

信用等级公告

联合[2010] 660 号

联合资信评估有限公司通过对厦门海翼集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门海翼集团有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月七日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门海翼集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门海翼集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因厦门海翼集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门海翼集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门海翼集团有限公司主体长期信用等级自 2010 年 12 月 7 日至 2011 年 12 月 6 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月七日



厦门海翼集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2010 年 12 月 7 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	174.04	183.22	218.98	281.89
所有者权益(亿元)	53.05	57.94	62.05	77.63
长期债务(亿元)	1.15	2.88	8.47	9.80
全部债务(亿元)	55.55	55.27	69.12	97.55
营业收入 (亿元)	205.27	219.94	208.89	240.91
利润总额 (亿元)	7.82	5.88	6.24	11.83
EBITDA(亿元)	10.60	9.96	9.51	--
营业利润率(%)	12.45	11.32	11.59	12.45
净资产收益率(%)	12.77	9.39	8.75	--
资产负债率(%)	69.52	68.38	71.67	72.46
全部债务资本化比率(%)	51.15	48.82	52.70	55.68
流动比率(%)	124.17	137.84	133.78	130.96
全部债务/EBITDA(倍)	5.24	5.55	7.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.85	5.58	11.09	--

注：公司 2010 年 1-9 月财务数据未经审计。

分析师

王立婷 刘雅南

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对厦门海翼集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为国内较具规模的综合性商用运输设备供应商之一，在行业前景、产业布局、品牌优势、研发技术等方面的优势；公司自 2010 年 5 月 18 日更名来，进一步确立了商用运输设备制造及相关领域的主业地位，未来规划清晰，发展前景良好。同时，联合资信也关注到行业周期波动、市场竞争加剧、原材料价格波动等因素给公司经营稳定性带来一定的不利影响。

随着国内经济的增长及中国扩大内需政策的进一步落实，大规模基础设施建设带来的需求增长为工程机械行业的发展提供了良好支撑；同时，国际经济形势逐步企稳，公司客车出口将呈现恢复性增长。未来随着国内外市场需求的恢复，以及公司投资项目达产后，技术和制造能力的进一步增强，公司收入水平和规模经济效益有望继续提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 受国内扩大内需政策拉动，工程机械行业发展前景良好。
2. 公司主导产品装载机市场占有率保持国内前三位、大中型客车市场占有率保持首位，具有明显的竞争优势。
3. 公司工程机械、客车生产有较高的产业集群度和较完整的产业链条，及完善的营销和服务体系。
4. 公司自2010年5月更名来，对旗下资产进行整合，进一步确立了商用运输设备制造及相关领域的主业地位。

关注

1. 公司所处行业周期性特征明显，行业景气度受宏观经济形势及相关政策影响较大。
2. 原材料价格波动和市场竞争压力趋于增大，对公司经营业绩带来一定的不利影响。
3. 公司客车板块出口业务受国际市场需求波动及人民币升值等因素影响较大。
4. 公司应收账款和存货规模较大。
5. 公司对金龙汽车的相关股权划转尚在办理过程中。

一、主体概况

厦门海翼集团有限公司(以下简称“公司”)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,根据夏国资法【2010】117号文件,公司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。公司是国有独资企业,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。

经过资产重组、非主营业务剥离等结构性调整后,目前,公司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。公司经营范围包括: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。

公司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。公司直接和通过下属子公司厦门厦工重工有限公司合计持有厦门厦工机械股份有限公司(上市公司,股票简称“厦工股份”,股票代码“600815”)53.8%股份,为其绝对控股股东。公司持有厦门金龙汽车集团股份有限公司(上市公司,股票简称“金龙汽车”,股票代码“600686”)13.02%股份,为第二大股东,同时根据福建省国资委、福建省经贸委2004年7月

《关于贯彻省政府专题会议精神,组建省汽车工业投资公司,推动福厦汽车重组的意见》及公司与福建省汽车工业集团有限公司签订关于金龙汽车的《股权托管协议书》,第一大股东福建省汽车工业集团有限公司持有金龙汽车13.52%股份除收益权、股份转让权及质押权(需经公司同意和福建省政府批准)外的股东权利授权公司行使。金龙汽车董事会中,董事长由公司董事长郭清泉先生担任,董事会7名成员中,除3名独立董事外,另外4名董事中有3名由公司高管担任。因此,联合资信认为,虽然公司为金龙汽车第二大股东,但公司对金龙汽车已具备经营管理权和实际控制权。根据2008年8月1日厦门市国资委《关于国有资产收益划转通知》批复(厦国资产【2008】247号)的拟将厦门市电子器材公司所持有的金龙汽车34000048股(相当于7.68%股份)及其以后转增股之收益划转给公司的相关事宜目前正在进一步协商之中,若上述划转手续办理完成,公司将成为金龙汽车第一股东。

截至2010年9月底,公司纳入合并范围一级子公司共9家(附件2)。公司下设综合办公室、行政管理部、董事会秘书处、党委办公室、人力资源部、海翼商学院、财务部、内部资金结算中心、审计与风险管理部、法律事务部、投资发展部、产权管理部、信息中心、战略和品牌管理部等职能部门(附件1)。

截至2009年底,公司(合并)资产总额218.98亿元,负债总额156.94亿元,所有者权益合计62.05亿元(其中少数股东权益29.00亿元)。2009年公司实现营业收入208.89亿元,利润总额6.24亿元。

公司地址:厦门市禾祥东路11号8—9楼,
法定代表人:郭清泉。

二、行业分析

公司主要从事装载机、挖掘机、小型工程机械、叉车等工程机械和配件的生产、销售,

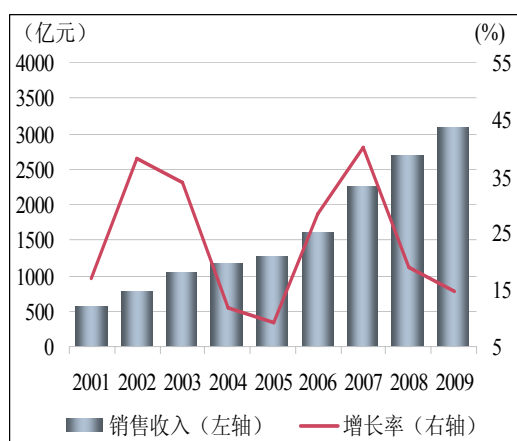
以及大、中、轻型客车的生产、销售。工程机械行业和汽车行业景气情况对公司经营和财务状况有重要影响。

（一）工程机械行业

1. 行业现状

工程机械行业是中国机械工业的主要支柱产业之一。2001年以来，随着中国 GDP、固定资产投资、基础建设投资的持续增长，中国工程机械行业实现了快速发展。据中国工程机械工业协会统计，2007年工程机械行业实现销售收入2268亿元，同比增长40%。2008年以来，工程机械行业呈现前高后低的发展态势，前三季度保持高速增长，第四季度则受国际金融危机及房地产市场低迷的影响，产品销售收入和主要产品销量均明显下滑。2008年，全行业实现销售收入2773亿元，同比增长22%，其中推土机和挖掘机销量增幅处于前列。2009年为应对全球金融危机带来的不利影响和严峻挑战，国家出台了一系列扩大内需、促进经济增长的重大举措，国内需求增加弥补了海外需求的不足，工程机械行业呈现明显回暖趋势。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%。

图1 中国工程机械行业销售收入及增长率



资料来源：中国工程机械工业协会

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

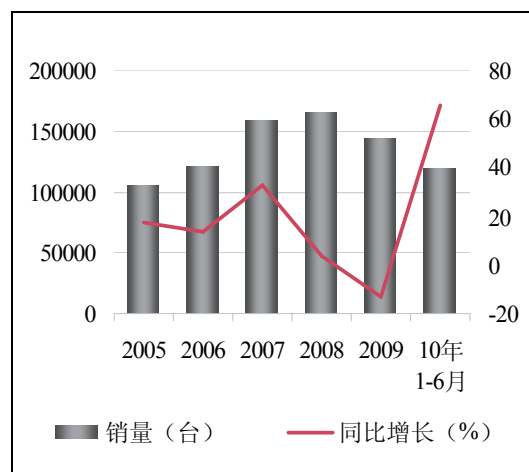
增长，其中挖掘机、装载机、推土机等主要机器设备受开工项目增加而产销量增幅较大，根据中国工程机械工业协会数据，截至2010年6月底，国内主要工程机械企业产品销售收入同比增长62.8%，主要产品销量同比增长79.9%。

装载机

挖掘机、装载机和推土机等土石方机械是工程机械销量最大的产品种类。其中装载机是中国工程机械行业最具代表性的产品之一。

2008年下半年国际金融危机爆发后，受采矿业、房地产业等行业需求放缓及国际市场疲软的影响，自当年8月份开始，装载机市场首次出现下滑，到2009年8月份才恢复增长，从而导致2008年和2009年装载机销量同比增速分别为3.75%和-13.29%。2009年上半年中国装载机市场销量波动较大，下半年市场发展较为平稳。进入2010年，装载机行业出现了产销两旺的情况。根据中国工程机械工业协会铲土运输机械分会报表数据，2010年上半年累计销量11.84万台，较2009年同期的7.16万台增长65.41%；但是，伴随着投资项目和投资额的季节性减少，装载机行业增速将有所放缓。

图2 中国装载机销量



资料来源：中国工程机械工业协会铲土运输机械分会

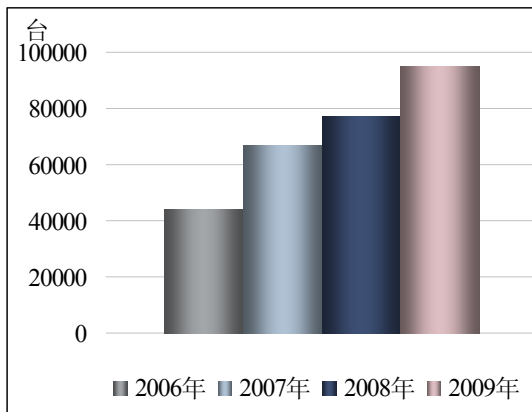
挖掘机

挖掘机在工程机械中占有重要地位，2009年挖掘机行业产值超过500亿元。挖掘机的主要下游产业包括土建工程、房产建筑、矿山开

采及公用设施建设等，与装载机存在一定的替代关系。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挖领域，而市场容量更大的中高端产品所占份额较小，且所需发动机、液压件主要依赖进口。

2006~2008年，国内挖掘机市场销量连续跨越4万、6万、7万台大关。2009年国内挖掘机销量达9.5万台，同比增长23.3%。

图3 2006年-2009年中国挖掘机销量



资料来源：中国工程机械工业协会挖掘机分会

国际上挖掘机和装载机的保有量配比平均为2:1，而国内该比例大约为1:1.5，随着用户对工程质量和效率的要求不断提升，预计未来挖掘机对装载机替代仍有较大空间。

2. 竞争格局

截至目前，中国已有工程机械生产企业及科研单位2000多家，形成了国有、外资、民企三足鼎立的格局。以厦工、徐工、柳工为代表的国有企业，凭借丰富的行业经验、多元化的产品群和主导产品市场占有率高等优势实现了经营规模和市场影响力的较大发展；以美国卡特彼勒、日本小松、瑞典沃尔沃、韩国斗山、德国利勃海尔等为代表的外资企业凭借资金、技术、品牌优势在国内工程机械高端产品市场上占据主导地位；以中国龙工控股、三一重工为代表的民营企业，依靠产权清晰、机制灵活和特有的管理模式成为了行业的新生力量，市场竞争力快速增强。相反，一大批规模较小和

技术薄弱的企业则面临被淘汰的局面。

据中国工程机械工业协会统计，2009年，中国工程机械制造商20强销售额约占行业总产值的50%以上，市场份额日益向优势企业集中。此外，工程机械行业“十二五”规划预计于2010年10月正式颁布，该规划提出将鼓励行业重组并购，到“十二五”末中国工程机械百强企业的销售规模要达到全行业的85%以上。

