

信用等级公告

联合[2017] 081 号

联合资信评估有限公司通过对广汇汽车服务有限责任公司 2017 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

广汇汽车服务有限责任公司
2017 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年一月十六日



广汇汽车服务有限责任公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

本期短期融资券信用等级：A-1

本期短期融资券发行额度：5.00 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次还本付息

发行目的：补充下属子公司流动资金

评级时间：2017 年 1 月 16 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
现金类资产(亿元)	111.78	117.88	126.41	120.06
资产总额(亿元)	559.19	614.90	755.25	848.01
所有者权益(亿元)	150.63	160.11	216.34	238.56
短期债务(亿元)	277.25	324.74	414.69	397.41
长期债务(亿元)	68.76	74.12	39.16	100.26
全部债务(亿元)	346.01	398.87	453.85	497.67
营业收入(亿元)	840.64	863.57	937.00	815.32
利润总额(亿元)	23.25	22.95	27.34	28.44
EBITDA(亿元)	39.25	39.67	48.57	--
经营性净现金流(亿元)	-0.66	12.64	55.45	-20.20
营业利润率(%)	7.99	8.18	8.92	8.85
净资产收益率(%)	12.99	11.21	9.95	--
资产负债率(%)	73.06	73.96	71.36	71.87
全部债务资本化比率(%)	69.67	71.36	67.72	67.60
流动比率(%)	99.07	99.57	97.61	94.06
经营现金流流动负债比(%)	-0.20	3.39	11.43	-
全部债务/EBITDA(倍)	8.82	10.06	9.34	-
EBITDA 利息倍数(倍)	4.57	4.08	3.89	-

注：2016 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

贺苏凝 陈 婷

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司（下称“联合资信”）评定，广汇汽车服务有限责任公司（下称“公司”）拟发行的 2017 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司是全国最大的乘用车经销与综合服务集团，以经营中高端品牌为主，销售网络、产业链和品牌优势明显，营业收入不断攀升，主业盈利能力稳定。
2. 2015 年 6 月，母公司广汇股份完成借壳上市并募集配套资金，公司作为其核心子公司获其多次增资，资本实力得到提升。
3. 公司现金类资产、经营活动产生的现金流对本期短期融资券具备良好的保障能力。

关注

1. 近年来汽车市场增速波动，汽车经销行业竞争激烈，公司新布局网店需经历培育期方实现盈利，大额投入资金的效益释放有待观察。
2. 公司有息债务负担重，短期债务规模大。货币资金受限比重高，存货占比高，存在较大短期支付压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广汇汽车服务有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广汇汽车服务有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广汇汽车服务有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广汇汽车服务有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广汇汽车服务有限责任公司 2017 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

广汇汽车服务有限责任公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

广汇汽车服务有限责任公司(下称“公司”)的前身广汇汽车服务股份公司(下称“原广汇股份”)设立于 2006 年 6 月,由新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司(下称“广汇集团”)、广西物资集团总公司、新疆等企业及朱玉喜、沈国明和龙汉维 3 名自然人共同发起设立,初始注册资本为 6.51 亿元(主发起人广汇集团认购出资额的 49.66%),其中货币实缴出资 0.92 亿元(全部由广汇集团认购),股权认缴出资 5.59 亿元(认购出资的股权为新疆机电设备有限责任公司、广西壮族自治区机电设备有限责任公司及河南省裕华汽车贸易集团有限公司三家公司 100%的股权,评估价值合计 4.89 亿元,合计作价 5.59 亿元计入股权出资)。后经多次股本增减及股权结构调整,并于 2007 年初引入外资转为中外合资企业¹,原广汇股份注册资本于 2014 年末增至 42.50 亿元,第一大股东为广汇集团(持有 44.25%股权)。

2015 年 6 月,原广汇股份与上市公司美罗药业股份有限公司(下称“美罗药业”,股票代码 600297)完成重大资产重组:美罗药业以其截至 2014 年 6 月 30 日除可供出售金融资产外合法拥有的全部资产及负债(下称“置出资产”)与广汇集团、CGA 等(下称“交易对方”)持有的原广汇股份 100%股权(下称“置入资产”)进行资产置换,置入、置出资产的作价差额由上市公司向交易对方发行股份购买;交易对方将置出资产转让给美罗集团有限公司(下称“美罗集团”)或其指定的第三方,美罗集团支付所持有的 3000 万股美罗药业股票

