

跟踪评级公告

联合[2012]064号

庞大汽贸集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对庞大汽贸集团股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2011 年公司债券进行跟踪评级，确定：

庞大汽贸集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

庞大汽贸集团股份有限公司发行的 2011 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：方军伟

分析师：张连娜

二零一二年六月二十七日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

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

庞大汽贸集团股份有限公司 2011 年公司债券跟踪评级分析报告



主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA+

上次评级结果: AA+

债项简称: 11 庞大 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: 2011 年 9 月 14 日

跟踪评级时间: 2012 年 6 月 27 日

主要财务数据:

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
货币资金(万元)	1,373,549.76	1,573,964.54	1,565,784.98
应收账款(万元)	134,847.26	84,744.29	99,936.07
存货(万元)	622,632.38	1,017,783.03	1,013,045.63
资产总额(万元)	3,522,599.08	5,232,105.09	5,499,351.09
所有者权益(万元)	330,612.19	976,811.78	995,368.16
长期债务(万元)	162,482.42	224,800.67	504,206.19
全部债务(万元)	2,703,994.26	3,586,091.10	4,031,991.92
营业收入(万元)	5,377,438.93	5,545,514.49	1,530,823.86
净利润(万元)	124,265.14	65,910.30	18,162.14
EBITDA(万元)	240,056.97	205,885.70	--
经营性净现金流(万元)	466,278.45	-25,799.43	-52,120.82
营业利润率(%)	10.67	11.25	9.43
净资产收益率(%)	45.59	10.08	1.84
资产负债率(%)	90.61	81.33	81.90
全部债务资本化比率(%)	89.11	78.59	80.20
流动比率	0.92	0.95	1.01
EBITDA 全部债务比	0.09	0.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.46	2.76	--
EBITDA 偿债倍数(倍)	1.09	0.94	--

注: ①本报告中,部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成;②2010 年财务数据以 2011 年审计报告期初数为准;③关于币种除特别说明外,均指人民币;④2012 年一季度财务数据未经审计,相关指标未年化。

分析师

张连娜 李晶

电话 022-58356917

邮箱 zhangln@lhcrs.com

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

庞大汽贸集团股份有限公司(以下简称“公司”或“庞大集团”)作为一家以汽车经销及维修保养为主业的上市公司,其经营规模较大,经销品牌众多。跟踪期内,公司经销的高端品牌占比提升,销售网络覆盖进一步扩大,综合实力稳步增强。

跟踪期内,受行业刺激政策退出、汽车市场需求放缓,业务扩张带动费用较快增长等因素影响,公司主营业务收入增速明显下滑,加之受合作伙伴破产导致出现大额坏账损失影响,公司盈利水平大幅下降。未来随着公司新建店陆续转为成熟店,公司销售规模将有所增长,盈利能力有望进一步提升。

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“11 庞大 02”的债项信用评级为“AA+”。

优势

1. 公司是国内最大的汽车贸易经销商,经销的汽车品牌众多,销售网络区域覆盖程度较高。

2. 跟踪期内,公司高端品牌经销网点占比大幅提升,品牌升级战略初见成效。

3. 未来随着新建店陆续转为成熟店,公司销售规模将有所增长,同时也将带动维修保养服务业务的进一步增长。

关注

1. 受国家宏观调控、行业刺激政策的退出、油价上涨、限购等因素影响,汽车行业在经历近年的高速增长后逐步进入平稳增长周期。

2. 汽车销售行业竞争激烈,同时受汽车市场需求放缓影响,公司主营业务收入增速明显下滑,加之受合作伙伴破产,公司足额计提坏账准备的影响,跟踪期内公司盈利水平大幅下降。

一、主体概况

庞大汽贸集团股份有限公司（以下简称“公司”或“庞大集团”）原为“唐山市冀东机电设备有限公司”，其最早成立可追溯至滦县物资局机电设备公司。2007年12月21日，冀东机电整体变更为股份有限公司，并于2008年2月27日更名为“庞大汽贸集团股份有限公司”。经过资本公积、未分配利润转增，2009年6月23日，公司注册资本变更为90,860万元。2011年4月1日公司经中国证券监督管理委员会批准（证监发行字（2011）[489]号）以募集方式向社会公开发行A股股票14,000万股，发行价格为45元/股，完成此次公开发行A股后，公司注册资本增至104,860万元。后经公司2011年第二次临时股东大会审议通过以资本公积向全体股东每10股转增15股，共计转增157,290万股。截至2011年底，公司总股本为262,150万股，其中控股股东庞庆华持股25.99%。公司实际控制人为自然人庞庆华。

公司属汽车经销贸易类公司，主营汽车经销及维修养护业务。截至2011年底，公司共拥有159家直属分支机构和1030家子公司，其中全资子公司1013家、控股子公司9家、参股公司8家；此外，全资子公司下设分支机构合计336家。截至2011年底，公司拥有在职员工34,834人。

截至2011年底，公司合并资产总额5,232,105.09万元，负债合计4,255,293.30万元，股东权益合计（含少数股东权益）976,811.78万元。2011年公司实现营业收入5,545,514.49万元，净利润（含少数股东损益）65,910.30万元。经营活动产生的现金流量净额-25,799.43万元，现金及现金等价物净增加额276,837.76万元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额5,499,351.09万元，负债合计4,503,982.92万元，股东权益合计（含少数股东权益）995,368.16万元。2012年一季度公司实现营业收入1,530,823.86万元，净利润（含少数股东损益）18,162.14万元。经营活动产生的现金流量净额-52,120.82万元，现金及现金等价物净增加额100,038.02万元。

