

信用等级公告

联合[2013] 530 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
二零一三年七月二十三日



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：2013年7月23日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	286.91	340.08	370.30	377.42
所有者权益(亿元)	86.22	102.12	113.15	113.45
长期债务(亿元)	0.38	6.00	25.68	25.31
全部债务(亿元)	99.18	137.12	155.39	137.82
营业收入(亿元)	337.72	400.73	346.27	81.79
利润总额(亿元)	14.72	15.04	7.30	0.52
EBITDA(亿元)	19.76	20.83	14.82	--
营业利润率(%)	11.95	10.21	9.27	7.50
净资产收益率(%)	14.40	11.84	4.99	--
资产负债率(%)	69.95	69.97	69.44	69.94
全部债务资本化比率(%)	53.50	57.32	57.86	54.85
流动比率(%)	132.68	140.50	149.82	147.28
全部债务/EBITDA(倍)	5.02	6.58	10.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.57	7.85	3.42	--

注：①公司 2013 年 1 季度财务数据未经审计；②公司将短期融资券计入应付债券，本报告将其调整至短期债务进行相关指标计算。

分析师

肖 雪 贺 苏 凝

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，在行业地位、品牌优势、研发实力等方面的优势。公司商用运输设备制造主业突出，资产和权益规模稳步增长。同时，联合资信也关注到行业周期波动、市场竞争加剧等因素给公司经营稳定性带来一定的不利影响。

受房地产调控和采矿业安全性事件多发等因素的影响，中国工程机械行业短期面临景气度下滑，但中国城镇化建设、固定资产投资及基础设施建设仍有增长空间，对行业发展形成一定支撑；此外，随着公共交通及旅游业的发展，客车业务收入保持增长。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司是国内较具规模的综合性商用运输设备供应商，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。
2. 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。
3. 公司自2010年5月更名以来，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。
4. 公司营业收入规模大，海外业务快速增长，对公司业绩形成一定支撑。

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影响较大。2012年以来

受行业景气度下行影响，公司盈利能力下降。

2. 公司应收账款和存货规模较大，对资产流动性及资产质量带来一定影响。
3. 公司债务负担较重，债务结构有待改善。
4. 公司回购担保金额较大，在行业景气度下降的情况下回购风险加大。

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 2013 年 7 月 23 日至 2014 年 7 月 22 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。

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,厦门国投变更为厦门机电集团有限公司。2010年5月18日,根据厦国资发【2010】117号文件,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,注册资本256384万元。

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、地产及投资等三大业务板块。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,也是厦门市直管的大型国有集团之一。截至2013年3月底,公司直接和间接(通过下属子公司厦门厦工重工有限公司)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“SH.600815”)55.26%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“SH.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,董事长由公司副总经理谷涛担任,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,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。

截至2013年3月底,公司纳入合并范围的一级子公司共12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2012年底,公司(合并)资产总额370.30亿元,所有者权益113.15亿元(含少数股东权益58.94亿元);2012年实现营业收入346.27亿元,利润总额7.30亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额377.42亿元,所有者权益113.45亿元(含少数股东权益59.04亿元);2013年1~3月,公司实现营业收入81.79亿元,利润总额0.52亿元。

公司地址: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。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,

二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下

降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省（直辖市、计划单列市）。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币

政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转

变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业分析

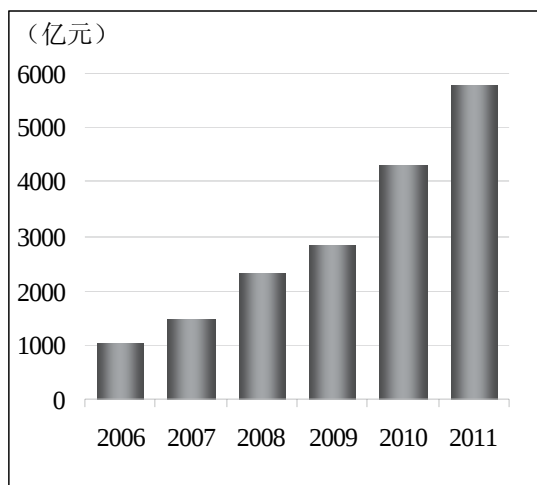
公司经营所涉及的行业主要为工程机械行业及客车行业。

（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，主要需求市场是房地产、基建和采矿业，其中，房地产行业和基建行业对工程机械的需求合计约占80%~90%。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增长。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，工程机械行业与上年相比呈现明显回暖趋势，全年实现销售产值2848.98亿元，同比增长23.14%。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大幅增长，全年实现销售产值4299.74亿元，同比增长50.92%。2011年，随着房地产行业 and 基建行业的持续走低，工程机械行业的增速受到较大影响。从房地产行业来看，随着房地产行业限购范围扩大到二三线城市，前期房地产调控效果集中显现，以及市场预期发生实质转变，下半年以来房地产开发投资增速、商品房新开工面积增速均开始回落，尤其4季度呈现加速回落态势。房地产市场的低迷导致2011年下半年以来混凝土机械需求持续放缓，汽车起重机市场持续低迷。

图1 近年来中国工程机械行业工业销售产值



资料来源: wind 资讯

从基建行业来看,与工程机械相关的基建行业主要包括道路、铁路、城市公交、水利、水运、航运等,其中铁路投资对工程机械的带动作用最强,其次是道路和水利投资。2011年,高铁项目大面积停工,铁路投资大幅下滑;高速公路建设资产负债率过高,公路投资增速持续回落;水利建设资金尚未完全落实,水利投资增速年末突降。在上述因素共同作用下,下半年以来土石方机械(挖掘机、推土机、装载机等)、路面机械(摊铺机等)销量大幅萎缩。整体而言,2011年工程机械市场整体表现出先扬后抑。一季度,由于销售旺季提前及部分资本炒作,工程机械销售市场极其火爆;但二季度以来,在房地产房地产投资增速明显回落,铁路、公路投资计划规模被大幅调低的背景下,2011年全年工程机械行业累计实现销售产值5792.26亿元,同比增长34.56%,增速较上年同期下降13.67个百分点,全年呈现逐季放缓的态势。

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。受上述影响,国内工程机械行业延续2011年下半年来以来的疲软走势,市场需求较大幅度下降。

2013年1~2月份,工程机械行业依然持续低迷走势,挖掘机、装载机和推土机销量分别

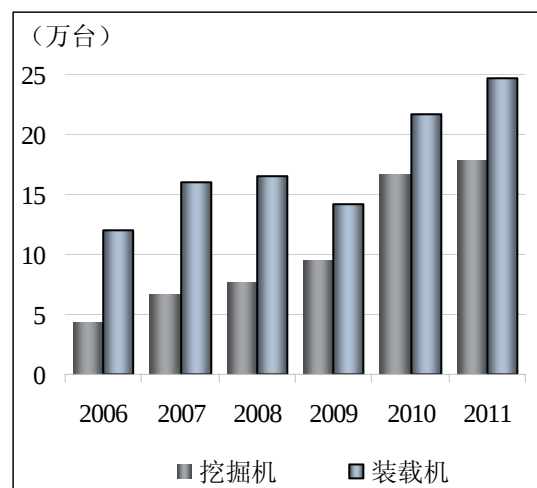
同比下滑47%、32%和19%;进入3月份,挖掘机和装载机的销量同比降幅收窄,并出现环比增长,推土机销量已呈同比小幅上升,行业状况趋于稳定。2013年国家审批了一部分新型城镇化建设项目、城市轨道交通建设项目,铁道部固定资产投资项目、房地产、农田水利等基建项目。“两会”之后,有些项目将要进入实质性启动阶段,当前市场回暖信号已逐渐增强。

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,2008和2009年全年中国装载机市场销量分别为16.23万台和14.94万台。进入2010年,装载机行业出现了产销两旺的情况;2010年装载机累计销量22.82万台,同比增长52.80%。根据wind资讯的数据,2011年装载机累计销量25.89万台,同比增长13.40%,增速出现较大幅度的放缓。

图2 近年来中国装载机、挖掘机销量



资料来源: wind 资讯

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、7 万、8 万台大关。2009~2011 年，国内挖掘机销量分别为 10.16 万台、17.93 万台和 19.84 万台；分别同比增长 22.40%、76.50% 和 8.10%。

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。

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 名为中国企业外，加上福田雷沃重工、常林等共 9 家。目前国内装载机品牌控制了装载机市场 90% 以上的份额。2012 年，龙工、柳工、厦工、临工仍然继续保持装载机的前 4 大主要品牌。

表 1 2012 年主要装载机生产企业销量

(单位: 台)

主要生产企业	2012 年
中国龙工控股有限公司	22843
广西柳工机械股份有限公司	25298
厦门厦工机械股份有限公司	21777
山东临工工程机械有限公司	32213
徐州工程机械科技股份有限公司	13283
山东山工机械有限公司	7959
成都神钢工程机械(集团)有限公司	6634
福田雷沃国际重工股份有限公司	6919
常林股份有限公司	5585
合计	142511

资料来源: wind 资讯

挖掘机

目前国内挖掘机市场主要由国外品牌主导，斗山、小松、日立三家企业份额较大，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。

长期以来，来自日本的二手挖掘机一直制约着本土挖掘机的发展。2010 年，中国进口二手挖掘机 4 万台左右，其中从日本进口的二手挖掘机至少在 3 万台以上。然而，日本“3·11”大地震后，中国挖掘机市场的销售发生了明显变化。为了抗震救灾和灾后重建工作，日本本土对于工程机械产品的需求量不断加大，日本二手挖掘机以及新机出口量都出现一定程度下降。这就意味着，中国市场出现一个“真空地带”。同时，国内产能快速扩张，生产技术水平不断提高，本土品牌国际竞争实力提升，对部分进口产品的替代效应增强。在此背景下，2011 年，内资挖掘机品牌发展势头良好，以三一重工、厦工股份和柳工、山重建机为代表的内资品牌市场份额迅速上升。

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

房地产对工程机械的需求主要为起重机、挖掘机、装载机、混凝土机械等，占工程机械需求比重约为 50%~60%。2009 年以来，国家出台了一系列严厉的调控政策，包括“新国十条”、“新国八条”等。调控政策对房地产市场形成了巨大冲击，2011 年以来全国房地产投资、新开工增速高位回落，房地产市场持续低迷，从而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、汽车起重机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。

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。

2011 年 7 月，《中国工程机械行业“十二五”发展规划》出台，根据规划，到 2015 年中国工程机械行业的销售规模将达到 9000 亿元，年平均增长率大约为 17%，其中出口 260 亿美元左右；行业销售收入和出口额均比 2010 年翻一番以上。

2011 年 3 月，商务部、发改委、财政部等八部委联合下发《关于“十二五”期间实施积极的机电产品进口促进战略的若干意见》，意见指出，“十二五”时期将逐步提高先进技术和关键设备、关键零部件的进口比重，促进进口结构趋于合理。

2012年8月，工信部发布《产业转移指导目录(2012年本)》。近年来，全国工程机械行业持续快速发展，产能迅速扩张，同质竞争、重复建设、区域间协同能力不足、关键配套零部件依赖进口等问题突出。《目录》明确了未来各大区域工程机械行业的发展重点，以及区域间产业资源转移方向，将逐步缓解重复建设、恶性竞争的局面，有利于形成错位发展、协同共进的良好态势。