装载机

目前，中国装载机行业企业总数约130家，年销售量在500台以上的共22家，5000台以上的骨干企业除前7名中国企业外，加上福田雷沃重工、常林等共9家。2009年中国装载机行业排名前三位的分别是柳工、龙工和厦工。

表1 2008-2009年主要轮式装载机生产企业销量

单位：台

主要生产企业	2008	2009
广西柳工机械股份有限公司	28923	29164
中国龙工控股有限公司	29087	25230
厦门厦工机械股份有限公司	25016	19765
山东临工工程机械有限公司	18209	16737
徐州工程机械科技股份有限公司	10816	10324
成都神钢工程机械（集团）有限公司	10218	8571
山东山工机械有限公司	11867	7426
福田雷沃国际重工股份有限公司	8160	7128
常林股份有限公司	6863	5190
合计	149159	129535

资料来源：公司提供

挖掘机

目前国内挖掘机市场仍主要由国外品牌主导，斗山、小松、日立三家企业占据约44%的市场份额，产品依赖进口较为严重。国产品牌挖掘机基本依靠消化国外技术发展，关键功能部件如液压件主要来自国外进口，总体上国产品牌在质量上与国外产品有一定差距，但价格也相对低廉。

表 2 2009 年主要挖掘机生产企业销量

单位：台

	主要生产企业	销售量
1	斗山工程机械有限公司	14830
2	小松（中国）投资有限公司	14791
3	日立建机（中国）有限公司	8735
4	成都神钢工程机械（集团）有限公司	7690
5	三一集团有限公司	6085
6	江苏现代工程机械有限公司	5899
7	徐州卡特彼勒有限公司	5614
8	广西玉柴重工有限公司	4464
9	北京现代京成工程机械有限公司	3779
10	广西柳工机械股份有限公司	3001
11	湖南山河智能机械股份有限公司	2932
12	中国龙工控股有限公司	2026
13	厦门厦工机械股份有限公司	1215
14	山东卡特重工有限公司	1203
小计	--	82264

资料来源：公司提供

随着近几年国内技术水平的提高，进口替代趋势比较明显，挖掘机中内资品牌占比不断提高，2009 年国内品牌销量占 26.07%，与韩系品牌接近，欧美及韩系品牌占比逐渐下降，日系品牌维持在 35% 左右。其中，在中大挖领域，外资品牌优势依然明显，内资品牌的市场占有率从 2006 年的 7.64% 提高到 2009 年的 17.41%。在小挖领域，内资品牌的市场占有率从 2006 年的 30.67% 提高到 2009 年的 41.37%。预计挖掘机领域未来 5 年内国有品牌占有率有望达到 50%。其中，中小型挖掘机制造商面临资金、技术、市场的压力会逐渐被外资并购或者淘汰出局，具有较强自主创新能力的企业会生存下来获得更广阔的生存空间，预期国内挖掘机生产企业将由 40 多家减少至 20 家左右，行业集中度将提高。

总体看，内资企业挖掘机产销规模较小，目前纷纷上马新项目扩产，未来在分享替代空间的同时，竞争将进一步加剧。

3. 行业关注

钢材价格波动

钢材和关键零部件是工程机械产品的主要

原材料，根据国家统计局的信息显示，钢材成本占工程机械企业总成本的 22.5%，如果算上以钢材为原材料的主要配套件，占总成本的比例将达到 70%~80%。因此，工程机械行业对钢材价格变动敏感度高。

关键零部件依赖进口

目前中国工程机械基础零部件生产企业以中小企业为主，企业本身的科研开发力量薄弱，大部分产品技术含量低，工程机械零部件配套生产难以满足整机制造的质量要求，高端发动机、液压元件、电控系统等关键配套件目前主要依靠进口，在全球零部件供应紧张时，国内企业必须面对接受提价或增加存货等不利局面，制约了行业的快速发展。针对上述情况，努力发展产品关键零部件核心技术，已成为企业和政府的共识。未来，中国的工程机械的发展在一定程度上取决于关键核心零部件的配套能力。

出口波动

由于工程机械行业的生产特点是多品种、小批量、技术密集、劳动密集，很多产品不能实现流水线生产，因此中国企业的劳动力成本优势非常明显，产品价格可以比国际产品低 20%~40%。近年，受世界性金融危机影响，严重影响了中国工程机械产品的海外需求。同时，随着中国工程机械产品出口的快速增长，企业也面临着一系列风险：知识产权风险、汇率波动风险、销售模式风险等。

房地产调控

2009 年 12 月 17 日，财政部等五部门联合下发了关于进一步加强土地出让收支管理的通知，通知要求市县国土资源管理部门与土地受让人在土地出让合同中依法约定的分期缴纳全部土地出让价款的期限原则上不得超过 1 年，经当地土地出让协调决策机构集体认定，特殊项目可以约定在两年内全部缴清，收起缴纳比例不得低于全部土地出让款的 50%，土地租赁合同约定的当期应缴土地价款（租金）应当一次缴清，不得分期缴纳。

2010年以来,中国国土资源部和人民银行等部门相继出台了,包括确保保障性住房、棚户改造和自住性中小套型商品房建筑用地不低于住房建设用地供应总量的70%,以及金融机构不得向囤地炒地捂盘房地产企业放贷等政策,以抑制房价的快速上涨。

房地产宏观调控政策在很大程度上抑制了房地产市场的快速上扬,并对其关联产业产生了一定的影响,工程机械中的部分品种,如桩工机械、混凝土机械等产品受其影响较大,

4. 行业政策

从产业政策看,国家对工程机械行业的指导思想是:进行结构性调整,集中力量打造具有自主知识产权的名牌产品,发展市场急需的大型施工装备,同时开发小型工程机械,提高产品质量,使中国工程机械行业由数量型向质量效益型发展转变;继续巩固和提高中国优势产品的市场地位,培育企业的国际化竞争能力。

自2008年8月至2009年4月,国家先后6次上调出口商品退税率,涉及到12个税号的工程机械产品,2009年4月后,工程机械大部分整机产品的出口退税率都提高到17%,工程机械行业的产品出口退税率基本达到了较高档位的全面退税。

2009年1月国家机电产品进出口办公室出台了《关于旧式挖掘机进口申请材料转报工作的通知》,对旧挖掘机的进口将按照《重点旧机电产品进口管理办法》由国家机电办进行统一管理,同时要求拟申请进口的旧挖掘机应符合《进口二手挖掘机验收规范》等标准。提高二手挖掘机进口均价降低了其在中国市场的占有率,在源头上控制了二手挖掘机流入国内市场,为国内挖掘机制造企业提供了更为广阔的新机市场空间。

2009年5月,《装备制造业调整振兴规划》细则正式出台,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

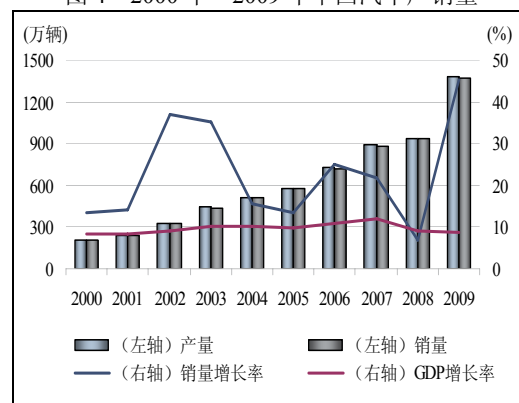
动发展”的模式,凸显了政策层面的重视,确立了基础配套件在工程机械产业中的地位。预计制约行业发展的关键配套件将得到政策优惠和资金扶持,长期依赖国外配套的历史将有所改变。

(二) 汽车行业

1. 行业现状

在国家鼓励汽车消费政策实施、道路交通条件改善和居民收入水平提高等因素驱动下,自2000年以来,中国汽车行业开始步入持续增长阶段(下图)。2008年,受宏观经济增速减缓,中国汽车产销量自1999年以来增速首次回落至10%以下。2009年,受益于国家出台降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策,乘用车销量实现爆发式增长,带动全年产销均超过千万辆。根据汽车工业协会统计,2009年国内汽车产销分别完成1379.10万辆和1364.48万辆,同比分别增长47.57%和45.46%,中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010年1~9月,中国汽车产销形势良好,汽车产销1308.27万辆和1313.84万辆,同比增长36.10%和35.97%。

图4 2000年~2009年中国汽车产销量



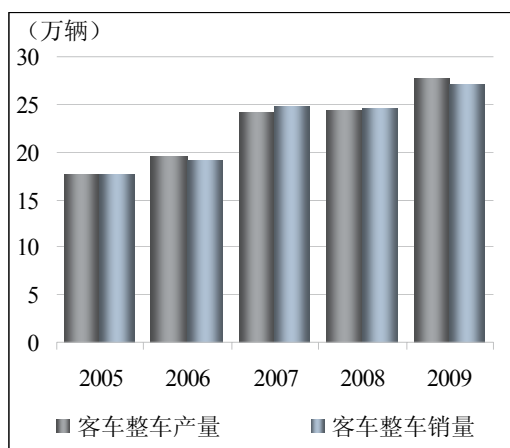
资料来源: 中国汽车工业协会

客车

根据中国汽车工业协会统计数据,2005~2009年中国客车产销量整体呈小幅增长态势(图5)。2008年上半年,客车市场整体延续了较快的增长势头,但下半年受到美国次贷危机

带来的全球金融危机影响,汽车出口市场萎缩,以及中国经济增长速度有所放缓,商务、工作和旅游出行减少,客车国内市场需求转弱,加之2008年7月1日起,机动车全面实施国III排放标准,导致用户购车成本和使用成本上升,对客车市场产生一定的负面影响,全年客车(整车)销量为24.51万辆,较上年略有下滑。2009年,中国客车行业发展缓慢,受铁路客运竞争因素影响,客车市场需求乏力,上半年表现更为明显,进入下半年后,逐月需求同比呈现稳定增长,降幅逐步趋缓。2009年,客车产销量分别为27.59万辆和27.11万辆,同比增长13.17%和10.61%。2010年1~9月,客车产销量分别为25.62万辆和26.22万辆,同比增长32.87%和35.26%。

图5 中国客车(整车)产销量变化情况



资料来源:中国汽车工业协会

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。

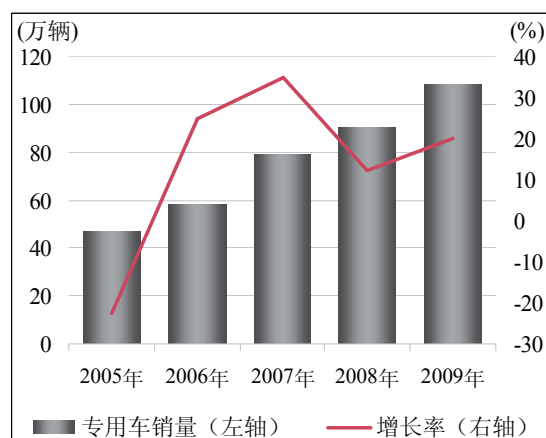
专用车

专用汽车是指为完成特定的载运(货物或人员)或作业任务,装置有专用设备或经过特殊改装的汽车。中国专用车行业经过40多年发

展,已具有一定规模,目前中国生产的专用车品种接近5000种,其中包括牵引车、厢式车、罐式车、起重举升车和工程机械车等,产品所涉行业范围包括交通、城建、环卫、市政、石油、化工、银行等领域,已成为中国汽车工业的重要组成部分。

相对于2008年下半年专用车市场的快速下滑,2009年以来,4万亿元投资、调整固定资产投资资本金比例、减税以及汽车、物流产业的调整振兴规划等政策的出台,都促使专用车市场快速回暖。根据全国汽车注册量统计数据显示,2009年中国专用车销量107.9万辆,同比增长19.87%;其中自卸汽车完成销售31万辆,同比增长39.04%;专用改装车完成销售58.4万辆,同比增长10.20%;半挂车完成销售18.5万辆,同比增长25.57%。2010年1-4月,国内专用车产销分别为68.20万辆和48.13万辆,同比累计分别增长43.74%和55.38%。

图6 2005~2009年中国专用汽车销量走势图



资料来源:中国汽车技术研究中心

目前,中国专用车的发展存在以下问题:

