

跟踪评级公告

联合[2013]060 号

力帆实业（集团）股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对力帆实业（集团）股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年公司债券进行跟踪评级，确定：

力帆实业（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AA

力帆实业（集团）股份有限公司发行的 2012 年公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一三年五月二十四日

地址：地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

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

力帆实业（集团）股份有限公司

2012 年公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债券简称: 12 力帆 01、12 力帆 02

债项信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

上次评级时间: 2012 年 5 月 18 日

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 24 日

主要财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
资产总额(亿元)	107.89	140.50	147.56
所有者权益(亿元)	49.63	51.01	51.83
长期债务(亿元)	4.06	22.94	26.41
全部债务(亿元)	36.24	61.71	69.79
营业收入(亿元)	86.30	86.79	24.49
净利润(亿元)	3.75	3.06	0.76
EBITDA(亿元)	6.97	7.47	--
经营性净现金流(亿元)	1.43	-6.39	2.58
营业利润率(%)	14.59	16.43	17.02
净资产收益率(%)	7.71	6.07	1.48
资产负债率(%)	54.00	63.69	64.87
全部债务资本化比率(%)	42.20	54.74	57.38
流动比率(倍)	1.20	1.26	1.28
EBITDA 全部债务比(倍)	0.19	0.12	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.16	4.24	--

注: ①本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; ②本报告财务数据及指标计算均为合并口径; ③2013 年一季度报表未经审计, 相关数据未年化。

分析师

张连娜 钟月光

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

力帆实业（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“力帆股份”）作为我国大型民营汽车、摩托车制造企业之一，跟踪期内，乘用车业务平稳增长，是公司最主要的收入和利润来源；摩托车受出口市场经济低迷影响，收入规模有所下降，但仍占有较高的市场份额。

跟踪期内，受宏观经济持续低迷，海外出口环境不佳影响，虽然公司主营业务收入仍保持增长，但增速下滑，且盈利水平有所下降；与此同时，出于乘用车生产规模扩张和海外市场开拓的需求，公司债务负担有所上升，考虑到未来随着乘用车生产规模的扩大，公司盈利能力有望获得提升。

综上，联合评级确定公司的主体长期信用评级维持“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持“12 力帆 01、12 力帆 02”的债项信用评级为“AA”。

优势

1. 重庆是国内汽车、摩托车产业基地之一，区域产业集群优势明显，公司区域经营环境良好。

2. 跟踪期内，募投的乘用车二期扩建工程进展顺利，未来随着乘用车产能规模的扩大，公司盈利能力有望获得提升。

3. 跟踪期内，毛利较高的乘用车业务板块收入保持平稳增长，在公司主营业务收入中的占比不断提升，带动主营业务毛利率随之有所提高。

关注

1. 乘用车、摩托车市场竞争较为激烈；公司摩托车业务出口依赖性大；乘用车业务

现有生产规模相对较小，整体竞争力有待进一步提升。

2. 跟踪期内，公司摩托车类业务受出口市场经济低迷影响，收入规模有所下降；同时，受费用支出大幅增长的影响，公司盈利水平有所下降。

一、主体概况

力帆实业（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“力帆股份”）设立于 1997 年，前身系重庆力帆轰达实业（集团）有限公司，原注册资本为人民币 5,000.00 万元。此后经过多次增资、股权变更，并先后更名为重庆力帆实业（集团）有限公司、力帆实业（集团）有限公司，2007 年 12 月，公司整体变更发起设立为股份公司。

2010 年 11 月 4 日，我国证券监督管理委员会以证监许可[2010]1537 号文核准公司首次公开发行不超过 20,000 万股人民币普通股（A 股）股票。2010 年 11 月 25 日，公司公开发行 A 股股票 20,000 万股，并在上海证券交易所上市（股票代码“601777”，股票简称“力帆股份”）。截至 2012 年底，公司股本为 95,144.51 万元。

跟踪期内，公司股权结构未发生实质变化。截至 2012 年底，公司控股股东为重庆力帆控股有限公司，持股 65.02%，公司实际控制人为自然人尹明善、陈巧凤、尹喜地和尹索微。

公司主要从事乘用车及发动机、摩托车及发动机和通用汽油机产品的生产销售。截至 2012 年底，公司下辖 45 家控股参股子公司，总部下设办公室、人力资源部、集团财务部、资金部、审计中心、法律事务中心、战略研究中心、投资证券部、企划部、信息技术部、安全保卫部、质量中心、物流管理部、基建设备部、产品认证管理部和总工程师办公室等职能部门；公司拥有在职员工 9,375 名。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 140.50 亿元，负债合计 89.48 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.01 亿元。2012 年公司实现营业收入 86.79 亿元，净利润（含少数股东损益）3.06 亿元。经营活动产生的现金流量净额-6.39 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.49 亿元。

截至 2013 年一季度末，公司合并资产总额 147.56 亿元，负债合计 95.73 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.83 亿元。2013 年一季度公司实现营业收入 24.49 亿元，净利润（含少数股东损益）0.76 亿元。经营活动产生的现金流量净额 2.58 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.66 亿元。

公司注册地址：重庆市沙坪坝区上桥张家湾 60 号；公司法定代表人：尹明善。

二、债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]1079 号文核准，公司获准向社会公开发行面值不超过人民币 19 亿元（含 19 亿元）的公司债券。根据期限不同，本期债券分为 3 年期固定利率和 5 年期固定利率两个品种，本期债券 3 年期品种最终发行金额为 12 亿元，票面利率为 6.80%，5 年期品种最终发行金额为 7 亿元，票面利率为 7.50%，均采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。经上证所同意，本期债券于 2012 年 10 月 12 日起在上证所挂牌交易。其中 3 年期品种简称“12 力帆 01”，上市代码“122185”，5 年期品种简称“12 力帆 02”，上市代码“122186”。本期债券 3 年期品种的起息日为 2012 年 9 月 19 日，在该品种存续期限内每年的 9 月 19 日为该计息年度的起息日；5 年期品种的起息日为 2012 年 9 月 19 日，在该品种存续期限内每年的 9 月 19 日为该计息年度的起息日。

