

跟踪评级公告

联合[2015]189号

广州汽车集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对广州汽车集团股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

广州汽车集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

广州汽车集团股份有限公司发行的“12 广汽 01”、“12 广汽 02”、“12 广汽 03”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任

分析师：



张连娜

陈凝

二零一五年五月二十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

广州汽车集团股份有限公司

2012 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：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	跟踪评级结果	上次评级结果
12 广汽 01	10 亿元	AAA	AAA
12 广汽 02	30 亿元	AAA	AAA
12 广汽 03	20 亿元	AAA	AAA

上次评级时间：2014 年 5 月 20 日

跟踪评级时间：2015 年 5 月 25 日

财务数据：

发行方

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	577.90	623.18
所有者权益(亿元)	340.63	361.15
长期债务(亿元)	47.75	47.69
全部债务(亿元)	151.50	159.54
营业收入(亿元)	188.24	223.76
净利润(亿元)	25.45	29.27
EBITDA(亿元)	42.08	49.77
经营性净现金流(亿元)	9.78	11.05
营业利润率(%)	10.85	11.76
净资产收益率(%)	7.70	8.34
资产负债率(%)	41.06	42.05
全部债务资本化比率(%)	30.78	30.64
流动比率	1.47	1.33
EBITDA 全部债务比	0.28	0.31
EBITDA 利息倍数(倍)	6.76	6.86
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.05	1.24

担保方

项 目	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	609.44	655.47
所有者权益(亿元)	335.10	359.53
营业收入(亿元)	189.70	225.43
净利润(亿元)	23.32	28.05
资产负债率(%)	45.01	45.15
流动比率	1.31	1.26

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对广州汽车集团股份有限公司（以下简称“公司”或“广汽集团”）的跟踪评级反映了公司作为我国主要大型汽车制造企业之一，跟踪期内，公司自主品牌产品快速发展，新建合营企业产能逐步释放，技术研发实力不断增强，整车业务在业务规模、研发实力、成本控制、销售模式、品牌认可度等方面优势依然明显。但联合评级同时也关注到乘用车市场竞争激烈、公司对日系合资品牌依赖程度较高等因素可能给公司经营状况带来的不利影响。

本次债券由广州汽车工业集团有限公司（以下简称“广汽工业集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。广汽工业集团是公司控股股东，为国有大型企业，行业地位高、资产规模大。跟踪期内，广汽工业集团现金流状况良好，继续保持了较强的盈利能力，其担保对本期债券信用状况具有一定的积极影响。

综上，联合评级维持广汽集团的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”，同时维持“12 广汽 01”、“12 广汽 02”、“12 广汽 03”债项 AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，国内汽车行业整体向好，从中长期看，国民经济持续稳定增长和居民消费结构的升级将支撑汽车行业稳定增长，公司作为行业龙头企业受益面广。

2. 跟踪期内，公司汽车产销规模、产销增幅均高于行业平均水平，是国内领先的乘用车制造商，行业竞争地位突出。

3. 跟踪期内，公司自主品牌乘用车快速发展，传祺品牌销量大幅上升，车型不断丰富，市场反响良好。

4. 跟踪期内，公司新建合营企业产能逐

步释放，随着新车型不断推出，公司抗风险能力不断增强。

关注

1. 随着汽车市场的扩大，各生产厂家纷纷扩大产能，合资企业与本土企业、国外品牌与自主品牌之间均存在较为激烈的竞争，公司面临国内汽车行业竞争日益加剧的风险。

2. 公司与国际合作伙伴合资成立的合营企业对公司的经营业绩影响较大，合营企业在整车、发动机及关键部件的关键技术上目前主要还有赖于合营伙伴的技术支持，对外方依赖程度较高。

分析师

张连娜

电话：010-85172818

邮箱：zhangln@unitedratings.com.cn

陈凝

电话：010-85172818

邮箱：chenn@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与广州汽车集团股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与广州汽车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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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，未因广州汽车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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由广州汽车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。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

广州汽车集团股份有限公司（以下简称“公司”或“广汽集团”）前身是于 1997 年 6 月 6 日在广东省广州市注册成立的国有独资企业广州汽车集团有限公司。2005 年 6 月 24 日，广州市人民政府办公厅穗府办函[2005]103 号《关于同意设立广州汽车集团股份有限公司的复函》和广州市经济贸易委员会穗经贸[2005]233 号《关于同意设立广州汽车集团股份有限公司的批复》批准广州汽车集团有限公司整体变更以发起设立方式设立股份有限公司。2005 年 6 月 28 日公司整体改制，并更为现名。

2009 年 4 月和 2010 年 1 月，公司历经两次股东增资，注册资本增至 393,475.75 万元。2010 年 8 月公司通过协议安排方式私有化骏威汽车有限公司并以介绍方式在香港联合交易所主板上市（股票代码：02238），注册资本增至 614,805.77 万元。2012 年 3 月，公司以首次公开发行 A 股股票吸收合并广汽长丰并在上海证券交易所上市（股票代码：601238）。截至 2014 年底，公司股份总数为 643,502.01 万股，其中 A 股 422,171.99 万股，H 股 221,330.02 万股。

截至 2014 年底，广州汽车工业集团有限公司（以下简称“广汽工业集团”）持有公司 58.81% 的股份，为公司控股股东。广州市国有资产监督管理委员会受广州市人民政府委托行使出资人权利，持有广汽工业集团 100% 股权，为公司实际控制人（具体见下图）。

图 1 截至 2014 年底公司股权控制图



资料来源：公司提供

公司主要经营汽车工业及配套工业的投资业务；汽车工程技术开发、技术转让及技术咨询与服务；批发、零售汽车（含小汽车）及零配件；货物进出口、技术进出口；开展成员企业进料加工和“三来一补”等业务；从事汽车整车制造、销售及服务业务、汽车商贸业务、汽车零部件业务、各种机动车辆保险业务及相关服务业务。

公司设立了董事会办公室、审计部、资本运营部、办公室、经济运行部、规划发展部、研究部、资产管理部、财务部、法律事务部、人力资源部、广汽研究院及培训中心等 17 个职能部门；截至 2014 年底，公司（含合营企业）拥有在职员工 45,819 名。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 623.18 亿元，负债合计 262.03 亿元，所有者权益（含少数股东权益）361.15 亿元。2014 年公司实现营业总收入 223.76 亿元，净利润（含少数股东损益）29.27 亿元。经营活动产生的现金流量净额为 11.05 亿元，现金及现金等价物净增加额-10.58 亿元。

公司注册地址：广州市东风中路 448-458 号成悦大厦 23 楼；公司法定代表人：张房有。

二、本次债券概况

12 广汽 01、12 广汽 02

本次公司债券第一期发行工作已于 2013 年 3 月 22 日结束，发行总额为 40 亿元人民币，扣除发行费用后的净募集款项为 39.57 亿元。本次债券分 5 年期品种和 10 年期品种两种品种发行，其中，5 年期品种发行规模为 10 亿元，票面利率为 4.89%；10 年期品种发行规模为 30 亿元，票面利率为 5.09%。第一期债券已于 2013 年 4 月 9 日在上海证券交易所挂牌交易，其中 5 年期公司债券证券代码：122242，证券简称：12 广汽 01；10 年期公司债券证券代码：122243，证券简称：12 广汽 02。

采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，付息日为每年的 3 月 20 日。公司已于 2015 年 3 月 20 日支付了上一计息年度的全部利息。

12 广汽 03

本次公司债券第二期发行工作已于 2015 年 1 月 21 日结束，发行总额为 20 亿元人民币。本次债券为 5 年期固定利率品种，票面利率为 4.70%。第二期债券已于 2015 年 3 月 4 日在上海证券交易所挂牌交易，证券交易代码：122352，证券简称：12 广汽 03。

采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，付息日为每年的 1 月 19 日。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事长仍由张房有先生担任，曾庆洪和袁仲荣任副董事长；姚一鸣解任公司副总经理，聘任区永坚为副总经理；个别董事发生变化：姚一鸣、冯兴亚、陈茂善、吴松当选董事，魏筱琴、刘辉联因退休不再担任董事；个别监事发生变化：叶珊瑚、王路当选职工监事，赖博轶、何锦培不再担任职工监事。

区永坚先生，现任公司副总经理、执行委员会副主任，兼任广汽丰田董事。之前曾任广汽日野董事及执行副总经理、上海日野的董事、广汽日野（沈阳）董事、广汽部件董事、广汽部件副董事长、广汽部件总经理及广汽乘用车董事。

姚一鸣先生，现任公司党委副书记，2015年3月25日起任公司董事，2008年7月至2015年2月任公司副总经理、2013年6月至2015年2月兼任执行委员会副主任。现兼任广汽部件董事长、中隆投资董事及广汽本田董事。1996年加入公司，曾任广汽商贸董事、总经理、广汽本田董事、执行副总经理等。1988年7月毕业于星海音乐学院管理专业及于1997年12月毕业于武汉大学，并取得科技情报硕士学位。

冯兴亚先生，现任公司常务副总经理、执行委员会副主任，2015年3月25日起任公司董事。现兼任广汽菲亚特董事长、广爱保险董事长以及广汽三菱董事、广汽丰田董事。2004年起在公司任职，先后任广汽丰田销售部副部长、副总经理、执行副总经理、董事，2008年起任公司副总经理。1998年6月至2004年12月曾任郑州日产汽车有限公司的副总经理。1988年7月毕业于西安交通大学，获得工学学士学位，并于2001年4月取得工商管理硕士学位。

