

# 信用等级公告

联合[2011] 034 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拟发行的 2011 年公司债券进行综合分析和评估，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拟发行的 2011 年 38 亿元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：

*Handwritten signature of the Credit Committee Chairman*

分析师：

*Handwritten signatures of the Analysts*

二零一一年九月十四日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

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 年公司债券信用评级分析报告

本期公司债券信用等级: AA+

发行人主体信用等级: AA+

评级展望: 稳定

发行规模: 不超过 38 亿元

债券期限: 品种一 6 年、品种二 5 年、  
品种三 7 年

还本付息方式: 按年付息, 到期还本

评级时间: 2011 年 9 月 14 日

### 主要财务数据

| 发行人            |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 6 月 |
| 资产总额 (亿元)      | 118.14 | 190.36 | 349.94 | 422.70     |
| 所有者权益 (亿元)     | 12.77  | 21.45  | 33.06  | 95.74      |
| 长期债务 (亿元)      | 0.01   | 3.5    | 16.25  | 21.85      |
| 全部债务 (亿元)      | 73.54  | 130.20 | 270.40 | 277.54     |
| 营业收入 (亿元)      | 240.91 | 351.91 | 537.74 | 267.75     |
| 净利润 (亿元)       | 6.01   | 10.15  | 12.43  | 4.10       |
| EBITDA (亿元)    | 11.04  | 17.51  | 23.62  | 10.80      |
| 经营性净现金流 (亿元)   | 15.53  | 29.63  | 46.63  | -30.98     |
| 营业利润率(%)       | 10.26  | 10.33  | 10.67  | 10.19      |
| 净资产收益率(%)      | 61.30  | 59.29  | 45.59  | 6.36       |
| 资产负债率(%)       | 89.19  | 88.73  | 90.55  | 77.35      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 85.20  | 85.85  | 89.11  | 74.35      |
| 流动比率           | 0.92   | 0.91   | 0.92   | 1.03       |
| EBITDA 全部债务比   | 0.15   | 0.13   | 0.09   | 0.04       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 7.53   | 10.09  | 5.37   | 2.98       |
| EBITDA 偿债倍数(倍) | 0.29   | 0.46   | 0.62   | --         |

注: 庞大汽贸集团股份有限公司 2008~2010 年及 2011 年 6 月财务数据均经审计, 2011 年 6 月财务指标未年化。

### 分析师

金磊

电话 022-58356961

邮箱 jinlei@lianheci.com

何苗苗

电话 022-58356915

邮箱 hemiaomiao@lianheci.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

联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 对庞大集团股份有限公司 (以下简称“公司”或“庞大集团”) 及其拟发行的本期债券的评级, 反映了公司作为一家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, 销售网络覆盖较广, 综合实力突出, 发展前景广阔, 整体抗风险能力强。

公司资产规模较大, 资产质量良好, 盈利能力较强, 偿债能力较强, 未来随着新建经销店经营的逐渐成熟, 公司的盈利能力有望进一步增强。联合评级同时也关注到受经济形势和行业环境影响, 公司主营业务毛利水平有所波动, 以及公司短期负债规模较大、债务结构不够合理等不利因素。

总体看, 本期公司债券到期不能偿付的风险很小。

### 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. 随着公司规模逐渐扩大, 对汽车生产厂家的议价能力有所增强。

3. 未来随着新建店转为成熟店, 公司的汽车销售规模将有所增长, 同时也将带动维修养护服务业务的增长。

4. 公司独创的“冀东模式”是公司做大信贷担保业务、提升卡车销售份额的重要保障手段。

### 关注

1. 汽车销售行业竞争激烈, 同时油价上涨、限购等政策因素或将限制汽车销量的增长。

2. 受销售成本增长因素的影响, 公司汽

车销售业务的利润水平有所下降。

3. 目前公司正处于扩张期，资本支出将使公司面临一定的资金压力。

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与庞大汽贸集团股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与庞大汽贸集团股份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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因庞大汽贸集团股份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。

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。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由庞大汽贸集团股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

庞大汽贸集团股份有限公司 2011 年不超过 38 亿元公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；本期债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内该债券的信用等级有可能发生变化。

## 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。截至2011年6月底，公司总股本为104,860万股，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6月底，公司拥有1,347家分、子公司及子公司的分支机构，公司总部设有人力资源部、业务管理部、财务部、企划部、法规部、网络发展部、办公室等13个部门（见附件2）；截至2011年6月底，公司拥有在职员工31,630人。

截至2010年底，公司合并资产总额3,499,389.50<sup>1</sup>万元，负债合计3,168,777.31万元，股东权益合计（含少数股东权益）330,612.19万元。2010年公司实现营业收入5,377,438.93万元，净利润（含少数股东损益）124,265.14万元。经营活动产生的现金流量净额466,278.45万元，现金及现金等价物净增加额505,039.10万元。

截至2011年6月底，公司合并资产总额4,226,986.46万元，负债合计3,269,542.51万元，股东权益合计（含少数股东权益）957,443.94万元。2011年1~6月公司实现营业收入2,677,507.52万元，净利润（含少数股东损益）40,978.78万元。经营活动产生的现金流量净额-309,767.03万元，现金及现金等价物净增加额-36,785.66万元。

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、本期公司债券及债券募集资金用途概况

### 1. 本期债券概况

本期债券名称为“庞大汽贸集团股份有限公司2011年公司债券”，发行规模预计为不超过38亿元（含38亿元），且不高于本期债券发行前公司最近一期期末净资产的40%。本期公司债券分为三个品种，分别为浮动利率六年期品种（以下简称“品种一”）、固定利率五年期品种（以下简称“品种二”）和固定利率七年期品种（以下简称“品种三”）。其中，品种一预设发行规模为10亿元，票面利率为基准利率（1周Shibor（1W）在当期起息日前120个工作日的算术平均值）加上基本利差；品种二预设发行规模为18亿元，前3年票面利率固定不变，第3年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权；品种三预设发行规模为10亿元，前5年票面利率固定不变，第5年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。各品种的最终发行规模将根据网下询价结果，由公司与海通证券（保荐人/主承销商）协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权后最终确定，但各品种的最终发行规模总额合计不超过38亿元。

<sup>1</sup>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。

本期债券的债券形式为实名制记账式公司债券。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。

## 2. 本期债券募集资金用途

本期公司债券募集的资金在扣除发行费用后，拟用于偿还银行借款20.27亿元，剩余募集资金用于补充流动资金。

## 三、行业分析

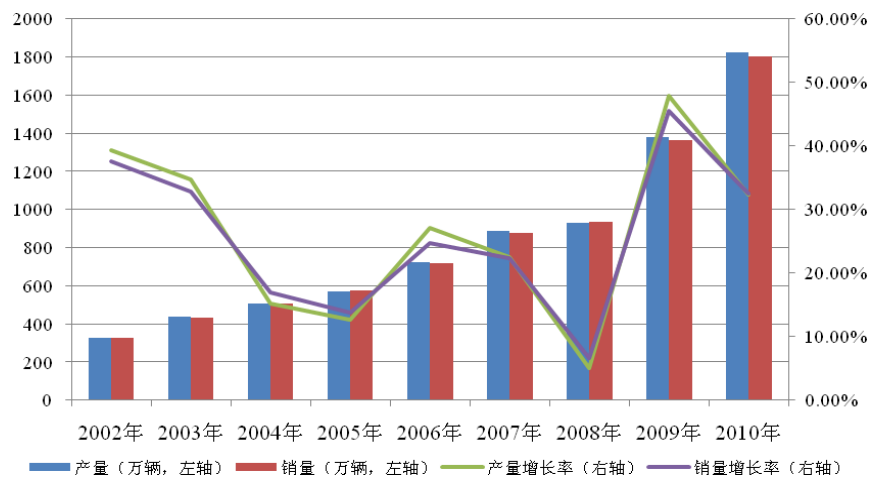
公司所属行业为汽车经销业，其处于整个汽车产业链的中下游，是整个汽车产业链与终端客户对接最紧密的环节。

### 1. 行业概况

在1978年改革开放以前，我国汽车流通领域实行的是严格的计划分配制度，1978年至1990年，汽车厂家开始逐渐建立全国性的营销体系，1998年上海通用、广州本田把4S店引入中国为契机，我国汽车市场开始步入专营时代。

在汽车产业链中，汽车经销商在汽车经销流通领域扮演着重要的角色，是实现汽车产业利润最有力的推动者，同时汽车经销商作为信息收集的终端，对市场敏感程度较高，其提供的信息往往是汽车厂商制定经营决策的重要依据。随着我国经济继续稳定增长，城市化进程的不断加快，人均可支配收入将继续增加，对汽车的需求也在逐渐增加。从最近十年看，虽然受经济危机等市场环境的影响，但国内汽车产销量始终保持增长，年均复合增长率超过20%。

图1 2002~2010年国内汽车产销量情况



### 轿车经销行业现状

目前我国轿车经销行业呈现企业数量多、规模小、单店销售普遍的局面，组织化程度较低。虽然轿车生产商对经销商的销售价格进行严格控制，但各经销商为了完成销售任务，往往采取“降价保量”方式进行恶性竞争，这成为制约行业发展的主要因素。较之国外发达国家，我国轿车经销商在汽车经销业态、技术水平、管理经验和经营方式方面都存在不少差距，规模效益尚未充分发挥。

由于目前我国轿车品牌众多，品牌之间竞争激烈，轿车生产商为了维护其产品形象，保证产品销量，对其下属授权经销商普遍要求比较严格，其中最主要的就是专卖店不得从事其他品牌的

销售，因此 4S 轿车专卖店成为轿车经销采取的主要经营模式。

近年来，随着我国国内生产总值（GDP）和人均可支配收入的提高，加之轿车保有量仍较低的实际情况，家庭轿车的消费不断增加，轿车销量逐年提高，始终占据乘用车销量第一位。轿车消费结构中，1.6 升排量以下轿车市场始终为主流市场，且受近年出台的购置税等政策影响需求显著上升，中高档轿车市场受经济形势和宏观政策的影响较大，近年来其需求在我国轿车消费结构中占比整体有所降低。2010 年我国轿车销量达到 949.75 万辆，占乘用车比例的 69.08%，从消费结构上看，1.6 升及以下车型占我国轿车销量的 71.38%。

2010 年我国民用轿车保有量 4,029 万辆，较上年增长 28.4%，其中私人轿车 3,443 万辆，增长 32.2%；但人均保有量水平与欧美发达国家和日本、韩国相比还有很大差距。随着我国经济继续稳定增长，城市化进程的不断加快，人均可支配收入将继续增加，首次轿车购买和旧车升级的需求将会继续增加，由此直接带动轿车经销行业继续快速增长。

### 卡车经销行业概况

近年来，随着我国城市化进程的加快，基础设施建设步伐随之加快。同时，为应对国外金融危机的冲击，国务院于 2008 年 11 月 9 日召开常务会议，确定了进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施，包括用于基础设施建设等在内的投资约 4 万亿元。受国家投资间接拉动和汽车下乡等有关政策的促进，自 2009 年上半年开始，商用车市场尤其是卡车市场逐步恢复，至 2010 年底总体保持较高增长势头。从消费结构上来看，轻卡销量始终保持第一，且近年来占比总体保持稳定；重卡销量呈现波浪式变动，且受政策性影响较大。2010 年，随着中国经济的快速增长，运输、物流等行业对卡车的需求量不断增加，带动重卡销量的实现了快速增长，2010 年我国重卡实现销量 101.50 万辆，较上年增长 59.69%。