根据本期债券《募集说明书》和《发行说明书》中募集资金运用计划，本期债券募集资金扣除发行费用后将全部用于偿还公司债务、优化公司债务结构和补充流动资金。跟踪期内，公司已严格按照募集说明书中的约定使用募集资金。

三、行业分析

公司主要从事乘用车、摩托车以及通用汽油机（以下简称“通机”）的研发、生产及销售，分别从属于汽车、摩托车和通用汽油机三大行业。

汽车行业

2012 年我国汽车行业整体保持平稳增长。全国汽车产销量分别为 1,927.18 万辆和 1,930.64 万辆，同比分别增长 4.6%和 4.3%。行业总体呈现出以下特征：产出指标稳步增长；出口交货值增速减缓；固定资产投资快速增长，增幅回落；主营业务收入稳步增长；利润、利税总额增速趋缓；亏损企业亏损额同比增长超过 30%；应收账款较快增长、产成品库存资金同比下降。其中，乘用车实现销量 1,549.52 万辆，同比增长 7.07%，优于行业平均值。

从市场竞争情况来看，如下表所示，我国汽车市场的“五大集团”——上汽、东风、一汽、长安和北汽地位稳固。上述五家集团在乘用车市场共销售了 1,166.96 万辆（占总量的 75.31%）。其中，五大集团共销售轿车 807.09 万辆（占总量的 75.12%）；SUV 销售 113.48 万辆（占总量的 56.73%）；MPV 销售 36.03 万辆（占总量的 73.02%）；交叉型乘用车(微面)销售 210.36 万辆（占总量的 93.22%）。2012 年，合资品牌车企的市场份额继续占有绝对优势，而自主品牌的市场份额则下滑至 41.9%。

表 1 2012 年国内前十家汽车生产企业销量排名（单位:万辆）

排名	汽车		乘用车		商用车	
	企业名称	销量	企业名称	销量	企业名	销量
1	上汽	446.14	上海通用	136.35	北汽福田	61.31
2	东风	307.85	一汽大众	132.89	东风公司	53.87
3	一汽	264.59	上汽通用五菱	132.26	江淮	27.47
4	长安	195.64	上海大众	128	金杯股份	26.3
5	北汽	169.11	北京现代	85.96	一汽	22.77
6	广汽	71.22	东风日产	77.3	江铃	18.77
7	华晨	63.8	重庆长安	60.42	重汽	13.78
8	长城	62.46	奇瑞	55.02	长城	13.72
9	奇瑞	56.33	一汽丰田	49.55	上汽通用五菱	13.56
10	吉利	49.14	长安福特	49.36	南汽	13.2
合计	1686.28		907.11		264.75	
所占比重	87.34%		58.54%		69.47%	

资料来源：中国汽车工业协会

原材料方面，汽车制造和摩托车零部件生产均需要使用大量钢材，钢材价格的波动容易对企业的盈利造成影响。2012 年，我国钢材价格呈现先降后升的走势，上半年钢材市场价格下滑明显，下半年钢价呈现逐步小幅回升；2013 年一季度，钢价继续处于下跌态势。钢材价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

摩托车行业

2012 年，世界经济复苏缓慢，国内经济持续低迷，摩托车工业在经济下行压力加大的情况下呈低位运行态势。全年产销摩托车 2,362.98 万辆和 2,365.07 万辆，比上年下降 12.50%和 12.17%，其中出口摩托车 893.59 万辆，比上年下降 16.83%，高于行业总销量降幅 4.66 个百分点，出口下降趋势明显。全年产销量为 2007 年以来新低。行业总体表现为：工业总产值、工业销售产值小幅下降；产销率略低于上年；营业收入小幅下降，利润总额两位数增长；部分骨干企业营业收入保持增长，利润总额总体好于上年；企业亏损面有所上升。其中，大排量摩托车增速相对较快，摩

托车休闲娱乐市场具有较大潜力。

从市场竞争情况来看，2012 年，销售量排名前三家企业无变化，力帆股份仍占据良好的市场份额。从出口情况来看，出口量排名前十位的企业依次为：隆鑫、力帆、银翔、新大洲本田、广州大运、大长江、广州豪进、宗申、钱江和重庆鑫源，分别达到 87.76 万辆、58.60 万辆、49.99 万辆、47.23 万辆、45.43 万辆、39.67 万辆、35.76 万辆、31.74 万辆、30.64 万辆和 29.85 万辆。

表 2 2012 年中国摩托车企业市场份额情况

排名	企业名称	销量份额
1	江门市大长江集团有限公司	9.16%
2	重庆隆鑫机车有限公司	7.37%
3	力帆实业（集团）股份有限公司	6.54%
4	洛阳北方企业集团有限公司	5.80%
5	广州大运摩托车有限公司	4.68%
6	宗申产业集团有限公司	4.66%
7	洛阳北方易初摩托车有限公司	4.51%
8	重庆建设摩托车股份有限公司	4.50%
9	中国嘉陵工业股份有限公司(集团)	4.24%
10	新大洲本田摩托有限公司	4.06%
合计		55.52%

资料来源：中国汽车工业协会摩托车分会

通用汽油机行业

我国通用小型汽油机产品除部分内销外，主要出口美国、欧洲、东南亚、非洲、中东市场。2012 年度，受世界经济环境影响，全球通机消费市场的需求下降。

总体来看，2012 年我国汽车行业经济运行缓中趋稳，主要指标适度增长；摩托车行业受宏观经济波动，替代消费等因素的影响，行业总体维持低位运行，出口下滑明显，产品结构升级，大排量占比上升；全球通机消费市场的需求下降。

四、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会未发生变化，管理层新增一名副总裁和一名总会计师，并在公司原有部门设置基础上增加内部风险控制部。目前公司董事长仍由尹明善先生担任，公司高层管理人员从业经验丰富，领导能力强，业务素质高，经营团队基本保持稳定。