(1) 行业规模偏小。专用车占商用车的比例约为18%~25%。专用汽车市场份额很小,企业生产规模较小、机械化程度低、产品质量参差不齐。(2) 产品结构失衡、技术水平滞后。目前国内专用车生产仍基本停留在仿制阶段(主要指上装),开发设计雷同现象十分普遍。高技术含量、高附加值、高可靠性的国产专用车还较少。(3) 行业毛利率不高。一是受上游相关部

件和原材料的价格起伏影响较大。专用车的上游行业主要有汽车底盘、汽车油漆、车桥、钢材、轮胎等，专用车的关键重要部件为汽车底盘，主要由大型汽车生产企业提供，企业议价能力较低；主要原材料为钢材，钢材的供应和价格的波动直接影响企业成本。二是专用车行业竞争激烈。全国专用车生产企业众多，部分企业在低端市场大打价格战，造成附加值不高的专用车利润逐渐下滑。

从长期看，随着城市化进程、新农村建设和基础设施建设等的不断推进，专用车新增需求和更新需求很大，增长空间广阔。同时，国家经济质量的提高、经济结构的改善还将改善专用汽车产品结构和企业盈利水平。另外，国内专用汽车靠其价格优势在欧、美、日、东南亚和中东市场的份额不断增加，未来专用汽车产品的出口也将成为行业增长的另外一个重要动力。

2. 竞争格局

从市场竞争主体看，中国汽车销量排名前十位的企业2008和2009年合计销售汽车分别为782.01万辆和1189.33万辆，分别占国产汽车销售总量的83.37%和87.16%。其中，2009年，上汽、一汽、东风、长安四大集团销量达841.76万辆，是带动中国汽车行业发展的主要力量。客车方面，目前国内客车生产企业（整车+改装）共有150多家，但销量万辆以上的不多。在大中型客车市场，凭借规模、成本控制、品牌、技术等优势，金龙汽车（包括厦门金龙联合、苏州金龙、厦门金旅）和郑州宇通双寡头格局相对稳定，合计占有接近50%的市场份额；在轻型客车市场，排名前三的分别是金杯、江铃、依维柯。专用车方面，相较整个汽车行业而言，专用汽车市场份额很小，大多数企业为外购底盘进行改装生产的中小厂，生产规模较小，竞争较为激烈。

3. 产业政策

汽车产业振兴规划

2009年初，国务院常务会议审议并原则通过了《汽车行业调整振兴规划》。主要包括：培育汽车消费市场，降低乘用车车辆购置税，增加老旧汽车报废更新补贴资金；推进汽车产业重组；支持企业自主创新和技术改造；实施新能源汽车战略；支持汽车生产企业发展自主品牌，加快汽车及零部件出口基地建设，发展现代汽车服务业等。

根据财政部文件指出，2010年汽车以旧换新的单车补贴金额标准提高到5000元~1.8万元。比2009年的3000~6000元补贴标准大大提高。该内容涵盖货车、客车的所有细分车型，将有利于进一步拉动全国性的汽车消费。

节能减排

2007年12月底，国家环保总局出台《关于柴油汽车实施国Ⅲ排放标准意见的复函》的政策说明文件，重申2008年严格执行国Ⅲ排放标准的政策要求。2008年7月1日起，中国全面实施国Ⅲ排放标准。此外，据环保部称，2011年中国将在全国范围内启动国Ⅳ排放标准。

在2010年即将出台的汽车行业“十二五”规划（以下简称“《规划》”）中，对新能源汽车的支持成为战略重点。《规划》同时提出2015年国内新能源汽车规模提升至100万辆，2020年销售规模达到全球第一的目标。

上述政策体现了国家稳定和扩大汽车消费需求，以及通过加快汽车工业结构性调整、加大节能减排等举措推动汽车工业发展的政策导向。

三、基础素质

1. 公司规模与竞争力

公司目前形成了以商用运输设备制造（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）、地产及投资三大业务板块。公司列2009年中国企业

联合会和中国企业家协会共同评选的“中国企业500强”第224位。截至2010年9月底，公司纳入合并范围一级子公司共9家，其中下属的厦工股份是国内工程机械行业的骨干企业、金龙汽车是国内客车行业的龙头企业。

公司大部分生产基地位于厦门机械工业集中区内，该工业区总占地面积443万平方米，包括厦工工业园、汽车工业城一期、二期，是厦门市发展机械制造、汽车工业及其配套相关行业的省级工业区，现已有厦工股份、金龙汽车两家上市公司和一大批配套企业入驻，较高的产业集群度和较完整的产业链条使公司具备了较好的工程机械主机和零部件协作配套生产体系以及客车整车与零部件制造生产体系，为公司可持续发展奠定了良好基础。同时，公司在河南焦作市建有厦工装载机生产基地，占地33.3万平方米，拥有年产10000台装载机产能的生产线1条，为公司北方市场的开拓赢得了地理优势。

公司主要产品——装载机、挖掘机、叉车等工程机械产品和大、中、轻型客车产品均处于行业优势水平。装载机年生产能力4万台，销量连年居国内同类产品前三名，市场占有率2009年为16.49%，2010年1~9月为17.70%（公司提供）。公司下属的金龙集团2009年在中国汽车工业前30强中排名第20，在客车这一细分领域，其市场排名仍保持全国第一；同时，厦门金龙汽车集团股份有限公司（以下简称“金龙集团”）已建成了集开卷、冲压、焊接为一体的汽车车身制造生产线，达到年产6多台套车身及散件的生产能力（含双班生产能力），旗下的厦门金龙联合汽车工业有限公司（以下简称“金龙联合”）、金龙联合汽车工业（苏州）有限公司（以下简称“苏州金龙”）、厦门金龙旅行车有限公司（以下简称“厦门金旅”）、厦门金龙汽车车身有限公司（以下简称“金龙车身”）拥有客车行业主要的生产及销售资质。

表3 金龙集团主要资质情况

企业	资质
金龙汽车集团	国家级企业技术中心
金龙联合	省级企业技术中心、高新技术企业、A、B类客车整车生产资质、中国名牌产品、中国驰名商标、国家汽车与零部件出口基地企业
厦门金旅	省级企业技术中心、高新技术企业、A类客车整车生产资质、国家汽车与零部件出口基地企业
苏州金龙	省级企业技术中心、高新技术企业、A、B类客车整车生产资质、中国名牌产品
金龙车身	厦门市企业工程技术中心、高新技术企业

资料来源：公司提供。

此外，公司具有较强的品牌优势，厦工牌装载机是“中国名牌产品”，厦工机械获得“中国驰名商标”、“中国500最具价值品牌”；“福重牌”振动压路机为福建名牌产品；叉车“巨鲸”商标为福建省著名商标；“金龙”、“金旅”、“海格”牌客车是“中国名牌产品”，“金龙”获得“中国500最具价值品牌”、“中国著名品牌200强客车类第一名”和“中国品牌年度大奖客车类第一名”。

2. 人员素质

公司董事长郭清泉先生，46岁，硕士学历，高级会计师，曾任职厦门古龙进出口有限公司总经理、厦门市商贸国有资产投资有限公司副总经理、厦门信息一信达总公司总经理、党委副书记、厦门商业集团公司总经理、党委副书记、副董事长、厦门夏商集团有限公司董事长、党委书记。2006年至今任公司董事长、党委书记，目前兼任厦工股份董事和金龙汽车董事长。

公司现有高级管理人员7名，含总经理1名，纪委书记1名，副总经理4名。公司总经理林小雄先生，49岁，硕士学历，高级工程师，曾任厦门水泥管厂副厂长、厦门市经济发展委员会处长、主任助理，厦门国投副董事长、总经理、党委副书记，金龙汽车董事长、总经理，2006年至今任公司总经理。

截至2009年底，公司共有职工17776人。

从学历构成来看，大学专科以上占比 28.62%；高中中专占比 42.56%，初中及以下占比 28.82%。从年龄结构看，30 岁以下占比 53.94%；30~50 岁占比 41.75%；50 岁及以上占比 4.31%；从岗位构成来看，管理人员占 14.15%；研发人员占 9.15%；生产人员占 69.81%；销售人员占 6.89%。

综上，公司高级管理人员大多具备大型国有企业的管理经验，整体素质较高，员工队伍文化水平和年龄结构情况符合机械行业特点。

3. 研发实力和技术优势

公司以下属子公司厦工股份和金龙汽车为主体，拥有完整的技术研发体系。

厦工股份技术中心，是福建省第一批获国家认定的企业技术中心，现有专业研发人员 270 人（技术中心本部 95 人，直属专业研究所 175 人），其中博士 4 人、研究生 35 人、本科生近 200 人。截至目前，在工程机械的液压系统、传动系统、工作装置、节能、整机技术方面拥有 68 项国家专利，并参与了 23 项国家标准、3 项行业标准的制定，在 2009 年国家发改委、科技部组织的中国 575 家国家级技术中心考核评价中，综合研发能力居第 105 位；厦工股份于 2010 年成立的博士后工作站，是全国第一批企业博士后工作站，共招收了五批博士后研究人员，累计进站 10 人，博士后先后为本公司完成了近 6 个专题研究，发表论文 15 篇；同时，厦工股份于 2010 年 11 月建立院士工作站，并签署了联合框架协议，有利于充分发挥院士研发团队人才、技术、信息和厦工股份市场、资金、生产条件的优势，实现互补，促进企业研发能力的提升和人才的针对性培养。

金龙集团在传统动力客车方面，以产品系列优化升级为切入点，推动产品升级和更新换代，推出 G-BOS 管理系统，为客车运营量身定制的整合人、车、线三大要素；同时金龙集团推出业内领先的节能降耗技术“KING-POWER”智能动力链，采用先进数字

技术对整车动力传递系统进行全方位优化。在新能源客车研发上，金龙集团所属三家整车企业均已掌握整车控制系统核心技术，并有所侧重。苏州金龙率先研制成功第二代氢燃料电池客车、金旅率先批量生产超级电容混合动力公交车、金龙联合率先将自主品牌混合动力客车出口海外市场。2009 年至今，金龙集团共有 11 款混合动力客车和 2 款纯电动客车获得国家公告，其中 9 款混合动力客车和 2 款纯电动客车列入国家节能与新能源汽车示范运行推荐目录，并已获得多批订单并在多个城市示范运行。金龙汽车技术中心，是依托金龙汽车系统内各企业技术中心和浩汉设计公司建立起来的，截至 2009 年底，已拥有 103 项国家专利技术，其中发明专利数 5 项。该技术中心也充分利用外部资源开展“产学研”合作，现已与清华大学、厦门理工学院建立了长期合作关系。

此外，厦门厦工重工有限公司（以下简称“厦工重工”）技术中心被确认为厦门市技术中心。2009 年，公司取得钢结构专业承包一级资质和铝合金窗生产许可，专用汽车 3C 认证通过工厂审查。同时，着手进行质量、环境、职业健康安全管理体系认证，启动专用汽车美国 DOT 认证、金属门窗专业承包二级资质，为专用汽车、钢结构业务发展创造条件。2009 年 6 月，公司被福建省建设厅、福建省建筑业协会评为“2008 年度福建省建筑业先进企业”，逐步建立厦工钢结构在行业的形象。

总体看，公司在工程机械、客车制造、专用车制造及钢结构领域均有较强的自主研发、创新能力，并积极开展产学研合作，有良好的后备技术支持，较好的保证了上述领域主导产品的技术含量和产品质量处于行业内领先水平。

4. 外部环境与支持

2009 年 5 月，国务院审议通过了《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》，支持福建省加快建设海峡西岸经济区，以

发挥福建省比较优势，加快现代化基础设施建设，高起点发展特色产业，推动跨省区域合作，先行试验一些重大改革措施。

公司大部分生产企业均位于厦门机械工业集中区内，该工业区为省、市两级重点工程，入驻项目享有厦门经济特区的政策优惠和税收减免（企业所得税按经济特区 15% 税率计缴），以及国家汽车及零部件出口基地相关扶植政策（出口基地位于东部地区，其所在地政府专项用于扶持汽车及零部件出口的资金每年不低于 1 亿元。2010 年，厦门市财政拨付 4800 万元专项资金支持汽车工业城基础设施建设；在技术研发支持方面，金龙集团企业技术中心被认定为国家级企业技术中心，获得厦门市政府资金支持。金龙集团及下属企业其技术开发费用按当年实际发生额 150% 抵扣当年应纳所得税额。