陈茂善先生，现任公司工会主席，2015年3月25日起任公司董事。自2012年6月至2013年6月3日任公司副总经理，2013年6月起任公司执行委员会副主任；此前曾任广州本田汽车有限公司总务部部长、本田汽车（中国）有限公司副总经理、广州摩托集团公司副总经理、五羊-

本田摩托（广州）有限公司常务董事、常务副总经理。1986 年于大连理工大学机械工程系机械制造专业毕业，工学学士。

吴松先生，现任公司执行委员会副主任，2015 年 3 月 25 日起任公司董事。2007 年至 2013 年 6 月任公司的副总经理。现兼任广汽乘用车董事、总经理及广汽菲亚特董事、广汽吉奥董事。于 2003 年 10 月加入本公司，历任广州五羊一本田有限公司董事副总经理、广汽丰田董事广汽丰田发动机董事及副总经理等职务。前曾任冶钢集团有限公司董事及总经理。1989 年于西安交通大学管理工程专业研究生班管理工程专业毕业，高级经济师。

叶珊瑚先生，2015 年 2 月起任公司职工代表监事，现任公司纪委副书记、纪检监察部部长；兼任广州汽车集团商贸有限公司监事会主席、广汽三菱汽车有限公司监事、广汽丰丰汽车股份有限公司监事、广汽中兴（宜昌）汽车有限公司监事会主席。2002 年起在公司任职，先后任法律事务部职员、企管部职员、法律事务部副部长、部长。2009 年 2 月至 2010 年 11 月，任广州粤隆客车有限公司董事，2009 年 5 月至 2014 年 9 月任广州汽车集团商贸有限公司监事，2002 年 7 月毕业于中山大学，获得法学学士学位，并于 2008 年 6 月取得获中山大学研究生学历、法学硕士学位。

王路女士，2015 年 2 月起任公司职工代表监事，现任公司工会副主席、女职委主任、总部工会主席。本科学历，1992 年起在公司任职，先后任广州标致汽车有限公司总经办公关科科员、广州轿车有限公司总经办公关科科员、广州本田汽车有限公司工会干事、分会委员、分会主席、党支部委员、党支部书记、女职工主任，2005 年 7 月至 2012 年 9 月，任公司工会办公室副主任。

跟踪期内，公司为适应可持续发展需要，对公司各部室职责进行了适当调整和细化，并结合监管要求及公司实际，对《公司章程》、《财务管理制度》、《内部审计监督管理办法》等 9 项制度进行修订，并新制订《投资者投诉处理工作制度》等 4 项制度，进一步完善治理结构。

总体看，跟踪期内，公司经营管理团队保持相对稳定，管理制度更为完善，组织结构设置专业化程度增强，公司治理水平和管控能力进一步提高。

2. 经营分析

经营环境

跟踪期内，中国汽车行业增速有所回落但仍保持在较好水平。2014 年，国内汽车产销分别为 2,372.29 万辆和 2,349.19 万辆，创全球历史新高，连续六年蝉联全球第一，全年汽车产销同比增长分别为 7.26% 和 6.86%，增速大幅回落，比上年分别下降 7.54 和 7.04 个百分点。其中乘用车产销分别为 1,991.98 万辆和 1,970.06 万辆，同比增长 10.15% 和 9.89%，增速比上年分别下降 6.35 和 5.81 个百分点；商用车产销分别为 380.31 万辆和 379.13 万辆，同比下降 5.69% 和 6.53%。2014 年汽车整车累计出口 94.73 万辆，比 2013 年同期下降 0.1%；而 2014 年汽车整车累计进口 142.60 万辆，比 2013 年同期增长 19.3%。

跟踪期内，汽车行业内企业冷暖不均，表现在合资集团和自主品牌的鲜明对比。2014 年末国内汽车产能达到 2,586.56 万辆，产能利用率为 76.34%，其中合资品牌和自主品牌分别为 98.36% 和 49.48%。2014 年，我国自主品牌乘用车销售 757.33 万辆，同比增长 4.1%，占乘用车销售市场的 38.4%，市场份额同比下降 2.1 个百分点。其中自主品牌轿车销售 277.44 万辆，同比下降 17.4%，占轿车市场的 22.4%，市场份额同比下降 5.6 个百分点。乘用车和商用车的发展对比方面，2014 年乘用车行业保持了 10% 左右的良好增速，商用车行业由于其生产资料属性而陷入低迷状态，乘用车和商用车销量分别同比增长 9.88% 和下降 6.51%。

随着国内汽车生产商设计和生产能力的提升，新产品上市的频率加快，行业竞争进一步加剧；

而由于激烈的市场竞争和规模效应，汽车销售价格将持续走低。同时，随着国内汽车生产商生产规模扩大，技术水平提高，零部件体系逐渐完善，本地采购比率不断提高，部分零部件采购价格下降，相应地，汽车生产与运营的成本降低空间也在逐步变小。

中国汽车行业集中度进一步提升，按行业协会统计数据显示，2014年度我国前十大汽车企业集团的汽车销量合计达2,107.65万辆，市场占有率合计达89.7%，比上年提升了1.7个百分点。

表1 2014年汽车销量和行业集中度

	2014年销量		2014行业集中度	
	累计销量（万辆）	与上年同比（%）	累计比例（%）	与上年同比（%）
前十家车企	2,107.65	8.9	89.7	1.7
前五家车企	1,742.10	10.0	74.2	2.2
前三家车企	1,247.24	8.3	53.1	0.7

资料来源：汽车行业协会

2014年，中国汽车市场销量增速虽放缓，但仍维持较快的增速，在当前经济发展步入新常态下，汽车行业继续保持较快增长的条件依然存在。就外部环境而言，汽车刚性需求长期存在；国民经济持续稳定的增长及城乡居民收入持续增长、城镇化改革的加快推进，将持续促进中国汽车消费。特别是自主品牌的发展受到前所未有的重视，公车改革和各级政府对“国产车”的重视将对国民消费产生重要影响，未来可能将是自主品牌发展的机遇期，创新驱动、自主发展将成为汽车行业主流；中国汽车企业“走出去”步伐加快，海外市场布局加速。此外，新能源汽车将迎来前所未有的发展时期。在资源与环保压力下，发展新能源汽车在世界范围内受到高度关注。各汽车厂商纷纷加大对新能源汽车的研发，并持续推出不断成熟的新能源车型。2014年新能源汽车有着较快的发展，全年销量为7.5万辆，同比增长324%。其中，纯电动车销售4.5万辆，同比增长208%；插电式电动车销售3万辆，同比增长878%。随着国家全面出台支持发展新能源汽车的政策和企业对产品的升级改进，预计社会对新能源汽车的认可度将逐步提升，新能源汽车的性价比优势也将逐步显现，销量将出现快速提升。最后，随着消费特征及偏好的变化趋势，个性化、智能化、体验化的需求将不断上升，汽车现代服务业的市场逐步扩大，根据发达国家汽车行业的发展经验，中国汽车工业的利润增长点也将由整车制造环节逐步向汽车金融和服务领域转移，产业环境的变革，将推动跨界融合，产生新的竞合关系。基于国民经济保持中高速的发展态势，中国汽车市场尤其后市场仍将充满期待。

总体来看，2014年我国汽车行业保持平稳增长，产销规模大幅提升，产业集中度进一步提高，市场竞争加剧。

经营概况

公司是中国领先的汽车制造商之一，也是华南地区最大的汽车制造商，盈利能力在行业中处于中上游水平。公司主要业务包括乘用车、商用车、摩托车、发动机和其他汽车零部件的研发、制造、销售及售后服务，汽车相关产品进出口贸易，汽车租赁、物流、汽车拆解以及汽车信贷、保险和保险经纪、股权投资等业务，已成为国内产业链最为完整的汽车集团。

2014年，得益于新增产能释放、产品线进一步丰富及新兴板块业务的协同作用和贡献，在行业增速放缓的背景下，公司效益稳中有升，陆续推出多款新车型，同时，配套业务及产业协同效应不断增强，使得公司盈利水平较上年继续提升，2014年公司实现净利润29.27亿元，较2013年增长15.03%。

跟踪期内，公司实现营业收入223.76亿元，较2013年增长18.87%，主要是由于公司陆续推

出新产品，自主品牌“传祺”销量大幅增长及汽车零部件、保险、物流、商贸服务等业务迅速发展导致。公司主营业务突出，主营业务收入占营业收入比重为 96.99%。跟踪期内，公司通过加强成本管理等一系列成本控制措施降低单位成本，使得营业成本的增幅均低于营业收入，2014 年公司营业成本支出 189.59 亿元，同比增长 17.66%，公司综合毛利率由 2013 年的 14.40% 上升至 15.27%。未来随着新产能的逐步释放、新产品陆续推出市场、乘用车销量增长以及产业链上下游的汽车零部件、商贸服务、汽车信贷、保险等业务迅速发展，公司盈利水平有望继续增长。

表2 公司2013~2014年营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	营业收入		营业成本		毛利率	
	2013 年	2014 年	2013 年	2014 年	2013 年	2014 年
主营业务	181.82	217.03	155.51	185.32	14.47	14.61
其他	6.42	6.73	5.62	4.27	12.42	36.55
合计	188.24	223.76	161.13	189.59	14.40	15.27

