（上接D6版）

厦工股份2012年第三季度合并财务报告的主要数据和财务指标如下：

币种：人民币

项目	2012年9月30日	2011年12月31日	本报告期末比上年度期末增减(%)
总资产(元)	11,510,025,248.18	10,606,498,928.07	8.52
所有者权益合计(元)	4,014,801,450.32	3,766,854,688.87	6.58
归属于上市公司所有者权益合计(元)	3,960,562,010.65	3,712,400,515.09	6.68
归属于上市公司股东的每股净资产(元/股)	4.96	4.76	4.20
项目	2012年1-9月	2011年1-9月	本报告期比上年度同期增减(%)
营业收入(元)	6,286,854,363.88	9,453,898,037.90	-33.50
营业成本(元)	5,488,161,031.03	7,886,481,580.91	-30.41
营业利润(元)	391,879,287.09	625,195,696.92	-37.32
扣除非经常性损益前归属于上市公司股东的净利润(元)	348,904,972.44	536,024,413.49	-34.91
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润(元)	11,353,426.29	512,091,409.37	-97.78
扣除非经常性损益前基本每股收益(元/股)	0.44	0.69	-36.23
扣除非经常性损益后的基本每股收益 (元/股)	0.014	0.66	-97.88
扣除非经常性损益前稀释每股收益(元/股)	0.44	0.69	-36.23
扣除非经常性损益后稀释每股收益(元/股)	0.014	0.66	-97.88
扣除非经常性损益前加权平均净资产收益率(%)	8.93	14.00	减少5.07个百分点
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	0.29	14.40	减少14.11个百分点
经营活动产生的现金流量净额(元)	-1,025,846,991.40	-982,961,659.62	-
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	-1.28	-1.26	-

厦工股份2012年前三季度业绩较上年同期出现较大幅度下滑系2012年我国整体宏观经济不景气，工程机械行业持续低迷所致，不影响公司符合公开增发股票的发行条件。

二、报告期主要财务指标

（一）主要财务指标

1、原主要财务指标

主要财务指标	2011年1-6月/2012.6.30	2011年/2011.12.31	2010年/2010.12.31	2009年/2009.12.31
流动比例	1.58	1.31	1.38	1.64
速动比例	1.09	0.78	0.83	0.79
资产负债率(母公司)	68.60%	66.13%	61.67%	66.84%
资产负债率(合并报表)	65.88%	64.49%	59.95%	64.97%
应收账款周转率(次)	1.06	4.60	8.33	7.64
存货周转率(次)	1.18	3.43	3.53	2.03
每股经营活动现金流量(元)	-1.01	-1.68	0.60	0.43
每股净现金流量(元)	0.20	-0.13	0.11	-0.01
研发费用占营业收入的比重(母公司)	3.88%	3.77%	3.80%	3.17%
研发费用占营业收入的比重(合并报表)	4.01%	3.54%	3.71%	3.75%

2、追溯调整后的主要财务指标

主要财务指标	2011年1-6月/2012.6.30	2011年/2011.12.31	2010年/2010.12.31	2009年/2009.12.31
流动比例	1.58	1.31	1.39	1.66
速动比例	1.09	0.78	0.81	0.79
资产负债率(母公司)	68.60%	66.13%	61.67%	66.84%
资产负债率(合并报表)	65.88%	64.49%	58.72%	61.54%
应收账款周转率(次)	1.06	4.55	8.10	7.62
存货周转率(次)	1.18	3.28	3.23	1.96
每股经营活动现金流量(元)	-1.01	-1.68	0.57	0.44
每股净现金流量(元)	0.20	-0.13	0.10	0.00
研发费用占营业收入的比重(母公司)	3.88%	3.77%	3.80%	3.17%
研发费用占营业收入的比重(合并报表)	4.01%	3.54%	3.89%	3.94%

（二）每股收益和净资产收益率

1、每股收益

（1）根据原始财务报表测算的每股收益

项目	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
基本每股收益(扣除非经常性损益前)	0.38	0.74	0.85	0.15
基本每股收益(扣除非经常性损益后)	0.06	0.57	0.76	0.13
稀释每股收益(扣除非经常性损益前)	0.38	0.74	0.87	0.14
稀释每股收益(扣除非经常性损益后)	0.06	0.57	0.77	0.12

（2）根据追溯调整后的财务报表测算的每股收益

项目	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
基本每股收益(扣除非经常性损益前)	0.38	0.74	0.86	0.17
基本每股收益(扣除非经常性损益后)	0.06	0.57	0.76	0.13
稀释每股收益(扣除非经常性损益前)	0.38	0.74	0.81	0.17
稀释每股收益(扣除非经常性损益后)	0.06	0.57	0.71	0.13

2、净资产收益率

（1）根据原始报表测算的净资产收益率

项目	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
全面摊薄净资产收益率	7.45%	15.44%	19.31%	5.53%
加权平均净资产收益率	7.87%	16.81%	23.90%	5.83%
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率	1.20%	12.07%	17.15%	4.78%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	1.26%	12.98%	21.22%	5.03%

（2）根据追溯调整后的财务报表测算的净资产收益率

项目	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
全面摊薄净资产收益率	7.45%	15.44%	17.44%	4.96%
加权平均净资产收益率	7.87%	16.81%	22.49%	5.19%
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率	1.20%	12.07%	15.39%	3.92%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	1.26%	12.98%	21.22%	5.03%

第四节 管理层讨论与分析

本公司管理层对公司的财务状况、盈利能力、现金流量及资本性支出等作了简明的分析。本节讨论和分析的财务资料，非经特别说明，引自厦工三重纳入合并报表追溯调整后经审计的2009-2011 年度比较式财务报表及附注。

一、财务状况分析

（一）资产构成及变化情况分析

报告期各期末发行人各类资产金额及占总资产的比例情况如下：

单位：万元

项目	2012年6月30日		2011年12月31日		2010年12月31日		2009年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应收票据	79,703.69	6.72%	86,691.48	8.17%	140,434.22	16.14%	96,565.60	15.54%
应收账款	489,727.76	41.31%	328,767.92	31.00%	175,464.01	20.16%	62,428.98	10.05%
存货	295,018.82	24.89%	326,465.32	30.78%	285,343.61	32.79%	240,850.21	38.76%
流动资产合计	952,152.23	80.32%	805,521.93	75.95%	684,200.42	78.62%	460,877.46	74.18%
固定资产	125,454.51	10.58%	124,409.65	11.73%	109,872.19	12.63%	112,559.53	18.12%
非流动资产合计	233,238.44	19.68%	255,127.96	24.05%	186,068.92	21.38%	160,454.02	25.82%
资产总计	1,185,390.67	100.00%	1,060,649.89	100.00%	870,269.34	100.00%	621,331.47	100.00%
总资产增长率		11.76%		21.88%		40.07%		-

发行人的资产主要为流动资产，报告期内流动资产占总资产的比例在70%以上，且总体呈现上升的趋势。发行人流动资产占总资产比重较高的主要原因为：

（1）发行人属于工程机械行业，主要从事装载机、挖掘机和叉车等大型工程机械制造与加工，产品制造周期较长，单项金额较大，随着业务规模的增长，为了适应季节性销售需求，原材料和产成品存货规模也相应增长。此外，目前国内工程机械行业主要采取代理制进行销售，发行人需要在代理商处摆放样机，进一步加大了存货的比重。

（2）工程机械产品单价高，行业竞争激烈，各厂商为了增加销量、抢占市场，普遍采用分期收款和票据结算等信用销售政策，使得全行业普遍应收账款和应收票据的比重较高。

（3）发行人主要从事工程机械整机产品的制造与加工，虽然也加工部分零配件，但大部分零部件或标准件还是从外部采购，一定程度上减少了固定资产投资量。

总体来看，发行人的资产结构基本处于合理范围，流动资产占比较高，固定资产占比较低，符合行业特点。

2010年末资产总额较2009年末大幅增长40.07%，主要原因系公司业绩增长，实现净利润约6.23亿元，滚存利润使净资产增加；随着业务大幅扩张，公司的应收账款、应收票据和存货等运营资产也大幅增加，从而导致公司资产总额大幅增加。此外，2010年兴业证券上市，公司持有的兴业证券股权转入可供出售金融资产核算，扣除公允价值变动应记递延所得税负债后增值约1.4亿元。

2011年末资产总额较2010年末增长21.88%，净增长190,380.55 万元，主要原因系：当年业务规模进一步扩大，同时公司根据宏观经济、行业形势和行业厂家做法，对销售政策进行部分调整，导致应收账款和存货等流动资产增长较快；此外，随着挖掘机技改项目和焦作二期扩建项目的实施以及向海翼租赁增资行为的发生，公司固定资产、无形资产、在建工程以及长期股权投资等非流动资产亦出现一定幅度增长。

（二）负债构成及变化情况分析

报告期，公司主要负债项目构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	149,756.19	19.18%	213,303.55	31.19%	1,520.00	0.30%	7,520.00	1.97%
应付票据	170,931.47	21.89%	158,103.77	23.12%	225,941.59	44.21%	115,951.56	30.33%
应付账款	148,487.88	19.02%	149,653.78	21.88%	157,702.25	30.86%	110,076.37	28.79%
流动负债合计	603,562.66	77.29%	612,725.06	89.58%	493,778.71	96.62%	277,466.69	72.57%
长期借款	-	-	40,000.00	5.85%	-	-	41,870.00	10.95%
应付债券	148,889.70	19.07%	-	0.00%	-	-	53,093.49	13.89%
非流动负债合计	177,323.41	22.71%	71,239.36	10.42%	17,254.67	3.38%	104,871.61	27.43%
负债合计	780,886.07	100.00%	683,964.42	100.00%	511,033.37	100.00%	382,338.30	100.00%

公司负债结构中，流动负债占比较高是由公司的经营模式决定，并与流动资产占比较高的资产结构相匹配。

2009年末流动负债占比较低主要是因为当年公司发行了6亿元可转债，同时增加了4亿元长期借款，长期负债大量增加，相应的短期借款大幅减少。

2010年随着可转债转换为股票和长期借款转为一年内到期的非流动负债，流动负债占比恢复高位。

2011年公司为支持业务规模进一步扩大，进行较多的对外融资以满足生产经营的资金需求，当年增加短期借款21多亿元，同时增加长期借款4亿元，导致总体流动负债比例占总负债的比例有所下降。

2012年6月公司发行公司债金额15亿元，导致当期末负债金额上升。

（三）偿债能力指标分析

报告期内，本公司的偿债能力评价指标如下表：

主要财务指标	2012年1-6月/2012.6.30	2011年/2011.12.31	2010年/2010.12.31	2009年/2009.12.31
流动比例	1.58	1.31	1.39	1.66
速动比例	1.09	0.78	0.81	0.79
资产负债率(母公司)	68.60%	66.13%	61.67%	66.84%
资产负债率(合并报表)	65.88%	64.49%	58.72%	61.54%
利息保障倍数	3.87	5.34	17.94	4.01