作为承接置出资产的对价。同时,上市公司向特定对象发行 2.97 亿股募集配套资金 60.00 亿元,用于进一步提升重组整合绩效。

上述重大重组事项完成后,原广汇股份由于股权全部过户至美罗药业名下,不再具备股份有限公司组织形式,其名称变更为广汇汽车服务有限责任公司;美罗药业更名为广汇汽车服务股份公司(下称“广汇股份”),持有公司 100%股权。截至 2016 年 9 月底,公司注册资本 100 亿元,广汇股份持有公司 100%股权,实际控制人孙广信先生间接持有公司 37.26%股份。

公司及子公司主要经营进口汽车品牌销售、汽车及配件销售、二手车销售、汽车维修、汽车保险代理、汽车及配件进出口的项目开发、汽车装饰装潢、汽车租赁及汽车信息咨询等业务。公司下设金融与租赁部、运营与品牌管理部、人力行政部、投资发展部、财务部、资金管理部、内控与审计部、资产管理部、信息技术部、二手车部、法务部、战略规划部、公共宣传部等 13 个部门(见附件 1-2)。

截至 2015 年底,公司合并资产总额 755.25 亿元,所有者权益合计 216.34 亿元(含少数股东权益 9.19 亿元);2015 年公司实现营业收入 937.00 亿元,利润总额 27.34 亿元。

截至 2016 年 9 月底,公司合并资产总额 848.01 亿元,所有者权益合计 238.56 亿元(含少数股东权益 9.60 亿元);2016 年 1~9 月,公司实现营业收入 815.32 亿元,利润总额 28.44 亿元。

公司注册地址:桂林市中山北路 147 号;
法定代表人:李建平。

¹ 2007 年 1 月,注册于毛里求斯的 China Grand Automotive (Mauritius) Limited(简称“CGA”)以 1.06 亿美元对广汇股份增资,广汇股份注册资本增至 11.23 亿元,CGA 实际控制人德克萨斯太平洋集团 TPG 是美国最大的私人股权投资公司之一。

二、本期短期融资券概况

公司于 2016 年注册短期融资券额度 10 亿元，本期计划发行 2017 年第一期短期融资券（下称“本期短期融资券”），本期短期融资券计划发行额度为 5.00 亿元，期限为 365 天；所募集资金将用于补充下属子公司流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是国内大型的乘用车经销与综合服务集团、乘用车融资租赁提供商，主要从事整车销售、乘用车融资租赁、维修养护、佣金代理服务（包括保险及融资代理、汽车延保代理及二手车交易代理服务）等覆盖汽车服务全生命周期的业务。2015 年，公司在中国汽车流通协会发布的“中国汽车经销商集团百强排行榜”中位居第 1 位，实现营业收入 937 亿元，超出第 2 名国机汽车股份有限公司 300 亿元左右，行业地位显著。母公司广汇股份借壳上市完成后，于 2015 年 6~7 月先后两次向公司注资，公司资本实力得到有力提升。

公司的汽车经销业务起步于新疆、广西和河南，在中西部地区具有显著的渠道优势，近年来通过新建和并购不断拓展业务规模。截至 2016 年 9 月底，公司已拥有奔驰、奥迪、一汽大众、上海大众、沃尔沃、通用别克、丰田、本田和东风日产等 50 余个汽车品牌（中高端品牌汽车在整车销量中所占比重较高），以及 570 家 4S 店面，覆盖新疆、广西、河南、重庆、安徽、甘肃和青海等国内 28 个省、自治区、直辖市，2015 年实现整车销量 63.26 万辆。公司在整车销售业务的基础上开展汽车租赁、佣金代理等高附加值服务，有力支撑了主业盈利。

2013~2015 年，公司主营业务收入以年均 5.47% 的速度稳步提升，2015 年实现主营业务收入 933.43 亿元。毛利率方面，2013~2015 年，受益于高毛利率业务的快速增长，主业盈利能力稳步提升。2016 年 1~9 月，受益于公司业