资料来源：公司年报。注：主营业务包括整车销售和对外协加工；其他包括零配件销售业务等。

总体看，跟踪期内，公司作为中国领先的汽车制造商之一以及华南地区最大的汽车制造商，盈利水平不断增长，整体盈利规模在行业中继续居于前列。

3. 业务运营

整车板块

公司整车板块主要由乘用车和商用车构成。截至 2014 年底，公司自主品牌业务、共同控制实体、联营公司的汽车产能合计为 155.36 万辆，其中，乘用车 151 万辆，商用车 4.36 万辆。2014 年，公司全年汽车产销分别为 121.85 万辆和 117.23 万辆，同比分别增长 20.94% 和 16.69%；同比增幅高出行业约 10 个百分点；其中乘用车产销分别为 120.24 万辆、115.74 万辆，同比分别增长 22.07%、17.96%；商用车产销分别为 1.61 万辆、1.49 万辆，同比分别下降 28.44%、36.32%。

(1) 乘用车板块

公司的乘用车主要通过合营公司广汽本田、广汽丰田、广汽菲亚特、广汽三菱及子公司广汽乘用车、广汽吉奥生产。公司乘用车产品主要包括广汽本田 Accord（雅阁）、Cruze（凌派）、VEZEL（缤智）、Crosstour（歌诗图）、Odyssey（奥德赛）、Fit（飞度）、Everus（理念）等；广汽丰田 Camry（凯美瑞）、Highlander（汉兰达）、Yaris L（致炫）、E'Z（逸致）、Levin（雷凌）等；广汽菲克 Viaggio（菲翔）、Ottimo（致悦）等；广汽三菱 ASX（劲炫）、Pajero（新帕杰罗劲畅）等；广汽传祺 Trumpchi（GA5、GA6、GS5、GS5 速博、GA3、GA3S•视界）等；广汽吉奥奥轩 G5、星朗等十多个系列的轿车、SUV 及 MPV。

公司还通过联营公司本田（中国）生产 Accord（雅阁）轿车。

① 材料采购

公司各下属公司均设立采购部门向预选供应商采购汽车零部件、原材料及其他低值易耗品。公司与供应商建立了长期的良好合作关系，从而有利于确保这些供应商以合理的价格长期稳定地供应汽车零部件及原材料。跟踪期内，公司汽车业务原材料采购金额为 169.28 亿元，整体呈上涨趋势，较 2013 年增加 18.12%。公司的主要供应商为东风本田发动机有限公司、广汽丰田发动机有限公司、广州提爱思汽车内饰系统有限公司、广州樱泰汽车饰件有限公司及广州电装有限公司等。公司与该等主要客户保持着长期而稳定的业务关系。2014 年公司前五大主要供应商在公司总

采购额中占比为 18.63%，同比下降 9.37 个百分点，供应商集中度呈下降趋势。

②生产情况

2014 年，公司乘用车新产能逐步释放、新产品持续推出，2014 年公司乘用车产量达 120.24 万辆，较 2013 年增长 22.07%；新建企业产能逐步释放，2014 年综合产能利用率达 79.63%，较 2013 年提升 5.87 个百分点。

表 3 2013 年~2014 年公司乘用车产销量情况（单位：万辆）

单 位	2013 年			2014 年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量
广汽本田汽车有限公司	48	43.88	43.55	48	51.13	48.01
广汽丰田汽车有限公司	38	30.30	30.31	38	37.97	37.41
广汽集团乘用车有限公司	10	8.77	8.46	20	11.95	11.63
广汽集团乘用车有限公司永州分公司	5	2.44	2.44	5	1.84	1.84
广汽三菱汽车有限公司	5	4.27	4.31	13	6.67	6.32
广汽菲亚特有限公司	14	4.78	4.84	14	6.91	6.81
本田汽车（中国）有限公司	6	2.40	2.41	6	2.29	2.27
广汽吉奥汽车有限公司	7	1.65	3.63	7	1.48	1.45
合 计	133	98.50	98.12	151	120.24	115.74

资料来源：公司提供

从各生产主体来看，截至 2014 年底，公司重要合营企业广汽本田、广汽丰田产能稳定，已分别形成 48 万辆和 38 万辆的产能，产能利用率分别为 106.52%和 99.92%；广汽乘用车产能较 2013 年增加 10 万辆至 20 万辆，产能利用率为 59.76%、广汽三菱汽车有限公司产能较 2013 年增加 8 万辆至 13 万辆，产能利用率为 53.12%、广汽吉奥、广汽菲亚特、本田汽车（中国）有限公司的产能分别继续保持为 7 万辆、14 万辆和 6 万辆，产能利用率分别为 38.76%、49.35%和 38.13%。

表 4 2013 年~2014 年公司乘用车产能利用率与产销率情况（单位：%）

企业	2013 年		2014 年	
	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率
广汽本田汽车有限公司	91.34	99.23	106.52	93.88
广汽丰田汽车有限公司	79.73	100.03	99.92	98.52
广汽集团乘用车有限公司	87.74	96.42	59.76	97.32
广汽集团乘用车有限公司永州分公司	48.80	100.00	73.61	100.00
广汽三菱汽车有限公司	85.34	100.86	53.12	94.73
广汽菲亚特有限公司	34.16	101.14	49.35	98.56
本田汽车（中国）有限公司	40	100.40	38.13	99.15
广汽吉奥汽车有限公司	23.58	107.92	38.76	94.59
合 计	74.06	99.61	79.63	96.26

资料来源：公司提供。

整体看，跟踪期内，公司乘用车板块各生产主体产能利用率不断提高。

③销售情况

销售方面，2013年，国内汽车行业整体向好及公司陆续推出多款新车型，促使公司自主乘用车传祺品牌销量大幅上升，主要合营企业销量恢复增长，2013年乘用车销量98.12万辆，较2012年增长44.27%；2014年，乘用车销量115.74万辆，较2013年增长17.96%。跟踪期内，公司乘用车产销率继续保持较高水平，2013年、2014年产销率分别为99.61%和96.26%。

跟踪期内，公司乘用车产品仍以中高级轿车（雅阁、凯美瑞、传祺）为主，但产品结构有所变化，中高级轿车占比逐年下降，中级轿车和经济型轿车占比呈上升趋势。2014年，中高级轿车销量占比为24.20%，较上年下降6.88个百分点。除中高级轿车外，公司的中级轿车（锋范、菲翔等）和SUV的销量规模也较大，2014年销量分别为35.70万辆和26.58万辆，分别占乘用车总销量的30.84%和22.97%，同比增幅分别为44.48%和14.27%。

表5 2013年~2014年底公司乘用车分产品销量情况（单位：万辆、%）

种类	2013年		2014年	
	数量	占比	数量	占比
高级轿车	4.71	4.8	2.23	1.93
中高级轿车	30.50	31.08	28.01	24.20
中级轿车	24.71	25.19	35.70	30.84
经济型轿车	9.19	9.37	16.80	14.52
MPV	4.72	4.81	6.06	5.24
SUV	23.26	23.70	26.58	22.97
CUV	1.04	1.06	0.36	0.31
乘用车合计	98.12	100	115.74	100

资料来源：公司提供

公司2013年、2014年向前五位客户销售收入占当期营业收入的比重分别为7.20%和8.30%，分别同比下降5.40和增加1.1个百分点，整体看，公司销售业务集中度较低。

总体看，跟踪期内，在公司不断推出新车型以及拓宽销售网络的共同作用下，公司乘用车产品实现了销售的大幅提升。

（2）商用车板块

公司的商用车主要通过广汽日野、广汽客车和广汽吉奥生产。主要产品为轻、重型卡车、工程车、大中型客车（含纯电动、混合动力等节能、新能源客车）、皮卡等。截至2014年底，公司商用车产能为4.36万辆。

跟踪期内，公司商用车产销量波动较大，2014年商用车产销分别为1.61万辆、1.49万辆，同比分别下降28.44%、36.32%，主要是广汽吉奥出口订单、广汽客车政府采购及广汽日野大客户订单减少所致。2014年，公司商用车产能利用率为36.84%，较上年降低14.87个百分点，继续处于较低水平，广汽日野、广汽客车和广汽吉奥的产能利用率分别较上年下降13.61、6.43和6.43个百分点。从产销率来看，2014年公司商用车产销率为92.97%，较上年下降10.98个百分点，但仍处于较高水平。整体看，跟踪期内，由于商用车市场的整体下滑，公司商用车产销量也持续萎缩，产能利用率仍处于较低水平。

表 6 2013 年~2014 年底公司商用车产销量情况 (单位: 万辆)

项 目	2013 年			2014 年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量
广汽日野汽车有限公司	1.15	0.43	0.42	1.15	0.30	0.3
广汽沈飞日野	—	0.02	0.02	—	—	—
广州汽车集团客车有限公司	0.21	0.09	0.09	0.21	0.08	0.08
广汽吉奥汽车有限公司 (商用车部分)	3	1.71	1.82	3.00	1.23	1.11
商用车小计	4.36	2.25	2.34	4.36	1.61	1.49

资料来源: 公司提供

表 7 2013 年~2014 年公司商用车产能利用率与产销率情况 (单位: %)

商用车企业	2013 年		2014 年	
	产能利用率	产销率	产能利用率	产销率
广汽日野 (含底盘)	39.66	97.89	26.05	100.40
广汽客车	42.86	98.22	36.43	102.35
广汽吉奥	57.33	105.81	41.01	90.58
合计	51.71	103.95	36.84	92.97

资料来源: 公司提供。

总体看, 跟踪期内, 由于商用车市场的整体下滑, 公司缩减商用车产销规模, 产能利用率较低。

摩托车业务板块

公司摩托车主要通过五羊-本田摩托 (广州) 有限公司 (以下简称“五羊本田”) 生产, 主要产品包括跨骑式摩托车、弯梁式摩托车以及踏板式摩托车。截至 2014 年底, 五羊本田的摩托车产能为 125 万辆。2014 年公司完成摩托车产销量分别为 107.21 万辆和 106.23 万辆, 较 2013 年分别增加 10.55 万辆和 6.22 万辆。2014 年公司摩托车板块产能利用率为 103.47%, 较 2013 年的 96.66% 增长 6.81%。

