价依据。

2010年6月，公司以三一汽车资产评估报告书所确定的三一汽车股权评估值为基础，以人民币205880万元的价格收购三一集团有限公司、易小刚持有的三一汽车98.24%、1.76%，共计100.00%的股权。

公司本次收购湖南汽车和三一汽车有利于进一步完善公司产品线，充分发挥不同产品间的协同效应，增强公司盈利能力和抗风险能力。

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，上市工作尚在进行中。联合资信将对公司H股上市进程予以关注。

三、财务分析

公司 2009~2010 年财务报表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 2011 年 1~9 月财务报表未经审计。

2010 年，由于三一重机的资产注入，以及收购湖南汽车、三一汽车等因素，对公司财务报表数据连续性产生一定的影响。收购完成前，三一重机、湖南汽车、三一汽车的财务状况如下：截至 2009 年 5 月底，三一重机资产总额为

31.13 亿元、所有者权益为 5.98 亿元；2009 年 1~5 月，营业收入为 15.59 亿元，利润总额 1.92 亿元。截至 2010 年 5 月底，湖南汽车总资产为 15.78 元，所有者权益为 4.79 亿元；2010 年 1~5 月营业收入为 12.48 亿元，利润总额 2.33 亿元。截至 2010 年 5 月底，三一汽车总资产为 28.69 亿元，所有者权益为 4.75 亿元；2010 年 1~5 月，营业收入为 10.87 亿元，利润总额为 1.05 亿元。

为使财务数据具有可比性，以下分析以 2010 年期初数或上年数为基础进行比较。

1. 盈利能力

2010 年，由于基础设施建设投入加快，中国工程机械行业出现爆发式增长。在此背景下，2010 年公司实现营业收入 339.55 亿元，同比增长 78.94%。随着营业收入的增长，公司营业成本也较上年增长 75.29%。期间费用方面，由于公司 2010 年短期借款规模较上年大幅扩大，使得公司财务费用较上年增长 123.73%。公司三项费用率为 15.98%，较上年略有上升。2010 年，公司实现营业利润 68.97 亿元，同比增长 105.57%；实现利润总额 69.38 亿元，同比增长 106.71%。从盈利指标看，2010 年公司营业利润率为 36.47%，较上年有所上升；公司总资本收益率和净资产收益率分别为 29.04%和 51.72%，与上年比均出现较大幅度增长。整体看，2010 年公司盈利水平较上年有较大幅度的提升。

2011 年 1~9 月，公司经营态势较好，共实现营业收入 413.03 亿元，为上年全年水平的 121.64%；实现利润总额 95.79 亿元，为上年全年水平的 138.06%。

整体看，跟踪期内，公司营业收入和利润总额大幅增长，整体盈利水平大幅提升。

2. 现金流

受公司营业收入快速增长的影响，2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 373.30

亿元,较上年大幅增长 95.44%;公司购买商品、接受劳务支付的现金为 381.49 亿元,同比增长 89.19%。2010 年,公司收到的其他与经营活动有关的现金为 7.38 亿元,主要为经营性往来;支付的其他与经营活动有关的现金为 40.91 亿元,主要为付现管理费用和销售费用。2010 年,公司经营活动现金流入为 381.49 亿元,净现金流为 67.49 亿元,同比增长 44.21%;现金收入比为 109.94%,较上年有所提高,经营活动获现能力有所增强。

2010 年,公司投资活动现金流入为 10.65 亿元,其中,收到的其他投资活动有关的现金 5.50 亿元主要系公司在收购湖南汽车制造有限公司等公司之前收到的关联方非贸易性往来款项。2010 年,由于经营规模扩大及并购等原因,公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及取得子公司及其他营业单位支付的现金均大幅增加。2010 年,公司投资活动现金流出为 78.39 亿元,净额为-67.74 亿元。投资活动现金流出规模较上年增长 229.13%。

2010 年,公司筹资活动前现金流量净额为 -0.25 亿元,公司经营活动现金流量净额略低于投资活动现金流量净额。

筹资活动方面,2010 年由于短期借款规模扩大,公司取得借款收到的现金较上年增长 71.67%。公司 2010 年支付其他与筹资活动有关的现金 13.11 亿元,主要是收购三一重机投资有限公司向保荐机构支付的保荐费 0.20 亿元以及在收购三一汽车有限公司前向关联方归还的非贸易性往来款项 12.91 亿元。2010 年,公司筹资活动现金流入为 69.94 亿元,流出为 61.76 亿元,净额为 8.19 亿元。

