

跟踪评级公告

联合[2013]064 号

厦门厦工机械股份有限公司:

联合信用评级有限公司通过对厦门厦工机械股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年 15 亿元公司债券进行跟踪评级, 确定:

厦门厦工机械股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

厦门厦工机械股份有限公司发行的 15 亿元公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任: 万华伟

分析师: 钟欣

二零一三年五月二十三日

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

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



厦门厦工机械股份有限公司

2012 年 15 亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债券简称: 12 厦工债

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

上次评级时间: 2012 年 4 月 13 日

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 23 日

财务数据

发行人				
项 目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月	
资产总额(亿元)	106.06	117.42	117.89	
所有者权益(亿元)	37.67	47.51	47.55	
长期债务(亿元)	4.00	14.90	14.90	
全部债务(亿元)	41.14	52.37	45.44	
营业收入(亿元)	119.92	81.50	19.41	
净利润(亿元)	5.77	1.23	-0.07	
EBITDA(亿元)	9.34	5.23	-	
经营性净现金流(亿元)	-13.11	-15.10	0.48	
营业利润率(%)	15.13	10.57	10.06	
净资产收益率(%)	15.67	2.88	-0.16	
资产负债率(%)	64.49	59.54	59.67	
全部债务资本化比率	52.20	52.43	48.87	
流动比率	1.31	1.80	1.79	
EBITDA 全部债务比	0.23	0.10	-	
EBITDA 利息倍数	6.01	2.08	-	
EBITDA/本期发债额	0.62	0.35	-	

担保方

项 目	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	338.84	370.30
所有者权益(亿元)	102.17	113.15
营业收入(亿元)	400.73	346.27
净利润(亿元)	12.14	5.65
资产负债率(%)	69.85	69.44

注: ①2013 年一季度数据未年化, 部分指标因与全年数据不具有可比性未列示; ②本报告财务数据及指标计算均是合并口径; ③因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

分析师:

张兆新 钟月光

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对厦门厦工机械股份有限公司(以下简称“公司”或“厦工股份”)的跟踪评级反映了公司作为国内较具规模的综合性工程机械制造企业之一, 在行业前景、产业布局、营销网络、研发技术等方面的优势; 同时, 联合评级也关注到, 跟踪期内, 受房地产宏观调控以及宏观经济增速放缓、市场竞争加剧等因素影响, 公司盈利水平下滑较快。跟踪期内, 公司增发股票成功, 资本实力与竞争实力得以提升, 整体抗风险能力也有所增强。

跟踪期内, 本期债券担保方厦门海翼集团有限公司(以下简称“海翼集团”)资产质量较高, 受公司经营业绩下滑影响, 海翼集团的收入与盈利规模也有较大的下降, 但尚未影响到其整体较强的综合竞争实力。

综合分析, 联合评级维持公司“AA+”的主体信用等级, 评级展望为“稳定”; 同时维持“12 厦工债”的“AA+”债项信用等级。

优势

1. 中国城镇化进程的加快、水利、铁路、保障房建设以及新兴国家的大规模投资, 为工程机械行业提供了进一步的发展空间。

2. 跟踪期内, 公司主导产品装载机市场占有率保持国内前列, 具有明显的竞争优势。

3. 公司研发实力较强, 在工程机械的液压系统、传动系统、工作装置、节能、整机技术方面具有较强的技术实力; 公司销售网络覆盖面广, 产品品牌认可度较高。

4. 跟踪期内, 公司增发股票成功, 增加了公司资本实力, 有利于扩大挖掘机生产能力, 提高产品产量和品质, 更加合理地进行生产组织、形成完整的生产能力。

关注

1. 跟踪期内，受房地产宏观调控以及宏观经济增速放缓、市场竞争加剧等因素影响，公司盈利水平大幅下滑。

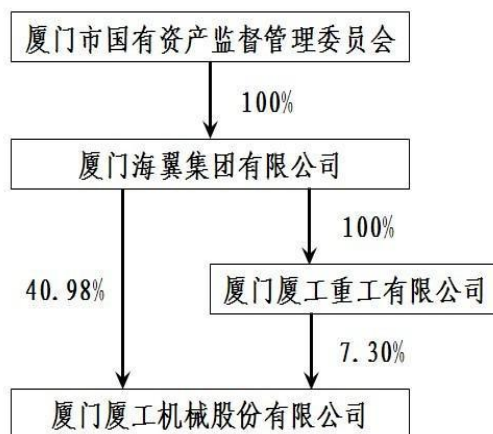
2. 工程机械市场竞争日趋激烈，“服务战”和“价格战”，可能使公司的盈利能力和经营获现能力进一步降低。

一、主体概况

厦门厦工机械股份有限公司前身为厦门工程机械厂，经厦门市经济体制改革委员会厦体改（1993）052 号文批准，并经中国证券监督管理委员会 1993 年 12 月 20 日证监发审字（1993）97 号文批准，厦门工程机械厂于 1994 年 1 月整体改制并募集设立为厦门工程机械股份有限公司。改制后公司总股本为 15,688 万股，其中厦门工程机械厂的国有净资产折为 11,688 万股国家股，同时向社会公众公开发行 4,000 万股公众股（含 400 万股内部职工股）。经上海证券交易所“上证上字（1994）第 2010 号”文批准，公司 3,600 万股社会公众股 A 股股票于 1994 年 1 月 28 日在上海证券交易所挂牌交易，股票简称“厦工股份”，股票代码“600815”。

截至 2013 年 3 月底，公司的总股本为 95,897.00 万股，公司控股股东厦门海翼集团有限公司直接持有公司 393,022,859 股，占公司总股本的 40.98%；并通过其全资子公司厦门厦工重工有限公司间接持有公司 69,993,067 股，占本公司总股本的 7.30%。公司的实际控制人为厦门市国有资产监督管理委员会。

图 1 截至 2012 年底公司股权结图



资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司合并资产总额 1,174,238.58 万元，负债合计 699,157.11 万元，所有者权益（含少数股东权益）475,081.47 万元。2012 年公司实现合并营业收入 814,983.42 万元，净利润（含少数股东损益）12,284.05 万元；经营活动产生的现金流量净额-150,988.16 万元，现金及现金等价物净增加额为 104,662.04 万元。

截至 2013 年一季度末，公司合并资产总额 1,178,912.10 万元，负债合计 703,448.80 万元，所有者权益（含少数股东权益）475,463.29 万元。2013 年一季度公司实现营业收入 194,120.87 万元，净利润（含少数股东损益）-740.28 万元；经营活动产生的现金流量净额 4,781.92 万元，现金及现金等价物净增加额为 -70,425.72 万元。

二、债券募集资金使用情况

根据中国证券监督管理委员会证监许可【2012】755 号文核准，公司于 2012 年 6 月 18 日公开发行 15 亿元公司债券，债券年限为 5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率和投资者回售选择权。扣除发行费用 11,175,000.00 元和利息调整 -1,103,510.01 元后，应付债券年末余额为 1,489,928,510.01 元。截至 2013 年 3 月末，本期公司债的使用情况如下表所示：

表 1 本期公司债的使用情况（单位：万元）

项目	公司债券发行收入	债券发行费用支出	归还银行借款支出	补充流动资金支出	尚未使用金额
金额	150,000.00	1,117.50	110,000.00	38,882.50	0.00

资料来源：公司提供

本期公司债券的票面利率为 4.55%，利息按年支付，2013 年 6 月 18 日为第一次派息日。

三、行业分析

工程机械行业是机械行业的子行业，广泛应用于建筑、水利、电力、道路、矿山、港口和国防等工程领域。2012 年以来，中国宏观经济形势仍不乐观，在基建和房地产新开工项目不足、资金面紧张局面仍未缓解和市场竞争加剧的情况下，工程机械行业呈低迷态势。根据中国工程机械工业协会数据，2012 年工程机械行业主要产品销量合计 63.36 万台，同比下降了 22.1%；实现销售收入 3,741.02 亿元，同比下降了 3.98%。

装载机

中国装载机应用范围广泛，下游包括采矿、铁路、公路、港口、水利、房地产等众多行业。装载机行业进入壁垒比较低，市场参与者众多，市场分散，是工程机械行业中毛利率最低的产品。目前，中国装载机行业企业总数约 130 家，年销售量在 500 台以上的仅 22 家，5,000 台以上的 9 家。根据中国工程机械工业协会统计数据，2012 年国内的装载机实现销售 17.37 万台，同比下降 29.7%；实现销售收入 500.10 亿元，同比下降 39.4%。主要是由于固定资产投资增速进一步下滑，流动性紧张的局面依旧，下游新开工量持续低迷，市场需求增幅继续放缓。