总体看, 跟踪期内, 公司摩托车板块保持稳定增长, 产能利用率保持较高水平。

零部件及发动机板块

公司零部件业务主要由广汽部件经营, 公司直接和间接控股合计 100%, 产品主要包括发动机、变速器、座椅、HVAC 系统、汽车灯、减震器及配件等。跟踪期内, 公司零部件业务经营正常。

汽车业务相关板块

公司于 2010 年 5 月取得中国银监会批准成立广汽汇理, 并于同年 7 月正式开展汽车金融业务, 截至 2014 年底, 公司汽车金融业务已覆盖全国 271 个城市, 业务涵盖 1,270 家经销商的零售业务和 963 家经销商的库存业务。2014 年公司汽车金融业务实现营业收入 16.77 亿元, 较上年增加 62.34%。

公司于 2011 年 6 月成立众诚保险, 主要经营各种机动车辆保险业务, 是一家覆盖人寿、车险及财产险的全牌照经营的保险公司。截至 2014 年底, 众诚保险已成立广东分公司、深圳分公司、上海分公司、浙江分公司共计 4 家分公司。另外, 众诚保险在广东省内已开设佛山、东莞、中山、惠州、汕头、珠海、肇庆、江门、清远、茂名、广州、花都、番禺、温州、宝安、龙华支公司。服务网络基本覆盖了广东各主要地方。

总体看，2014 年公司合营企业汽车产销量逐渐恢复，同时公司陆续推出新车型，广汽菲亚特及广汽三菱等新建企业产能逐步释放，汽车金融及汽车保险等新业务迅速发展。随着国际环境和国内汽车市场的逐步恢复，公司产业链资源整合效应逐步显现。

4. 研发实力

跟踪期内，公司自主研发、新产品开发有序推进，新能源继续加强研发创新和能力建设。公司（含投资企业）全年新增申请各项专利 448 项，其中发明专利 136 项，占比 30.36%，获得授权 297 项专利，其中发明专利 11 项，占比 3.70%；积极推进新能源、新技术、智能汽车等先导技术及关键零部件的研究与开发，公司“基于跨平台模块化架构的汽车正向开发技术研究与应用”获得中国汽车行业科技进步一等奖，自主研发实力逐步增强，研发体系逐步完善。公司列入国家 863 计划“增程式纯电动轿车研发与产业化技术攻关”项目获得国家科技部技术验收，产品投入示范运行。自主品牌产品获得专业机构高度认可，2014 年 J.D.Power 中国新车质量研究报告中，广汽“传祺”在所有进入中国市场的汽车品牌中排名 14 位，连续两年评价位居国产品牌第一。

整体看，跟踪期内，公司自主研发能力、新产品开发能力继续增强，为自主品牌整车及零部件的开发提供了有力保障。

5. 经营效率

跟踪期内，公司应收账款周转次数、存货周转次数、总资产周转次数分别为 13.03 次、7.76 次和 0.37 次，分别较 2013 年下降 3.05 次、1.30 次和提高 0.02 次。从同行业比较情况，公司上述三项指标均处于行业一般水平。由于公司主要业务由合营、联营企业经营，无法纳入合并口径，因此上述指标无法真实反映公司经营效率。若综合考虑合营、联营企业等因素，公司经营效率高于行业平均水平。

表 8 2014 年同类上市公司经营效率比较情况（单位：次）

企业	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
江铃汽车	44.19	11.22	1.42
海马汽车	380.49	8.52	0.83
长安汽车	92.92	7.66	0.86
东风汽车	22.08	8.65	0.88
上汽集团	31.38	15.76	1.60
广汽集团	21.47	8.07	0.37

资料来源：wind 资讯。

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，

本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

6. 重大事项

重大融资活动

2014 年 9 月 19 日，经公司 2014 年第一次临时股东大会、2014 年第一次 A、H 股类别股东会审议通过关于发行公司 A 股可转换公司债券方案等事项，同意公司发行不超过 60 亿元人民币 A 股可转债。该可转债项目申报已呈报中国证监会，目前尚处在审核阶段。

7. 未来发展

未来一段时期内汽车行业发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期，有巨大的潜力、韧性和回旋余地，新型工业化、信息化、城镇化持续推进带来汽车消费的刚性需求仍将持续。

公司发展的战略目标是成为规模化、市场化、国际化的最受信赖的公众公司。为此，公司将重点通过各业务板块能力建设，使公司实现从生产基地向产业基地的跨越，从资产经营向资本运营的跨越，从经营产品向经营品牌的跨越；在此期间，将重点提升合资合作水平，提高自主创新能力，优化产业结构与产业布局、丰富产品线，促进集团产业链业务的协同发展。具体来说，公司将继续深化体制机制改革，切实推进管理创新、产品创新、营销创新和服务创新；坚持自主创新和合资合作并举的发展模式，推动“3+e”战略的实施，促进“大广汽”产业稳固发展；不断通过结构调整和产业升级，拓展可持续发展空间，切实提升企业运行质量和经营效益，增强全产业链的核心竞争力，确保年度经营计划各项指标的实现。

总体看，作为国内综合实力较强的大型汽车生产企业之一，公司发展战略清晰，经营思路稳健务实。未来随着公司自主品牌的发展以及全产业链协同效应的显现，公司市场竞争力将不断增长，行业地位将得到进一步巩固和强化。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2013 年度和 2014 年度财务报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，跟踪期内，公司合并报表范围有所变化，但对财务数据可比性影响不大。公司主要经营主体是合营和联营企业，上述企业的相关资产及收益主要以权益法核算反映在合并报表的长期股权投资、投资收益等项目。2013~2014 年，公司财务报表合并范围变化情况如下表所示。

表 9 2013~2014 年公司财务报表合并范围变化情况

时间	新增家数	减少家数
2013 年	3	5
2014 年	9	1

资料来源：公司年报

截至 2014 年底，公司合并资产总额 623.18 亿元，负债合计 262.03 亿元，所有者权益（含少数股东权益）361.15 亿元。2014 年公司实现营业总收入 223.76 亿元，净利润（含少数股东损益）29.27 亿元。经营活动产生的现金流量净额为 11.05 亿元，现金及现金等价物净增加额-10.58 亿元。

2. 资产质量

截至 2014 年底，公司资产总额 623.18 亿元，流动资产和非流动资产的占比分别为 43.28% 和 56.72%，资产构成仍以非流动资产为主。

流动资产

截至 2014 年底，公司流动资产为 269.74 亿元，较年初增长 1.74%。公司流动资产构成变化不大，仍以货币资金（占比为 68.08%）、应收账款（占比为 3.93%）、应收股利（占比为 4.67%）、存货（占比为 9.86%）和其他流动资产（占比为 7.19%）为主。

截至 2014 年底，公司货币资金余额为 183.65 亿元，较年初减少 3.54%。公司货币资金中受限

资金占比为 3.67%，主要用作借款、信用证及承兑汇票保证金。

截至 2014 年底，公司应收账款余额为 10.59 亿元，较年初增加 3.38%，其中前五名欠款单位金额合计占比为 35.79%，主要为公司合营企业，发生坏账的可能性较小；应收账款账龄在 1 年以内的占比为 71.17%，5 年以上的占比为 16.88%，公司对不同账龄的应收账款计提了坏账准备，对于账龄 5 年以上的应收账款已全额计提坏账准备，截至 2014 年底已累计计提坏账准备 1.50 亿元，坏账准备计提较为充分。

截至 2014 年底，公司应收股利余额为 12.59 亿元，较年初大幅减少 20.72%。

截至 2014 年底，公司存货余额为 26.61 亿元，较上年增加 30.65%，主要是产销量增加所致。存货中原材料 6.11 亿元、在产品 1.50 亿元、库存商品 19.84 亿元、周转材料 0.28 亿元。2014 年底已计提跌价准备 1.12 亿元。

截至 2014 年底，公司其他流动资产为 19.39 亿元，主要包括委托贷款 7.06 亿元、待抵扣进项税 3.79 亿元、持有至到期投资 1.10 亿元、可供出售金融资产 2.17 亿元、买入返售金融资产 1.25 亿元及其他 2.54 亿元。

非流动资产

跟踪期内，公司非流动资产构成变化不大，仍以长期股权投资、固定资产、无形资产为主，截至 2014 年底，上述三项资产在非流动资产中的占比分别为 52.83%、22.39% 和 9.88%。

公司长期股权投资主要来自于对合营企业、联营企业的投资。2014 年底公司长期股权投资账面价值达到 186.71 亿元，较年初增长 1.46%。

截至 2014 年底，公司固定资产余额为 79.12 亿元，较年初增加 20.15%，主要是在建工程转固所致，固定资产累计计提折旧 19.84 亿元。

截至 2014 年底，公司无形资产账面净值达 34.91 亿元，较年初增加 18.55%，主要来自于专有和非专利技术的增加以及土地使用权的增加。

总体看，跟踪期内，公司流动资产仍以货币资金为主，且受限资金规模较小，公司现金较为充足；非流动资产仍以长期股权投资和固定资产为主，公司合营企业和联营企业经营状况良好，公司整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2014 年底，公司负债合计 262.03 亿元，较年初增加 10.44%。负债中流动负债占比 77.26%，非流动负债占比 22.74%，公司债务构成以流动负债为主，且流动负债占比有所提升。