工程机械行业普遍的经营模式决定了公司的资产负债结构为高流动资产、高流动负债结构，2009-2011年末及2012年6月30日公司的流动资产占总资产比重分别为74.18%、78.62%、75.95%和80.32%，流动负债占总负债比重分别为72.57%、96.62%、89.58%和77.29%。

2009年由于公司取得长期借款4亿元以及发行可转换公司债券募集资金约6亿元部分置换焦作公司的前期自有资金投入，补充公司流动资金，相应减少了短期借款，导致年末流动负债降低、流动资产增加，2009年流动比率较高。而由于工程机械行业于2009年下半年开始回暖，公司为应对来年良好行情进行了较多的备货，导致速动比率并未相应提高。

2010年公司可转债全部转股或赎回、长期借款由于期限临近全部转为流动负债，公司恢复高流动负债结构，加上2010年公司产销两旺，期末流动资产增长48.46%，以上因素叠加使期末流动负债大幅增长了77.96%，流动比率相应回落。由于公司良好的存货管理策略，期末存货较期初只增长了17.74%，远低于流动资产的增长率，因此速动比率不但并未随着流动比率回落，反而略有上浮。

2011年，公司流动比例和速动比例较2010年有所降低是因为公司当年为支持业务规模进一步扩大，需要较多的资金满足经营需要，公司进行较多的短期借款，2011年末短期借款余额较上年末净增加约21亿元。

2012年上半年，一方面，由于行业景气度不佳和销售信用政策调整，公司应收账款上升，另一方面，公司发行公司债15亿元，短期借款规模降低，导致流动比例和速动比例上升。

报告期，公司的资产负债率（母公司）均在60%以上，较高的资产负债率是由公司的行业经营特征决定的，也是充分利用债务杠杆追求效益最大化使然。2010年由于可转债转股，公司的资产负债率略有降低，但仍然处于较高的水平；2011年公司由于业务扩展需要，进行了较多的短期借款，而公司2011年经核准的非公开发行由于二级市场下滑的原因迟迟未能启动，资本金得不到充实，导致资产负债率上升了近5个点。2012年6月，公司发行公司债15亿元，资产负债率进一步提高。随着本次募集资金的到位，公司的资本金将得到充实，资产负债率也有望进一步降低，财务风险得到缓解。

报告期内，公司的利息保障倍数维持在较高水平。2009年受金融危机影响，公司业绩有所下滑，除正常银行借款外，当年还发行了可转债，一定程度增加了利息支出，导致当年利息保障倍数较低。2010年工程机械行业放量式增长，公司抓住机遇，当年利润总额大幅增长396.17%，而部分可转债募集资金补充流动资金导致当年银行借款大幅减少、利息支出降低，因此利息保障倍数上升到17.94倍。

2011年，公司业务规模进一步扩大，需要较多的资金满足经营需要，因此扩大了短期借款规模，并且由于国家货币政策变化，银行基准利率上调，导致当年度利息支出大幅增加，利息保障倍数下降至5.34倍。2012年上半年，公司业绩受行业周期性影响有所下滑，而银行借款仍维持在较高水平，使得利息保障倍数下降至3.87倍。

总体来看，虽然公司的资产负债水平较高，但公司良好的经营状况、盈利水平、财务管理能力能确保公司具有足够的偿债能力，报告期内公司未发生无力还款或延迟还款的情况，也没有发生其他任何偿债风险。

（四）运营效率分析

1、公司营运能力指标

报告期内，公司各项营运能力指标如下：

单位：次

指标	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
应收账款周转率	1.06	4.55	8.10	7.62
存货周转率	1.18	3.28	3.23	1.96
流动资产周转率	0.49	1.61	1.81	1.30
总资产周转率	0.39	1.24	1.39	0.97

2、与同行业其他上市公司相关指标对比分析

单位：次

项目	2011年				2010年				2009年			
	应收账款周转率	存货周转率	流动资产周转率	总资产周转率	应收账款周转率	存货周转率	流动资产周转率	总资产周转率	应收账款周转率	存货周转率	流动资产周转率	总资产周转率
徐工机械	4.57	4.14	1.36	1.11	8.15	4.20	1.59	1.26	13.44	4.57	2.07	1.55
柳工	9.17	3.18	1.22	0.86	11.90	3.77	1.49	1.09	10.55	3.39	1.79	1.29
三一重工	5.59	4.61	1.87	1.23	6.60	4.91	2.18	1.44	4.45	3.72	1.59	1.11
中联重科	4.70	3.37	0.99	0.69	4.98	2.98	0.99	0.66	4.44	2.69	1.20	0.73
常林股份	4.70	2.74	1.26	0.70	4.91	3.35	1.52	0.81	3.93	2.63	1.16	0.65
平均	5.75	3.61	1.34	0.92	7.31	3.84	1.56	1.05	7.36	3.40	1.56	1.06
厦工股份	4.55	3.28	1.61	1.24	8.10	3.23	1.81	1.39	7.62	1.96	1.30	0.97

存货周转率方面：报告期内公司存货周转率较行业其他公司低，主要是受公司地理位置的影响，公司地处东南沿海，跟原材料的主要产区和产品的主要销售地都有较长的运输距离，且销售旺季时产品运输受到“春运”的不利影响，为了提高市场反应速度，公司于年末主动储备较多的原材料和产成品。2010年公司焦作基地达产，新增产能接近原材料产区和产品市场，一定程度上缓解了公司的存货需求，公司还改善采购流程，加强存货管理，使存货周转率有较大的提升，逐渐接近行业平均水平。随着本次募投项目之一焦作二期技改扩建项目的进一步实施，公司业务布局将更贴近原材料供应地和目标市场，有利于存货管理和竞争力的进一步提高。

应收账款周转率方面：2009年，公司应收账款周转率水平和行业平均水平相当。2010年，整个行业实现放量式增长，公司抓住机遇，业务规模迅速扩张，虽然当年应收账款余额亦增长较快，但得益于营业收入大幅提高和期初应收账款水平较低，全年应收账款周转率大幅上升，高于行业平均水平。2011年，受信贷紧缩、投资放缓、房地产业宏观调控力度加强以及国内外大宗商品价格不断上涨等不利因素影响，工程机械行业从高速增长的态势逐步回落，行业竞争更加激烈。为了稳定和提高产品的市场占有率，根据国家宏观经济、行业形势、同行厂家做法，公司在控制风险的前提下，采取了适当放宽销售政策的措施，导致当年应收账款周转率下降。

总资产周转率和流动资产周转率方面，除2009年公司因产品较单一、受金融危机影响更深远缘故而低于行业平均水平外，近两年均高于行业平均水平，显示出公司良好的资产运营能力。

总体上看，公司营业能力指标的变动基本上由外界宏观环境或行业因素引起，随着公司挖掘机和叉车业务比例的不断提升，公司业务结构更合理，抗风险能力进一步加强，营运能力亦不断提升。本次两个募投项目的实施一方面将使公司新的盈利点挖掘机业务占比进一步提高，改善业务结构；另一方面将使传统产品装载机和叉车更贴近原料市场和产品目标市场，改善区域结构，是公司提高公司营运能力和盈利能力的战略举措。

二、现金流量分析

报告期内，公司现金流量构成及变化情况：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年	2010年度	2009年度
一、经营活动产生的现金流量净额	-80,838.22	-131,088.06	44,800.94	30,655.13
二、投资活动产生的现金流量净额	1,095.83	-62,236.87	-27,534.71	-12,304.06
三、筹资活动产生的现金流量净额	95,044.90	183,397.26	-8,810.87	-18,081.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	310.06	-45.57	-288.88	-40.05
五、现金及现金等价物净增加额	15,612.57	-9,973.24	8,166.48	229.39
加：期初现金及现金等价物余额	32,967.36	42,940.60	34,774.11	34,544.73
六、期末现金及现金等价物余额	48,579.93	32,967.36	42,940.60	34,774.11

报告期内，各期经营活动产生的现金流量、投资活动产生的现金流量和筹资活动产生的现金流量波动较大。特别是2011年，为了应对市场环境的变化，公司在控制风险的前提下，适度放宽了销售信用政策，并增加银行借款补充运营资金，导致当年度经营活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额相比2010年都变化较大。

（一）经营活动现金流量

1、报告期，公司经营现金流量情况

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
销售商品、提供劳务收到的现金	248,742.12	952,130.21	873,343.41	428,886.55
收到的税费返还	5,400.26	6,757.66	4,010.33	6,181.29
收到其他与经营活动有关的现金	40,592.27	35,111.14	13,398.57	6,219.13
经营活动现金流入小计	294,734.65	993,999.01	890,752.32	441,286.97
购买商品、接受劳务支付的现金	285,685.77	993,220.77	722,645.69	338,128.02
支付给职工以及为职工支付的现金	18,565.26	44,557.83	36,215.81	25,143.50
支付的各项税费	12,306.53	48,142.64	49,270.52	18,991.26
支付其他与经营活动有关的现金	59,015.30	39,165.84	37,819.35	28,369.05
经营活动现金流出小计	375,572.87	1,125,087.08	845,951.37	410,631.84
经营活动产生的现金流量净额	-80,838.22	-131,088.06	44,800.94	30,655.13

报告期内，发行人经营活动现金流入规模较营业收入低是公司采用分期付款等信用销售政策所致。

2008年金融危机后，随着国家积极财政政策和宽松货币政策的实施，工程机械行业于2009年下半年开始探底回升，公司去库存化得到有效实施，资金有效回收，导致2009年经营性现金流量良好。

2010年公司营业收入大幅增长近一倍，经营活动现金流入相应大增，抵消当年存货增长后仍然实现较大的经营性现金净流入。

2011年2季度以来，由于市场环境变化，行业企业普遍放宽了销售信用政策，公司为了应对竞争，亦对销售信用政策进行了一定程度的调整，导致期末库存和应收账款余额出现上幅，经营活动产生的现金流量净额变为负值。

2012年上半年，国际及国内经济形势复杂，受国家固定资产投资增速放缓及经济下行影响，工程机械行业延续2011年下半年以来的疲软走势，公司经营现金流量净额仍为负值。

2、同行业上市公司经营现金流量对比

近三年，发行人与同行业上市公司经营现金流情况对比如下：

单位：万元

公司名称	2011年		2010年		2009年	
	经营现金流量净额	经营现金流量净额与净利润差额	经营现金流量净额	经营现金流量净额与净利润差额	经营现金流量净额	经营现金流量净额与净利润差额
徐工机械	-202,975.64	-540,835.17	47,573.89	-244,266.44	318,014.48	146,787.44
柳工	-201,976.18	-334,579.48	68,653.88	-86,228.26	153,836.53	67,092.29
三一重工	227,902.70	-708,252.79	674,912.42	58,509.68	247,112.62	10,116.25
中联重科	209,323.48	-608,010.71	54,517.79	-404,277.86	133,330.16	-108,552.01
常林股份	-19,999.63	-36,844.23	2,536.76	-25,486.62	-840.67	-7,835.00
平均	2,454.95	-445,704.48	169,638.95	-140,349.90	170,290.62	21,521.79
厦工股份	-131,088.06	-188,739.73	44,800.94	-17,450.54	30,655.13	18,455.24