挖掘机

挖掘机在工程机械中占有重要地位，其主要下游产业包括土建工程、房产建筑、矿山。

从 2011 年下半年开始，挖掘机市场整体销量增量急剧下滑，从 7 月到 11 月皆为负增长，2011 年全年仅比 2010 年增长 1.32%。根据中国工程机械工业协会数据，2012 年，工程机械行业延续了 2011 年下半年的下行趋势，2012 年挖掘机合计销量为 11.57 万台，同比下降 33.4%。

从产品结构上来看，目前中国国内市场份额较大的挖掘机产品主要集中在小吨位（13 吨及以下）领域，而市场容量更大的大吨位（30 吨及以上）产品所占份额较小，且所需发动机、液压件主要依赖进口。

中国工程机械工业协会预测，2013 年随着中国经济的回升，中国工程机械行业的销售收入同比将增长 13%左右，出口增长 20%左右，预计到 2015 年，中国工程机械行业销售规模将达到 9000 亿元，对应的行业年平均增长率大约为 17%。工程机械需求驱动因素为全社会固定资产投资。社会固定资产投资主要组成部分有房地产投资与公路铁路等基础设施建设，“十二五”期间，基础设施建设仍将保持稳定增长。中西部地区投资占到全国城镇投资比重的一半以上，未来十年中西部将是国家未来投资的重点方向，这将保障国内工程机械的需求。

总体看，国内房地产市场调控政策的持续、宏观经济下行及钢材价格的波动，对整个行业产生较大的冲击。未来几年，我国的基础设施建设仍将保持一定增速，中国工程机械行业有望逐步走出低谷。

四、经营分析

1. 经营概况

公司的主营业务是：装载机、挖掘机、叉车、小型工程机械、道路机械等工程机械产品及其配件的制造、加工和销售。

跟踪期内，由于宏观经济增速放缓和房地产宏观调控，工程机械行业竞争加剧，致使公司收入规模下降，同时主营业务毛利率有所下降。2012 年，公司实现营业收入 814,983.42 万元，较上年同期下降 32.04%；实现净利润 12,284.05 万元，较上年同期下降 78.69%；主营业务毛利率为 10.72%，比上年同期降低了 4.67 个百分点。公司近 2 年的主营业务收入占比一直维持在 97%以上，主业突出，其中装载机和挖掘机占比较大。

表2 公司近2年主营业务收入构成情况 单位：万元

项目	2011 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	1,199,203.99	100.00%	814,983.42	100.00%
主营业务	1,173,145.22	97.83%	803,486.43	98.59%
1、整机销售	856,376.91	71.41%	467,955.71	57.42%
2、配件销售及其他	316,768.31	26.41%	335,530.72	41.17%
其他业务	26,058.77	2.17%	11,496.99	1.41%

资料来源：公司年报

如表 3 所示，公司近 2 年的主营业务毛利占比一直维持在 98%以上，主业突出，其中装载机和挖掘机占比较大。2012 年公司的装载机毛利占比有一定的下降，而其他机械产品毛利占比有较大的上升。

表3 公司近2年营业毛利构成情况 单位：万元

项目	2011 年		2012 年	
	营业毛利	占比	营业毛利	占比
业务毛利合计	183,993.75	100.00%	87,532.74	100.00%
主营业务	180,524.01	98.11%	86,134.65	98.40%
1、整机销售	171,189.52	93.04%	77,278.06	88.28%
装载机	121,308.17	65.93%	52,666.28	60.17%
挖掘机	41,922.24	22.78%	18,358.43	20.97%
其他机械产品	7,959.11	4.32%	6,253.35	7.14%
2、配件销售及其他	9,334.49	5.08%	8,856.58	10.12%
其他业务	3,469.74	1.89%	1,398.09	1.60%

资料来源：公司提供

2. 生产经营

目前，公司工程机械在福建厦门、福建三明和河南焦作设立了三个生产基地，其中下属的装载机、挖掘机、叉车均集中分布在厦门的厦工工业园区内，该园区总占地面积 135 万平方米，同时吸引了厦门市育明工程机械有限公司、厦门开源冷作有限公司等主要配套企业入驻，形成了良好的工程机械协作配套能力和产业集聚效应。

表4 目前公司工程机械生产基地情况

生产基地	占地面积	主要产品
厦门	1,340,000 (m²)	装载机：XG902、XG904、XG 910、XG916、XG918、XG932、XG951、XG953、XG955、XG956、XG958
		挖掘机：XG804、XG806、XG808、XG815、XG822、XG825、XG833

		叉车: XG520、XG530、XG550、XG560、XG570、XG580、XG5100、XG5160、XG5120
焦作	333,000 (m ²)	装载机: XG931、XG932、XG951、XG953
三明	466,200(m ²)	道路机械: XG6102、XG6162M、XG6204M、XG6261、XG31802、XG32001

资料来源: 公司提供

如表 5 所示, 从产能利用率情况看, 2012 年世界经济低迷, 发达国家经济复苏乏力, 新兴经济体亦增长趋缓, 国内经济增速放缓, 房地产、基建投资等增速持续回落, 公司管理层为了规避市场风险, 有意识的降低产量, 导致 2012 年产能利用率较低。

表5 公司主要产品2011-2012年产能利用率情况表

年份	产品	期末产能(台)	产量(台)	产能利用率
2012 年	装载机	35000	12719	36.34%
	挖掘机	8000	1620	20.25%
	叉车	6000	3027	50.45%
2011 年	装载机	35000	26991	77.12%
	挖掘机	3000	3504	116.80%
	叉车	5000	4788	95.76%

资料来源: 公司提供

3. 原材料采购

公司采购的内容主要由原材料、外购件外协件和标准件。具体生产成本构成见表 6。2012 年公司采购物资占比变化较小。

表6 生产成本构成

	2011 年	2012 年
原材料	95.23%	93.80%
人工成本	1.52%	2.01%
折旧	0.66%	1.13%
其他制造费用	2.59%	3.06%

资料来源: 公司年报

从采购模式来看, 公司采用集中采购与一般采购相结合模式, 同时推行 JIT 采购模式(及时制采购), 在 2009 年 ERP 系统上线后, 采用该模式采购的物料比例已上升到 70%以上。另外, 公司一直致力于建立一个长期、稳定、具有竞争力的供应渠道体系, 在大宗原材料、关键零部件方面, 都与国内、国际知名的供应商建立良好的合作关系, 部分建立战略合作关系。对于一些原材料成本占比较大且原材料波幅较大的物料, 双方会商定一个根据材料价格变动周期性调整价格的模式, 即价格联动模式。公司近年来通过集中采购、招标采购、开发新供应商等方式, 使采购成本得到有效控制。

从采购集中度来看, 公司 2012 年采购量前十家企业采购额占总额之比不超过 40%, 采购量最大的供应商采购额不超过总额的 12%, 公司不存在采购量过于集中的现象。

从采购风险来看, 主要来自两个方面: 一是零部件和标准件外购的风险。专业分工、协作配套是工程机械行业生产的主要特点, 整机生产企业采用的零部件及标准件中, 外购和外协的比重普遍较大, 若配套供应无法及时满足生产经营需要, 或供货价格发生波动, 将对整机生产企业的生产经营造成不利影响; 二是原材料和能源价格变动风险。公司主营产品生产所需的原材料主要为钢材, 而最近几年钢材价格波动幅度较大。先是由于铁矿石价格和国际海运价格大幅上涨, 带动钢材价格一度快速上涨, 加之国际原油价格大幅波动造成橡胶、石化产品等原材料价格的变动,

给公司产品成本控制带来风险。

4. 产品销售

从销售方式看，目前工程机械行业的销售模式主要有经销制和代理制，代理制的主要特点是代理商不买断产品所有权，只是代理公司销售产品，等产品销售后再向公司开具成交确认单，公司据此开具销售发票，确认销售收入，销售款项由客户先划到代理商帐户，代理商再跟厂家结算。代理制下，厂家承担存货风险，资金回笼慢，不利于公司扩张。公司从 2010 年开始逐步从代理制向经销制转变，即经销商必须在产品发运日后 1-3 个月内买断产品所有权，向公司支付货款。通过该模式的销售额比例正在逐步增长，但目前尚在过渡期。

