

信用等级通知书

联合信评字[2005]435 号

重庆长安汽车股份有限公司：

受贵公司委托，联合资信评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司资信评估委员会审定，贵公司拟发行的2005年10亿元短期融资券信用等级为A-1⁺。

特此通告。

联合资信评估有限公司

资信评估委员会

二零零五年十一月十八日

资信评估委员会

地址：北京市朝阳区安慧里四区15号楼五矿大厦16层(100101)

电话：010-64938802, 64918557

传真：010-64912663

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

重庆长安汽车股份有限公司

2005 年 10 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果：A-1+

评级时间：2005 年 11 月 25 日

主要数据：

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额(万元)	870273.05	1090806.82	1469205.68
所有者权益(万元)	339949.64	473877.82	697745.47
主营业务收入(万元)	988406.77	1435876.84	1852660.94
利润总额(万元)	112249.11	182334.64	154665.17
EBITDA (万元)	147678.13	214642.67	197337.52
负债比率(%)	51.19	47.91	44.75
全部资本化比率(%)	11.70	10.32	20.05
净资产收益率(%)	14.02	30.61	18.88
流动比率(%)	133.10	138.14	155.09
利息倍数(倍)	60.17	142.01	77.80
债务保护倍数(倍)	2.62	3.28	0.97

分析员

安 伟 李竹

电话

8610-64938802 64918557

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: //www.lianheratings.com.cn

汽车行业是我国的支柱产业之一，受到国家政策的扶植。随着人民收入水平的不断提高，对汽车的消费需求将以一个较快的速度增长。重庆长安汽车股份有限公司作为微型汽车的龙头企业，已连续 6 年位居该行业第一。公司通过收购、合营等手段建立了西南、华北、华东三大生产基地，规模化生产有力地支持了其低价格营销策略；较强的自主研发能力、与境外汽车企业的合作经营，扩充了公司的产品线，对公司现有产品的升级换代起到了关键性作用。近几年公司财务结构比较稳定，资产流动性强，债务压力不大，现金流状况较好。作为在 A、B 股市场上市的公众公司，公司具有多渠道融资的能力，对债务偿付起到一定的备用支持作用。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很小。

优势：

1. 我国建立节约型社会发展的方向，有利于促进微型汽车的进一步发展。
2. 作为微车行业的龙头企业，对微型汽车的市场价格的确定，具有一定的话语权。
3. 完善的管理体系，提高了公司的运行效率、降低了运营成本。
4. 公司经营活动获利能力较强，债务压力较小，偿债能力强。

关注：

1. 汽车市场从 2002 年、2003 年的“井喷”式增长步入到稳步增长阶段，产能放空加剧了行业竞争。
2. 汽车降价的压力带来利润空间的压缩。

评级观点

一、主体概况

重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“公司”）是经原中国兵器工业总公司兵总体[1996]368号文及重庆市人民政府重府函[1996]71号《重庆市人民政府关于同意设立重庆长安汽车股份有限公司的批复》批准，以长安集团作为唯一发起人，并以经国家国有资产管理局国资评[1996]436号文确认的生产汽车、汽车发动机相关的生产经营性净资产及长安集团在长安铃木的权益为资产投入，采用募集设立方式登记注册的股份有限公司。1996年10月，经国务院证券委员会批准，公司向境外配售25000万股B股，并于深交所上市。1997年5月，经中国证监会证监发字[1997]243号文批准，公司向社会公开发行A股12000万股（含公司职工股3700万股），于1997年6月10日在深交所上市交易。

截止2004年12月31日，公司总股本162084.92万股，其中非流通股（含内部职工股）85042.5966万股，人民币普通股（A股）35042.3234万股，境内上市外资股（B股）42000万股。长安汽车（集团）公司是公司的大股东，持有85039.92万国有法人股，占52.47%；其余非流通股股东持股比例不足1%。

公司经营范围：汽车（含轿车），汽车发动机系列产品，配套零部件，模具，工具的开发、制造、销售，进出口业务，机械安装工程科技技术咨询服务。公司现有产品包括以“长安”为品牌的微型客车、微型货车；以“长安铃木”为品牌的经济型轿车；以“长安福特”为品牌的中高档轿车；以“江陵”为品牌的各种型号发动机。

公司本部下设2个汽车制造厂、1个发动机制造厂，1个研究机构，以及办公室、财务部、发展规划部、人力资源部、质量部、经济运行部、市场部、审计监察部、客户服务部9个职能部门，截至2004年底，公司拥有189家销售

分、子公司，中外合资公司2个，控股、参股公司13家。

截止2004年底，公司（合并）资产总额1469205.68万元，所有者权益合计697745.47万元，少数股东权益113966.74万元；2004年实现主营业务收入1852660.94万元，利润总额154665.17万元；拥有员工7944名。

公司地址：重庆市江北区建新东路260号。
公司法定代表人：尹家绪。

二、本期债券概况及资金投向

公司本次计划发行融资券10亿元，期限365天。本期融资券所筹资金计划用于补充发行人的流动资金，改善资本结构，降低资金成本，提高企业竞争力。

三、行业分析

1. 促成我国发展汽车工业的环境因素

近几年，我国经济发展迅猛，城镇居民收入稳定增长，汽车购买能力不断增强。2004年，我国国民生产总值（GDP）已达136515亿元，全国农村居民人均收入2936元，城镇居民人均收入9422元。根据国际汽车进入家庭的经验，当一个国家人均GDP达到1000美元时，汽车尤其是轿车将进入家庭；当一个家庭的2至3年的收入能够达到购买汽车的标准时，汽车将大量进入家庭。据此，我国城镇居民已进入购车时代。

公路建设步伐加快，汽车使用硬环境不断得到改善。2004年全国公路里程185.60万里，比2000年增长37.31%，其中高速公路总里程3.42万公里，比2000年增长294.70%。未来几年，全国公路建设步伐将加快，农村公路建设力度将加大。预计2010年全国公路总里程将达到230万公里以上，其中高速公路总里程达到5.5万公里以上，公路通达深度明显提升，东部地区所有具备条件的行政村通沥青（水泥）路，中部地区80%以上的行政村通沥青（水泥）路，

西部地区 90%以上的乡镇通沥青（水泥）路；城市道路建设步伐也加快迈进，道路的规划及布局日趋合理，建设标准提高，通行量逐步加大。同时，城市及城镇的住宅区、购物中心、娱乐广场等的建设都以停车场的建设作为重要内容，停车环境得以改善。全国公路、城市道路及停车场建设步伐的加快将为汽车发展营造一个良好的使用环境。