由上面比较可以看出，厦工股份2011年经营现金流量净额为负不是公司特有的现象，而是宏观经济、行业形势变化给整个行业带来的普遍现象。

（二）投资活动现金流量

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年	2010年度	2009年度
收回投资收到的现金	32,158.59	12,153.89	128.67	0.00
取得投资收益收到的现金	116.85	842.50	1.06	488.21
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	11.43	284.39	34.83	54.91
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	2,501.69
投资活动现金流入小计	32,286.88	13,280.78	164.55	3,044.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10,714.12	43,390.88	20,397.86	12,528.60
投资支付的现金	20,407.74	30,461.00	7,301.40	100.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	69.19	1,665.77	0.00	2,720.28
投资活动现金流出小计	31,191.05	75,517.65	27,699.26	15,348.88
投资活动产生的现金流量净额	1,095.83	-62,236.87	-27,534.71	-12,304.06

报告期内，公司投资活动现金流出金额较大，主要是因为公司进行产能扩张和技改工作，投资了大量的房产和设备。此外，报告期内公司出售兴业证券股权、收购厦工三重、受让资产，以及投资部分公司亦对投资活动现金流量产生影响。

2009年投资活动现金流出较较少，主要是因为2007年非公开发行股票募投项目进入建设后期，投入较小。当年公司可转债募集资金较晚到位，公司以自有资金对募投项目进行先期投入较为有限。

2010年投资活动现金流出增长，主要是因为公司实施2009年可转债募集资金投资项目，购建房产和设备。本年度，公司还投资7,000万元与海翼集团对海翼租赁进行同比例增资。

2011年公司收回投资收到的现金约1.2亿元，主要是出售所持有部分兴业证券股权和转让所持有的重庆钢铁集团朵力房地产股份有限公司股权所致；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金约4.34亿元主要由挖掘机技改项目、焦作公司二期技改扩建项目购建不动产和设备所致；投资支付的现金约3.05亿元，主要是支付厦工三重股权受让款、受让厦工重工部分资产以及参股厦门创翼德晖股权投资合伙企业（有限合伙）、上海创翔车联网络科技有限公司以及增资厦门海翼融资租赁有限公司所致。

2012年上半年，发行人收回投资收到的现金为32,158.59万元，主要为出售兴业证券的股票获得。

（三）筹资活动现金流量

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年	2010年度	2009年度
吸收投资收到的现金	24,487.50	-	-	59,883.68
取得借款收到的现金	346,554.81	485,754.37	2,500.00	100,853.32
发行债券收到的现金	148,950.00	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	23.10	-	10,266.00	0.55
筹资活动现金流入小计	520,015.41	485,754.37	12,766.00	160,737.55
偿还债务支付的现金	404,271.88	273,896.88	10,370.00	171,597.70
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19,517.19	18,862.89	5,330.31	7,120.73
支付其他与筹资活动有关的现金	1,181.43	9,597.34	5,876.56	100.75
筹资活动现金流出小计	424,970.50	302,357.11	21,576.87	178,819.18
筹资活动产生的现金流量净额	95,044.90	183,397.26	-8,810.87	-18,081.63

2009年公司借款收到的现金来自于发行可转债6亿元和向银行长期借款4亿元。由于当年度偿还了大量的2008年短期银行借款，因此筹资活动产生的现金流量净额为负数。

2010年公司取得借款收到的现金很低，主要是因为公司增加票据结算，此外还有4亿元长期借款尚未到期，当年未发生短期借款。由于当年公司偿还了短期借款和支付借款利息，筹资活动现金流量净额为负数。

2011年，市场环境发生变化，行业竞争加剧，公司由于资本金不足，较多的通过银行借款筹措资金满足经营需求，使得取得借款收到的现金大幅增加。由于公司当年向银行借款大部分为短期借款，导致取得借款收到的现金大幅增加的同时偿还债务支付的现金也相应增加，全年筹资活动产生的现金流量净额约18.34亿元。

2012年上半年，公司吸收投资收到的现金24,487.50万元，源于2012年2月17日非公开发行股票19,260,401股，由大股东海翼集团认购。发行债券收到的现金148,950.00万元源于2012年6月18日发行公司债1,500万张，每张面值为人民币100元，发行价格为100元/张，发行总额 15亿元。

三、盈利能力分析

（一）营业收入情况

1、营业收入增减变化的情况及原因

报告期内，公司营业收入金额及变动情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
营业收入金额(万元)	432,822.16	1,199,203.99	1,038,194.09	541,106.26
同比增长率	-39.36%	15.51%	91.87%	-

工程机械行业景气度和宏观经济形势密切相关。2008年爆发的金融危机使工程机械行业遭遇下滑，2009年为“十一五”期间工程机械行业增长率的最低点。在此背景下，厦工股份2009年仅实现销售收入541,106.26万元。随着我国政府4万亿元投资、行业振兴规划等一系列政策的发布和实施，工程机械行业2010年突破性增长，厦工股份抓住机遇，加强营销，当年实现销售收入1,038,194.09万元，首次突破百亿，同比增长率达91.87%，远远高于行业平均水平。2011年，受信贷紧缩、投资放缓、房地产业宏观调控力度加强以及国内外大宗商品价格不断上涨等不利因素影响，工程机械行业增速有所放缓，厦工股份增长率亦有所下降，仅为15.51%。

2012年上半年，受宏观经济不景气和行业周期性持续影响，行业企业经营业绩普遍下滑，厦工股份营业收入同比下滑39.36%。

2、营业收入的产品结构分析

报告期内，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入合计	432,822.16	100.00%	1,199,203.99	100.00%	1,038,194.09	100.00%	541,106.26	100.00%
主营业务	424,829.05	98.15%	1,173,145.22	97.83%	1,018,209.87	98.08%	530,941.80	98.12%
其中：整机销售	324,935.49	75.07%	856,376.91	71.41%	803,896.31	77.43%	485,558.96	89.73%
配件销售	29,784.88	6.88%	50,365.46	4.20%	35,077.29	3.38%	20,896.89	3.86%
金属材料销售	70,108.68	16.20%	266,402.85	22.21%	179,236.27	17.26%	24,485.95	4.53%
其他业务	7,993.11	1.85%	26,058.77	2.17%	19,984.21	1.92%	10,164.46	1.88%

公司的主营业务较为清晰，报告期内主营业务收入占比都在97%以上。

主营业务收入中，金属材料销售系公司控股子公司厦工金属的金属材料贸易，该贸易业务是为了配合公司的工程机械整机制造而开展的。由于公司的整机制造需要用到大量的钢板，为了提高跟上游钢厂的议价权，取得较为优惠的采购价格，每段时期必须达到一定的采购量，因此公司通过厦工金属向钢厂采购大量的金属材料。同时为了控制价格风险，减少资金占用，厦工金属在保障公司自身生产所需后，会及时将富余部分对外销售，因此该部分业务的毛利率很低，对公司的利润水平影响很小。

整机销售是公司的主要的收入和利润来源。报告期内，公司工程机械整机销售收入产品构成情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
整机销售	324,935.49	100.00%	856,376.91	100.00%	803,896.31	100.00%	485,558.96	100.00%
装载机	223,367.24	68.74%	611,723.93	71.43%	597,891.72	74.37%	386,442.90	79.59%
挖掘机	66,287.75	20.40%	169,386.72	19.78%	130,087.34	16.18%	49,670.13	10.23%
道路机械	21,427.11	6.59%	48,628.14	5.68%	59,371.76	7.39%	38,632.72	7.96%
叉车	13,391.93	4.12%	26,638.12	3.11%	16,545.49	2.06%	10,813.21	2.23%
泵车	461.45	0.14%	-	-	-	-	-	-

整机销售中，装载机是公司主要的收入来源，报告期内装载机销售占比维持在70%左右。但近两年随着挖掘机收入占比的迅速提高，装载机收入占比呈逐年下降趋势，2009年装载机收入占比约80%，到2012年上半年已降至68.74%。挖掘机则从2008年的10.23%，逐年上升到2012年上半年的20.40%，随着本次募集资金投资项目的实施，挖掘机的产能将迅速扩大，未来收入占比将进一步提升。

道路机械主要是压路机，2008年开始，厦工重工将其全资持有的厦工三重委托给厦工股份进行经营管理。2009年和2011年公司道路机械销量占比较稳定，保持在7%-8%之间。2011年6月，公司收购了厦工三重，道路机械正式成为公司自己的业务，但由于当年道路机械全行业销量下滑厉害，公司道路机械销售占比有所降低。

公司于2007年收购厦工叉车总厂100%股权开始经营叉车业务。报告期内，公司对叉车总厂的资产、业务、人员等进行了整合，并于2009年10月吸收合并叉车总厂，成立叉车事业部。报告期内，公司叉车业务销量稳定增加，占公司总销售收入的比重亦有所提高。随着本次募集资金投资项目焦作基地二期工程的实施，公司的叉车产能将得到提升，且靠近主要市场，销售收入可以得到有效提升。

泵车是公司近期新研发的产品，目前处于试生产阶段。

3、营业收入的区域结构分析

报告期内，公司营业收入国内外分布情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	319,399.88	88.06%	879,196.06	94.25%	823,692.68	95.89%	487,499.68	94.36%
国外	43,313.60	11.94%	53,605.08	5.75%	35,265.14	4.11%	29,120.63	5.64%
合计(注)	362,713.48	100.00%	932,801.14	100.00%	858,957.82	100.00%	516,620.31	100.00%

注：由于控股子公司厦工金属的金属材料销售收入属于贸易性质，销售地域分布集中，且近三年增长较快，为了更加真实的反应公司工程机械产品的销售情况，在分析销售收入地域分布中将其从营业收入总额中剔除。下同。

2009年公司出口业务受到国际金融危机严重打击。2010年海外市场转暖，产品出口得到恢复，公司出口销售收入快速上升，但由于本年度国内市场受宏观政策刺激呈爆发式增长，因此出口销售收入占比反而有所下降。2011年，工程机械行业国内需求前高后低，而出口业务则相反，呈现前低后高态势，公司出口销售收入从数量和占比上均得到一定程度提高。随着公司品牌的国际知名度进一步提升，加之海外营销网络的逐步完善，公司出口收入将逐渐增长，2012年上半年出口比例（不含金属材料销售）已上升至11.94%。

国内市场方面，工程机械行业是一个完全竞争的行业，公司的销售区域未受到明显的限制，也没有受到地方保护主义的影响。

厦工股份根据不同的区域市场情况、竞争对手的定价情况、公司自身的市场占有率情况等，对不同区域市场进行综合分析，采取一区一价、同区同价的销售政策。

报告期内，公司营业收入在国内各地区分布情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	金额
东北	40,655.49	12.73%	119,890.38	13.64%	111,243.37	13.51%	60,675.92	12.45%
华北	66,814.50	20.92%	189,707.83	21.58%	179,708.96	21.82%	108,061.63	22.17%
华东	78,604.07	24.60%	204,781.70	23.29%	186,986.45	22.70%	105,332.90	21.61%
华中	40,138.45	12.57%	113,963.31	12.96%	100,799.00	12.24%	58,758.22	12.05%
华南	21,596.00	6.76%	68,068.84	7.74%	49,661.92	6.03%	26,927.64	5.52%
西南	39,219.58	12.28%	110,027.28	12.51%	107,031.06	12.99%	64,415.39	13.21%
西北	32,371.79	10.14%	72,756.72	8.28%	88,261.94	10.72%	63,327.97	12.99%
合计	319,399.88	100.00%	879,196.06	100.00%	823,692.70	100.00%	487,499.67	100.00%

