

信用等级公告

联合[2007] 103 号

联合资信评估有限公司通过对重庆长安汽车股份有限公司 2007 年度第一期 5 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

重庆长安汽车股份有限公司
2007 年度第一期 5 亿元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

二零零七年三月十六日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

重庆长安汽车股份有限公司

2007 年度第一期 5 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 3 月 16 日

主要数据:

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
资产总额(万元)	1090806.82	1469205.68	1865149.76	2139208.80
所有者权益(万元)	473877.82	697745.47	673171.68	717034.55
主营业务收入(万元)	1435876.84	1852660.94	1916854.96	1822953.46
利润总额(万元)	182334.64	154665.17	36575.93	71959.55
资产负债比率(%)	47.91	44.75	55.02	58.17
全部债务资本化比率(%)	10.32	20.05	30.94	37.07
净资产收益率(%)	30.61	18.88	3.52	7.44
流动比率(%)	138.14	155.09	111.73	101.51
BITDA 利息倍数(倍)	142.01	77.80	14.76	26.66
债务保护倍数(倍)	2.69	0.84	0.21	0.24

注: 2006 年 1-9 月数据未经审计。

分析员

张 莉 王 佳

电话

8610-85679696-8817/8876

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层

Email: zhangli@lianheratings.com.cn

wangjia@lianheratings.com.cn

HTTP: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

汽车产业作为拉动国民经济增长的主要产业, 受到国家政策的重点扶持。我国已经成为世界上增长最快的汽车市场, 汽车行业发展前景良好。重庆长安汽车股份有限公司(以下简称“公司”)是主营微型客货车、多功能车和轿车的开发、制造和销售的上市公司, 在国内微型车企业中排名第二。

公司具有较强的自主研发能力, 在致力于打造自主品牌的同时, 公司与知名外资企业合作经营, 提高了公司的市场竞争力。公司法人治理结构完善, 运作较为规范。公司资产质量较好, 主营业务获利能力较强。总体来看, 本期短期融资券到期不能还本付息的风险较小。

优势

- 1、公司经营规模较大, 在国内微型车生产企业中排名稳居前列, 具有一定的市场竞争力。
- 2、公司自主研发能力较强, 技术优势明显。
- 3、公司坚持发展自主品牌的战略规划符合《我国汽车产业“十一五”发展规划纲要》指导思想, 可以得到政府的相关政策支持。
- 4、国家政策鼓励发展节能和经济环保型汽车, 公司微型车、经济型轿车等节能型产品获得发展契机。
- 5、公司主营业务获现能力较强, 经营现金流状况较好。

关注

- 1、行业竞争度加剧, 产品降价导致获利空间持续缩小。
- 2、钢材价格波动对汽车生产企业生产成本构成一定压力。

3、树立自主品牌需要较大的研发投入和较长的时间，这对公司未来盈利能力的可持续性可能会产生影响。

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号批准,以长安汽车(集团)有限责任公司(以下简称“长安集团”)作为唯一发起人,并以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重庆长安铃木汽车有限公司(以下简称“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(股票简称“长安B”,股票代码200625)。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,于1997年6月10日在深交所上市交易(股票简称“长安汽车”,股票代码000625),总股本87619万元。经历次转配股、A股增发,截至2006年底,公司总股本为162084.92万元。

公司原控股股东为长安集团,持有公司85039.92万股国有法人股,占总股本的52.47%。2005年10月,经国务院国资委国企改革[2005]1292号文件批准,由中国南方工业集团公司(以下简称“南方集团”)作为收购发起人,以其全资子公司长安集团所持公司的全部股权和其他资产作为出资,设立中国南方工业汽车股份有限公司(以下简称“南方汽车”);2006年3月30日,长安集团将股权全部过户给南方汽车。重组完成后南方汽车成为公司的控股股东,实际控制人为南方集团。

2006年5月11日,公司完成股权分置改革,南方汽车持有公司的股权比例由52.47%减至45.55%,为唯一持股超过5%的股东。

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。现有产品包括长安

之星系列微型客车、长安牌微型货车,长安铃木奥拓、羚羊、雨燕和天语SX4轿车,长安福特马自达、蒙迪欧、福克斯、马自达3和沃尔沃S40轿车,江铃控股陆风多功能车等,以及各种型号的江陵牌发动机。

目前公司本部下设办公室、发展规划部、人力资源部、财务部、科技委、质量部、市场部、管理信息部、经济运行部、海外部等共13个职能部门,拥有一个研发中心、3家生产工厂、148家销售分子公司,3个中外合资公司和8家控股子公司。