2011 年 1~9 月,公司经营活动现金流入量为 388.49 亿元,经营活动现金流量净额为 -15.16 亿元;投资活动产生的现金流出量和经流量分别为 67.00 亿元, -61.99 亿元;筹资活动产生的现金流入量为 224.47 亿元,同比增幅较大,主要为取得借款收到的现金。

综合来看,跟踪期内由于公司主营业务收

入的大幅增长,公司经营活动现金净流量规模亦大幅增长;同时由于购建固定资产及并购活动等原因,投资规模较大;同期,公司筹资规模同比增幅较大。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底,公司合并资产总额 313.41 亿元,同比增长 41.97%。其中,流动资产占比 65.21%,非流动资产占比 34.79%,资产结构与上年相比变化不大。

流动资产中,货币资金为 59.70 亿元,同比增长 40.82%,主要原因是经营活动现金流的增加。公司应收票据为 111.32 亿元,同比增长 328.46%,主要是由于公司销售规模增长使公司票据结算规模扩大所致。公司存货及预付账款分别为 56.87 亿元和 13.35 亿元,同比分别增长 42.43%和 69.62%,主要是由于为应对销售规模的增长而增加存货采购及储备,预付采购款也相应增加。2010 年,公司经营活动现金获取能力有所增强,公司应收账款同比增长 28.76%,低于营业收入的增长速度。从账龄看,未到合同日应收款占比 33.70%,1 年内的应收账款占比 48.19%,应收账款账龄结构良好。

非流动资产方面,2010 年,为应对业务规模的快速增长,公司加大了设备采购,加上在建工程的陆续完工转入,公司固定资产为 61.48 亿元,同比增长 41.88%。在建工程为 21.66 亿元,同比增长 64.31%,主要是由于公司扩大产能,加大对基建、技改的投入所致。无形资产为 15.60 亿元,同比增长 31.02%,主要是由于公司土地使用权的增加。

截至 2011 年 9 月底,公司合并资产总额为 544.04 亿元,较 2010 年底增长 73.59%。其中,流动资产占比 71.38%,非流动资产占比 28.62%,流动资产占比较 2010 年底有所增长。整体看,公司资产以流动资产为主,但由于存货和应收账款规模较大,资产流动性一般。

截至 2010 年底,公司所有者权益合计 119.19 亿元,同比增长 23.54%。其中,少数股

东权益为 5.68 亿元。2010 年，公司股本为 50.62 亿元，同比增长 240.22%，主要是由于 2010 年公司向全体股东进行送股及以资本公积金向全体股东转增股本所致，此外，公司以非公开发行人方式发行 A 股收购三一重机资产也使得公司股本增加。2010 年，资本公积为 0.10 亿元，较上年的 12.38 亿元下降幅度较大。主要是公司以资本公积金转增股本，以及由于溢价收购三一汽车制造有限公司及湖南汽车制造有限公司时，以股本溢价冲减资本公积所致。2010 年，归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比 44.60%，未分配利润占比 44.12%。2011 年 4 月，公司公布 2010 年利润分配方案，本次分配以 5062470758 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），送 5 股。实施后总股本为 7593706137 股，使得公司 2011 年 9 月底的股份大幅增加至 75.93 亿元。截至 2011 年 9 月底，公司所有者权益合计 196.63 亿元，其中少数股东权益 9.57 亿元。归属于母公司的所有者权益中，未分配利润所占比重继续上升至 52.63%。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2010 年底，公司负债总额为 194.22 亿元，其中流动负债占比 90.26%，非流动负债占比 9.74%。流动负债中，短期借款为 49.94 亿元，同比增长 193.95%，主要是为满足生产经营需要而增加的借款；应付票据和应付账款分别为 22.77 亿元和 43.89 亿元，同比增长分别为 89.29%和 87.25%，主要是由于采购量增加使得应付款项相应增加；其他应付款为 22.93 亿元，同比下降 28.62%，主要为未到期增值税、土地款及经营性往来。非流动负债主要为长期借款和应付债券，其中，长期借款同比减少 26.96%，应付债券与上年相比变化不大。2010 年，公司预计负债同比增长 127.94%，主要是计提的未到期按揭贷款回购准备金增加所致。