注：已剔除控股子公司厦工金属的金属材料销售收入。

由于公司主营产品装载机、挖掘机的主要市场都在华东和华北，加上公司总部地处东南沿海的厦门市，在福建地区具有天然的市场优势，因此报告期内，来自于华东和华北地区的营业收入一直占有比较大的比重，约45%。目前，公司已与全国的150多家特约代理商建立了长期区域代理合作关系，营销服务网络覆盖面广、体系完善，保证了公司产品销售的快速增长。

（二）经营成果变化情况分析

1、营业收入分析

详见：本节“三、（一）营业收入情况”

2、营业成本分析

报告期内，公司营业成本及变化情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
营业收入	432,822.16	1,199,203.99	1,038,194.10	541,106.26
营业成本	368,171.27	1,015,210.24	860,962.37	458,855.98
营业成本占营业收入比例	85.06%	84.66%	82.93%	84.80%
毛利	64,650.89	183,993.75	177,231.73	82,250.28
毛利率	14.94%	15.34%	17.07%	15.20%

2009 年度、2010 年度、2011 年度和2012年1-6月，公司营业成本占营业收入的比重分别为84.80%、82.93%、84.66%和85.06%，略有波动，原因分析详见本节“三、（三）毛利率变动情况分析”。

3、期间费用分析

报告期公司期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额	同比增长率	金额	同比增长率	金额	同比增长率	金额	同比增长率
销售费用	30,726.01	-40.83%	78,987.24	6.19%	74,382.02	62.97%	45,641.79	-
管理费用	14,680.32	13.10%	31,994.57	28.74%	24,851.47	50.09%	16,557.21	-
财务费用	12,089.75	170.37%	15,193.34	293.29%	3,863.10	-18.71%	4,752.43	-
合计	57,496.08	-17.13%	126,175.16	22.39%	103,096.59	53.99%	66,951.43	-

期间费用占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	432,822.16	100.00%	1,199,203.99	100.00%	1,038,194.10	100.00%	541,106.26	100.00%
销售费用	30,726.01	7.10%	78,987.24	6.59%	74,382.02	7.16%	45,641.79	8.43%
管理费用	14,680.32	3.39%	31,994.57	2.67%	24,851.47	2.39%	16,557.21	3.06%
财务费用	12,089.75	2.79%	15,193.34	1.27%	3,863.10	0.37%	4,752.43	0.88%
合计	57,496.08	13.28%	126,175.16	10.52%	103,096.59	9.93%	66,951.43	12.37%

（1）销售费用

报告期内，公司销售费用明细如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
售后和三包服务费	12,721.73	41,712.71	33,514.90	19,554.05
运输费	6,872.86	16,582.55	15,394.06	10,948.45
宣传费	1,425.55	3,774.34	10,128.63	1,476.06
工资	1,527.41	3,088.22	2,870.84	2,449.39
差旅费	995.60	2,106.39	1,441.46	1,368.63
其他销售费用(注)	7,182.86	11,723.02	11,032.13	9,845.21
合计	30,726.01	78,987.24	74,382.02	45,641.79

注：其他销售费用主要为与销售相关的三包配件费、会务费、展览费、人员工资、差旅费、物料费、业务招待费等。

报告期内，销售费用的波动主要是由售后和三包服务费、运输费、宣传费的波动引起的。

2010年销售费用比2009年增长62.97%，主要系本年度整机销售收入增长了65.56%，相应的售后及三包费用、运输费用都大幅增长。运输费用增长幅度仅40.60%，远低于整机销售收入增长率，主要原因系本年度公司的挖掘机销售收入增长较多，而根据公司的销售政策，挖掘机的运费是由客户自行承担，此外，焦作基地一期工程建设达到设计产能，一定程度减少了公司的运输费用。2010年公司调整市场策略，对主要产品进行了提价，为了促进销售，公司同时加大了对产品的广告、宣传和推广，故2010年的宣传费用较2009年高出较多。除以上三项外，其他销售费用变化不大。

2011年销售费用较2010年增长幅度为6.19%，净增加4,605.22 万元，增长的主要原因有：2011年二季度以来，受通货膨胀、信贷紧缩和投资放缓等因素影响，工程机械行业开始走下行，行业企业普遍调整营销政策，公司为应对竞争需要，亦相应调整三包和售后佣金政策，导致了售后和三包服务费本期发生额较上年同期增加。

宣传费本年发生额较上年同期降幅较多的原因主要为2011年受宏观调控影响，同行业的竞争反而更趋于理性，进而转为以加强提供优质服务为导向，因此公司及时地调整了对外宣传政策，转而相应地加强售后服务的力度，在减少了对外宣传费用开支的同时，增加了部分的售后服务费用支出。

2012年上半年，受工程机械行业市场变化影响，公司销量减少，导致售后、三包服务费和宣传费本期发生额较上年同期减少。

（2）管理费用

报告期内，公司管理费用明细如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
工资	5,191.58	9,720.49	7,494.25	5,397.01
物料消耗	925.82	2,752.93	1,525.90	252.06
税金	866.18	2,228.41	1,848.43	1,385.84
折旧费	976.24	1,580.65	1,503.84	1,549.24
社会保险费	713.94	1,516.26	1,280.87	1,104.24
劳务费用	680.09	1,122.03	792.82	538.18
其他管理费用	5,326.47	13,073.79	10,405.35	6,330.64
合计	14,680.32	31,994.57	24,851.47	16,557.21

注：其他管理费用主要为：职工福利费、住房公积金、差旅费、管理资产摊销费、业务招待费、劳务费用等。

2010年管理费用增幅较大，主要是随着公司业务增长，与业务挂钩的人员成本增加，且本年度公司开始实施实行事业部制，原列入制造费用的事业部管理人员的人工成本在管理费用中列支。物料消耗费用增加，主要是本年度公司加大研发投入，开发旋挖钻机、混凝土泵车等新产品，相应增加了物料领用。

2011年管理费用较2010年增长幅度为28.74%，净增加7,143.11 万元，增长幅度较大主要由工资费用和研发领用物料消耗增加引起。研发领用物料消耗增加主要由新产品研发所致。工资费用增加主要是因为2011年公司在册员工人数增加、工资水平增加，同时，随着《社会保险法》正式实施，公司根据新法规定对于职工的缴费基数进行调整申报，同比增长30%，增加了社保、公积金的企缴成本支出。

2012年上半年，公司管理费用本期发生额较上年同期增长主要是工资费用和研发领用物料消耗有所增加所致。

（3）财务费用

报告期公司财务费用明细列示如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
利息支出	12,238.14	15,538.48	4,409.38	4,995.17
其中：银行借款利息支出	10,056.27	9,813.48	1,424.83	3,393.29
票据贴现利息支出	1,931.58	5,217.89	1,252.11	756.16
债券利息支出	250.29	-	-	-
减：利息收入	551.67	1,084.37	1,289.01	390.15
汇兑损益	-329.42	105.70	407.92	-190.06
手续费及其他	570.12	582.73	334.76	337.35
其他	162.59	50.81	0.05	0.12
合计	12,089.75	15,193.34	3,863.10	4,752.43

2010年公司主要采用票据结算，除了4亿元长期借款外没有取得其他银行借款，因此银行借款利息支出比2009年有所降低。随着可转债募投项目的实施，募集资金暂时补充流动资金到11月份已全部归还，公司通过票据贴现弥补短期资金的不足，因此本年票据贴现利息支出较2009年有一定增加。

2011年工程机械行业整体表现良好，公司业务规模扩大，需要较多的资金满足经营需要，因此增加长期借款4亿元，增加短期借款213,303.55万元，同时票据贴现利率上升，导致当年银行借款利息支出大幅度增加。

2012年上半年，公司财务费用较上年同期大幅增加，主要原因是公司为满足本期生产经营的流动资金需求，增加较多的对外融资，导致利息支出大幅增加。

（4）期间费用率的同行业比较

报告期内，公司与同行业上市公司三项费用占营业收入比例如下：

项目	2011年				2010年				2009年			
	销售费用率(%)	管理费用率(%)	财务费用率(%)	合计(%)	销售费用率(%)	管理费用率(%)	财务费用率(%)	合计(%)	销售费用率(%)	管理费用率(%)	财务费用率(%)	合计(%)
徐工机械	3.86	3.99	0.24	8.08	3.36	4.25	-0.02	7.59	3.05	5.72	0.15	8.92
柳工	4.27	4.68	0.58	9.52	5.50	4.38	0.11	9.99	6.04	4.27	0.36	10.67
三一重工	8.30	6.03	1.59	15.93	9.44	5.66	0.88	15.98	10.19	4.67	0.54	15.40
中联重科	6.82	3.79	0.24	10.85	6.67	4.16	1.34	12.17	6.02	4.02	1.66	11.70
常林股份	5.18	3.83	0.41	9.42	5.32	4.12	0.68	10.12	5.80	4.65	1.21	11.66
平均	5.69	4.46	0.61	10.76	6.06	4.51	0.60	11.17	6.22	4.67	0.78	11.67
厦工股份	6.59	2.67	1.27	10.52	7.16	2.39	0.37	9.93	8.43	3.06	0.88	12.37

注：销售费用率=销售费用÷营业收入

管理费用率=管理费用÷营业收入

财务费用率=财务费用÷营业收入

总体上看，公司的三项费用率合计数与行业平均水平相当。

报告期内，公司销售费用率高于行业平均水平，主要是因为公司为了促进产品销售，采取了较为完善的售后和三包政策，产生较大数额的售后和三包费用。此外，由于公司总部地处福建东南，远离产品目标市场，因此运输费用率高于行业平均水平，2010年随着焦作基地的达产，这一情况已经得到一些改观。

报告期内管理费用率显著低于行业平均水平，一方面是各个上市公司统计口径不一致的影响，另一方面则切实体现了公司高效、科学的管理水平和费用控制能力。

财务费用方面，2009、2010年公司财务费用率水平和同行业接近。2011年行业竞争加剧，公司由于资本金不足，大量通过银行借款满足经营需要，财务费用率比同行业平均水平高出1倍。