截至2006年9月底,公司合并资产总额为2139208.80万元,股东权益合计717034.55万元;2005年全年共实现主营业务收入1916854.96万元,利润总额36575.93万元;2006年1-9月共实现主营业务收入1822953.46万元,利润总额71959.55万元。

公司地址:重庆市江北区建新东路260号。
法定代表人:尹家绪。

二、本期债券概况及资金投向

公司计划于2007年申请发行短期融资券5亿元人民币,期限365天。所筹资金将用于补充公司实际生产经营中对流动资金的需求,改善资本结构,降低资金成本。

本期短期融资券无担保。

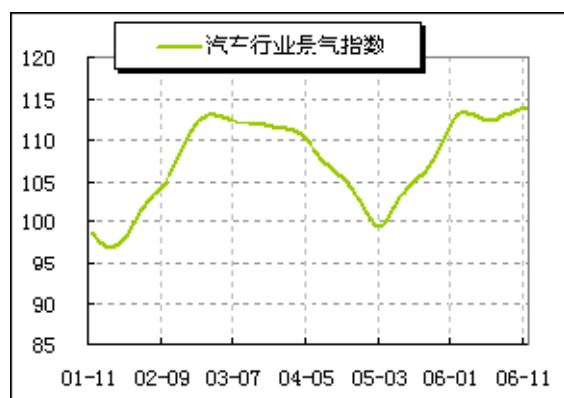
三、行业分析

1、我国汽车行业概况

随着国民经济的发展和居民收入增加,汽车工业受消费结构升级拉动,2002年起进入快速成长时期,汽车行业景气指数直线攀升。经过两年的“井喷”式发展,行业发展速度逐渐回落,趋向“正轨”。进入2004年,受政府宏观调控和汽车行业内部市场调节作用以及原材料、能源价格上涨等因素影响,汽车行业发展速度放缓。2004年初到2006年3月份处于波

动状态,从2006年7月份又重新呈现上升态势。

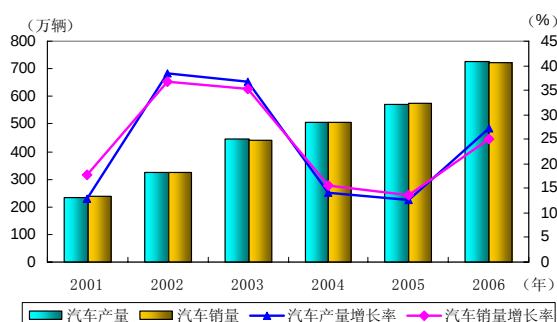
图1 汽车行业景气指数



数据来源：国家发改委统计数据

据中国汽车工业协会统计,2006年中国汽车累计产销量分别为727.97万辆和721.6万辆(见图2),同期相比分别增长27.32%和25.13%。

图2 我国汽车产销情况



数据来源：中国汽车工业协会

2006年汽车生产中,乘用车产销量分别为523.33万辆和517.6万辆,同比增长32.76%和30.02%,分别高于全行业增幅5.44个百分点和4.89个百分点。而其中的轿车销量达到382.89

万辆,同比增长近四成,增速高于乘用车6.87个百分点,与上年同期相比增幅提高12.58个百分点。轿车市场结构进一步向节能型转变,1-1.6升的轿车品种占据市场主导地位,销量超过200万辆,占轿车销售总量的一半以上。全国国内自主品牌轿车共销售98.28万辆,占轿车销售总量的1/4以上。

商用车市场需求平稳增长,客车摆脱低迷走势,客车销售19.10万辆,同比增长6.94%。轻型、中型客车摆脱上年负增长的态势,销售同比增长分别为4.68%和22.92%。货车市场供求总体平稳,2006年产销量分别为131.8万辆和131.72万辆,产销同比增长13.45%和13.29%,其中,轻型、微型货车市场占比超过80%。2006年全国微型货车销售27.04万辆,同比增长21.12%,占货车销售总量的20.53%;轻型货车共销售85.45万辆,同比增长13.27%,占货车销售总量的64.78%。

我国汽车行业生产企业,按产销量主要以五大、十小为龙头,五大是指一汽集团、上汽集团、东风集团、长安集团、北汽集团;十小是指哈飞集团、金杯汽车、广汽集团、跃进集团、昌河集团、上汽奇瑞、安徽江淮、东南汽车集团、江铃汽车集团、长城汽车十家企业,15家企业的生产规模约占整个行业的90%,部分大型汽车企业已初具规模。我国三大汽车集团(一汽、上汽、东风三大集团)2003-2006年合计市场占有率分别为47.95%、45.61%、45.74%、46.04%,2006年三大集团市场占有率较前两年略有上升。2006年销售前十位企业销量情况如表1所示:

表1 2006年汽车销量前十位企业

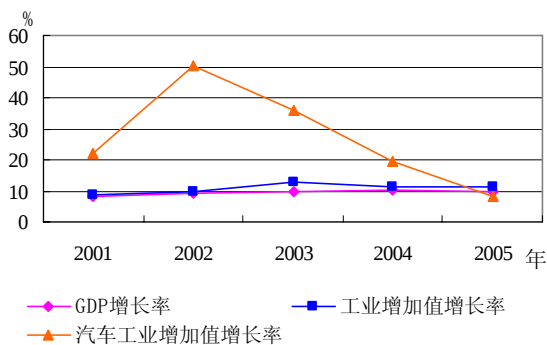
名次	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
企业	上汽	一汽	东风	长安	北汽	广汽	奇瑞	哈飞	华晨	吉利
销量(万辆)	122.40	116.57	93.23	70.87	68.51	35.23	30.25	26.28	21.02	20.44
同比增长(%)	33.40	18.57	27.89	12.29	14.70	42.71	59.91	4.22	71.40	35.06
集中度	C3=46.04%			C5=65.35%		C8=71.14%			C10=83.87%	

数据来源：中国汽车工业协会

2、宏观经济环境的影响

我国经济带有较强的宏观调控色彩，汽车消费基本满足内需，外销比例相对较低，因此，汽车行业受本国经济影响程度较大。2001-2005年，我国 GDP 基本保持在 8~10%之间的稳定增长率，工业增加值基本保持在 10%左右的增长速度，而汽车工业增加值的增长率 2002 年后逐渐减缓（见图 3）。

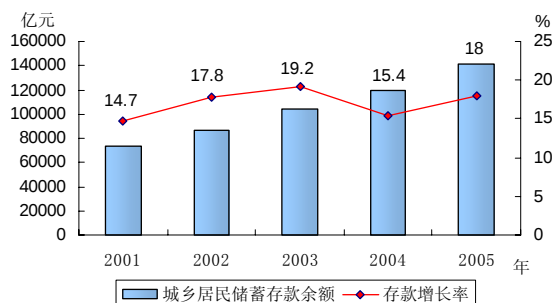
图 3 汽车工业与 GDP 增长变动情况



数据来源：国家发改委统计数据

近年来，我国经济保持了稳定快速的发展形势，居民收入不断提高。我国城镇居民人均收入从 2001 年的 6860 元上升到 2005 年的 10493 元，年均增长率均在 9% 以上（见图 4）。2003 年以后我国人均 GDP 达到 1000 美元以上，标志着我国进入高额大众消费时代，轿车等高档耐用商品开始进入家庭。

图 4 我国城镇居民人均收入增长情况



数据来源：国家发改委统计数据

随着城镇居民收入水平的提高，汽车需求量稳步上升具备坚实基础。中国已从公务和商

务车购车进入私人购车阶段。居民收入增长带来的消费升级是轿车旺销的最主要动力，我国处于轿车消费启动期。汽车的生产和消费将在未来相当长时期成为拉动中国经济增长的重要力量。

3、未来发展

《我国汽车产业“十一五”发展规划纲要》明确提出：“发展自主品牌，不断提高自主品牌产品的国内市场占有率，到 2010 年自主品牌乘用车国内市场占有率提高到 60% 以上”。为实现以上目标，原则上将不再批准新建的汽车合资项目，合资企业异地建厂也要生产自主品牌的汽车。随着国家产业环境的改善和企业不断的自我发展，自主品牌企业正在逐渐在汽车行业占据更为重要的地位。未来我国汽车产业不断提升的国家竞争力也将通过自主品牌企业体现，它们将是汽车行业未来发展的主推动力。

国家发改委预计，2010 年国内汽车市场需求量 800 万~900 万辆，汽车保有量达到 5500 万辆左右，汽车化水平达到 40 辆/千人；汽车工业增加值占 GDP 比重提高到 2.5%；提高节能、环保及新能源产品的比例，提高经济环保型产品的市场份额；基本形成汽车产品自主开发和技术创新能力；产业结构调整取得成效，增长质量，效益显著提高；在满足国内需求的同时，实现整车批量出口等。