从付款方式看，公司营销中心根据不同的市场情况，采取促销、广告、宣传、展示等多种营销方式的组合，以增加厦工产品的销量。为提高产品的市场占有率，公司采取了全款、按揭、融资租赁、分期付款等多种销售付款方式。

从销售区域来看，近 2 年国外占比逐年提高，2012 年公司在海外销售额同比增长 47.89%。从国内的销售区域结构来看，公司近三年在划分的东北、华北、华东、华中、华南、西南、西北等区域销售额有所不同，其中华东和华北均占 20%以上，其他区域分布较为均衡。公司在国内销售分布情况跟各区域经济发展水平相适应。总体看，工程机械行业是一个完全竞争的行业，公司的销售区域未受到明显的限制，也没有受到地方保护主义的影响。

从销售价格来看，公司根据不同的区域市场情况、竞争对手的定价情况、公司自身的市场占有率情况等，对不同区域市场进行综合分析，采取一区一价、同区同价的销售价格政策。2012 年除挖掘机价格有小幅下降外，公司的其他主要产品价格都有不同程度的上涨。

从客户集中角度看，公司 2012 年前十大客户销售额占销售总额比例为 35.08%，最大客户的销售额占销售总额比例不超过 8%，公司不存在客户过于集中的情况。

从结算风险来看，由于目前公司主要采用代理商和经销商的销售模式，按行业惯例，公司授权部分实力较强、信誉较好的经销商开展按揭销售业务以及使用“全程通”结算方式与公司进行结算。如果按揭业务最终客户不履行还款义务时经销商不履行其担保义务，或者“全程通”结算方式下经销商不履行其按期缴足银行承兑汇票保证金的义务，公司将承担担保风险，就目前公司运营的情况看，公司采用该销售模式以后应收账款余额增幅较大，存在一定风险。

5. 重大事项

经中国证券监督管理委员会证监许可【2012】1351 号文核准，公司于 2012 年 12 月 21 日公开增发股票 16,000 万股，发行价格每股 6.42 元，募集资金总额为 102,720 万元，扣除各项发行费用后，募集资金净额为 961,851,926.92 元。鉴于本次公开增发股票实际募集资金净额小于计划募集资金额，公司决定调整 2012 年度公开增发股票募集资金投资项目的募集资金投入金额。具体情况如下：

表 7 募集资金投资项目 单位：万元

序号	项目名称	项目总投资				本次募集资金投入额
		建设投资	铺底流动资金	自筹及银行贷款	合计	
1	挖掘机 15,000 台生产能力技术改造项目	90,285	30,384	191,151	311,820	76,185.19

2	厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目	49,735	16,097	37,559	103,391	20,000.00
合计		140,020	46,481	228,710	415,211	96,185.19

资料来源：公司提供

截至 2012 年 12 月 31 日，募集资金累计投入 7,355.37 万元，尚未使用的金额为 89,001.43 万元。

经 2013 年 1 月 21 日召开的公司 2013 年第一次临时股东大会审议通过，公司将 48,000 万元闲置募集资金暂时补充公司流动资金，该部分闲置募集资金数额占公司本次公开增发股票筹资净额的 49.90%，使用期限不超过 12 个月（自公司股东大会批准之日起计算），到期归还到募集资金专用账户；经 2013 年 1 月 21 日召开的公司第七届董事会第三次会议审议，同意公司对最高额度不超过 3 亿元的闲置募集资金适时进行现金管理，在额度范围内授权经营层具体办理实施等相关事项；其余尚未使用的募集资金存放于募集资金专户。

总体看，募投项目的实施有利于扩大公司挖掘机生产能力，提高产品产量和品质，更加合理地进行生产组织、形成完整的生产能力。同时，厦工焦作是公司重要的战略布局，将建成公司在中部地区的重要生产基地。通过厦工焦作改扩建工程的建设实施，厦工焦作的装载机、叉车产品将形成系列，工艺达到先进水平，配套进一步齐全，生产能力得到大幅提升，形成经济规模，为后期的持续发展打下坚实的基础。

五、财务分析

1. 财务概况

公司 2012 年度财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见，报告期内公司的合并范围未发生变更，财务数据可比性较强。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 1,174,238.58 万元，负债合计 699,157.11 万元，所有者权益（含少数股东权益）475,081.47 万元。2012 年公司实现合并营业收入 814,983.42 万元，净利润（含少数股东损益）12,284.05 万元；经营活动产生的现金流量净额-150,988.16 万元，现金及现金等价物净增加额为 104,662.04 万元。

截至 2013 年一季度末，公司合并资产总额 1,178,912.10 万元，负债合计 703,448.80 万元，所有者权益（含少数股东权益）475,463.29 万元。2013 年一季度公司实现营业收入 194,120.87 万元，净利润（含少数股东损益）-740.28 万元；经营活动产生的现金流量净额 4,781.92 万元，现金及现金等价物净增加额为-70,425.72 万元。

2. 资产质量

随着公司业务的不断发展，经营规模的不断扩大，近三年公司资产规模持续稳步增长，截至 2012 年底，公司资产总额 1,174,238.58 万元，其中流动资产和非流动资产分别占比 80.02%和 19.98%，资产构成以流动资产为主。

流动资产

截至 2012 年底，公司流动资产合计 939,653.79 万元，同比增长了 16.65%，主要由货币资金、存货、应收账款和应收票据构成，占比分别为 14.99%、26.97%、44.09%和 10.65%。

截至 2012 年底，公司货币资金余额较 2011 年底增加了 293.28%，为 140,835.58 万元，主要是公司年末公开募股资金到位所致。

近三年公司存货一直保持较高水平，其中2012年底存货为253,438.03万元，较2011年底减少了22.37%，主要是产成品减少较多所致。

近三年公司应收账款余额呈增长趋势，截至2012年底，公司应收账款为414,279.58万元，同比增长26.01%，账龄在1年以内的占80.72%，公司分账龄按不同比例提取坏账准备，计提较为充分。

近三年公司应收票据呈波动态势，2012年底，公司应收票据为100,033.55万元，较2011年底增加15.39%，主要是2012年以票据结算的业务同比增加所致。

非流动资产

截至2012年底，公司非流动资产合计234,584.78万元，同比减少8.05%，其中长期股权投资占13.72%，固定资产占60.90%，无形资产占16.06%，上述三项是非流动资产构成的主要来源。

2012年公司可供出售金融资产变动较大，由年初的36,084万元变为0，主要是由于公司将持有的3,880万股兴业证券股票全部出售所致。

截至2012年底公司长期股权投资余额为32,180.78万元，较2011年末增加21.78%，主要是合资设立厦工（泰安）汽车起重机有限公司、厦门海翼集团财务有限公司所致。

固定资产是公司非流动资产占比最高的资产，主要构成为房屋建筑物（占比48.55%）和机器设备（占比45.60%）。截至2012年底，公司累计计提折旧达到56,111.30万元，固定资产净值为142,862.19万元，成新率为71.92%，成新率尚可。截至2012年底，公司固定资产年底余额较2011年增加了14.83%，主要是当期在建工程完工转入固定资产25,372.00万元所致。

截至2012年底，公司无形资产余额较2011年底减少1.79%，主要是累计摊销所致。

截至2013年3月底，公司的资产规模和构成与2012年底相比变化不大。

总体看，公司跟踪期内资产稳步上升，资产构成以流动资产为主，符合公司所在行业特征，整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

负债

随着公司业务的不断发展和经营规模的不断扩大，截至2012年底，公司负债总额699,157.11万元，同比增长2.22%，其中流动负债和非流动负债分别占74.79%和25.21%，负债构成以流动负债为主。

截至2012年底，流动负债合计522,871.97万元，流动负债主要以短期借款（占比43.89%）、应付票据（占比20.11%）和应付账款（占比12.63%）构成。

近年来，公司营业规模不断扩大，为满足流动资金需求的增加，公司增加了短期流动资金借款，截至2012年底，短期借款余额229,500.00万元，同比增长7.59%，占流动负债的43.89%，占比较高。

截至2012年底，公司应付票据为105,131.30万元，较2011年减少33.50%，主要是因为2012年票据支付结算业务同比减少。

截至2012年底，公司应付账款期末余额为66,049.50万元，较2011年末减少55.87%，主要是因为受宏观经济增速放缓影响，公司原材料及配件采购规模和价格都有所下降，从而导致应付采购货款大幅减少。

截至2012年底，非流动负债合计176,285.14万元，非流动负债主要以应付债券（占比84.52%）和其他非流动负债（占比15.42%）构成。其中，应付债券主要是本期发行的公司债；其他非流动负债主要是政府补助递延收益。