截至 2011 年 9 月底，公司负债合计 347.41 亿元，流动负债和非流动负债占比分别为 79.83%和 20.17%，公司负债结构仍以流动负债

为主，但流动负债占比有所下降。

2010 年，公司全部债务同比增长 81.59%，其中，短期债务同比增长 146.93%，长期债务同比减少 20.77%。同期，公司的长期债务资本化比率为 12.49%，较上年有所下降；全部债务资本化比率、资产负债率分别为 45.64%和 61.97%，均较上年有所上升。截至 2011 年 9 月底，上述指标分别为 25.03%、53.50%和 63.86%。整体看，公司负债结构以流动负债为主，债务负担上升，债务负担重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 116.58%和 84.13%，较上年有所降低，主要是由于公司短期借款规模增加所致。2011 年 9 月底，上述指标分别为 140.03%和 107.14%，较上年有所上升。2010 年公司经营现金流动负债比为 38.50%，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，2010 年受利润总额的增加的影响，公司 EBITDA 为 76.65 亿元，较上年增长 97.68%，相应 EBITDA 利息倍数为 37.67 倍，较上年的 24.78 倍大幅提高；全部债务/EBITDA 为 1.31 倍，较上年有所下降；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 2010 年底，公司负有回购义务的累计贷款余额为 174.34 亿元，客户逾期按揭款及回购款余额为 7.13 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。

截至 2010 年底，公司无对外担保事项。

截止到 2010 年底，公司获得的授信总额为 719.22 亿元，其中已使用额度为 299.77 亿元，未用额度为 419.45 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

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，债券筹资金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 2010 年经营活动现金流入量和净流量分别为 381.49 亿元和 67.49 亿元，是本期债券的 76.30 倍和 13.50 倍；截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产 119.11 亿元，是本期债券的 23.82 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 类	2009 年期末数	2010 年期初数	2010 年期末数	变动率(%)	2011 年 9 月末
流动资产：					
货币资金	307692.72	423975.42	597039.58	40.82	1065688.62
交易性金融资产	258.19	268.46	5313.54	1879.29	2351.47
应收票据	18386.96	25980.49	111317.18	328.46	123052.65
应收帐款	385152.01	444844.50	572791.17	28.76	1488771.50
预付款项	51180.49	78726.98	133535.95	69.62	232879.31
应收利息					
应收股利					
其他应收款	16628.66	72671.24	54951.37	-24.38	58644.69
存货	293952.91	399291.76	568726.64	42.43	912027.86
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	1073251.93	1445758.84	2043675.43	41.36	3883416.09
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期股权投资	20666.92				
长期股权投资		22935.63	19794.31	-13.70	24277.57
投资性房地产					
固定资产	294931.44	433364.72	614838.28	41.88	757581.93
在建工程	91662.55	131855.64	216648.52	64.31	409095.58
工程物资	14662.22	24592.11	67491.51	174.44	159080.33
固定资产清理					
生产性生物资产					
公益性生物资产					
油气资产					
无形资产	63136.46	119077.42	156009.96	31.02	185970.54
开发支出	86.08	86.08	355.74	313.29	59.75
商誉					
长期待摊费用	362.73	362.73	217.81	-39.95	2215.92
递延所得税资产	24759.71	29382.04	15045.05	-48.80	18714.31
其他非流动资产	179.96	179.96		-100.00	
非流动资产合计	510448.07	761836.33	1090401.18	43.13	1556995.93
资产总计	1583700.00	2207595.17	3134076.61	41.97	5440412.02