从市场销售方面看，国内卡车主要通过汽车市场和卡车专卖店销售。由于目前各轻卡、重卡厂商的优势不同，产品功能及特点也不同，所以产品的直接竞争并不如轿车市场激烈。除个别生产商外，卡车生产商对于经销商通常没有更多的排他性限制，经销商往往可以获得多个卡车品牌的授权，从而经销不同品牌的卡车，通过满足不同消费的需求实现经销商利益最大化。

卡车经销获得品牌授权的过程与轿车经销基本相同，但在过程的繁琐程度及授权合同的严格程度上均不及轿车经销。通常，由卡车生产商依据自身的网络规划，结合经销商的经营业绩与实力及对于当地市场与经济状况的了解，双方达成共识，确定市场选址并签订品牌授权合同。

### 2. 上下游影响

汽车经销行业的上游为各类汽车生产商，下游为终端消费者。目前从轿车市场上看，轿车生产商对经销商的议价能力普遍较强，其通过与经销商协议确定车型、销量和售价，以完成销量目标为最终考核标准，整体而言对下属授权经销商的影响程度较大。汽车经销商的收入规模受经销品牌的制约，在一定程度上易受经销品牌产销情况的影响。从市场上看，资金规模较大，拥有授权品牌较多的汽车经销商集团在抵御市场波动或单一品牌突发事件等方面的能力较强。

轿车下游终端消费者是商品的最终使用者，其考虑的问题往往是汽车本身的质量、售价、品牌、外观、舒适度等，其购买时一般首先确定价格范围，然后在根据自身情况在范围内选取相应车型。从需求上看，汽车需求量受制于国民消费水平、汽车整体售价、后续费用以及路网建设程度等方面因素影响，随着国民整体消费水平以及路网建设程度的不断提高，预计轿车整体需求将

保持增长。

卡车面对的消费者群体主要是工业生产、基础设施建设、道路运输为主的生产单位或从事运输业务的个人。由于卡车的投资品性质，对未来能够产生的收益具有一定的可预见性，因此其消费者对卡车的需求弹性比轿车要小，卡车的购买价格或使用成本（如汽油费、相关税费）发生变动时，对消费者购买决策所产生的影响相对较小。随着国内基础设施建设加快、道路运输贸易规模的快速增长，将在一定程度上拉动卡车的需求。

### 3. 行业政策

2008 年下半年，由于国外经济危机给我国汽车市场带来了较大程度的冲击，为应对危机，国家主管部门相继出台了多项政策来拉动国内汽车消费，保障汽车市场健康、稳定发展（见下表）。

表 1 近年来国家汽车行业主要政策

| 时间     | 政策       | 具体内容                                                                                                          |
|--------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2009 年 | 汽车产业振兴规划 | 目标之一为未来中国汽车销量年均增长超过 10%。                                                                                      |
| 2009 年 | 购置税优惠    | 2009 年，国家对 1.6 升及以下排量乘用车减按 5%征收车辆购置税，带动了小排量汽车的迅速增长。2010 年购置税优惠继续实施，购置税减按 7.5%。                                |
| 2009 年 | 汽车下乡     | 具有农村户口的消费者，在购买汽车产品时，将获得车价 10% 的政府补贴                                                                           |
| 2010 年 | 以旧换新     | 从 2010 年 1 月 1 日起，允许车主同时享受汽车以旧换新补贴与 1.6 升及以下乘用车车辆购置税减按 7.5%征收的政策。将提前报废老旧汽车、“黄标车”并换购新车的补贴标准调整到 5,000-18,000 元。 |
| 2010 年 | 节能汽车补贴   | 中央财政对消费者购买节能汽车按每辆 3,000 元标准给予一次性定额补贴                                                                          |
| 2010 年 | 新能源汽车补贴  | 《关于开展私人购买新能源汽车补贴试点的通知》，确定在上海、长春、深圳、杭州、合肥等 5 个城市启动。根据规定，插电式混合动力乘用车每辆最高补贴 5 万元，纯电动乘用车每辆最高补贴 6 万元。               |

资料来源：联合评级整理

汽车经销商作为连接汽车生产商和消费者的纽带，其健康快速发展将有力的拉动居民消费和带动汽车产业稳定发展，因此发展汽车经销业符合国家产业政策导向。

2005 年 4 月 1 日我国开始实施《汽车品牌销售管理实施办法》，国内汽车经销行业执行汽车品牌经销制度，即除专用作业车外，汽车经销商经汽车供应商授权、按汽车品牌销售方式从事汽车销售和服务活动。《汽车品牌销售管理实施办法》的实施，使汽车（不包括专用作业车）销售必须执行品牌经销制度，汽车经销商成为我国汽车销售的主流渠道。目前看汽车经销商作为我国汽车销售的主流渠道，其业绩水平受国内汽车行业市场环境明显，近年来随着汽车销量水平的不断提升，国内汽车经销行业景气程度较高。

### 4. 竞争态势

目前，汽车经销商的竞争主要体现在经销网络、服务质量、客户资源等方面。大型的汽车经销商通过充实资本、扩大经营规模来掌握广阔的市场经销网络，以具有竞争力的价格赢得消费者；同时，因其具有比较完善的售后服务体系，可为消费者提供优质高效的维修养护及其他增值服务，整体市场竞争力较强。从经营数据上看，大型汽车经销商主营业务收入规模增速远高于同行业企业，根据中国汽车流通协会数据，2010 年中国汽车前 10 名经销商集团实现汽车主营业务收入 2,813.7 亿元，销售整车 158.6 万辆，同比分别增长 51.55 %和 56.89%，均高于汽车市场 32% 的增长速度。

从目前国内汽车经销行业看，国内汽车经销商的规模普遍偏小，资金实力不强，经销网络不够健全，从事单一品牌的经销店较多，整体行业集中度不高。2010 年全国汽车流通行业销售企业约 6 万家，经销商百强榜所包括的经销商约 3,000 家，仅占销售企业的 5%。随着产业竞争的日趋激烈，国内大型汽车经销商在成本控制方面的优势将得到明显体现，规模化经济将带动利润的提升，同时由于大型汽车经销商通过多年经营，专业水平更高，在维修、养护、信贷、保险等方面拥有更多的优势，从而在竞争格局中处于有利位置。

表 2 2010 年中国汽车经销商 10 强名单

| 序号 | 企业名称               |
|----|--------------------|
| 1  | 庞大汽贸集团股份有限公司       |
| 2  | 广汇汽车服务股份公司         |
| 3  | 利星行汽车              |
| 4  | 浙江物产元通机电（集团）有限公司   |
| 5  | 中升集团控股有限公司         |
| 6  | 广东物资集团汽车贸易公司       |
| 7  | 上海永达（集团）股份有限公司     |
| 8  | 开隆汽车集团             |
| 9  | 深圳市中汽南方投资集团有限公司    |
| 10 | 北京祥龙博瑞汽车服务（集团）有限公司 |

资料来源：中国汽车流通协会

国内汽车生产商授权的非 4S 普通经销店一般只负责经销，其客户往往具有一次性的特点，后续维修养护业务主要由附近同品牌的 4S 店负责。因此消费者在购车时，往往会选择服务更完善的 4S 店，这使得普通经销商在同一区域的竞争力一般弱于 4S 店。从目前竞争情况上看，汽车厂商一般对授权的 4S 店提供更多的技术支持，这也使得 4S 店的整体竞争力强于一般经销店。

## 5. 行业关注

我国汽车经销及维修养护行业近年来发展较快，但其现有的规模和水平同世界发达国家相比还存在很大差距，不能充分满足消费者的需求和汽车工业可持续发展的需要，具体主要表现在以下几方面：

（1）汽车销售服务体系不健全，汽车消费环境欠佳。这一点在汽车金融服务上体现的最为突出。在西方国家，发达的汽车金融服务体系使贷款购车的比例超过 70%，北美国家更高达 85%。在世界汽车工业发展过程中，汽车金融发挥着重要的推动作用。我国的汽车信贷市场从 1998 年起进入快速发展期，极大地推动了消费者的购车需求，但一方面汽车金融服务存在门槛高、手续复杂等缺点，另一方面由于社会信用体系不健全、担保制度不实用，加之汽车消费和使用环节税负偏高等因素，影响了汽车消费环境。

（2）汽车经销及维修养护行业亟待规模化、规范化、品牌化。由于汽车经销及维修养护行业还处于高速发展阶段，巨大的利润空间和较低的进入成本吸引大量企业加入，使得技术服务和管理水平参差不齐，市场“小、散、乱、差”的特点突出。在整车经销方面，尽管新的集整车销售、零配件供应、维修服务和信息反馈于一体的 4S 店发展很快，但还是有很多汽车经销商从业人员水平较低、服务意识不强，不能很好地满足消费者的需求。而在汽车维修养护服务方面，个体修理厂的技术力量相对薄弱、零配件质量难以保证，服务水平良莠不齐。

随着消费者对于产品质量和服务要求的不断提高，获得品牌授权的汽车经销商有望提供越来越多的服务，从而获取更多的市场份额。因此，汽车经销商的收入构成会逐渐向拥有更高利润率的收入环节，即汽车产业链的后部转移，以对汽车销售面临的潜在利润率降低进行补偿。

整体看，近年来随着汽车工业的发展和国内汽车需求的增长，我国汽车经销行业面临较好的发展机遇，行业内的大型优势企业发展速度较快。未来随着网点的逐渐增多和服务的日趋成熟，维修服务将成为业内企业发展的重点。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 规模与竞争力

公司是以汽车经销及维修养护服务为主业的上市公司，自 2006 年行业评比以来一直为“中国汽车销售服务十大企业集团”第 1 名<sup>2</sup>（以年度营业收入排名），位列“2010 中国企业 500 强”第 181 名、“2011 年中国企业 500 强”第 152 名，在服务业领域中，公司位列“2010 中国服务业企业 500 强”第 63 名、“2011 年中国服务企业 500 强”第 53 名。

2011 年 6 月底，公司在国内及蒙古国累计建立营销网点 1,095 个，网点覆盖国内 20 余个省、市、自治区，拥有分、子机构 1,347 家，其中包括汽车经销店 836 家（4S 店 468 家，其中乘用车 4S 店 405 家，商用车 4S 店 63 家；非 4S 经销店 368 家），各类汽车市场 248 家，专业市场 11 家。

2011 年 6 月底，公司可经销的品牌达到 80 余种（含汽车和工程机械），涵盖了目前国内市场的大多数品牌。2010 年公司经销的品牌中有 20 余个位列全国同行业销售首位。

通过多年规范运营，公司经营理念和和服务质量得到了有力提升，先后被授予“十大汽车经销集团”、“十佳营销集团”、“全国质量·服务诚信示范企业”、“全国优秀汽车经销商”等荣誉称号。

整体看，公司网点覆盖程度较高，经销的汽车品牌较为齐全，服务优质，竞争力较强。

##### 2. 人员素质

公司董事长庞庆华先生，56 岁，中共党员，1989 年中国食品大学函授经济管理专业毕业，2004 年上海复旦大学汽车营销 EMBA 毕业。庞庆华先生于 1971 年参加工作，先后就职于河北省滦县机械厂、滦县城建指挥部、滦县商业局饮食服务公司；1984 年 6 月至 1993 年 12 月，任滦县物资局副局长兼机电设备公司经理；1992 年 10 月，任唐山市冀东机电设备公司经理；1994 年 10 月任唐山市冀东物贸企业（集团）公司总经理、党总支书记；1995 年 8 月至 1997 年 3 月，兼任中国远大发展总公司副总经理，中国远大国际贸易公司总经理；1999 年至 2008 年 3 月，任冀东物贸董事长兼总经理、党委书记；现任公司董事长兼总经理，冀东物贸董事长，中冀乐业（北京）房地产开发有限公司执行董事，中国汽车流通协会副会长。庞庆华先生作为公司创始人具有较强的管理能力，对于公司发展起到了重要作用。