从财务构成情况看，截至 2012 年底，公司资产负债率为 59.54%，比上年降低 4.95 个百分点；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.43%和 23.87%，公司债务负担有所上升，但目前仍处正常水平。

截至 2013 年 3 月底，公司的负债规模和构成与 2012 年底相比变化不大。

总体看，公司目前负债水平不高，债务负担不重，负债结构与资产结构基本匹配。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 475,081.47 万元，较上年增长 26.12%，主要是非公开发行股票导致权益规模明显增加；其中归属于母公司所有者权益 470,085.48 万元，占所有者权益合计的 98.95%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 20.40%，资本公积占 42.91%，盈余公积占 5.83%，未分配利润占 30.87%，资本公积和未分配利润占比较高。

截至 2013 年 3 月底，公司的权益规模和构成与 2012 年底基本相同，权益结构稳定性尚可。

4. 盈利能力

2012 年国内经济增速放缓，房地产、基建投资等增速持续回落，使得国内工程机械行业延续 2011 年下半年以来的疲软走势，市场需求较大幅度下降。2012 年，公司营业收入为 814,983.42 万元，同比下降 32.04%；净利润为 12,284.05 万元，同比大幅下降了 78.69%。

2012 年公司实现投资收益 38,310.16 万元，比上年增加了 191.93%，主要是公司根据金融市场环境和自身的发展情况，通过上海证券交易所股票交易系统将所持有的兴业证券股票全部出售，获得投资收益 37,842.44 万元，占公司当期利润总额的 262.10%。

从盈利指标看，受 2012 年工程机械市场不景气影响，公司产品价格和产品销售大幅下降，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率出现大幅下降，2012 年分别为 3.76%、3.20%和 2.88%，分别较上年下降了 6.59 百分点、5.39 个百分点和 12.79 个百分点。

从期间费用情况看，2012 年，公司的销售费用为 50,381.87 万元，比上年下降了 36.22%，主要是本期销量减少，导致运费及应付的三包服务费及销售佣金减少；管理费用为 30,016.79 万元，同比减少了 6.18%；财务费用为 24,588.46 万元，同比增加了 61.84%，主要是短期借款和公司债券应付利息增加所致。

从同行业比较情况看，2012 年公司主要盈利指标在上市工程机械公司中处于较低水平(表 8)，未来随着公司整合营销、大力降本增效、各项技改项目的推进，以及外部经济环境逐步好转，公司盈利水平有望出现一定程度的改善。

表8 2012年同类上市公司同业比较情况 单位：%

证券代码	证券简称	净资产收益率	销售毛利率	销售期间费用率
600031.SH	三一重工	26.64	31.75	18.58
002097.SZ	山河智能	0.53	27.73	28.40
000923.SZ	河北宣工	0.92	12.48	21.19
000528.SZ	柳工	2.99	16.61	13.73
000425.SZ	徐工机械	15.14	21.75	11.88
000157.SZ	中联重科	19.23	32.30	11.72
600815.SH	厦工股份	3.03	10.74	12.88
上述企业平均值		9.78	21.91	16.91

资料来源：wind 资讯。

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

2013 年一季度，公司实现营业收入 194,120.87 万元，同比下降 13.23%；净利润（含少数股东

损益-740.28万元，同比减少27,300.36万元；营业利润率为10.06%，比2011年下降0.51个百分点。

总体看，由于国内经济增速放缓，房地产、基建投资等增速持续回落，2012年公司收入和利润规模下降较多，整体盈利水平一般。随着公司积极拓展市场、增强营销网络等措施的实施，公司市场份额有望增长，经营规模有望进一步扩大，盈利能力也有望得到改善。

5. 现金流

2012年，公司经营活动产生的现金流量净额为-150,988.16万元，同比减少19,900.10万元，主要原因是本期销售收现规模大幅减少所致；受销售结算模式影响，公司现金收入比维持在一般水平，2012年为87.33%，收入实现质量不高。

2012年，公司投资活动产生的净现金流为-1,398.49万元，净流出较2011年减少60,838.38万元，主要原因是公司本期出售兴业证券股票收回现金及固定资产投资减少。

2012年，公司筹资活动产生的现金流量净额为257,012.19万元，同比增长40.14%，主要原因是公司本期完成公司债券的发行及公开增发股票。

2013年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为4,781.92万元，比上年同期增加了67,334.27万元；投资活动现金流量净额为-32,030.05万元，比上年同期减少了35,589.98万元；筹资活动现金流量净额为-43,156.54万元，比上年同期减少了123,541.48万元(主要是偿还了部分银行借款)。

总体看，公司经营性现金流规模较大，收入实现质量有待提高。目前公司经营活动产生的现金流量净额尚不能够满足投资需求，仍有一定的外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2012年底，公司流动比率和速动比率分别为1.80和1.31，因定增成功导致现金类资产增长，短期支付能力随之增强。近2年公司经营现金流动负债比率均为负，经营活动现金流对流动负债的覆盖程度较差。

从长期偿债能力指标看，2012年公司EBITDA为52,280.55万元，比上年减少了44.05%，主要是公司利润下降较多所致；2012年由于公司负债规模增加，利润水平有所下降，利息保障倍数有较大回落，为2.08倍，EBITDA对利息的保障能力一般；2012年，EBITDA全部债务比为0.10，较上年的0.23有较大下降，处于较低水平。考虑到随着公司全面升级产品，积极拓展市场，公司未来盈利规模有望得到改善，同时，通过加强存货和往来款管理，缩短营业周期，提高经营效率，对债务的保障能力将获得提高，公司长期偿债能力有望增强。

总体看，跟踪期内，公司债务规模有所上升，债务负担水平正常；随着公司全面升级产品，积极拓展市场，未来偿债能力有望增强。

六、担保人信用分析

1. 海翼集团概况

海翼集团前身是1993年6月成立的厦门国有资产投资公司（以下简称“厦门国投”），2006年5月根据厦门市委、市政府印发的《市属国有企业和企业国有资产整合及国有企业监管体制调整方案》（厦委发【2006】6号），以及厦门市国资委《关于厦门国有资产投资公司变更为厦门机电集团有限公司的通知》（厦国资产【2006】87号）文件批准，由厦门国投变更形成。2010年5月18日，

由原厦门机电集团有限公司更名为厦门海翼集团有限公司。海翼集团是国有独资企业，是经厦门市政府授权国有资产投资的资产经营一体化公司。截至2012年底，海翼集团注册资本256,384万元。

经过资产重组、非主营业务剥离等结构性调整后，目前，海翼集团已形成了以商用运输设备制造、商用运输设备服务、地产及投资、其他等四大业务板块。经营范围包括：从事工程机械、交通运输设备、电子等机电产品的制造、销售；对相关产业进行投资、控股、参股等资本运营，提供企业管理、投资政策等方面的咨询服务；从事相关产业新产品及高新技术的研究开发，提供相应的技术服务；自营和代理工程机械、交通运输设备、电子等机电产品；土地成片开发、房地产开发与经营、物业管理；仓储物流业。

海翼集团是中国较具规模的综合性商用运输设备供应商之一，也是厦门市直管的十家大型国有集团之一，位列2009年度中国企业500强第224位。

截至2012年底，海翼集团（合并）资产总额3,462,681.53万元，所有者权益合计1,131,491.73万元（其中少数股东权益589,356.17万元）。2012年海翼集团实现营业收入3,462,681.53万元，利润总额72,974.11万元，经营性净现金流-139,126.68万元，现金及现金等价物净增加额38,052.51万元。

海翼集团地址：厦门市思明区厦禾路 668 号海翼大厦 B 座 24-28 层，法定代表人：郭清泉。

2. 经营概况

海翼集团主要从事商用运输设备制造（工程机械、客车、专用汽车及关键零部件配套）、商用运输设备服务（金融、物流、贸易），并涉及地产、投资等业务。

海翼集团商用运输设备制造业务，特别是工程机械、客车业务是海翼集团收入和利润的主要来源。

工程机械板块

海翼集团的工程机械板块由厦工股份经营，行业及经营分析详见对厦工股份的分析。

汽车板块

海翼集团的汽车板块主要由金龙汽车集团股份有限公司（以下简称“金龙汽车”）经营。

2012年汽车行业呈现以下七大特点：一、产出指标稳步增长；二、出口交货值增速减缓；三、固定资产投资增幅回落；四、主营业务收入稳步增长；五、利润、利税总额增速趋缓；六、亏损企业亏损额同比增长超过30%；七、应收账款较快增长、产成品库存资金同比下降。