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）

负债及股东权益类：	2009 年期末数	2010 年期初数	2010 年期末数	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	94060.46	169908.20	499443.54	193.95	1207804.45
交易性金融负债			20.69		3807.48
应付票据	51638.15	120290.09	227699.91	89.29	263146.76
应付账款	126416.23	234376.87	438874.44	87.25	571216.55
预收款项	44142.12	53193.47	95848.85	80.19	146932.27
应付职工薪酬	4998.38	8727.36	31363.36	259.37	17891.00
应交税费	33450.97	38113.85	73494.63	92.83	113879.44
应付利息	1387.51	1892.02	2076.89	9.77	7657.15
应付股利		10000.00	51731.50	417.32	10000.00
其他应付款	149688.39	321268.15	229310.44	-28.62	299791.10
一年内到期的非流动负债	46090.35	46090.35	103234.41	123.98	131138.12
其他流动负债					
流动负债合计	551872.57	1003860.36	1753098.67	74.64	2773264.32
非流动负债：					
长期借款	133568.38	165968.38	121223.32	-26.96	607573.95
应付债券	48709.72	48709.72	48856.07	0.30	48969.72
长期应付款					
专项应付款					
预计负债	2623.82	3824.24	8717.16	127.94	10383.67
递延所得税负债	17244.45	18521.95	3308.27	-82.14	
其他非流动负债	1213.49	1974.32	7020.85	255.61	33906.04
非流动负债合计	203359.86	238998.61	189125.67	-20.87	700833.38
负债合计	755232.43	1242858.97	1942224.34	56.27	3474097.70
股东权益（或所有者权益）：					
股本（或实收资本）	148800.00	148800.00	506247.08	240.22	759370.61
资本公积	72110.99	123820.33	969.46	-99.22	969.46
盈余公积	80493.72	85792.93	137187.82	59.91	137187.82
未分配利润	461916.63	544112.62	500780.29	-7.96	984415.28
外币报表折算差额	-10610.41	-9840.67	-10152.91	3.17	-11378.46
归属于母公司所有者权益合计	752710.93	892685.20	1135031.74	27.15	1870564.72
少数股东权益	75756.64	72051.00	56820.53	-21.14	95749.60
所有者权益合计	828467.57	964736.20	1191852.27	23.54	1966314.32
负债与股东权益总计	1583700.00	2207595.17	3134076.61	41.97	5440412.02

附件 2 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年本年数	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率(%)	11 年 1-9 月
一、营业收入	1649587.93	1897581.48	3395493.91	78.94	4130314.25
减: 营业成本	1116108.31	1223208.35	2144183.75	75.29	2567704.26
营业税金及附加	4910.14	5885.64	13123.64	122.98	22630.01
销售费用	168075.44	204158.29	320483.05	56.98	309329.39
管理费用	77065.38	100150.81	192150.15	91.86	200247.05
财务费用	8868.53	13334.46	29832.73	123.73	58115.65
资产减值损失	9423.19	12562.32	15295.46	21.76	30880.76
加: 公允变动收益(损失以“-”填列)	4515.20	4515.20	5034.66	11.50	-6748.87
投资收益	-7286.70	-7302.93	4228.60	-157.90	8543.05
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		614.61	1642.45	167.24	1168.36
三、营业利润(亏损以“-”填列)	262365.46	335493.88	689688.40	105.57	943201.32
加: 营业外收入	4475.20	5258.57	15081.67	186.80	19931.08
减: 营业外支出	3950.78	5101.18	10945.51	114.57	5245.23
其中: 非流动资产处置损失		1198.97	1596.48	33.15	1654.58
四、利润总额(亏损以“-”填列)	262889.88	335651.27	693824.56	106.71	957887.16
减: 所得税费用	25893.51	33407.67	77421.81	131.75	133984.17
五、净利润(净亏损以“-”填列)	236996.37	302243.60	616402.75	103.94	823903.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	196258.26	263990.47	561546.16	112.71	767133.35
少数股东损益	40738.11	38253.13	54856.59	43.40	56769.64

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年 本年数	2010 年 上年数	2010 年 本年数	变动率(%)	2011 年 1-9 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	1657653.34	1910069.72	3732982.94	95.44	3814641.51
收到的税费返还	10788.27	11141.76	8139.33	-26.95	1618.40
收到的其他与经营活动有关的现金	56300.36	95238.03	73818.57	-22.49	68689.61
现金流入小计	1724741.97	2016449.50	3814940.84	89.19	3884949.52
购买商品、接受劳务支付的现金	1087398.37	1110719.21	2278903.39	105.17	3070817.34
支付给职工以及为职工支付的现金	90412.49	118399.62	220504.35	86.24	250216.08
支付的各项税费	93583.21	122854.26	231515.52	88.45	345453.19
支付的其他与经营活动有关的现金	206235.27	196483.85	409105.16	108.21	370013.71
现金流出小计	1477629.35	1548456.95	3140028.42	102.78	4036500.32
经营活动产生的现金流量净额	247112.62	467992.56	674912.42	44.21	-151550.80
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	125.45	6412.86	13159.86	105.21	
取得投资收益所收到的现金	1713.52	1734.45	2936.06	69.28	7666.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金净额	13932.74	14157.50	35382.06	149.92	12922.22
收到的其他与投资活动有关的现金		27.05	55007.65	203262.23	29500.00
现金流入小计	15771.71	22331.85	106485.63	376.83	50088.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	114474.52	199718.83	442617.79	121.62	522243.51
投资所支付的现金	11691.81	18135.83	18555.60	2.31	2144.12
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			228016.00		
支付的其他与投资活动有关的现金		10297.61	94709.83	819.73	139650.33
现金流出小计	126166.33	228152.27	783899.22	243.59	669976.08
投资活动产生的流量净额	-110394.62	-205820.41	-677413.60	229.13	-619887.11
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	300.00	300.00	11994.50	3898.17	300.00
取得借款收到的现金	218705.75	400453.49	687450.62	71.67	2244357.16
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		48414.86		-100.00	
现金流入小计	219005.75	449168.35	699445.12	55.72	2244657.16
偿还债务支付的现金	299898.74	499798.74	345146.78	-30.94	991642.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	39943.45	109876.74	141306.31	28.60	140804.02