公司流动负债主要以短期借款（占比 22.42%）、应付账款（占比 22.73%）、其他应付款（占比 13.22%）和其他流动负债（占比 27.34%）为主。

截至 2014 年底，公司短期借款余额为 45.40 亿元，较年初增长 68.17%，主要是公司根据资金需求合理安排负债结构并增加借款所致。短期借款包括抵押借款（4.99 亿元）、质押借款（1.21 亿元）保证借款（2.13 亿元）和信用借款（37.07 亿元）。公司期末账面价值为 0.65 亿元的存货及期末账面价值 0.52 亿元的保证金已作为取得短期借款的质押物；公司期末账面价值为 0.61 亿元的固定资产-房屋及建筑物和期末账面价值 3.09 亿元的存货及期末账面价值 1.28 亿元的土地使用权已作为取得短期借款的抵押物。

截至 2014 年底，公司应付账款余额为 46.01 亿元，较年初增加 26.97%，主要为应付的购货款、设备款和工程款等。

截至 2014 年底，公司其他应付款余额为 26.76 亿元，较年初增加 28.67%，主要系跟踪期内汽车产销量增加而相应增加对经销商的相关费用所致。

截至 2014 年底，公司其他流动负债为 55.36 亿元，较年初增加 1,864.73%，主要系公司于 2014 年 3 月 11 日及 2014 年 9 月 10 日分别发行了规模为人民币 10 亿元和 40 亿元的两期短期融资券所致。两期短期融资券期限均为 365 天，票面利率分别为 5.15% 和 4.95%，均无担保，到期一次还本付息。

公司非流动负债主要以应付债券（占比为 76.59%）和递延收益（占比为 16.22%）为主。

截至 2014 年底，公司应付债券余额为 45.62 亿元，为公司于 2009 年 4 月 10 日及 2009 年 4 月 27 日发行的规模为人民币 33 亿元和 34 亿元的两期中期票据，期限均为 5 年，票面利率分别为 3.58% 和 3.83%，利息按年支付。上述中期票据已于 2014 年 4 月到期兑付完毕。

截至 2014 年底，公司递延收益余额为 9.66 亿元，其中政府给予的整车项目以及研发的资金支持等政府补助 10.03 亿元。

截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为 42.05%、30.64% 和 11.67%，较上年变化不大。

总体看，目前公司债务水平一般，但短期有息债务占比较高，公司短期偿债压力较大。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 361.15 亿元，其中归属于母公司所有者权益 353.19 亿元。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 18.22%，资本公积占 25.26%，盈余公积占 5.33%，未分配利润占 51.15%，未分配利润在权益构成中占比较大，所有者权益的稳定性一般。

4. 盈利能力

2014 年，公司的营业收入为 223.76 亿元，较上年增加 18.87%，归属于母公司股东的净利润为 31.86 亿元，较上年增加 19.37%。2014 年公司实现利润总额 30.54 亿元，净利润 29.27 亿元，较上年分别增加 15.42% 和 15.03%，主要是由于公司陆续推出新产品，自主品牌“传祺”销量大幅增长及汽车零部件、保险、物流、商贸服务等业务迅速发展导致。

从期间费用方面来看，2014 年公司期间费用为 40.29 亿元，较上年增加 36.21%。2014 年费用收入比为 18.01%，较上年增加 2.3%，整体看，公司费用控制能力尚有改善的空间。

从盈利指标看，2014 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.17%、6.26% 和 8.34%，而 2013 年分别为 6.81%、6.08% 和 7.70%，较上年比均有所提高。

表 10 2014 年公司与同行业汽车企业盈利能力的比较情况（单位：%）

指标名称	净资产收益率	总资产报酬率	销售毛利率
江铃汽车	21.32	12.38	25.21
海马汽车	3.00	2.11	15.61
长安汽车	34.05	12.32	18.23
东风汽车	2.33	0.80	14.11
上汽集团	18.94	10.75	12.36
广汽集团	9.29	5.53	12.00

资料来源：wind 资讯。

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

从同行业比较情况看，公司的净资产收益率、总资产报酬率和销售毛利率在行业内均处于中

等水平。

总体看，跟踪期内，公司盈利能力不断增强。

5. 现金流

从经营活动看，2014 年经营活动现金流量净额呈现净流入状态，净流入额为 11.05 亿元，较上年增加 12.92%，主要是销量上升销售回款增加所致。从收入实现质量来看，2014 年公司的现金收入比分别为 119.38%，较上年增加 2.78%，公司收入实现质量仍保持较高水平。

从投资活动看，2014 年投资活动现金流出 4.75 亿元，较上年增长 188.42%，购买固定资产等长期资产投入增加所致。

从筹资活动看，2014 年公司筹资活动产生的现金净流出额为 16.66 亿元，较上年同期的现金净流入 30.81 亿元增加流出 47.47 亿元，主要是 2014 年到期偿还 67 亿元中期票据、发行 50 亿元短期融资券及派发现金股利增加综合所致。

总体看，跟踪期内，公司经营现金流入规模较大，收入实现质量较高；公司研发和产能扩张投资对现金需求较大，公司新产能的扩张对外部融资仍有一定的依赖性。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年公司流动比率和速动比率分别为 1.33 倍和 1.20 倍，较上年分别下降 0.14% 和 0.15%，上述指标虽然有所下降，但仍维持在较好水平。2014 年公司现金短期债务比为 1.67 倍，较上年有所下降，但该指标仍处于较高水平，现金类资产对短期债务仍具有良好的保障能力。2014 年公司经营现金流动负债比率分别为 5.46%，公司自有经营资金对债务的保障能力有所增强。考虑到目前公司货币资金较为充足，来自合营企业的投资回报高导致投资活动产生的现金流入量较大，虽然短期债务规模大幅增加，但现金类资产对短期债务仍有良好的覆盖能力，公司短期偿债能力仍处于较强水平。

从长期偿债能力指标看，2014 年公司 EBITDA 为 49.77 亿元，EBITDA 利息倍数为 6.86 倍，EBITDA 对利息的保障能力较强；EBITDA 全部债务比为 0.31 倍，公司对全部债务保障能力较强。2014 年经营现金债务保护倍数仅为 0.07 倍；公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.04 倍，处于较低水平。考虑到来自公司合营企业和联营企业的投资收益是公司利润和现金的主要来源，投资活动产生的现金流入量较大，对全部债务和利息的保障能力较强。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2014 年底，公司无重大对外担保及重大诉讼、仲裁事项，不存在逾期借款和银行不良记录。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2014 年底，公司共拥有各商业银行授信额度 115.11 亿元；尚未使用额度 87.59 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司作为 A+H 股上市公司，直接融资渠道畅通。

总体看，考虑到公司的经营规模、行业地位、盈利水平等因素，公司整体偿债能力较强。

五、担保方信用分析

“12 广汽 01”、“12 广汽 02”和“12 广汽 03”公司债由广州汽车工业集团有限公司（以下简称“广汽工业集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1. 广汽工业集团概况

广汽工业集团是 2000 年 10 月根据广州市政府《关于成立广州机电工业资产经营有限公司等四个公司的决定》（穗府[2000]21 号）文件批准，在广州汽车集团有限公司与广州五羊集团有限公司基础上组建而成，是广州市政府国有资产授权经营的国有独资公司。截至 2014 年 3 月底，广汽工业集团注册资本 25.71 亿元。广州市国资委受广州市人民政府委托行使出资人权利，持有广汽集团控股股东广汽工业 100% 股权。

广汽工业集团主要经营汽车整车及零部件设计与制造，汽车销售与物流，汽车金融、保险及相关服务，具有独立完整的产、供、销及研发体系。

截至 2014 年底，广汽工业集团纳入合并报表的一级全资或控股子公司共计 5 家，除控股核心经营实体广汽集团外，其余 4 家分别为广州摩托集团有限公司（以下简称“广摩公司”）、广州广悦资产管理有限公司（以下简称“广悦资产”）和广汽集团（香港）有限公司（以下简称“广汽香港”）、广州自缝资产管理有限公司（以下简称“广州自缝”），以上 4 家均为广汽工业集团全资子公司。

截至 2014 年底，广汽工业集团合并资产总额 655.47 亿元，负债总额 295.94 亿元，所有者权益（含少数股东权益）359.53 亿元。2014 年广汽工业集团实现合并营业总收入 225.43 亿元，净利润（含少数股东损益）28.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额 11.15 亿元，现金及现金等价物净增加额-9.11 亿元。

广汽工业集团注册地址：广州市越秀区东风中路 448 成悦大厦；法定代表人：张房有。

2. 经营情况

广汽工业集团作为广州市国资委直属国有独资企业，其业务主要分为乘用车、商用车、摩托车、零部件、汽车相关服务业等五大业务板块。其中，乘用车、商用车等整车及零部件板块全部归属于广汽集团旗下，摩托车及汽车相关服务业板块约有 80% 以上的业务归属于广汽集团。可见，广汽集团作为广汽工业集团的核心经营实体，在广汽工业集团的业务中占重要位置。

除广汽集团外，广汽工业集团下属其他 4 家一级全资子公司中，广摩公司主要业务涵盖摩托车、房地产及物流等，目前收入主要来源于房地产和物流业务经营；广悦资产负责对广汽工业集团委托的企业资产进行经营管理，收入主要来源于物业租赁和资产处置变现；广汽香港是广汽工业集团设置于境外的资本运作平台公司，目前规模较小，主要从事证券投资业务；广州自缝主要从事自有资产管理及场地出租业务，目前规模较小，尚未产生收益。从集团各个一级子公司的盈利情况看，除广汽集团经营状况良好、盈利规模较大外，其余产业均为非核心业务。2014 年广汽工业集团实现营业收入 225.43 亿元，净利润 28.05 亿元，分别同比增长 18.84% 和 20.28%。