（三）毛利率变动情况分析

1、业务毛利构成

报告期公司业务毛利构成表情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	毛利金额	占比	毛利金额	占比	毛利金额	占比	毛利金额	占比
主营业务	63,580.52	98.34%	180,524.01	98.11%	173,897.35	98.12%	80,801.71	98.24%
1、整机销售	58,439.61	90.39%	171,189.52	93.04%	167,125.65	94.30%	76,952.74	93.56%
装载机	39,936.04	61.77%	121,308.17	65.93%	126,952.03	71.63%	62,365.62	75.83%
挖掘机	15,039.72	23.26%	41,922.24	22.78%	29,427.14	16.60%	8,133.92	9.89%
道路机械	2,152.20	3.33%	6,131.89	3.33%	9,785.05	5.52%	6,101.55	7.42%
叉车	1,358.14	2.10%	1,827.22	0.99%	961.43	0.54%	351.65	0.43%
泵车	-46.49	-0.07%	-	-	-	-	-	-
2、配件销售	4,826.72	7.47%	8,865.30	4.82%	6,612.48	3.73%	3,217.63	3.91%
3、金属材料销售	314.19	0.49%	469.19	0.26%	159.21	0.09%	631.35	0.77%
其他业务	1,070.37	1.66%	3,469.74	1.89%	3,334.38	1.88%	1,448.56	1.76%
业务合计	64,650.89	100.00%	183,993.75	100.00%	177,231.72	100.00%	82,250.28	100.00%

公司的主营业务比较突出，报告期内90%以上的毛利来自于工程机械整机销售。装载机目前仍然是公司主要的利润来源，尽管报告期内其毛利占比呈下降趋势，但截至2012年上半年，其贡献的毛利仍然占公司营业毛利60%以上。

挖掘机则是公司近三年最抢眼的产品，报告期内毛利占比从9.89%迅速上升到2012年上半年的23.26%，随着本次募投项目挖掘机15,000台技改项目的实施，其毛利占比仍将继续迅速攀升，成为公司重要的利润来源。

道路机械由厦工三重生产，2008 年3 月厦工重工将其全资持有的厦工三重委托给厦工股份进行经营管理。公司享有对厦工三重（除资产处置、以股权进行质押担保外）的经营管理权，包括选择管理者、人员资产调配优化配置，及经营收益权。2011年6月，公司收购了厦工三重，道路机械业务正式纳入公司体系。报告期内，道路机械业务对公司贡献的毛利较少。

报告期内叉车业务毛利占比较低，但呈上升趋势，主要原因是公司2010年刚完成对厦门叉车总厂资源的整合，业务尚未完全展开。叉车的主要市场为山东、河南、河北等北方15省，但由于叉车的单价较低，运输成本占比较高，目前厦工叉车仅在南方销售，往北方销售则缺乏市场竞争力，因此总体销量较低。本次募集资金在焦作投资建设叉车工厂，可以缩短运输距离，辐射北方地区，提高叉车产销规模。

金属材料销售为公司控股子公司厦工金属的金属材料贸易业务，该部分业务是为了配合公司主营业务而开展的，毛利率很低，对公司的利润水平影响很小。

2、毛利率及变动情况

（1）报告期内，公司整体及各业务毛利率情况如下：

项目	2012年1-6月		2011年		2010年		2009年	
	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率
主营业务	63,580.52	14.97%	180,524.01	15.39%	173,897.35	17.08%	80,801.71	15.22%
1、整机销售	58,439.61	17.98%	171,189.52	19.99%	167,125.65	20.79%	76,952.74	15.85%
装载机	39,936.04	17.88%	121,308.17	19.83%	126,952.03	21.23%	62,365.62	16.14%
挖掘机	15,039.72	22.69%	41,922.24	24.75%	29,427.14	22.62%	8,133.92	16.38%
道路机械	2,152.20	10.04%	6,131.89	12.61%	9,785.05	16.48%	6,101.55	15.79%
叉车	1,358.14	10.14%	1,827.22	6.86%	961.43	5.81%	351.65	3.25%
泵车	-46.49	-10.07%	-	-	-	-	-	-
2、配件销售	4,826.72	16.21%	8,865.30	17.60%	6,612.48	18.85%	3,217.63	15.40%
3、金属材料销售	314.19	0.45%	469.19	0.18%	159.21	0.09%	631.35	2.58%
其他业务	1,070.37	13.39%	3,469.74	13.32%	3,334.38	16.69%	1,448.56	14.25%
业务合计	64,650.89	14.94%	183,993.75	15.34%	177,231.72	17.07%	82,250.28	15.20%

2009-2011年和2012年上半年公司主营业务毛利率水平分别为15.22%、17.08%、15.39%和14.97%，基本决定了公司整体业务毛利率水平，两大主营产品装载机和挖掘机毛利率水平最高。

结合销售价格和单位成本对报告期内主要产品公司毛利率水平变动情况分析如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月			2011年			2010年			2009年		
	销售单价	单位成本	毛利率	销售单价	单位成本	毛利率	销售单价	单位成本	毛利率	销售单价	单位成本	毛利率
装载机	21.25	17.45	17.88%	21.42	17.17	19.83%	21.02	16.56	21.23%	20.24	16.97	16.14%
挖掘机	46.65	36.06	22.69%	51.83	39.00	24.75%	55.98	43.31	22.62%	48.94	40.92	16.38%
道路机械	28.96	26.05	10.04%	27.2	23.77	12.61%	26.27	21.94	16.48%	26.32	22.16	15.79%
叉车	6.41	5.76	10.14%	6.52	6.07	6.86%	7.01	6.60	5.81%	7.92	7.66	3.25%
平均(注)			14.94%			15.34%			17.07%			15.20%

注：此处平均毛利率计算方法为（营业收入-营业成本）/营业收入＊100%

装载机由于2009年上半年原材料价格高企，单位制造成本较高，而受金融危机影响，整个工程机械行业不景气，销售价格未能相应提升，导致当年毛利率水平较低。2010年公司对装载机的外观进行改进，并采取提价政策，同时产品结构上售价较贵的5t长轴距机型占比有所上升，因此2010年装载机的平均销售单价上升较多。成本方面，由于2010年公司成立装载机事业部，加强成本管控，使单机成本下降了约0.41万元。因此2010年度装载机毛利率有了较大提升。2011年，公司进一步实施提价政策，同时随着产品结构调整，单价较贵的5t长轴距机型占比由2010年的23%上升至2011年的29%，导致平均单机销售价格进一步上涨。而由于钢材、轮胎、油料等原材料的上涨，单机平均成本较2010年上涨0.63万元，导致毛利率略有下降，但仍保持在合理水平。2012年上半年，受宏观经济不景气和行业周期性影响，装载机产量降低，缺乏规模经济使得单位成本上升，导致毛利率水平有所下降。

2009年，公司挖掘机业务规模较小，成本方面未能形成规模经济；由于仍处于市场开拓阶段，价格方面也没有优势，而且单价和毛利率较高的大吨位挖掘机销售占比较低，导致当年平均毛利率水平较低。2010年挖掘机的单位成本、销售单价、毛利率有较大幅度的提高，一方面是因为产品结构调整，本年度大吨位挖掘机的销售占比上升较多，另一方面则是因为本年度挖掘机产销量大幅增加，形成规模经济，且公司加强成本管控，同一型号挖机造价下降了约1.8万元。本年度公司的提价政策，也进一步提高了挖掘机的销售单价和毛利率。2011年，公司挖掘机平均单台销售价格和成本均有所下降主要是因为产品销售结构变化，2011年小挖占比33%，较2010年提高约17个百分点，而小挖的平均售价不足大挖的一半。除此之外，二元化开发及规模化效应进一步降低了单机成本，因此，整体上看挖掘机的毛利率较2010年进一步提高。2012年上半年，由于小挖占比进一步提高，挖掘机平均单台成本和价格均有所下降。受宏观经济不景气和行业周期性影响，产量降低使得单机分担的固定成本上升，毛利率略有下降。

道路机械由厦工三重生产，主要产品为压路机、平地机、推土机、垃圾压实机，综合毛利率水平仅次于挖掘机和装载机。2011年道路机械产品毛利率下降较多的原因有：2011年道路机械全行业销量下滑21.67%，公司相关业务也受到冲击，销量减少、未能发挥出规模经济而影响了盈利；2011年下半年轮胎、钢材价格不断攀升，劳务及外协费用也一定程度增长，导致生产成本上升。预计未来道路机械国内市场趋于平稳，厦工三重拟加大开拓海外市场，积极发展市场前景好的养护机械，2011年下半年通过产学研合作，已经开发了铣刨机，目前正在开发摊铺机等新品，确保盈利水平的提升。2012年上半年，道路机械单台价格上升是产品销售结构变化所致，单台成本亦相应上升，除此之外，受宏观经济不景气和行业周期性影响，道路机械产量降低，单机分担的固定成本上升，总体而言，毛利率略有下降。

叉车2009年的毛利率较低，主要是受经济危机的影响，全行业进行降价促销。2010、2011年随着经济危机的过渡，叉车市场价格趋于合理，且受益于公司的提价政策和规模效应的发挥，公司叉车的毛利率逐年小幅度上升。报告期内，公司叉车的单位成本和销售单价逐年下降，主要是因为产品结构调整，小吨位叉车（3吨及以下）的销售占比逐步提高到百分之八十以上，而小吨位叉车的售价一般不到中大吨位叉车的一半。目前，公司叉车业务毛利率低，一是因为厦工叉车零配件自制率较低，导致生产成本较高；二是因为叉车的主要市场为山东、河南、河北等北方15省，厦工地处东南沿海，由于叉车单价较低，高额的运输成本使得目前厦工叉车仅在南方销售，销量较低，未能形成规模经济。本次募集资金在焦作投资建设叉车工厂，可以贴近产品目标市场，缩短运输距离，减少运输成本；形成规模经济，降低生产成本，从而毛利率水平得到提高。

3、同行业毛利率比较

除厦工股份外，工程机械的主要上市公司有徐工机械、柳工、三一重工、中联重科和常林股份，由于主营工程机械品种不同，毛利率水平差异较大，各上市公司的主营产品的毛利率情况如下：

上市公司	主营产品	毛利率		
		2011年	2010年	2009年
徐工机械	工程起重机械、铲土运输机械、压实机械、混凝土机械等	20.68%	21.69%	19.36%
柳工	装载机、挖掘机、起重机、压路机等	19.01%	22.43%	21.12%
三一重工	混凝土机械、、挖掘机、汽车起重机、履带起重机、路面机械、桩工机械等	36.48%	36.85%	32.34%
中联重科	混凝土机械和起重机械	32.40%	30.34%	25.72%
常林股份	铲运机械(主要为装载机)、道路机械等	11.12%	12.78%	8.56%
厦工股份(注)	装载机、挖掘机、叉车和压路机等	19.30%	20.23%	15.52%

注：由于厦工股份控股子公司厦工金属的金属材料销售业务属于贸易性质，为了更加真实的反应公司工程机械产品及配件销售的盈利水平，在与同行业上市公司做盈利比较分析时将公司金属材料业务剔除，下同。

由于混凝土机械、起重机械产品毛利率水平要远远高于装载机、挖掘机、铲运机械、道路机械和推土机等产品毛利率水平，导致三一重工和中联重科的盈利能力较其他上市公司强。鉴于柳工、常林股份与厦工股份的产品结构较为相似，现就三家公司毛利率水平比较分析如下：

上市公司	2011年	2010年	2009年
柳工	19.01%	22.43%	21.12%
常林股份	11.12%	12.78%	8.56%
平均	15.07%	17.60%	14.84%
厦工股份	19.30%	20.23%	15.52%