未来，短期内，受宏观经济波动影响，客车行业景气度降低；长期而言，受益于国内高速公路网络化的形成、农村公路的不断完善、城市公共交通事业和旅游业的发展以及国际市场的开拓，客车市场仍然面临广阔的发展空间；同时，依靠成本较低的优势和逐步成熟的制造技术，中国客车产品国际市场竞争力将继续提高，成为促进行业增长的重要推动力。

海翼集团从事客车业务的企业主要是金龙汽车，其下属子公司包括金龙联合（金龙汽车持股 51%，海翼集团直接持股 24%）、厦门金旅（金龙汽车持股 60%）、苏州金龙（金龙联合持股 60%）等客车整车制造企业（合称为“三条龙”）以及厦门金龙汽车车身制造有限公司（金龙汽车持股 87.69%）、电器、座椅、橡塑、空调和冲压零件等汽车零部件生产企业。由于“三条龙”成立时间有先后，以及国内客车销售采用招投标形式，参加投标的企业至少三家，因此“三条龙”采取相对独立的经营模式，作为独立投标人联合竞标，有利于提高中标率，扩大市场份额，同时“三条龙”在产品结构上各有侧重，金龙联合主要是以大型客车为主，苏州金龙侧重中型客车、厦门金旅则是轻型客车，良好的协同效应有力增强了海翼集团的市场竞争力。

2012年金龙汽车共销售汽车73,598.00辆，其中大中型客车41,706.00辆，比上年减少2.01%；轻

型客车31,892.00辆，比上年增加了11.18%。

表 9 金龙汽车产销量情况（辆）

产品	项 目	2011 年	2012 年	同比(%)
客车（大中型）	销量	42,563.00	41,706.00	-2.01
	产量		41,666.00	-
客车（轻型）	销量	28,684.00	31,892.00	11.18
	产量		32,099.00	-

资料来源：金龙汽车年报

3. 财务分析

海翼集团提供的2012年财务报表经中磊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的审计结论。

（1）资产概况及构成

截至2012年底，海翼集团资产总额3,702,953.57万元，同比增长了9.28%，其中流动资产占78.77%，非流动资产占21.23%，以流动资产为主，资产质量较好。

截至 2012 年底海翼集团流动资产为 2,916,802.79 万元，其构成以货币资金（23.50%）、应收账款（34.67%）和存货（25.03%）为主。

截至2012年底，海翼集团货币资金余额685,539.81万元，主要为银行存款（占比80.43%）和其他货币资金（主要为质押借款及用于开具银行承兑汇票、工程款保函的保证金）。

截至2012年底，海翼集团应收账款为1,063,670.81万元，应收账款大多以1年以内为主，账龄较短。海翼集团按账龄法及个别认定法计提坏账准备，截至2012年底，海翼集团共计提坏账准备52,456.36万元，占海翼集团应收账款总额的49.24%，计提较为充分。

截至 2012 年底，海翼集团存货净额 730,199.89 万元，较上年减少了 6.71%。其构成以库存商品（35.99%）、原材料（26.27%）和在产品（12.11%）为主；海翼集团已提取 26,316.86 万元存货跌价准备。

截至2012年底，海翼集团一年内到期的非流动资产余额为107,168.32万元，同比减少了28.59%，其中，一年内到期的融资租赁长期应收款96,229.85万元，一年内到期(含一年)的委托贷款8000万元。

截至 2012 年底，海翼集团非流动资产 786,150.79 万元，主要由长期股权投资（占 9.87%）、固定资产（占 50.26%）、在建工程（占 4.77 %）和无形资产（占 12.71%）构成。

（2）负债和所有者权益概况

截至2012年底，海翼集团所有者权益合计1,131,491.73万元，其中少数股东权益589,356.17万元。归属于母公司所有者权益为542,135.56万元，其中，实收资本占47.29%，资本公积占22.22%，未分配利润占27.27%，权益稳定性较好。

海翼集团负债总额2012年底为2,571,461.85万元，其中流动负债占75.71%，非流动负债占24.29%。

海翼集团流动负债2012年底为1,946,826.32万元，主要由应付票据（占37.42%）、应付账款（占23.62%）构成。

截至2012年底，海翼集团应付票据余额728,598.90万元，其中银行承兑汇票占89.86%，其他为商业承兑汇票。

截至2012年底，海翼集团应付账款余额459,866.47万元，主要为采购货款、工程款及运费等。

2012年海翼集团非流动负债为624,635.53万元,同比增长33.57%,主要由应付债券和专项应付款(主要为拆迁补偿)构成。

海翼集团全部债务2012年底较年初略有增长,为1,553,880.19万元,其中短期债务占74.37%,债务结构比上年有所优化,对应的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为69.44%、57.86%和26.06%。整体看,海翼集团债务结构有所改善。

(3) 盈利能力分析

2012年,海翼集团营业收入为3,462,681.53万元,同比下降了13.59%,主要是由于2012年世界经济低迷,发达国家经济复苏乏力,新兴经济体亦增长趋缓,国内经济增速放缓,房地产、基建投资等增速持续回落,工程机械行业受到较大冲击,导致海翼集团销售收入减少。

从期间费用看,海翼集团2012年销售费用、管理费用和财务费用分别为133,039.69万元、128,883.03万元和33,398.95万元,比上年分别增长了-11.21%、15.16%和44.85%,期间费用控制水平一般。

受经营收入波动影响,2012年海翼集团利润总额大幅下降了51.15%,为72,974.11万元。从盈利指标来看,2012年,海翼集团总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降,分别为3.93%和5.25%。

(4) 现金流分析

2012年,海翼集团经营活动现金流入量3,362,339.86万元,经营活动现金流量净额为-139,126.68万元,主要是由于赊销量增加,造成应收账款的大量增加,引起经营活动现金大量净流出;投资活动现金流出量为123,724.43万元,投资活动现金流量净额为-36,293.85万元;筹资活动现金流入量为1,629,107.33万元,产生的现金流量净额为213,159.27万元。由于海翼集团经营及投资对外部融资需求增加,导致债务规模有较大增长。

总体来看,海翼集团近三年经营活动现金流规模较大但波动性较高。

(5) 偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2012年海翼集团流动比率和速动比率均略有提高,分别为1.50和1.12,主要是债务结构有所改善所致。海翼集团短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2012年,海翼集团EBITDA利息保障倍数分别为3.42倍;EBITDA/全部债务倍数分别为0.10倍。海翼集团长期偿债能力一般。

考虑到海翼集团在工程机械行业与客车行业所处的市场地位及品牌知名度,其整体仍具有较强的综合竞争实力,未来随着外部经济环境的逐步好转,海翼集团的偿债能力也有望获得提升。