3. 财务状况

广汽工业集团提供的 2013 年度、2014 年度财务报表分别经广东天华华粤会计师事务所有限公司和立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留审计意见。

截至 2014 年底，广汽工业集团合并资产总额 655.47 亿元，负债总额 295.94 亿元，所有者权益（含少数股东权益）359.53 亿元。2014 年广汽工业集团实现合并营业总收入 225.43 亿元，净利润（含少数股东损益）28.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额 11.15 亿元，现金及现金等价物净增加额-9.11 亿元。

资产

跟踪期内，广汽工业集团资产规模保持稳步增长，年均增长率为 7.55%。截至 2014 年底，广汽工业集团资产总额达 655.47 亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为 42.80% 和 57.20%，公司资产构成较为均衡。

广汽工业集团流动资产中货币资金占比较重（占比为 67.62%），其次是存货（占比为 9.48%）、应收股利（占比为 4.49%）、其他应收款（占比为 4.38%）、其他流动资产（占比为 6.91%）和应收账款（占比为 3.97%）等。截至 2014 年底，广汽工业集团分别累计计提了应收账款坏账准备和存货跌价准备 4.01 亿元、1.12 亿元，计提较为充分。2014 年，广汽工业集团一年内到期的非流动资产增幅较大，截至 2014 年底，一年内到期的非流动资产余额为 2.02 亿元，较年初增长 803.74%，主要系一年内到期的应收股权转让款增加所致。广汽工业集团非流动资产中长期股权投资和固定资产占比较大，截至 2014 年底，分别占非流动资产的 49.49% 和 24.93%。广汽工业集团长期股权投资主要是对合营、联营企业的投资，目前投资收益良好。

总体看，广汽工业集团资产规模大，现金类资产占比较高，长期股权投资收益良好，整体资产质量较好。

负债及所有者权益

跟踪期内，广汽工业集团负债规模较上年增长 7.88%。截至 2014 年底，广汽工业集团负债总额为 295.94 亿元，流动负债和非流动负债分别占负债总额的 74.94% 和 25.06%，负债构成仍以流动负债为主。

广汽工业集团流动负债以短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债为主，截至 2014 年底，分别占流动负债的 25.63%、20.77%、13.69% 和 26.31%。广汽工业集团非流动负债以应付债券和递延收益为主，截至 2014 年底，分别占非流动负债的 79.70%、13.03%。其中应付债券发行主体均为广汽集团，具体见广汽集团财务分析部分。

截至 2014 年底，广汽工业集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.15%、34.48% 和 14.75%，均较上年小幅提升，整体看债务负担一般，刚性债务压力不大，债务结构以短期债务为主，短期偿债压力加大。

所有者权益方面，跟踪期内，广汽工业集团所有者权益稳定增长，2014 年底达到了 359.53 亿元，其中归属于母公司所有者权益 206.11 亿元，占所有者权益合计的 57.33%，归属于母公司所有者权益占比不高。

盈利能力

跟踪期内，广汽工业集团营业收入增长较快，主要是来自广汽集团收入的增长。2014 年广汽工业集团实现营业收入 225.43 亿元、净利润 28.05 亿元，分别同比增长 18.84% 和 20.28%。

从盈利指标看，2014 年广汽工业集团营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 12.16%、6.99% 和 8.07%，均较上年有所提升，跟踪期内，广汽工业集团盈利水平不断增强。

总体看，广汽工业集团整体盈利规模较大，盈利能力较强。

现金流

从经营活动看，跟踪期内，广汽工业集团经营活动现金流入量增幅大于流出量增幅，使得 2013 年、2014 年广汽工业集团经营活动现金净流入额分别为 8.44 亿元和 11.15 亿元。从投资活动看，广汽工业集团投资活动现金流入主要来自于合营企业的现金分红收益，跟踪期内，广汽工业集团取得投资收益收到的现金有所增加，投资活动仍保持在较大规模，2013 年、2014 年投资活动均表现为净流出，净流出额分别为 4.23 亿元和 4.36 亿元。从筹资活动看，广汽工业集团 2013 年筹资活动现金净流入 27.66 亿元，2014 年由于偿还债务支付的现金大幅增加导致筹资活动现金净流出

15.68 亿元。

总体看，跟踪期内，广汽工业集团经营活动产生的现金流入规模较大，但投资活动支出仍有压力，新产能扩张对外部融资仍有一定的依赖性。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年广汽工业集团流动比率和速动比率分别为 1.26 和 1.15，均较上年有所下降；现金短期债务比和经营现金流流动负债比率分别为 1.52 倍和 5.03%，考虑到广汽工业集团货币资金较为充足、投资活动产生的现金流入量较大，对短期债务有良好的覆盖能力，短期偿债能力强。从长期偿债能力指标看，2014 年广汽工业集团 EBITDA 为 50.54 亿元，EBITDA 利息倍数为 5.72 倍，EBITDA 全部债务比为 0.27 倍，EBITDA 对全部债务和利息支出的保障程度较好。

截至 2014 年底，广汽工业集团提供的对控股及全资子公司的财务担保金额为 4.785 亿元；提供的对独立第三方的财务担保金额为 0 元。

以 2014 年底财务数据测算，本次公司债券发行总额度（60 亿元）占广汽工业集团资产总额的 9.15%、所有者权益总额的 16.69%、货币资金的 31.63%，占比较小。考虑到公司为广汽工业集团的合并报表子公司，公司的资产总额、所有者权益总额、营业收入、净利润在广汽工业集团合并数据中的占比为 95.07%、100.45%、99.26%、104.35%，该笔担保对广汽工业集团整体债务结构无影响。

总体看，跟踪期内，广汽工业集团经营状况保持良好，盈利能力较强，整体仍保持很强的担保实力。

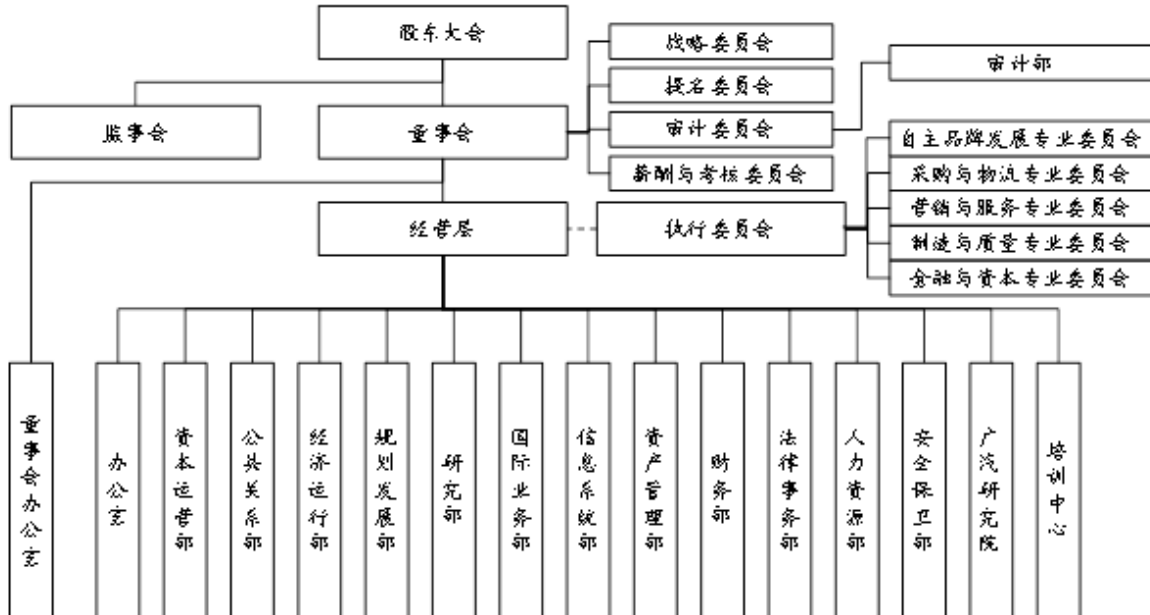
六、综合评价

公司作为我国主要大型汽车制造企业之一，跟踪期内，公司自主品牌产品快速发展，新建合营企业产能逐步释放，技术研发实力不断增强，整车业务在业务规模、研发实力、销售渠道、品牌认可度等方面优势依然明显。跟踪期内，公司资产质量较好，经营活动现金流状况良好，盈利能力和偿债能力依旧较强。但联合评级同时也关注到乘用车市场竞争激烈、公司对日系合资品牌依赖程度较高、利润来源依赖于合营企业投资收益等因素可能给公司经营状况带来的不利影响。

本次债券由广州汽车工业集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。广汽工业集团是公司控股股东，为国有大型企业，行业地位高、资产规模大。跟踪期内，广汽工业集团现金流状况良好，继续保持了较强的盈利能力，其担保对本期债券信用状况具有积极的影响。

综上，联合评级维持广汽集团的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“AAA”，同时维持“12 广汽 01”、“12 广汽 02”和“12 广汽 03”债项 AAA 的信用等级。