2008 年，公司主要下属子公司厦工股份、厦门金龙联合汽车工业有限公司（以下简称“金龙联合”）、厦门金龙旅行车有限公司（以下简称“厦门金旅”）、金龙联合汽车工业（苏州）有限公司（以下简称“苏州金龙”）均通过国家高新技术企业认定，认定有效期 3 年。按照相关规定，上述公司在认定有效期内，按 15% 的比例征收所得税。厦工股份的全资子公司——厦工机械（焦作）有限公司（以下简称“厦工焦作”）自 2008 年起享受企业所得税一地方所得税部分实行两免三减半优惠政策。

总体看，公司获得外部支持力度大，为其发展提供了良好的保证。

四、公司管理

1. 管理体制

公司为国有独资公司，厦门市国有资产管理委员会是公司唯一的投资主体。公司按照《公司法》和公司章程不断完善公司法人治理结构。公司不设股东会，董事会是公司的最高权力机构和决策机构，并行使股东会的部分职权。公司董事会由 10 位董事组成，其中董事长 1 名、

副董事长 1 名。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理负责公司的日常经营和管理工作。公司监事会由 5 人组成，其中 3 人为厦门市国资委委派。

在管理架构上，公司将总部功能定位服务和管控中心，从人力资源、财务、资金、投资、风险等方面对下属子公司实行集中统一管理，对其主要经理人及财务负责人由公司委派。

2. 管理水平

公司本部设有综合办公室、行政管理部、董事会秘书处、党委办公室、人力资源部、海翼商学院、财务部、内部资金结算中心、审计与风险管理部、法律事务部、投资发展部、产权管理部、信息中心、战略和品牌管理部等职能部门，分别从行政管理、人资管理、财务管理、发展管理和风险管理等五个方面形成对公司本部及下属子公司的有效管理和风险控制。

公司 2006 年由厦门国投变更形成以来，不断健全内部管理制度，规范经营管理中各项活动准则，各项管理工作有章可循；自 2010 年 5 月更名以来，公司对内部管理制度进一步梳理，明确权责，其规范化程度进一步提升。

投资管理方面，公司为适应资产经营一体化的要求，不断健全对下属子公司的投资决策管理，如重新制定完善了相关投资管理制度，规范投资项目论证体系，加强投资项目建设和运营监控。

财务管理方面，公司建立了以财务预算、内控制度及内部资金结算中心为重点的财务管理体系。在财务预算上，通过成立预算工作小组，制定年度财务预算、经营目标及考核方案，严格控制预算外的资金支出。在内控制度上，完善财务风险预警机制和应急控制系统，降低财务风险，并加强内部审计工作，推进对经营、财务和资金等方面的专项审计。在资金管理上，2007 年成立了内部资金结算中心，对集团范围内企业实行资金的统一调度，以减少资金占用、提高资金使用效率。公司还实行财务负责人和

财务人员委派制度，强化对下属子公司和基层单位业绩以及财务制度执行等方面的综合考核和监督。

人力资源管理方面，公司按照“人员能进能出、岗位能上能下、收入能高能低”原则，加快用人、用工和分配制度改革，并建立了以绩效考核为重点的人力资源体系。

下属子公司管控方面，公司从人员委派、财务及内部协调等方面对下属子公司实现较强的管控。其中，公司对下属金龙汽车持股13.02%，持股比例偏低，但在实际控制方面，金龙汽车董事会中，董事长由公司董事长郭清泉先生担任，董事会7名成员中，除3名独立董事外，另外4名董事中有3名由公司高管担任，其财务总监和总理由集团进行考核；在相互协调方面，金龙汽车的钢材采购从2009年起，由公司下属的海翼国贸统一采购，在压缩成本的同时加强内部协调；金龙汽车的第一大股东—福建省国有资产监督管理委员会（持股比例，13.52%）与公司签订了《股权托管协议书》，意向性降其持有的股份划转给公司，该手续尚在办理中，联合资信将给予关注。联合资信认为，公司对金龙汽车具备较强的经营管理和实际控制权。

总体上看，公司法人治理结构逐步完善中，管理制度不断健全，整体管理水平较高。

五、公司经营

1. 经营现状

公司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。

2007~2009年，公司营业收入波动增长，2009年实现营业收入208.89亿元，较2008年下降5.02%，主要原因是由于客车海外市场需求尚未恢复，出口降幅较大。其中，商用运输设备制造业收入受占比较大的客车板块2009年出口量下降影响，略有下滑；商用运输设备服务业主要以贸易业务为主，由于公司实行钢材集中采购模式后，贸易规模快速扩大，2009年实现营业收入28.70亿元，较上年增长43.38%，但毛利率水平较低；地产业务2009年无新开发项目，收入规模较小。总体看，公司商用运输设备制造业务，特别是工程机械、客车业务是公司收入和利润的主要来源。

公司2010年1~9月实现营业收入240.91亿元、利润总额11.83亿元，分别为2009年全年水平的115.33%和189.60%，主要是工程机械板块受行业发展态势良好及公司调整产品结构和产业布局影响，实现较大幅度增长；客车板块，海外市场有所回暖，同时公司增加轻型客车的供应；此外，公司在专用车板块也保持了平稳的增长。整体看，2010年以来，在行业景气度较高的背景下，公司明确主业发展方向，并在其内部调整细分板块结构，实现收入规模的增长和盈利能力的提升。

表4 近年公司营业收入构成

项目	2008年		2009年			2010年1-9月		
	营业收入 (万元)	利润总额 (万元)	营业收入 (万元)	利润总额 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	利润总额 (万元)	毛利率 (%)
商用运输设备制造业	1849742.00	46532.68	1758442.83	52095.09	13.37	1936068.77	104890.45	15.02
工程机械	561836.00	18818.31	527362.63	13398.36	14.22	725151.94	61847.25	18.56
客车	1238973.00	27003.30	1177107.43	36532.40	12.69	1162329.24	39600.75	12.13
专用车	21626.00	611.92	42570.05	2038.38	18.07	34542.11	4827.43	31.84
零配件	27307.00	99.15	11402.72	125.95	27.39	14045.48	1411.73	29.95
商用运输设备服务业	200179.26	4632.63	287024.74	2175.56	2.24	386152.81	5393.80	2.39
地产、投资及其它	149472.28	7623.73	43399.16	8109.37	38.04	86921.96	7985.56	44.91
合计	2199393.54	58789.05	2088866.73	62380.02	12.00	2409143.54	118269.81	12.91

资料来源：公司提供。毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

2. 各业务板块

公司自厦门国投变更成立起，就针对下属子公司众多、所属产业较分散的不足，按照“突出主业、合并同类、整合资源、创造优势”的原则，全面实施资产与业务重组，2010年以来，初步形成了以商用运输设备制造业为主、商用运输设备服务业、地产投资等为辅的业务格局。2009年，公司商用运输设备制造业实现收入分别占营业收入的84.18%，主营业务突出。

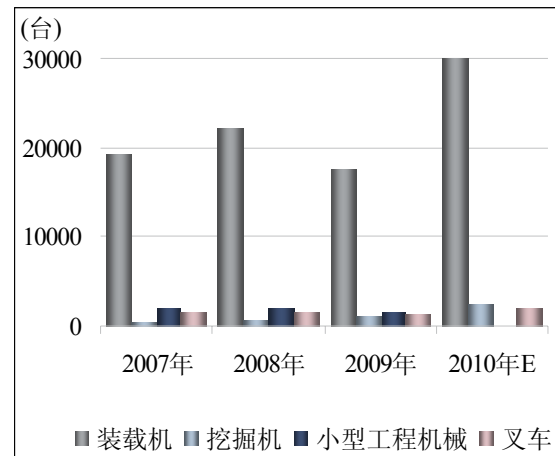
核心业务：商用运输设备

(1) 工程机械

生产经营

公司工程机械主要产品包括装载机、挖掘机、小型工程机械和叉车等，其经营主体主要包括厦工股份及厦门银华机械有限公司（以下简称“厦门银华”）。2007年，厦工股份通过一系列结构调整和资产重组，其工程机械产品产销量整体保持了较快的增长，并提高关键零部件自制率，目前桥箱总成自制率达85%，前后车架和动臂等结构件自制率达99%；2008年，受金融危机影响及钢材等主要原材料价格大涨影响，公司工程机械板块收入增幅放缓，盈利能力有所下降；2009年，在经济危机影响及煤炭行业的整体整合，公司产品需求不旺，进入2009年下半年，在国家刺激性经济政策的拉动下，公司工程机械板块快速回升；2010年以来，在政府4万亿经济刺激计划及基础设施开工项目增加等有利因素影响，公司主要工程机械产品实现较快增长，预计全年装载机实现销售30000台、挖掘机2500台、叉车2000台、路面机械2000台。

图7 公司工程机械产品销量变化情况



资料来源：公司提供

公司工程机械拥有福建厦门和河南焦作两个生产基地，其中下属的装载机、挖掘机、结构件3个分厂和厦门厦工小型机械有限公司、厦门厦工桥箱有限公司、厦工叉车有限公司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，同时吸引了育明、开源冷作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。2007年9月，公司为拓展市场空间，降低生产和运输成本，在河南焦作设立了厦工机械（焦作）有限公司，构建公司北方生产基地，该基地占地面积500亩；第一期工程于2008年1月建成投产，具备生产装载机5000台的年生产能力；第二期的新增装载机5000台年生产能力和桥箱配套项目正在运作中。

表5 工程机械生产基地情况

生产基地名称	占地面积	主要产品	生产线及产能情况
厦工股份	736000 (m ²)	装载机: XG902、XG904、XG910、XG916、XG918、XG932、XG951、XG953、XG955、XG956、XG958	4条生产线，年产30000台
		挖掘机: XG804、XG806、XG808、XG815、XG822、XG825、XG833	2条生产线，年产6000台
		叉车: XG520、XG530、XG550、XG560、XG570、XG580、XG5100、XG5160、XG5120	1条生产线，年产2500台
厦工股份（焦作）	333000 (m ²)	装载机: XG931、XG932、XG951、XG953	1条生产线，年产10000台

资料来源：公司提供

公司工程机械制造方面，实现了下料、厚板成形数控化，机器人焊接，零部件加工流水线化，树杈式结构的三条总装配流水线，具有短输送距离、时间可调的特点，整体设备及工艺技术均处于国内先进水平。装载机方面，XG932、XG951-II、953-II、955II 实现了批量生产，XG958-II 通过欧盟 CE 认证，符合欧美市场各种准入条件；挖掘机方面，完成了 XG813 开发设计及 XG833 样机测试及批量生产。公司 XG953、XG955 等高端产品比重进一步提升。小型机械方面，公司在小型装载机领域已形成 0.6t-2t 全系列化的产品。公司自 2009 年以来，投资 2200 万元于“叉车扩大产能结构件涂装线建设”，该项目完成后，其结构件涂装产能由 1350 台提高到 5000 台；投资 5600 万元用于“挖掘机扩大产能技改”，该项目完成后，挖掘机产能由 3000 台提高到 6000 台。

原料和关键零部件供应

公司工程机械生产所需的主要原料钢材依赖外部采购，关键零部件柴油机、轮胎也需从外部供给，而驱动桥、车架、变速箱和上下车基本实现自制。

表6 工程机械关键零部件采购情况

产品	关键零部件	自给率	主要供应商
装载机	车架、动臂	100%	
	驱动桥*	85%	江西分宜、山东云宇
	变速箱*	95%	采埃孚
	柴油机	-	上柴、重汽
	轮胎	-	风神、三角
挖掘机	上下车	100%	
	液压件		KPM、KYB、韩国东洋
	柴油机		ISUZU
	回转支承		鞍山方圆
	四轮履带		山推