2. 经营分析

(1) 经营概况

跟踪期内，公司主营业务及产品结构未发生重大变化。目前，公司仍采取“以销定产、以产定购”的经营模式，产品销售在整体布局不变的情况下，调整了部分地区的销售模式。截止 2012 年底，公司具备年产 8 万辆乘用车、132 万辆摩托车、315 万台摩托车发动机和 100 万台通用汽油机的生产能力，产能较上年未发生变化。公司乘用车主要为经济车型，定位于三级及以下市场，摩托车和通机产品仍以出口为主。

2012 年度，公司实现主营业务收入 85.93 亿元，比上年同期增长 0.03%，增长幅度大幅下滑，主要是受摩托车行业持续低位运行，以及欧美等出口国经济增长乏力，公司出口收入下降所致。

其中，乘用车类业务实现销售收入 51.04 亿元，受产能所限同比增长 7.77%，略高于行业平均水平；摩托车类业务受主要出口市场经济不景气的影响，实现销售收入 31.74 亿元，同比减少 10.62%；机械行业类（通用汽油机）销售收入 3.06 亿元，同比增长 5.92%。收入的微增主要依赖于乘用车业务的稳定增长。

表 3 2012 年公司主营业务收入构成及毛利情况单位：万元

行业	营业收入	毛利润	营业收入占比	毛利润占比	毛利率	营业收入同比增减	营业成本同比增减	毛利率同比增减
乘用车类	510,390.48	101,195.82	59.40%	64.85%	19.83%	7.77%	4.53%	2.48%
摩托车类	317,400.28	50,149.04	36.94%	32.14%	15.80%	-10.62%	-11.3%	0.65%
机械行业类	30,575.32	4,288.83	3.56%	2.75%	14.03%	5.92%	4.77%	0.95%
其他	917.05	400.65	0.11%	0.26%	43.69%	-35.47%	-62.34%	40.17%
合计	859,283.14	156,034.34	100.00%	100.00%	18.16%	0.03%	-2.22%	1.92%

资料来源：公司年报；注：乘用车类主要为生产销售力帆系列轿车、微车及配件；摩托车类主要为生产销售摩托车整车、摩托车发动机及配件；机械行业类主要为生产销售内燃机及配件；其他分部主要为生产销售其他产品等。

从收入和利润构成情况来看，公司乘用车主业地位进一步稳固，营业收入和毛利润占比分别为 59.40% 和 64.85%，其次是摩托车类业务，收入和利润占比进一步下降，但仍是公司第二大收入和利润来源。从毛利率水平变化情况来看，公司主要产品毛利水平较上年同期相比变化不大。

2013 年一季度，公司实现营业收入 244,919.71 万元，较上年同期增长 30.85%，主要是乘用车销售收入大幅增长所致；实现净利润 7,596.22 万元，较上年同期减少 13.94%，主要是当期费用尤其是公司债计提财务费用大幅增加所致。

总体来看，跟踪期内，公司主营业务收入保持增长，但增速下滑，其中乘用车类业务是公司最主要的收入和利润来源，主营业务地位突出，整体保持平稳增长；摩托车类业务受出口市场经济低迷影响，收入规模有所下降。

（2）运营情况

原配件采购均价整体同比下降。乘用车方面，随着 2011 年乘用车产销的跨越性增长，材料供应商为与公司保持长期的合作关系，加之基础原材料价格的下降和部分零部件产品模具摊销基本完成等因素的影响，钢板和轮胎等主要原配件 2012 年平均采购价格呈现不同幅度的减少，跌幅最高是电子控制单元 ECU 等电器件，同比减少 20.99%；摩托车方面，仪表总成、油箱、车架焊接总成和前、后轮毂组合等 2012 年平均采购价格呈现不同幅度的减少，跌幅最高是仪表总成，同比减少 10.99%；通机各类产品原配件 2012 年平均采购价格与 2011 年基本持平。

产能利用率变化不一，产销率整体小幅下滑。公司产能与上年持平，从产能利用率变化情况来看，乘用车及通用汽油机产量较上年有所增加，产能利用率得到提升；摩托车整车与摩托车发动机产能利用率有所下降，主要是受出口订单减少所致。从产销率情况来看，2012 年公司各产品产销率较 2011 年均有所下滑，主要受宏观经济不景气及出口市场需求下降影响所致。

但从横向比较情况来看，跟踪期内，公司完成了摩托车生产基地、踏板车生产基地和三轮摩托车生产基地的布局，推出大排量摩托、个性化摩托、休闲化摩托等中高端产品，巩固了公司在摩托车行业的领先地位。乘用车方面，实现出口 3.66 万辆，出口金额 18.76 亿元，位居自主品牌轿车出口全国第三位，出口金额保持重庆市民营企业第一。

表 4 2012 年公司各产品产能、产量及销量情况

年份	产品	产能(台/套)	产量(台/套)	销量(台/套)	产能利用率(%)	产销率(%)
2012 年	乘用车	80,000	131,529	117,347	164.41	89.22
	摩托车整车	1,320,000	640,124	630,463	48.49	98.49
	摩托车发动机	3,150,000	1,617,568	975,784	51.35	99.30
	通用汽油机	1,000,000	418,142	403,549	41.81	96.51

资料来源：公司提供；注：摩托车发动机的销量为扣除内部配套后的对外销量，计算产销率时已考虑该因素。

公司产品国内销售收入占比上升，出口销售收入同比下降，内需对公司收入的支撑作用有所加强。内销方面：乘用车销售网点有所减少，网络覆盖尚在优化过程中；外销方面：各类产品仍保持较大规模的出口，以外销为主的摩托车受海外市场环境影响较大。

跟踪期内，公司内销模式未发生变化。乘用车方面：截至 2012 年底，公司已在全国 31 个省市自治区建立了 279 个一级经销网点、572 个二级经销网点、438 家乘用车售后服务中心。乘用车网点数量相比 2012 年 3 月底有所减少，主要原因是公司对现有网点进行了优化配置，剔除部分无效网点，使销售网点在区域覆盖上更加完善，提升单店销售额；除此之外，少数销售网点经营不善，最终退出，属正常情况。摩托车方面：截至 2012 年底，公司已拥有 3,338 个经销商，建成 4,873 个经销网点，销售和服务范围覆盖全国绝大多数区县。