总体来看，我国汽车行业已经进入相对稳定的发展时期。从行业背景来看，我国汽车产业已经形成了比较坚实的发展基础，成为拉动国民经济增长的主要产业，产品结构更趋合理，产业结构具备了进一步优化的基础，需求结构逐步向低排量、环保型的微型轿车转变。汽车行业逐步呈现出健康稳定的发展趋势。汽车工业是产业关联度高，规模效益明显，资金和技术密集的重要产业，汽车行业的快速发展也必将带动我国能源、交通、机械制造、材料、电子等工业的高速发展。

四、基础素质

1、企业规模与竞争力

公司主营乘用车和商用车微型客车、多功能车和轿车的开发、制造和销售。现有产品包括长安之星系列微型客车、长安牌微型货车，长安铃木奥拓、羚羊、雨燕和天语 SX4 轿车，长安福特马自达蒙迪欧、福克斯、马自达 3 和沃尔沃 S40 轿车，江铃控股陆风多功能车等，同时也制造和销售各种型号的江陵牌发动机。

公司本部拥有 2 个汽车制造厂、1 个发动机制造厂，并在华东、华北建有整车和发动机生产基地，截至 2006 年 9 月底，公司有生产制造子公司及合营公司 6 个，营销分子公司 148 个。2005 年度公司生产汽车 489368 辆，销售 474625 辆；2006 年前三季度公司生产汽车 388476 辆，销售 397480 辆。

公司于 2006 年 8 月被授予首批国家汽车出口基地企业，首批国家级汽车及零部件出口基地，公司成为重庆基地所入选的三家整车生产企业之一；2006 年公司共申请专利 828 件，发明专利 74 项，居中国汽车行业首位；长安自主开发之路，被国务院发展研究中心称为“长安模式”；2007 年 1 月公司产品入选商务部 2007 年第 6 号公告所公布的“2006 年度最具市场竞争力品牌”名单。

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研发优势。

2、人员素质

截至 2006 年底，公司在职员工总人数 8167 人。按教育程度分类，研究生及以上 138 人，本科 1966 人，专科及以下 6063 人；从人员岗位构成来看，生产工人 4063 人，销售人员 1210 人，技术人员 1282 人，财务人员 317 人，行政人员 220 人。公司的人员结构分布符合技术密集型兼劳动密集型生产销售企业的特点。

公司现有高层管理人员 12 人，均具有本科以上学历和高级职称。

公司董事长尹家绪先生，1956 年出生，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、党组副书记，中国南方工业汽车股份有限公司执行董事、总裁，长安集团董事长。

公司董事、总经理张宝林先生，1962 年出生，研究生毕业，高级经济师，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，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，具有很高的专业素质。

3、技术特点

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款车型竞争的能力，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汽车公司。福特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、美国福特公司等国际知名的汽车生产企业的先进技术的同时，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。2006 年底公司微型客车国产化率为 100%。

4、研发能力

公司下属的汽车工程研究院是公司的研发载体，其前身长安集团技术中心，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，为国家认定的 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。

公司在轿车和小排量汽车领域拥有强大的自主研发能力，其自主研发机构、自主研发手段、研发团队以及在自主研发领域积累的经验在国内同行中均处领先地位。经过在小排量汽车和轿车领域的多年探索 and 大量资金投入，加之与国际领先汽车研制和设计企业之间的长期合作，公司已经在重庆和上海、以及意大利的都灵建有拥有超过 1000 名研发人员的技术水平先进的研究开发中心，可实现 24 小时不间断从事研发工作。

公司的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 余台，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。

在汽车研究院的技术支持下，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，公司推出了第一款具有完全自主知识产权的轿车平台 MPW 车 CV9；2006 年 11 月，由公司自主研发的第一款轿车长安奔奔正式进入全国市场。

5、税收优惠政策

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》（财税[2001]202 号）第二条 1 款的规定，公司享受 15% 的所得税优惠税率，并取得了渝国税函[2002]186 号文件的批准。

公司的子公司重庆长安铃木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%。

公司的合资企业长安福特马自达汽车有限公司为生产性外商投资企业，现行企业所得税税率为 15%，自弥补以前年度累计亏损后第一个获利年度起，可以享受二免三减半的税收优惠政策。2006 年度为税收减半的第一年，适用 7.5% 的税率。

五、公司管理

1、法人治理结构

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求设立了股东大会、董事会、监事会和公司管理机构。

股东大会是公司的最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算决算方案等。董事会是公司法定代表人机构和决策机构，对股东大会负责并执行股东大会的决议。公司董事会由 15 名董事组成，包括 5 名独立董事。独立董事参加公司历次董事会和股东大会，并对公司对外担保、关联交易等重大事项发表独立意见。监事会由 7 名监事组成，对公司财务以及董事、高级管理人员履行职责的合规性与规范性进行监督。