务规模扩张以及 2015 年以来收购多个项目的效益释放，整车销售和维修服务收入均进一步攀升，佣金代理收入快速增长。

公司资产质量尚可；债务规模大，债务结构有待改善；营业收入规模大且不断扩张，主业盈利能力稳中有升，利润水平较高；短期偿债压力较大，长期偿债能力一般。

未来看，公司计划用于收购和新建的资金支出仍有较大规模，加上新建门店初期的流动资金需求均会推高债务，融资租赁的进一步拓展相应增加了风险控制难度和回购风险。考虑到公司销售网络多布局于保有量偏低的中西部地区，在建 4S 店逐步投运以及汽车售后业务的发展，公司业绩有望持续增长。

经联合资信综合评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

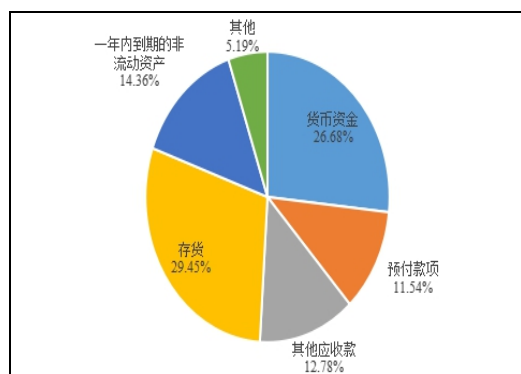
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015 年，公司资产总额快速增长，年复合增长 16.22%，截至 2015 年底，公司资产总额 755.25 亿元，同比增长 22.83%。截至 2015 年底，公司流动资产占比 62.69%，非流动资产占比 37.31%，资产结构中流动资产占比高，符合汽车流通行业特点。

2013~2015 年，公司流动资产快速增长，年复合增长 19.89%。截至 2015 年底，公司流动资产 473.51 亿元，同比增长 27.66%，以货币资金（占 26.68%）、预付账款（占 11.54%）、其他应收款（占 12.78%）、存货（占 29.45%）和一年内到期的非流动资产（占 14.36%）为主。

图 1 2015 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金有所增长，年复合增长率为 6.33%。截至 2015 年底，公司货币资金 126.32 亿元，同比增长 7.93%。货币资金主要由银行存款（占 30.32%）和存放在金融机构的各类保证金（占 69.58%）组成。截至 2015 年底，公司受限资金为 87.90 亿元，受限比重较高，其中包括质押给银行用于开立银行承兑汇票的票据保证金 79.48 亿元（公司与厂家货款结算主要采取银行承兑汇票的方式）以及为母公司广汇股份收购宝信汽车申请港币借款的保证金 5.00 亿元。

2013~2015 年，公司预付账款波动增长，年均复合增长 28.20%。截至 2015 年底，公司预付账款 54.64 亿元，同比大幅增长 48.58%，主要为公司向整车厂商及零配件供应商支付的预付货款，增长较快是源于业务扩张带来的采购增长。从账龄上看，预付账款账龄在 1 年以内的占 99.75%，整体账龄较短。

公司其他应收款主要由各类保证金及关联方往来款等构成。2013~2015 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 162.98%。截至 2015 年底，公司其他应收款为 60.53 亿元，同比增长 644.45%，主要系应收关联方款项大幅增长所致。截至 2015 年底，公司其他应收款账面余额 60.82 亿元，主要为应收关联方款项 47.69 亿元（以应收母公司广汇股份款为主，用于开具其收购宝信汽车所需的融资保函），另有部分应收生产厂家保证金（4.40 亿元）和应

收被收购单位原股东及其关联方款项（4.02 亿元）；账龄方面，1 年以内的占 95.60%，账龄较短；累计计提坏账准备 0.29 亿元。

2013~2015 年，公司存货不断增长，年均增长率为 12.20%。截至 2015 年底，公司存货 139.44 亿元，同比增长 9.51%，主要为库存商品（占 85.46%）；公司累计计提跌价准备 0.95 亿元，主要系部分积压库存车辆预计可变现净值低于账面价值所致。