附件 1 广州汽车集团股份有限公司 组织结构图



附件 2-1 广州汽车集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	1,903,957.41	1,836,490.08	-3.54
交易性金融资产	256.21	0.00	-100.00
应收票据	26,207.13	29,005.91	10.68
应收账款	102,461.73	105,929.44	3.38
预付款项	48,425.13	31,067.97	-35.84
应收利息	18,395.33	8,231.99	-55.25
应收股利	158,823.74	125,915.69	-20.72
其他应收款	78,228.56	80,674.76	3.13
存货	203,636.00	266,056.88	30.65
一年内到期的非流动资产	2,233.41	20,184.17	803.74
其他流动资产	108,758.61	193,863.08	78.25
流动资产合计	2,651,383.26	2,697,419.98	1.74
非流动资产：			
可供出售金融资产	15,222.80	89,962.56	490.97
持有至到期投资	4,985.28	7,963.87	59.75
长期应收款	21,504.61	26,463.51	23.06
长期股权投资	1,840,309.48	1,867,098.93	1.46
投资性房地产	14,347.35	34,223.19	138.53
固定资产	658,522.34	791,245.61	20.15
生产性生物资产			
油气资产			
在建工程	47,244.70	37,731.21	-20.14
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	294,454.33	349,062.18	18.55
开发支出	95,439.47	167,272.39	75.27
商誉	30,584.17	30,584.17	0.00
长期待摊费用	32,235.06	26,380.79	-18.16
递延所得税资产	52,958.73	48,141.07	-9.10
其他非流动资产	19,798.09	58,286.68	194.41
非流动资产合计	3,127,606.43	3,534,416.16	13.01
资产总计	5,778,989.69	6,231,836.14	7.84

附件 2-2 广州汽车集团股份有限公司
 2013 年~2014 年合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	269,965.80	454,000.37	68.17
交易性金融负债			
应付票据	94,412.18	106,650.89	12.96
应付账款	362,409.48	460,133.47	26.97
预收款项	40,894.62	49,820.53	21.83
应付职工薪酬	56,865.57	70,470.30	23.92
应交税费	38,421.94	27,160.20	-29.31
应付利息	36,109.13	30,039.48	-16.81
应付股利	--	868.06	--
其他应付款	207,939.89	267,553.49	28.67
一年内到期的非流动负债	673,095.30	4,269.87	-99.37
其他流动负债	28,175.79	553,576.82	1,864.73
流动负债合计	1,808,289.70	2,024,543.49	11.96
非流动负债：			
长期借款	21,898.98	20,761.64	-5.19
应付债券	455,613.70	456,175.02	0.12
长期应付款	--	--	--
专项应付款			
预计负债	7,422.11	18,625.60	150.95
递延收益	76,936.61	96,604.35	25.56
递延所得税负债	2,133.85	3,488.23	63.47
其他非流动负债	413.39	115.13	-72.15
非流动负债合计	564,418.64	595,769.96	5.55
负债合计	2,372,708.34	2,620,313.44	10.44
所有者权益：			
实收资本	643,502.01	643,502.01	0.00
资本公积	889,980.03	892,349.90	0.27
减：库存股			
专项储备	200.66	486.83	142.61
盈余公积	163,012.81	188,070.02	15.37
其他综合收益	115.12	913.40	693.45
未分配利润	1,628,970.20	1,806,604.98	10.90
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	3,325,780.83	3,531,927.12	6.20
少数股东权益	80,500.52	79,595.57	-1.12
所有者权益合计	3,406,281.35	3,611,522.70	6.03
负债和所有者权益总计	5,778,989.69	6,231,836.14	7.84

附件 3 广州汽车集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	1,882,419.85	2,237,593.39	18.87
减: 营业成本	1,611,301.06	1,895,899.28	17.66
营业税金及附加	66,911.17	78,442.76	17.23
销售费用	106,626.19	182,710.96	71.36
管理费用	173,094.25	189,882.73	9.70
财务费用	16,081.34	30,330.25	88.61
资产减值损失	8,028.38	11,718.63	45.96
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	34.73	--	--
投资收益	399,535.01	420,979.58	5.37
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	401,891.19	410,125.88	2.05
汇兑收益			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	299,947.21	269,588.37	-10.12
加: 营业外收入	24,722.43	40,315.30	63.07
减: 营业外支出	60,097.43	4,544.38	-92.44
其中: 非流动资产处置损失	50,407.30	225.95	-99.55
三、利润总额	264,572.20	305,359.29	15.42
减: 所得税费用	10,078.36	12,609.44	25.11
四、净利润	254,493.84	292,749.85	15.03
其中: 归属于母公司所有者的净利润	266,892.19	318,589.07	19.37
少数股东损益	-12,398.35	-25,839.22	108.41
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益			
(二) 稀释每股收益			
六、其他综合收益	43.75	1,129.32	2,481.42
七、综合收益总额	254,537.59	293,879.17	15.46
归属于母公司所有者的综合收益总额	267,003.35	319,387.35	19.62
归属于少数股东的综合收益总额	-12,465.77	-25,508.18	104.63

附件 4 广州汽车集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
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	2,194,809.73	2,671,201.51	21.71
收到的税费返还	19,065.68	8,626.50	-54.75
收到其他与经营活动有关的现金	138,832.76	209,500.72	50.90
经营活动现金流入小计	2,352,708.17	2,889,328.73	22.81
购买商品、接受劳务支付的现金	1,754,201.12	2,134,065.99	21.65
支付给职工以及为职工支付的现金	157,516.95	207,780.51	31.91
支付的各项税费	133,858.56	165,759.29	23.83
支付其他与经营活动有关的现金	209,292.47	271,244.76	29.60
经营活动现金流出小计	2,254,869.09	2,778,850.55	23.24
经营活动产生的现金流量净额	97,839.07	110,478.18	12.92
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	31,522.35	222,931.51	607.22
取得投资收益收到的现金	305,994.92	436,381.24	42.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	42,813.76	12,134.32	-71.66
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	
收到其他与投资活动有关的现金	40,475.52	22,148.25	-45.28
投资活动现金流入小计	420,806.55	693,595.32	64.83
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	192,931.33	347,450.82	80.09
投资支付的现金	235,771.98	287,323.09	21.86
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	8,553.29	106,266.86	1,142.41
投资活动现金流出小计	437,256.60	741,040.78	69.48
投资活动产生的现金流量净额	-16,450.05	-47,445.45	188.42
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	3,137.23	24,884.99	693.22
发行债券所收到的现金	395,783.20	500,000.00	26.33
取得借款收到的现金	241,439.57	779,525.47	222.87
收到其他与筹资活动有关的现金	2,300.05	1,847.05	-19.70
筹资活动现金流入小计	642,660.05	1,306,257.51	103.26
偿还债务支付的现金	235,404.24	1,278,545.41	443.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	96,923.92	192,938.67	99.06
支付其他与筹资活动有关的现金	2,248.11	1,390.80	-38.13
筹资活动现金流出小计	334,576.27	1,472,874.88	340.22
筹资活动产生的现金流量净额	308,083.77	-166,617.37	-154.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,078.92	-2,183.45	5.03
五、现金及现金等价物净增加额	387,393.88	-105,768.09	-127.30
加: 期初现金及现金等价物余额	1,484,955.65	1,874,840.12	26.26
六、期末现金及现金等价物余额	1,872,349.53	1,769,072.03	-5.52

附件 5 广州汽车集团股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	254,493.84	292,749.85	15.03
加: 资产减值准备	8,028.38	11,718.63	45.96
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	49,424.02	64,409.36	30.32
无形资产摊销	42,054.52	52,483.86	24.80
长期待摊费用摊销	3,649.51	5,015.35	37.43
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)	49,862.19	-399.67	-100.80
固定资产报废损失	0.00	0.00	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-34.73	0.00	-100.00
财务费用	61,113.19	70,466.23	15.30
投资收益	-399,535.01	-420,979.58	5.37
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	3,857.44	4,797.73	24.38
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	503.79	-1,690.08	-435.47
存货的减少(增加以“-”号填列)	-67,109.20	-65,879.07	-1.83
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-84,955.48	7,264.32	-108.55
经营性应付项目的增加	176,486.62	90,521.27	-48.71
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	97,839.07	110,478.18	12.92
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:			
现金的期末余额	1,874,840.12	1,769,072.03	-5.64
减: 现金的期初余额	1,487,446.25	1,874,840.12	26.04
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	387,393.88	-105,768.09	-127.30

附件 6 广州汽车集团股份有限公司 主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	16.08	13.03
存货周转次数(次)	9.06	7.76
总资产周转次数(次)	0.35	0.37
现金收入比率(%)	116.60	119.38
盈利能力		
总资本收益率(%)	6.81	7.17
总资产报酬率(%)	6.08	6.26
净资产收益率(%)	7.70	8.34
主营业务毛利率(%)	14.47	14.61
营业利润率(%)	10.85	11.76
费用收入比(%)	15.71	18.01
财务构成		
资产负债率(%)	41.06	42.05
全部债务资本化比率(%)	30.78	30.64
长期债务资本化比率(%)	12.30	11.67
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	6.76	6.86
EBITDA 全部债务比(倍)	0.28	0.31
经营现金债务保护倍数(倍)	0.06	0.07
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.04
流动比率(倍)	1.47	1.33
速动比率(倍)	1.35	1.20
现金短期债务比(倍)	1.86	1.67
经营现金流动负债比率(%)	5.41	5.46
经营现金利息偿还能力(倍)	1.57	1.52
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.31	0.87
本期公司债券偿债能力		
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.05	1.24