2012年9月，国务院出台《关于促进企业技术改造的指导意见》，目标至2015年，技术改造投资占工业投资的比重明显提高，企业自主创新能力明显提升。重点提出在推进技术创新和科技成果产业化：突破一批共性关键技术，提高基础原材料和基础零部件、重大装备和核心技术的国内保障能力；提高装备水平：加快淘汰落后工艺技术和设备，加快装备升级改造。当前，中国工程机械行业已经进入发展瓶颈期，未来将向以“技术和价值”为核心的发展模式转变。《意见》为工程机械行业转型升级指明了方向，技术升级和改造、关键零部件配套、再制造、技术融合、产业集聚将成为行业未来发展方向。

总体，中国工程机械行业在经历2010年的高速增长后，后期增速有所放缓。中长期来看，中国城镇化、交通基础设施、农田水利工程和保障性住房等建设投资需求仍然较大，工程机械行业较快增长的动力依然充沛，工程机械行业仍有较大的发展空间。

（二）汽车行业

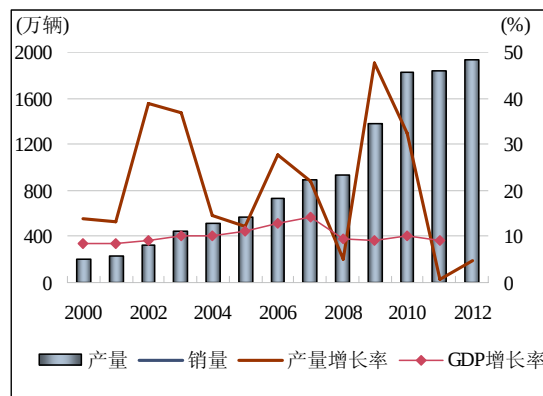
1. 行业现状

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（见图3）。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，中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010年，在国家扩

内需、调结构、促转变等一系列政策措施的积极作用下，汽车工业延续2009年发展态势，保持平稳较快发展，全年汽车产销1826.47万辆和1806.19万辆，分别同比增长32.44%和32.37%。2011年，随着购置税优惠、节能惠民补贴等产业刺激政策逐步退出或提高门槛，中国汽车产销的高速增长已经开始回落。2011年全年汽车产销1841.89万辆和1850.51万辆，分别同比增长0.84%和2.45%，增速同比下降幅度较大。

2012年，中国汽车市场汽车产销1927.18万辆和1930.64万辆，同比分别增长4.63%和4.33%。

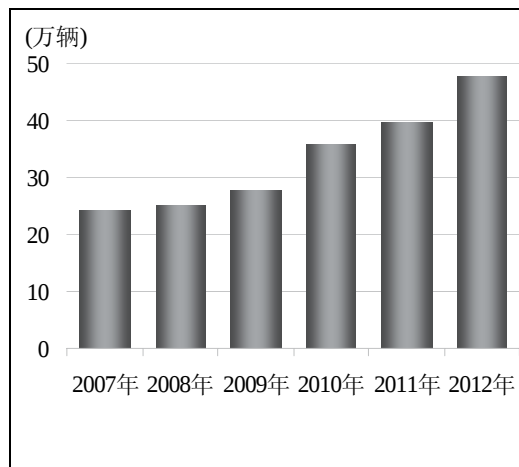
图3 2000~2012年中国汽车销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

客车

图4 近年来中国客车（整车）销量变化情况



资料来源：wind 资讯

据中国汽车工业协会数据显示，2012年，

客车市场需求增速有所减缓，全年中国客车行业销售 47.66 万辆，同比增长 3.22%，与上年相比，增幅减缓 8.14 个百分点。在客车主要品种中，大型和轻型客车微增，中型客车略有下降。2012 年，大型客车销售 8.78 万辆，同比增长 4.43%；轻型客车销售 30.16 万辆，同比增长 4.55%；中型客车销售 8.72 万辆，同比下降 2.24%。2012 年，公路客车受安全形势制约、公交客车低于预期、出口表现平平、农村客车受到严重冲击，虽然校车、天然气客车、新能源客车市场表现良好，但均属非主流市场，对市场总体影响有限。2012 年客车市场呈现两个特点：一是校车、新能源客车与天然气客车增长较快；二是客车行业集中度仍然保持较高水平，销量排名前十的企业，共销售 36.74 万辆，占客车销售总量的 77.09%。宇通客车和金龙汽车两家企业大中型客车合计继续占有 50% 以上的市场份额，客车行业（特别是大中型客车市场）市场格局相对稳定。

据中国汽车工业协会对商用车（客车部分）生产企业报送的数据统计分析，2013 年 1-3 月份，客车销售 10.89 万辆，同比增长 6.67%，高于上年同期 6.33 个百分点，产销率为 99.59%。在客车主要品种中，中型客车小幅下降，大型客车微增，轻型客车保持较快增长。1-3 月份，大型客车销售 1.73 万辆，同比增长 1.02%；中型客车销售 1.56 万辆，同比下降 3.75%；轻型客车销售 7.60 万辆，同比增长 10.53%。大、中和轻型客车产销率分别为 102.40%、101.06% 和 98.67%，与上年同期相比，大型和中型客车产销率略有提升，轻型客车呈一定下降。

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。

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。

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。

未来几年，中国专用车市场需求总量仍将维持在较高水平，厢式车、半挂车、自卸车、罐式车仍将是市场主力车型，工程类运输车辆在市场总需求中的比重将小幅降低，社会基本物资运输车辆、作业类车辆、提升城市功能类车辆的比重将持续增加。《专用车“十二五”规划》预测，以 2009 年的专用车产量为基数，2011 年~2015 年，中国每年专用车产量增幅将保持在 9% 左右；到 2015 年，中国专用车产品品种将达 7000 多种，行业产能将达到 350 万辆；年产量将达到 280 万辆，占当年卡车总产量的

70%左右，接近发达国家水平。

2. 竞争格局

从2012年客车销售情况看，校车、新能源客车与天然气客车增长快，客车行业集中度仍然保持较高水平，销量排名前十的企业，共销售36.74万辆，占客车销售总量的77.09%。从客车细分市场看，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，金杯、江铃、依维柯市场占有率相对较高。相对于整个汽车行业而言，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

燃油税开征将推动节能型汽车的发展

国家发改委、财政部、交通运输部、税务总局拟定的《成品油价税费改革方案》于2009年实施。在不提高现行成品油价格的前提下，中国汽油消费税单位税额由每升0.2元提高到1元，柴油由每升0.1元提高到0.8元。该方案的实施，将进一步推动低能耗、小排量的汽车消费市场的成长，对大排量汽车消费产生一定的抑制作用。长期而言，将有效指导汽车消费观念和趋势，推动产品结构的调整，提升节能型汽车和小排量汽车的市场份额。

汽车补贴政策

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，进一步拉动了全国性的汽车消费。

自2011年起，小排量汽车购置税减征、汽车下乡补贴、以旧换新等多项阶段性优惠政策已经退出。

2012年5月，国务院常务会议日前通过《国

家基本公共服务体系“十二五”规划》，决定安排财政补贴60亿元支持推广1.6升及以下排量节能汽车。2012年6月，财政部、商务部联合发布《老旧汽车报废更新补贴资金管理暂行办法》公告，明确了2012年老旧汽车报废更新补贴车辆范围及补贴标准：以商用车为主，每辆补贴标准为1.1~1.8万元。

上述补贴政策的推出，将在一定程度上促进汽车行业的发展。

节能减排

在2010年出台的汽车行业“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。

2012年1月6日，工业和信息化部及交通运输部联合下降《关于实施重型商用车辆燃料消耗量管理的通知》，通知指出，自2012年2月1日起，对重型商用车辆产品进行车辆燃料销量好检验，申报工况法油耗值，不符合限值要求的产品，不得进入道路运输市场。为达到上述要求，油耗高、排污高的车辆将逐步退出运输市场，取而代之的是符合国家节能环保要求的新型车型，运输车辆结构将逐步得到优化。

2012年7月国务院出台了汽车产业纲领性文件《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）》，规划提出，加快培育和发展节能与新能源汽车产业，促进汽车产业优化升级；对于节能与新能源汽车国家将加大财税扶持力度。到2015年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量达到50万辆；到2020年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车生产能力达200万辆、累计产销量超过500万辆。本次规划并未颁布财政和税收扶持的细则，预计后续相关政策将陆续推出。

校车促进政策

2012年5月2日，工业和信息化部下发了《专用校车生产企业及产品准入管理规则》（征求意见稿），该规则对申请生产校车的企业提出一系

列考核要求，规范专用校车生产企业及产品准入管理，维护专用校车产品市场竞争秩序。目前中国校车市场仍有很大的增长空间，从长期来看，产品准入管理规则出台将使行业更加规范，将成为校车产品长期增长的推动力。

总体而言，“十二五”期间，在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下，中国汽车行业，包括客车和专用车行业，仍将处于较快增长期。

（三）区域经济环境

公司位于厦门市，厦门市是中国最早成立的经济特区之一，是以外向型经济为主导的经贸港口城市。

2012年，厦门市全年地区生产总值（GDP）2817.07亿元，按可比价格计算，比上年增长12.1%。其中，第一产业增加值25.21亿元，增长0.4%；第二产业增加值1374.01亿元，增长12.6%；第三产业增加值1417.85亿元，增长11.7%；三大产业结构为0.9:48.8:50.3。

2012年，厦门市全社会固定资产投资1332.64亿元，比上年增长18.1%，其中固定资产投资（不含农户）1322.98亿元，增长18.2%。分产业看，第一产业投资增长25.0%，第二产业投资增长14.1%，第三产业投资增长19.3%，三次产业投资比例为0.04:20.22:79.74。

工业方面，2012年厦门市全部工业总产值4664.66亿元，比上年增长13.3%，工业增加值1163.98亿元，增长12.8%。电子、机械两大支柱产业共有规模以上工业企业649家，占全市规模以上工业企业数的43.2%，完成工业总产值2843.89亿元，占全市规模以上工业的64.2%；其中机械行业工业总产值1081.43亿元，下降2.8%。

房地产开发投资方面，2012年，厦门市全年投资518.88亿元，增长18.4%，其中土地购置费198.15亿元，增长6.8%，占房地产投资的比重为38.2%，占全社会固定资产投资的比重为14.9%。全市商品房施工面积3579.73万平方米，增长1.9%；商品房新开工面积817.57万平方米，

下降22.7%；商品房销售面积615.34万平方米，增长38.2%，其中住宅销售480.27万平方米，增长76.5%；截至2012年底，全市商品房待售面积248.96万平方米，下降0.04%，其中住宅待售面积72.31万平方米，下降19.5%。

总体看，厦门作为海峡西岸经济区的重要中心城市，其战略定位和强劲发展为公司的发

四、基础素质

1. 产权关系

公司是厦门市国有资产监督管理委员会全资持股的国有独资公司。

2. 企业规模

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。2012年，公司再度入选“厦门企业100强”，位居第五位。

截至2013年3月底，公司纳入合并范围一级子公司共12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；公司新近收购的厦工（三明）重型机器有限公司在三明市建有道路机械生产基