2013~2015 年，公司一年内到期的非流动资产快速增长，年均复合增长 20.10%，截至 2015 年底为 68.02 亿元，同比增长 10.67%，主要系一年内到期的融资租赁业务所产生的应收融资租赁款项等。截至 2015 年底，公司长期应收款（含一年内到期部分）中，包含应收融资租赁款总额 126.30 亿元（含未确认融资收益 19.67 亿元）和其他长期应收款总额 10.11 亿元（含未确认融资收益 1.48 亿元），累计计提坏账准备共计 1.15 亿元，账面净额为 114.11 亿元；其中，一年内到期的应收融资租赁款和其他长期应收款的总额分别为 77.75 亿元和 5.15 亿元，剔除未确认融资收益（合计 14.03 亿元）和计提坏账准备（合计 0.85 亿元）后的净额 68.02 亿元计入“一年内到期的非流动资产”科目；余下净额 46.10 亿元计入“长期应收款”科目。截至 2015 年底，公司有账面价值为 24.36 亿元的长期应收融资租赁款（包括一年内到期部分）作为 21.37 亿元长期借款的质押物。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额 848.01 亿元，较 2015 年底增长 12.28%；其中流动资产占比 54.76%，非流动资产占比 45.24%，流动资产比重较上年末下降 7.93 个百分点。其中，货币资金和其他应收款较上年末分别下降 4.96%和 33.50%至 120.05 亿元（使用受限部分为 72.41 亿元）和 40.25 亿元，其他应收款一定程度回落主要由于关联方往来的减少；经营规模扩大带来采购增长，存货和预付款项较上年末分别增长 1.69%和 35.14%至 141.79 亿元和 73.84 亿元；长期股权投资较上年末大幅

增长至 50.11 亿元，主要由公司对上海汇通汽车销售有限公司（下称“上海汇通”）增资 45.65 亿元（实现重大影响，并未达到控制）及子公司汇通租赁对陕西长银消费金融有限公司投资 9000 万元构成；由于规模扩张、收购项目并表以及经销商特许经营权评估增值，固定资产、无形资产和商誉均有不同程度增长。

随着公司并购的完成，资产规模快速增长，增速超过收入规模增速，使得近年来相应周转指标有所下降，但仍处于较高水平；2013~2015 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数的平均值分别 69.40 次、6.64 次和 1.45 次，2015 年分别为 64.59 次、6.38 次和 1.37 次，公司经营效率较好。

总体看，公司流动资产中货币资金和存货占比高，同时，货币资金受限比重高、部分长期应收融资租赁款用于借款质押，公司资产质量尚可，资产流动性一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，2013~2015 年，公司经营现金流入不断增长，年均增长 12.20%。2015 年公司经营活动现金流入 1169.37 亿元，同比增长 11.62%，其中销售商品、提供劳务收到的现金流入 1140.84 亿元，同比增长 11.18%。收到其他与经营活动有关的现金同比增长 33.21%至 28.48 亿元，主要为企业间往来款。公司经营活动现金流出 1113.91 亿元，同比增长 7.63%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金流出 1021.68 亿元，同比增长 6.97%；支付其他与经营活动有关的现金同比增长 21.78%至 39.94 亿元，主要为支付给厂商的保证金等。2015 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 55.45 亿元。从收入实现质量来看，2013~2015 年，公司现金收入比分别为 108.26%、118.82%和 121.75%，公司收入实现质量好。

投资活动方面，2013~2015 年，公司投资活动现金流入量快速增长，年均增长 133.97%。2015 年投资活动现金流入 144.28 亿元，以收回

投资收到的现金（近年持续增长主要由于多次赎回保本型理财产品及开票保证金增加所致）、收到其他与投资活动有关的现金（主要系收回建店保证金）为主；公司投资活动现金流出量快速增长，年均增长 89.42%，主要由于持续收购 4S 店等对外投资支出较大。2015 年投资活动现金流出 228.67 亿元，以投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金（预付股权款）为主。2013~2015 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-37.38 亿元、-31.82 亿元和 -84.40 亿元。

2013~2015 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-38.04 亿元、-19.18 亿元和-28.94 亿元，公司经营活动现金流不能覆盖公司投资活动，公司对外筹资压力较大。