公司注册地址：河北省滦县火车站东一公里处；法定代表人：庞庆华。

二、债券概况

庞大汽贸集团股份有限公司2011年公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式于2012年3月5日发行结束。本期债券最终发行规模为22亿元，品种为固定利率5年期债券。

本期债券票面利率为8.50%，在本期债券存续期限的前3年内固定不变；如发行人行使上调票面利率选择权，本期债券未被回售部分在其存续期限后2年票面利率为其存续期限前3年票面利率加上上调基点，在其存续期限后2年固定不变。本期债券采用单利按年计息，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。本期债券已于2012年4月27日起在上海证券交易所挂牌交易，证券简称为“11庞大02”，证券代码为“122126”。

本期公司债券募集资金拟用其中20.27亿元偿还银行贷款，优化公司债务结构，剩余资金补充公司流动资金。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会均未发生变化，管理层中增聘孙大志为总经理助理，其他高

管无变化。目前公司董事长及总经理仍由庞庆华先生担任，经营团队保持稳定。

2. 经营分析

(1) 经营环境

2011年，我国汽车市场呈现平稳增长态势，汽车产销量双超1,840万辆，但受到国家宏观调控、汽车下乡及小排量乘用车购置税减征等鼓励政策的退出、上年基数较高和北京等城市限购等因素的影响，产销增长率分别为0.84%和2.45%，较上年分别回落31.60和29.92个百分点，产销增速为13年来最低。其中，乘用车产销分别完成1,448.53万辆和1,447.24万辆，同比分别增长4.2%和5.2%，同比增长率较2010年分别下降29.6和28.0个百分点；商用车产销分别完成393.36万辆和403.27万辆，同比分别下降10.0%和6.3%，同比增长率较2010年分别下降38.1和36.2个百分点。乘用车市场基本保持平稳增长，商用车市场下降则较为明显。

从中长期看，汽车行业具有稳定增长的支撑。我国经济发达程度和汽车保有量水平决定中长期汽车消费的增速和持续性。城镇居民生活水平的提高、公路网络的完善、经济增长带动公路运输需求的增长都将使得潜在的市场需求转化为购买力，支撑我国汽车行业稳定增长。预计未来车市在经历近年的高速增长后将进入平稳增长周期。

公司所属行业为汽车经销业，2011年汽车经销商集团网络快速扩张与中国车市整体放缓的背景背道而驰，据中国汽车流通协会统计，2011年中国百强汽车经销商集团网点数量达到5,665家，同比增长高达82%。2011年，中国汽车经销业的发展主要表现为以下特征：①汽车流通业集中度进一步增强，2011年度我国营业收入达到百亿的经销商集团已达21家，2010年仅为13家，百亿经销商集团销售额约占整体百强企业的60%；②从盈利能力上来看，2011年百亿经销商集团收入增速为59%，销量增速为30%，净利润增长率高达61%，远高于行业平均水平，百亿经销商集团的逐步崛起和快速成长，是2011年中国汽车流通领域最显著的特征之一；③从百强企业收入结构来看，整车销售收入仍是营业收入的主要来源，2011年度其整车业务收入占比约为88%，这表明中国汽车经销商利润结构向服务贸易领域的转变仍需很长的一段时间，而在中国汽车消费开始走低的大趋势下，这种转型已经较为迫切。

总体来看，中国汽车行业在经历近年的高速增长后将进入平稳增长周期，汽车经销行业受市场需求放缓影响，将适当放缓业务规模的扩张速度，未来如何提高企业精细化管理能力和增加服务贸易收入占比将成为经销商集团竞争的重点。

(2) 经营概况

公司成立以来一直从事汽车经销及维修保养业务，目前主业分为汽车销售业务和汽车售后服务两大板块，其中汽车销售业务可分为轿车、卡车、微型面包车、农用车和工程机械车等几类，汽车售后服务可分为零配件维修和保养服务两类。从营业收入和毛利润方面看，2011年汽车销售业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源（见下表）。

表1 公司2011年营业收入和毛利润情况

单位：万元

项目类别	营业收入	毛利润	营业收入占比(%)	毛利润占比(%)	营业收入同比增减(%)	毛利润同比增减(%)	毛利率(%)
汽车销售	5,068,969.62	414054.62	91.41	65.12	0.51	-5.92	8.17
售后服务	373,105.51	122945.84	6.73	19.34	34.77	40.11	32.95
其它业务	103,439.36	98826.13	1.87	15.54	80.93	86.54	95.54
合计	5,545,514.49	635826.59	100.00	100.00	3.13	9.47	11.47

资料来源：公司年报，联合评级整理；注：毛利润=营业收入-营业成本，毛利润与毛利概念相同。

2011年，公司实现营业收入5,545,514.49万元，同比小幅增长3.13%，增速明显下滑，主要是因为受宏观调控和行业刺激政策退出的影响，公司商用车和微型车销量下滑，导致商用车和微型车销售收入分别同比下降15.51%和24.23%，尽管轿车销售收入同比增长14.96%，但较上年增速来说，也呈现大幅下滑趋势，因此公司汽车总体销售收入同比仅增长0.51%，为5,068,969.62万元。售后服务业务方面，全年实现收入373,105.51万元，同比增长34.77%，增长较快，主要是公司业务区域内汽车保有量的增加、车龄的增长以及公司店面的增加所致，但售后服务业务收入基数较小，对总体收入规模影响有限。随着汽车销售收入增长的放缓，公司毛利润的增长也呈现出相应的下滑，2011年全年实现毛利润635,826.59万元，同比增长9.47%，其中汽车销售业务毛利润占比由上年的75.77%减至65.12%。