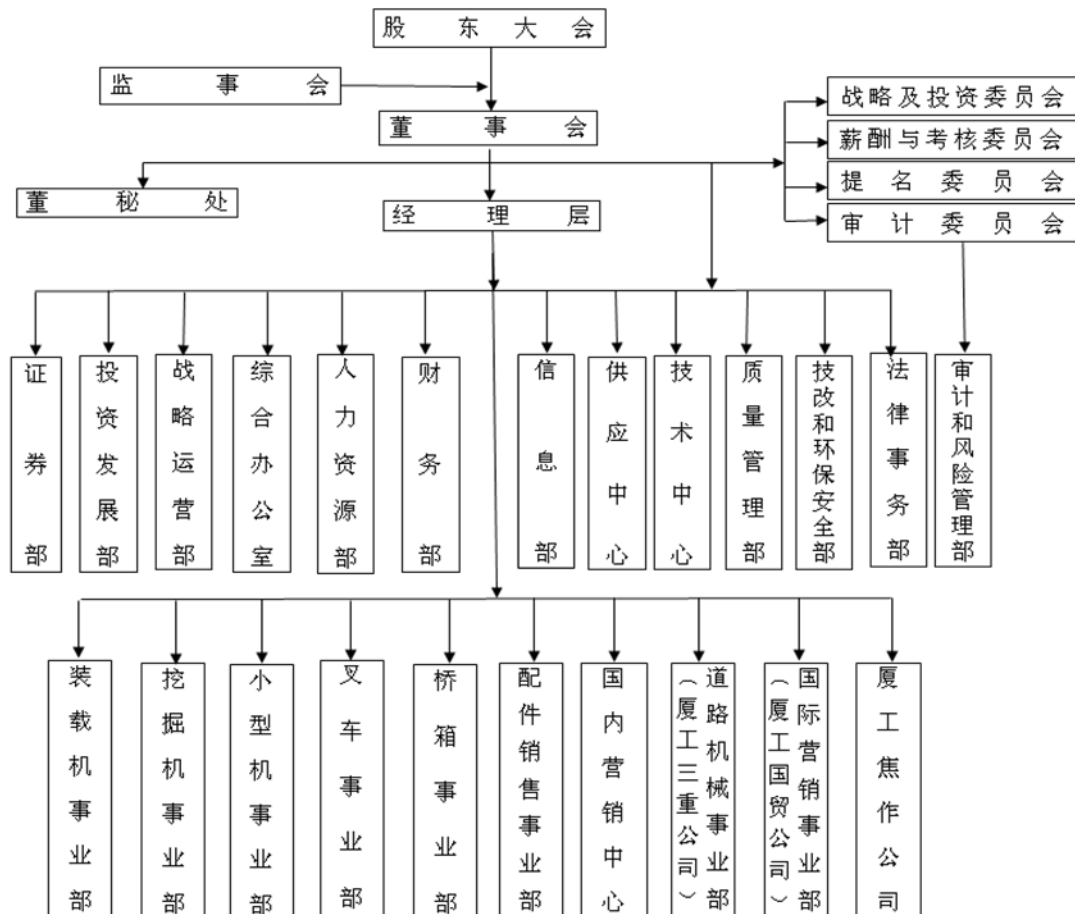
七、综合评价

公司是国内最早生产装载机的企业,生产规模较大,销售网络覆盖面广,产品品牌认可度较高,在工程机械的液压系统、传动系统、工作装置、节能、整机技术方面具有较强的技术实力。跟踪期内,受我国房地产宏观调控政策、经济增长放缓以及市场竞争激烈等因素影响,公司盈利水平下滑较快。跟踪期内,公司增发股票成功,资本实力与竞争实力得以提升,整体抗风险能力也有所增强。

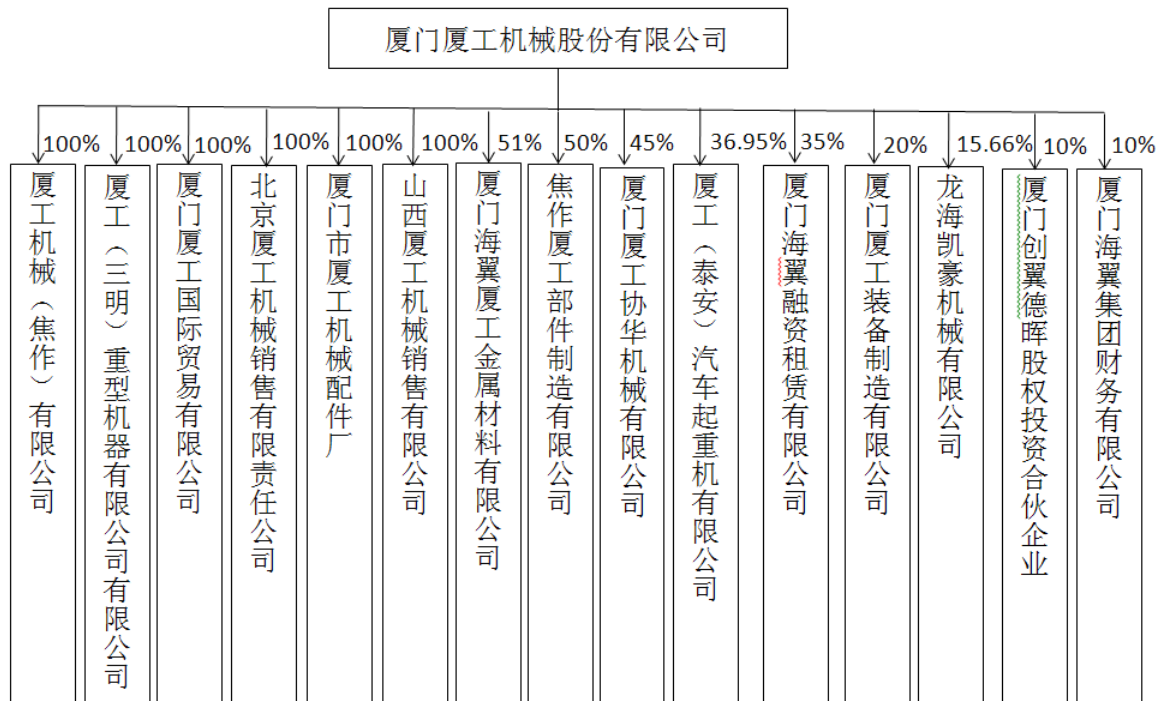
跟踪期内,本期公司债券担保人海翼集团受公司经营业绩下滑影响,其盈利水平也有较大的下降,但尚未影响到其整体较强的综合竞争实力。

综合分析,联合评级维持公司“AA+”的主体信用等级,评级展望为“稳定”;同时维持“12厦工债”的“AA+”债项信用等级。

附件 1 2012 年末厦门厦工机械股份有限公司组织结构图



附件 2 2012 年底公司的子公司情况



附件 3-1 厦门厦工机械股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月末公司合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	35,810.88	140,835.58	293.28	70,412.75
交易性金融资产	359.85	65.67	-81.75	183.38
应收票据	86,691.48	100,033.55	15.39	52,499.21
应收账款	328,767.92	414,279.58	26.01	516,966.45
预付款项	21,105.40	17,376.20	-17.67	28,501.75
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	105.28		105.28
其他应收款	6,304.82	7,971.19	26.43	6,378.68
存货	326,465.32	253,438.03	-22.37	231,297.83
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		30,000.00
其他流动资产	16.25	5,548.72	34,039.93	5,137.95
流动资产合计	805,521.93	939,653.79	16.65	941,483.29
非流动资产：				
可供出售金融资产	36,084.00	0.00	-100.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	26,426.42	32,180.78	21.78	31,747.83
投资性房地产	1,802.58	1,770.65	-1.77	1,758.68
固定资产	124,409.65	142,862.19	14.83	143,572.72
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
在建工程	13,351.52	5,690.15	-57.38	7,017.95
工程物资	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00		0.00
无形资产	38,365.29	37,680.43	-1.79	37,390.47
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00		298.74
长期待摊费用	3,638.10	3,733.01	2.61	3,977.38
递延所得税资产	11,050.39	10,667.57	-3.46	11,665.05
其他非流动资产	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	255,127.96	234,584.78	-8.05	237,428.81
资产总计	1,060,649.89	1,174,238.58	10.71	1,178,912.10

附件 3-2 厦门厦工机械股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月末公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	213,303.55	229,500.00	7.59	190,125.00
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	158,103.77	105,131.30	-33.50	75,234.14
应付账款	149,653.78	66,049.50	-55.87	111,941.09
预收款项	10,243.43	10,306.17	0.61	22,553.99
应付职工薪酬	14,091.76	11,908.49	-15.49	11,182.91
应交税费	-14,585.32	2,250.29	-115.43	10,946.12
应付利息	30.53	3,805.17	12,364.51	5,366.51
应付股利	4,196.30	4,415.16	5.22	4,415.16
其他应付款	77,687.25	49,473.43	-36.32	55,060.87
一年内到期的非流动负债	0.00	40,032.46		40,032.46
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	612,725.06	522,871.97	-14.66	526,858.25
非流动负债：				
长期借款	40,000.00	0.00	-100.00	0.00
应付债券	0.00	148,992.85		149,044.20
长期应付款	64.92	0.00	-100.00	0.00
专项应付款	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	4,878.80	112.71	-97.69	142.14
其他非流动负债	26,295.65	27,179.58	3.36	27,404.21
非流动负债合计	71,239.36	176,285.14	147.45	176,590.55
负债合计	683,964.42	699,157.11	2.22	703,448.80
所有者权益：				
股本	77,970.96	95,897.00	22.99	95,897.00
资本公积	125,551.73	201,732.48	60.68	201,732.48
减：库存股	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00		0.00
盈余公积	26,659.96	27,426.58	2.88	27,426.58
未分配利润	141,131.75	145,108.90	2.82	144,551.21
外币报表折算差额	-74.35	-79.49	6.91	-80.10
归属于母公司所有者权益合计	371,240.05	470,085.48	26.63	469,527.17
少数股东权益	5,445.42	4,996.00	-8.25	5,936.13
所有者权益合计	376,685.47	475,081.47	26.12	475,463.29
负债和所有者权益总计	1,060,649.89	1,174,238.58	10.71	1,178,912.10