截至 2010 年底，公司共有在职员工 27,089 人，51.77%具有大专以上学历，员工中业务人员占 53.99%，售后人员占 26.50%，管理人员占 8.63%，财务人员和行政人员占比分别为 5.14%和 5.74%，鉴于公司主业为汽车贸易和维修养护，因此业务人员和售后人员占比较高，符合公司经营特点。

总体看，公司主要高层管理人员管理经验丰富，工作能力突出；员工岗位构成合理，符合公司发展需要。

<sup>2</sup>数据来自于中国汽车流通业协会

## 五、管理体制

### 1. 治理结构

公司按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的治理架构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制。

根据公司章程，股东大会是公司的权力机构，董事会、监事会对股东大会负责。公司董事会由 14 名董事组成，其中 5 名为独立董事，设董事长 1 人，可以设副董事长（目前副董事长 1 人），董事长及副董事长人选以全体董事的过半数选举产生和罢免。上市后，公司按照监管部门的要求不断完善公司治理结构，目前公司董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会等三个专门委员会，各委员会依照其职责分工，规范有序的开展工作，运行情况良好。公司监事会由 3 名成员组成，包括监事会主席 1 名，以全体监事过半数选举产生。公司设总经理 1 名，由董事会聘任和解聘，总经理在任职期间对董事会负责，并按照公司章程行使总经理职权。

公司自成立以来，股东大会、董事会、监事会、独立董事和董事会秘书制度逐步建立健全，法人治理结构的功能不断完善，整体看公司法人治理结构合理。

### 2. 管理体制

公司总部设有人力资源部、业务管理部、财务部、法务部、项目管理部等多个职能部门，各部门之间职责划分清晰，运作有效。

在对分、子公司的管理方面，公司实行严格控制下的大区化管理体制，落实“逐级管理、层层负责”的管理制度，即分、子公司经理对大区经理负责，大区经理对副总经理或总经理负责。通过公司多年的运营表明逐级管理体制能有效提高公司的运转效率，并在一定程度上降低财务、业务等方面的风险。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》、《财务预算制度》、《资金管理制度》及《会计档案管理办法》等系统性财务会计制度。目前公司对财务资金实行集中管理、统一使用，降低了分、子公司违规使用资金的系统性风险，并提高了资金的使用效益。在具体资金使用上，各轿车专卖店须根据采购协议逐级上报采购预算，由公司总部批复后统一下拨款采购；针对卡车经销，公司采取“统购分销”模式，即由公司总部统一议价采购，由生产商按订单送至各汽车市场或专卖店。

人员管理方面，公司制定了《人事劳动管理办法》等劳动人事管理制度，除斯巴鲁大区、一汽大区等放权管理的大区外，员工招聘解聘权全部由公司总部人力资源部控制及统一执行。各个分、子公司员工均由公司统一委派（除放权大区外），由分、子公司总经理在公司总体管理政策、经营策略的指导下，开展员工日常管理、业务经营、市场开发等活动。

总体看，公司结合业务发展模式制定了行之有效的管理体制，目前管理制度完善，管理措施执行情况较好，管理水平较高。

## 六、生产经营

### 1. 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服务和汽车售后服

务两大板块，其中汽车销售服务可分为轿车、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，近年来汽车销售服务一直是公司营业收入和毛利润的主要来源（见下表）。

近年来，随着公司汽车经销店的增多，经销网络的逐步完善，公司营业收入快速增长，2008年~2010年公司的营业收入年均增长率达到49.40%，随着营业收入的增长，公司的营业利润也呈快速增长态势，2008~2010年公司营业利润的年均增长率为46.01%。

表3 公司主营业务收入和毛利润情况

单位：万元

| 项目类别   | 2008 年度      |            | 2009 年度      |            | 2010 年度      |            |
|--------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|
|        | 营业收入         | 毛利润        | 营业收入         | 毛利润        | 营业收入         | 毛利润        |
| 汽车销售服务 | 2,247,174.62 | 187,190.46 | 3,288,992.71 | 281,868.16 | 5,043,413.69 | 440,117.33 |
| 汽车售后服务 | 138,675.88   | 42,234.76  | 197,935.20   | 56,355.48  | 276,854.17   | 87,747.99  |
| 其它     | 23,206.32    | 22,543.39  | 32,205.00    | 30,923.10  | 57,171.07    | 52,979.74  |
| 合计     | 2,409,056.83 | 251,968.61 | 3,519,132.91 | 369,146.74 | 5,377,438.93 | 580,845.06 |

注：毛利润=营业收入-营业成本，毛利润与毛利概念相同；资料来源：公司提供

从毛利率方面看，近年来，公司汽车售后服务毛利率一直处于较高水平，2010年公司汽车售后服务业务毛利率为31.72%；2008~2010年公司汽车销售业务毛利率一直维持在8%以上，2010年为8.73%，考虑到汽车销售服务行业的行业特点，公司整体的毛利率水平仍处于行业较高水平。

表4 公司主营业务毛利率情况

| 项目类别   | 2008 年毛利率 | 2009 年毛利率 | 2010 年毛利率 | 2011 年上半年<br>毛利率 |
|--------|-----------|-----------|-----------|------------------|
| 汽车销售服务 | 8.33%     | 8.57%     | 8.73 %    | 7.45%            |
| 汽车售后服务 | 30.50%    | 28.45%    | 31.72%    | 31.58%           |
| 其它     | 96.98%    | 95.96%    | 92.66%    | 99.39%           |
| 合计     | 10.46%    | 10.49%    | 10.80 %   | 10.39 %          |

资料来源：公司提供

2011年上半年，公司汽车销售业务中轿车收入同比增长17.44%，但受销售成本上升的影响，毛利润仅增长1.69%；卡车销售业务受信贷紧缩、油价上涨、行业景气度下滑需求减少等因素影响业务收入较上年同比下降13.36%，毛利润下降39.20%；2011年上半年公司的汽车售后服务业务继续保持良好发展态势，实现业务收入174,199.35万元，较上年同期增长19.43%，毛利率31.58%，继续维持在较高水平。

2011年上半年，虽然受宏观政策影响，公司各类业务的综合毛利率较上年同期略有下降（下降0.86个百分点），但考虑到公司目前经销网络日趋成熟，2010年及2011年新建经销店将在1~2年后逐渐转为成熟店，届时规模化收益将得到体现，公司的整体盈利能力将得到增强。

## 2. 业务运营

### 汽车销售

公司的汽车销售主要包括轿车、卡车、微型面包车、农用车和工程机械车等几类车的销售。近三年，公司汽车销售业务中轿车销售和卡车销售占比较大，2010年公司轿车销售收入在公司汽车销售服务收入中的占比达到56.03%，卡车销售占32.39%，是公司汽车销售服务的主要组成部分。

图 2 2010 年公司经销各类汽车占比情况



资料来源：公司提供

### （1）轿车销售业务

截至 2011 年 6 月，公司共拥有 506 家轿车专卖店（其中 4S 店 369 家），经营轿车品牌 58 个，其中斯巴鲁、一汽大众、一汽马自达、奇瑞、东风悦达起亚、东风本田、北京现代、菲亚特、道奇、吉奥等多个品牌销售量在同行业中排名第一（见下表）。

表 5 2008~2010 年公司全国销量排名第一的轿车品牌

| 年份     | 全国销量第一名的轿车品牌                                       |
|--------|----------------------------------------------------|
| 2008 年 | 斯巴鲁、奇瑞、上海大众、东风悦达起亚、东风本田、北京现代、克莱斯勒                  |
| 2009 年 | 斯巴鲁、奇瑞、东风悦达起亚、东风乘用车、东风本田、北京现代、克莱斯勒、一汽大众            |
| 2010 年 | 斯巴鲁、一汽大众、一汽马自达、奇瑞、东风悦达起亚、东风乘用车、东风本田、北京现代、菲亚特、道奇、吉奥 |

资料来源：公司提供

#### ①成本和采购

公司轿车销售业务成本构成主要包括采购成本、固定资产折旧、土地使用权摊销及日常营运费用等。

在采购方面，公司下属的各 4S 店店长依据各店的销售情况及生产商任务要求，定期向品牌大区经理提出进货建议，品牌大区经理在汇总该品牌下所有 4S 店的拟订货信息后，上报主管该品牌的公司领导，由公司层面负责与生产商谈判、协调统一进货及安排资金规划，最终确定每个品牌的总进货量，并协调厂家合理调整各 4S 店的具体进货量。

公司采取统一谈判不仅提升了公司的议价能力，而且可争取到品种结构较好的“销售包”：在销售旺季，公司可最大程度争取商品资源，并依据各地不同的消费偏好及习惯合理分配各 4S 店的订货；在销售淡季，公司与各 4S 店之间对商品资源合理分配。通过有效的采购策略，公司在一定程度上降低了综合采购成本。

采购结算方面，公司一直执行对资金的集中统一管理，在确定框架采购条款并分配好各 4S 店的订货量后，各 4S 店分别与生产商签订采购协议并逐级上报采购预算。公司领导层批准后统一将采购款拨至各 4S 店，由各 4S 店支付给生产商，生产商在收到购车款后负责运货至各 4S 店所在地。

#### ②轿车销售情况

从销售情况上看，公司轿车销量在销售网点快速增长，销售网络逐渐成熟的影响下持续增长，近三年年均增长率达到 54.26%。公司轿车的销量在营业收入占比一直保持在 50%左右，是公司营业收入的主要来源。从毛利率的情况看，近三年公司轿车销售业务的毛利率略有下降，但由于销售规模的快速增长带动，公司轿车销售业务的毛利规模逐年上升。2010 年，公司轿车业务实现毛

利 272,969.98 万元，近三年年均增长率为 50.13%。

表 6 轿车销售情况

| 项目        | 2008 年 | 2009 年  | 2010 年  | 2011 年 1~6 月 |
|-----------|--------|---------|---------|--------------|
| 销量（辆）     | 96,604 | 162,865 | 219,519 | 101,614      |
| 销售收入（亿元）  | 118.76 | 191.44  | 282.59  | 140.82       |
| 占营业收入的百分比 | 49.30% | 54.40%  | 52.55%  | 52.59%       |
| 毛利（亿元）    | 12.11  | 18.89   | 27.30   | 12.61        |
| 毛利率       | 10.2%  | 9.87%   | 9.66%   | 8.95%        |

资料来源：公司提供

从销售区域上看，公司建立了以华北为中心、辐射全国的轿车经销网络，其中华北地区作为公司重点业务发展区域，网点分布较为密集。公司一般根据当地消费水平、业态等来确定经销品牌，通过严格的选址程序来确定最终的建店地点，从而降低因选址原因对公司经营造成的不利影响。

公司轿车销售业务的利润构成主要包括购销差价、返利、增值服务（主要为代办保险、代办牌照、精品装饰等）利润及维修服务利润，其中经销轿车的购销差价是公司利润的主要来源。目前公司轿车购销业务差价主要包括两个部分，一部分为轿车销售时就体现的售车价格和购车价格之间的差额，另一部分为轿车生产商根据公司销售其产品的规模按照购销合同、协议等给予的返利或奖励。通常，轿车生产商会以下一期采购价格上的优惠作为提供返利的手段，而不是采取直接现金方式。根据轿车生产商确认的时间及返利性质的不同，公司的返利形式主要可分为销售返利、建店返利及广告返利等。2008~2010 年及 2011 年上半年，公司的轿车的返利分别占轿车毛利润比重的 27.42%、27.90%、37.91%和 41.71%，呈逐年上升趋势，主要原因是随着公司轿车销售规模的不断增长，整车生产商对公司的销售返利增加所致。