新产业政策鼓励和规范汽车产业发展。为促进汽车产业健康发展，国家有关部门已出台《汽车产业发展政策》、《二手车流通管理办法》（征求意见稿）、《缺陷汽车产品召回管理规定》、《汽车贷款管理办法》、《汽车金融公司管理办法》、《汽车品牌销售管理实施办法》、《构成整车特征的汽车零部件进口管理办法》和《汽车贸易政策》。新《汽车产业发展政策》确定了“到 2010 年使我国成为世界重要的汽车生产国”的主旨目标，并提出“两个坚持”，即整车制造业坚持 50%的股比底线及坚持在整车制造业实行备案和核准制。另一方面，《汽车产业发展政策》首次把鼓励国内企业跨入世界 500 强作为政策目标。国家支持汽车生产企业以资产重组方式发展大型汽车企业集团，以优势互补、资源共享合作方式结成企业联盟，并鼓励企业联盟提高规模效益及产业集中度。对于在国内市场占有率达到 15%以上的大型汽车企业集团予以政策支持。上述新政策的陆续出台，从短期看，将在一定程度上起到防止“汽车投资过热”的作用，从长期看，将起到“刺激汽车需求，推动汽车消费，确立汽车战略地位”的作用；产业、贸易、营销服务等一系列政策法规既符合 WTO 规则、履行入世承诺，又适应中国国情，推动民族汽车加快成长，促进汽车产业持续、快速、协调、健康发展。

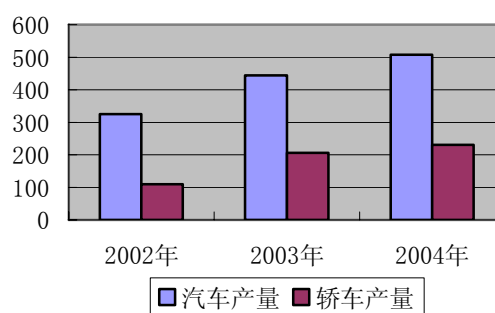
汽车金融快速发展。自 2004 年 8 月 4 日中国银监会批复同意上汽通用汽车金融有限责任公司开业以来，目前我国已成立七家汽车金融企业。汽车金融的发展，为汽车企业增加了新的赢利模式，将进一步促进汽车及相关产品的

销售。

2. 我国内汽车产业发展现状

汽车工业快速发展，轿车所占比例持续提升。从 2002 到 2004 年的三年间，我国汽车工业产量每年以百万级的速度递增，2002 年~2004 年，汽车产量分别为 325 万辆、444 万辆和 507 万辆，平均增速达到近 24.9%，其中轿车产品在 2002 年突破 100 万辆后，2003 年突破了 200 万辆，2004 年达到 231.63 万辆，平均增幅达 45.58%。轿车占整个汽车工业产量的比例从 1990 年的不到 10%到 1997 年的 30%用了 8 年时间，从 1997 年到 2002 年的 6 年间，轿车产品所占比例基本在 30%左右，而 2003 年，轿车产品比例则迅速达到 45%，2004 年达到 45.56%。

表1 近3年我国汽车、轿车生产量



价格下降力度明显加快。据中国汽车工业协会统计，2002 年国产轿车整体价格水平下降达 5%~6%；2003 年国产轿车共 70 个车型（含 30 个新车型）中，有 30 多个车型正式宣布降价，整体价格水平下降在 8%~10%之间；2004 年，汽车整体价格水平下降幅度更是超过了 12%。造成 2004 年汽车销售价格大幅下挫的主要原因：一是 2002、2003 年潜在的购车消费能力得到了集中释放，2004 年购车的冲动热情相对减缓，加上，与汽车消费相关联的汽车金融、油价、停车等问题影响了消费者的积极性；二是国家的宏观调控，影响了公款购车，原拟购车的项目推迟；三是由于近几年汽车产能增长较大，新品增加，整个市场已由卖方市场转入买

方市场，各企业为了争取市场的最大份额，纷纷展开以降价为主要手段的市场竞争。

汽车后市场迅速兴起，竞争由“点”到“面”。有关统计显示，国外成熟汽车市场中配件占利润的 39%，制造商占 21%，零售占 7%，服务占 33%。而国内汽车市场中配件占 37%，制造商占 43%，零售占 8%，服务占 12%。在 2004 年下半年，我国汽车生产厂商几乎都加强了售后服务，将竞争从生产领域的“点”竞争，延伸到从产品研发、市场营销、服务贸易和金融、保险等领域的“线”竞争，从能力和规模的竞争，拓展到对资源占有、控制和充分利用的“面”竞争。

3. 我国汽车工业存在的问题

国内市场国际化，汽车生产企业面对严峻挑战。按照加入 WTO 后进一步开放国内汽车市场的承诺，我国将在 5 年的过渡期内，分阶段逐步减让关税，整车关税到 2006 年 7 月 1 日降至 25%；在非关税措施上，分阶段取消轿车进口配额和许可证制度，2005 年 1 月 1 日取消许可证和配额。关税和非关税措施的变化，可能导致大量进口汽车，从而挤占国内汽车的市场份额。在中国汽车业新格局中，一方面是中方企业，以本土生产基地为依托，通过与多家外商企业的合作，获取先进的技术和管理，提升自身的控制力和竞争势力；另一方面是跨国公司利用自身的品牌、资金优势，在多个中方企业中生产同一品牌的产品。这使得具有同一外方合作伙伴的中方之间出现争夺产品品种的局面，使本来力量单薄、分散的中方汽车企业在联盟中处于劣势。

产能放空，竞争加剧。汽车生产企业在 2002 年、2003 市场“井喷”式增长的鼓舞下，纷纷制定了快速扩张的发展规划，虽然受 2004 年下半年车市增速放缓的影响，不少企业调整了 2005、2006 年的生产经营计划，但其中、长期发展目标并没有根本性改变。据统计，2003 年，我国汽车产量为 444 万辆，而产能已达 550 万

辆。根据各大汽车集团的投资情况分析，到 2007 年产能就将达到 1100~1200 万辆，大大超过预期的 740 万辆的市场需求，产能放空的比例在 30%以上，这势必会引起行业内竞争的进一步加剧。

一系列的技术法规陆续出台，对汽车企业提出更高要求。《缺陷汽车产品召回管理规定》、《乘用车燃料消耗量限值》等规定的出台，仅是对我国汽车生产企业提出的初步要求，今后关于汽车与此有关正碰、后碰、侧碰、振动、噪音、车内环境（含车内空气）、排放等技术法规也将会陆续出台和实施。这些技术法规的强制要求不仅对汽车技术研究、汽车开发和汽车制造提出更高的要求，更对小摊式销售企业的成本控制构成强大的挑战，企业为满足法规要求必须投入巨大的人力成本、技术成本和制造成本。