从上述比较可以看出，厦工股份的毛利率水平要优于同行业可比上市公司的平均水平。本次募投项目“挖掘机15,000台生产能力技术改造项目”和“厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目”的实施一方面将提高附加值高、市场前景良好的挖掘机业务占比，使公司业务结构更合理，盈利能力得到提高。另一方面将有利于公司贴近原材料、零部件采购和产品销售市场，形成合理区域布局，进一步发挥规模经济，提升市场竞争力。

四、公司财务状况和盈利能力的未来发展趋势

厦工股份作为老牌的重点国有工程机械企业，近年来发展迅速，装载机业务继续稳居行业前列，挖掘机和叉车业务发展势头迅猛，市场占有率不断提升，逐渐在行业排名中占据有利地位。

公司将立足以装载机、挖掘机等产品作为核心产品，形成竞争优势，尽快确立公司在中国装载机行业的领导地位，同时加快发展挖掘机等具有良好市场前景的工程机械产品，使之成为公司新的支柱产品的发展战略，充分整合公司内外资源，通过产品创新、规模提升、结构调整、区域布局、工艺改进和营销管理等措施来改善财务状况和提高盈利能力。本次发行募集资金约15亿元有利于公司改善财务状况，降低资产负债率，一定程度解决公司业务发展资金瓶颈问题。而本次募投项目“挖掘机15,000台生产能力技术改造项目”和“厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目”的实施一方面将提高附加值高、市场前景良好的挖掘机业务占比，使公司业务结构更合理，盈利能力得到提高。另一方面将有利于公司贴近原材料、零部件采购和产品销售市场，形成合理区域布局，进一步发挥规模经济，提升市场竞争力。

第五节 本次募集资金运用

一、募集资金运用概况

（一）本次发行募集资金数额

根据公司 2012 年4 月23 日召开的2012年第一次临时股东大会审议通过的《关于公司公开增发A股股票方案的议案》，本次发行的股票数量合计不超过20,000万股，募集资金总额预计为人民币150,000万元。

（二）本次募集资金使用计划

本次公开发行募集资金将按轻重缓急顺序用于“挖掘机15,000台生产能力技术改造项目”和“厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目”，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资					本次公开增发募集资金计划投入额
		资本金投入			银行贷款及其他	总计	
		建设投资	铺底流动资金	合计			
1	挖掘机15,000台生产能力技术改造项目	90,285	30,384	120,669	191,151	311,820	100,000
2	厦工机械(焦作)有限公司二期技改扩建项目	49,735	16,097	65,832	37,559	103,391	50,000
	合计	140,020	46,481	186,501	228,710	415,211	150,000

董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金具体投入顺序和金额进行适当调整。本次增发募集资金到位之前，公司可根据实际情况需要以其他资金先行投入，待募集资金到位后，再以募集资金予以置换。

根据公司2011年2月22日公告的《非公开发行A股股票预案》，挖掘机15,000台生产能力技术改造项目总投资中的120,669万元资本金和厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目总投资中的65,832万元资本金计划通过2011年度非公开发行股票募集资金解决。但由于二级市场影响，公司2011年度非公开发行募集资金净额仅为 24,421.85万元，其中投入挖掘机15,000台生产能力技术改造项目18,258.02万元，投入厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目6,163.83万元，均远低于原计划水平。由于公司自有资金紧张，截至本次董事会召开日，挖掘机15,000台生产能力技术改造项目仅完成投入18,424万元，尚有资本金缺口102,245万元，厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目仅完成投入9,750.79万元，尚有资本金缺口56,081.21万元，建设进度均比原定计划延缓，尚未形成新的产能。

基于公司管理层对工程机械市场前景的判断和公司总体发展战略规划的需要，公司管理层决定继续实施上述两个项目，两个项目的投资总额和建设内容均不变，根据项目建设进度延缓的事实对两个项目的投入进度和经济效益重新进行审慎测算，制定了上述公开增发A股股票募集资金使用计划。

该等项目已经公司第六届董事会第二十八次会议（2012 年4月5日）和2012年第1次临时股东大会（2012 年4 月23 日）重新审议通过。

二、挖掘机15,000台生产能力技术改造项目

（一）项目基本情况

2011年2月22日，公司第六届董事会第十四次会议通过《关于公司2011年非公开发行股票募集资金使用可行性报告的议案》，决定实施挖掘机15,000台生产能力技术改造项目，通过该项目提高挖掘机产品的产量和品质，更加合理地进行生产组织、形成完整的挖掘机生产能力。本项目计划在原厂区扩建挖掘机装配车间，同时拟新征建设用地200亩，用于建设挖掘机整机涂装车间、挖掘机调试返修间、产品出厂试验场、产品停放场，并对生产辅助设施进行部分改造。

2012年4月份，由于2011年非公开发行股票募集资金未能及时、足额到位，公司根据工程机械市场的变化和项目的实际推进情况，对项目发展的产品型号和建设周期进行了合理调整，项目整体的生产规模、投资规模和建设内容均没有发生改变，仅根据项目建设进度延缓的事实，对项目的投入进度安排和经济效益分析重新进行了审慎测算。

本项目计划发展的产品为XG806、XG822、XG833系列履带液压挖掘机，项目建设期为4年。项目完工后，公司将形成挖掘机15,000台的生产能力，挖掘机年销售收入超过80亿元。

（二）项目的市场前景分析

1、我国工程机械行业概况及发展趋势

工程机械产业是投资驱动型产业，受国内外投资结构和投资方向的影响较大，产业发展和宏观经济形势相关。

自2003年以后中国经济保持强劲的发展态势，连续多年以两位数的速度增长，尽管2008年受到金融危机的影响，我国GDP仍然达到9%以上的增长率。2003-2008年，我国工程机械行业收入由1,036亿元增长至2,773亿元增长了1.68倍。国际金融危机发生后，面临国际国内严峻的形势，为保持我国国民经济平稳较快发展，防止大起大落，国务院实行了积极的财政政策和适当宽松的货币政策，出台了扩大内需的10大措施，加快重大基础设施建设，加快大型工程（包括公路、铁路、机场）建设，支持重点结构调整和灾后重建工程，给我国工程机械发展带来大好机遇。2009年，我国工程机械行业销售收入3,157 亿元，跃居世界首位。2010年，受宏观政策释放效应影响，工程机械行业呈放量式增长，全行业实现销售收入4,367 亿元，同比增长38%。2011年，受信贷紧缩、投资放缓、房地产业宏观调控力度加强以及国内外大宗商品价格不断上涨等不利因素影响，工程机械行业增速放缓，但全年仍实现销售产值5,792.26亿元，创造了历史高位。

未来我国国民经济将持续稳步增长，固定资产投资规模不断加大，“十二五”期间，全社会固定资产投资规模预计年增长在20%左右。长期来看，我国工程机械行业仍将保持良好的发展态势。主要表现在：

①城镇化率不断提高：人均GDP在3,000至10,000美元之间城镇率增长是最快速的。预计2010-2015年我国城镇化率分别为47.7%、48.8%、49.9%、52.3%和53.5%，根据数量回归方程测算，将带动2010-2015年新增投资量分别为6,774.8亿元、9,120亿元、11,542.8亿元、16,022.5亿元、20,544亿元和26,602亿元，累计带动新增投资额达90,606亿元。[1]

[1] 资料来源：中国工程机械工业协会.《2011年上半年及全年工程机械行业运行分析预测》

②基础设施建设：铁路建设方面，根据铁道部2008年10月调整的《中长期铁路网规划》，到2020年我国铁路建设投资总规模将突然5万亿元，铁路运营规模将在现在基础上增长50%左右。其中，2010年至2015年，新线投产达到2.6万公里，到2015年底，我国铁路营业里程将达到11万公里以上，其中客运里程将达到12万公里以上。我国人均铁路长度为9cm，是美国的十分之一。因此，未来我国铁路建设仍具有巨大的空间。公路建设方面，《国家高速公路网规划》规划到2020年要建成总规模达8.5万公里的7条首都放射线、9条南北纵向线和18条东西横向线的国家“7918网”工程建设，其中新建高速公路4.4万公里，预计新增建设资金达2万亿元；《综合交通网中长期发展规划》规划到2020年国家公路网将达到300万公里，新增70万公里，预计新增投资达5万亿元。城市轨道交通建设方面，目前在中国40多座百万人口以上的特大城市中，已经有30多座城市开展了城市快速轨道的建设或建设前期工作。国务院批准22座大城市轨道交通网规划方案，至2016年我国将新建轨道交通线路89条，总建设里程为2,500公里，总投资8,820亿元。中国已成为世界最大的城市轨道交通建设市场。机场建设方面，根据国务院批准的《全国民用机场布局规划》，到2020年我国民航运输机场总数将达到244个，新增机场97个，形成北方、华东、中南、西南、西北五大区域机场群。2010-2020年我国在建和待建的机场共计有78个，其中在建机场16个，待建机场62个。初步匡算，需要静态投资4,500亿元。水利建设方面，2011年中央一号文件《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》提出我国将从土地出让收益中提取10%用于农田水利建设。据中央农村工作领导小组副组长、办公室主任陈锡文对一号文件的解读，未来十年我国水利投资将达到4万亿元。

③房地产建设：虽然当前我国房地产行业受价格高企、宏观调控影响而放缓投资节奏，但从国际经验看，未来五年我国居民的住房消费有很大空间。根据世界银行的研究，住宅需求与人均GDP有着密切的联系，当一个国家人均GDP在1000-4000美元时，房地产进入高速发展期；当人均GDP进入4000-8000美元时，房地产进入稳定快速增长期。根据国家信息中心预测，未来五年人均住房面积将每年递增2%左右，到2015年达到33.7平方米，城镇人口将达到7.14亿人，新增住房总量达10.18亿平方米。另外，保障性住房建设也给工程机械带来一定市场，全国住房城乡建设工作会议指出，2012年全年保障性住房开工总量不低于700万套，竣工的保障性住房总量为500万套。“十二五”期间，全国保障性住房规划建设3,600万套，覆盖面达到20%。

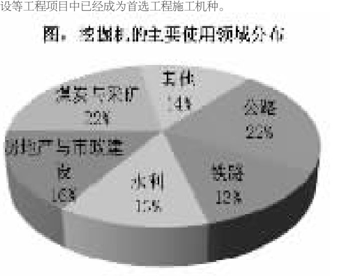
除此之外，中国工程机械在中低端产品方面具有性价比优势，在大型高端产品方面也在不断取得进步。近年来，我国工程机械产品出口业务发展迅速，出口产品以装载机、汽车起重机、叉车为主，出口地区以俄罗斯、中东、非洲为主，2009年出口额为77.1亿美元，2010年，出口额为103.4 亿美元，比上年增加34.2%，2011 年，出口额上升至149.24 亿美元，涨幅52.71%。中国工程机械协会预计，“十二五”期间，国际市场对我国工程机械产品的需求将进一步增加，预计到2015年，我国工程机械产品出口额将达到260亿美元，成为国际工程机械的出口大国之一。

国内需求继续上涨和海外市场持续扩张为我国工程机械发展提供了良好前景，根据《工程机械行业“十二五”发展规划》，2015年预计全行业实现销售收入9000亿元人民币左右。