公司轿车经销的主要品牌之一“斯巴鲁”经营模式较为特殊，其由下属子公司中冀斯巴鲁负责经销运营。中冀斯巴鲁是斯巴鲁在中国的三家总经销商之一，拥有斯巴鲁的北方八省独家经销权，其采用“批发加零售”的方式，即可以批发给其他经销商也可通过自有专卖店零售。作为斯巴鲁品牌的区域总经销商，中冀斯巴鲁获得了使用斯巴鲁注册商标的特许权，并自富士重工获得必需的技术支持，使得其在该品牌上的竞争力明显强于同业竞争对手，带动该品牌利润水平也远高于同业竞争对手。近年来斯巴鲁品牌一直是公司轿车销售收入和利润的重要组成部分，2010 年斯巴鲁品牌销售收入占公司汽车销售收入的 16.27%，毛利润占公司汽车销售收入的 36.29%，毛利率达到 18.94%，远高于公司其他轿车品牌的毛利水平。目前，公司正计划按照“斯巴鲁”的模式拓展新的品牌，从而提升公司汽车销售业务的利润水平。

## （2）卡车销售业务

截至 2011 年 6 月底，公司共经营 16 个卡车品牌，共拥有 149 家卡车专卖店及 248 家汽车市场，代理品牌包括欧曼、解放、重汽、陕汽等。近年来，公司卡车业务保持快速增长态势，特别是 2010 年受 4 万亿基建投资的间接拉动影响，国内重卡行业景气度创历史新高，2010 年公司以重卡为主的卡车销售业务实现井喷式发展，全年实现销售收入 163.35 亿元，较上年增长 77.72%。2011 年上半年，受卡车行业景气度急速下滑影响，公司的卡车销售业务收入和利润水平较上年同期均有所下降，1~6 月公司卡车销售业务实现收入 84.60 亿元，较上年同期下降 13.36%，毛利润为 3.97 亿元，较上年下降 39.20%。

表 7 2008~2010 年及 2011 年 1~6 月公司卡车销售情况

| 项目       | 2008 年度    | 2009 年度    | 2010 年度      | 2011 年<br>1~6 月 |
|----------|------------|------------|--------------|-----------------|
| 销量（辆）    | 45,565     | 55,541     | 88,949       | 40,422.00       |
| 销售收入（万元） | 764,789.47 | 919,136.89 | 1,633,486.03 | 845,954.24      |
| 占营业收入的比例 | 31.75%     | 26.12%     | 30.38%       | 31.59%          |
| 销售成本（万元） | 713,417.77 | 860,993.37 | 1,516,836.58 | 806,229.47      |
| 毛利（万元）   | 51,371.71  | 58,143.52  | 116,649.45   | 39,724.77       |
| 毛利率      | 6.72%      | 6.33%      | 7.14%        | 4.70%           |

资料来源：公司提供

#### ①采购情况

目前，国内卡车经销采购大多需要全额支付采购价款，由于卡车平均售价较高，导致经销商所需的资金规模比轿车更多，对卡车经销商的资本实力要求更加苛刻。因此，经销网络较大、资金实力较强的大型经销商更具竞争优势。

公司卡车采购采取“统购分销”的模式，即各品牌大区经理汇总各品牌采购量，上报至主管领导并与生产商进行统一议价采购，之后分销至各个汽车市场及二级网点。“统购分销”的采购模式可以通过集中采购所形成的规模优势，提升公司对经销商的议价能力，从而获得相对较低的采购价格。

#### ②销售情况

公司所经销的卡车除个别品牌采取专卖店的形式经销外，均通过各地的汽车市场进行销售。汽车市场的网络铺设通常根据卡车生产商的营销扩建规划和公司自身的网络规划确定，通常选址在城乡结合部矿产资源丰富及国家基础设施建设项目较多的地区。各汽车市场在周边地区建立若干二级网点，根据当地实际情况进行商品推广。

由于卡车价格普遍较高且属于经营性资产，因此贷款担保成为卡车销售扩张的主要方式。目前公司拥有成熟的信贷管理模式（以下或称为“冀东模式”，是公司结合自身经验创立的独特销售信贷服务模式），其包括 GPS 移动目标监控在内的多种风险控制手段，是公司做大信贷担保业务、提升卡车销售份额的重要保障手段。汽车金融服务对企业资金规模要求较高，规模小的汽车经销企业难以形成金融服务的规模经济，在“银企合作”中也将处于劣势，随着公司上市后资本规模的增加其在汽车信贷方面竞争力将得到进一步强化。

公司自创的“冀东模式”是在开展汽车消费信贷业务中，经过逐步探索、完善和提高，所创立的“帮助用户申请贷款、帮助用户选车上牌照、帮助银行收缴贷款本息、全程为用户担保”的销售模式，通过公司构筑的由风险预警、风险控制及风险化解组成的六级风险防范体系，既确保了银行投放资金的安全，同时也推动了汽车消费贷款业务的发展，提高了公司的盈利能力。

#### （3）其他车类销售业务

公司其他车类销售业务主要包括微型面包车、农用车和工程机械车等三类车的销售业务。

截至 2011 年 6 月末，公司经营微型面包车品牌 14 个，除在汽车市场中设有微型面包车销售网点外，公司还拥有 181 家微型面包车专卖店。2008~2010 年，公司微型面包车的销售收入分别为 21.55 亿元、39.93 亿元和 48.05 亿元，年均复合增长率为 49.32%，毛利润分别为 1.14 亿元、3.18

亿元和 4.50 亿元，年均复合增长率为 98.68%，均保持了较快的增长速度。农用车和工程机械销售收入占比相对较小，对公司整体的收入和利润情况影响不大。

### 汽车售后服务业务

从整个汽车产业链条上看，汽车售后服务业务处于后端。相较上游的汽车销售业务，汽车维修养护业务的利润更为丰厚。目前，受市场环境影响，汽车生产商通常对经销商的整车进价有所限制，且激烈的市场竞争环境也不允许经销商抬高售价，因此从整车销售环节可以获得的利润有限，利润率较低，而汽车维修养护业务由于受服务的质量、配件齐备程度及维修人员技术水平等因素影响，利润空间弹性较大。目前，越来越多的汽车经销商已经开始意识到售后服务的价值，在发展汽车销售业务的基础上逐渐拓展优质完善的配套汽车服务业务。

最近几年公司汽车售后服务业务呈快速发展趋势，2010 年公司售后服务实现收入 276,854.17 万元，较上年增长 39.87%，实现毛利润 87,747.99 万元，较上年增长 55.70%。从公司汽车售后业务结构上看，零部件销售一直占有较大比例，保养维修占比较小。2010 年公司零部件销售业务实现业务收入 221,007.03 万元，占公司售后服务业务的 79.85%，维修业务实现业务收入 55,777.14 万元，占公司售后服务业务的 20.15%。从下表情况看，公司近年来零部件业务收入和毛利均呈快速增长态势，毛利率逐年提高，显示公司在零部件方面的竞争力正随着经销网络的扩张而逐步增强；维修业务受 2011 年市场环境及维修人员增加、维修成本上升等因素影响毛利率出现较大波动。

表 8 近三年及 2011 年 1~6 月公司汽车售后服务业务收入及盈利情况

(单位：万元)

| 项目   | 2008 年度    |           | 2009 年度    |           | 2010 年度    |           | 2011 年 1~6 月 |           |
|------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|--------------|-----------|
|      | 零件         | 维修        | 零件         | 维修        | 零件         | 维修        | 零件           | 维修        |
| 营业收入 | 112,421.08 | 26,254.80 | 162,394.84 | 35,540.36 | 221,077.03 | 55,777.14 | 139,942.33   | 34,257.02 |
| 营业成本 | 84,418.07  | 12,023.05 | 124,724.16 | 16,855.56 | 159,253.72 | 29,852.46 | 96,714.23    | 22,466.68 |
| 毛利润  | 28,003.01  | 14,231.75 | 37,670.68  | 18,684.80 | 61,823.31  | 25,924.68 | 43,228.10    | 11,790.34 |
| 毛利率  | 24.91%     | 54.21%    | 23.20%     | 52.57%    | 27.96%     | 46.48%    | 30.89%       | 34.42%    |

资料来源：公司提供，联合评级整理

从目前情况看，公司 2010 年、2011 年上半年新建门店较多，由于门店店龄相对较短，售后服务业务在公司营业收入中的占比相对较小（2010 年占比为 5.15%，2011 年上半年为 6.50%），但从中长期来看，汽车经销商介入汽车后市场的金融、维修等服务业务将成为发展趋势，未来随着公司新建店面转为成熟店，其售后服务将呈快速发展趋势。

### 3. 经营效率

2008 年~2010 年公司资产总额年均增长率为 72.10%，所有者权益合计年均增长率为 60.89%，增长幅度较大。

2008 年~2010 年公司存货周转次数逐年上升，应收账款周转率及总资产周转次数呈波动态势，2010 年底公司存货周转次数、应收账款周转次数和总资产周转次数分别为 9.68 次、38.05 次和 1.99 次均处于较高水平。

总体看，公司近三年处于快速增长阶段，经营效率符合经营特点。

### 4. 经营优势与关注

#### 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) 随着公司规模的逐渐扩大，对汽车生产厂家的议价能力有所增强。
- (3) 未来随着新建店转为成熟店，公司的汽车销售规模将有所增长，同时也将带动维修养护服务业务的增长。
- (4) 公司独创的“冀东模式”是公司做大信贷担保业务、提升卡车销售份额的重要保障手段。

#### 关注

- (1) 汽车销售行业竞争激烈，同时油价上涨、限购等政策因素或将限制汽车销量的增长。
- (2) 受销售成本增长的因素影响，公司汽车销售业务的利润水平有所下降。

#### 5. 未来发展

根据公司上市时的发展计划，针对汽车经销行业的发展趋势、行业特点及自身实际情况，公司确立了“科学发展、创新发展、跨越发展、国际发展”的发展战略，坚持“立足于汽车经销行业，以长江以北区域为重点，以市场为导向，以国产轿车、卡车、微型车及进口汽车（斯巴鲁）四大板块为核心，持续建设和整合经销网络，引进发展多种品牌，实施‘集约化、规模化’经营，最大程度满足不同群体的消费需求”。

在经销网络铺设方面，未来 2-3 年内，公司计划将经销区域从华北地区向东北、西北区域，以及河南、山东等省份扩张，以多品牌、多区域经营为发展方向，继续保持公司在国内的行业领先地位。

近年来公司加快了经销网点的铺设，2011 年上半年公司新建分、子公司及子公司分支机构 150 家，新增经销网点 169 家，2011 年全年计划新增经销网点超过 300 家。同时，公司计划 2011 年增加数十家高端品牌的网点，根据公司计划，2011 年公司奔驰 4S 店、陆虎 4S 店、阿斯顿马丁 4S 店、雷克萨斯 4S 店、沃尔沃 4S 店和讴歌 4S 店都会有一定数量的增加。随着高端品牌及网点的增加，高端品牌的收入和盈利贡献将显著上升，改善轿车销售业务盈利主要由斯巴鲁品牌贡献的结构，开拓更多的盈利贡献点，同时高端品牌售后流失率小，零部件及保养维修业务将享有更高的增长。

整体看，公司短期内新建网点的数量将继续增长，未来随着新建网点的逐渐成熟，公司的盈利能力将有所提升。

### 七、财务分析

#### 1. 财务概况

公司 2008 年~2010 年年度财务报告及 2011 年上半年财务报告已经安永华明会计师事务所审计，均出具了标准无保留审计意见。公司近三年及最近一期合并范围出现一定变化，但上述范围的变化源自公司主业的扩展，并未涉及重大会计政策和会计估计变更，公司财务可比性强。