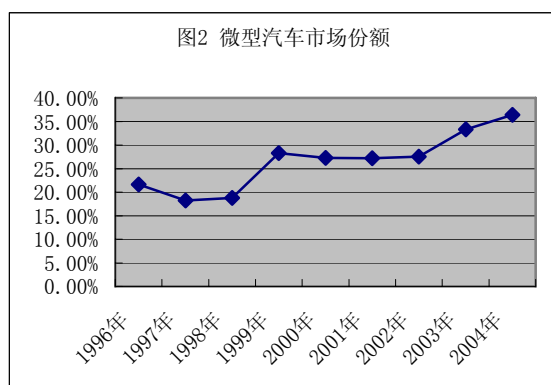
总体看，我国汽车工业正处于快速发展阶段，国家产业政策对汽车工业给予了大力的扶持；国际、国内汽车生产企业的竞争从单一的产品竞争向全方位竞争转变；国内汽车生产厂家要面对国内外竞争对手和技术升级的双重挑战。

四、基础素质

1. 企业规模

公司主营微型客车、微型货车和轿车的开发、制造和销售。2004 年底，公司产品包括：微型汽车（含客车、货车），经济型轿车和中、高级轿车。

2004 年，公司生产汽车 475357 辆，销售汽车 454262 辆，在全国汽车市场占有率为 8.96%。其中，公司制造的微型汽车产销量分别为 343017 辆、302849 辆，市场占有率为 35.12%，连续 6 年居微型汽车行业第一。



资料来源：中国汽车工业协会

公司除本部拥有 2 个汽车制造厂、1 个发动机制造厂外，在华东、华北建有整车和发动机生产基地，截止 2004 年底，公司有整车生产制造子公司 4 个，分别为：重庆长安铃木汽车有限公司（持股比例 51%）、长安福特汽车有限公司（持股比例 50%）、南京长安汽车有限公司（持股 71.05%）、河北长安汽车有限公司（77.27%）。公司在完成与江铃汽车集团公司共同出资成立江西江铃控股有限公司后（持股比例 50%），公司可实现整车制造能力 100 万辆，发动机 80 万台的突破，其中，西南、华东、华北基地的整车和发动机的生产能力分别为整车 65 万辆（70 万台）、25 万辆（10 万台）、10 万辆。

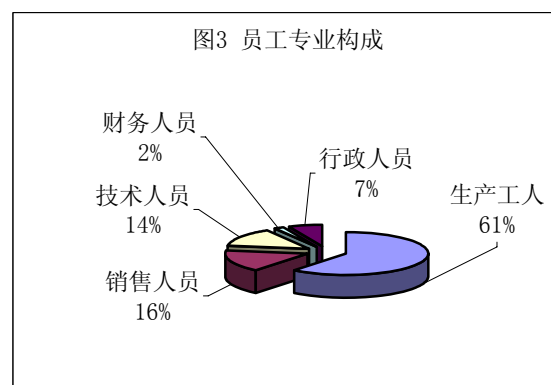
总体看，公司在汽车生产行业中位居前列，具备较强的综合实力和一定的规模优势。但公司的产品谱系还需完善。

2. 人员素质

截止 2004 年底，公司拥有员工 7944 名。按教育程度分类，研究生及以上 57 人，本科 1047 人，专科 1306 人，高中中专以下 5534 人。

按员工专业构成分类，生产工人 4829 人，销售人员 1306 人，技术人员 1114 人，财务人员 173 人，行政人员 522 人。

从图 3 可见，公司生产人员与技术人员占比较大，符合资本密集型、技术密集型兼劳动密集型行业的特点，能满足公司生产经营的实际需要。而 16% 的营销人员比例，说明公司非常注重产品的市场营销。



公司现有高层管理人员共 10 人，均具有本科以上学历和高级职称。尹家绪先生，董事长。1956 年生，研究生毕业，工程硕士，研究员级高级工程师，曾任渝州齿轮厂厂长、中国兵器工业总公司西南兵工局办公室主任、副局长，长安集团副董事长，常务副总经理、总经理、总裁兼党委书记。现任中国南方工业集团公司副总经理、党组书记，中国南方工业汽车股份有限公司执行董事、总经理，长安集团董事长。在行业内享有较高声望。徐留平先生，副董事长。1964 年生，博士，研究员级高级工程师，曾任中国南方工业集团公司计划部副主任、汽车部主任、总经理助理。现任中国南方工业集团公司副总经理、党组成员，中国南方工业汽车股份有限公司执行董事、高级副总裁，长安集团党委书记、总裁。张宝林先生，董事及总经理。1962 年生，研究生毕业，高级政工师，曾任中国兵器工业总公司西南兵工局团委副书记、书记，重庆长风机器厂党委书记，成都万友总公司常务副总经理、总经理，长安集团董事、副总裁，本公司常务副总经理。

总体看，公司高层管理人员从事行业管理多年，领导层的整体素质很高。近年来，公司高层管理人员和核心技术人员变动不大，凝聚力强。

3. 技术特点

公司汽车生产技术主要是从国外引进。主要合作对象为日本铃木公司和美国福特公司。

公司的微型汽车、经济型轿车的技术引进于日本铃木公司，铃木公司在世界微型车行业

居领先地位。公司在生产过程中完全执行铃木公司的技术标准，生产的车型经过铃木公司技术质量检测部门检测鉴定。公司所生产微型车的质量和价格已初步具备与国外同类车型竞争的能力，并实现了产品的批量出口。公司的中、高级轿车的生产技术源于美国福特公司。福特汽车公司是世界最大的汽车企业之一，创立于1903年，并于1913年开发出了世界上第一条汽车流水线。

公司在引进日本铃木公司、福特汽车公司等国际知名的汽车生产企业的先进技术的同时，也不断加快现有产品的国产化步伐，降低对进口零部件的依赖。截止2004年底，公司微型客车国产化率已达到100%，羚羊国产化率自动挡为76%、手动挡为87%，奥拓轿车国产化率为98%。

4. 研发能力

公司所属汽车工程研究院是公司的研发载体，其前身是长安集团的技术中心，是1995年由国家经贸委、国家税务总局和海关总署正式确认的国家级技术中心，是国家认定的140家企业技术中心之一。

公司已基本形成了以长安汽车工程研究院（含上海分院、海外分中心）为主的自主研发体系，以及合资公司研发体系。合资品牌产品研发平台主要以吸收、消化海外产品技术应用于生产为主要任务，并逐步实现零部件的国产化；自主品牌产品的研发平台则以新产品开发为主。

公司的汽车工程研究院共有员工630人，其中博士7人，硕士40人，本科生400多人。汽车工程研究院拥有世界汽车行业应用广泛的三维建模设计软件、分析软件及管理软件1000多套，建立图形工作站400台，服务器50余台，试验测试和试制设备500余台（套），并建立了环境实验室、欧Ⅲ排放标准的排放实验室等。

汽车研究院已具备产品全三维设计能力、电子样车和样机装配能力、系统匹配能力、总

体布局能力；分析优化方面，已具备车身结构强度刚度、车身结构固有模态分析能力等；测试方面，能独立完成排放测试分析、车身力学能力和疲劳强度试验、整车NVH性能测试、整车行驶性能测试和可靠性考核等。