从毛利率方面看，2011年公司汽车售后服务毛利率仍维持在较高水平，为32.95%；汽车销售业务毛利率基本与上年持平，为8.17%。整体来看，公司综合毛利率较上年小幅提升0.67个百分点至11.47%。

总体来看，汽车销售业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源，2011年在我国车市整体增速大幅放缓的背景下，公司业务收入增速下降明显，毛利率水平略有提升。

（3）市场销售

公司目前处于业务规模快速扩张时期，经营网点数量增长迅速。截至2011年底，公司在中国26个省、市、自治区及蒙古国共计拥有1,257家经营网点（具体如下表所示），2011年公司新增经营网点331个，在经营规模方面进一步扩大了领先优势。

表2 截至2011年底公司经营网点情况

项目	网点数量	其中 4S 店	2011 年网点增量
轿车专卖店	620	511	211
其中：斯巴鲁	123	109	21
双龙	42	22	42
巴博斯	13	--	13
微型车专卖店	191	74	26
商用车综合市场	273	--	46
商用车专卖店	173	76	48
合计	1257	661	331

资料来源：公司年报；注：4S店增量大于网点增量系因存在普通专卖店升级改造为4S店的情况。

从汽车销售情况来看，2011年由于汽车下乡补贴、车辆购置税优惠等行业刺激政策的退出，对1.6L及以下排量车型（尤其是微型车）的销量产生了较大不利影响，导致公司轿车销量增速放缓、微型车销量下滑；商用车方面，则由于信贷紧缩、房地产调控等国家宏观经济政策以及物流运费相对偏低等行业因素，对商用车（尤其是重型卡车）的销量产生了较大不利影响，导致公司商用车销量下滑。

表3 2011年公司汽车销售情况

项目	销售收入	销售收入占比（%）
轿车	3,248,563.84	64.09
其中：斯巴鲁	699,240.47	--
卡车	1,380,130.85	27.23
微型面包车	364,090.98	7.18
其他种类汽车	76,183.95	1.50
汽车合计	5,068,969.62	100.00

资料来源：公司提供

从经营品牌情况来看,截至2011年底,公司拥有的豪华及超豪华轿车品牌经营网点,已从2010年底的17个增加至69个,包括奔驰、奥迪、进口大众、巴博斯、沃尔沃、路虎、阿斯顿马丁、雷克萨斯、讴歌等品牌,豪华及超豪华轿车品牌在公司经营网点中的比重得到大幅提升,品牌升级战略初见成效。

从进口车板块来看,2011年,公司取得了韩国双龙品牌汽车在全国21个省、市、自治区的独家总经销权,并取得了德国巴博斯品牌汽车在全国的独家总经销权。公司以斯巴鲁品牌汽车为代表的进口车经营模式,具有毛利率高、资金占用少、售后业务稳定等特点,为公司近几年业绩的快速增长做出了重要贡献。公司计划通过双龙和巴博斯品牌复制斯巴鲁品牌的成功经验,使其迅速成为公司业绩增长的重要组成部分。

从售后服务业务来看,2011年公司实现零部件销售收入297,188.69万元,同比增长34.43%,占售后服务收入的79.65%,其余为保养维修服务收入,占比相对较小。未来随着公司新建店面转为成熟店,其售后服务有望保持快速发展趋势。

总体来看,2011年公司经营网点规模进一步扩大,但受行业整体经营环境影响,公司汽车销售业务增速大幅下滑,与此同时,公司高端品牌经销网点占比大幅提升,品牌升级战略初见成效。

3. 投资情况

2011年公司成功实现IPO,扣除各项发行费用后实际募集资金净额为604,000.67万元,其中超募资金共计418,885.11万元(141,481.46万元用于偿还银行贷款,277,403.65万元用于永久补充公司流动资金),剩余185,115.56万元为募投项目募集资金。截至2011年底,公司募投项目全部建设完成后,实际投入资金134,630.79万元,主要是公司在保证工程质量的情况下,多方控制成本,同时,根据当地汽车市场环境的分析和品牌认知度考虑,公司调整了部分经营网点经营品牌的建设,使得募集资金形成50,484.77万元结余。

表4 IPO募投项目资金使用情况 单位:万元

募投项目	募集资金拟投入金额	募集资金实际投入金额	项目进度	预计收益	产生收益情况
(唐山市)汽车大市场重建、扩建项目	7,800.00	7,800.00	建设完成	57,639.20	37,339.16
(承德市)汽车市场搬迁、扩建项目	22,862.00	15,487.15	建设完成	99,593.42	76,494.52
(张家口市)汽车市场搬迁、扩建项目	9,957.54	9,957.54	建设完成	66,446.18	105,952.59
(衡水市)汽车市场及配送中心项目	36,162.48	6,806.24	建设完成	65,634.16	24,112.72
(唐山遵化市)汽车市场及配送中心项目	18,000.00	7,872.22	建设完成	73,656.40	59,402.59
(唐山唐海县)汽车市场项目	9,053.70	6,363.10	建设完成	76,745.56	1.48
(唐山迁安市)汽车市场项目	8,000.00	7,335.10	建设完成	46,475.52	20,830.78
(保定市)汽车市场项目	8,870.80	8,600.40	建设完成	72,151.53	34,151.47
(沈阳新民市)汽车市场项目	4,000.00	4,000.00	建设完成	39,074.60	23,498.91
(本溪市)广州本田汽车专卖店项目	2,000.00	2,000.00	建设完成	17,227.19	4,349.36
(延吉市)广州本田、斯巴鲁汽车专卖店项目	4,292.37	4,292.37	建设完成	29,748.38	9,656.99
(白城市)广州本田、斯巴鲁汽车专卖店项目	3,116.67	3,116.67	建设完成	22,920.40	11,313.07
(呼伦贝尔市)汽车市场项目	8,000.00	8,000.00	建设完成	53,635.48	20,621.86
(原平市)汽车市场项目	3,000.00	3,000.00	建设完成	23,709.51	4,595.32
补充营运资金	40,000.00	40,000.00	--	--	--
合计	185,115.56	134,630.79	--	744,657.53	--