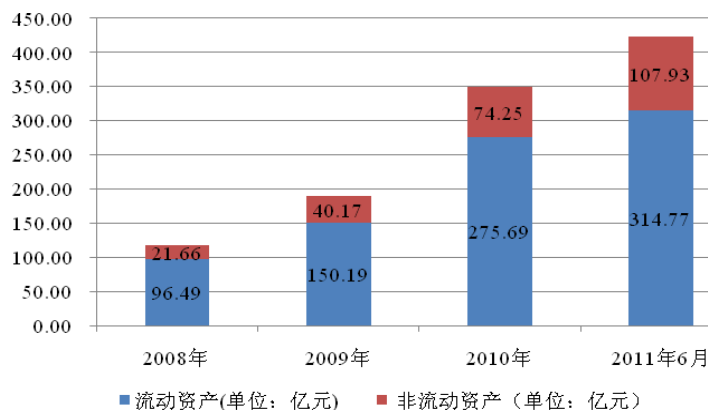
截至 2010 年底，公司合并资产总额 3,499,389.50 万元，负债合计 3,168,777.31 万元，所有者权益（含少数股东权益）330,612.19 万元。2010 年公司实现营业收入 5,377,438.93 万元，净利润 124,265.14 万元；经营活动产生的现金流量净额 466,278.45 万元，现金及现金等价物净增加额 505,039.10 万元。

截至 2011 年 6 月底，公司合并资产总额 4,226,986.46 万元，负债合计 3,269,542.51 万元，所有者权益（含少数股东权益）957,443.94 万元。2011 年 1~6 月公司实现营业收入 2,677,507.52 万元，净利润 40,978.78 万元；经营活动产生的现金流量净额-309,767.03 万元，现金及现金等价物净增加额-36,785.66 万元。

## 2. 资产质量

随着经营规模的扩大，近三年公司资产规模逐年增长。截至 2010 年底，公司流动资产合计占 78.78%，非流动资产合计占 21.22%，资产构成以流动资产为主。

图 3 近三年公司资产增长情况



资料来源：公司提供

### 流动资产

作为汽车经销企业，公司一直保持着较高的流动资产规模，近三年流动资产年均增长率达到 69.04%，2010 年底流动资产达到 2,756,922.32 万元。公司流动资产规模较大，主要源自：①流通行业特点决定公司须保持一定规模的存货和货币资金规模；②部分厂商需要经销商先付款后提车，使得公司预付账款规模较大。从 2010 年底公司流动资产构成来看，货币资金（占比 49.82%）、存货（占比 22.58%）和预付账款（占比 15.27%）是主要构成来源。

为适应经营规模的扩大，公司采购规模持续上升，相应货币资金余额不断增长。截至 2010 年底，公司货币资金达到 1,373,549.76 万元，年均增长率达到 106.56%。货币资金中，其他货币资金占了主要比例（70.69%），主要来自于各类保证金项目。

随着消费信贷担保业务规模的增长，加之为适应部分生产商（如卡车及工程机械车）拓展市场而提供的信用政策优惠，2009 年以来公司应收账款增长较快，2010 年底达到了 134,847.26 万元。从账龄情况看，近三年公司应收账款的账龄结构较为稳定，主要为 1 年以内的应收款项（占比达到 99%）。公司非常关注分期收款客户的付款情况，坏账计提政策谨慎，实际坏账风险较小。

近年来公司其他应收款增长较快，截至 2010 年底，公司其他应收款余额 178,278.02 万元，较上年增长了 138.44%，主要是由于公司经营规模增长，应收汽车厂商销售返利规模增长所致。其他应收款主要为应收厂商返利、消费信贷垫款、厂商品牌授权的定金/押金/保证金等。

公司预付账款主要来自预付汽车生产商的购车款及购配件款，随着近年来汽车销量的上升，公司采购的预付资金相应增加。截至 2010 年底，公司预付款项为 421,076.19 万元，较上年增长 59.60%，全部为 1 年以内的预付款项。

近三年公司存货规模呈逐年上升态势，截至 2010 年底，公司存货账面余额 622,632.38 万元，

其中整车商品占比 89.43%，零部件占比 10.11%，整车商品占了绝对比例。存货跌价准备主要来自于自新车型的推出导致部分库存车辆的可变现值下降，2010 年公司共计提存货跌价准备 2,283.70 万元。

### 非流动资产

随着近三年经营规模的扩大，公司非流动资产规模相应增长。截至 2010 年底，公司非流动资产规模为 742,467.18 万元，年均增长率达到了 85.15%。非流动资产中，占比较大的为无形资产（占 32.75%）、固定资产（占 31.71%）、其他非流动资产（占 15.65%）和在建工程（占 12.41%）。

随着经销规模的逐步扩大，公司相应购置了自有物业、试乘试驾用车及办公用车等，近三年固定资产规模相应增长。截至 2010 年底，公司固定资产净值 235,453.18 万元，其中房屋建筑物占 66.86%，运输设备占 18.59%，机器设备占 8.45%。截至 2010 年底，公司固定资产累计折旧 47,158.84 万元，成新率为 83.31%，固定资产成新率较高。由于不存在减值迹象及减值风险，公司近三年均未计提固定资产减值准备。

公司在建工程主要为正在建造的汽车专卖店及销售网点。由于斯巴鲁业务发展迅速，其经销网点的建设节奏也有所加快，公司 2010 年底在建工程较上年呈现大幅度增长，达到 92,173.67 万元；公司无形资产主要来自于土地使用权及软件使用权，截至 2010 年底账面价值为 243,126.93 万元，其中土地使用权占比达到了 99%；公司其他非流动资产主要为预付用于购买土地的款项，2010 年底账面价值达到了 116,181.72 万元。

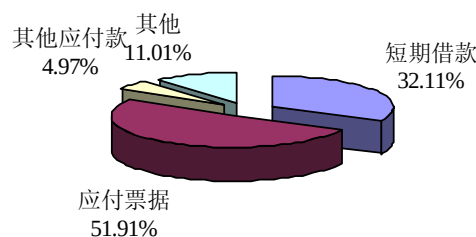
受公司 IPO 完成并上市的影响，2011 年 6 月底，公司资产总额为 4,226,986.46 万元，较 2010 年底增长了 20.79%，由于公司募集资金已投入计划项目，使得公司的非流动资产中在建项目和无形资产的有所增长。同时由于经营规模增大，公司流动资产中的相关项目规模也有所增大，主要表现在存货、其他应收款等。目前看，公司资产构成仍以流动资产为主。

总体看，随着经营规模的扩大，近三年公司资产规模增长较快。公司以流动资产为主，符合其所在行业特征，整体资产质量较好。

### 3. 负债及所有者权益

为适应业务发展的需要，近年来公司增加了应付票据及银行借款规模，相应带动负债规模持续增长。截至 2010 年底，公司负债合计 3,168,777.31 万元，其中流动负债占 94.87%，非流动负债占 5.13%，流动负债占绝对比例。公司流动负债项目占比情况如下图所示。

图 4 2010 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司提供。

为满足不断扩大的汽车经销业务所需，近三年公司短期借款额度不断增加。2010 年底短期借款达到 965,300.15 万元，较上年大幅增长 122.81%，其中信用借款占 44.70%，抵押借款占比 38.67%，保证借款占 16.62%。

由于主要采取银行承兑汇票作为车辆采购的支付方式，近年来公司应付票据规模逐年增长，年均增长率达到了 74.72%。截至 2010 年底，公司应付票据余额为 1,560,630.63 万元。

公司应付账款主要是向部分品牌的汽车制造商及改装车厂采购整车和备件的应付款项，特别是进口斯巴鲁采用远期信用证（通常为 120 天）进行结算所产生的应付款项。近三年公司应付账款增长平稳，截至 2010 年底，公司应付账款 270,179.02 万元，较上年增长 11.26%。

截至 2010 年底，公司其他应付款 149,395.85 万元，主要来自于消费信贷客户预付货款、客户购车定金、代收代付客户车险款等。

为增强财务稳健性，公司 2010 年以来积极调整负债期限结构，增加了较多的长期借款用于资本性投入。截至 2010 年底，公司长期借款额度为 162,482.42 万元，主要为抵押借款和担保借款两种形式。

截至 2010 年底，公司全部期债务为 2,703,994.26 万元，较上年增长 107.68%，其中短期债务占 93.99%，长期债务占 6.01%，短期债务占比较大，有待进一步优化债务结构。从财务构成情况看，截至 2010 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 32.95%、89.11%和 90.55%，负债水平较高。

近三年公司所有者权益水平平稳增长，主要来自于经营产生的未分配利润的积累。截至 2010 年底，公司所有者权益合计 330,612.19 万元，其中归属于母公司所有者权益占比 98.98%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 27.77%，资本公积、盈余公积和外币报表折算差额三项占 6.80%，未分配利润占 65.43%，未分配利润占比大。

2011 年 4 月，公司完成首发上市，所有者权益规模大幅增长，资本结构得以一定程度改善。截至 2011 年 6 月底，公司负债合计 3,269,542.51 万元，虽然负债结构依然以流动负债为主，但资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 77.35%、74.35%和 18.58%，均较上年末有较大幅度下降。

#### 4. 盈利能力

受益于近年来国内汽车工业的快速发展，公司经营规模不断扩大，其盈利水平相应快速提升。2010 年公司实现营业收入 5,377,438.93 万元、净利润 124,265.14 万元，分别较上年增长 52.81%和 22.47%。虽然由于费用支出增长过快使得 2010 年净利润的增长幅度小于收入的增长，但从近三年增长趋势上看，公司净利润年均增长速度达到了 43.81%，反映出公司良好的经营发展趋向。

从期间费用情况上看，随着公司业务规模的扩大，公司三项期间费用也呈现快速增长态势，年均增长率均超过了 50%，尤以财务费用支出增长最快（年均增长率达到 90.45%），公司目前处于大规模扩张阶段，财务杠杆率较高，资本支出较大。同时由于近三年公司经营规模不断增长，销售费用和管理费用也呈快速增长态势。但从费用收入比上看，公司最近三年费用收入比相对稳定，平均水平约在 8%左右。

表 9 2008 年~2010 年公司费用情况 (单位: 万元、%)

|      | 2008 年    | 2009 年     | 2010 年     | 增长率   |
|------|-----------|------------|------------|-------|
| 销售费用 | 93,645.40 | 141,198.21 | 214,831.36 | 51.46 |
| 管理费用 | 47,478.73 | 66,800.65  | 108,173.23 | 50.94 |
| 财务费用 | 22,954.61 | 14,309.61  | 83,255.81  | 90.45 |

资料来源: 公司提供

从盈利指标看, 由于公司一直保持着较高的财务杠杆, 所有者权益规模较小, 其净资产收益率处于较高水平, 指标值近三年呈现下降态势, 2010 年底为 45.59%。从主营业务毛利率上看, 公司主营业务毛利率变化不大, 2010 年公司主营业务毛利率达到 9.92%, 处于行业较好水平。

如下表, 从同行业比较情况看, 除财务费用 / 营业总收入指标略高于行业平均水平外, 公司净资产收益率和销售毛利率均为行业领先, 销售期间费用率也处于行业正常水平, 反映出公司在同行业中很强的盈利竞争优势。

表 10 2010 年公司的各项盈利指标与同行业上市公司对比情况

| 证券简称  | 净资产收益率 (平均) | 销售毛利率  | 销售期间费用率 | 财务费用 / 营业总收入 |
|-------|-------------|--------|---------|--------------|
| 特力 A  | 2.07%       | 16.96% | 19.35%  | 2.18         |
| 亚夏汽车  | 32.34%      | 7.25%  | 3.77%   | 0.72         |
| 申华控股  | 3.49%       | 6.24%  | 6.40%   | 1.46         |
| 庞大集团  | 45.80%      | 10.80% | 7.55%   | 1.55         |
| 上述平均值 | 20.93%      | 10.31% | 9.27%   | 1.48         |