研究院通过搭建三地之间2M DDN专线，将本部、海外分中心、上海分院三处局域网联系起来，实现了产品开发的协同设计。

在汽车工程研究院技术支持下，2004年9月，公司上市了第一款具有完全自主知识产权的CM8城市多功能汽车；2004年11月，在上海车展上推出了第一款具有完全自主知识产权的轿车平台MPW车CV9；2004年11月，HEV混合动力轿车匹配通过了国家技术部验收，已进入产业化阶段。

总体看，公司已具备整车开发能力，自主品牌的新车型推出必将提升公司的竞争实力。

5. 外部支持

2004年，国家发展和改革委员会正式出台《汽车产业发展政策》，旨在推进汽车产业结构调整 and 升级、推动汽车消费、鼓励汽车企业自主开发及协调发展关联产业，全面提高汽车产业国际竞争力。公司是全国最大的微型汽车生产基地，是国家批准的五家（即：第一汽车集团、东风汽车集团、上海汽车工业（集团）公司、天津汽车工业集团有限公司和本公司）重点扶持发展年产15万辆以上轿车规模的基地之一。公司生产销售的微型汽车和轿车在环保、技术等方面完全符合国家产业政策，能够得到来自国家及行业主管部门的大力扶持。

重庆市把汽车产业作为支柱产业，并位居四大重点产业之首，将汽车作为龙头产业进行巩固和发展。《重庆汽车产业发展规划》明确汽车产业发展目标：“2007年整车产销量110万辆，产量在全国的比重保持12%以上，整车销售收入850亿元”。公司作为地方唯一的汽车生产大型企业必将得到地方政府的大力支持。

所得税方面，公司属于国家鼓励类产业的

内资企业，根据《财政部 国家税务总局 海关总署关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》规定，享受 15% 的所得税优惠税率；此外，由于购买国内生产设备进行技术改造，经重庆市国家税务局批准，公司享有企业所得税抵免优惠。控股合资公司重庆长安铃木汽车有限公司和合营公司长安福特汽车有限公司，为生产性外商投资企业，并且被认证为先进技术企业，现行企业所得税税率为 15%，此外，经重庆市国家税务局批准，长安铃木享有购买国内生产设备进行技术改造而产生的所得税抵免的优惠政策。

股东方面，长安汽车（集团）有限公司（以下简称：长安集团）是公司第一大股东，持有公司 52.47% 的股份。长安集团隶属于中国南方工业集团公司，是军民结合的大型工业企业集团、国家重要的特种产品科研、制造基地和国家主要汽车制造企业，是中国企业 500 强、中国机械 500 强企业。长安集团主要产品涵盖军工产品、汽车（含发动机）、汽车零部件、物流、房地产、IT 等产业。截至 2004 年 12 月 31 日，长安集团总资产为 214.19 亿元，2004 年度净利润为 2.43 亿元。公司作为长安集团的主要子公司，在资金方面（如为公司银行借款提供担保）等一直得到其大力支持。

总体看，公司外部环境良好，可以获得国家、地方政府、股东的大力支持。

五、企业管理

作为上市公司，公司自成立以来就按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，建立并健全了公司法人治理结构，制定并实施了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《对外担保管理办法》、《投资者关系管理制度》等一系列的规章制度。

生产管理方面，公司按照精益生产的原则，建立了适合公司快速发展的生产管理模式。通

过“制造工程”、“工位过程控制”、“全员生产维护”等要素的建设，公司实现了对生产部门的领导、各班组人员的有效管理和控制，从而达到了有效控制现场工艺和产品质量的要求；CPS（生产管理系统）的强力推行，减少了浪费、降低了成本、增强了公司生产灵活性和快速应对市场的能力，从而确保了公司低成本扩张、低成本运营和高质量的产出。

在质量控制方面，公司成立了专门的质量部，并建立了一套完整的质量管理体系。该管理体系包括供应商管理子体系、供应商质量控制子体系以及内部质量管理子体系等，从而实现了从原材料供应到产品出厂全方位的质量控制。

在财务管理方面，公司将财务的核算记账职能逐步转向了监督控制、服务经营、决策财务参考、合理配置资源等职能：建立了财务监控、预警系统，为公司决策提供科学的参考依据；加强了对公司资金投入预案研究和投资收益预测，提升了财务管理能力；通过对相关关联营、合资、合作公司的财务状况进行定期、不定期审计，及时了解经营中存在的重大问题；加强了对下属分、子公司资金流量及安全的监控，确保了公司生产经营的正常运行。

2002 年起，公司逐步推行了 ERP 项目，将原材料供应、产品生产与销售、售后服务以及财务管理紧密地联系起来。公司计划到 2005 年底，完全实现整车、发动机落地结算和付账，并逐步向配套系统、销售系统、售后服务系统延伸，最终实现在电子商务平台上的网络化财务结算。

在人力资源管理方面，公司建立了较为完善的三大管理体系：一是绩效评价体系，将绩效评价结果与岗位升降、工资奖金以及劳动合同的签订紧密结合起来；二是员工激励体系，制定了对内具有公平性、对外具有竞争力的薪酬政策，并针对不同人员群体，实施差异化的薪酬激励；三是员工职业发展体系，将员工职业发展与企业需要结合起来，促进员工向中、

高级管理人员、项目经理等方向发展。同时，公司与高级管理人员签订《聘用合同》，对高级管理人员的履职行为、权限、职责等作了明确的约束。董事会对公司总经理与其他高级管理人员采取定期考核与经常性考核，定性考核与定量考核相结合的方式进行的考评，将高级管理人员的收入与绩效考核紧密挂钩。

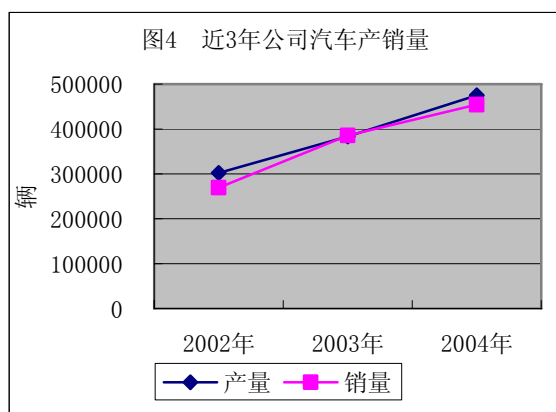
截至 2004 年底，公司聘请独立董事共 5 人，对公司对外投资、关联交易、薪酬激励等重大决策进行监督，进一步提高了公司决策水平，促进了公司治理水平的提高。

总体看，公司是一家法人治理结构较完善、管理运作规范的上市公司。完善的管理体系提升了公司的运行效率，降低了运营风险。

六、企业经营

1. 产品生产制造

近年来，公司在立足西南的基础上，通过低成本扩张，先后成立了河北长安汽车有限公司、南京长安汽车有限公司等汽车生产企业，从而确定了西南、华东、华北的三大基地战略的布局，汽车产销量逐年上升。