海外方面，公司针对俄罗斯市场占公司乘用车出口市场份额大的情况，积极改变贸易方式，结束了代理销售制，改为在俄罗斯组建销售公司（即力帆汽车俄罗斯有限责任公司）进行直接销售；截至 2012 年底，公司拥有乘用车海外一级代理网点 45 个、二级代理网点 350 个，摩托车海外代理网点 800 多个。

2012 年，公司三大业务板块共计实现国内销售收入 49.61 亿元，同比增长 9.73%。其中，乘用车在产能有限的情况下，实现国内销售收入 32.28 亿元，同比增长 12.13%；摩托车及发动机国内共计实现销售收入 16.55 亿元，同比增长 7.54%。三大业务板块实现国外销售收入 36.29 亿元，同比减少 10.55%，主要是摩托车及发动机出口减少所致。

表 5 公司主要产品国内外销售情况

产品类别	销售区域	2011 年		2012 年	
		销售金额(亿元)	占总销售收入比(%)	销售金额(亿元)	占总销售收入比(%)
乘用车板块	国内	28.79	33.36	32.28	37.20
	国外	18.57	21.52	18.76	21.61
	合计	47.36	54.88	51.04	58.81
摩托车整车	国内	8.67	10.05	9.37	10.79
	国外	16.56	19.19	12.83	14.78
	合计	25.22	29.22	22.20	25.57
摩托车发动机	国内	6.72	7.79	7.18	8.28
	国外	3.57	4.14	2.36	2.72
	合计	10.29	11.92	9.54	11.00
通机板块	国内	1.03	1.19	0.78	0.90
	国外	1.85	2.14	2.28	2.63
	合计	2.89	3.35	3.06	3.52
其它		0.55	0.64	0.95	1.10
总计		86.30	100.00	86.79	100

资料来源：公司提供

总体来看，跟踪期内，公司运营模式未发生重大变化，乘用车业务整体运行平稳，摩托车业

务相对萎缩，通机业务整体变化不大。

3. 投资情况

公司制定了未来几年项目建设及投资计划（见下表）。根据公司未来投资计划，公司资本支出规模较大。截至2012年底，公司已累计投入23.96亿元，资金来源主要是IPO募投资金、银行贷款、公司债募集资金和自有资金投入。未来几年，公司仍需投入约46.09亿元，资金来源主要是IPO募投资金、银行贷款和资本市场融资，具体投资金额和进度安排将根据市场需求等实际情况灵活调整。

表 6 截至 2012 年底公司主要投资项目一览单位：万元

项目	主要产品	设计产能	预计投资总额（万元）	截至2012年底已投资	未来投资计划
乘用车二期扩建工程	乘用车	5 万辆	86,544.90	79,146.31	7,398.59
办公楼及研发中心	--	--	47,723.00	27,915.30	19,807.70
两江新区乘用车项目	乘用车	15 万辆	388,465.98	18,323.69	370,142.29
力帆汽车零部件出口基地项目	乘用车	15 万辆	109,797.47	77,829.55	31,967.92
汽车发动机项目	汽车发动机及通机	--	67,903.00	36,339.99	31,563.01
合计	--	--	700,434.35	239,554.84	460,879.51

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司募投的“乘用车二期扩建工程”进展顺利，在 2013 年 3 月已达到预定可使用状态，主要用于新车型的生产。目前该项目正处于小批量试装阶段，待后续调试完成后，将完全投入使用，实现批量生产。届时公司轿车的设计年产能将由原来的单班年产 5 万辆提升到年产 10 万辆，乘用车板块的规模效益会进一步显现。未来随着乘用车产能规模的扩大，公司盈利能力有望获得提升。

以上项目中，办公楼及研发中心为跟踪期内新增项目。办公楼及研发中心项目包括汽车、摩托车研发大楼及检测中心的建设，未来公司将引入更为先进的汽车和摩托车研发、试验、检测及相关辅助设备，为技术研发提供支持。

未来随着各项工程项目产能的陆续释放，公司乘用车的生产规模将会得以大幅度增长，并由此带来整体盈利状况的提升，从而对公司未来发展形成良好支撑。

4. 未来发展

公司未来将进一步优化产品结构，在对原有汽车产品改款升级优化的基础上，开发新产品，丰富汽车产品系列；摩托车在继续精简老产品状态基础上，着重开发大排量、个性化、休闲运动类产品和市场，提高高附加值产品的占比；加大通机新产品开发力度，贴近市场需求如变频器、高速机、扫雪机等。

同时，继续发挥营销渠道优势，进一步拓展汽车销售网点数量，提升网络质量，大力开拓出口市场；摩托车在销售网络布局已经比较全面的基础上，深化培育重点市场；加大通机销售空白市场和区域开发力度。并依托现有技术资源，通过自主、合作，开发涡轮增压缸内直喷发动机、自动变速箱等，大力研发节能减排降噪技术，稳步推进纯电动汽车发展；进一步发展大排量、电喷、水冷等摩托车技术，开发增程发动机、电动摩托车等新产品，通过消振降噪技术的研究，提升产品舒适性。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2012 年度合并财务报表已经天健正信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留审计意见，2013 年一季度财务报告未经审计。跟踪期内，公司合并报表范围有所变化，主要来自于新投资成立的国内及海外子公司，但由于主要经营业务均未发生变化，其财务数据可比性较强。

截止 2012 年底，公司合并资产总额 140.50 亿元，负债合计 89.48 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.01 亿元。2012 年公司实现营业收入 86.79 亿元，净利润（含少数股东损益）3.06 亿元。经营活动产生的现金流量净额-6.39 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.49 亿元。