附件 3-3 厦门厦工机械股份有限公司
2011 年~2013 年 1-3 月公司合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
一、营业收入	1,199,203.99	814,983.42	-32.04	194,120.87
减: 营业成本	1,015,210.24	727,450.68	-28.34	173,358.14
营业税金及附加	2,596.52	1,372.55	-47.14	1,243.49
销售费用	78,987.24	50,381.87	-36.22	11,230.36
管理费用	31,994.57	30,016.79	-6.18	5,909.97
财务费用	15,193.34	24,588.46	61.84	5,683.85
资产减值损失	3,603.41	7,675.66	113.01	777.48
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	34.65	-294.17	-948.97	117.71
投资收益(损失以“—”号填列)	13,122.93	38,310.16	191.93	49.87
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	2,121.06	349.65	-83.52	
汇兑收益(损益以“—”号添列)	0.00	0.00		0.00
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	64,776.23	11,513.39	-82.23	-3,914.85
加: 营业外收入	3,138.27	3,130.33	-0.25	3,019.54
减: 营业外支出	541.49	205.43	-62.06	24.53
其中: 非流动资产处置损失	317.05	67.31	-78.77	0.00
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	67,373.00	14,438.29	-78.57	-919.84
减: 所得税费用	9,721.34	2,154.25	-77.84	-179.56
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	57,651.67	12,284.05	-78.69	-740.28
其中: 归属于母公司所有者的净利润	57,327.31	12,733.47	-77.79	-557.69
少数股东损益	324.35	-449.42	-238.56	-182.59
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.74	0.16	-78.38	-0.01
(二) 稀释每股收益	0.74	0.16	-78.38	-0.01
六、其他综合收益	12,491.43	-26,505.39	-312.19	-0.61
七、综合收益总额	70,143.10	-14,221.34	-120.27	-740.90
归属于母公司所有者的综合收益总额	69,818.75	-13,771.92	-119.73	-558.31
归属于少数股东的综合收益总额	324.35	-449.42	-238.56	-182.59

附件 3-4 厦门厦工机械股份有限公司
2011 年～2013 年 1-3 月公司合并现金流量表
 (单位：人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 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	952,130.21	711,765.71	-25.24	164,312.55
收到的税费返还	6,757.66	11,949.79	76.83	2,612.06
收到其他与经营活动有关的现金	35,111.14	18,546.66	-47.18	6,003.70
经营活动现金流入小计	993,999.01	742,262.16	-25.33	172,928.30
购买商品、接受劳务支付的现金	993,220.77	797,611.25	-19.69	148,608.12
支付给职工以及为职工支付的现金	44,557.83	40,789.77	-8.46	8,274.40
支付的各项税费	48,142.64	21,273.47	-55.81	4,181.54
支付其他与经营活动有关的现金	39,165.84	33,575.83	-14.27	7,082.33
经营活动现金流出小计	1,125,087.08	893,250.32	-20.61	168,146.39
经营活动产生的现金流量净额	-131,088.06	-150,988.16	15.18	4,781.92
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	12,153.89	42,828.90	252.39	0.00
取得投资收益收到的现金	842.50	116.85	-86.13	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	284.39	22.35	-92.14	1.80
投资活动现金流入小计	13,280.78	42,968.10	223.54	1.80
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	43,390.88	18,458.86	-57.46	2,000.17
投资支付的现金	30,461.00	25,907.74	-14.95	30,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	1,665.77	0.00	-100.00	31.68
投资活动现金流出小计	75,517.65	44,366.59	-41.25	32,031.85
投资活动产生的现金流量净额	-62,236.87	-1,398.49	-97.75	-32,030.05
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	0.00	120,844.30		0.00
发行债券所收到的现金	0.00	148,950.00		0.00
取得借款收到的现金	485,754.37	643,034.24	32.38	61,625.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00		10.65
筹资活动现金流入小计	485,754.37	912,828.54	87.92	61,635.65
偿还债务支付的现金	273,896.88	626,903.14	128.88	101,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18,862.89	28,749.60	52.41	3,790.08
支付其他与筹资活动有关的现金	9,597.34	163.60	-98.30	2.10
筹资活动现金流出小计	302,357.11	655,816.34	116.90	104,792.18
筹资活动产生的现金流量净额	183,397.26	257,012.19	40.14	-43,156.54
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-45.57	36.50	-180.09	-21.05
五、现金及现金等价物净增加额	-9,973.24	104,662.04	-1,149.43	-70,425.72
加：期初现金及现金等价物余额	42,940.60	32,967.36	-23.23	137,629.40
六、期末现金及现金等价物余额	32,967.36	137,629.40	317.47	67,203.68

附件 3-5 厦门厦工机械股份有限公司
2011 年～2012 年公司现金流量表补充资料
(单位：人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率 (%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	57,651.67	12,284.05	-78.69
加：资产减值准备	3,603.41	5,961.75	65.45
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9,186.34	10,839.09	17.99
无形资产摊销	722.04	1,016.81	40.82
长期待摊费用摊销	620.04	843.14	35.98
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）	121.53	55.16	-54.61
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	10.44	0.00	-100.00
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	0.00	294.17	
财务费用（收益以“－”号填列）	15,076.94	24,742.11	64.11
投资损失（收益以“－”号填列）	-13,122.93	-38,310.16	191.93
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-1,113.18	382.82	-134.39
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	11.91	-73.54	-717.25
存货的减少（增加以“－”号填列）	-42,939.55	73,288.38	-270.68
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-92,509.39	-118,866.12	28.49
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-68,407.33	-123,445.81	80.46
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-131,088.06	-150,988.16	15.18
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3. 现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	32,967.36	137,629.40	317.47
减：现金的期初余额	42,940.60	32,967.36	-23.23
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-9,973.24	104,662.04	-1,149.43

附件 3-6 厦门厦工机械股份有限公司 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	4.55	2.12	-
存货周转次数 (次)	3.28	2.48	-
总资产周转次数 (次)	1.24	0.73	0.16
现金收入比率 (%)	79.40	87.33	84.64
盈利能力			
总资本收益率 (%)	10.35	3.76	-
总资产报酬率 (%)	8.59	3.20	-
净资产收益率 (%)	15.67	2.88	--
主营业务毛利率 (%)	15.39	10.72	-
营业利润率 (%)	15.13	10.57	10.06
费用收入比 (%)	10.52	12.88	11.76
财务构成			
资产负债率 (%)	64.49	59.54	59.67
全部债务资本化比率 (%)	52.20	52.43	48.87
长期债务资本化比率 (%)	9.60	23.87	23.87
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.01	2.08	-
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.23	0.10	-
经营现金债务保护倍数 (倍)	-0.32	-0.29	0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.47	-0.29	-0.06
流动比率 (倍)	1.31	1.80	1.79
速动比率 (倍)	0.78	1.31	1.35
现金短期债务比 (倍)	0.33	0.64	0.40
经营现金流动负债比率 (%)	-21.39	-28.88	0.91
经营现金利息偿还能力 (倍)	-8.44	-7.07	-
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-12.44	-7.14	-
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.62	0.35	-

附件 4-1 厦门海翼集团有限公司
合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	666,828.22	685,539.81	2.81
交易性金融资产	1,609.90	3,228.80	100.56
应收票据	94,379.91	134,039.17	42.02
应收账款	773,734.59	1,011,214.45	30.69
预付款项	83,109.74	80,655.29	-2.95
应收利息	26.26	58.62	123.24
应收股利	0.00	165.28	
其他应收款	84,504.60	104,476.83	23.63
存货	782,737.73	730,199.89	-6.71
一年内到期的非流动资产	150,077.26	107,168.32	-28.59
其他流动资产	20,760.88	60,056.33	189.28
流动资产合计	2,657,769.09	2,916,802.79	9.75
非流动资产：			
可供出售金融资产	71,959.70	36,742.59	-48.94
发放贷款及垫款		4,950.00	
长期应收款	39,371.34	28,665.08	-27.19
长期股权投资	51,528.64	77,572.56	50.54
投资性房地产	60,773.06	60,577.05	-0.32
固定资产	326,533.95	395,083.25	20.99
生产性生物资产	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	
在建工程	53,316.85	37,512.44	-29.64
工程物资	0.00	0.00	
固定资产清理	0.00	0.00	
无形资产	86,512.73	99,894.83	15.47
开发支出	0.00	0.00	
商誉	7,273.70	7,273.70	0.00
长期待摊费用	8,948.86	10,085.47	12.70
递延所得税资产	24,426.98	27,793.82	13.78
其他非流动资产	0.00	0.00	
非流动资产合计	730,645.81	786,150.79	7.60
资产总计	3,388,414.91	3,702,953.57	9.28