数据来源: 联合评级搜集整理。注: 同业比较数据来自于 wind 资讯, 计算口径可能与后面附表存在差异。

进入 2011 年, 受国内汽车工业市场行情变化的影响, 公司经营业绩呈现一定下滑。2011 年上半年公司实现营业收入 2,677,507.52 万元, 较上年同期增长了 2.90%; 上半年实现净利润 40,978.78 万元, 较上年同期下降了 35.49%。公司经营业绩的下滑主要源自: ①上半年卡车和微型车的销量有所下滑, 抵消了轿车业务所产生的收入增长; ②随着公司经营网点的不断增加, 销售费用和管理费用水平增长较快, 拉低了公司整体盈利水平。

总体看, 近三年公司收入和利润规模快速增长, 盈利状况不断提升, 整体盈利能力较强。值得注意的是, 公司的盈利增长过多依赖于财务杠杆, 在目前有息负债成本加大, 汽车工业市场行情出现波动的情况下, 公司需要从提升服务附加值方面改善盈利增长方式。从长期来看, 汽车工业发展前景广阔, 随着募投项目的建成达产, 公司盈利能力有望随着行业的长期向好发展而进一步提升。

## 5. 现金流

近三年公司经营现金流随销售收入的增长保持着良好增长态势。2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 6,870,920.32 万元, 经营活动产生的现金流量净额达到了 466,278.45 万元, 分别较上年增长了 56.35%和 57.36%。从收入实现质量来看, 公司一直保持着较高的现金收入比, 2010 年达到了 127.77%, 收入实现质量正常。

从投资活动来看, 由于近三年公司致力于拓展销售网络, 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。2010 年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金达到 359,781.70 万元, 较上年增长 82.98%; 投资活动现金流净额达到-336,351.05 万元, 现金流出支出规模较大。

从筹资活动来看，公司一直保持着较大的外部债务融资规模，公司 2010 年筹资活动现金流入大幅增长，2010 年现金流入达到 1,832,593.01 万元。大规模的筹资活动现金流入相应带动了筹资活动净流出量的增加，2010 年公司筹资活动现金净流出量达到了 1,450,672.27 万元。虽然公司对外筹资依赖性较大，但筹资活动前产生的现金流量净额近三年均为净流入状态，经营活动现金流能够覆盖投资支出。

2011 年上半年，随着外部采购规模的增加，公司经营活动现金流呈现净流出状态，为 -309,767.03 万元；投资活动支出继续保持较大规模，投资活动现金流量净额为 -346,223.12 万元，继续呈现净流出状态；由于顺利完成首发上市，相应的筹资活动现金流量净额达到了 612,167.83 万元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，收入实现质量较高；由于近年来投资项目资金需求的增长，公司投资活动支出较大，仍有一定的外部融资需求。

## 6. 偿债能力

近三年公司流动比率和速动比率指标平稳增长，2010 年分别达到了 0.92 和 0.71，反映出公司良好的短期偿债支付能力；2010 年底公司现金短期债务比为 0.54，指标处于正常水平。结合公司目前较高水平的货币资金规模，以及公司存货中以汽车为主、变现能力较强的特点，整体看，公司短期偿债能力较强。

近三年筹资活动前现金流量净额债务保护倍数和筹资活动前现金流量净额利息偿还能力指标均呈现波动，2010 年分别为 0.05 倍和 2.96 倍，较上年有所下降；2010 年公司 EBITDA 利息倍数为 5.37 倍，较上年的 10.09 下降较快；EBITDA 全部债务比为 0.09，较上年的 0.13 有所下降，整体仍处于正常水平。

目前除公司外尚无以汽车经销为主业的上市公司，如与涉及汽车经销业务的上市公司相比，从 2010 年比较情况来看，除资产负债率远高于业内平均指标外，公司其余各项指标均处于业内优良水平。2011 年上半年完成首发上市后，公司资产负债率有所下降，已基本处于行业平均水平。

表 11 2010 年公司各项偿债指标与同行业上市公司对比情况 单位：%

| 上市公司简称 | 资产负债率 | 流动比率 | 速动比率 | 经营净现金流量 / 负债合计 |
|--------|-------|------|------|----------------|
| 特力 A   | 66.68 | 0.59 | 0.48 | 0.02           |
| 亚夏汽车   | 74.50 | 0.98 | 0.74 | 0.23           |
| 申华控股   | 70.34 | 0.85 | 0.72 | 0.00           |
| 庞大集团   | 90.55 | 0.92 | 0.71 | 0.15           |
| 上述平均值  | 75.52 | 0.84 | 0.66 | 0.10           |

数据来源：wind 资讯，联合评级搜集整理。

总体看，公司货币资金规模较大，存货变现能力较强，随着近三年公司整体盈利水平的提升，整体看，公司偿债能力较强。

截至 2011 年 6 月底，公司除对控股子公司担保及为以消费信贷方式购车者向银行提供担保外，未发生其他对外担保；也未发生控股股东及其它关联方占用公司资金的情况。公司对控股子公司的担保履行了必要的决策程序，符合中国证监会、上海证券交易所关于上市公司对外提供担保的有关规定。截至 2011 年 6 月 30 日，公司对控股子公司担保余额为 998,866.77 万元，为以消费信贷方式购车者向银行提供担保 825,921.49 万元。

## 八、本期公司债偿债能力分析

### 1. 本期公司债的发行对目前负债的影响

截至 2010 年 6 月末，公司债务总额为 2,775,411.87 万元，本期拟发行公司债额度为 380,000 万元，虽然发债额度较大，但此次债券发行募集资金大部分将用于偿还银行借款，这将有效的改善公司以短期债务为主的债务结构，并在一定程度上降低借款费用支出。

以 2011 年 6 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变（不考虑偿还借款）的情况下，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 38.46%、76.72%和 79.22%，负债水平有所上升，考虑到公司募集资金中有 20.27 亿元将用来偿还到期借款，且目前公司货币资金规模较大，存货变现能力较强等因素，整体看公司负债规模仍处于合理水平。

### 2. 本期公司债偿债能力分析

以 2010 年底相关财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对于本期计划发行 38 亿元公司债的保护倍数分别为 0.62 倍、18.10 倍和 1.23 倍。总体看，上述三项指标对本期债券的覆盖程度较高。

公司本次计划发公司债募集资金 38 亿元，预计在募投项目产能顺利释放的情况下，公司盈利能力有望得以增强，对本期债券的偿还能力也会有所提高，未来公司自有经营现金流有望能够顺利偿还本期债券本息。

截至 2011 年 6 月底，公司不存在对公司财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生重大影响的未决诉讼或仲裁事项。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2011 年 6 月末，公司获得银行授信额度为 444 亿元，尚未使用的银行授信额度为 157.22 亿元。公司作为 A 股上市公司，具有在资本市场融资的便利条件，直接融资渠道畅通。

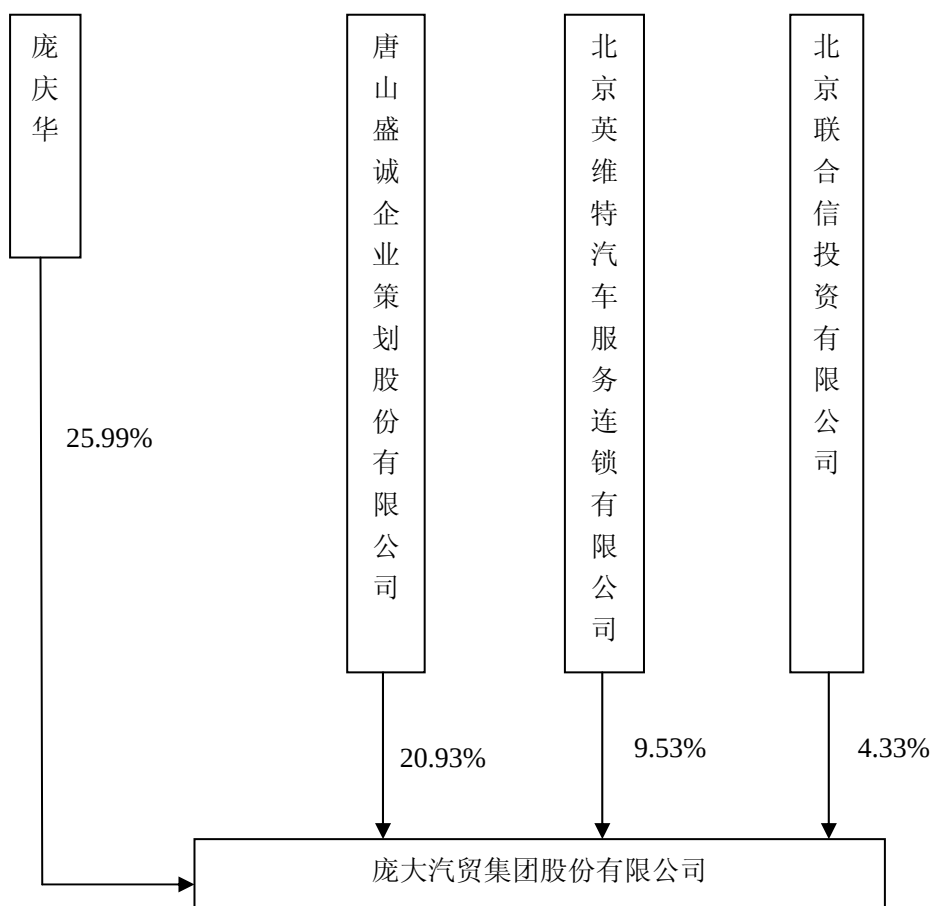
综合来看，本期债券的发行对于公司继续优化负债结构，补充经营所需资金具有重大意义，同时也将对提升企业竞争力产生积极的影响。

## 九、综合评价

公司作为一家汽车经销及维护为主业的上市公司，其经营规模较大，经销品牌覆盖程度高，销售网点广泛，综合实力突出，发展前景广阔，整体抗风险能力很强。公司资产规模较大，资产质量良好，盈利能力较强，偿债能力较强，未来随着新建的经销店经营逐渐成熟，公司的盈利能力有望进一步提升。总体看，本期债券到期不能偿付的风险很小。