资料来源：公司提供；

注：30 型装载机驱动桥 50%外购，其它除客户指定外均自制；

变速箱外购部分主要为出口机型或客户指定。

公司原对外采购工作由各下属企业自行开展。为提高议价能力、保障及时供应、降低采购成本，公司对供应体系进行了整合，对主要原辅材、外购（协）件实行集中采购，其中钢材采购统一由下属子公司海翼国际贸易有限公司（以下简称“海翼国贸”）负责，现已与国内

多家大型钢厂建立了战略合作关系，成为了福建三钢闽光股份有限公司、重庆钢铁股份有限公司、本溪北营钢铁、鞍钢股份有限公司等大型钢厂的直供户，钢材供应有保证；柴油机主要供应商为上柴、重汽等国内主流厂家，这些厂家与公司长期合作，能较好满足公司的配套要求；轮胎全部由风神轮胎、三角轮胎等国内知名公司供给。

总体来看，公司通过采取全面招投标和集中采购的模式，一定程度上降低了采购成本，以及与主要供应商建立长期战略合作关系，提高关键零部件自制能力，较好的保证了原料和关键零部件供应，满足公司正常生产需要。

产品销售

在销售渠道和价格政策方面，公司工程机械产品实行代理制的销售模式，并根据不同的区域市场、竞争对手的价格策略、自身市场占有率等情况，在基准价结算价格基础上，根据区域差异和运价高低，实行统一的经销商结算价格；在销售网络方面，公司根据区域市场情况，提高区域经销网点的市场覆盖率，实现市场无盲区。在国内各省建立了驻外办事处或分公司，并在全国各省拥有近 100 家一级经销商。并指导经销商细分市场，在全国 60%的县市建立销售网点，完善二级网点的建设，拓展经销商的发展空间。在海外建立 10 个分公司和办事处，建立 30 多家海外经销商，目前公司产品已先后出口到俄罗斯、伊朗、菲律宾、南非、澳大利亚、越南、哈萨克斯坦等 30 多个国家和地区；在销售方式方面，公司为客户提供全款销售、融资租赁、按揭销售和分期销售的多种销售方式。同时，公司实行客户类别、帐龄、风险等级的分类管理，提高经销商债权管理能力。根据经销商的运营和风险管控能力，分季度授予不同的信用销售额度，并通过风险预警机制的运作，降低信用销售的风险。

表7 工程机械出口情况

	2007	2008	2009	10年9月
总出口数量(台)	644	1105	989	890
总出口销售额(万美元)	2416	4369	4018	3513
出口额/销售收入(%)	3.1	5.94	5.48	4.78

资料来源：公司提供；

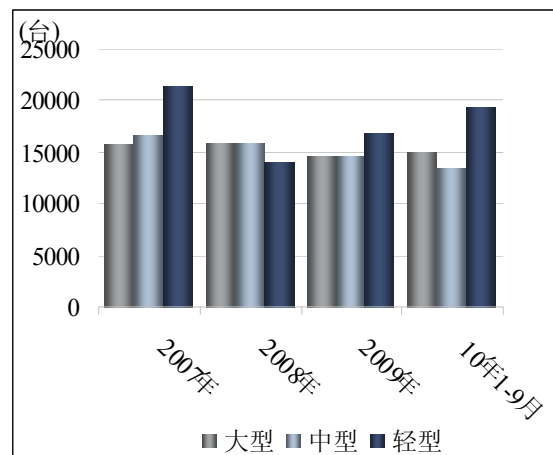
2009年，受国际金融风暴影响，公司工程机械产品出口下滑，全年实现出口装载机 657 台、挖掘机 9 台、小型工程机械 37 台、叉车 42 台，实现国外销售收入 4018 万美元；2010 年来，受国际经济环境企稳回升影响，公司工程机械产品出口略有回暖，但仍处于相对低迷状态，1~9 月，实现工程机械产品出口 890 台，累计实现出口销售额 3513 万美元。未来，随着全球经济逐步回升，以及俄罗斯、印度等新兴经济体的开拓，加之公司海外市场销售网络的完善，公司工程机械产品出口规模有望进一步扩大，并成为业务增长的潜力点。

(2) 客车

生产经营

公司该领域产品涵盖大中轻型客车、客车车身及相关零配件。2008 年，受公司客车出口销量下降影响，特别是轻型客车出口，公司销售客车整车合计 45755 辆，同比减少 14.69%；其中大型客车 15870 辆和中型客车 15935 辆，同比分别增长 1.40%和减少 4.34%，大中型客车总销量在客车行业内继续处于优势地位；轻型客车 13950 辆，同比减少 34.58%；但轻型客车产品单价相对较低，公司客车销售收入整体基本保持稳定，同比略减 0.42%。2009 年，公司客车板块呈现前低后高的波动态势，全年销售客车整车 46024 万辆，同比增长 0.59%；其中大型客车 14617 万辆，同比减少 7.90%；中型客车 14520 万辆，同比减少 8.88%，大中型客车受海外市场需求低迷影响，出口降幅较大；轻型客车 16887 辆，同比增长 21.05%，公司积极利用国家“汽车下乡”政策，针对国内市场，调整产品结构，积极开拓轻型客车市场。

图8 公司客车产品销量变化情况



资料来源：公司提供

2010 年 1~9 月，受“上海世博会”、“广州亚运会”等重大事件拉动，国内客车市场需求旺盛，同时，随着国际市场的逐步回暖，公司客车的出口有所恢复，公司销售客车整车合计 47663 辆，完成去年全年的 103.56%。

公司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%，公司直接持股 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（以下简称“金龙车身”，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公司的市场竞争力。

表8 金龙汽车的产品结构(%)

分类	2009年		
	大型	中型	轻型
金龙联合	40.99	28.35	30.66
苏州金龙	38.41	47.24	14.35
厦门金旅	16.19	19.45	64.36
合计	31.76	31.55	36.69

资料来源：公司提供

表9 客车板块主要生产基地情况

生产基地名称	占地面积(m ²)	主要产品	生产线及产能情况
金龙联合大中型客车生产基地	343200	大、中型客车	大中型客车年产能1.3万辆
金龙联合轻型客车生产基地	144100	轻型客车	双班年生产能力30000辆
金龙联合绍兴公交车生产基地	45000	公交车	年产能2500辆
南京金龙客车制造有限公司	67000	中型客车	年产能2500辆
金龙联合(苏州)有限公司	500000	大中型客车	5条线年产能21300辆
金龙旅行车有限公司	170000	大、中、轻型客车	大中型客车双班年生产能力12000辆,轻型客车双班年生产能力13000辆

资料来源：公司提供。

公司在保持整车市场份额的同时,加强零部件的配套能力,从而降低成本,提高盈利能力。2010年,苏州金龙开始整车电泳线项目建设,该项目总投资1.2亿元,建成后将具备25000辆车身和25000辆车架阴极电泳生产能力;同时,金龙联合收购海翼集团所持浩汉工业设计(厦门)有限公司15%的股权,对其持股比例由25%增加至40%,进而提升金龙集团的工艺设计能力。

原料和关键零部件供应

公司客车生产中钢材成本约占10%,主要是通过公司下属的海翼国贸进行统一采购,占全部钢材采购量的95%,采购对象主要为上海宝钢、苏州开元等,钢材采购价格为宝钢直销战略客户价格。

公司下属客车整车制造企业虽然采取相对独立的经营模式,但在原材料及零部件采购上加强相互协调,扩大集中采购规模,加之公司

在客车市场领先的地位和规模优势,使公司具备较强的上下游议价能力,有利于缓解原材料价格上涨所带来的成本压力。公司客车业务用钢材质量要求较高,主要从上海宝钢采购;发动机为保证产品的高质量标准和高可靠性,选用康明斯、日野、玉柴等国内外知名厂商产品;车桥由东风德纳及广西方盛提供;变速箱为綦江和ZF、福伊特等。上述厂家均与公司建立了长期战略合作关系,能较好满足公司生产配套需要。

在底盘方面,公司通过苏州金龙具备了较强的自主开发和生产能力,同时金龙联合底盘总装项目2008年投产,其相应配套能力得到进一步提高。

此外,公司还下属有车身、电器、座椅、橡塑、空调和冲压零件等汽车零部件生产企业,并吸引了江申车架、玉柴发动机、东风德纳车桥等相关配套企业入驻厦门汽车工业城,就近提供配套,形成了完善的供应商配套体系,能通过“菜单式”零配件选择满足客车按订单生产的需要,使产品符合客户配置要求提供了良好的保障。

产品销售

公司客车销售模式主要采用直销和经销结合的销售模式,目前国内以直销为主,直销比例占国内大中型客车总销售额的70%;海外市场主要以经销为主,直销为辅,目前70%以上的销售量依靠前十名的销售渠道。销售价格方面,公司主要采用竞争性定价结合成本的策略,设有统一售价、一般经销价、特约经销价、直销价四个梯度,根据市场竞争具体状况,采用相应梯度的价格政策。销售结算方式方面,国内销售一般以现金、承兑汇票为主,公交车销售则有部分分期付款;海外市场以TT和LC结算为主,大部分市场的付款向中国出口信用保险公司投保,进而有效控制风险。

在产品出口方面,公司客车企业在中国最早开始实施国际化战略,实现出口规模最大。目前,公司3家客车整车生产子公司均为国家商

务部、国家发改委共同认定的国家汽车整车出口基地企业，其中金龙联合通过了英国商用汽车认证（VCA认证），取得了进入欧洲客车市场的通行证，是国内首家通过欧洲高等级认证的客车企业，有较强的国际市场竞争力。公司客车产品出口市场覆盖中东、俄罗斯、东南亚、非洲、欧洲五大地区。2008年，受国际金融危机影响，公司客车出口量下滑，共出口客车10298辆，同比下降33.8%，出口量占全国出口量的48.68%。2009年，受国外市场持续低迷影响，公司共出口客车6101辆，同比下降40.8%，实现出口销售额为186190万元，同比下降31.3%，全年出口销售额占公司总销售收入15.8%。为应对出口业务环境的恶化，公司将积极采取各种措施：根据市场需求变化及时调整产品结构；加强研究海外市场的政治经济环境，拓展海外市场网络布局和售后服务，减少汇率波动对公司产品出口的影响。

未来，考虑到国内大中型客车企业在成本控制、产品气候适应性等方面较欧洲客车生产商具有较大的优势，同时公司客车销量连续多年居行业首位，品牌优势突出，市场竞争力强，出口潜力较大，随着国际经济的逐步恢复，海外市场将实现增长，客车出口仍是带动公司客车业务增长的重要动力。

（3）专用汽车

公司从事专用汽车业务的企业主要是厦工重工，其为国家汽车产品公告内企业，现具备系列平板半挂车、厢式半挂车、骨架半挂车、混凝土搅拌运输车、垃圾压缩运输车、矿用自卸车等产品的研发及制造能力；同时拥有钢结构工程资质，承接了厦门市跨线桥、人行天桥、城市快速公交BRT（Bus Rapid Transit）等项目的钢箱梁制造安装工程。

2009年，厦工重工生产专用汽车192辆、钢结构13557吨，实现销售收入17671万元、净利润1285万元；2010年1~9月，厦工重工生产专用汽车347辆、钢结构9422吨，实现销

售收入15900万元、净利润3037万元。

表10 专用车销量情况（辆）

项目	销量	
	2009年	2010年1-9月
环卫车	17	16
矿用车		31
搅拌车	41	73
半挂车	121	198
其他专用车	13	29
专用车合计	192	347

资料来源：公司提供

2009年至今，厦工重工先后取得了压缩式垃圾车、自卸式垃圾车、多功能高压清洗车、洒水车、混凝土搅拌运输车等多个产品品种的公告资质；并完成混凝土搅拌运输车、负荷牵引车等产品系列的样机试制；实现矿用自卸车及固体颗粒回收机的小批量投产。未来，随着公司在专用车板块研发、试制能力的增强，及区域市场开拓的进一步加强，公司有望在专用车板块实现产销规模的进一步扩大。