资料来源:公司年报

截至 2011 年，公司 IPO 募投项目已全部建设完毕，根据公司招股说明书的披露，公司募投项目根据项目所在地的经济发展水平、商圈的成熟程度、品牌等因素，预计在达到使用状态后第五年达到预计效益。

总体来看，随着募投项目的建设完毕，公司经营规模进一步扩张，在当前车市逐步进入低速平稳增长的背景下，公司能否实现预计收益还要视未来行业的景气程度及公司的经营策略和精细化管理能力而定。

4. 重大事项

2011 年 7 月 2 日，公司与 Swedish Automobile N.V.（以下简称“瑞典汽车”）、浙江青年莲花汽车有限公司（以下简称“青年汽车”）、浙江青年乘用车集团有限公司、青年汽车集团有限公司共同签署了《认购协议》。公司拟认购瑞典汽车股份，并与青年汽车、瑞典汽车的控股子公司 SAAB Automobile AB（简称“萨博汽车”）共同设立合资汽车销售公司和合资汽车制造公司。

后历经萨博汽车申请自愿重组、瑞典汽车单方宣布终止其与公司、青年汽车等各方签订的《认购协议》等事项，各方经协商初步达成公司和青年汽车及/或各自的指定方共同收购瑞典汽车持有的萨博汽车 100%的股份以及 Saab Great Britain Ltd.（“萨博大不列颠”）的所有股份的备忘录（不具有法律约束力，在各方签署股份购买协议以及《认购协议》被终止之前，《认购协议》仍然具有法律约束力）。公司和青年汽车共向萨博汽车注入 5800 万欧元的资金（其中公司支付预付购车款 4500 万欧元），但随着萨博汽车经营的恶化，尤其是萨博汽车优先股东通用汽车公司的反对（通用汽车持有萨博汽车部分产品技术许可证），收购案陷入僵局。2011 年 12 月 19 日萨博汽车向瑞典有关地区法院申请破产，地区法院于当日同意萨博汽车的申请，宣布萨博汽车破产。

鉴于萨博汽车被宣布破产，公司决定停止收购萨博汽车股份的交易，同时《认购协议》项下的交易因无法满足交割条件也不再继续进行。关于公司已向萨博汽车支付的 4500 万欧元的购车预付款，公司就该笔款项已向萨博汽车破产管理人申报债权，并正在参与其破产法律程序；同时公司根据萨博汽车的具体情况，按照相关会计准则就上述购车预付款提取了 100%坏账准备。

该事项对公司当年营业利润产生了较大影响，同时也表明了公司经营团队在对外投资方面风险意识不足，欠缺经验。鉴于该事件所造成的负面影响已基本在当期消化，未来不会对公司造成持续性影响。

5. 未来发展

中国汽车经销行业在经历了政策刺激下的飞速发展，以及政策退出后的增速骤降之后，将进入温和增长的平稳发展时期。未来，公司将根据国家政策和市场情况的变化，适当放缓业务规模的扩张速度，并严格控制各项费用的增速。

公司近三年业务规模扩张较快，新建经营网点占网点总数的比重较高，而新建网点通常需要一定的市场培育期，公司经营网点整体盈利能力的提高将受到市场环境和公司自身经营策略和精细化管理能力的影响。此外，豪华及超豪华轿车、进口车板块将成为公司业绩增长的重要推动力，随着汽车保有量和平均车龄的进一步提高，公司售后服务业务将发挥出更大的盈利潜力。

未来，公司将积极响应商务部《关于促进汽车流通业“十二五”发展的指导意见》中关于培育千亿级汽车经销商的政策，并在汽车消费信贷、融资租赁、经营性租赁、乘用车改装等方面进一步拓展服务范围，力争将公司打造为“创新型综合服务商”。

四、财务分析

公司提供的 2011 年度合并财务报表已经安永华明会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计意见；2012 年一季度财务数据未经审计。报告期内由于公司经营规模的不断扩大，公司合并报表范围有所变化，主要来自于新投资成立子公司和非同一控制下的企业合并，但由于主要经营业务未发生变化，其财务数据可比性较强。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 5,232,105.09 万元，负债合计 4,255,293.30 万元，股东权益合计（含少数股东权益）976,811.78 万元。2011 年公司实现营业收入 5,545,514.49 万元，净利润（含少数股东损益）65,910.30 万元。经营活动产生的现金流量净额-25,799.43 万元，现金及现金等价物净增加额 276,837.76 万元。

截至 2012 年 3 月底，公司合并资产总额 5,499,351.09 万元，负债合计 4,503,982.92 万元，股东权益合计（含少数股东权益）995,368.16 万元。2012 年一季度公司实现营业收入 1,530,823.86 万元，净利润（含少数股东损益）18,162.14 万元。经营活动产生的现金流量净额-52,120.82 万元，现金及现金等价物净增加额 100,038.02 万元。