筹资活动方面，2013~2015 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长率为 8.15%，2015 年为 285.53 亿元，主要为取得借款和吸收投资收到的现金（2013 年和 2015 年吸收投资收到的现金分别为 31.40 亿元和 57.55 亿元）。受偿还债务影响，公司筹资活动现金流出快速增加，年均复合增长 16.93%，2015 年为 265.22 亿元。近三年，公司筹资活动现金流量净额分别为 50.16 亿元、9.68 亿元和 20.31 亿元。

2016 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 997.18 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 981.21 亿元，现金收入比为 120.35%，经营活动净现金流为-20.20 亿元，相比上年同期的 -12.36 亿元，净流出规模有所上升；当期公司收到其他与投资活动有关的现金 72.80 亿元，主要为收回被收购单位原股东及关联单位款项；公司投资活动净现金流为-12.25 亿元，相比上年同期的-39.33 亿元，资金支出缺口明显收窄；公司筹资活动净现金流为 53.74 亿元。

总体看，公司经营性现金流入规模大且持续增长，收入实现质量好；外部融资主要以借款及发行债券为主，资本性支出近年来保持较大规模。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看, 2013~2015 年, 公司流动比率与速动比率基本保持稳定, 截至 2015 年底, 上述两指标分别为 97.61%和 68.87%。受经营性现金流净额大幅扩张驱动, 近三年公司经营现金流动负债比有所上升, 分别为-0.20%、3.39%和 11.43%。截至 2016 年 9 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 94.06%、65.35%, 较上年底略有下降。公司短期债务规模大, 货币资金受限比重偏高, 存货占比高, 短期偿债压力较大。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期拟发行短期融资券 5.00 亿元, 分别占 2016 年 9 月底公司全部债务及短期债务的 1.00%和 1.26%, 本期短期融资券的发行对现有债务规模影响不大。

截至2016年9月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为71.87%和67.60%, 以公司2016年9月底报表财务数据为基础, 考虑到公司于2016年10月21日发行的7.50亿元中期票据“16广汇汽车MTN001”及2016年10月12日发行5.00亿元短期融资券“16广汇汽车CP004”, 预计本期短期融资券发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至72.44%和68.35%, 公司债务负担将进一步加重。

2013~2015年, 公司现金类资产(已剔除使用受限的货币资金)分别为56.62亿元、47.90亿元和38.51亿元, 对本期短期融资券的保障倍数分别为11.32倍、9.58倍和7.70倍。截至2016年9月底, 公司现金类资产(已剔除使用受限的货币资金)47.65亿元, 是本期短期融资券发行额度的9.53倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。

2013~2015年, 公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券的185.78倍、209.52倍和233.87倍; 公司经营活动现金流量净额对本期短期融资券偿债倍数分别为-0.13倍、

2.53倍和11.09倍。公司经营活动现金流量对本期短期融资券具备较好的保障能力。

截至 2016 年 9 月底, 公司对外担保合计 3.06 亿元, 包括为客户提供购车分期付款担保 2.76 亿元, 为河南新希望汽车销售服务有限公司向上汽通用汽车金融有限责任公司办理的贷款提供 0.30 亿元的担保(该项担保截止日为 2016 年 11 月 14 日, 目前已解除担保)。整体看, 公司对外担保金额不大, 目前被担保企业及个人均未出现延期或者未能偿还的情况, 或有负债风险较低。

截至2016年9月底, 公司共获得各家金融机构授信总额度653.49亿元, 尚未使用额度308.05亿元, 间接融资渠道畅通。母公司广汇股份为上交所上市企业, 公司做为广汇股份重要的经营主体, 2015年获得2次母公司增资, 资金支持力度较大。