其他业务

公司在快速发展商用运输设备主业的同时，积极发展商用运输设备服务业，通过开展贸易、地产、投资等与主业相关、或为主业服务的业务，提升公司经营规模和利润水平。

公司从事贸易业务的企业主要是海翼国贸，其在负责公司用钢企业钢材的集中统一采购、提供综合配套服务的基础上，积极开展钢材、机电产品、有色金属、橡胶、燃料油等大宗商品贸易，目前钢材贸易规模排名福建省第一。海翼国贸2009年实现主营业务收入29.81亿元、净利润1347.89万元；2010年1-9月实现主营业务收入39.18亿元、净利润1915.29万元。

公司从事地产业务的企业主要有厦门海翼地产有限公司（以下简称“海翼地产”）和厦门海翼汽车工业城开发有限公司（以下简称“海翼开发”）。①海翼地产成立于2006年，主要负责公司自有工业地产的开发建设和运营、下属子公司房产及工业园区物业管理、所投资企业基建项目的代建，其正在代建枋湖物流中心、总部大厦、七星大厦等项目，开发同安房地产

项目。枋湖物流中心总建筑面积5.6万平方米，总投资2300万元，将租赁给厦门市公交集团，出租收益约每年1600万元；总部大厦总建筑面积8万平方米，总投资2.9亿元，预计2010年年底完工，出租收益每年5000万元以上；七星大厦总建筑面积3.55万平方米，总投资1.35亿元，预计2010年12月完工，出租收益每年4000万元左右。②海翼开发成立于2005年，主要负责厦门机械工业集中区汽车工业城的开发建设和招商经营，现已完成汽车工业城一、二期的项目建设和招商工作，正在启动汽车工业城三期的产业区建设，占地66784m²。整体上，公司代建项目和出租收益能为公司带来较为稳定的收入，同时，公司地产项目的地块均拍得价格较低，因此可以确保其稳定的收益性。

3. 经营效率

2007~2009年公司销售债权周转次数和存货周转次数波动中有所下降，2009年分别为5.55次和3.60次；总资产周转次数呈现波动趋势，2009年为1.04次。总体看，公司应收账款的回款速度和存货变现速度基本正常，整体经营效率尚可。

4. 未来发展

公司发展战略规划了“以‘中国创造’影响全球，从区域优秀到国际卓越，在商用运输设备制造及相关领域成为中国乃至国际的翘楚”的愿景，明确了“国际一流、中国领先的商用运输设备系统解决方案提供商”的定位。2010-2015年，公司分两个阶段发展：2010-2012年为整合提升期，营业收入年均增长20%以上，2012年，公司实现营业收入500亿元，其中工程机械板块160亿元、汽车板块220亿元、专用车板块40亿元、其它80亿元；2013-2015年为全面发展期，营业收入年均增长25%以上，2015年，公司实现营业收入1000亿元，其中工程机械板块400亿元、汽车板块360亿元、专用车板块100亿元、其它140亿元。公司在工程机械方面，巩固和提高装载机的市场份额，着力发展挖掘机、叉车、路面机械、小型工程机械等，培育新的利润增长点；在客车方面，推动金龙内部的整合和提升，完善客车创新研发体系，开拓乘用车的新品种，大力发展汽车零部件产业；在专用车方面，迅速做大专用车规模，争取成为东南沿海地区重要的专用车制造商。

表 11 公司 2010~2012 年固定资产投资计划

序号	项目名称	总投资（万元）	预计完工时间	资金安排（万元）		
				2010 年	2011 年	2012 年
1	液压件技改	40000	2011 年	35000	5000	-
2	配件中心项目	2752	2011 年	800	1952	-
3	太平货柜易地改造	20000	2011 年	20000	-	-
4	挖掘机技改	31380	2012 年	1425	25858	4097
5	桥箱技改	8937	2011 年	2500	6437	-
6	装载机技改	8817	2011 年	1613	7204	-
7	叉车技改	2625	2011 年	560	2065	-
8	小型机技改	255	2011 年	255	-	-
9	焦作公司技改	1348	2011 年	751	597	-
10	研发平台建设	2530	2012 年	-	1927	603
12	1600 折弯机购置	230	2011 年	46	184	-
13	矿用车技改	2884	2011 年	-	2884	-
14	公路自卸车技改	4322	2011 年	-	4322	-
15	钢结构技改	462	2011 年	-	462	-
17	公司总部大厦项目	29000	2011 年	26000	3000	-
18	七星大厦项目	19930	2012 年	5500	9000	5430
19	中压油缸填平补齐	1680	2011 年	250	1430	-
20	高压油缸技改	5000	2011 年	-	5000	-
22	三重技改项目	5150	2012 年	-	4500	650
23	客车整车电泳	13000	2012 年	-	10000	3000
合计		200302	-	94700	91982	13780

资料来源：公司提供

表12 公司2010~2011年股权资产投资计划

序号	项目名称	总投资（万元）	资金安排（万元）		
			预计完工时间	2010 年	2011 年
1	多级油缸合资	1500	2012 年	-	1500
2	液压连接件合资	800	2012 年	-	800
3	物流整合	3000	2012 年	-	3000
4	液压油管(茵德液压)	6500	2012 年	5500	1000
合计		11800	-	5500	6300

资料来源：公司提供。

根据公司投资计划（见表11和表12），2010-2011年，公司在子公司易地搬迁、商用运输设备技术改造、零部件配套、专用车扩产等项目等的固定资产投资总额15.14亿元；用于自用项目地产投资（公司总部大厦项目和七星大厦项目）总额4.89亿元；用于商用运输设备零部件合资项目投资（2010-2011年）总额1.18亿元，投资支出规模较大。公司搬迁项目及地产项目将获得土地补偿、拆迁补偿等部分资金支持，但较大部分的投资支出需要通过企业自筹、银行贷款等解决。因此，联合资信认为公司债务压力有增加的可能。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2007~2009年财务报表分别经福建中浩会计师事务所有限公司、厦门立信闽都会计师事务所有限公司和立信中联闽都会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2010年1~9月财务报表未经审计。

截至2010年9月底，纳入公司合并范围子公司9家（全资子公司6家，控股子公司3家）。其中，公司目前为金龙汽车第二大股东，持有13.02%股份，同时根据福建省国资委、福建省经贸委2004年7月《关于贯彻省政府专题会议精神，组建省汽车工业投资公司，推动福厦汽车重组的意见》及公司与福建省汽车工业集团有限公司签订关于金龙汽车的《股权托管协议书》，第一大股东福建省汽车工业集团有限公司持有金龙汽车13.52%股份除收益权、股份转让

权及质押权（需经公司同意和福建省政府批准）外的股东权利授权公司行使，公司将金龙汽车纳入合并范围，编制了2007年度和2008年度财务报告。联合资信认为，虽然公司直接持股比例较低，但公司对金龙汽车具备经营管理权和实际控制权。整体看公司近三年合并报表范围变化不大，财务报表可比性较强。

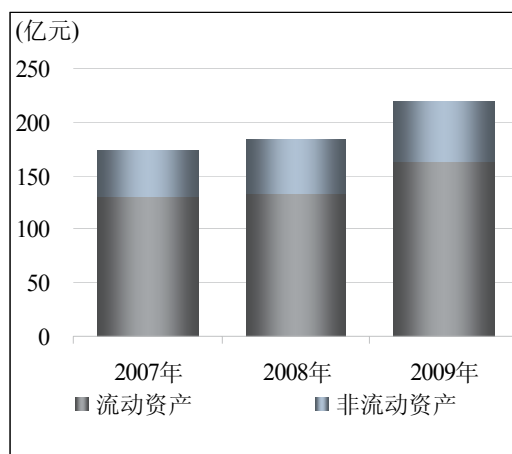
截至2009年底，公司（合并）资产总额218.98亿元，所有者权益62.05亿元（含少数股东权益29.00亿元）；2009年实现营业收入208.89亿元，利润总额6.24亿元；2009年公司经营活动产生的现金流入量为209.85亿元，现金及现金等价物净增加额9.24亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额281.89亿元，所有者权益77.63亿元（含少数股东权益37.76亿元）；2010年1~9月，公司实现营业收入240.91亿元，利润总额11.83亿元；2010年1~9月，公司经营活动产生的现金流入量为233.41亿元，现金及现金等价物净增加额15.42亿元。

2. 资产质量

2007~2009年，公司资产总额年均复合增长12.17%。截至2009年底，公司资产总额218.98亿元，其中流动资产占74.50%，非流动资产占25.50%，近三年公司资产构成基本稳定，均以流动资产为主，符合制造行业资产分布特征。

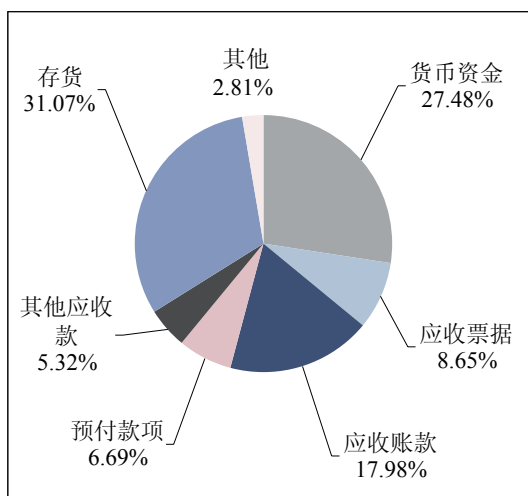
图9 2007~2009年底公司资产构成



资料来源：审计报告

2007~2009年，公司流动资产年均复合增长11.75%，基本持平于公司总资产增长速度。截至2009年底公司流动资产为163.15亿元，其构成以货币资金（27.48%）、应收账款（17.98%）和存货（31.07%）为主。

图10 2009年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

截至2009年底，公司货币资金余额44.83亿元，主要为银行存款（占比77.14%）和其他货币资金（占比为22.84%，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）。

2007~2009年，公司应收账款平稳增长，年均复合增长21.65%，明显高于公司营业收入增幅，主要系公司公交车销量增加，销售款较

多采用分期付款形式，以及工程机械分期付款销售增加所致。截至2009年底，公司应收账款余额32.40亿元。从客户性质及分布来看，主要为城市公共交通公司、汽车销售公司、机械设备及工程公司，分布分散；从账龄上看，其中1年以内占81.61%，1~2年占9.85%，2~3年占2.91%，3年以上占5.64%，公司应收账款以1年以内为主，账龄较短。公司按账龄法及个别认定法计提坏账准备，截至2009年底，公司共计提坏账准备3.06亿元，占公司应收账款总额的9.44%，计提较为充分。

截至2009年底，公司其他应收款余额12.02亿元。从账龄分析看，1年以内的占20.60%，1~2年的占4.18%，2~3年的占4.88%，3年以上的占70.35%，账龄较长，主要系2006年厦门市对其所属国有企业和企业国有资产进行整合及国有企业监管体制调整时，公司根据厦国资产[2006]112号、148号、88号文件将原所持有的全资、控股、参股企业的国有产权分别划转给轻工集团、顺承公司及其托管企业，对这些划转企业只划出了长期投资及所对应的所有者权益，而相关联的应收款项继续保留在账上，金额总计为6.21亿元。2009年底公司已按账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备3.35亿元，占欠款总额的27.87%，提取比较充分。

截至2009年底，公司存货净额50.69亿元，较2008年略有下降。其构成以库存商品（47.35%）、原材料及燃料（27.97%）和在产品（14.70%）为主；公司已提取3.34亿元存货跌价准备。

截至2009年底，公司一年内到期的非流动资产余额为4.55亿元，主要为一年内到期的融资租赁长期应收款。

截至2009年底，公司非流动资产55.84亿元，主要由可供出售金融资产（3.42%）、长期应收款（3.31%）、长期股权投资（10.91%）、固定资产（53.63%）、在建工程（7.46%）和无形资产（13.32%）构成。