支付的其他与筹资活动有关的现金		12863.75	131109.93	919.22	11286.92
现金流出小计	339842.19	622539.23	617563.02	-0.80	1143733.24
筹资活动产生的现金流量净额	-120836.44	-173370.88	81882.10	-147.23	1100923.92
四、汇率变动对现金的影响	-1944.97	-1951.42	-1026.59	-47.39	-487.29
五、现金及现金等价物净增加额	13936.59	86849.84	78354.33	-9.78	328998.71
加：期初现金及现金等价物的余额	293756.13	322111.17	408961.01	26.96	487315.34
六、期末现金及现金等价物的余额	307692.72	408961.01	487315.34	19.16	816314.05

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	2009 年本年数	2010 年上年数	2010 年本年数	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	236996.37	302243.60	616402.75	103.94
加: 资产减值准备	7231.64	9932.87	12692.21	27.78
固定资产折旧	26761.20	33652.12	48544.16	44.25
无形资产摊销	1775.79	2664.15	3688.16	38.44
长期待摊费用摊销	149.33	149.33	144.93	-2.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失(收益以“-”填列)	168.87	215.64	-803.45	-472.58
固定资产报废损失(收益以“-”填列)		3.04		-100.00
公允价值变动损失(收益以“-”填列)	-4515.20	-4515.20	-5034.66	11.50
财务费用(收益以“-”填列)	9430.28	14366.23	19978.47	39.07
投资损失(收益以“-”填列)	7286.70	7302.93	-4228.60	-157.90
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-1513.22	-2183.49	14336.99	-756.61
递延所得税负债增加(减少以“-”填列)	610.09	909.49	-15213.68	-1772.77
存货的减少(增加以“-”填列)	-6192.12	-21027.35	-172467.10	720.20
经营性应收项目的减少(增加以“-”填列)	-83280.82	-44923.54	-322459.50	617.80
经营性应付项目的增加(减少以“-”填列)	52203.71	169202.74	479331.76	183.29
其他				
经营活动产生的现金流量净额	247112.62	467992.56	674912.42	44.21
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的年末余额	307692.72	408961.01	487315.34	19.16
减: 现金的年初余额	293756.13	322111.17	408961.01	26.96
加: 现金等价物的年末余额				
减: 现金等价物的年初余额				
现金及现金等价物净增加额	13936.59	86849.84	78354.33	-9.78

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年期初	2010 年期末	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.50	4.34	6.24	--
存货周转次数(次)	3.75	3.53	4.97	--
总资产周转次数(次)	1.11	1.00	1.44	--
现金收入比(%)	100.49	100.66	109.94	92.36
盈利能力				
营业利润率(%)	32.04	35.23	36.47	37.28
总资本收益率(%)	20.60	20.97	29.04	--
净资产收益率(%)	28.61	31.33	51.72	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	18.03	18.20	12.49	25.03
全部债务资本化比率(%)	31.11	36.35	45.64	53.50
资产负债率(%)	47.69	56.30	61.97	63.86
偿债能力				
流动比率(%)	194.47	144.02	116.58	140.03
速动比率(%)	141.21	104.24	84.13	107.14
经营现金流动负债比(%)	44.78	46.62	38.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	28.29	24.78	37.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.24	1.42	1.31	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.37	0.48	-0.00	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	12.79	16.75	-0.12	--
债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	34.49	40.33	76.30	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.21	9.36	13.50	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	2.73	5.24	-0.05	--

注：公司从 2009~2010 年财务报表执行新会计准则，2011 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	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。