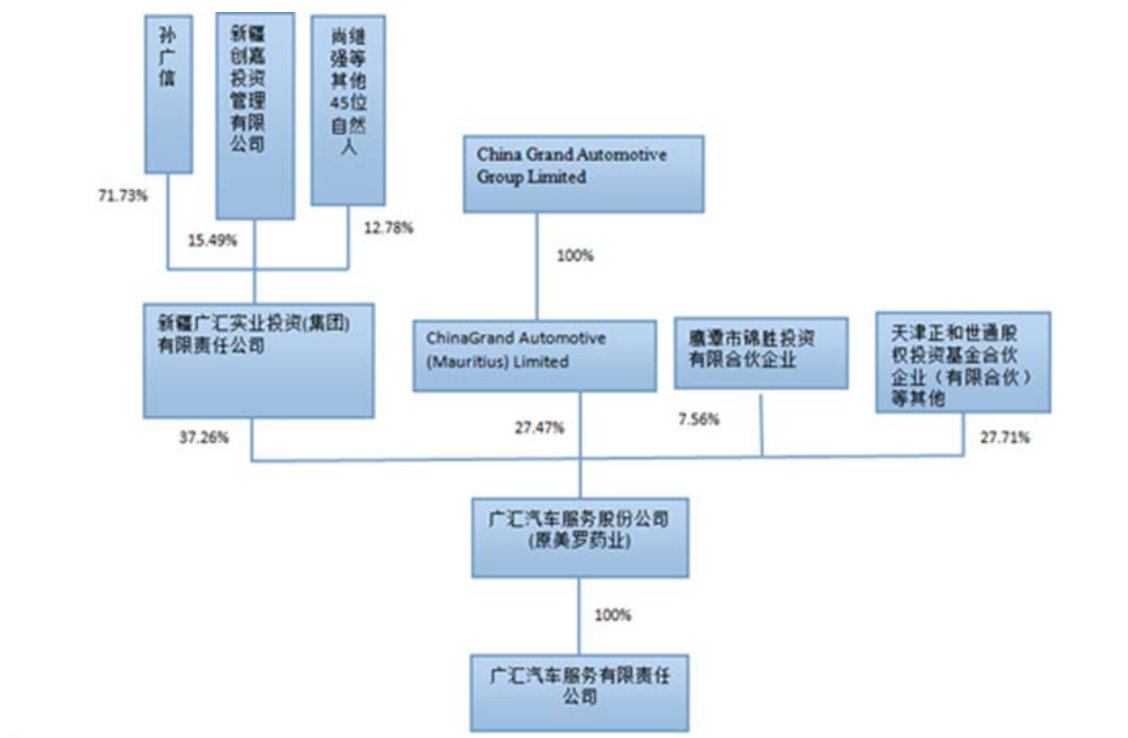
整体看, 公司现金类资产、经营活动现金流对本期短期融资券具备良好的保障能力。

六、结论

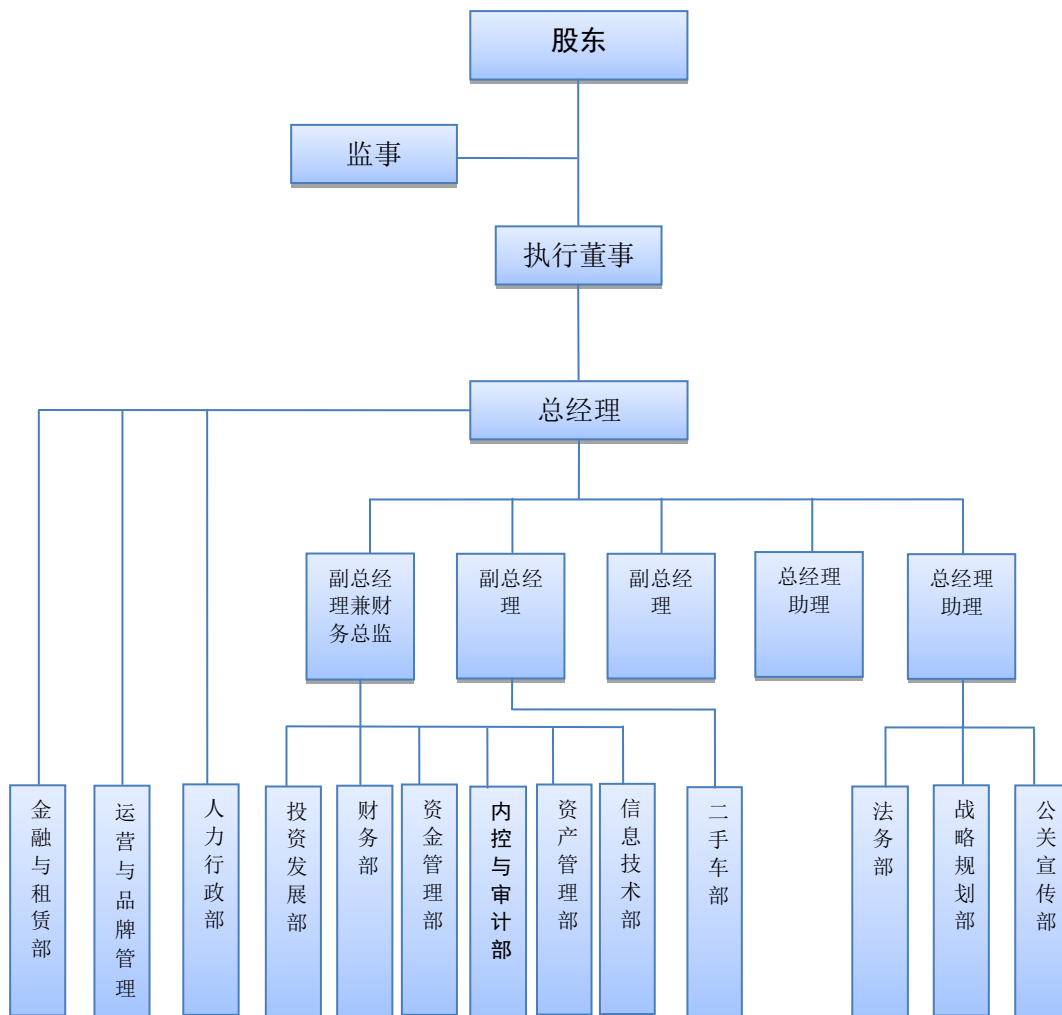
公司作为全国最大的乘用车经销与综合服务集团, 网络规模和品牌优势明显, 售后增值业务盈利能力强, 近年通过新建和收购方式扩展网点布局, 资产、收入持续增长, 主业盈利稳定, 整体经营效率较好。2015 年 6 月, 母公司广汇股份完成借壳上市并募集配套资金, 公司作为其核心子公司获得资金支持力度大。联合资信也关注到, 公司债务负担不断加重, 货币资金受限比重高, 存货规模较大; 若未来仍保持一定网点扩张速度, 筹资压力和短期偿付压力将趋重。

综合分析, 本期短期融资券的发行对现有债务规模影响不大, 公司现金类资产、经营活动现金流对本期短期融资券具备良好的保障能力。本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	111.78	117.88	126.41	120.06
资产总额(亿元)	558.42	614.90	755.25	848.01
所有者权益(亿元)	150.63	160.11	216.34	238.56
短期债务(亿元)	277.25	324.74	414.69	397.41
长期债务(亿元)	68.76	74.12	39.16	100.26
全部债务(亿元)	346.01	398.87	453.85	497.67
营业收入(亿元)	840.64	863.57	937.00	815.32
利润总额(亿元)	23.25	22.95	27.34	28.44
EBITDA(亿元)	39.25	39.67	48.57	--
经营性净现金流(亿元)	-0.66	12.64	55.45	-20.20
财务指标				
销售债权周转次数(次)	79.66	70.59	64.59	-
存货周转次数(次)	7.28	6.64	6.38	-
总资产周转次数(次)	1.65	1.47	1.37	-
现金收入比(%)	108.26	118.82	121.75	120.35
营业利润率(%)	7.99	8.18	8.92	8.85
总资本收益率(%)	5.64	4.86	5.06	--
净资产收益率(%)	12.99	11.21	9.95	--
长期债务资本化比率(%)	31.34	31.65	15.33	29.59
全部债务资本化比率(%)	69.67	71.36	67.72	67.60
资产负债率(%)	73.06	73.96	71.36	71.87
流动比率(%)	99.07	99.57	97.61	94.06
速动比率(%)	65.84	65.39	68.87	65.35
经营现金流动负债比(%)	-0.20	3.39	11.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.57	4.08	3.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.82	10.06	9.34	--

注：2016 年 1~9 月财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 广汇汽车服务有限责任公司 2017 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

广汇汽车服务有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。广汇汽车服务有限责任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广汇汽车服务有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广汇汽车服务有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现广汇汽车服务有限责任公司出现重大变化，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，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如广汇汽车服务有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广汇汽车服务有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一七年一月十六日