附件 4-2 厦门海翼集团有限公司
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	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	366,265.27	366,249.53	0.00
吸收存款及同业存放		0.40	
交易性金融负债	9.17	241.28	2,530.57
应付票据	768,017.50	728,598.90	-5.13
应付账款	456,009.02	459,866.47	0.85
预收款项	114,219.76	115,597.35	1.21
应付职工薪酬	50,089.62	50,085.28	-0.01
应交税费	171.02	8,278.70	4,740.69
应付利息	199.42	4,123.38	1,967.72
应付股利	8,167.34	7,938.63	-2.80
其他应付款	131,323.58	140,636.79	7.09
一年内到期的非流动负债	2,700.00	60,032.46	2,123.42
其他流动负债	1,916.03	5,177.14	170.20
流动负债合计	1,899,087.74	1,946,826.32	2.51
非流动负债：			
长期借款	60,010.18	1,610.18	-97.32
应付债券	174,245.40	397,147.84	127.92
长期应付款	51,456.09	45,349.71	-11.87
专项应付款	88,987.28	92,857.96	4.35
预计负债	50,016.70	49,232.25	-1.57
递延所得税负债	8,070.67	3,353.50	-58.45
其他非流动负债	34,850.98	35,084.09	0.67
非流动负债合计	467,637.30	624,635.53	33.57
负债合计	2,366,725.05	2,571,461.85	8.65
所有者权益：			
股本	256,384.00	256,384.00	0.00
资本公积	117,851.52	120,443.34	2.20
专项储备	0.00	0.00	
盈余公积	15,440.36	17,534.54	13.56
未分配利润	144,263.94	147,816.09	2.46
外币报表折算差额	-78.46	-42.41	-45.95
归属于母公司所有者权益合计	533,861.35	542,135.56	1.55
少数股东权益	487,828.51	589,356.17	20.81
所有者权益合计	1,021,689.86	1,131,491.73	10.75
负债和所有者权益总计	3,388,414.91	3,702,953.57	9.28

附件 4-3 厦门海翼集团有限公司
合并利润及利润分配表
(单位：人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	4,007,329.90	3,462,681.53	-13.59
减：营业成本	3,580,596.16	3,120,298.97	-12.86
营业税金及附加	17,439.41	21,469.88	23.11
销售费用	149,832.96	133,039.69	-11.21
管理费用	111,915.17	128,883.03	15.16
财务费用	23,057.23	33,398.95	44.85
资产减值损失	16,747.09	28,878.60	72.44
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	752.91	168.55	-77.61
投资收益（损失以“-”号填列）	31,630.41	52,600.13	66.30
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	
汇兑收益（损益以“-”号添列）	0.00	0.00	
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	140,125.20	49,481.08	-64.69
加：营业外收入	15,421.84	25,025.54	62.27
减：营业外支出	6,156.78	1,532.51	-75.11
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	149,390.26	72,974.11	-51.15
减：所得税费用	28,024.06	16,506.29	-41.10
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	121,366.20	56,467.82	-53.47
其中：归属于母公司所有者的净利润	50,725.74	13,360.94	-73.66
少数股东损益	70,640.45	43,106.88	-38.98
五、每股收益：			
（一）基本每股收益	0.00	0.00	
（二）稀释每股收益	0.00	0.00	
六、其他综合收益	27,348.78	-25,373.79	-192.78
七、综合收益总额	148,714.97	31,094.03	-79.09
归属于母公司所有者的综合收益总额	66,147.42	1,173.74	-98.23
归属于少数股东的综合收益总额	82,567.55	29,920.29	-63.76

附件 4-4 厦门海翼集团有限公司
合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
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	3,805,617.71	3,154,253.41	-17.12
收到的税费返还	57,988.38	40,316.47	-30.47
收到其他与经营活动有关的现金	197,115.83	167,769.99	-14.89
经营活动现金流入小计	4,060,721.92	3,362,339.86	-17.20
购买商品、接受劳务支付的现金	3,498,794.01	2,942,732.63	-15.89
支付给职工以及为职工支付的现金	189,023.53	192,454.71	1.82
支付的各项税费	108,770.16	87,527.23	-19.53
支付其他与经营活动有关的现金	473,554.74	278,751.96	-41.14
经营活动现金流出小计	4,270,142.44	3,501,466.53	-18.00
经营活动产生的现金流量净额	-209,420.52	-139,126.68	-33.57
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	24,998.57	66,449.83	165.81
取得投资收益收到的现金	13,771.23	10,641.39	-22.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5,260.36	5,066.66	-3.68
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	469.17	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	10,297.59	5,272.70	-48.80
投资活动现金流入小计	54,796.91	87,430.58	59.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	87,070.46	87,207.08	0.16
投资支付的现金	18,091.52	30,720.62	69.81
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	11,494.20	5,796.73	-49.57
投资活动现金流出小计	116,656.18	123,724.43	6.06
投资活动产生的现金流量净额	-61,859.28	-36,293.85	-41.33
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	233,296.57	86,590.24	-62.88
发行债券所收到的现金	0.00	148,950.00	
取得借款收到的现金	840,541.49	1,369,109.86	62.88
收到其他与筹资活动有关的现金	43,843.67	24,457.22	-44.22
筹资活动现金流入小计	1,117,681.73	1,629,107.33	45.76
偿还债务支付的现金	698,646.81	1,307,080.84	87.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	55,763.03	82,593.66	48.12
支付其他与筹资活动有关的现金	10,662.10	26,273.56	146.42
筹资活动现金流出小计	765,071.95	1,415,948.06	85.07
筹资活动产生的现金流量净额	352,609.78	213,159.27	-39.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-4,084.62	313.76	-107.68
五、现金及现金等价物净增加额	77,245.37	38,052.51	-50.74
加: 期初现金及现金等价物余额	475,597.75	552,843.12	16.24
六、期末现金及现金等价物余额	552,843.12	590,895.63	6.88

附件 4-5 厦门海翼集团有限公司
合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率 (%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	121,366.20	56,467.82	-53.47
加: 资产减值准备	16,747.09	28,878.60	72.44
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	32,972.19	35,612.09	8.01
无形资产摊销	2,401.79	2,940.12	22.41
长期待摊费用摊销	1,405.55	1,853.68	31.88
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)	3,989.05	-6,428.81	-261.16
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	0.00	43.63	
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	-752.91	-168.55	-77.61
财务费用(收益以“—”号填列)	16,905.56	37,797.33	123.58
投资损失(收益以“—”号填列)	-31,630.41	-52,385.75	65.62
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-1,694.97	-3,366.84	98.64
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-656.28	49.11	-107.48
存货的减少(增加以“—”号填列)	-95,837.80	54,064.73	-156.41
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-200,628.72	-315,368.13	57.19
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-74,006.84	20,932.16	-128.28
其他	0.00	-47.87	
经营活动产生的现金流量净额	-209,420.52	-139,126.68	-33.57
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	552,843.12	561,895.63	1.64
减: 现金的期初余额	475,597.75	552,843.12	16.24
加: 现金等价物的期末余额	0.00	29,000.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	77,245.37	38,052.51	-50.74

附件 4-6 厦门海翼集团有限公司
公司合并财务报表主要计算指标

项目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	9.81	3.68
存货周转次数(次)	8.83	3.98
总资产周转次数(次)	1.28	0.98
现金收入比率(%)	94.97	91.09
盈利能力		
总资本收益率(%)	6.97	3.93
总资产报酬率(%)	5.62	3.28
净资产收益率(%)	12.88	5.25
主营业务毛利率(%)	10.39	9.47
营业利润率(%)	10.21	9.27
费用收入比(%)	3.79	5.52
财务构成		
资产负债率(%)	69.85	69.44
全部债务资本化比率(%)	57.30	57.86
长期债务资本化比率(%)	18.65	26.06
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	8.11	3.42
EBITDA 全部债务比(倍)	0.16	0.10
经营现金债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.09
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.11
流动比率(倍)	1.40	1.50
速动比率(倍)	0.99	1.12
现金短期债务比(倍)	0.67	0.71
经营现金流动负债比率(%)	-11.03	-7.15
经营现金利息偿还能力(倍)	-7.89	-3.21
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.22	-4.05

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	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
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
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
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%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券发行额度
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 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。