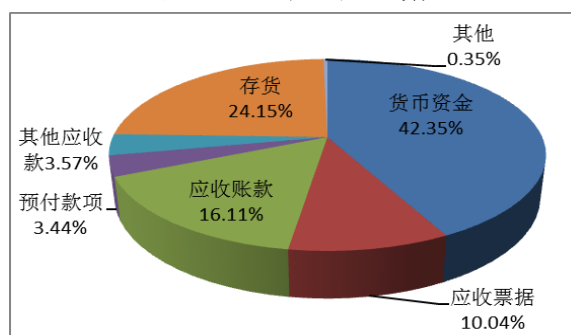
截至 2013 年一季度末，公司合并资产总额 147.56 亿元，负债合计 95.73 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.83 亿元。2013 年一季度公司实现营业收入 24.49 亿元，净利润（含少数股东损益）0.76 亿元。经营活动产生的现金流量净额 2.58 亿元，现金及现金等价物净增加额 3.66 亿元。

2. 资产质量

2012 年公司资产规模实现增长，截至 2012 年底，公司资产合计 140.50 亿元，同比增长 30.22%，其中流动资产和非流动资产分别增长 28.79%和 32.36%。资产构成方面，截至 2012 年底，公司流动资产和非流动资产分别占资产总额的 59.38%和 40.62%，资产构成变化不大。

截至 2012 年底，公司流动资产共计 83.43 亿元，仍以货币资金、存货、应收账款和应收票据为主，其中现金类资产占比较大（52.50%）。2012 年公司应收票据、其他应收款和存货增长较快，同比分别增长 38.63%、85.26%和 69.93%，其中，应收票据增长主要系票据结算增加所致；其他应收款增长主要系应收出口退税金额增长所致；存货增长主要系公司积极进行自主品牌在海外市场的开拓及培育，如俄罗斯市场由原来的代理制改为自营制，加长了业务链条，伊朗启动了“保税港区”模式，海外市场经营模式的改变使得存货规模有所增长。

图 1 2012 年公司流动资产构成



资料来源：公司年报，联合评级整理

非流动资产方面，仍以固定资产、在建工程 and 无形资产为主，分别占非流动资产的 45.08%、28.52%和 14.70%。截至 2012 年底，公司固定资产净额为 25.73 亿元，较上年增长 29.58%，主要系乘用车二期项目中部分工程达到预定可使用状态转固所致；在建工程较上年增长 52.88%，主要系力帆汽车零部件出口基地项目和办公楼及研发中心项目的投入增加所致；无形资产为 83,898.42 万元，同比变化不大。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额为 147.56 亿元，较年初小幅增长 5.03%，其中流动资

产占比 59.74%，资产构成较年初变化不大。

总体看，随着公司经营规模的扩大，公司资产规模平稳增长，资产质量较高。

3. 负债和权益

截至 2012 年底，公司负债合计 89.48 亿元，同比增长了 53.60%，其中流动负债与非流动负债分别增长了 22.71%和 439.15%，非流动负债的大幅增长主要是 2012 年发行公司债券所致。公司债的发行使得公司非流动负债占比大幅提高至 26.03%，但整体看公司负债仍以流动负债为主。

截至 2012 年底，公司流动负债合计 66.19 亿元，仍以短期借款、应付账款和应付票据为主，分别占流动负债的 33.71%、29.55%和 24.86%。其中，短期借款较上年增长 59.07%，主要系公司为了拓展海外市场，增加银行借款所致；应付账款同比增长 25.05%，主要系公司乘用车采购应付材料款增加所致。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 23.30 亿元，其中应付债券占比为 80.82%，长期借款占比 17.67%。

截至 2012 年底，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较 2011 年底均有所上升，分别为 63.69%、54.74%和 31.02%，债务负担有所加重，但整体仍处于正常水平。从债务结构来看，随着公司债券的发行，公司长期债务占比有所上升，债务结构得到改善。

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 64.87%、57.38%和 33.75%，较年初小幅上升，主要是出于拓展市场的需要，公司增加了银行借款所致；负债结构与年初相比变化不大。

截至 2012 年底，公司所有者权益合计为 51.01 亿元，较上年增长 2.78%。其中归属于母公司所有者权益 49.10 亿元，占所有者权益合计的 96.24%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 19.38%，资本公积占 64.56%，盈余公积占 2.67%，未分配利润占 13.80%，权益结构较为稳定。2013 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成较年初变化不大，所有者权益合计 51.83 亿元。

总体来看，公司负债水平较高，但债务规模整体仍处于合理范围内，债务结构以流动负债为主，公司债券的发行使得公司债务结构有所改善。

4. 盈利能力

受宏观经济持续低迷，海外出口环境不佳，摩托车业务低位运行等因素影响，公司营业收入增速下滑，2012 年公司实现营业收入 86.79 亿元，较上年仅增长 0.56%，且主要是依赖乘用车业务的平稳增长；实现净利润 3.06 亿元，较上年减少 18.60%，盈利水平下降。

从费用情况来看，2012 年公司费用总额为 11.66 亿元，较上年同期增长 25.38%，费用增长高于收入增长，费用收入比为 13.43%，较上年增长 2.66 个百分点。其中，管理费用 4.78 亿元，较上年增长 17.04%，主要是技术研发投资增加以及人工成本上涨使工资费用增加所致；销售费用 5.74 亿元，较上年增长 31.53%，主要系汽车销售规模增加导致运费和宣传费增加所致；财务费用为 1.14 亿元，较上年增长 33.80%，主要系本期发行公司债和短期借款增加导致融资成本增加所致。

从盈利指标情况来看，2012 年公司营业利润率为 16.43%，较上年上升了 1.84 个百分点；总资产收益率和净资产收益率受利润下滑影响较上年均有所下降，分别从 2011 年的 6.65%和 7.71%下降到 2012 年的 4.77%和 6.07%，公司盈利水平一般。

2013 年一季度，公司实现营业收入 244,919.71 万元，较上年同期增长 30.85%，主要是乘用车销售收入大幅增长所致；实现净利润 7,596.22 万元，较上年同期减少 13.94%，主要是当期费用尤其是公司债计提财务费用大幅增加所致。

总体来看，跟踪期内，公司营业收入小幅增长，但增速同比下降，而期间费用增长较快，使得公司盈利水平有所下降。未来，随着乘用车的生产规模的扩大，公司盈利能力有望获得提升。