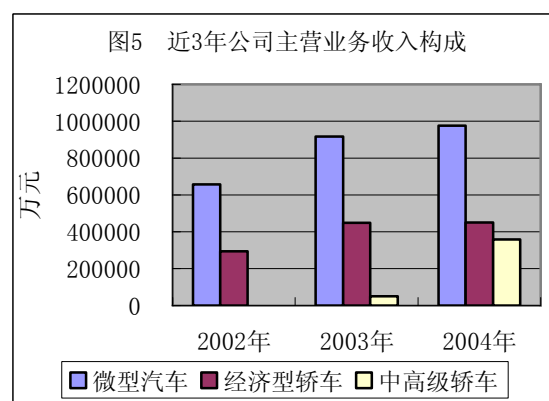
在产品生产方面，公司本部及国内各联营公司（南京长安汽车有限公司、河北长安汽车有限公司）立足于微型汽车的生产和销售；经济型轿车的生产由重庆长安铃木汽车有限公司生产经营，现主要产品包括 SC7130 系列羚羊轿车、SC7080 系列奥拓轿车；中、高级汽车由长

安福特汽车有限公司负责生产销售，主要产品为：嘉年华（Fiesta）、蒙迪欧（Mondeo）、福克斯（Focus）系列轿车。公司不直接参与中外合资公司的生产、销售经营，只通过股东会、董事会、委派各级管理人员对其进行管理与监督。

表 1 公司近 3 年各分公司汽车产销量

公司名称	2002		2003		2004	
	生产量 (辆)	销售量 (辆)	生产量 (辆)	销售量 (辆)	生产量 (辆)	销售量 (辆)
本部	200,836	177,520	217,130	219,083	217,190	204,988
长安铃木	67,845	65,018	102,086	100,018	107,337	110,052
南京长安	30,174	24,382	38,437	43,063	65,007	58,216
河北长安	2,997	2,216	21,998	19,199	60,820	57,645
长安福特	0	0	3,862	4,138	25,003	23,361
合 计	301,852	269,136	383,513	385,501	475,357	454,262

从公司近 3 年的主营业务收入构成上看，公司微型汽车的生产和经营始终保持在较高的比重；中高级轿车的收入增长很快，正逐渐成为公司经营收入的重要来源。



2. 产品营销服务

公司在经营上非常重视营销平台的搭建，但由于汽车是按品牌进行生产和销售的，公司的营销平台实际上分为两类（自主品牌和合资品牌）、三个（长安、福特、铃木）。截止 2005 年 9 月，公司共有长安品牌的汽车销售网点 1526 个（含 4S 店、2S 店），其中自有网点 161 个；福特品牌的 4S 店 100 多个；铃木品牌的 1 级销

售网点 338 个。

自主品牌营销平台由公司的市场部、销售部、客户服务部共同打造，实现了三大基地的产品统一营销。在营销策略上采用了：统一渠道管理、统一流程管理、统一形象标准和统一区域规划的方针；营销方向朝着二、三线市场推进。价格竞争依然是长安汽车成功营销最有利的武器。在 2005 年下半年进行的价格竞争中，公司全线产品（含整车和配件）平均降幅约为 20%，通过价格竞争，公司不仅牢牢地坐稳了微型车市场占有率第一的位子，还确立了 200 多万的用户群体。通过价格竞争，公司抢占了同类车型的价格底线，树立了新的价格标杆，凸现了产品的性价比优势，筑高了整个微车行业的竞争进入门槛。

在售后服务方面，公司致力于打造“长安·亲情服务”的品牌。公司从统一维修站点的形象入手，加强对各个站点的管理，规范了服务行为，提高了服务质量。同时，整合了原有的销售与服务管理网络，将原有的 29 个省营销公司，划分为 66 个分销中心，每个分销中心下辖多个销售与服务网点。截止到 2005 年 9 月，公司维修服务站点数量突破 800 个，在微型车行业中位居第一。

合资品牌的营销服务平台分别按照福特公司和铃木公司的经营理念，建立了各自的营销网络。总体看，公司已初步建成了层次分明的三级销售、服务体系。

3. 经营效率

公司近 3 年增长情况见表 2。

表 2 公司前三年增长情况（单位：万元）

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
资产总额	870273.05	1090806.82	1469205.68	29.93
所有者权益	339949.64	473877.82	697745.47	43.27
主营业务收入	988406.77	1435876.84	1852660.94	36.91
主营业务利润	253371.86	352301.95	391514.06	24.31
利润总额	112249.11	182334.64	154665.17	17.38

近 3 年公司资产总额年平均增长为 29.93%，所有者权益年平均增长 43.27%，资产

规模增长较快；主营业务收入年平均增幅是 36.91%，利润总额有所波动，2004 年比 2003 年有所下降，造成这一现象的主要原因是：产品降价销售量大幅增长，产品单位成本下降的速度较慢所致。

从经营效率看（见表 3），公司近 3 年管理费用率波动向下，成本率波动中有所上升，波动幅度都不是很大。销售债权、存货、总资产周转次数均总体略有上升。总的来看，公司经营效率较好。

表 3 公司近 3 年经营效率

指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
管理费用率（%）	7.97	5.00	6.57	6.51
成本率（%）	87.23	86.74	92.15	88.71
销售债权周转次数(次)	10.37	12.30	12.96	11.88
存货周转次数（次）	4.08	5.25	4.59	4.64
总资产周转次数（次）	1.14	1.32	1.26	1.24

总体看，公司以微型汽车的生产销售为主，中高级轿车正逐步成为公司新的利润增长点；健全的营销网络、成功的营销手段，使公司牢牢地占据着微车行业龙头的地位；同时新产品的陆续推出将会给公司带来新的利润增长点。