地，占地46.8万平方米，拥有2条生产线，年产能达2355台。

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。2012年，公司装载机的市场占有率为13.60%，排名行业第四；挖掘机的市场占有率为3.00%，属于行业前五名。公司下属的金龙汽车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“金龙汽车”）已建成了集开卷、冲压、焊接为一体的汽车车身制造生产线，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2 金龙汽车主要资质情况

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”。

3. 人员素质

公司董事长郭清泉先生，47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。

截至2013年3月底，公司共有职工22151人。从学历构成来看，大学专科以上占比34.27%；高中中专占比48.63%，初中及以下占比17.11%。从年龄结构看，30岁以下占比55.79%，30~50岁占比41.40%，50岁及以上占比2.81%；从岗位构成来看，管理人员占7.22%，研发人员占8.35%，生产人员占75.40%，销售人员占9.03%。

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。

4. 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。

金龙汽车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；同时金龙汽车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，金龙汽车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，金龙汽车共有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，目前已拥有超过100项国家专利技术。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。

5. 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持政策（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。在技术研发支持方面，金龙汽车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。金龙汽车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。

2012年，公司下属子公司中，厦门工程机械股份有限公司、厦工机械（焦作）有限公司、厦门银华机械有限公司、厦门厦工重工有限公司、厦工（三明）重型机器有限公司、厦门金龙联合汽车工业有限公司、厦门金龙旅行车有限公司、金龙联合汽车工业（苏州）有限公司、厦门金龙汽车车身有限公司、厦工楚胜（湖北）专用汽车制造有限公司等10家子公司为高新技术企业，享受15%的所得税率。

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。

五、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，并行使股东会的一部分职权。公司董事会由 9 位董事组成，其中董事长 1 名、董事 8 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 4 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于服务和管控中心，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，不断健全内部管理规章制度，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》，意向性将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权和实际控制权。

总体上看，公司法人治理结构逐步完善，管理制度不断健全，整体管理水平较高。

六、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。

从产品结构看，2012年公司营业收入为346.27亿元，商用运输设备制造业仍是公司收入的主要来源，在营业收入中的占比达82.03%；其次为商用运输设备服务业，占比14.92%；地产、投资等业务为辅助性业务，占比较低。商用运输设备制造业共涉及四类产品：工程机械、客车、专用车和零配件，分别占营业收入的23.54%、55.35%、2.55%和0.60%，其中工程机械和客车为公司主导产品，分别由公司具有实际控制权的上市公司厦工股份和金龙汽车负责经营。近三年，受行业景气度影响，公司收入结构微调，工程机械占比逐年降低，客车占比由2010年的47.84%提升至2012年的55.35%。

从收入的波动趋势看，2010~2012年，公司营业收入分别为337.72亿元、400.73亿元和346.27亿元，呈先升后降的波动态势，年均复合增长1.26%，2012年较2010年略有上升。2011年收入同比上升18.66%，各主要业务均呈现不同程度的增长：主导产品工程机械和客车的增幅分别为16.27%和17.14%，略低于整体增幅，但合计贡献了当年收入增量的70.58%；专用车增速达96.62%，但收入规模较小，对整体影响有限；商用运输设备服务业增速为22.22%，高于整体增速3.56个百分点。2012年收入下降13.59%，主要由于行业景气度下降、市场需求回落导致主导业务之一的工程机械收入大幅下跌32.04%；作为另一主导产品，客车业务仍维持了1.27%的增幅，依赖于当年销量占客车总销量43.33%的轻型客车业务的稳定增长，以及出口业务和新能源客车、天然气客车、校车等新型产品高速增长的拉动，大中型客车业务均出现小幅下降；商用运输设备服务业当年也呈现

较大幅度下滑。

从毛利率看，2010~2012年，公司综合毛利率分别为12.38%、10.65%和9.89%，与收入波动趋势不同，毛利率呈逐年下降态势。2011年，公司商用运输设备制造业的毛利率出现不同程度下降，主要因全社会固定资产投资放缓等因素拉低了机械工程行业的需求增量，产能过剩情况显现，其中：工程机械和客车的毛利率同比各下降1.45个和2.85个百分点。2012年，行业需求出现下滑，产能过剩情况明显，毛利高的产品的销量下滑严重，产量大幅下降致使单位产品固定成本分摊增加，工程机械业务毛利率进一步降至10.74%，降幅超过2011年；对比之下，客车业务的毛利率在2012年回升至12.36%，因轻型客车原料的采购方式调整为公开招标，成本大幅降低，大中型客车售价波动上升，同时在生产过程中采取降低成本的措施。两大主导产品之外，专用车和零配件的毛利率均在2012年出现大幅下滑，主要因为产量大幅下降致使单位产品固定成本分摊增加；商用运输设备服务业毛利率滑落至1.43%，主要因钢材市场需求持续低迷、钢价下滑影响，钢材贸易业务毛利率降低，同时海翼物流拓展毛利率较低的物流金融业务，相应拉低板块毛利率。

2013年1~3月，公司实现营业收入81.79亿元，为2012年全年水平的23.62%，较2012年同期增长12.03%；毛利率为8.28%，实现利润总额0.52亿元。2013年第一季度受国内投资启动速度慢于往年等因素的影响，工程机械行业需求回暖力度较弱，公司工程机械业务同比下滑13.22%；2013年一季度，金龙汽车业务相对稳定，收入同比上升14.95%。

总体看，公司商用运输设备制造业务，特别是工程机械和客车业务是公司收入和利润的主要来源，收入规模大，但近年收入呈现波动，综合毛利率逐年降低。其中，工程机械业务受行业周期性、产能过剩等因素影响，收入和毛利率存在不稳定性；客车业务收入保持增势，毛利率相对稳定。

表3 近年公司营业收入构成（单位：亿元，%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
商用运输设备制造业	271.45	80.37	14.73	320.61	80.01	11.93	284.05	82.03	11.62	63.57	77.72	9.88
工程机械	103.14	30.54	16.79	119.92	29.92	15.34	81.50	23.54	10.74	19.41	23.73	10.70
客车	161.56	47.84	12.86	189.25	47.23	10.01	191.65	55.35	12.36	41.46	50.69	9.78
专用车	5.03	1.49	28.06	9.89	2.47	5.78	8.82	2.55	4.90	2.15	2.63	5.26
零配件	1.71	0.51	27.84	1.56	0.39	21.63	2.08	0.60	6.05	0.55	0.67	6.50
商用运输设备服务业	54.15	16.03	2.22	66.18	16.52	2.89	51.67	14.92	1.43	15.55	19.01	0.93
地产、投资及其它	12.13	3.59	5.29	13.94	3.48	17.99	10.55	3.05	4.70	2.68	3.27	13.26
合计	337.72	100.00	12.38	400.73	100.00	10.65	346.27	100.00	9.89	81.79	100.00	8.28

资料来源：公司提供

说明：表格中零配件业务属于厦门银华机械有限公司，上市公司厦工股份的配件销售包含在机械工程中业务中。

2. 各业务板块

公司经过不断的资产与业务重组，逐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、地产及投资等为辅的业务格局。2012 年，公司商用运输设备制造业实现收入占营业收入的 82.03%，主营业务突出。

核心业务：商用运输设备

（1）工程机械

业务概况

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工程机械和配件的生产和销售，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”）。2011 年，厦工股份位列全球装备 50 强中第 26 名；2012 年以 176.88 亿元的品牌价值，位列“中国 500 最具价值品牌”第 66 名。

工程机械业务的收入和利润主要来自挖掘机、装载机等的整机销售。收入方面，近年来整机销售和配件销售的配比发生变动，随着行业景气度低迷、需求下降，整机销售在 2012 年出现较大幅度下滑，配件销售逐年增长，对支撑公司的收入水平起到了重要作用。毛利率方面，整机销售的毛利率相对较高，2012 年因企业出清库存、部分原材料价格居高带来的成本压力使毛利率降至 16.51%；配件销售毛利率较低，近三年始终低于 3.00%，低毛利的配件销售业务占比不断增加，相应拉低了综合毛利率

的水平。

 表4 近三年公司工程机械业务销售情况
（单位：亿元，%）

项目	2010 年		2011 年		2012 年	
	主营业务收入	毛利率	主营业务收入	毛利率	主营业务收入	毛利率
整机销售	79.88	19.84	85.64	19.99	46.80	16.51
配件销售	20.99	2.75	31.68	2.95	33.55	2.64

资料来源：上市公司年报

整机销售方面，2010~2012 年，公司整机销量呈波动下降趋势，2010 年在政府 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的影响下，销售实现较快增长，全年销量达 33125 台；2011 年在国际经济持续低迷、国内宏观调控政策趋紧等因素的影响下，工程机械行业增速放缓、竞争加剧，公司全年销售产品 35898 台，取得 8.37% 的小幅增长；进入 2012 年，行业景气度低迷、市场需求萎缩、产能过剩压力增大，全年销售产品 20712 台，同比大幅降低 42.30%。公司产品销售以装载机为主，装载机近三年销量占比分别为 79.64%、72.16% 和 63.06%，比重略有降低，依托于中国城镇化进程的进一步推进，装载机销售依然具有稳定的市场。

产销率方面，公司产销率一直处于较高水平，行业低迷时期，公司严格控制产量和库存

水平，2012 年四大产品的产销率均超过 110.00%，主要因为需要出清以前年度的库存产品，降低库存对营运资金的占用压力。截至 2013 年初，公司基本将以前年度的积压库存消化掉。

表5 公司工程机械产品产销情况（单位：台）

产品		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
装载机	产量	26535	24367	10891	2890
	销量	26380	25904	13061	3642
	产销率 (%)	99.42	106.31	119.92	126.02
挖掘机	产量	2525	3504	1620	257
	销量	2324	3268	1832	472
	产销率 (%)	92.04	93.26	113.09	183.66
小型工程机械	产量	2093	2679	1828	481
	销量	2061	2658	2126	564
	产销率 (%)	98.47	99.22	116.30	117.26
叉车	产量	2504	4788	3027	827
	销量	2360	4086	3693	844
	产销率 (%)	94.25	85.34	122.00	102.06

资料来源：公司提供

生产

公司工程机械拥有福建厦门、河南焦作和福建三明三个生产基地，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 134 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。截至 2013 年 3 月底，厦门生产基地已具备年产装载机 20000 台、挖掘机 5000 台和叉车 3000 台的生产能力；焦作生产基地已具备年产装载机 10000 台的生产能力；2012 年新收购的三明生产基地已具备道路机械 2355 台的生产能力。

表6 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	1340000 (m²)	装载机：XG902、XG904、XG 910、XG916、XG918、XG932、XG951、XG953、XG955、XG956、XG958	3 条生产线，年产 20000 台
		挖掘机：XG804、XG806、XG808、XG815、XG822、XG825、XG833	2 条生产线，年产 5000 台
		叉车：XG520、XG530、XG550、XG560、XG570、XG580、XG5100、XG5160、XG5120	1 条生产线，年产 3000 台
厦工机械（焦作）	333000 (m²)	装载机：XG931、XG932、XG951、XG953	1 条生产线，年产 10000 台
厦工（三明）重型机器有限公司	468000 (m²)	道路机械：XG6203M、XG6141M-I、XG6205M-I、XG6207M-I 等	2 条生产线，年产 2355 台