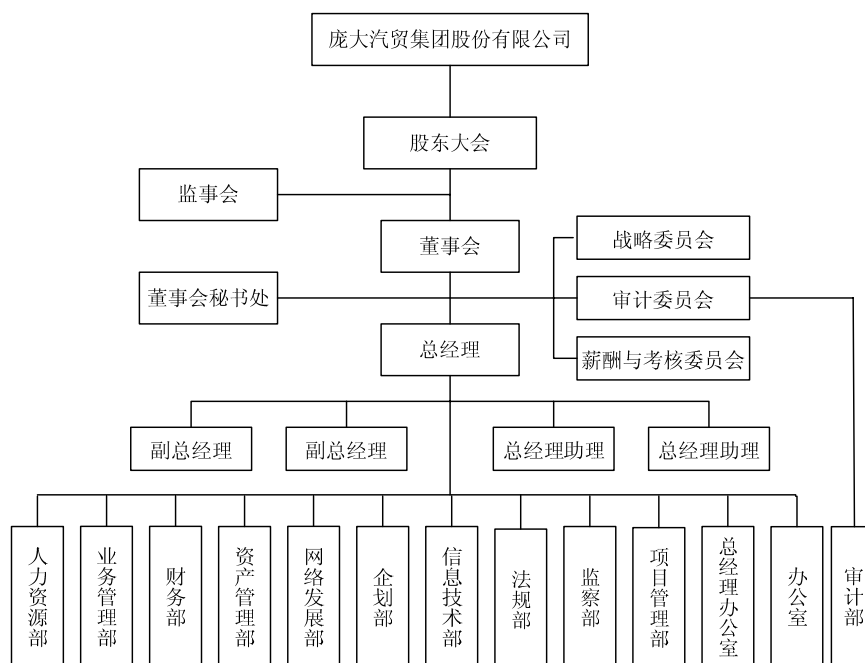
## 附件 1 庞大汽贸集团股份有限公司

### 2011 年 6 月底股权结构图



注：未列示持股比例小于 3% 的股东。

## 附件 2 庞大汽贸集团股份有限公司 组织结构图



资料来源：公司提供

**附件 3-1 庞大汽贸集团股份有限公司**  
**2008 年～2011 年 6 月公司合并资产负债表（资产）**  
 （单位：人民币万元）

| 资产             | 2008 年末             | 2009 年末             | 2010 年末             | 变动率(%)       | 2011 年 6 月末         |
|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------|---------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                     |                     |                     |              |                     |
| 货币资金           | 321,931.46          | 646,354.36          | 1,373,549.76        | 106.56       | 1,350,345.62        |
| 交易性金融资产        |                     |                     | 474.37              |              |                     |
| 应收票据           | 61.00               | 1,775.80            | 3,746.28            | 683.67       | 1,276.00            |
| 应收账款           | 43,321.59           | 144,741.43          | 134,847.26          | 76.43        | 95,124.25           |
| 预付款项           | 137,637.34          | 263,840.32          | 421,076.19          | 74.91        | 437,279.59          |
| 应收利息           |                     |                     |                     |              |                     |
| 应收股利           |                     |                     |                     |              |                     |
| 其他应收款          | 63,494.36           | 74,767.79           | 178,278.02          | 67.56        | 316,250.74          |
| 存货             | 396,792.85          | 363,725.48          | 622,632.38          | 25.27        | 803,498.33          |
| 一年内到期的非流动资产    | 1,611.86            | 6,679.57            | 22,318.06           | 272.10       | 143,954.34          |
| 其他流动资产         |                     |                     |                     |              |                     |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>964,850.47</b>   | <b>1,501,884.73</b> | <b>2,756,922.32</b> | <b>69.04</b> | <b>3,147,728.87</b> |
| <b>非流动资产：</b>  |                     |                     |                     |              |                     |
| 可供出售金融资产       |                     |                     |                     |              |                     |
| 持有至到期投资        |                     |                     |                     |              |                     |
| 长期应收款          |                     |                     | 6,140.39            |              | 83,098.59           |
| 长期股权投资         | 51.80               | 606.02              | 385.84              | 172.92       | 374.57              |
| 投资性房地产         |                     |                     |                     |              |                     |
| 固定资产           | 90,172.17           | 147,035.36          | 235,453.18          | 61.59        | 292,664.92          |
| 生产性生物资产        |                     |                     |                     |              |                     |
| 油气资产           |                     |                     |                     |              |                     |
| 在建工程           | 28,285.55           | 43,277.17           | 92,173.67           | 80.52        | 135,325.63          |
| 工程物资           |                     |                     |                     |              |                     |
| 固定资产清理         |                     |                     |                     |              |                     |
| 无形资产           | 75,452.37           | 157,542.63          | 243,126.93          | 79.51        | 351,738.24          |
| 开发支出           |                     |                     |                     |              |                     |
| 商誉             | 5,932.05            | 8,245.90            | 15,107.95           | 59.59        | 20,361.10           |
| 长期待摊费用         | 8,298.38            | 11,547.92           | 18,170.73           | 47.98        | 17,516.08           |
| 递延所得税资产        | 8,400.47            | 12,926.87           | 15,726.78           | 36.83        | 21,585.88           |
| 其他非流动资产        |                     | 20,513.81           | 116,181.72          |              | 156,592.58          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>216,592.80</b>   | <b>401,695.68</b>   | <b>742,467.18</b>   | <b>85.15</b> | <b>1,079,257.59</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>1,181,443.27</b> | <b>1,903,580.41</b> | <b>3,499,389.50</b> | <b>72.10</b> | <b>4,226,986.46</b> |

**附件 3-2 庞大汽贸集团股份有限公司**  
**2008 年～2011 年 6 月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             | 2008 年末             | 2009 年末             | 2010 年末             | 变动率(%)          | 2011 年 6 月末         |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------------|---------------------|
| <b>流动负债：</b>         |                     |                     |                     |                 |                     |
| 短期借款                 | 219,583.72          | 433,237.11          | 965,300.15          | 109.67          | 921,766.41          |
| 交易性金融负债              |                     |                     |                     |                 |                     |
| 应付票据                 | 511,219.41          | 833,750.91          | 1,560,630.63        | 74.72           | 1,563,500.76        |
| 应付账款                 | 214,515.03          | 242,828.52          | 270,179.02          | 12.23           | 271,918.00          |
| 预收款项                 | 15,029.54           | 24,073.37           | 29,108.05           | 39.17           | 27,182.35           |
| 应付职工薪酬               | 3,615.37            | 5,926.08            | 7,245.45            | 41.57           | 9,002.52            |
| 应交税费                 | -2,936.17           | 6,034.26            | 369.71              |                 | 16,488.66           |
| 应付利息                 |                     |                     |                     |                 |                     |
| 应付股利                 | 0.00                | 4,832.39            | 4,318.50            |                 | 2,907.52            |
| 其他应付款                | 85,160.79           | 99,391.63           | 149,395.85          | 32.45           | 162,327.44          |
| 预计负债                 | 2,888.78            | 3,941.95            | 4,166.48            | 20.10           | 4,304.15            |
| 一年内到期的非流动负债          | 4,564.94            | 15.16               | 15,581.05           | 84.75           | 71,672.27           |
| 其他流动负债               |                     |                     |                     |                 |                     |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>1,053,641.40</b> | <b>1,654,031.38</b> | <b>3,006,294.89</b> | <b>68.92</b>    | <b>3,051,070.08</b> |
| <b>非流动负债：</b>        |                     |                     |                     |                 |                     |
| 长期借款                 | 75.79               | 35,000.00           | 162,482.42          | 4,530.08        | 218,472.43          |
| 应付债券                 |                     |                     |                     |                 |                     |
| 长期应付款                |                     |                     |                     |                 |                     |
| 专项应付款                |                     |                     |                     |                 |                     |
| 递延所得税负债              |                     |                     |                     |                 |                     |
| 其他非流动负债              |                     |                     |                     |                 |                     |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>75.79</b>        | <b>35,000.00</b>    | <b>162,482.42</b>   | <b>4,530.08</b> | <b>218,472.43</b>   |
| <b>负债合计</b>          | <b>1,053,717.20</b> | <b>1,689,031.38</b> | <b>3,168,777.31</b> | <b>73.41</b>    | <b>3,269,542.51</b> |
| <b>所有者权益：</b>        |                     |                     |                     |                 |                     |
| 股本                   | 41,300.00           | 90,860.00           | 90,860.00           | 48.32           | 104,860.00          |
| 资本公积                 | 3,969.45            | 631.12              | 631.12              | -60.13          | 590,631.80          |
| 盈余公积                 | 8,547.00            | 14,714.25           | 21,697.28           | 59.33           | 21,697.28           |
| 未分配利润                | 72,308.21           | 106,542.81          | 214,100.74          | 72.07           | 236,301.32          |
| 外币报表折算差额             | 0.00                | -124.62             | -49.19              |                 | -24.89              |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>126,124.66</b>   | <b>212,623.57</b>   | <b>327,239.95</b>   | <b>61.08</b>    | <b>953,465.51</b>   |
| 少数股东权益               | 1,601.41            | 1,925.47            | 3,372.24            | 45.11           | 3,978.44            |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>127,726.07</b>   | <b>214,549.03</b>   | <b>330,612.19</b>   | <b>60.89</b>    | <b>957,443.94</b>   |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>1,181,443.27</b> | <b>1,903,580.41</b> | <b>3,499,389.50</b> | <b>72.10</b>    | <b>4,226,986.46</b> |

**附件 4 庞大汽贸集团股份有限公司**  
**2008 年~2011 年 6 月公司合并利润表**  
 （单位：人民币万元）

| 项目                       | 2008 年           | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)       | 2011 年 1~6 月     |
|--------------------------|------------------|-------------------|-------------------|--------------|------------------|
| <b>一、营业收入</b>            | 2,409,056.83     | 3,519,132.91      | 5,377,438.93      | 49.40        | 2,677,507.52     |
| 减：营业成本                   | 2,157,088.22     | 3,149,986.17      | 4,796,593.87      | 49.12        | 2,399,194.75     |
| 营业税金及附加                  | 4,691.33         | 5,587.77          | 7,028.30          | 22.40        | 5,396.73         |
| 销售费用                     | 93,645.40        | 141,198.21        | 214,831.36        | 51.46        | 117,488.62       |
| 管理费用                     | 47,478.73        | 66,800.65         | 108,173.23        | 50.94        | 77,034.38        |
| 财务费用                     | 22,954.61        | 14,309.61         | 83,255.81         | 90.45        | 23,242.60        |
| 资产减值损失                   | 4,303.10         | 5,333.94          | 659.10            | -60.86       | 3,914.31         |
| 加：公允价值变动收益（损失以“－”        |                  |                   | 474.37            |              |                  |
| 投资收益（损失以“－”号填列）          | 6.11             | -45.78            | 837.29            | 1,070.95     | 243.99           |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收        | 0.00             | -45.78            | -218.89           |              | -11.26           |
| 汇兑收益（损益以“－”号添列）          |                  |                   |                   |              |                  |
| <b>二、营业利润（亏损以“－”号填列）</b> | <b>78,901.53</b> | <b>135,870.78</b> | <b>168,208.92</b> | <b>46.01</b> | <b>51,480.11</b> |
| 加：营业外收入                  | 6,621.45         | 6,485.11          | 6,821.01          | 1.50         | 8,453.37         |
| 减：营业外支出                  | 1,497.61         | 1,576.44          | 1,840.04          | 10.84        | 1,448.24         |
| 其中：非流动资产处置损失             | 810.24           | 789.56            | 492.49            | -22.04       | 578.29           |
| <b>三、利润总额（亏损总额以“－”号填</b> | <b>84,025.38</b> | <b>140,779.45</b> | <b>173,189.89</b> | <b>43.57</b> | <b>58,485.25</b> |
| 减：所得税费用                  | 23,936.65        | 39,311.87         | 48,924.75         | 42.97        | 17,506.47        |
| <b>四、净利润（净亏损以“－”号填列）</b> | <b>60,088.73</b> | <b>101,467.59</b> | <b>124,265.14</b> | <b>43.81</b> | <b>40,978.78</b> |
| 其中：归属于母公司所有者的净利润         | 60,189.46        | 101,143.53        | 123,626.95        | 43.32        | 40,372.59        |
| 少数股东损益                   | -100.73          | 324.06            | 638.19            |              | 606.20           |
| <b>五、每股收益：</b>           |                  |                   |                   |              |                  |
| （一）基本每股收益                | 0.66             | 1.11              | 1.36              | 43.55        | 0.42             |
| （二）稀释每股收益                | --               | --                | --                | --           | 0.00             |
| <b>六、其他综合收益</b>          | 0.00             | -124.62           | 75.43             |              | 24.29            |
| <b>七、综合收益总额</b>          | <b>60,088.73</b> | <b>101,342.96</b> | <b>124,340.57</b> | <b>43.85</b> | <b>41,003.08</b> |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额         | 60,189.46        | 101,018.91        | 123,702.39        | 43.36        | 40,396.88        |
| 归属于少数股东的综合收益总额           | -100.73          | 324.06            | 638.19            | --           | 606.20           |