七、财务分析

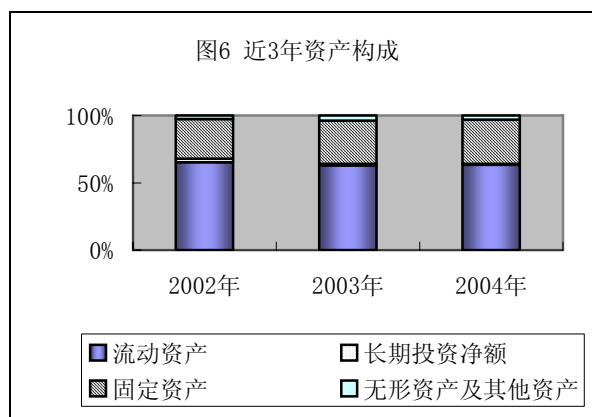
1. 财务概况

公司提供的 2002 年~2004 年财务报告已经普华永道中天会计师事务所审计。普华永道中天会计师事务所出具了标准无保留意见的审计报告。

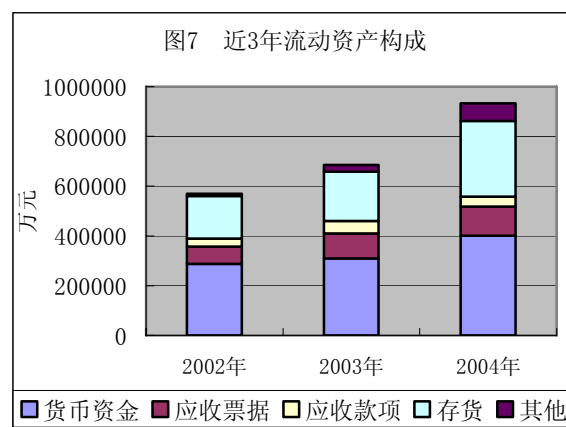
截止2004年12月31日，公司（合并）资产总额1469205.68万元，其中流动资产933322.82万元，固定资产合计482355.37万元；负债总额657493.47万元，其中流动负债601795.90万元，长期负债55697.57万元；股东权益697745.47万元，少数股东权益113966.74万元。2004年公司实现主营业务收入1852660.94万元，利润总额154665.17万元；经营活动产生的现金流量净额145249.95万元，现金及现金等价物净增加额135643.29万元。

2. 财务构成

从资产构成情况看，公司近三年资产结构稳定，截止 2004 年底，公司流动资产占总资产的 63.53%，长期投资占 0.67%，固定资产占总资产的 32.83%，公司资产流动性较好。



2004 年底流动资产中，货币资金占流动资产比最大为 42.95%；存货占流动资产 32.61%，其中产成品占存货的 65.08%，这与公司生产、销售的主产品消费环境有关：微型汽车不同于中、高档轿车和大型汽车，不宜采取订单生产，各销售网点必须在当地汽车展场摆放样车和在仓库存放一定数量的汽车，以保证顾客购买时具有选择余地，公司已对存货商品按“成本与可变现净值孰低”原则计提跌价准备；应收票据占流动资产 12.6%，其中绝大部分为银行承兑汇票，投资风险很低；短期投资占流动资产 5%，为公司购买的央行票据和高等级金融债券；应收款项占流动资产 4.21%，从帐龄分布来看，1 年期以内的占 66%，3 年以上的占 28%，公司采用帐龄分析和个别认定相结合的方法计提坏账准备，对 3 年以上的帐款按 50%~100%的比例计提坏账。



公司固定资产主要是房屋建筑物以及生产设备，目前使用状况良好。房屋建筑物、机器设备分别占固定资产合计的比例为 33.08%、60.36%。截止 2004 年底，公司长期投资总额 13792.17 万元，提取减值准备后净额 9790.17 万元，全部为长期股权投资，其中股权投资差额占长期股权投资的 74%。

总体看，公司资产构成正常且稳定，货币资金比较充足，应收款项所占比重较小，且已提取了较充分的坏账准备，存货中产成品比重较大，流动性较好且计提相应的准备，资产质量较好。

从资金来源看，前 3 年公司自有资金增幅要快于负债增长，年平均增长率 43.27%，主要来自盈利的增长。截止 2004 年底自有资金（含少数股东权益）占资金来源总计的 55.25%，目前自有资金实力较强。股东权益中，股本、资本公积、盈余公积、未分配利润占比分别为 23.23%、28.44%、20.8%、27.53%，其构成正常。

负债中，2002~2004 年流动负债和长期负债的比例虽有变化，但结构变化不大，流动负债仍是公司的主要资金来源。截止到 2004 年底，流动负债在负债中的比例从 2002 年的 96.03% 下降到 91.53%，其中，预收账款、应收账款、其他应付款等非带息负债为主，带息的短期债务比例不高。

从表 4 所反映的数据看，公司近三年负债水平呈下降的趋势，这是由于公司的盈利水平提高和 2004 年 9 月增发 A 股所致。2004 年底，

公司负债比率为 44.75%，长期资本化比率为 6.18%，全部资本化比率为 20.05%，负债结构合理，银行债务压力较小。

表4 财务构成

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
所有者权益	339949.64	473877.82	697745.47	43.27
少数股东权益	84857.53	94279.73	113966.74	15.89
短期债务	41278.02	40912.57	150055.01	90.66
长期债务	15000.00	24500.00	53500.00	88.86
负债总额	445465.87	522649.28	657493.47	21.49
资产总额	870273.05	1090806.82	1469205.68	29.93
指 标 (%)	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
长期资本化比率	3.41	4.13	6.18	4.58
全部资本化比率	11.70	10.32	20.05	14.02
负债比率	51.19	47.91	44.75	47.95

本期短期融资券拟发行额为 10 亿元，以 2004 年底财务数据为基础，发行后，债务将增长 49.13%，预计负债比率和全部资本化比率将分别上升至 48.28%和 27.22%，债务压力略有增加，但仍在合理范围内。从实际运作来看，公司发行本期短期融资券后，将可能替换现有的部分短期借款，实际债务增长幅度可能较小。

3. 盈利能力

表5 盈利能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	988406.77	1435876.84	1852660.94	36.91
主营业务利润	253371.86	352301.95	391514.06	24.31
利润总额	112249.11	182334.64	154665.17	17.38
净利润	83499.75	145067.50	131729.97	25.60
利息支出	2454.19	1511.49	2536.42	1.66
少数股东权益	84857.53	94279.73	113966.74	15.89
所有者权益	339949.62	473877.82	697745.47	43.27
总债务	56278.02	65412.57	203555.01	90.18
销售商品、提供劳务收到的现金	1357410.15	1503843.47	1704081.46	12.04
指 标 (%)	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
主营业务利润率	25.63	24.54	21.13	23.77
现金收入比	137.33	104.73	91.98	111.35
总资本盈利率	23.84	29.02	15.48	22.78
净资产收益率	24.56	30.61	18.88	24.68

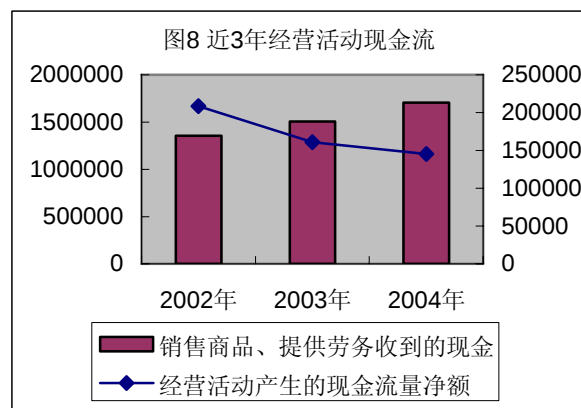
公司的主营业务中 98%来源于整车的生产和销售。近 3 年，公司主营业务收入、利润总额和净利润的年平均增长率分别为 36.91%、17.38%和 25.60%。销售收入逐年递增，但其它数据在 2004 年有较大幅度的下降，原因在于：2004 年公司加大了产品降价的力度，产品销量有了较大的上升，但成本刚性的问题阻碍了利