截至2009年底，公司可供出售金融资产

1.91亿元，主要为持有的风神轮胎股份有限公司普通股股票（占70.16%）。

截至2009年底，公司长期应收款余额1.85亿元，较2008年大幅增长，主要系公司融资租赁业务占比提高所致。2009年厦门海翼融资租赁有限公司成立，专营厦工股份核心工程机械产品融资租赁业务。融资租赁业务具有首付比例低、还款方式灵活等特点，有利于公司迅速扩大客户群体。2009年海翼租赁销售厦工机械3201台，销售台量占比为14.29%，销售收入占比为17.69%。目前，公司融资租赁销售占比在行业内处于较低水平。未来，随该种销售模式占比提高，长期应收款规模将进一步扩大。

2007~2009年，公司固定资产年均增长10.10%。截至2009年底，公司固定资产净额29.95亿元，其中房屋及建筑物占59.00%，机器设备占35.03%。截至2009年底，公司累计计提折旧11.33亿元，成新率为72.74%。

截至2009年底，公司在建工程4.16亿元，年底余额较大的工程项目包括：基建工程、工程设备、枋湖工业区项目、厦工三重公司搬迁工程等。

2007~2009年，公司无形资产年均增长23.43%，主要系土地使用权增长所致。截至2009年底，公司无形资产净值7.44亿元。

截至2010年9月底，公司资产总额281.89亿元，较2009年底增长28.73%。其中流动资产占78.56%，非流动资产占21.44%，流动资产占比有所提升，主要系公司货币资金及应收账款大幅增长所致。

截至2010年9月底，公司流动资产221.44亿元，其中应收账款占27.62%，占比大幅提高，主要系公司销售规模大幅增长所致；非流动资产60.45亿元，较2009年底增长8.25%，主要系长期应收款和在建工程增长所致。

总体看，公司资产规模较大，以流动资产为主，结构较为合理。流动资产中货币资金充足，流动性较好，应收账款和存货占比较大，变现速度基本正常。公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

2007~2009年，公司所有者权益年均复合增长8.14%，增长主要受盈余公积和未分配利润拉动。截至2009年底，公司所有者权益合计62.05亿元，其中少数股东权益29.00亿元。归属于母公司所有者权益年均复合增长8.80%，2009年底为33.05亿元，其中，实收资本占77.58%，资本公积占3.09%，盈余公积占4.11%，未分配利润占15.22%，稳定性较好。截至2010年9月底，公司所有者权益77.63亿元，其中归属于母公司所有者权益合计39.87亿元，较2009年底增加6.83亿元，主要系未分配利润增长所致。

2007~2009年，公司负债总额年均复合增长13.89%，2009年底为156.95亿元，其中流动负债占77.71%，非流动负债占22.29%。公司现金类资产较为充裕，在建工程等长期资产对资金需求相对较小，公司的流动负债主要为正常经营形成的应付票据及应付账款，因此公司流动负债占比较高。

2007~2009年，公司流动负债年均复合增长7.66%，2009年底为121.95亿元，主要由应付票据（占42.76%）、应付账款（占31.74%）和其他应付款（占8.78%）构成。

2007~2009年，公司应付票据年均复合增长19.74%，主要系公司业务规模扩张加大原材料需求以及公司对供应商的付款周期延长所致。截至2009年底，公司应付票据余额52.15亿元，其中银行承兑汇票占69.63%，商业承兑汇票占30.37%。

2007~2009年，公司应付账款年均复合增长15.52%，截至2009年底，公司应付账款余额38.71亿元，主要为采购货款、工程款及运费等。

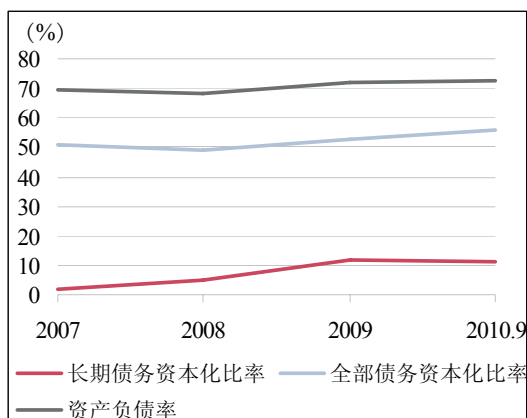
2007~2009年，公司其他应付款波动变化，截至2009年底，公司其他应付款余额10.70亿元，主要由销售佣金及三包服务费等构成。

2007~2009年，公司非流动负债年均复合增长48.92%，主要系应付债券（厦工转债，2009年8月发行，期限为5年的可转债，2009年底账面余额4.28亿元）和专项应付款（主要为拆迁

补偿)增长所致,2009年底公司非流动负债为34.99亿元。

2007~2009年,公司全部债务年均复合增长11.54%,2009年底为69.12亿元,其中短期债务占97.15%,长期债务占2.85%。2007~2009年,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率小幅波动,2009年底分别为71.67%、12.01%和52.70%,2010年9月底分别为72.46%、55.68%和11.21%。整体看,公司债务负担较重,债务结构有待改善。工程机械是资本密集型行业,未来3~5年行业景气有望持续,公司拟通过内部技改、兼并收购等方式扩大在挖掘机、专用车等工程机械子行业的产能规模,通过提升销售结算灵活度扩大市场占有率,加之设备维护和技改都需投入大量资金,未来公司运营资金需求及对外投资资金需求均较大,债务负担有可能进一步加重。

图11 2007~2010年9月公司债务结构变化趋势



资料来源: 公司年报

4. 盈利能力

2007~2009年,公司营业收入先升后降,2009年为208.89亿元,主要系受金融危机影响,2009年上半年公司主导工程机械及客车产品销售规模下降所致;受原材料价格波动等因素影响,公司营业利润率小幅波动,2009年为11.59%,公司主营业务盈利能力一般。

从期间费用看,2007~2009年,公司期间费用(销售费用、管理费用和财务费用合计)控制力度较好,占主营业务收入的比重较为稳

定,分别占主营业务收入的9.05%、8.61%和8.96%。

2007~2009年,公司资产减值损失分别为0.42亿元、2.11亿元和1.34亿元,2008年数额较大主要系增加坏账计提损失(1.18亿元)所致;公司投资收益分别为0.83亿元、0.93亿元和1.71亿元,2009年大幅增长主要系股票债券投资收益(1.01亿元)大幅增长所致,占2009年利润总额的27.42%。

2007~2009年,受经营波动、资产减值损失计提以及投资收益确认影响,公司利润总额先降后升,2009年为6.24亿元。从盈利指标来看,2007~2009年,公司总资本收益率和净资产收益率呈下降趋势,2009年分别为4.14%和8.75%,公司盈利能力一般。

受益于良好的产业政策助推及宏观经济面回暖,工程机械行业景气大幅回升,公司产能利用率大幅提升,加之融资租赁业务逐渐开展,公司营业收入呈现加速增长态势。2010年1~9月,公司实现营业收入240.91亿元,为2009年全年的115.33%;营业利润率小幅升至12.45%;实现利润总额11.83亿元,为2009年全年的189.58%。

未来3~5年,在行业景气高企及公司战略定位明晰背景下,公司在保持装载机及客车行业领先地位的同时,将加快在毛利率较高的挖掘机及专用车领域的投资布局,经营规模有望快速扩大,收入水平及盈利能力有望稳定提升。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2007~2009年,公司流动比率和速动比率波动变化,2009年分别为133.78%和92.21%,其中2008年流动比率最高而速动比率最低,主要系受金融危机影响,公司原料库存增加以及产品一定程度积压造成存货大幅增长所致。2009年公司经营活动现金流入量为209.85亿元,为流动负债的1.72倍,覆盖程度高。2010年9月底,公司流动比率和速动比率分别为130.96%和99.56%。总体看,公司短期

偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，公司2007~2009年EBITDA利息保障倍数分别为10.85倍、5.58倍和11.09倍；全部债务/EBITDA倍数分别为5.24倍、5.55倍和7.27倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

或有负债方面，公司面临的或有风险主要来自下属子公司向经销商或客户提供的回购担保。截至2010年9月底，公司下属子公司厦工股份为其经销商提供按揭业务回购担保余额1.40亿元，金龙联合为其销售客户提供按揭业务回购担保余额6.47亿元，厦门金旅为其销售客户提供按揭业务回购担保余额7.18亿元，苏州金龙为其销售客户提供按揭业务回购担保余额7.26亿元，上述四家重要子公司回购担保余额合计160.91亿元，金额较大。

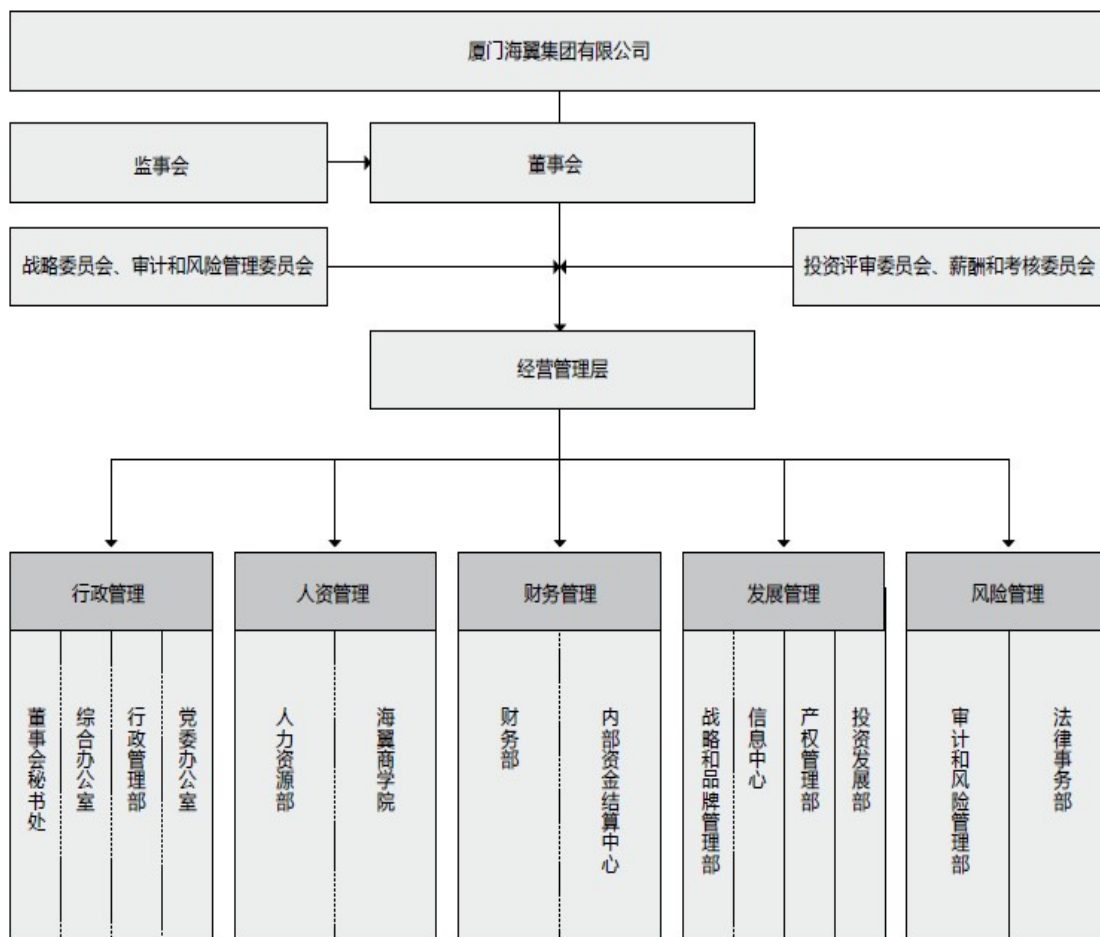
截至2010年9月底，公司共获得的银行综合授信额度为224.74亿元，尚未使用的额度为144.37亿元。此外，公司下属子公司厦工股份及金龙汽车为上市公司，具备直接融资渠道。综合看，公司直接、间接融资渠道畅通。

七、综合评价

公司作为中国较具规模的综合性商用运输设备供应商之一，经营规模较大，主导产品装载机市场占有率保持国内前三位、大中型客车市场占有率保持首位，具有明显的竞争优势；此外，公司工程机械、客车生产有较高的产业集群度和较完整的产业链条，并在产品结构上进行调整，扩大挖掘机和专用车的产销规模，为其可持续发展奠定了良好基础。