资料来源：公司提供

公司工程机械制造实现了下料、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。

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、液压件和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。

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，对钢材、柴油机、液压件和轮胎等主要原辅材、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；变速箱和驱动桥的自给率超过 90%，外购部分主要用于出口机、客户指定采购和高配机型。

表7 工程机械关键零部件及自给率

产品	关键零部件名称	自给率
装载机	车架、动臂	100%
	驱动桥	90%
	变速箱	95%
	柴油机	-
	轮胎	-
	油缸	-
挖掘机	上下车	70%
	液压件	-
	柴油机	-
	回转支承	-
	四轮履带	-

资料来源：公司提供；

采购价格方面，钢材主要通过钢厂直供，采用年度签署战略框架协议以保证量的供应，按月根据市场价格来协议单价，因采购量大而具有一定议价能力，价格相对稳定；柴油机因采购调整为集中采购，价格逐年降低；液压件作为动力和控制元件，价格呈波动上升，在 2012 年增至近年的高点，加大了当年整机销售毛利率的下滑压力。采购量方面，2012 年采购量明显回落，一方面因为当年产量下降，另一方面公司因行业产能过剩和营运资金的压力在当年采取了出清库存的策略。2013 年一季度，装载机的主要原材料延续 2012 年的下滑趋势；挖掘机的主要原材料液压机和柴油机采购价格出现大幅波动：挖掘机方面，一季度的液压件采购主要针对小型挖掘机，大型挖掘机液压件以消化库存为主，所以采购单价快速下降；柴油机方面，一季度为配套相关产品采购 6 台 XG845 大吨位柴油机，此类柴油机在配套装载机的柴油机中价格最高，大幅拉高了挖掘机用柴油机的平均价格。

表8 工程机械关键零部件采购情况

产品种类	主要原材料		采购量				采购价格（万元）			
	名称	比重（%）	2010年	2011年	2012年	13年1-3月	2010年	2011年	2012年	13年1-3月
装载机	钢材(吨)	12	104469	142226	43746	14471	4023	4285	4021	3749
	柴油机(台)	16	24628	24920	9967	2804	32478	30248	29890	29025
	轮胎(个)	11	99668	101000	42076	9904	3944	4867	3820	3427
	油料(升)	2	9899	2632	4135	827	7155	9149	10320	9174
挖掘机	液压件(台)	30	2505	6097	2429	125	121108	116450	150458	95272
	柴油机(台)	16	3057	5140	1780	6	63519	61830	50953	158120
	回转支承(个)	2	2763	3595	1377	194	6621	5882	6368	3499
	四轮履带(个)	11	5017	7569	2955	579	45175	42830	48536	30470

资料来源：公司提供；

2012 年，公司向前五名供应商采购金额占全年采购总额的 30.64%，较 2010 年的 24.08% 和 2011 年的 21.51% 均有所提升，随着集中采购策略的施行，公司采购集中度不断增强。

总体来看，公司通过采取集中采购的模式，

降低了采购成本，与主要供应商建立长期的战略合作关系；同时，提高关键零部件自制能力，保证了原料和关键零部件的稳定供应，满足公司正常生产需要。

产品销售

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。近三年，公司销量最大的装载机的产品价格稳定，行业景气度的下降主要对销量形成影响；挖掘机因可以全方位作业，功能较强、单价较高，所以价格和需求量对行业景气度均较为敏感，年均复合变动率分别为-8.01%和-11.21%。

表9 工程机械主要产品销售情况（单位：万元、台）

产品		2010年	2011年	2012年	13年1~3月
装载机	销量	26380	25904	13061	3642
	均价(含税)	26	26	27	27
	销售额	576978	584000	296899	84783
挖掘机	销量	2324	3268	1832	472
	均价(含税)	65	61	55	52
	销售额	130087	169387	86559	20947

资料来源：公司提供

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。截至2012年底，公司在国内各省建立了驻外办事处或分公司，并在全国各省拥有超过100家经销商，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。在海外设立3个子分公司，拥有30多家海外经销商，目前公司产品已先后出口到东南亚、非洲、中东、中南美和范俄等区域。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、账龄、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。

海外业务方面，近三年产品出口量及出口销售额均实现快速增长。2010年，受国际经济

环境企稳回升影响，公司工程机械产品出口开始回暖，全年出口销售额达5307万美元；2011年，在国内行业景气度低迷的情况下，公司加大了海外营销力度，出口数量及出口销售额分别同比增长60.60%和47.64%；2012年，公司海外业务延续2011年的增长态势，出口数量及出口销售额分别同比增长45.51%和60.60%。近三年，出口额占比逐年递增，由2010年的3.40%增至2012年的9.73%。随着俄罗斯、印度等新兴经济体市场的开拓，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。

表10 工程机械出口情况

	2010年	2011年	2012年	13年1~3月
总出口数量（台）	1505	2417	3517	572
总出口销售额（万美元）	5307	7835	12583	2668
出口额/销售收入（%）	3.40	4.92	9.73	8.63

资料来源：公司提供

综上所述，公司业务的主要影响因素来自于社会固定资产投资带动下的工程机械行业景气度的波动情况，单价较低的装载机的售价对行业波动的敏感度不高，相比之下，单价较高的挖掘机的售价敏感度较高；两者的销量均对行业景气度较敏感。公司虽然利用集中采购加强了成本控制，但对主要零部件外购的依赖性使售价成为影响产品盈利能力的决定性因素。公司产品的市场占有率和客户认可度高，随着城镇化进度的不断推进和海外市场的营销渗入，公司业务仍具有稳定的经营基础和广阔的市场空间。

（2）客车

业务概况

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、厦门金旅、苏州金龙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”）、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

“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、厦门金龙则是轻型客车，良好的协同效应有力增强了公司的市场竞争力。2012年，公司的“金龙客车”品牌以141.05亿元的品牌价值排名第96位，跻身中国品牌前100强，位列中国汽车行业品牌前十强。

公司该领域产品涵盖大中轻型客车，并配合客车车身及相关零配件的自产和外销。2010~2012年，公司客车业务销售收入年均复合增长8.92%，逐年稳步上升；2012年实现销售收入191.65亿元，同比微增1.27%，增速较2011年的17.14%大幅回落。从销量看，2012年公司共销售各型客车73598辆，同比增长3.3%，增速较2011年的7.9%下降4.6个百分点，其中：大型客车23761辆，同比微降1.35%；中型客车17945辆，同比微降2.88%；轻型客车31892辆，同比增长11.18%。从市场占有率看，2012年公司客车的综合市场占有率与2011年基本持平，其中：大型客车占有率为27.07%，位居行业第一，同比下降1.56个百分点；中型客车占有率为20.58%，仅次于宇通客车位居行业第二，同比微降0.14个百分点；轻型客车占有率为10.58%，稳居行业第四位，位列金杯、江铃、南汽之后，同比增加0.64个百分点。从海外业务看，2012年公司出口各型客车18819辆，同比增长23.23%，出口收入41.35亿元，同比上升2.92%，销量和销售额的增速均超过整体水平，但出口产品的均价有所下降；客车出口业务的市场占有率达31.00%，位居行业第一。从产品结构看，传统产品相对稳定，以新能源客车、天然气客车和校车为代表的新型产品高速增长，其中：新能源客车1341辆的销量带动96.30%的同比增幅，6米以上天然气客车6211辆的销量带动105.15%的同比增幅；校车因前期准备不足、产

品供应能力未能跟上市场的爆发式需求导致增速相对低于新能源客车和天然气客车；但是，新型产品市场虽然表现良好，但目前市场容量仍不大，对整体收入规模的影响有限，有待进一步发展。

2013年一季度，公司销售各型客车15500辆，同比增长12.5%，销量为2012年全年的21.06%，其中：大中型客车销售8415辆，同比增长8.7%，市场占有率为25.58%，同比增加2.36个百分点，保持了行业龙头地位；轻型客车销售7085辆，同比增长17.4%，市场占有率9.32%，同比增加0.54个百分点。2013年1~3月，公司扭转了大中型客车2012年销量下滑的态势，轻型客车在2012年基础上增速进一步提升。

表11 近年金龙汽车的销量情况（单位：辆）

分类	2011 年		
	大型	中型	轻型
金龙联合	9222	5370	10835
苏州金龙	9924	9473	3308
厦门金龙	4939	3635	14541
合计	24085	18478	28684
分类	2012 年		
	大型	中型	轻型
金龙联合	8912	6511	13319
苏州金龙	10283	8196	2586
厦门金龙	4566	3238	15987
合计	23761	17945	31892
分类	2013 年 1~3 月		
	大型	中型	轻型
金龙联合	1663	1220	3577
苏州金龙	1551	1450	583
厦门金龙	1809	722	2925
合计	5023	3392	7085

资料来源：公司提供

整体看，受2012年客车市场需求增速放缓的影响，2012年收入规模仅维持微小增长；传统产品的销售格局具有一定波动性，2011年大型客车成为拉动销售增长的主力，2012年大中型客车业绩出现下滑，轻型客车以及出口业务成为支撑营业收入增长的主导。与传统产品相比，新型产品高速发展，市场容量占比较小、贡献有限，仍有待进一步的发展。公司产品市

场占有率高、地位稳定，虽处于行业增速放缓和细分市场波动的环境中，整体业绩仍相对稳定，新能源客车等新兴产品高速增长，为公司盈利提供了保障。

生产

金龙汽车目前在福建厦门、浙江绍兴和江苏苏州共拥有6个生产基地，现生产能力为大中型客车年产51300辆、轻客年产43000辆。

表12 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 1.5 万辆
金龙联合轻客生产基地	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 5800 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，具备 25000 辆车身和 25000 辆车架阴极电泳生产能力，该项目已投产。2010 年，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%，进而提升金龙汽车的工艺设计能力。

原料和关键零部件供应

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。

公司客车生产所需原材料主要为钢材、发动机、车桥和变速箱等。钢材是下属子公司金龙车身生产所需的主要原材料，主要是通过公司下属的海翼国贸进行统一采购（约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，公司客车业务用钢材质量要求较高，主要从上海宝钢采购，采购价格为宝钢直销战略客户价格。发动机占原材料成本约为 15%~20%，为保证客车产品的高质量标准和高可靠性，公司一般选用康明斯、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。

表13 2012年公司客车板块主要原材料采购情况

子公司	原材料名称	占成本比重(%)
金龙联合	发动机	10.00
	车桥	4.00
	变速箱	2.00
苏州金龙	发动机	18.00
	车桥	4.00
	变速箱	4.00
	车架	3.00
	钢材	2.00
金旅公司	海狮车身	3.00
	海狮车用发动机	4.00
	中巴车用发动机	8.00
	大巴车用发动机	8.00
	大巴车用空调	3.00
	大巴车用座椅	2.00
金龙车身	钢材	65.00

资料来源：公司提供

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，公司还下设有车身、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

近三年，公司大、中、轻型客车产品的产销率均保持在97%以上，2012年分别为99.99%、100.23%和99.36%。公司客车销售模式主要采用直销和经销结合的销售模式，目前国内市场以直销为主，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。