润总额和净利润的提高。

从盈利指标看，公司近 3 年主营业务利润率平均值为 23.74%，呈逐年下降趋势，但下降幅度并不大。2004 年总资本盈利率和净资产收益率的下滑速度却较快。主要原因是产品价格下降。2004 年总资本盈利率和净资产收益率分别为 15.48%和 18.88%，仍保持较高的盈利水平。

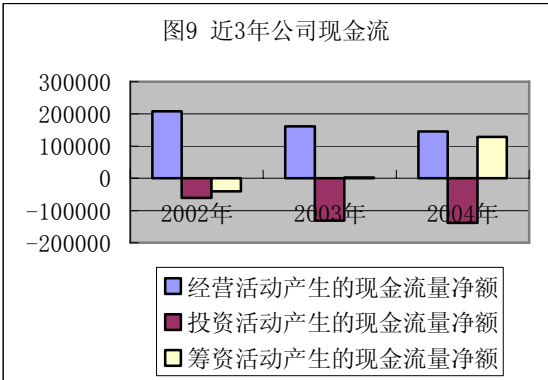
4. 现金流量

公司近 3 年经营活动收到的现金呈逐年递增趋势，而经营活动产生的现金流量净额却在逐年递减，因而造成现金收入比率在不断下降，2004 年公司经营活动的现金流入量为 1723248.99 万元，经营活动产生的现金流量净额为 145249.95 万元，分别比上年增长 13.01%和下降 9.9%。



2002~2004 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-61033.08 万元、-131580.31 万元和-138730.15 万元。近 3 年来，公司一方面在不断加大技改项目的投入，另一方面加快与合营公司的合作投入，资本性支出有所加大。从近 3 年营活动产生的现金净流量来看，仍可满足每年的投资活动所需资金。

从筹资活动看，公司 2004 年 9 月增发了 A 股，使现金流量增加很大，在增发 A 股前，公司的筹资活动主要来于银行借款。



总体看，公司目前的现金流量较大，经营活动所获得的净现金量完全可以满足公司每年投资所需资金。良好的融资渠道也为公司未来的投资活动提供了良好的现金流保障。

5. 偿债能力

由表 6 看，公司近三年的流动比率和速动比率均呈上升趋势，2004 年底两项指标分别为 155.09%和 104.51%，公司短期支付债务压力较小。

公司前 3 年的利息倍数虽有所波动，但倍数很高，2002~2004 年，利息倍数分别为 60.17 倍、142.01 倍和 77.80 倍，利息支付能力很强。近 3 年公司的债务保护倍数（EBITDA/总债务）平均值为 2.29 倍，2004 年为 0.97 倍，表明公司对全部债务的保护能力很强；自有纯现金债务比虽然呈下降趋势，2004 年为 0.72 倍，但仍具备很强的通过自有现金偿还债务的能力。

表6 偿债能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产	569336.94	685420.42	933322.82	28.04
流动负债	427765.87	496160.86	601795.9	18.61
存货	171546.11	199462.89	304357.23	33.20
折旧	26687.11	27677.97	35688.22	15.64
摊销	6287.72	3118.57	4447.71	-15.90
利息支出	2454.19	1511.49	2536.42	1.66
利润总额	112249.11	182334.64	154665.17	17.38
EBITDA	147678.13	214642.67	197337.52	15.60
自由纯现金	208635.55	161311.02	146177.47	-16.30
总债务	56278.02	65412.57	203555.01	90.18
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
流动比率 (%)	133.1	138.14	155.09	142.11
速动比率 (%)	92.99	97.94	104.51	98.48
利息倍数 (倍)	60.17	142.01	77.8	93.33
债务保护倍数 (倍)	2.62	3.28	0.97	2.29
自由纯现金债务比(倍)	3.71	2.47	0.72	2.3

综合以上分析，公司近 3 年保持了较高的利润水平；公司经营获得的现金能够满足自身发展所需；间接与直接融资渠道的畅通，为公司进一步的发展提供了良好的支持。公司目前的债务负担不重，且有很强的债务偿还能力。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	287390.08	309632.47	400886.73	18.11
短期投资		9972.92	46655.16	
应收票据	69035.06	99979.69	117593.96	30.51
应收股利				
应收利息	290.06	550.53	416.93	19.89
应收账款	26316.65	38056.93	30238.34	7.19
其他应收款	6503.61	11973.15	9018.21	17.76
预付账款	7895.94	15223.18	23493.85	72.49
应收补贴款				
存货	171546.11	199462.89	304357.23	33.20
待摊费用	359.42	568.66	662.41	35.76
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	569336.94	685420.42	933322.82	28.04
长期投资				
长期股权投资	21454.76	13004.05	9790.17	-32.45
长期债权投资				
长期投资合计	21454.76	13004.05	9790.17	-32.45
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	21454.76	13004.05	9790.17	-32.45
其中：合并价差	1717.12	8074.24	7162.17	104.23
固定资产				
固定资产原值	334441.77	408015.21	581162.64	31.82
减：累计折旧	131470.00	151892.66	182403.28	17.79
固定资产净值	202971.77	256122.54	398759.36	40.16
固定资产净值减值准备		886.41	963.12	
固定资产净额	202971.77	255236.13	397796.24	39.99
工程物资	20327.82	13763.89	4621.02	-52.32
在建工程	33867.14	81803.90	79938.12	53.63
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	257166.73	350803.93	482355.37	36.95
无形资产及其他资产				
无形资产	15986.94	13880.63	21931.27	17.12
开办费				
长期待摊费用	2117.68	21487.80	21806.05	220.89
其他长期资产	4210.00	6210.00		
无形资产及其他资产合计	22314.62	41578.43	43737.32	40.00
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	870273.05	1090806.82	1469205.68	29.93

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	21650.00	27775.92	52394.25	55.57
应付票据	19628.02	13136.65	97660.76	123.06
应付帐款	248466.10	269407.27	287556.63	7.58
预收帐款	10579.04	36717.49	25284.78	54.60
代销商品款				
应付工资	2200.70	2685.28	1469.13	-18.29
应付福利费	4311.26	5994.20	7240.80	29.60
应付股利				
应交税金	28613.12	15535.60	-19917.55	
其他应交款	698.87	771.01	230.67	-42.55
其他应付款	39511.04	59150.58	67297.33	30.51
预提费用	42451.28	45375.98	55153.17	13.98
一年内到期的长期负债				
其他流动负债	9656.44	19610.89	27425.93	68.53
流动负债合计	427765.87	496160.86	601795.90	18.61
长期负债				
长期借款	15000.00	24500.00	53500.00	88.86
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
住房周转金				
其他长期负债	2700.00	1988.42	2197.57	-9.78
长期负债合计	17700.00	26488.42	55697.57	77.39
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	445465.87	522649.28	657493.47	21.49
少数股东权益	84857.53	94279.73	113966.74	15.89
所有者权益				
股本	122666.60	122666.60	162084.92	14.95
资本公积	89542.27	89542.27	198430.61	48.86
盈余公积	62795.50	105387.74	145149.64	52.04
其中：公益金	17346.35	31910.47	45353.34	61.70
未分配利润	64945.27	156281.20	192080.30	71.98
未确认的投资损失				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	339949.64	473877.82	697745.47	43.27
负债及所有者权益合计	870273.05	1090806.82	1469205.68	29.93