2、挖掘机行业概况及发展趋势

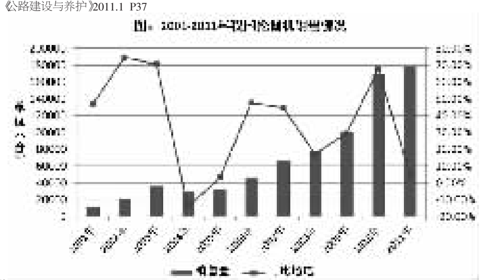
（1）我国挖掘机行业高速增长

挖掘机产品主要用于各种工程建设项目施工中的土石方开挖工程。随着我国国民经济的发展，挖掘机在公路交通、铁道建设、石油化工、矿山开采、城市乡村建设等工程项目中已经成为首选工程施工机种。



“十五”、“十一五”期间，我国挖掘机市场呈现高速发展的状态，从2001年8,087台到2010年169,973台（含轮式挖掘机），净增21.02倍，已占据全球市场总量的一半[2]。2011年受宏观经济环境影响，挖掘机销售增速有所放缓，但但全年仍实现销量178,352台，创历史高位。目前，挖掘机已成为中国工程机械行业增长最快的品种，有着举足重轻的地位。

[2] 资料来源：《公路建设与养护》2011.1 P37



（2）产品替代给挖掘机带来巨大的增长空间

我国是一个发展中国家，在辽阔的土地上正在进行大规模的经济建设，需要大量的土石方施工机械，而液压挖掘机是最重要的一类土石方施工机械。据有关专家估算，全世界各种施工作业场所约有65%~70%的土石方工作量是由挖掘机来完成的。从经济性考虑，完成同样的土石方施工量，采用挖掘机作业消耗的能量最少，装载机次之，推土机能量消耗最大。购买一台挖掘机虽然一次性投资比装载机、推土机要大，但投资回收期短，是资金回收率较高的设备。

在世界成熟的工程机械市场上，挖掘机与装载机的市场销量比例基本处于一个稳定的状态，2009年，美国挖掘机和装载机的比例是4.8：1，日本挖掘机和装载机的比例是2.4：1，而中国挖掘机和装载机的市场比例为0.8：1。中国工程机械协会初步预计未来中国市场挖掘机和装载机的市场比例会稳定在1.5：1或更高，因此在中国挖掘机存在着一个产品替代带来的额外市场增量空间。[3]

[3] 资料来源：《工程机械文摘》2011.1 P30

（3）外资品牌市场份额下降，给国产品牌发展带来空间

截止到2011年底，我国共有挖掘机主机制造商60余家，主要分为欧美系、日系、韩系和国产四大系列。欧美系品牌制造商主要有卡特彼勒、沃尔沃、阿特拉斯和利勃海尔等。日系品牌制造商主要有小松、日立建机、神钢、住重中骏等。韩系品牌制造商主要有斗山中国、现代江苏、现代京城等。国产品牌制造商主要有三一重机、玉柴、柳工、福田雷沃、山重建机、厦工、力士德等。

上世纪九十年代中期以来，外资品牌挖掘机在国内市场占据主导地位，本土品牌的市场占有率一直比较低，最低时不足5%。经过十多年的努力，随着以三一、玉柴、福田为代表的中国本土品牌的崛起，外资品牌的市场占有率有所下降，国内市场逐步进入产业整合期，到2009年，本土品牌的市场占有率已经达到25%以上。根据中国工程机械商贸网对四大系列26家挖掘机制造商调查显示：从2011年的销售情况来看，国产品牌份额进一步扩大到40.10%，较2010年份额提升接近11个百分点；日本品牌下降至28.55%，较2010年份额下降接近6.84个百分点；韩国品牌萎缩至19.10%，比2010年减少5.22个百分点；而欧美系表现相对平稳，维持在12%左右[4]。外资品牌市场份额下降，国产品牌市场份额提升将对我国本土厂商发展带来巨大的市场存量空间。

[4] 资料来源：中国工程机械商贸网《2011年中国挖掘机市场监控分析及预测报告》

3、本项目市场前景分析

本项目发展4t~50t级系列履带液压挖掘机，项目达产后，公司的挖掘机产能将提高12,000台，由目前的3,000台提高到15,000台。本项目是公司管理层基于对工程机械市场前景判断和公司总体发展战略规划需要提出的。

（1）挖掘机是近年来销售增速最快的工程机械产品，具有广阔的市场空间

详见：本节“二、（二）1、我国工程机械行业概况及发展趋势”及“二、（二）2、挖掘机行业概况及发展趋势”。

（2）公司挖掘机业务发展迅速，产能较小成为业务发展的瓶颈

厦工生产的挖掘机具有工作效率高、燃油耗低、价格相对便宜，性价比高、有比较完善的营销服务网络等优势，并且公司已经具备了扩张挖掘机业务的技术储备和营销渠道。从2005年卖出第一台自有品牌挖掘机以来，公司挖掘机业务迅猛增长，2010年公司挖掘机销售已达2,324台，近五年复合增长率高达125.3%，远远高于行业平均水平，也远高于所有竞争对手。2011年工程机械全行业增速放缓，全行业挖掘机销量仅实现4.93%的增长，而公司当年挖掘机销售3,268台，同比增长40.62%，远高于市场平均增长率。

但由于公司2011年非公开发行股票募集资金未能及时、足额到位，公司的挖掘机15,000台技改项目未能如期推进，产能较小已经成为公司挖掘机业务发展的瓶颈。

报告期内，公司的挖掘机的产能、产量、销量、产销率情况如下：

年份	期末产能(台)	产量(台)	产能利用率	销量(台)	产销率
2011	3,000	3,504	116.80%	3,268	93.32%
2010	3,000	2,525	84.17%	2,324	92.04%
2009	2,000	1,126	56.30%	1,015	90.14%

截至报告期末，公司的挖掘机产能利用率已高达116.80%，处于严重超负荷生产状态，不利于未来业务的开展，挖掘机产能亟待提高。

（3）本项目有利于改善公司业务结构，提高公司的抗风险能力和盈利能力

厦工股份自成立以来，装载机一直是公司的主打产品，2008年以前其营业收入占到公司总营业收入的百分之八九十。但是单一产品的抗风险能力较弱，发展挖掘机业务有利于公司增强抗风险能力。2009年金融危机中，装载机全行业销售量下跌了12.54%，而挖掘机则逆市上涨29.38%，厦工股份由于业务过于依赖装载机，主营营业收入随之下跌9.75%，营业利润亦大幅下滑38.77%，而产品比较多元化的同行业厂商业绩下滑则相对不明显。因此，进一步发展挖掘机产品、优化业务结构是公司增强抗风险能力的有效手段。此外，挖掘机产品由于技术含量较高，其毛利率水平普遍高于装载机产品，增加挖掘机业务的比重有利于提升公司盈利水平。

公司管理层充分认识到产品线单一的不足，2004年开始公司推出自主品牌挖掘机，截至2011年，公司挖掘机已初具规模，形成3,000台/年的产能。通过本项目的建设实施，公司计划对挖掘机生产组织结构进行调整，制造流程完成再造，形成布局相对合理、工艺先进、管理达到先进水平、生产能力得到提升并形成规模经济的格局。本项目达产后，公司挖掘机年生产规模将达到15,000 台，营业收入超过80亿元，市场占有率和品牌影响力将有较大提升，公司的业务结构将因此得到优化，抗风险能力和盈利能力得到增强。

（三）本项目经济效益情况

根据经济效益分析，本项目达产后年营业收入（不含税）685,525.00 万元，净利润49,538.53万元，财务内部收益率（税后）为20.23%，投资回收期（税后）为7.92 年，经济效益显著。

三、厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目

（一）项目基本情况

根据本公司的发展战略和总体规划，厦工机械（焦作）有限公司（以下简称：厦工焦作）是重要的战略布局，将建成厦工股份在中部地区的重要生产基地。

2011年2月22日，公司第六届董事会第十四次会议通过《关于公司2011年非公开发行股票募集资金使用可行性报告的议案》，决定实施厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目，计划通过本期工程的建设实施，使厦工焦作的装载机、叉车产品形成系列，工艺达到先进水平，配套进一步齐全，生产能力得到大幅提升，形成经济规模，为后期的持续发展打下坚实的基础。

2012年4月份，由于2011年非公开发行股票募集资金未能及时、足额到位，公司根据工程机械市场的变化和项目的实际推进情况，对项目发展的产品型号和建设周期进行了合理调整，项目整体的生产规模、投资规模和建设内容均没有发生改变，仅根据项目建设进度延缓的事实，对项目的投入进度安排和经济效益分析重新进行了审慎测算。

本项目发展的产品为轮式装载机、叉车。轮式装载机为厦工自行研发的新型产品XG955、XG956；叉车以市场需求量最大的3t内燃叉车、1~3t电动叉车为主。根据规划，项目建设完成后，厦工焦作形成生产规模为：年产装载机产品15,000台，其中新增5000台生产能力，并实现装载机产品的升级换代；年产叉车产品10000台，其中新增10000台。

本项目建设期为4年，拟对原厂区内的部分公用动力设施进行改造，同时拟新征建设用地500亩，新建厂房74900平方米。

（二）项目的市场前景分析

1、我国工程机械行业概况及发展趋势

详见：本节“二、（二）1、我国工程机械行业概况及发展趋势”

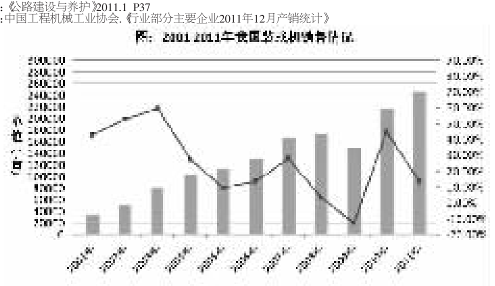
2、装载机行业概况及发展趋势

“十五”和“十一五”期间，随着我国经济发展和固定资产投资规模的高速增长，装载机行业的销量也大幅上升。2001年，装载机行业总销量仅为33,295台[5]，到2010年，行业总销量已达216,690台[6]，翻了6.5倍。2011年，转载机销量销量增速放缓，全年销售246,981台，同比增长13.98%。[7]

[5] 资料来源：《公路建设与养护》2010.11 P46

[6] 资料来源：《公路建设与养护》2011.1 P37

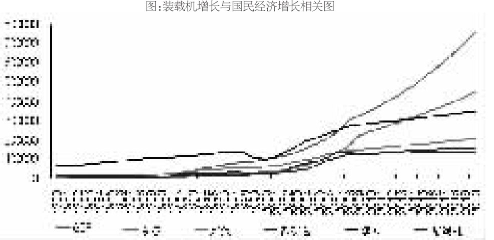
[7] 数据来源：中国工程机械工业协会.《行业部分主要企业2011年12月产销统计》



未来几年，在中国经济全面转型、竞争加剧等背景下，中国装载机市场国内市场在仍有增长空间。《工程机械行业“十二五”发展规划》预计至2015年，我国装载机销量将达30万台。但由于基数大，装载机增长将趋缓、趋稳，需求的增加为产品的更新所推动，表现为明显的存量市场特征。预计装载机市场将转入一个平稳发展时期。由于我国整体经济水平和建设水平与国际水平尚有较大差距，随着国民经济进一步的增长及后续新项目的投入，产品的升级换代也将成为轮式装载机销售量进一步增长的一个重要需求来源。