2010~2012年，公司加大海外市场拓展力度，客车出口量逐年增长，分别为11395辆、15215辆和18819辆，年均复合增长28.51%。近三年，公司客车出口量占总销量的比重分别为17.26%、21.36%和25.27%，逐年递增，出口业务的高速增长支撑了客车收入的增长趋势。

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，客车出口仍是带动公司客车业务增长的重要动力。

（3）专用车

公司从事专用汽车业务的企业主要是厦工重工，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。

2010~2012 年，厦工重工专用车销售规模呈波动下降趋势，分别为 471 辆、594 辆和 318 辆，其中销量变动最大的是矿用车，2012 年由于矿业开采安全性事故频发导致煤炭行业资源整合、小矿产兼并重组导致对采矿设备需求下降，矿用车销量跌幅高达 81.75%，是造成 2012 年销量同比大幅下滑 46.46%的最主要因素。

表14 近三年公司专用车销量情况（辆）

项目	销量		
	2010 年	2011 年	2012 年
半挂车	269	102	104
搅拌车	125	128	76
矿用车	35	274	50
环卫车及其他	42	90	88
专用车合计	471	594	318

资料来源：公司提供

2010 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，公司在专用车板块的销售情况有望得到改善。

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。

公司从事地产业务的企业主要由厦门海翼地产有限公司负责经营，下属企业包括厦门海翼汽车工业城开发有限公司、海翼地产（三明）有限公司、海翼置业（三明）发展有限公司等。公司地产板块主要以政府代建项目和公司自有房产出租为主：厦门汽车工业城的开发有利于形成公司工程机械、汽车的产业集群；商业地产项目可为公司带来稳定的收益和现金流；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。

公司目前主要的商业地产项目包含：①七星大厦总建筑面积 3.55 万平方米，总投资 1.35 亿元，预计 2013 年底完工，项目拟在 1~3 层进行商业经营，其余作为写字楼出租，出租收益每年 4000 万元左右。②海翼·汉东至尊、公园道 1 号和新城首府等商业项目。海翼·汉东至尊预计 2013 年 9 月份开盘销售，公园道 1 号 2013 年 5 月份开始交房，项目住宅已售完，剩余部份商业和车位未售；新城首府已于开盘时售罄。

厦门汽车工业城项目主要包含：①零部件配套中心（五期）通用厂房项目，总用地面积

为 11211 平方米，总投资额约 1.3 亿元。②行政研发中心（一期），总用地面积为 8205 平方米，总投资额约 2000 万元。

除以上项目建设用地外，公司无其他土地储备。

3. 经营效率

2010~2012 年公司销售债权周转次、存货周转次数和总资产周转次数均呈逐年下降趋势，近三年的指标平均值分别为 4.46 次、4.46 次和 1.14 次。总体看，公司经营效率逐年下滑，整体经营效率尚可。

4. 未来发展

2013~2015 年，公司将继续围绕制造业主业进行整合，非占据行业龙头地位的业务板块将逐步退出，增强公司的整体竞争实力。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、小型工程机械的技术更新换代等，培育新的利润增长点，进一步增强海外业务；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，大力发展新能源汽车和汽车零部件产业；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。

公司未来重大项目主要涉及产品技术升级和扩产项目以及工业城项目，预计投资金额为 4.92 亿元，投资规模相对不大，筹资需求的增加对债务水平影响有限。

表15 公司2013~2014重大投资项目（单位：万元）

序号	项目	计划总投资	截至2012年底投资	拟投资金额		项目情况简介
				2013年	2014年	
1	挖掘机技改	36823	28565	1580	6678	挖掘机产能由 3000 台提升至 15000 台
2	焦作二期项目	23394	8394	5500	9500	焦作新征地块建设二期项目，装载机年产能由 10000 台提升至 20000 台
3	金龙联合大中巴技改项目	16938		7000	8000	客车产能将从 40 台/天提高至 70 台/天。
4	苏州金龙大客扩产项目	29000		29000		
5	焦作工业物流园一期	68400		1680		取得土地 500 亩进行工业物流园开发建设
6	厦门汽车工业城零部件配套中心（五期）	2000	148	1650	200	该项目位于厦门汽车工业城（集美区灌口镇），总用地面积为 11211 平方米，建筑面积约为 35802 平方米。
7	厦门汽车工业城行政研发中心（一期）	13000	202	2798	7798	该项目位于厦门汽车工业城（集美区灌口镇），总用地面积为 8205 平方米，建筑面积约为 12000 平方米。
合计		189555	37309	49208	32176	

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010~2012年财务报表分别经立信会计师事务所有限公司、立信会计师事务所（特殊普通合伙）和中磊会计师事务所有限责任公司¹审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2013年一季度财务报表未经审计。

截至2012年底，纳入公司合并范围子公司12家（全资子公司9家，控股子公司3家），合并范围较2011年增加1家，为厦门海翼集团财务有限公司。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2010年度、2011年度和2012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2012年底，公司（合并）资产总额379.30亿元，所有者权益113.15亿元（含少数股东权益58.94亿元）；2012年实现营业收入346.27亿元，利润总额7.30亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额

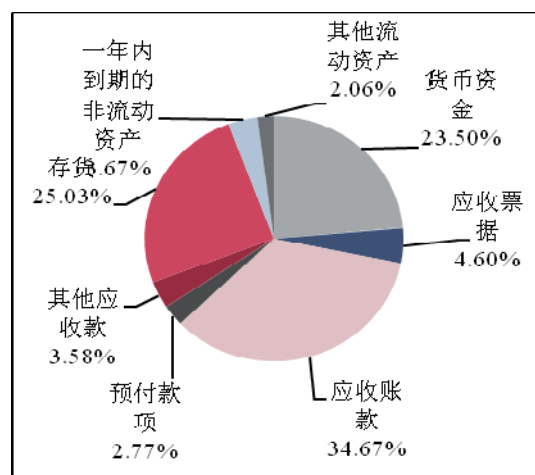
377.42亿元，所有者权益113.45亿元（含少数股东权益59.04亿元）；2013年1~3月，公司实现营业收入81.79亿元，利润总额0.52亿元。

2. 资产质量

2010~2012年，公司资产总额年均增幅为13.61%，主要来自应收账款的增长，受回款周期相对较长的公交车订单量逐渐增长和工程机械行业产能过剩、需求下滑导致的经销商及下游企业资金压力增大的双重因素影响，公司整体回款周期延长，应收账款逐渐累积。截至2012年底，公司流动资产和非流动资产分别占比78.77%和21.23%，近三年年均复合增长率分别为13.66%和13.40%，增幅基本与资产总额一致。公司资产构成较稳定，均以流动资产为主。

流动资产

图5 2012年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

截至2012年底，公司流动资产为291.68亿元，其构成以货币资金（占23.50%）、应收账款（占34.67%）和存货（占25.03%）为主。

2010~2012年，公司货币资金年均复合增长10.20%，截至2012年底，公司货币资金为68.55亿元，其中银行存款及现金占80.90%，其他货币资金占19.11%。其他货币资金主要为按揭消费性贷款担保的保证金、保函保证金和票据保证金等使用受到限制的货币资金。

截至2012年底，公司应收票据13.40亿元，同比增长42.02%，近三年的年均复合变动率为

¹根据中国证监会《证监会通报万福生科涉嫌欺诈发行及相关中介机构违法违规案》文件，中磊会计师事务所在万福生科发行上市审计和2011年年度报告的审计中，未勤勉尽责，审计程序缺失，在审计证据的获取以及审计意见的形成方面存在不当行为，所出具的审计报告存在虚假记载。该所的上述行为，违反了《证券法》等法律法规的相关规定，构成《证券法》第223条等法律法规所述情形。拟对中磊会计师事务所没收业务收入138万元，并处以2倍的罚款，撤销其证券服务业务许可。

-13.38%，总体呈波动下降态势。2011年底大幅降低，一方面与公司的货款结算方式相关，当年公司较多采用票据背书支付货款，另一方面因公司子公司间的应收票据抵消较多；2012年应收票据有所上升，一方面因票据结算的销售业务增长，另一方面子公司间的抵消有所减少。截至2012年底，其中银行承兑汇票占98.76%，商业承兑汇票占1.24%。

2010~2012年，公司应收账款持续增长，年均复合增长40.11%，明显高于公司营业收入增幅，主要是公司整体的销售回款进度减缓、回款周期延长拉高了应收账款水平。截至2012年底，公司应收账款余额101.12亿元。从款项性质来分，单项金额重大并单项计提坏账准备的款项占5.18%，按账龄组合计提坏账准备的款项占93.61%；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83.41%，1-2年占14.13%，2年以上占2.46%，公司应收账款以1年以内为主，账龄较短。截至2012年底，应收账款前五大债务人欠款金额占比10.04%，集中度一般。公司按账龄法及个别认定法计提坏账准备，截至2012年底，公司共计提坏账准备5.25亿元，占公司应收账款总额的4.93%，计提较为充分。

2010~2012年，公司预付款项的年均复合变动率为-15.27%，近三年持续下降。截至2012年底，公司预付款项为8.07亿元，其中1年以内占93.06%，主要是钢材贸易为主的贸易业务预付款；1年以上占6.94%，主要是尚未结算的工程款和设备款。随着未来钢材采购有所增加以及工程机械和客车技改项目进入建设期，预付款项将出现一定增长。

2010~2012年，公司其他应收款年均复合增长13.19%。截至2012年底，公司其他应收款余额10.45亿元，从款项性质来分：单项金额重大并单项计提坏账准备的款项占50.34%，主要为划转至公司的账面余额为5.84亿元的轻工集团应收款项和一些历史遗留款、诉讼裁定款，

按账面金额的25.32%计提坏账准备1.78亿元；按账龄组合计提坏账准备的款项占47.83%，主要为退税款和保证金等，按账面金额的23.90%计提坏账准备1.60亿元；单项金额虽不大但单项计提坏账准备的款项占1.83%，按账面金额的53.07%计提坏账准备0.14亿元。截至2012年底，公司共计提坏账准备3.51亿元，占其他应收款总额的25.15%，计提较为充分。

截至2012年底，公司存货净额73.02亿元，同比降低8.04%，近三年年均复合增长2.15%，波幅较缓，2011年底存货量位于近年高点，主要与行业需求波动性相关：2011年行业景气度提升，公司扩大销售规模、提高产量，截至2011年底存货量同比增长13.48%；进入2012年，尤其在面对工程机械行业需求降低、产能过剩的情况下，公司通过减少产量、压低库存、优化配件销售等方式消化库存量、降低资金占用成本，严格控制了存货的积压，存货量有所回落。公司存货构成以库存商品（35.55%）、原材料（25.77%）、开发成本（20.98%）和在产品（12.17%）为主；公司已提取2.63亿元存货跌价准备。

截至2012年底，公司一年内到期的非流动资产余额为10.72亿元，同比降低28.59%，近三年年均复合增长4.78%，总体呈波动上升态势，与存货变动趋势的相似度较高。从2012年底的构成看，融资租赁应收款占89.27%，委托贷款占10.73%；其中，融资租赁应收款同比降低36.25%，委托贷款为2012年新增的项目。