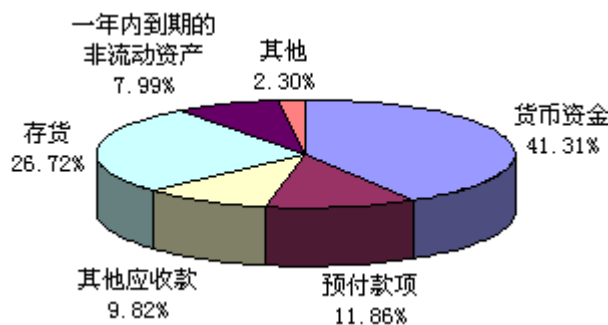
1. 资产及负债

资产

截至 2011 年底，公司资产合计 5,232,105.09 万元，较 2010 年底增长了 48.53%，其中流动资产较上年增长了 37.03%，非流动资产较上年增长了 91.58%。流动资产在总资产中的占比由期初的 78.92%略降到 72.81%，资产构成仍以流动资产为主。

公司流动资产中除一年内到期的流动资产占比有所增加、货币资金占比有所减少外，其他流动资产构成变化不大；流动资产的增长主要是来自于货币资金、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产带来的增长。截至 2011 年底，公司货币资金 1,573,964.54 万元，同比增长 14.59%，主要是公司 2011 年 IPO 募集资金和增加银行借款所致；应收票据 2,786.54 万元，同比减少 25.62%，主要是公司销售收到的银行承兑汇票减少所致；应收账款 84,744.29 万元，同比减少 37.16%，主要是公司分期付款方式的销售收入减少所致；其他应收款 374,058.84 万元，同比增加 85.65%，主要是公司待抵扣进项税以及公司应收返利均有所增加所致；存货 1,017,783.03 万元，同比增加 63.46%，主要是公司 2011 年底储备的轿车数量较上年同期增加所致；一年内到期的非流动资产 304,533.11 万元，同比增加 1264.51%，主要是公司融资租赁方式销售整车的收入增加所致。整体看，公司货币资金和以整车为主、变现能力较强的存货占比较大，公司资产流动性较好。

图 1 2011 年公司流动资产构成



资料来源：公司提供，联合评级整理

公司非流动资产仍以固定资产（占 30.49%）、无形资产（占 30.37%）和其他非流动资产（占

12.34%) 为主, 其他包括长期应收款、长期股权投资、在建工程、商誉、长期待摊费用和递延所得税资产等。截至 2011 年底, 公司长期应收款同比增长 1930.46%, 主要是公司融资租赁方式销售整车的收入增加所致; 固定资产同比增长 84.17%, 主要是公司年内持续增加 4S 店建设数量所致; 在建工程同比增长 28.78%, 主要是年内工程建设投入增加所致; 无形资产同比增长 77.71%, 主要是公司购买土地的支出增加所致; 商誉同比增长 415.57%, 主要是公司年内非同一控制收购子公司所致; 其他非流动资产同比增长 51.03%, 主要是公司年内预付土地款的金额增加所致。

截至 2012 年 3 月底, 公司资产总额为 5,499,351.09 万元, 较年初小幅增长 5.11%, 其中流动资产占比 72.52%, 资产构成较年初变化不大。

负债及所有者权益

截至 2011 年底, 公司负债合计 4,255,293.30 万元, 较 2010 年底增长了 33.31%。其中流动负债与非流动负债分别增长了 31.78%和 61.83%。公司负债仍以流动负债为主, 占比达到 93.82%, 较年初变化不大。

公司流动负债的增长主要来自于应付票据、应付账款和其他应付款的增长, 其中应付票据同比增长 43.28%, 主要是公司增加了以银行承兑汇票支付整车采购款的比例; 应付账款同比增长 27.39%, 主要是随着公司经营规模的扩大, 公司整车和备件采购同比增加所致; 其他应付款同比增长 45.94%, 主要是年内支付的购车定金和应付工程款增加所致。公司非流动负债的增长主要来自长期借款和递延收益的增长, 其中长期借款同比增长 38.35%, 主要是 2011 年公司新增长期借款所致; 新增递延收益 28,718.04 万元, 主要是年内公司获得的与资产相关的政府补助。

从公司的有息债务来看, 截至 2011 年底, 公司短期借款同比小幅减少 1.3%, 长、短期有息债务整体增长 4.46%, 占全部债务的比例由上年的 41.71%下降至 32.84%, 全部债务的增长主要来自于应付票据等非有息债务的增长。截至 2011 年底, 公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 78.59%和 18.71%, 较上年同期均有一定程度的下降, 主要是公司 IPO 使得所有者权益增长所致; 公司资产负债率也由 2010 年底的 90.61%降至 2011 年底 81.33%, 整体看, 公司债务负担有所减轻, 但仍处于高负债水平, 主要是公司应付购车款项金额较大使得短期债务始终维持在较高水平所致, 公司实际有息债务压力一般。

截至 2012 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 81.90%、80.20%和 33.62%, 较年初均有所上升, 主要是本期发行 22 亿元公司债, 长期债务大幅增加, 负债结构有所改善。

截至 2011 年底, 公司所有者权益合计 976,811.78 万元, 其中归属于母公司所有者权益 973,178.91 万元, 占所有者权益合计的 99.63%。归属于母公司所有者权益中, 实收资本占 26.96%, 资本公积占 44.03%, 盈余公积占 2.23%, 未分配利润占 26.81%, 受 IPO 溢价发行影响, 公司所有者权益中资本公积占比较高。2012 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 995,368.16 万元, 主要是未分配利润有所增长。

总体来看, 随着经营规模的扩大及成功上市, 公司资产规模进一步提升, 资产构成仍以流动资产为主, 资产质量良好; IPO 后公司债务水平有所下降, 但仍处于高负债水平, 主要是公司应付购车款项金额较大使得短期债务始终维持在较高水平所致, 随着公司债募集资金的到位, 公司债务结构有所改善。