5. 现金流

2012 年公司经营活动现金流量净额为-6.39 亿元，较 2011 年大幅下降，主要原因是公司进行自主品牌在海外市场的开拓及培育，加长了业务链条形成存货资金占用，其次是年底出口较大，当期收到的税费返还因时间性差异比去年同期减少。2012 年公司现金收入比为 68.10%，较 2011 年有所上升，但整体质量不高。

2012 年公司投资活动产生的现金流量净额为-10.12 亿元，现金净流出较上年减少 19.67%，主要原因是本年购建固定资产、无形资产和其他长期资产部分使用票据支付，使本期投资活动现金流出较上年减少所致。

2012 年公司筹资活动现金流量净额为 23.06 亿元，较上年增加了 293.70%，近年来随着公司经营规模的不断扩大，公司借款筹资需求亦随之增加，2012 年公司成功发行公司债，收到的现金增加。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额为 2.58 亿元，同比大幅增长，主要系公司 2012 年四季度出口销售收入较上年同期增加，本季度收到大部分货款，其次是公司改变对俄罗斯市场的销售模式，由以前的代理制改为直销，2012 年在已有铺底资金的情况下，今年按正常情形收回货款，使一季度经营活动产生的现金流量净额较去年同期增加；投资活动现金流净额为-2.73 亿元，筹资活动现金流净额为 3.90 亿元。

总体来看，由于公司海外市场开发占用资金，2012 年公司经营性现金流量净额呈现负值，投资活动主要依赖外部筹资。2013 年一季度公司经营现金流状况有所好转。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2012 年底，公司流动比率为 1.26 倍，速动比率为 0.96 倍，处于一般水平；现金短期债务比为 1.13 倍，表明公司现金类资产对短期债务的覆盖程度较好；2012 年公司经营现金流呈现负值，短期支付压力上升。考虑到公司货币资金规模较大，流动资产变现能力较强，整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看，2012 年公司 EBITDA 为 7.47 亿元，同比增长 7.17%；由于 2012 年公司债务有所增加，公司 EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 4.24 倍和 0.12 倍，较上年均有所下降，EBITDA 对利息支付的保障能力较强，对全部债务的保护能力一般。总体看，公司整体盈利规模尚可，能够对债务形成一定的保障，长期偿债能力较强。

总体来看，跟踪期内，由于受整体市场环境影响，公司盈利水平下滑，经营现金净流量大幅下降，与此同时，出于乘用车生产规模扩张和海外市场开拓的需求，公司债务负担有所上升，但仍处于正常水平，考虑到未来随着乘用车的生产规模的扩大，公司盈利能力有望获得提升，公司整体偿债能力较强。

六、综合评价

跟踪期内，公司乘用车业务平稳增长，是公司最主要的收入和利润来源；摩托车受出口市场经济低迷影响，收入规模有所下降，但仍占有良好的市场份额。

整体来看，受宏观经济持续低迷，海外出口环境不佳影响，虽然公司主营业务收入仍保持增

长，但增速下滑，且盈利水平有所下降；与此同时，出于乘用车生产规模扩张和海外市场开拓的需求，公司债务负担有所上升，但仍处于正常水平，考虑到未来随着乘用车生产规模的扩大，公司盈利能力有望获得提升。

综上，基于对公司整体经营情况的分析，联合评级对公司的主体长期信用评级维持“AA”，评级展望为“稳定”；维持对 12 力帆 01、12 力帆 02 “AA”的信用评级。

附件 1-1 力帆实业（集团）股份有限公司
2011 年～2013 年一季度公司合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	291,780.69	353,346.26	21.10	404,908.18
交易性金融资产	1,357.79	963.98	-29.00	646.58
应收票据	60,400.18	83,730.51	38.63	41,771.99
应收账款	135,284.52	134,412.12	-0.64	161,310.02
预付款项	24,063.14	28,688.74	19.22	28,333.12
应收利息	0.00	990.76	--	722.66
应收股利	225.00	0.00	-100.00	906.95
其他应收款	16,063.69	29,759.61	85.26	36,464.10
存货	118,567.55	201,483.30	69.93	205,738.47
委托贷款				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	40.57	926.24	2,183.29	733.62
流动资产合计	647,783.12	834,301.52	28.79	881,535.71
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	8,398.27		5,738.27
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	28,984.07	30,870.95	6.51	30,933.16
投资性房地产				9,983.37
固定资产	198,545.51	257,266.42	29.58	246,908.71
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	106,447.54	162,741.70	52.88	190,284.40
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	79,821.43	83,898.42	5.11	81,372.14
开发支出	1,915.64	4,555.68	137.81	5,090.21
商誉	1,186.73	5,178.88	336.40	5,178.88
长期待摊费用	676.26	316.74	-53.16	314.03
递延所得税资产	2,563.57	5,540.02	116.11	6,349.43
其他非流动资产	10,985.07	11,883.35	8.18	11,926.42
非流动资产合计	431,125.81	570,650.43	32.36	594,079.02
资产总计	1,078,908.93	1,404,951.96	30.22	1,475,614.73