2010~2012年，公司其他流动资产年均复合增长187.29%，其他流动资产的变动与公司的短期理财方案相关。截至2012年底，公司其他流动资产为6.01亿元，同比大幅增长189.28%，与上年的构成相比，减少了2.07亿元委托贷款，增加了3.30亿元的银行短期理财产品和2.15亿元的固定期限产品。

非流动资产

截至2012年底，公司非流动资产78.62亿元，其构成以长期股权投资（占9.87%）、投资

性房地产（占7.71%）、固定资产（占50.26%）和无形资产（占12.71%）为主。

截至2012年底，公司可供出售金融资产3.67亿元，与2010年底基本相同，较2011年底大幅下降48.94%，主要由于控股公司厦门厦工机械股份有限公司于2012年7月31日前将2011年底解除禁售的3880万股兴业证券股票（成本共计4891.21万元）全部减持。

2010~2012年，公司长期应收款的年均复合变动率为-19.96%，近三年持续下降。截至2012年底，公司长期应收款2.87亿元，均为应收融资租赁款，同比下降27.19%。公司应收融资租赁款期限多为1年左右，部分挖掘机业务产生应收融资租赁款期限在3年左右，但该部分占比相对较小。反映在会计科目中，长期应收款金额相对较小，而一年内到期的非流动资产（一年内到期的融资租赁应收款）金额则相对较大。但随着工程机械行业需求下降带来的公司产量和销售的降低，2012年的应收融资租赁总额呈下降趋势，1年内的同比降低36.25%，超过1年的同比降低27.19%。目前，公司融资租赁销售占比在行业内处于较低水平，融资租赁具有首付比例低、还款方式灵活等特点，有利于缓解下游企业的资金紧张问题，扩大客户需求，降低行业需求下降对公司造成的不利影响，所以，该销售模式有望进一步推广，相关会计科目金额有待进一步增加。

截至2012年底，公司长期股权投资余额为7.76亿元，近三年年均复合增长20.69%，增长主要来自2012年。截至2012年底，公司对联营、合营企业的投资占37.42%，对其他企业的投资占62.58%，当年的现金红利共0.71亿元，累计计提减值准备2.92亿元，主要来自对厦门华伦有限公司、厦门银池资产管理有限公司和厦门厦杏摩托有限公司等成本法核算企业计提的减值准备。

2010~2012年，公司投资性房地产年均复合增长96.64%。截至2012年底，公司投资性房地产余额为6.06亿元，基本与2011年底持平，2011

年的大幅增长源自两方面：其一，2011年公司合并范围增加航空工业，其资产中8000万左右为投资性房地产；其二，2011年海翼大厦从在建工程转入投资性房地产。截至2012年底，累计计提的折旧、摊销和减值准备共计1.06亿元。

2010~2012年，公司固定资产年均复合增长16.15%，保持稳定增长。截至2012年底，公司固定资产净额39.51亿元，以房屋、建筑物和机器设备为主，累计计提折旧17.87亿元，计提减值准备1.06亿元，固定资产成新率为67.61%。2010~2012年，公司在建工程逐年降低，复合变动率为-20.40%；截至2012年底，在建工程为3.75亿元，主要为金龙联合公司研发中心项目、七星路地块建设项目和苏州金龙公司昆山项目等。

2010~2012年，公司无形资产年均复合增长17.86%，主要系土地使用权增长所致。截至2012年底，公司无形资产净额9.99亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额377.42亿元，较2012年底增长1.92%，其中流动资产占78.81%，非流动资产占21.19%，资产规模和结构基本与2012年底保持一致。截至2013年3月底，公司货币资金54.31亿元，较2012年底下降20.78%，回落至2010年底的水平；应收账款进一步升至119.02亿元，较2012年底增长17.70%；存货和固定资产等较2012年底变化相对较小。

总体看，公司资产规模较大且保持稳定增长，资产以流动资产为主，结构较为合理。流动资产中货币资金充足；应收账款和存货占比较大，降低了营运资金的流动性。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益年均复合增长14.56%，增长主要受资本公积、未分配利润和少数股东权益拉动。2012年底资本公积为12.04亿元，近三年年均复合增长20.51%，主要变动包括：2011年和2012年因技改和搬迁补助

而转入资本公积的厦门市政府拨付的专项应付款共计2.48亿元，2011年和2012年受到国资委注资本金共计0.97亿元，控股公司厦工股份因持有和减持兴业证券导致资本公积减少0.2亿元（2011年因兴业证券公允价值变动而调增1.08亿元，2012年因减持兴业证券调减1.28亿元）。2012年底未分配利润为14.78亿元，近三年年均复合增长17.40%。2012年底少数股东权益为58.94亿元，近三年年均复合增长20.94%，贡献了近三年所有者权益累计增量的69.22%，主要来自子公司近年的利润积累和控股子公司厦工股份2011年和2012年增发股份形成的净资产增量。公司所有者权益中，少数股东权益占比大。

截至2012年底，公司所有者权益合计113.15亿元，其中少数股东权益58.94亿元。归属于母公司所有者权益年均复合增长8.65%，2012年底为54.21亿元，其中，实收资本占47.29%，资本公积占22.22%，盈余公积占3.23%，未分配利润占27.27%，权益结构维持了良好的稳定性。截至2013年3月底，公司所有者权益113.45亿元，其中归属于母公司所有者权益合计54.41亿元，较2012年底增长0.20亿元，变化很小。

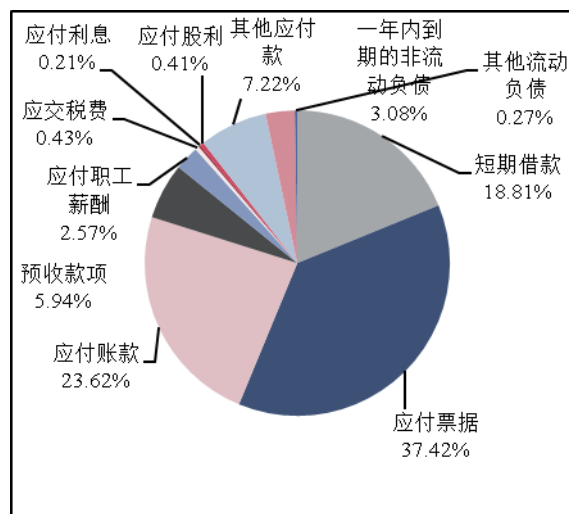
负债

2010~2012年，公司负债总额年均复合增长13.20%，主要来自短期借款和应付债券等有息债务的增长。截至2012年底，公司负债总额为257.15亿元，其中流动负债占75.71%，非流动负债占24.29%。公司现金类资产较为充裕，旗下有两家上市公司，具备直接融资渠道，且在建工程等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（合计占负债总额的46.22%，占流动负债的61.05%），因此公司流动负债占比较高。

2010~2012年，公司流动负债年均复合增长6.96%，2012年底为194.68亿元，主要由短期借款（占18.81%）、应付票据（占37.42%）、应付账款（占23.62%）、预收款项（占5.94%）和其

他应付款（占7.22%）构成。

图6 2012年底公司流动负债构成



资料来源：审计报告

2010~2012年，公司短期借款年均复合增长132.40%，由于公司生产经营规模的大幅扩张，对流动资金需求增加，自2011年开始外部融资大幅增长。截至2012年底，公司短期借36.62亿元，以信用借款（占56.66%）和保证借款（33.94%）为主。

2010~2012年，公司应付票据的年均复合变动率为-3.05%，应付票据主要用于货款结算，但波动趋势与营业成本不同，主要因公司为控制资产负债率水平而提前支付部分票据，同时，当年现金支付货款的比例也有所增加。截至2012年底，公司应付票据余额72.86亿元，其中银行承兑汇票占89.86%，商业承兑汇票占10.14%。

2010~2012年，公司应付账款的年均复合变动率为-6.62%，整体小幅下滑。2011年底，应付账款同比下降13.60%，与当年营业成本的变动趋势相悖，主要因为当年下游供应商缩短了信用期，应付账款周转加速。截至2012年底，公司应付账款45.99亿元，主要为采购货款、工程款及运费等，账龄以1年以内为主（占97.73%）。

2010~2012年，公司预收款项年均复合增长3.16%，增幅较缓；2012年底为11.56亿元，账

龄以1年以内为主（占96.03%）。

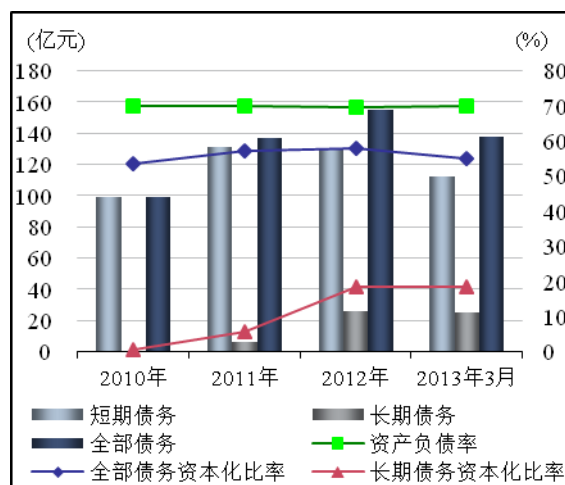
2010~2012年，公司其他应付款年均复合增长8.09%，近三年稳定增长，2012年底为14.06亿元，主要由销售佣金及三包服务费等构成。从账龄构成看，其中1年以内占65.59%，1~2年占10.75%，3年及以上占23.66%。

2010~2012年，公司非流动负债年均复合增长43.06%，主要是应付债券增长迅速所致。截至2012年底，公司非流动负债62.46亿元，主要由应付债券（占63.58%）、长期应付款（占7.26%）、专项应付款（占14.87%）、预计负债（占7.88%）等构成。截至2012年底，公司应付债券39.71亿元，主要为14亿元“12海翼CP001”、10亿元“12海翼MTN1”和15亿元由控股公司厦工股份于2012年6月18日公开发行的5年期公司债券；长期应付款4.53亿元，其中应付银行融资租赁款3.49亿元，系公司将融资租赁业务形成的部分应收租赁款以转租赁的形式转给银行进行融资所形成，同时公司继续对原有融资租赁进行管理，按约定将收到的租赁款再支付给银行，反映在资产负债表中，即公司的长期应收款科目不变，货币资金和长期应付款科目同时增加；专项应付款9.29亿元，主要为拆迁补偿收入、汽车城项目专项资金等；预计负债4.92亿元，主要为售后服务费和企业改制成本。

截至2013年3月底，公司负债合计263.97亿元，其中流动负债占76.50%，非流动负债占23.50%，较上年变化不大。

2010~2012年，公司全部债务年均复合增长25.17%，2012年底为155.39亿元，其中短期债务占83.47%，长期债务占16.53%。2010~2012年，公司资产负债率处于稳定，三年分别为69.95%、69.97%和69.44%；公司长期债务资本化比率变化较大，三年分别为0.44%、5.55%和18.85%，长期债务占比不断升高；公司全部债务资本化比率小幅上升，2012年底为57.86%。截至2013年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为69.94%、54.85%和18.24%。