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	988406.77	1435876.84	1852660.94	36.91
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	988406.77	1435876.84	1852660.94	36.91
减: 主营业务成本	699938.17	1046530.07	1397885.07	41.32
主营业务税金及附加	35096.74	37044.82	63261.82	34.26
二、主营业务利润	253371.86	352301.95	391514.06	24.31
加: 其他业务利润	11244.21	15326.55	13614.39	10.04
减: 存货跌价损失				
营业费用	75082.04	119468.74	150477.51	41.57
管理费用	68693.36	62241.49	112117.48	27.76
财务费用	-5337.15	-4530.84	-2833.61	-27.14
三、营业利润	126177.82	190449.11	145367.06	7.34
加: 投资收益	-9202.71	-19.12	-2602.94	-46.82
补贴收入	1003.17	2140.90	13072.85	260.99
营业外收入	156.58	260.23	712.45	113.31
减: 营业外支出	5885.76	10496.49	1884.25	-43.42
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	112249.11	182334.64	154665.17	17.38
减: 所得税	20453.72	26173.13	9689.32	-31.17
减: 少数股东损益	8295.64	11094.00	13245.89	26.36
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	83499.75	145067.50	131729.97	25.60
加: 年初未分配利润	16133.51	64945.27	156281.20	211.24
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	99633.25	210012.77	288011.17	70.02
减: 提取法定盈余公积	9656.56	14564.12	13518.03	18.32
提取法定公益金	9654.76	14564.12	13442.87	18.00
七、可供股东分配的利润	80321.94	180884.53	261050.27	80.28
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	4906.66	9813.33	30666.65	150.00
转作股本的普通股股利			24533.32	
其他	10470.00	14790.00	13770.00	14.68
八、未分配利润	64945.27	156281.20	192080.30	71.98

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 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	1357410.15	1503843.47	1704081.46	12.04
收到的租金				
收到的税费返还	1469.22	7569.79	2319.59	25.65
收到的其他与经营活动有关的现金	16649.73	13514.48	16847.94	0.59
现金流入小计	1375529.10	1524927.74	1723248.99	11.93
购买商品、接受劳务支付的现金	916203.11	1008649.66	1139954.31	11.54
经营租赁所支付的现金				
支付给职工以及为职工支付的现金	31611.65	46334.31	59022.63	36.64
支付的各项税费	110287.95	155418.21	174766.00	25.88
支付的其他与经营活动有关的现金	108790.83	153310.35	204256.10	37.02
现金流出小计	1166893.54	1363712.52	1577999.04	16.29
经营活动产生的现金流量净额	208635.55	161215.21	145249.95	-16.56
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	500.00			
收回 3 个月以上定期存款			25700.00	
取得投资收益所收到的现金		95.81	927.52	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2712.75	439.30	1725.49	-20.25
收到子公司获得的现金净额	649.43			
收到的其他与投资活动有关的现金			7856.10	247.81
现金流入小计	3862.18	535.11	36209.11	206.19
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	60214.61	117214.07	157495.30	61.73
购买 3 个月以上短期投资支付的现金			17243.20	
投资子公司所支付的现金			200.76	
收购合营公司支付的现金		13931.34		
投资所支付的现金	4680.64	290.00		
支付的其他与投资活动有关的现金		680.00		
现金流出小计	64895.26	132115.42	174939.26	64.19
投资活动产生的现金流量净额	-61033.08	-131580.31	-138730.15	50.77
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	2667.40	265.00	112029.42	548.07
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	28695.04	41625.92	91126.95	78.21
收到的其他与筹资活动有关的现金			121.61	
现金流入小计	31362.44	41890.92	203277.98	154.59
偿还债务所支付的现金	67107.62	26000.00	37508.62	-25.24
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	4906.66	13310.51	35292.87	168.19
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金			1353.00	
现金流出小计	72014.28	39310.51	74154.48	1.48
筹资活动产生的现金流量净额	-40651.84	2580.41	129123.49	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	106950.63	32215.32	135643.29	12.62

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	83499.75	145067.50	131,729.97	25.60
加: 少数股东损益	8295.64	11094.00	13,245.89	26.36
固定资产减值准备		-391.46	2,249.61	
无形资产减值准备	670.00			
短期投资跌价准备				
计提的坏帐准备或转销的坏帐	2577.85			
存货跌价准备	1897.05			
固定资产折旧	26687.11	27677.97	35,688.22	15.64
无形资产摊销	1304.63	1369.80	1,351.67	1.79
长期待摊费用摊销	4983.08	1748.77	3,096.04	-21.18
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	2028.12	2018.50	1,123.57	-25.57
待摊费用减少(减:增加)	-194.39	-181.15	419.01	
预提费用增加(减:减少)	14711.03	-6307.91	9628.65	-19.10
固定资产报废损失	2792.49	7980.60		
财务费用	2454.19	1511.49	2536.62	1.67
投资损失(减:收益)	9202.71	19.12	-188.86	
递延税款贷项(减:借项)				
与投资活动相关的补贴收入			-7, 56.10	
存货的减少(减:增加)	-98769.59	-4905.53	-102172.67	1.71
经营性应收项目的减少(减:增加)	49978.22	-52823.69	-4, 06.27	
经营性应付项目的增加(减:减少)	96517.66	27337.20	59204.58	-21.68
其他				
经营活动产生的现金流量净额	208635.55	161215.21	145249.95	-16.56
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	286390.08	308632.47	356,836.73	11.62
减: 货币资金的期初余额	179439.45	286390.08	240,632.47	15.80
现金等价物的期末余额		9972.92	29,411.96	
减: 现金等价物的期初余额			9,972.92	
现金及现金等价物净增加额	106950.63	32215.32	135,643.29	12.62

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(少数股东权益+所有者权益+短期债务+长期债务)
净资产收益率	净利润/所有者权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益+少数股东权益)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+所有者权益+少数股东权益)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自由纯现金债务比	(经营活动产生的现金净流量+取得投资收益所收到的现金) /(长期债务+短期债务)
到期债务偿还倍数	期内(税后利润+折旧+摊销+其他偿债资金)/期内应偿还的长期债务
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收账款+应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券

附表 5 短期融资券级别设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是本公司评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。 在此评级中另可有+号调整为 A-1+ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券有较强的还本付息能力，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。