附件 1-2 力帆实业（集团）股份有限公司
 2011 年～2013 年一季度公司合并资产负债表
 （负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	140,278.81	223,144.24	59.07	245,680.30
交易性金融负债				
应付票据	169,632.17	164,525.74	-3.01	188,188.49
应付账款	156,394.36	195,569.52	25.05	201,460.82
预收款项	49,260.61	58,885.35	19.54	36,933.88
应付职工薪酬	866.01	728.66	-15.86	1,228.22
应交税费	-674.58	-34.23	-94.93	-6,992.37
应付利息	491.73	4,488.85	812.88	7,454.81
应付股利				
其他应付款	11,141.73	14,547.07	30.56	15,532.98
其他未交款				
短期责任准备				
赔偿责任准备				
一年内到期的非流动负债	11,971.71	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债				
流动负债合计	539,362.54	661,855.20	22.71	689,487.13
非流动负债：				
长期借款	40,559.37	41,170.03	1.51	75,705.90
应付债券	0.00	188,270.75	--	188,361.78
长期应付款				
预计负债	1,843.33	2,764.67	49.98	3,020.96
递延所得税负债	804.72	745.65	-7.34	698.04
其他非流动负债				
非流动负债合计	43,207.42	232,951.09	439.15	267,786.67
负债合计	582,569.95	894,806.29	53.60	957,273.80
所有者权益：				
股本	95,144.51	95,144.51	0.00	95,144.51
资本公积	316,270.14	316,991.12	0.23	317,385.55
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	9,700.66	13,095.25	34.99	13,095.25
未分配利润	58,052.95	67,771.60	16.74	75,924.02
外币报表折算差额	-2,491.91	-2,022.85	-18.82	-1,818.25
归属于母公司所有者权益合计	476,676.35	490,979.62	3.00	499,731.08
少数股东权益	19,662.62	19,166.05	-2.53	18,609.84
所有者权益合计	496,338.97	510,145.67	2.78	518,340.93
负债和所有者权益总计	1,078,908.93	1,404,951.96	30.22	1,475,614.73

附件 2 力帆实业（集团）股份有限公司 2011 年～2013 年一季度公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	863,035.45	867,873.94	0.56	244,919.71
减：营业成本	722,143.61	710,312.54	-1.64	200,204.10
营业税金及附加	15,012.46	14,950.32	-0.41	3,034.53
销售费用	43,627.93	57,383.06	31.53	16,201.61
管理费用	40,816.98	47,770.31	17.04	12,677.82
财务费用	8,542.48	11,429.65	33.80	7,017.19
资产减值损失	2,260.61	740.11	-67.26	1,493.91
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	1,357.79	-393.81	-129.00	-317.40
投资收益（损失以“-”号填列）	1,530.23	2,015.99	31.74	1,295.86
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	205.62	157.55	-23.38	61.91
汇兑收益（损益以“-”号添列）				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	33,519.41	26,910.14	-19.72	5,269.03
加：营业外收入	11,465.41	8,430.37	-26.47	3,824.05
减：营业外支出	885.57	697.44	-21.24	70.79
其中：非流动资产处置损失	207.85	177.86	-14.43	14.83
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	44,099.25	34,643.07	-21.44	9,022.29
减：所得税费用	6,565.06	4,088.94	-37.72	1,426.07
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	37,534.19	30,554.12	-18.60	7,596.22
其中：归属于母公司所有者的净利润	39,026.32	32,142.13	-17.64	8,152.42
少数股东损益	-1,492.14	-1,588.01	6.43	-556.21
五、每股收益：				
（一）基本每股收益	0.41	0.34	-17.07	0.09
（二）稀释每股收益	0.41	0.34	-17.07	0.09
六、其他综合收益	-802.12	469.06	-158.48	204.60
七、综合收益总额	36,732.07	31,023.18	-15.54	7,800.82
归属于母公司所有者的综合收益总额	38,226.36	32,611.20	-14.69	8,357.03
归属于少数股东的综合收益总额	-1,494.29	-1,588.01	6.27	-556.21

附件 3 力帆实业（集团）股份有限公司
2011 年～2013 年一季度公司合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项目	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 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	566,658.52	591,043.17	4.30	201,629.32
收到的税费返还	67,529.52	55,458.44	-17.88	12,843.86
收到其他与经营活动有关的现金	55,647.49	13,731.93	-75.32	12,868.00
经营活动现金流入小计	689,835.53	660,233.54	-4.29	227,341.17
购买商品、接受劳务支付的现金	449,519.76	574,103.63	27.71	148,870.54
支付给职工以及为职工支付的现金	38,180.63	45,157.63	18.27	12,607.16
支付的各项税费	34,805.03	38,529.30	10.70	11,228.83
支付其他与经营活动有关的现金	152,987.91	66,385.80	-56.61	28,843.61
经营活动现金流出小计	675,493.33	724,176.35	7.21	201,550.14
经营活动产生的现金流量净额	14,342.20	-63,942.82	-545.84	25,791.04
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	0.00	28.49	--	2,660.00
取得投资收益收到的现金	1,325.87	2,045.17	54.25	327.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	117.16	166.23	41.89	19.72
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	3,566.07	3,886.37	8.98	781.77
投资活动现金流入小计	5,009.10	6,126.26	22.30	3,788.49
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	130,082.31	89,121.04	-31.49	29,899.37
投资支付的现金	970.14	10,457.38	977.93	1,200.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	7,794.37	--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	1.27	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	131,053.72	107,372.79	-18.07	31,099.37
投资活动产生的现金流量净额	-126,044.62	-101,246.53	-19.67	-27,310.88
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	13,283.38	755.00	-94.32	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	188,100.00	--	0.00
取得借款收到的现金	213,526.76	325,078.03	52.24	146,523.40
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	12,983.35	--	0.00
筹资活动现金流入小计	226,810.14	526,916.38	132.32	146,523.40
增加使用受限制和定期存款所支付的现金				
偿还债务支付的现金	231,988.65	253,223.21	9.15	89,276.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	39,685.16	33,048.18	-16.72	2,804.15
支付其他与筹资活动有关的现金	74,207.76	9,998.69	-86.53	15,423.91
筹资活动现金流出小计	345,881.57	296,270.09	-14.34	107,504.30
筹资活动产生的现金流量净额	-119,071.43	230,646.29	-293.70	39,019.10
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-278.38	-561.37	101.66	-946.34
五、现金及现金等价物净增加额	-231,052.22	64,895.57	-128.09	36,552.91
加：期初现金及现金等价物余额	397,926.30	166,874.08	-58.06	231,769.65
六、期末现金及现金等价物余额	166,874.08	231,769.65	38.89	268,322.56