2. 盈利能力

公司利润主要来自主营业务收入, 2011 年公司实现营业收入 5,545,514.49 万元, 同比增长 3.13%, 增幅下降明显, 主要是受宏观调控和行业刺激政策退出的影响, 公司商用车和微型车销量

下滑，导致商用车销售收入同比下降 15.51%，微型车销售收入同比下降 24.23%，虽然轿车销售收入同比增长 14.96%，但总体汽车销售收入同比仅增长 0.51%，因此尽管售后服务业务和其他业务收入增长较快，但由于基数较小，对总体收入规模影响有限；2011 年公司实现利润总额 102,887.52 万元、净利润 65,910.30 万元，同比分别下降 40.59%和 46.96%，一方面尽管公司整体毛利率水平较上年小幅提高 0.67 个百分点，但由于公司正处于业务扩张期，费用增速较快；另一方面由于公司已向萨博汽车支付了 4500 万欧元的预付购车款，而萨博汽车于 2011 年 12 月被宣布破产，因此公司就该笔预付款计提了 100%坏账准备，金额为 41,727.91 万元，从而导致公司利润减少。

费用控制方面，公司正处于业务规模快速扩张时期，经营网点数量增长迅速，同时，与新增经营网点相关的费用，如员工工资、土地摊销、房屋折旧、租赁费、网点开办费等也相应增加，使得公司销售费用和管理费用均呈现较快增长。财务费用方面，则因公司从日本富士重工株式会社采购斯巴鲁整车和零部件时日元汇率变动形成的汇兑损益抵消了利息支出和金融机构手续费的增长，使得公司财务费用同比下降 9.06%。2011 年，公司期间费用总额共计 486,309.43 万元，同比增长 19.70%，公司费用收入比从期初的 7.55%上升至 8.77%。

2011 年受 IPO 因素带来的所有者权益快速增长和同期利润水平下降的影响，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.62%、3.99%和 10.08%，较上年均有较大幅度的下降。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 1,530,823.86 万元、利润总额 26,784.72 万元、净利润 18,162.14 万元，除营业收入较上年同期增长 16.39%外，公司利润总额和净利润均较上年同期呈现一定幅度的下降。

总体来看，公司营业收入增速和利润水平下滑明显，但整体盈利能力仍属正常。

3. 现金流

从经营活动看，2011 年公司经营活动现金流入 6,670,454.46 万元（同比减少 3.00%），现金流出 6,696,253.88 万元（同比增长 4.45%），经营活动产生的现金流量净额为-25,799.43 万元，同比减少-492,077.87 万元，主要是受车市增速放缓影响，公司销售收入增长乏力，同期现金支出受经营规模扩大影响则呈现一定幅度的增长，从而导致经营性现金流量净额出现负值。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比分别为 127.77%、120.19%和 123.40%，公司收入实现质量较高。

从投资活动看，公司近年一直致力于销售网络的拓展，购买土地及房产的现金支出增长较多，相应投资活动现金流一直呈现净流出状态。2011 年公司投资活动现金流入 38,176.63 万元（同比增长 62.93%），现金流出 530,191.34 万元（同比增长 47.36%），投资活动现金净流出 492,014.71 万元，同比增加 46.28%，现金净流出规模较大。公司筹资活动前现金流量净额为-517,814.14 万元，表明公司自有经营活动产生的现金流无法满足投资活动现金需求，外部融资需求强烈。

从筹资活动看，2011 年公司筹资活动流入 2,462,343.23 万元（同比增长 34.36%），现金流出 1,669,240.19 万元（同比增长 15.07%），筹资活动产生的现金流量净额为 793,103.04 万元，同比增长 19.30%，主要是公司 IPO 收到的现金带动了公司筹资活动现金流量净额的增长。

2012 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额为-52,120.82 万元，投资活动现金流净额为-106,390.76 万元，筹资活动现金流净额为 258,783.27 万元，主要是公司债券的发行使得公司筹资活动现金流入大增。

总体来看，2011 年以来公司经营活动现金流量净额受汽车销售收入增速大幅放缓影响呈现负值，公司成功 IPO 以及公司债募集资金的到位基本能满足公司投资活动需求，未来公司将适当放

缓业务规模的扩张速度，进一步改善现金流状况。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2011年底公司流动比率、速动比率分别为0.95倍和0.70倍，处于一般水平；公司流动资产中现金类资产占比一般，现金短期债务比为0.47倍，表明公司现金类资产对短期债务的覆盖程度一般；公司经营现金流负债比率为-0.65%，公司经营活动产生的现金流无法对债务形成有效保障。考虑到公司存货中以汽车为主、变现能力较强的特点，以及公司债募集资金对债务结构的改善，整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标来看，2011年公司EBITDA为205,885.70万元，EBITDA利息倍数为2.76倍，EBITDA全部债务比为0.06倍，EBITDA对公司全部债务的保障能力有待提高。考虑到公司债务中应付购车款项占比较高，有息债务压力一般，且随着新建店陆续转为成熟店，公司销售规模将有所增长，盈利能力有望进一步提升，整体看，公司长期偿债能力较强。

总体来看，由于2011年受整体市场环境和合作伙伴破产导致坏账损失影响，公司盈利水平下滑，经营现金流出现负值，但考虑到公司资产变现能力较强，有息债务压力一般，未来随着新建店陆续转为成熟店，公司盈利能力有望进一步提升等因素，公司整体偿债能力较强。

综合考虑，公司作为一家以汽车经销及维修养护为主业的上市公司，其经营规模较大，经销品牌众多，且跟踪期内高端品牌占比提升，销售网络覆盖进一步扩大，公司综合实力稳步增强。同时跟踪期内，受行业刺激政策退出、汽车市场需求放缓，业务扩张带动费用较快增长等因素影响，公司主营业务收入增速明显下滑，加之受合作伙伴破产导致出现大额坏账损失影响，公司盈利水平大幅下降。未来随着公司新建店陆续转为成熟店，公司销售规模将有所增长，盈利能力有望进一步提升。