图7 2010~2013年3月公司债务指标



资料来源：公司年报

整体看，公司权益稳步增长，少数股东权益占比大；债务负担较重，债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入分别为337.72亿元、400.73亿元和346.27亿元，呈波动态势，年均复合增长1.26%，营业收入的波动与行业景气度密切相关：2011年行业景气度提升，公司销售规模扩大所致，当年营业收入同比提升18.66%；2012年行业景气度下降，尤其工程机械行业需求量回落较为明显，当年营业收入同比下降13.59%。同期，公司营业成本年均复合增长2.69%，增幅略高于营业收入，公司营业利润率呈下降趋势，近三年分别为11.95%、10.21%和9.27%。整体趋势来看，虽然公司2011年借助行业景气度回暖而收入规模出现提升，但成本的上涨已然给公司带来营业利润率下滑的压力，并在2012年收入规模回落中延续了下滑态势，因行业恢复需要一定的周期，公司的利润空间将面临需求减弱、成本上升双重因素的挤压，主业盈利能力将处于弱势。

2010~2012年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用合计）年均复合增长7.03%，占营业收入的比重分别为7.63%、7.08%和8.53%，呈波动上升态势。2012年，期间费用合计29.53亿元，以销售费用（占45.05%）和管

理费用（占43.64%）为主，财务费用因近年债务规模扩大而快速增长，但占比较小、影响不大。期间费用整体控制在较低的水平。

2010~2012年，公司资产减值损失分别为2.46亿元、1.67亿元和2.89亿元，主要为坏账损失、存货跌价损失和固定资产减值损失。2010年数额较大主要系增加坏账计提损失（1.56亿元）所致；2012年数额较大主要系增加坏账计提损失（1.18亿元）和固定资产减值损失0.86亿元。

表16 近三年公司投资收益情况（单位：亿元）

投资收益	2010年	2011年	2012年
成本法核算的长期股权投资收益	0.96	0.63	0.79
权益法核算的长期股权投资收益	0.60	0.65	0.48
处置长期股权投资产生投资收益	0.36	0.65	3.91
金融资产投资收益	0.07	1.24	0.07
合计	1.99	3.16	5.26

资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司投资收益分别为1.99亿元、3.16亿元和5.26亿元，逐年快速递增，年均复合增长达62.72%；近三年投资收益分别占利润总额的13.49%、21.03%和72.08%，对利润总额的贡献程度逐年增加。从投资收益的构成看，成本法和权益法核算的长期股权投资产生的投资收益逐年下降，但额度相对较为稳定，近三年分别为1.56亿元、1.28亿元和1.27亿元；处置长期股权投资产生投资收益和金融资产投资收益的不稳定性强，2011年大幅增长主要来自融资产投资收益1.24亿元，2012年大幅增长主要来自处置长期股权投资产生投资收益3.91亿元。

2010~2012年，公司营业外收入分别为0.90亿元、1.54亿元和2.50亿元，年均复合增长66.75%，主要为项目财政补助、企业补贴等政府补助和非流动资产处置利得等。

2010~2012年，公司利润总额分别为14.72亿元、15.04亿元和7.30亿元，2012年因行业景气度下降导致利润水平大幅降低。近三年，投资收益和营业外收入合计对利润总额的贡献比

例分别为19.61%、31.28%和106.37%，比重不断增加，具有一定不确定性；营业利润率降低和费用占比升高导致主业盈利能力逐年削弱，对公司利润总额形成压力。

从盈利指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率下降幅度较大，2012年分别为3.72%和4.99%，公司盈利能力呈减弱趋势。

2013年1~3月，公司实现营业收入81.79亿元，为2012年全年的23.62%；营业利润率降至7.50%；实现利润总额0.52亿元，为2012年全年的7.15%。

未来，公司将在保持装载机及客车行业领先地位的同时，加快在毛利率较高的挖掘机及专用车领域的投资布局和相关产品的更新换代，收入水平及盈利能力有望恢复。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，公司流动比率和速动比率持续上升，2012年分别为149.82%和112.32%。2012年公司经营活动现金流入量为336.23亿元，为流动负债的1.73倍，具备覆盖能力；经营活动产生的现金流量净额为-13.91亿元，为流动负债的-7.15%。2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为147.28%和109.57%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2010~2012年，公司EBITDA利息保障倍数分别为15.57倍、7.85倍和3.42倍；全部债务/EBITDA倍数分别为5.02倍、6.58倍和10.49倍。总体看，公司长期偿债能力呈下滑趋势。

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2012年底，公司下属子公司厦工股份为其经销商提供票据和机械回购担保余额8.28亿元，金龙汽车为其购买客车的客户向银行办理的汽车按揭消费贷款提供担保余额25.84亿元，厦门海翼汽车工业城开发有限公司对外担保余额0.73亿元，厦门创程融资担保有限公司对外担保余额9.38亿元（其中0.33亿元的回收存

在较大不确定性),上述四家子公司提供担保余额合计44.23亿元,金额较大,占2012年底公司所有者权益39.09%。在行业景气度下降的情况下,公司回购风险加大。

截至2013年3月底,公司共获得的银行综合授信额度为423.57亿元,尚未使用的额度为291.18亿元。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。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号为:B-201304938408),截至2013年4月18日,公司无未结清的不良信贷信息记录。

查询结果中反映“已结清不良信贷信息”金额5751.00万元,为厦门农行3笔贷款合计5751.00万元,“欠息信息”681.82万元。上述不良记录均为厦门华纶有限公司(下称“华纶有限”)1998年以前的贷款及利息。由于该公司从1993年开始亏损,1998年7月,由厦门国投对该公司进行政策性兼并,其债务亦由厦门国投承接,其不良记录也因此载入厦门国投贷款卡。兼并后华纶有限经营状况并未改善,于2003年对其实施政策性破产。为此,厦门国投向厦门市中级人民法院提出撤消原兼并的诉讼请求,2003年7月31日法院判令,撤消原兼并协议;华纶有限也于2005年12月23日经厦门市中级人民法院裁定终结破产程序。

7. 抗风险能力

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,商用运输设备制造主业突出,收入规模大,在行业地位、市场占有率、品牌优势、研发实力等方面的优势,海外业务不断增强。

公司资产和权益稳步增长,经营活动现金流入规模大,现金类资产较为充裕。

综合来看,公司整体抗风险能力强。

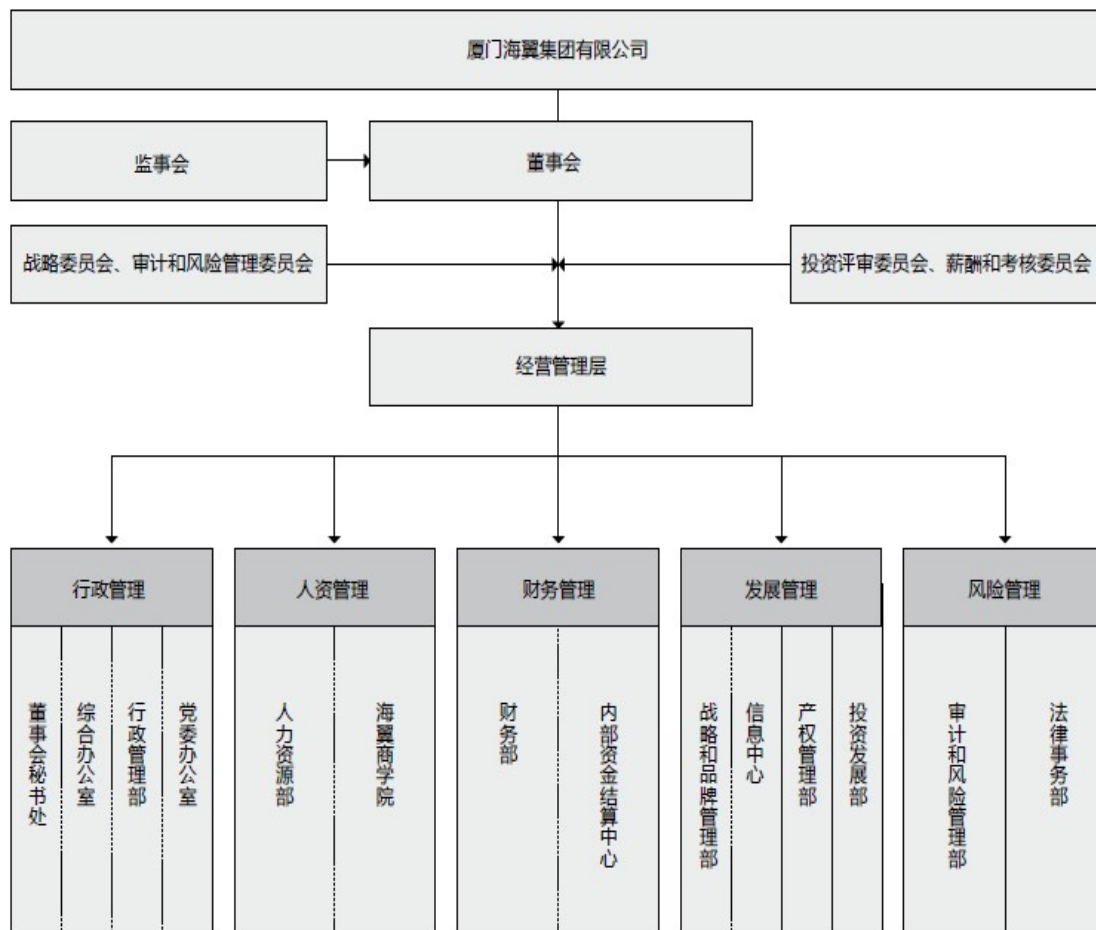
八、结论

中国工程机械行业在经历2010年的高速增长后,受宏观经济、社会投资、调控政策等多因素影响,面临行业周期波动、市场竞争加剧、行业产能过剩等局面,短期内行业景气度处于下滑;客车行业虽持续保持上升,但近年来增速放缓。以上行业因素均通过价格和销量的波动对公司经营业绩造成影响。

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,资产规模稳步增长,主导产品市场占有率高,竞争优势明显;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,可持续发展性好。但公司受行业景气度影响,盈利水平出现下滑;债务负担较重,债务结构有待改善。

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 2013 年 3 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 (%)	享有的表决权 (%)	注册资本 (万元)
1	厦门厦工机械股份有限公司 ²	55.26	55.26	95897
2	厦门厦工重工有限公司	100.00	100.00	30000
3	厦门银华机械有限公司	100.00	100.00	35200
4	厦门国能投资有限公司	100.00	100.00	10000
5	厦门海翼投资有限公司	100.00	100.00	10000
6	厦门海翼地产有限公司	100.00	100.00	10000
7	厦门海翼国际贸易有限公司	100.00	100.00	31600
8	厦门创程融资担保有限公司	100.00	100.00	10000
9	厦门海翼物流有限公司	100.00	100.00	16500
10	厦门金龙汽车集团股份有限公司*	13.02	26.54	44259.71
11	厦门航空工业有限公司*	35.00	35.00	20000
12	厦门海翼集团财务有限公司	100.00	100.00	50000