附件 4 力帆实业（集团）股份有限公司
2011 年～2012 年公司现金流量表补充
 （单位：人民币万元）

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	37,534.19	30,554.12	-18.60
加：资产减值准备	2,260.61	740.11	-67.26
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	16,054.52	19,451.12	21.16
无形资产摊销	2,491.21	3,160.13	26.85
长期待摊费用摊销	175.78	613.34	248.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	120.38	151.85	26.14
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）			
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	-1,357.79	393.81	-129.00
财务费用（收益以“－”号填列）	4,035.45	12,480.31	209.27
投资损失（收益以“－”号填列）	-1,530.23	-2,015.99	31.74
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-864.21	-2,976.45	244.41
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	203.67	-59.07	-129.00
存货的减少（增加以“－”号填列）	-32,174.08	-83,044.38	158.11
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-70,975.75	-99,164.42	39.72
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	58,368.47	55,772.71	-4.45
其他			
经营活动产生的现金流量净额	14,342.20	-63,942.82	-545.84
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况：			
现金及现金等价物的期末余额	166,874.08	231,769.65	38.89
减：现金及现金等价物的期初余额	397,926.30	166,874.08	-58.06
现金及现金等价物净增加额	-231,052.22	64,895.57	-128.09

附件 5 力帆实业（集团）股份有限公司 2011 年～2013 年 3 月主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	7.00	6.08	--
存货周转次数（次）	7.04	4.44	--
总资产周转次数（次）	0.82	0.70	0.17
现金收入比率	65.66	68.10	82.32
盈利能力			
总资本收益率（%）	5.47	4.77	--
总资产报酬率（%）	4.87	4.14	--
净资产收益率（%）	7.71	6.07	1.48
主营业务毛利率（%）	16.27	18.16	--
营业利润率（%）	14.59	16.43	17.02
费用收入比（%）	10.77	13.43	14.66
财务构成			
资产负债率（%）	54.00	63.69	64.87
全部债务资本化比率（%）	42.20	54.74	57.38
长期债务资本化比率（%）	7.55	31.02	33.75
偿债能力			
EBITDA 利息倍数	10.16	4.24	--
EBITDA 全部债务比	0.19	0.12	--
经营现金债务保护倍数	0.04	-0.10	0.04
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.31	-0.27	0.00
流动比率	1.20	1.26	1.28
速动比率	0.98	0.96	0.98
现金短期债务比	1.10	1.13	1.03
经营现金流动负债比率	2.66	-9.66	3.74
经营现金利息偿还能力	2.09	-3.63	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-16.28	-9.39	--

注：2013 年一季度报表未经审计，相关数据未年化。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

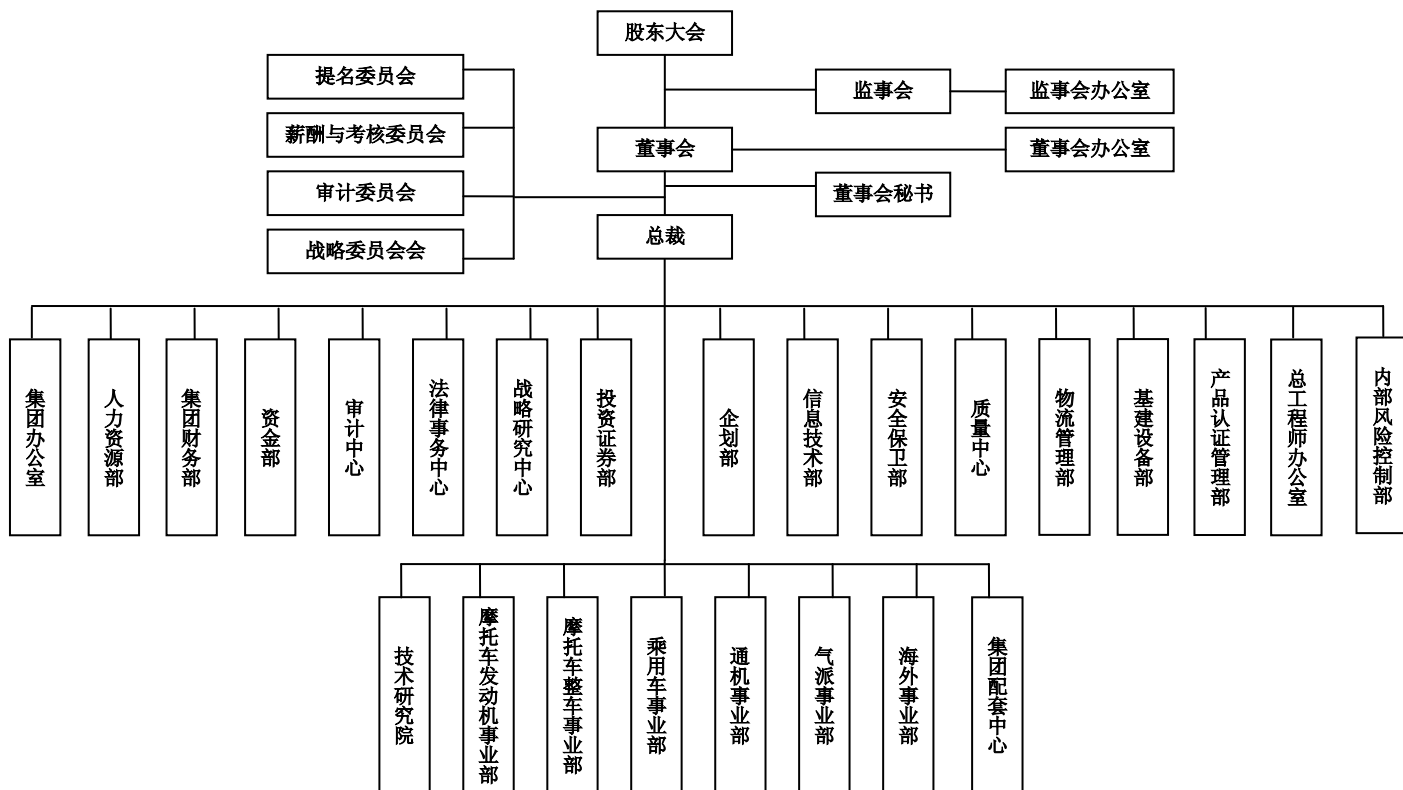
短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 力帆实业（集团）股份有限公司组织结构图



附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。