目前，公司资产质量良好，盈利能力较强；在行业景气度较高的背景下，国内外市场逐步实现恢复性增长，以及公司投资项目达产后，技术和制造能力进一步增强，公司收入水平和规模经济效益有望继续提升。综合看，公司主体信用风险很低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2 截至 2010 年 9 月底纳入公司合并范围一级子公司

序号	企业名称	持股比例（%）	注册资本（万元）
1	厦门厦工重工有限公司	100.00	30000
2	厦门厦工机械股份有限公司	53.80	77970.96
3	厦门金龙汽车集团股份有限公司*	13.02	44260
4	厦门银华机械有限公司	100.00	5200
5	厦门海翼国际贸易有限公司	100.00	10000
6	厦门海翼地产有限公司	100.00	10000
7	厦门国能投资有限公司	100.00	10000
8	厦门太平货柜制造有限公司	53.52	4700 万美元
9	厦门海翼投资有限公司	100.00	10000

*注：公司具有实际控制权。

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	419310.63	353499.94	448327.33	3.40	613801.88
交易性金融资产	0.00	0.47	262.93		262.93
应收票据	96497.42	81764.58	141105.21	20.92	174557.31
应收账款	198227.64	237118.45	293369.00	21.65	611681.08
预付款项	83872.85	56627.07	109208.98	14.11	135906.82
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	364.25	267.51	0.00	-100.00	228.64
其他应收款	96599.26	91590.37	86716.45	-5.25	71182.16
存货	410290.41	514571.06	506942.76	11.16	531062.46
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	45524.47		75459.41
其他流动资产	327.63	0.00	0.00	-100.00	303.76
流动资产合计	1306433.50	1335439.45	1631457.14	11.75	2214446.44
非流动资产：	0.00	0.00	0.00		0.00
可供出售金融资产	4555.40	0.00	19101.70	104.77	19101.70
持有至到期投资	0.30	0.00	0.00	-100.00	15000.00
长期应收款	0.00	2436.47	18495.57		36924.93
长期股权投资	55055.64	63199.00	60929.75	5.20	59476.27
股权分置流通权	7928.94				
投资性房地产	3445.03	6120.31	9851.30	69.10	13006.05
固定资产	247039.75	298870.70	299472.66	10.10	290473.55
在建工程	51603.74	38858.38	41636.64	-10.17	56425.56
工程物资	42.13	10.36	3.16	-72.60	3.16
固定资产清理	2.49	359.17	0.00	-100.00	5.93
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	48807.89	57963.03	74363.74	23.43	73297.59
开发支出					
商誉	7582.62	7582.62	7130.56	-3.03	7130.56
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	892.99	2116.35	3033.84	84.32	3802.90
递延所得税资产	6756.98	19260.27	24343.64	89.81	29823.11
递延所得税借项	87.93				
其他非流动资产	200.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	434001.82	496776.66	558362.57	13.43	604471.30
资产总计	1740435.32	1832216.11	2189819.71	12.17	2818917.74

附件 3-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	178172.19	148930.48	65031.99	-39.59	64029.08
交易性金融负债					
应付票据	363711.23	353228.00	521452.21	19.74	763450.53
应付账款	290074.98	290751.33	387117.95	15.52	493236.69
预收款项	72502.77	47842.77	66409.40	-4.29	114250.68
应付职工薪酬	30547.15	30383.56	36150.25	8.79	30492.31
应交税费	-2392.60	-7252.57	5615.77		5958.86
应付利息			476.86		7.73
应付股利		249.18	7047.61	11.15	7924.21
其他应付款	5704.33	5677.14	107024.23	-1.15	150832.40
一年内到期的非流动负债	2130.18	21700.00	20000.00	206.41	50000.00
其他流动负债	2155.85	1864.85	3185.10	21.55	10700.63
流动负债合计	1052144.57	968851.30	1219511.37	7.66	1690883.13
非流动负债：					
长期借款	11500.00	28810.18	41880.18	90.83	5610.18
应付债券	0.00	0.00	42806.36		92412.87
长期应付款	1107.85	661.98	575.02	-27.96	313.61
专项应付款	117268.24	189902.39	199151.90	30.32	182844.81
预计负债	27658.73	57179.72	55990.37	42.28	59197.77
递延收益	219.08	201.04	0.00	-100.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	137.16		1942.80
其他非流动负债	0.00	7234.01	9315.74		9377.25
非流动负债合计	157753.90	283989.32	349856.72	48.92	351699.29
负债合计	1209898.46	1252840.61	1569368.10	13.89	2042582.42
所有者权益：	0.00	0.00	0.00		0.00
实收资本(或股本)	256384.00	256384.00	256384.00	0.00	256384.00
资本公积	-3836.84	2505.74	10227.41		34590.72
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	3324.07	2131.17	13570.95	102.06	13088.60
未分配利润	23473.44	39607.41	50283.44	46.36	94695.44
外币报表折算差额	0.00	0.00	1.35		-32.83
归属于母公司权益合计	279179.28	300628.32	330467.15	8.80	398725.93
少数股东权益	251357.57	278747.17	289984.46	7.41	377609.39
所有者权益合计	530536.85	579375.49	620451.61	8.14	776335.32
负债和所有者权益总计	1740435.32	1832216.11	2189819.71	12.17	2818917.74

附件 4 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 1-9 月
一、营业收入	2052722.35	2199393.54	2088866.73	0.88	2409143.54
减：营业成本	1786882.35	1942620.68	1838198.21	1.43	2098061.90
营业税金及附加	10378.43	7853.68	8475.12	-9.63	11084.10
销售费用	104862.96	108444.33	110635.88	2.72	117921.31
管理费用	72564.37	65017.40	70228.31	-1.62	59122.10
财务费用	8428.04	15807.23	6216.71	-14.12	6332.85
资产减值损失	4226.53	21140.61	13398.18	78.05	7169.94
加：公允价值变动收益	0.00	-614.03	-46.08		0.00
投资收益	8338.26	9312.68	17141.54	43.38	7805.95
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	73717.94	47208.24	58809.76	-10.68	117257.30
加：营业外收入	5386.04	13387.56	6669.32	11.28	2291.07
减：营业外支出	949.03	1806.75	3099.06	80.71	1278.56
三、利润总额	78154.96	58789.05	62380.02	-10.66	118269.81
减：所得税费用	10424.71	4389.92	8062.11	-12.06	17333.06
四、净利润	67758.74	54399.13	54317.91	-10.47	100936.75

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 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	1640743.83	1811573.85	2020422.97	10.97	2155009.38
收到的税费返还	28379.99	36594.44	21150.92	-13.67	15927.90
收到其他与经营活动有关的现金	395966.41	307526.68	56967.41	-62.07	163207.30
经营活动现金流入小计	2065090.22	2155694.96	2098541.29	0.81	2334144.57
购买商品、接受劳务支付的现金	1340544.08	1691940.55	1664848.66	11.44	1786354.15
支付给职工以及为职工支付的现金	101980.41	108187.82	100320.94	-0.82	91205.34
支付的各项税费	63726.20	55101.41	55455.08	-6.72	91380.13
支付其他与经营活动有关的现金	460707.28	291768.80	114132.54	-50.23	240576.90
经营活动现金流出小计	1966957.96	2146998.57	1934757.23	-0.82	2209516.53
经营活动产生的现金流量净额	98132.26	8696.39	163784.06	29.19	124628.04
二、投资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00		0.00
收回投资收到的现金	5533.45	3181.27	4050.59	-14.44	3090.66
取得投资收益收到的现金	8970.54	7297.29	15959.91	33.38	14659.59
处置固定资产和其他长期资产现金	1056.80	15841.17	2725.57	60.59	1109.64
处置子公司及其他单位收到的现金	45.42	0.00	1269.03	428.57	0.85
收到其他与投资活动有关的现金	468117.33	9981.36	51119.68	-66.95	138454.56
投资活动现金流入小计	483723.55	36301.09	75124.79	-60.59	157315.31
购建固定资产、无形资产等支付的现金	82931.68	90401.55	50955.61	-21.61	49318.10
投资支付的现金	8491.89	3062.47	19188.33	50.32	8381.11
取得子公司等支付的现金净额	0.00	8076.90	5314.47		4000.00
支付其他与投资活动有关的现金	457471.05	2996.24	18215.00	-80.05	132409.04
投资活动现金流出小计	548894.62	104537.17	93673.40	-58.69	194108.25
投资活动产生的现金流量净额	-65171.07	-68236.08	-18548.61	-46.65	-36792.94
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	25528.74	10808.60	33864.58	15.17	2509.67
取得借款收到的现金	316668.94	499372.21	249638.82	-11.21	182301.99
收到其他与筹资活动有关的现金	16077.97	7148.20	133.21	-90.90	58.68
筹资活动现金流入小计	358275.65	517329.01	283636.60	-11.02	184870.33
偿还债务支付的现金	226731.54	505741.49	314739.39	17.82	94381.93
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17859.46	35268.53	20025.99	5.89	22704.98
支付其他与筹资活动有关的现金	11670.12	5049.39	1509.69	-64.03	177.45
筹资活动现金流出小计	256261.12	546059.42	336275.06	14.55	117264.36
筹资活动产生的现金流量净额	102014.53	-28730.41	-52638.46		67605.97
四、汇率变动对现金及现金等价物影响	-575.20	-1224.31	-214.50	-38.93	-1243.58
五、现金及现金等价物净增加额	134400.52	-89494.41	92382.49	-17.09	154197.50
加: 期初现金及现金等价物余额	227644.65	361520.90	272026.49	9.31	364408.98
六、期末现金及现金等价物余额	362045.17	272026.49	364408.98	0.33	518606.48

附件 5-2 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
1.将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	54399.13	54317.91
减：未确认投资损失		
加：资产减值准备	21140.61	16181.79
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	20659.78	22225.42
无形资产摊销	1625.37	1512.88
长期待摊费用摊销	703.40	391.66
待摊费用减少（增加以“—”号填列）		
预提费用增加（减少以“—”号填列）		
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）	-6932.80	671.90
固定资产报废损失（收益以“—”号填列）	38.85	60.33
公允价值变动损失（收益以“—”号填列）		46.08
财务费用（收益以“—”号填列）	19095.00	10768.92
投资损失（收益以“—”号填列）	-9312.68	-17141.54
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	-7224.22	-5083.37
递延所得税负债增加（减少以“—”号填列）	-128.45	-95.71
存货的减少（增加以“—”号填列）	-109594.57	-4259.52
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	-9259.55	-258646.05
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	32746.81	342961.22
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）	125.68	-127.86
经营活动产生的现金流量净额	8696.39	163784.06
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：		
现金的期末余额	271702.25	120812.58
减：现金的期初余额	360561.52	119208.61
加：现金等价物的期末余额	324.25	243596.41
减：现金等价物的期初余额	959.39	152817.89
现金及现金等价物净增加额	-89494.41	92382.49

附件 6 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.66	6.94	5.55	--
存货周转次数(次)	4.69	4.08	3.60	--
总资产周转次数(次)	1.31	1.19	1.04	--
盈利能力				
营业利润率(%)	12.45	11.32	11.59	12.45
总资本收益率(%)	7.14	6.38	4.79	--
净资产收益率(%)	12.77	9.39	8.75	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	2.12	4.74	12.01	11.21
全部债务资本化比率(%)	51.15	48.82	52.70	55.68
资产负债率(%)	69.52	68.38	71.67	72.46
偿债能力				
流动比率(%)	124.17	137.84	133.78	130.96
速动比率(%)	85.17	84.73	92.21	99.56
经营现金流动负债比(%)	9.33	0.90	13.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.85	5.58	11.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.24	5.55	7.27	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.06	-0.11	0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.38	-3.34	16.94	--

附件 7 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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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
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

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(非流动) 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 8 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。

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

联合资信评估有限公司关于 厦门海翼集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在厦门海翼集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

厦门海翼集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。厦门海翼集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注厦门海翼集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现厦门海翼集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如厦门海翼集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至厦门海翼集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如厦门海翼集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送厦门海翼集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月七日