**附件 5-1 庞大汽贸集团股份有限公司**
**2008 年~2011 年 6 月公司合并现金流量表 (单位: 人民币万元)**

| 项 目                       | 2008 年              | 2009 年              | 2010 年              | 变动率           | 11 年 1~6 月          |
|---------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------|---------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |                     |                     |                     |               |                     |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 3,195,138.10        | 4,394,681.42        | 6,870,920.32        | 46.64         | 3,274,011.13        |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 4,150.69            | 5,827.49            | 6,089.60            | 21.13         | 2,150.24            |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>3,199,288.79</b> | <b>4,400,508.91</b> | <b>6,877,009.92</b> | <b>46.61</b>  | <b>3,276,161.37</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 2,833,850.50        | 3,810,699.14        | 5,973,842.96        | 45.19         | 3,294,249.87        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 41,564.84           | 65,194.05           | 119,901.25          | 69.84         | 91,190.86           |
| 支付的各项税费                   | 73,393.66           | 89,688.35           | 108,737.60          | 21.72         | 83,753.29           |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 95,144.45           | 138,619.45          | 208,249.67          | 47.95         | 116,734.38          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>3,043,953.45</b> | <b>4,104,200.99</b> | <b>6,410,731.47</b> | <b>45.12</b>  | <b>3,585,928.40</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>155,335.34</b>   | <b>296,307.92</b>   | <b>466,278.45</b>   | <b>73.26</b>  | <b>-309,767.03</b>  |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |                     |                     |                     |               |                     |
| 收回投资收到的现金                 | 69.08               | 0.00                | 1.30                | -86.28        | 2.20                |
| 取得投资收益收到的现金               |                     |                     |                     |               |                     |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金   | 17,639.92           | 5,202.43            | 4,988.11            | -46.82        | 7,042.04            |
| 转让子公司股权所收到的现金             | 931.83              | 1,079.33            | 6,826.86            | 170.67        |                     |
| 非同一控制下的企业合并所收到的现金         |                     |                     | 3,777.31            |               |                     |
| 取得存款利息收入所收到的现金            | 5,069.24            | 3,961.84            | 7,837.08            | 24.34         | 5,663.05            |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>23,710.06</b>    | <b>10,243.61</b>    | <b>23,430.65</b>    | <b>-0.59</b>  | <b>12,707.30</b>    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支       | 109,353.59          | 196,623.97          | 359,781.70          | 81.39         | 268,414.53          |
| 投资支付的现金                   | 10.00               | 5,840.00            |                     | -100.00       | 86,163.80           |
| 同一控制下的企业合并所支付的现金          | 47,834.37           |                     |                     | -100.00       | 4,352.09            |
| 非同一控制下的企业合并所支付的现金         | 1,935.21            | 4,163.92            |                     | -100.00       | 0.00                |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>159,133.16</b>   | <b>206,627.89</b>   | <b>359,781.70</b>   | <b>50.36</b>  | <b>358,930.42</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-135,423.10</b>  | <b>-196,384.28</b>  | <b>-336,351.05</b>  | <b>57.60</b>  | <b>-346,223.12</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |                     |                     |                     |               |                     |
| 吸收投资收到的现金                 | 640.61              |                     | 300.00              | -31.57        | 604,000.67          |
| 发行债券所收到的现金                |                     |                     |                     |               |                     |
| 取得借款收到的现金                 | 466,974.54          | 805,385.28          | 1,832,293.01        | 98.08         | 745,118.68          |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            |                     |                     |                     |               |                     |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>467,615.14</b>   | <b>805,385.28</b>   | <b>1,832,593.01</b> | <b>97.97</b>  | <b>1,349,119.35</b> |
| 增加使用受限制和定期存款所支付的现金        | 1,005.00            | 3,750.00            | 222,156.30          | 1,386.78      | 13,581.52           |
| 偿还债务支付的现金                 | 381,330.93          | 563,553.92          | 1,178,983.86        | 75.83         | 675,779.11          |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 14,654.92           | 20,334.91           | 49,532.10           | 83.84         | 47,590.89           |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            |                     |                     |                     |               |                     |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>396,990.85</b>   | <b>587,638.83</b>   | <b>1,450,672.27</b> | <b>91.16</b>  | <b>736,951.53</b>   |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>70,624.30</b>    | <b>217,746.45</b>   | <b>381,920.74</b>   | <b>132.55</b> | <b>612,167.83</b>   |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>-1,182.80</b>    | <b>3,002.80</b>     | <b>-6,809.03</b>    | <b>139.93</b> | <b>7,036.65</b>     |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>89,353.74</b>    | <b>320,672.90</b>   | <b>505,039.10</b>   | <b>137.74</b> | <b>-36,785.66</b>   |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 231,377.72          | 320,731.46          | 641,404.36          | 66.50         | 1,146,443.46        |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>320,731.46</b>   | <b>641,404.36</b>   | <b>1,146,443.46</b> | <b>89.06</b>  | <b>1,109,657.80</b> |

注: 公司增加使用受限制和定期存款所支付的现金, 原为投资活动现金流出科目, 2010 年安永将其调整至筹资活动现金流出科目。

**附件 5-2 庞大汽贸集团股份有限公司**  
**2008 年~2011 年 6 月公司现金流量表补充**

(单位: 人民币万元)

| 补充资料                             | 2008 年            | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)        | 2011 年 1~6 月       |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|--------------------|
| <b>1. 将净利润调节为经营活动现金流量:</b>       |                   |                   |                   |               |                    |
| <b>净利润</b>                       | <b>60,088.73</b>  | <b>101,467.59</b> | <b>124,265.14</b> | <b>43.81</b>  | <b>40,978.78</b>   |
| 加: 资产减值准备                        | 4,303.10          | 5,333.94          | 659.10            | -60.86        | 3,914.31           |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧          | 9,186.79          | 12,687.02         | 18,789.26         | 43.01         | 13,160.23          |
| 无形资产摊销                           | 1,309.10          | 2,419.22          | 3,572.99          | 65.21         | 2,353.06           |
| 长期待摊费用摊销                         | 1,199.41          | 1,838.93          | -227.72           |               | 808.00             |
| 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) | -825.55           | 131.94            | 3,640.58          |               | -4,408.00          |
| 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           |               |                    |
| 财务费用(收益以“—”号填列)                  | 10,768.48         | 10,395.43         | 60,404.08         | 136.84        | 14,303.61          |
| 投资损失(收益以“—”号填列)                  | -6.11             | 45.78             | -837.29           | 1,070.95      | -243.99            |
| 递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)             | -1,637.84         | -3,857.03         | -2,128.15         | 13.99         | -5,859.10          |
| 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)                 | -228,855.94       | 32,052.40         | -255,632.61       | 5.69          | -180,977.02        |
| 经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)            | 44,477.27         | -241,363.45       | -270,322.00       |               | -172,697.08        |
| 经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)            | 255,327.92        | 375,156.16        | 784,569.44        | 75.29         | -21,099.83         |
| 其他                               |                   |                   |                   |               |                    |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>             | <b>155,335.34</b> | <b>296,307.92</b> | <b>466,278.45</b> | <b>73.26</b>  | <b>-309,767.03</b> |
| <b>2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>     |                   |                   |                   |               |                    |
| 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                         |                   |                   |                   |               |                    |
| <b>3. 现金及现金等价物净变动情况:</b>         |                   |                   |                   |               |                    |
| 现金及现金等价物的期末余额                    | 320,731.46        | 641,404.36        | 1,146,443.46      | 89.06         | 1,109,657.80       |
| 减: 现金及现金等价物的期初余额                 | 231,377.72        | 320,731.46        | 641,404.36        | 66.50         | 1,146,443.46       |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>              | <b>89,353.74</b>  | <b>320,672.90</b> | <b>505,039.10</b> | <b>137.74</b> | <b>-36,785.66</b>  |

## 附件 6 庞大汽贸集团股份有限公司

### 主要财务指标

| 项目                   | 2008 年     | 2009 年       | 2010 年       | 2011 年 6 月   |
|----------------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>经营效率</b>          |            |              |              |              |
| 应收账款周转次数(次)          | 45.85      | 36.95        | 38.05        | --           |
| 存货周转次数(次)            | 7.55       | 8.22         | 9.68         | --           |
| 总资产周转次数(次)           | 2.40       | 2.28         | 1.99         | --           |
| <b>盈利能力</b>          |            |              |              |              |
| 总资产收益率(%)            | 10.41      | 9.99         | 7.26         | --           |
| 净资产收益率(%)            | 61.30      | 59.29        | 45.59        | --           |
| 主营业务毛利率(%)           | 9.62       | 9.70         | 9.92         | 9.04         |
| 营业利润率(%)             | 10.26      | 10.33        | 10.67        | 10.19        |
| 费用收入比(%)             | 6.81       | 6.32         | 7.55         | 8.13         |
| <b>财务构成</b>          |            |              |              |              |
| 资产负债率(%)             | 89.19      | 88.73        | 90.55        | 77.35        |
| 全部债务资本化比率(%)         | 85.20      | 85.85        | 89.11        | 74.35        |
| 长期债务资本化比率(%)         | 0.06       | 14.03        | 32.95        | 18.58        |
| <b>偿债能力</b>          |            |              |              |              |
| EBITDA(万元)           | 110,375.58 | 175,084.70   | 236,188.67   | 108,007.75   |
| 短期债务(万元)             | 735,368.06 | 1,267,003.17 | 2,541,511.83 | 2,556,939.44 |
| 长期债务(万元)             | 75.79      | 35,000.00    | 162,482.42   | 218,472.43   |
| 全部债务(万元)             | 735,443.85 | 1,302,003.17 | 2,703,994.26 | 2,775,411.87 |
| EBITDA 利息倍数          | 7.53       | 10.09        | 5.37         | 2.98         |
| EBITDA 全部债务比         | 0.15       | 0.13         | 0.09         | 0.04         |
| 经营现金债务保护倍数           | 0.21       | 0.23         | 0.17         | -0.11        |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.03       | 0.08         | 0.05         | -0.24        |
| 流动比率(%)              | 0.92       | 0.91         | 0.92         | 1.03         |
| 速动比率(%)              | 0.54       | 0.69         | 0.71         | 0.77         |
| 现金短期债务比              | 0.44       | 0.51         | 0.54         | 0.53         |
| 经营现金流动负债比率(%)        | 14.74      | 17.91        | 15.51        | -10.15       |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 1.36       | 5.76         | 2.96         | -18.11       |
| <b>现金流</b>           |            |              |              |              |
| 现金收入比率(%)            | 132.63     | 124.88       | 127.77       | 122.28       |
| 筹资活动前产生的现金流量净额(万元)   | 19,912.24  | 99,923.64    | 129,927.39   | -655,990.14  |
| <b>本期公司债券偿债能力</b>    |            |              |              |              |
| EBITDA 偿债倍数          | 0.29       | 0.46         | 0.62         | --           |

注：由于未提供 2008 和 2009 年度资本化利息数据，上述两年相关利息支出偿债指标考虑资本化利息。

## 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              |                                                                                             |
| 年均增长率             | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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 / 本期公司债券发行额度                                                                         |
| 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 / 本期公司债券发行额度                                                                   |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度                                                                     |

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 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。

## 联合信用评级有限公司关于 庞大汽贸集团股份有限公司 2011 年不超过 38 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本期债券存续期内，在每年庞大汽贸集团股份有限公司年报公告后的一个月进行一次定期跟踪评级，并在本期债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

庞大汽贸集团股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。庞大汽贸集团股份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，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注庞大汽贸集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现庞大汽贸集团股份有限公司或本期债券相关要素出现重大变化，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，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如庞大汽贸集团股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至庞大汽贸集团股份有限公司提供相关资料。

跟踪评级结果将在本公司网站和交易所网站予以公布，并同时报送庞大汽贸集团股份有限公司、监管部门等。