附件 7-1 广州汽车工业集团有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	1,963,200.32	1,897,077.80	-3.37
交易性金融资产	256.21	0.00	-100.00
应收票据	26,312.13	29,058.91	10.44
应收账款	108,030.18	111,258.77	2.99
预付款项	48,469.21	31,126.14	-35.78
应收利息	18,395.33	8,231.99	-55.25
应收股利	158,823.74	125,915.69	-20.72
其他应收款	121,389.41	122,781.11	1.15
存货	203,636.00	266,056.88	30.65
一年内到期的非流动资产	2,233.41	20,184.17	803.74
其他流动资产	108,758.61	193,881.81	78.27
流动资产合计	2,759,504.55	2,805,573.27	1.67
非流动资产：			
可供出售金融资产	50,638.84	112,462.85	122.09
持有至到期投资	4,985.28	7,963.87	59.75
长期应收款	21,504.61	26,463.51	23.06
长期股权投资	1,815,133.53	1,855,443.39	2.22
投资性房地产	44,037.66	78,730.96	78.78
固定资产	814,840.15	934,510.26	14.69
生产性生物资产			
油气资产			
在建工程	47,263.08	37,752.98	-20.12
工程物资			
固定资产清理	--	--	--
无形资产	293,063.36	352,734.38	20.36
开发支出	95,439.47	167,272.39	75.27
商誉	27,490.01	27,490.01	0.00
长期待摊费用	32,355.14	26,460.88	-18.22
递延所得税资产	52,971.23	48,164.94	-9.07
其他非流动资产	35,175.88	73,664.47	109.42
非流动资产合计	3,334,898.24	3,749,114.88	12.42
资产总计	6,094,402.78	6,554,688.15	7.55

附件 7-2 广州汽车工业集团有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	369,326.30	568,494.37	53.93
交易性金融负债			
应付票据	94,412.18	106,650.89	12.96
应付账款	362,867.88	460,568.67	26.92
预收款项	41,034.13	50,065.81	22.01
应付职工薪酬	57,420.63	70,988.66	23.63
应交税费	38,788.78	27,934.12	-27.98
应付利息	36,343.81	33,861.19	-6.83
应付股利	--	868.06	--
其他应付款	246,616.72	303,573.26	23.10
一年内到期的非流动负债	684,095.30	11,269.87	-98.35
其他流动负债	183,086.77	583,576.82	218.74
流动负债合计	2,113,992.51	2,217,851.71	4.91
非流动负债：			
长期借款	86,095.61	30,958.27	-64.04
应付债券	455,613.70	591,032.59	29.72
长期应付款			
专项应付款	750.93	750.93	0.00
预计负债	7,422.11	18,625.60	150.95
递延收益	76,936.61	96,604.35	25.56
递延所得税负债	2,133.85	3,488.23	63.47
其他非流动负债	413.39	115.13	-72.15
非流动负债合计	552,429.58	644,970.73	17.83
负债合计	2,666,422.10	2,862,822.44	7.88
所有者权益：			
实收资本	257,134.46	257,134.46	0.00
资本公积	624,319.94	633,284.90	1.44
减：库存股			
专项储备	118.01	286.30	142.61
其他综合收益	67.70	537.17	693.45
盈余公积	42,962.13	42,962.13	0.00
未分配利润	976,241.44	1,126,884.98	15.43
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1,900,843.68	2,061,089.94	8.43
少数股东权益	1,450,200.39	1,534,171.41	5.79
所有者权益合计	3,351,044.07	3,595,261.36	7.29
负债和所有者权益总计	6,094,402.78	6,554,688.15	7.55

附件 8 广州汽车工业集团有限公司
2013 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	1,897,026.98	2,254,346.19	18.84
减: 营业成本	1,614,090.67	1,898,544.47	17.62
营业税金及附加	69,281.74	81,689.70	17.91
销售费用	106,626.19	182,741.89	71.39
管理费用	185,056.65	199,833.96	7.99
财务费用	32,876.19	47,019.93	43.02
资产减值损失	7,339.58	11,403.16	55.37
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	34.73	--	--
投资收益 (损失以“-”号填列)	409,691.41	423,118.51	3.28
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	411,429.46	410,686.15	-0.18
汇兑收益 (损失以“-”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	291,482.09	256,231.59	-12.09
加: 营业外收入	29,270.01	42,417.97	44.92
减: 营业外支出	76,113.03	4,841.91	-93.64
其中: 非流动资产处置损失	50,410.02	241.00	-99.52
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	244,639.07	293,807.66	20.10
减: 所得税费用	11,473.53	13,355.87	16.41
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	233,165.54	280,451.79	20.28
其中: 归属于母公司所有者的净利润	135,650.46	175,099.87	29.08
少数股东损益	97,515.08	105,351.92	8.04
五、每股收益:			
(一) 基本每股收益			
(二) 稀释每股收益			
六、其他综合收益	43.75	1,129.32	2,481.42
七、综合收益总额	233,209.29	281,581.11	20.74
归属于母公司所有者的综合收益总额	135,715.84	175,569.34	29.37
归属于少数股东的综合收益总额	97,493.45	106,011.77	8.74

附件9 广州汽车工业集团有限公司

2013年~2014年合并现金流量表

(单位:人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
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	2,205,641.31	2,687,635.71	21.85
收到的税费返还	19,065.68	8,626.50	-54.75
收到其他与经营活动有关的现金	153,360.52	232,356.13	51.51
经营活动现金流入小计	2,378,067.52	2,928,618.34	23.15
购买商品、接受劳务支付的现金	1,755,098.05	2,135,185.71	21.66
支付给职工以及为职工支付的现金	164,625.40	215,700.18	31.02
支付的各项税费	139,710.41	169,668.02	21.44
支付其他与经营活动有关的现金	234,221.37	296,606.94	26.64
经营活动现金流出小计	2,293,655.22	2,817,160.84	22.82
经营活动产生的现金流量净额	84,412.29	111,457.50	32.04
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	34,078.35	224,833.79	559.76
取得投资收益收到的现金	306,830.21	437,959.89	42.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	43,329.05	12,280.18	-71.66
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	40,475.88	22,889.45	-43.45
投资活动现金流入小计	424,713.48	697,963.32	64.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	201,675.75	348,023.55	72.57
投资支付的现金	256,771.98	287,252.44	11.87
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	8,553.29	106,266.86	1,142.41
投资活动现金流出小计	467,001.02	741,542.85	58.79
投资活动产生的现金流量净额	-42,287.54	-43,579.53	3.06
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	3,137.23	24,884.99	693.22
发行债券所收到的现金			
取得借款收到的现金	893,030.77	1,653,978.47	85.21
收到其他与筹资活动有关的现金	2,300.05	15,187.05	560.29
筹资活动现金流入小计	898,468.05	1,694,050.51	88.55
偿还债务支付的现金	531,956.05	1,681,165.41	216.03
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	86,687.80	167,782.74	93.55
支付其他与筹资活动有关的现金	3,217.62	1,896.22	-41.07
筹资活动现金流出小计	621,861.47	1,850,844.37	197.63
筹资活动产生的现金流量净额	276,606.58	-156,793.87	-156.68
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,844.17	-2,177.37	-23.44
五、现金及现金等价物净增加额	315,887.16	-91,093.27	-128.84
加: 期初现金及现金等价物余额	1,604,767.53	1,920,654.69	19.68
六、期末现金及现金等价物余额	1,920,654.69	1,829,561.42	-4.74

附件 10 广州汽车工业集团有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	233,165.54	280,451.79	20.28
加: 资产减值准备	7,339.58	11,403.16	55.37
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	53,142.83	66,850.78	25.79
无形资产摊销	41,804.37	52,285.15	25.07
长期待摊费用摊销	3,743.76	5,077.84	35.63
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)	49,864.87	-435.31	-100.87
固定资产报废损失			
公允价值变动收益	-34.73	--	--
财务费用	78,790.81	87,785.22	11.42
投资收益	-409,691.41	-423,118.51	3.28
递延所得税资产减少	3,857.44	4,795.42	24.32
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	503.79	-1,690.08	-435.47
存货的增加	-67,109.20	-65,872.90	-1.84
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-91,661.54	9,174.70	-110.01
经营性应付项目的增加	180,696.20	84,750.23	-53.10
其他			
经营活动产生的现金流量净额	84,412.29	111,457.50	32.04
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:			
现金的期末余额	1,920,654.69	1,829,561.42	-4.74
减: 现金的期初余额	1,604,767.53	1,920,654.69	19.68
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	315,887.16	-91,093.27	-128.84

附件 11 广州汽车工业集团有限公司 主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	13.06	15.09
存货周转次数(次)	9.08	7.77
总资产周转次数(次)	0.33	0.36
现金收入比率(%)	116.27	119.22
盈利能力		
总资本收益率(%)	6.48	6.99
总资产报酬率(%)	5.68	6.03
净资产收益率(%)	7.16	8.07
主营业务毛利率(%)	15.00	15.14
营业利润率(%)	11.26	12.16
费用收入比(%)	17.11	19.06
财务构成		
资产负债率(%)	45.01	45.15
全部债务资本化比率(%)	33.52	34.48
长期债务资本化比率(%)	13.92	14.75
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	5.28	5.72
EBITDA 全部债务比(倍)	0.25	0.27
经营现金债务保护倍数(倍)	0.05	0.06
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	0.04
流动比率(倍)	1.31	1.26
速动比率(倍)	1.21	1.15
现金短期债务比(倍)	1.73	1.52
经营现金流动负债比率(%)	3.99	5.03
经营现金利息偿还能力(倍)	1.06	1.26
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.53	0.77
本期公司债券偿债能力		
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.06	1.26

附件 12 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 13 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。