装载机应用领域广泛，走势基本与投资成正比，后续市场长期向好。

图：装载机增长与国民经济增长相关图



未来装载机行业竞争将由单纯的价格竞争向差异化竞争转变，用户越来越看重产品质量和性能，高价格产品已开始能够被接受。为摆脱价格战，各企业竞相发展差异化产品，加强销售网络建设产品，管理差距的拉大，显著拉开了各企业间的规模差距。我国装载机行业主要生产企业已经形成规模，且行业集中度较高，2011年销售超过10,000台的企业有7家，最高的销售量44,602台，前五家合计占据了75%以上的市场份额。随着竞争的进一步加剧，技术水平的提升和销售模式的转变，规模以上企业销量和市场占有率将进一步提高，而小型厂商将面临淘汰。

“十一五”期间，我国装载机出口迅猛增长，特别是2005-2007年连续3年翻番，每年的增幅都达120%以上。2008年受金融危机影响，出口增速放缓，全年出口25,162台，同比增长29.20%。2009年由于全球经济持续低迷，装载机出口出现大幅下滑，全年出口15,388台，同比下降了近38.84%[8]。2010年随着金融危机过渡，海外市场转暖，我国装载机出口有所上升，全年出口量达24,996台，同比增长62.44%[9]。2011 年，随着国内企业一些代表着国际领先技术水平的产品陆续下线，中国工程机械行业在全球的地位继续提升，国际市场对中国工程机械产品的需求不断加大。同时，受金融危机影响深重的发达国家，为了降低采购和制造成本，也加大对中国工程机械产品的进口。据中国工程机械工业协会统计数据显示，2011年，我国装载机出口量38,489台，同比增长53.98%，远远高于国内销量的增速。[10]

[8] 资料来源：《公路建设与养护》2010.11 P46

[9] 数据来源：《今日工程机械》2011年13期

[10] 中国工程机械工业协会.《2011年1-12月工程机械进出口情况分析》

随着全球经济回暖，特别是新兴经济体的需求增长，我国装载机的出口市场仍将有较大的增长空间，将成为国内装载机行业增长的重点。根据工程机械行业“十二五”发展规划的预测目标，2015年我国装载机的出口量将达40,000台。

3、叉车行业概况及发展趋势

中国是世界第四大叉车市场，“十五”计划以来，随着中国经济的持续高速发展，工业化、城镇化进程的加快，叉车市场需求快速上升，销售量从2001年的2.56万台迅速上升到2008年的16.81万台，2009由于全球性金融危机的影响，叉车销售为13.89万台，同比下降17.4%[11]。2010年，随着金融危机的过渡和国家实施四万亿投资计划的后继影响，叉车销售出现反转，全年累计销量达23.24万台，同比增长67.31%。[12] 2011年，我国叉车总销量突破30万台大关，达到31.38万台，同比增长35%。

[11] 资料来源：《今日工程机械》2010.9 P60

[12] 资料来源：《公路建设与养护》2011.1 P37

我国叉车市场将长期继续保持增长，分析如下：

（1）相比发达国家，我国的物流成本仍然存在较大下降空间，叉车等现代物流发展必需的搬运装备仍有较大需求。

（2）比较单位物流费用所使用叉车数（叉车保有量/社会物流费用）这一指标：北美和日本在高峰期该指标皆达到130辆/亿美元，而我国目前为89辆/亿美元（07年保有量按50万辆计），而且我国物流费用仍在保持增长，国内叉车的保有量远未达到饱和。

（3）我国劳动力成本低，叉车采购成本相对显得较高，仍处于叉车替代人工搬运的过程，叉车需求将随着劳动力成本的上升而增加，并对产品价格较敏感。

（4）我国叉车性价比优势明显，但目前出口比重低，海外市场潜力大。

随着中国经济的稳步发展，各行业对叉车的需求还将得到进一步增长。因为叉车产品与土方设备、路面设备等其他工程机械产品的最大区别就在于其市场空间增长方式不同。其他工程机械产品市场相对局限于工程建设领域，而叉车市场将会随着经济的发展和劳动力成本的上升而呈现出跨行业、跨领域的横向式增长。例如在中国市场上，叉车应用领域已经由以前传统的物流搬运领域和港口装卸领域等逐步延伸到食品、医药等新的行业。

通过以上分析不难看出，我国叉车工业发展轨迹依次经历缓慢发展期、快速发展期、调整期，今后几年必然迎来另一个稳定的发展期。据预测，未来较长时间我国叉车产销总量年均将继续保持超过国民经济增长的速度，这无疑给有实力的企业提供发展的机会，利用自身的优势，在叉车工业发展中争得一席之地。

4、本项目市场前景分析

本项目发展装载机和叉车产品。项目达产后，公司的装载机产能将提高5,000台，由目前的35,000台提高到40,000台。叉车的产能提高10,000台，由目前的5,000台提高到15,000台，并且完成北方生产基地的区域布局。本项目是公司管理层基于对工程机械市场前景判断、产品区域布局和公司总体发展战略规划需要提出的。

（1）装载机和叉车具有较大的市场空间

工程机械工业协会预计，未来随着我国城市化进程的加快、交通设施建设和能源工业等固定资产投资的拉动以及国际市场需求的加大、我国工程机械产品国际竞争力的增强，我国装载机和叉车行业仍将保持持续稳定增长态势，到2015年，预计我国装载机年销售量将达到30万台，叉车将达到29万台（事实上在2011年已被突破），继续保持工程机械销量第一、第二品类的位置。

（2）公司装载机、叉车产能利用基本充足，产能提升是区域布局需要

报告期内，公司的装载机、叉车的产能、产量、销量、产销率情况如下：

年份	产品	期末产能(台)	产量(台)	产能利用率	销量(台)	产销率
2011年	装载机	35,000	26,991	77.12%	28,562	105.82%
	叉车	5,000	4,788	95.76%	4,086	85.34%
2010年	装载机	35,000	28,588	81.68%	28,441	99.49%
	叉车	3,000	2,504	83.47%	2,360	94.25%
2009年	装载机	35,000	19,633	56.09%	19,092	97.24%
	叉车	2,500	1,063	42.52%	1,366	128.50%

由于工程机械产品的销售具有较强的季节性，公司必须利用淡季进行设备保养和维护、人员培训和调度，在销售旺季来临之前一个月开始进行生产备货，因此上述总产能实际上是掩盖了月产量的不均衡，通常在年均80%的产能利用率情况下，每年的生产旺季（10月份到次年的5月份）公司均要超负荷生产。

2009年受金融危机，全行业销售量下滑，公司管理层为了规避市场风险，有意识的降低产量，导致2009年产能利用率较低。2010年市场景气恢复，公司装载机和叉车的产能利用率均在80%以上，产能利用率十分充足。2011年，受信贷紧缩、投资放缓、房地产业宏观调控力度加强以及国内外大宗商品价格不断上涨等不利因素影响，工程机械行业开始回落，公司根据宏观经济和行业形势，理性降低产量以消化库存，当年装载机产能利用率为77.12%，而产销率高达105.82%。2009年公司吸收合并原叉车厂后，调整组织结构，提高产品性能和产能，开展整合工营销，大力发展海外市场，叉车销量逐年高速增长，2011年仍实现73.14%的高增长率，远高于行业平均水平。而叉车产能扩大项目由于2011年非公开发行募集资金未能及时、足额到位而如期推进，导致2011年产能利用率高达95.76%，考虑生产的季节性因素，基本上超负荷生产。

本次募投项目“厦工机械（焦作）有限公司二期技改扩建项目”的实施将公司的装载机产能提高5,000台，由目前的35,000台提高到40,000台；叉车的产能提高10,000台，由目前的5,000台提高到15,000台，产能提升是发行人立足公司发展战略，实现合理区域布局需要，有利于公司市场产品开拓和盈利能力提升。详见本节“三、（二）、4、（3）在焦作基地扩大产能，贴近原材料供应地和目标市场，有利于增强公司的市场竞争力，符合公司发展战略”。

（3）在焦作基地扩大产能，贴近原材料供应地和目标市场，有利于增强公司的市场竞争力，符合公司发展战略

从产品需求来看，装载机约80%以上的需求来自于煤炭、矿业开采和基础设施建设，因此目前我国装载机的销售区域主要集中在我国的山西、内蒙古、陕西等煤炭工业发达地区，山东、河北、河南等基础设施建设快速发展地区以及四川、辽宁等区域经济的中心地区。叉车的下游主要为工业、能源、交通运输业，因此其国内主要市场也相应的为工业、物流发达、基础设施建设快速发展的山东、河南、河北、北京、天津、辽宁等北方15省，根据中国工程机械工业协会统计，2010年与河南焦作相近的北方15省叉车销量7万多台，占全国总销量约37%。

厦工股份是我国三大装载机生产商之一，但公司总部地处我国东南，与原材料主要供应地和产品销售主导市场的物流距离较远，空间上的劣势不仅提高了公司的运营成本，而且降低了公司的市场反应速度。公司装载机的主要竞争对手柳工在天津有制造基地，龙工在上海有生产基地，临工则地处山东占尽地理优势；叉车的主要竞争对手安徽合力、杭州叉车不仅本部靠近北方市场，还在陕西建设了生产基地，龙工、柳工叉车生产地则在上海，台励福生产地在青岛，大连叉车地处山东大连，都比厦工的运输距离短，供货时间短。

为了解决制约公司发展的地域瓶颈，进一步做大做强，2007年公司开始建设厦工焦作一期工程项目（即厦工北方基地），厦工焦作一期工程建成后两年时间就基本达到了规划产能，为本公司提升市场占有率和经济效益水平发挥了重要作用。但由于资金限制，焦作一期工程仅规划了10,000台装载机产能，销售额不足20亿，对公司的整体业绩贡献度很小。本次再融资募集资金投资项目“厦工机械（焦作）有限公司二期工程项目”将在一期工程的基础上，继续增加产品种类、扩大产品产能、完善生产配套、提高工艺水平。项目建成后，厦工焦作将形成装载机15,000台，叉车10,000台的产能，成为厦工股份覆盖北方地区，辐射中西部的重要战略生产基地。同时，由于厦工焦作贴近产品主要销售市场和原材料、配套件供应地，有利于公司缩短供货周期，提高公司产品销售运输的可控性，加快公司对市场的反应速度，提高公司产品的市场竞争力，使公司整体经济效益得到大幅提升。

（三）本项目经济效益情况

根据经济效益分析，本项目达产后年营业收入（不含税）186,925.00万元，净利润13,996.00 万元，财务内部收益率（税后）为17.25%，投资回收期（税后）为8.47年，经济效益显著。

第六节 备查文件

本次发行期间投资者可在上海证券交易所网站（http://www.sse.com.cn）以及本公司和保荐机构（主承销商）办公地点查阅招股意向书全文和与本次发行有关的备查文件。

厦门厦工机械股份有限公司

年 月 日