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“11 庞大 02”的债项信用评级为“AA+”。

附件 1-1 庞大汽贸集团股份有限公司
 2010 年~2012 年一季度合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	1,373,549.76	1,573,964.54	14.59	1,565,784.98
交易性金融资产	474.37	0.00	-100.00	0.00
应收票据	3,746.28	2,786.54	-25.62	2,918.00
应收账款	134,847.26	84,744.29	-37.16	99,936.07
预付款项	421,076.19	451,841.09	7.31	567,878.85
应收利息				
应收股利				
其他应收款	201,487.60	374,058.84	85.65	392,205.43
存货	622,632.38	1,017,783.03	63.46	1,013,045.63
一年内到期的非流动资产	22,318.06	304,533.11	1,264.51	346,147.49
其他流动资产				
流动资产合计	2,780,131.90	3,809,711.46	37.03	3,987,916.44
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款	6,140.39	124,678.36	1,930.46	139,783.55
长期股权投资	385.84	3,089.40	700.70	3,131.35
投资性房地产				
固定资产	235,453.18	433,624.13	84.17	465,124.34
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	92,173.67	118,702.01	28.78	128,655.57
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	243,126.93	432,049.14	77.71	467,612.03
开发支出				
商誉	15,107.95	77,892.71	415.57	83,695.76
长期待摊费用	18,170.73	23,230.73	27.85	21,598.57
递延所得税资产	15,726.78	33,657.65	114.01	33,255.45
其他非流动资产	116,181.72	175,469.49	51.03	168,578.04
非流动资产合计	742,467.18	1,422,393.63	91.58	1,511,434.65
资产总计	3,522,599.08	5,232,105.09	48.53	5,499,351.09

附件 1-2 庞大汽贸集团股份有限公司
 2010 年～2012 年一季度合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	965,300.15	952,788.76	-1.30	913,710.31
交易性金融负债				
应付票据	1,560,630.63	2,236,035.75	43.28	2,505,551.30
应付账款	270,179.02	344,176.88	27.39	148,384.16
预收款项	29,108.05	25,821.59	-11.29	21,867.48
应付职工薪酬	7,245.45	4,704.94	-35.06	4,824.31
应交税费	23,579.29	33,330.40	41.35	22,737.27
应付利息				
应付股利	4,318.50	0.00	-100.00	0.00
其他应付款	149,395.85	218,025.43	45.94	230,842.48
预计负债	4,166.48	4,997.68	19.95	5,053.77
一年内到期的非流动负债	15,581.05	172,465.92	1,006.90	108,524.12
其他流动负债				
流动负债合计	3,029,504.47	3,992,347.36	31.78	3,961,495.21
非流动负债：				
长期借款	162,482.42	224,800.67	38.35	285,901.80
应付债券				218,304.39
长期应付款				
专项应付款				
递延所得税负债	0.00	9,427.23	--	9,427.23
递延收益	0.00	28,718.04	--	28,854.30
非流动负债合计	162,482.42	262,945.95	61.83	542,487.72
负债合计	3,191,986.89	4,255,293.30	33.31	4,503,982.92
所有者权益：				
股本	90,860.00	262,150.00	188.52	262,150.00
资本公积	631.12	428,467.96	67,789.61	428,467.96
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	21,697.28	21,697.28	0.00	21,697.28
未分配利润	214,100.74	260,918.66	21.87	278,957.53
外币报表折算差额	-49.19	-54.99	11.80	-149.06
归属于母公司所有者权益合计	327,239.95	973,178.91	197.39	991,123.71
少数股东权益	3,372.24	3,632.87	7.73	4,244.46
所有者权益合计	330,612.19	976,811.78	195.46	995,368.16
负债和所有者权益总计	3,522,599.08	5,232,105.09	48.53	5,499,351.09

附件 2 庞大汽贸集团股份有限公司
2010 年~2012 年一季度合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	5,377,438.93	5,545,514.49	3.13	1,530,823.86
减: 营业成本	4,796,593.87	4,909,687.90	2.36	1,383,944.33
营业税金及附加	7,028.30	11,732.13	66.93	2,501.96
销售费用	214,831.36	256,607.22	19.45	62,607.40
管理费用	108,173.23	153,989.54	42.35	38,156.17
财务费用	83,255.81	75,712.67	-9.06	17,685.71
资产减值损失	659.10	50,230.67	7,521.06	0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	474.37	0.00	-100.00	0.00
投资收益 (损失以“一”号填列)	837.29	4,330.49	417.20	41.94
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-218.89	-171.32	-21.73	41.94
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	168,208.92	91,884.86	-45.37	25,970.24
加: 营业外收入	6,821.01	14,007.22	105.35	1,507.69
减: 营业外支出	1,840.04	3,004.55	63.29	693.22
其中: 非流动资产处置损失	503.69	1,685.91	242.32	174.16
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	173,189.89	102,887.52	-40.59	26,784.72
减: 所得税费用	48,924.75	36,977.22	-24.42	8,622.58
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	124,265.14	65,910.30	-46.96	18,162.14
其中: 归属于母公司所有者的净利润	123,626.95	64,989.92	-47.43	18,038.87
少数股东损益	638.19	920.38	44.22	123.27
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.50	0.25	-81.62	0.07
(二) 稀释每股收益				
六、其他综合收益	75.43	-5.81	-107.70	-94.07
七、综合收益总额	124,340.57	65,904.50	-47.00	18,068.07
归属于母公司所有者的综合收益总额	123,702.39	64,984.12	-47.47	17,944.80
归属于少数股东的综合收益总额	638.19	920.38	44.22	123.27