*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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	564530.38	666828.22	685539.81	10.20	543090.76
交易性金融资产	872.49	1609.90	3228.80	92.37	2836.66
应收票据	178636.82	94379.91	134039.17	-13.38	100162.69
应收账款	515125.26	773734.59	1011214.45	40.11	1190184.49
预付款项	112337.61	83109.74	80655.29	-15.27	156500.95
应收利息	20.83	26.26	58.62	67.74	18.79
应收股利			165.28		137.11
应收保费	42.48				
应收代偿款		980.48			
其他应收款	81548.94	83524.12	104476.83	13.19	92669.98
存货	699737.14	794049.90	730199.89	2.15	761634.11
一年内到期的非流动资产	97619.36	150077.26	107168.32	4.78	101310.23
其他流动资产	7276.43	20760.88	60056.33	187.29	25765.62
流动资产合计	2257747.74	2669081.26	2916802.79	13.66	2974311.38
非流动资产：					
可供出售金融资产	37103.58	71959.70	36742.59	-0.49	36718.58
发放贷款及垫款			4950.00		
长期应收款	44747.41	39371.34	28665.08	-19.96	36705.95
长期股权投资	53254.88	51528.64	77572.56	20.69	76460.55
投资性房地产	15665.58	61811.24	60577.05	96.64	60688.02
固定资产	292838.00	326535.89	395083.25	16.15	396570.76
在建工程	59204.43	53316.85	37512.44	-20.40	40879.96
工程物资	2.78				
固定资产清理					976.75
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	71916.43	86512.73	99894.83	17.86	103998.43
开发支出					
商誉	7130.56	7273.70	7273.70	1.00	7273.70
合并价差					
长期待摊费用	6648.63	8948.86	10085.47	23.16	9686.11
递延所得税资产	22803.29	24452.65	27793.82	10.40	28861.82
其他非流动资产					1075.85
非流动资产合计	611315.57	731711.60	786150.79	13.40	799896.48
资产总计	2869063.31	3400792.86	3702953.57	13.61	3774207.86

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	67811.98	366265.27	366249.53	132.40	337447.38
吸收存款及同业存放			0.40		
交易性金融负债	872.49	9.17	241.28	-47.41	191.09
应付票据	775089.98	768017.50	728598.90	-3.05	583817.52
应付账款	527392.22	455683.41	459866.47	-6.62	645721.26
预收款项	108622.31	114219.76	115597.35	3.16	170552.48
应付职工薪酬	53838.17	50097.06	50085.28	-3.55	42737.70
应交税费	-4578.73	1611.31	8278.70		7756.58
应付利息	77.30	199.42	4123.38	630.36	5568.30
应付股利	7857.34	8167.34	7938.63	0.52	1627.74
其他应付款	120376.83	131650.58	140636.79	8.09	150061.99
应付分保账款	197.71				
保险合同准备金	187.45				
担保赔偿准备		702.80			
一年内到期的非流动负债	40900.00	2700.00	60032.46	21.15	60032.46
其他流动负债	3038.80	389.51	5177.14	30.53	13924.46
流动负债合计	1701683.85	1899713.13	1946826.32	6.96	2019438.96
非流动负债：					
长期借款	3810.18	60010.18	1610.18	-34.99	3370.80
应付债券	103322.22	174245.40	397147.84	96.06	393339.52
长期应付款	197.38	51456.09	45349.71	1415.77	40244.36
专项应付款	120877.64	100198.29	92857.96	-12.35	92857.96
预计负债	48017.51	50216.70	49232.25	1.26	50201.67
递延所得税负债	3796.90	8070.67	3353.50	-6.02	3739.70
其他非流动负债	25174.11	35674.70	35084.09	18.05	36523.37
非流动负债合计	305195.94	479872.03	624635.53	43.06	620277.38
负债合计	2006879.79	2379585.16	2571461.85	13.20	2639716.35
所有者权益：					
实收资本(或股本)	256384.00	256384.00	256384.00	0.00	256384.00
资本公积	82930.50	117851.52	120443.34	20.51	120443.34
盈余公积	12748.36	15382.40	17534.54	17.28	17534.54
未分配利润	107252.42	143890.37	147816.09	17.40	149805.82
外币报表折算差额	-61.09	-78.46	-42.41		-90.32
归属于母公司权益合计	459254.19	533429.83	542135.56	8.65	544077.39
少数股东权益	402929.34	487777.88	589356.17	20.94	590414.12
所有者权益合计	862183.52	1021207.71	1131491.73	14.56	1134491.51
负债和所有者权益总计	2869063.31	3400792.86	3702953.57	13.61	3774207.86

附件 4 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	3377242.09	4007329.90	3462681.53	1.26	817936.38
减: 营业成本	2958985.74	3580599.39	3120298.97	2.69	750152.64
营业税金及附加	14733.83	17439.04	21469.88	20.71	6414.78
销售费用	154383.97	149832.96	133039.69	-7.17	26127.41
管理费用	96734.85	111920.71	128883.03	15.43	27356.10
提取保险合同准备金净额	187.45				
分保费用	197.71				
财务费用	6687.13	22019.04	33398.95	123.48	8923.71
资产减值损失	24609.09	16747.09	28878.60	8.33	1178.78
加: 公允价值变动收益	-575.12	752.91	168.55		158.05
投资收益	19865.33	31630.41	52600.13	62.72	2245.77
其中: 对合营企业投资收益	1442.26				
汇兑损益	-32.80				
二、营业利润	139979.72	141154.98	49481.08	-40.55	186.78
加: 营业外收入	8999.85	15421.84	25025.54	66.75	5377.05
减: 营业外支出	1762.53	6143.34	1532.51	-6.75	345.97
其中: 非流动资产处置损失	246.70			-100.00	
三、利润总额	147217.04	150433.48	72974.11	-29.59	5217.86
减: 所得税费用	23105.55	29518.23	16506.29	-15.48	3033.74
四、净利润	124111.49	120915.25	56467.82	-32.55	2184.11
其中: 归属于母公司的净利润	54660.19	50325.42	13360.94	-50.56	336.63
少数股东损益	69451.29	70589.82	43106.88	-21.22	1847.48

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	3185732.49	3805617.71	3154253.41	-0.50	634054.92
收到的税费返还	21320.41	57988.38	40316.47	37.51	5066.57
收到其他与经营活动有关的现金	99833.96	197115.83	167769.99	29.63	52453.98
经营活动现金流入小计	3306886.86	4060721.92	3362339.86	0.83	691575.47
购买商品、接受劳务支付的现金	2773498.10	3492056.31	2942732.63	3.01	637425.29
支付给职工以及为职工支付的现金	141726.41	189023.53	192454.71	16.53	43055.97
支付的各项税费	100379.00	108770.16	87527.23	-6.62	25230.33
支付其他与经营活动有关的现金	249431.42	473554.74	278751.96	5.71	91612.48
经营活动现金流出小计	3265034.93	4263404.74	3501466.53	3.56	797324.07
经营活动产生的现金流量净额	41851.93	-202682.82	-139126.68		-105748.60
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	29228.10	24998.57	66449.83	50.78	59897.95
取得投资收益收到的现金	18916.17	13771.23	10641.39	-25.00	1516.68
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	868.91	5260.36	5066.66	141.48	2.31
处置子公司及其他单位收到的现金净额		469.17			
收到其他与投资活动有关的现金	35065.74	10297.59	5272.70	-61.22	143.28
投资活动现金流入小计	84078.91	54796.91	87430.58	1.97	61560.22
购建固定资产、无形资产等支付的现金	72155.07	87070.46	87207.08	9.94	10916.23
投资支付的现金	9929.20	18091.52	30720.62	75.90	33218.71
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	34000.39	11494.20	5796.73	-58.71	81.68
投资活动现金流出小计	116084.66	116656.18	123724.43	3.24	44216.63
投资活动产生的现金流量净额	-32005.75	-61859.28	-36293.85		17343.59
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	10445.01	233296.57	86590.24	187.93	147.00
取得借款收到的现金	111624.06	840541.49	1369109.86	250.22	162396.43
发行债券收到的现金	99600.00		148950.00	22.29	
收到其他与筹资活动有关的现金	94598.47	43843.67	24457.22	-49.15	1510.65
筹资活动现金流入小计	316267.53	1117681.73	1629107.33	126.96	164054.07
偿还债务支付的现金	123030.53	698646.81	1307080.84	225.95	190055.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10421.42	55763.03	82593.66	181.52	5250.98
支付其他与筹资活动有关的现金	78842.35	10662.10	26273.56	-42.27	17906.06
筹资活动现金流出小计	212294.29	765071.95	1415948.06	158.26	213212.17
筹资活动产生的现金流量净额	103973.24	352609.78	213159.27	43.18	-49158.09
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1990.19	-4084.62	313.76		-386.04
五、现金及现金等价物净增加额	111829.23	83983.06	38052.51	-41.67	-137949.14
加: 期初现金及现金等价物余额	363768.52	475597.75	552843.12	23.28	641955.33
六、期末现金及现金等价物余额	475597.75	559580.82	590895.63	11.46	504006.19

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	124111.49	120915.25	56467.82	-32.55
加：资产减值准备	24609.09	16747.09	28878.60	8.33
固定资产折旧及其他	26933.43	32972.19	35612.09	14.99
无形资产摊销	2146.85	2401.79	2940.12	17.03
长期待摊费用摊销	825.89	1405.55	1853.68	49.82
处置固定资产、无形资产等损失	-21.30	3989.05	-6428.81	
固定资产报废损失			43.63	
公允价值变动损失	575.12	-752.91	-168.55	
财务费用	6687.13	15867.37	37797.33	137.74
投资损失	19865.33	-31630.41	-52385.75	
递延所得税资产减少	-4777.34	-1694.97	-3366.84	
递延所得税负债增加	741.74	-656.28	49.11	-74.27
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-192794.27	-95837.80	54064.73	
经营性应收项目的减少	-434638.81	-200628.72	-315368.13	
经营性应付项目的增加	467587.58	-65780.01	20932.16	-78.84
其他			-47.87	
经营活动产生的现金流量净额	41851.93	-202682.82	-139126.68	
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
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	475597.75	559580.82	561895.63	8.69
减：现金的期初余额	363768.52	475597.75	552843.12	23.28
加：现金等价物的期末余额			29000.00	
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	111829.23	83983.06	38052.51	-41.67

附件 6 公司合并财务报表主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.99	5.13	3.44	4.46	--
存货周转次数(次)	4.90	4.79	4.09	4.46	--
总资产周转次数(次)	1.34	1.28	0.97	1.14	--
现金收入比(%)	94.33	94.97	91.09	92.90	77.52
盈利能力					
营业利润率(%)	11.95	10.21	9.27	10.09	7.50
总资本收益率(%)	7.38	6.16	3.72	5.18	--
净资产收益率(%)	14.40	11.84	4.99	8.93	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.44	5.55	18.50	11.00	18.24
全部债务资本化比率(%)	53.50	57.32	57.86	56.83	54.85
资产负债率(%)	69.95	69.97	69.44	69.70	69.94
偿债能力					
流动比率(%)	132.68	140.50	149.82	143.60	147.28
速动比率(%)	91.56	98.70	112.32	104.08	109.57
经营现金流动负债比(%)	2.46	-10.67	-7.15	-6.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.57	7.85	3.42	7.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.02	6.58	10.49	8.22	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.01	-0.19	-0.11	-0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.78	-9.96	-4.05	-4.86	--

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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