附件 3 庞大汽贸集团股份有限公司
2010 年~2012 年一季度合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	6,870,920.32	6,665,159.49	-2.99	1,807,556.36
收到其他与经营活动有关的现金	6,089.60	5,294.97	-13.05	1,333.11
经营活动现金流入小计	6,877,009.92	6,670,454.46	-3.00	1,808,889.46
购买商品、接受劳务支付的现金	5,973,842.96	6,105,435.73	2.20	1,669,924.51
支付给职工以及为职工支付的现金	119,901.25	186,121.69	55.23	46,722.91
支付的各项税费	108,737.60	146,126.81	34.38	45,835.28
支付其他与经营活动有关的现金	208,249.67	258,569.64	24.16	98,527.57
经营活动现金流出小计	6,410,731.47	6,696,253.88	4.45	1,861,010.28
经营活动产生的现金流量净额	466,278.45	-25,799.43	-105.53	-52,120.82
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	1.30	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	836.17	--	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4,988.11	19,216.34	285.24	7,595.43
转让子公司股权所收到的现金	6,826.86	0.00	-100.00	0.00
非同一控制下的企业合并所收到的现金	3,777.31	0.00	-100.00	0.00
取得存款利息收入所收到的现金	7,837.08	18,124.12	131.26	3,408.09
投资活动现金流入小计	23,430.65	38,176.63	94.25	11,003.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	359,781.70	454,229.50	26.25	105,094.41
投资支付的现金	0.00	14,878.04	--	6,981.11
非同一控制下的企业合并所支付的现金	0.00	59,626.66	--	5,318.76
转让子公司股权所减少的现金	0.00	1,457.14	--	0.00
投资活动现金流出小计	359,781.70	530,191.34	47.36	117,394.28
投资活动产生的现金流量净额	-336,351.05	-492,014.71	44.66	-106,390.76
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	300.00	604,000.67	201,233.56	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	--	216,700.00
取得借款收到的现金	1,832,293.01	1,781,919.57	-2.75	122,150.63
减少使用受限制定期存款收到的现金	0.00	76,422.98	--	108,217.58
筹资活动现金流入小计	1,832,593.01	2,462,343.23	34.36	447,068.21
增加使用受限制和定期存款所支付的现金	222,156.30	0.00	-100.00	0.00
偿还债务支付的现金	1,178,983.86	1,575,891.95	33.67	163,293.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	49,532.10	93,348.24	88.46	24,991.68
支付其他与筹资活动有关的现金				0.00
筹资活动现金流出小计	1,450,672.27	1,669,240.19	15.07	188,284.94
筹资活动产生的现金流量净额	381,920.74	793,103.04	107.66	258,783.27
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-6,809.03	1,548.86	-122.75	-233.67
五、现金及现金等价物净增加额	505,039.10	276,837.76	-44.77	100,038.02
加：期初现金及现金等价物余额	641,404.36	1,146,443.46	78.74	1,423,281.22
六、期末现金及现金等价物余额	1,146,443.46	1,423,281.22	24.56	1,523,319.24

附件 4 庞大汽贸集团股份有限公司

2010 年~2011 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	124,265.14	65,910.30	-46.96
加: 资产减值准备	659.10	50,230.67	7,521.06
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18,789.26	30,890.58	64.41
无形资产摊销	3,572.99	5,804.01	62.44
长期待摊费用摊销	3,640.58	6,545.27	-245.35
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)	-227.72	-5,291.60	-2,974.27
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)	-474.37	0.00	-100.00
财务费用(收益以“-”号填列)	60,404.08	47,461.67	-21.43
投资损失(收益以“-”号填列)	-837.29	-4,330.49	417.20
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2,128.15	-17,050.63	701.19
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-255,632.61	-380,856.43	48.99
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-270,322.00	-544,416.80	101.40
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	784,569.44	719,304.02	-8.32
其他			
经营活动产生的现金流量净额	466,278.45	-25,799.43	-105.53
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	1,146,443.46	1,423,281.22	24.15
减: 现金及现金等价物的期初余额	641,404.36	1,146,443.46	78.74
现金及现金等价物净增加额	505,039.10	276,837.76	-45.18

附件 5 庞大汽贸集团股份有限公司

2010 年~2012 年一季度主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	38.05	49.81	--
存货周转次数 (次)	9.68	5.96	--
总资产周转次数 (次)	1.98	1.27	0.29
现金收入比率 (%)	127.77	120.19	118.08
盈利能力			
总资本收益率 (%)	7.26	3.62	0.38
总资产报酬率 (%)	7.89	3.99	0.50
净资产收益率 (%)	45.59	10.08	1.84
主营业务毛利率 (%)	9.92	9.87	--
营业利润率 (%)	10.67	11.25	9.43
费用收入比 (%)	7.55	8.77	7.74
财务构成			
资产负债率 (%)	90.61	81.33	81.90
全部债务资本化比率 (%)	89.11	78.59	80.20
长期债务资本化比率 (%)	32.95	18.71	33.62
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.46	2.76	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.09	0.06	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.17	-0.01	-0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.05	-0.14	-0.04
流动比率	0.92	0.95	1.01
速动比率	0.71	0.70	0.75
现金短期债务比 (倍)	0.54	0.47	0.44
经营现金流动负债比率 (%)	15.39	-0.65	-1.32
经营现金利息偿还能力 (倍)	10.60	-0.35	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	2.96	-6.95	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数	1.09	0.94	--

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 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。