2、内部管理

目前公司本部下设办公室、发展规划部、人力资源部、财务部、科技委、质量部、市场部、管理信息部、经济运行部、海外部等共 13 个职能部门，各部门根据职能不同进一步细化为若干处室，分工划分明确。

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、各班组长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运营和高质量的产出。

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。

财务管理方面,公司财务部下设会计管理处、资本运营处、成本价格处、结算中心和内控处,对成本、资金和资本运营分别进行管理,并发挥对会计核算进行监督以及防范财务风险的作用。公司建立了财务监控、预警系统,为公司的管理决策提供科学的参考依据;公司通过对下属子公司的财务状况进行定期与不定期审计,及时了解经营中存在的重大问题,对其进行财务监控和风险防范。

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考评,将高级管理人员的收入与绩效考核紧密挂钩。

总体来看,公司法人治理结构完善、运作比较规范,部门职能划分清晰,具有较高的管理水平。

六、经营分析

1、经营概况

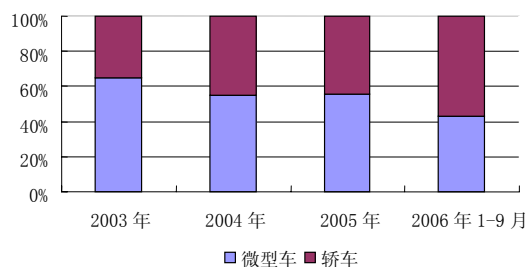
公司自设立至今一直致力于汽车的生产制造与销售,重点集中于微型车和轿车系列,目前产品涵盖低、中、高档各类车型。

表2为公司2003-2005年主营业务收入构成情况。可以看出,整车的销售比例占到公司总体销售收入的95%以上,主业十分突出。同时,围绕汽车主题公司还生产制造配件、发动机,并对系统外销售形成部分收入,此外公司还开展了少量进出口代理业务。从汽车经营发展的趋势来看,2004年较2003年汽车销售收入有较大幅度增长,2005年收入增长缓慢。2006年1-9月公司汽车销售收入为1694667万元,同比增长37.80%,增长速度明显回升。

表2 公司主营业务收入构成(单位:万元)

主营业务收入	2003年	2004年	2005年
汽车销售	1416809.68	1814879.69	1841475.99
配件销售	18131.82	37099.92	70607.04
发动机销售	288.12	135.5	4027.81
代理进口	647.21	545.83	744.1
合计	1435876.84	1852660.94	1916854.96

图5 微型车与轿车销售收入比例



从汽车产品销售收入的比重来看(图5所示),近年来轿车的销售收入对公司主营业务收

入的贡献呈现增长趋势。2006年1-9月，轿车的销售收入首次超过微型车的销售收入，正在逐步成为公司销售收入的主要来源。

2、汽车生产制造

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（以下简称“河北长安”）、南京长安汽车有限公司（以下简称“南京长安”）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。

目前公司拥有148家销售分子公司，以及南京长安、河北长安、长安铃木等9家控股子公司，还包括长安福特马自达汽车有限公司（以下简称“长安福特马自达汽车”）、长安福特马自达发动机有限公司（以下简称“长安福特马自达发动机”）2个合营企业。

生产结构布局方面，公司本部及中资控股子公司主要立足于微型汽车和轿车的生产和销售；经济型轿车主要由长安铃木生产经营，现主要产品包括奥拓、羚羊、雨燕及天语 SX4 轿车；中、高级汽车由长安福特马自达汽车销售，主要产品有嘉年华（Fiesta）、蒙迪欧（Mondeo）、福克斯（Focus）、马自达 3 和沃尔沃 S40 系列轿车。公司 2003-2005 年各公司汽车产销量情况如表 3 所示。

表 3 汽车产销量（单位：辆）

公司名称	2003		2004		2005	
	生产量	销售量	生产量	销售量	生产量	销售量
本部	217130	219083	217190	204988	205142	209710
长安铃木	102086	100018	107337	110052	93524	90727
南京长安	38437	43063	65007	58216	60438	49481
河北长安	21998	19199	60820	57645	100277	95185
长安福特马自达汽车	3862	4138	25003	23361	29987	29532
合 计	383513	385501	475357	454262	489368	474625

从 2006 年的产销量情况来看，前三季度公司生产汽车 388476 辆，同比增长 3.88%；销售 397480 辆，同比增长 18.33%，增长迅速。

3、汽车营销

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，公司的营销平台主要分为长安、福特、铃木三个。截至 2006 年底，公司共有长安品牌的汽车销售网点 1461 个（含 4S 店、2S 店），其中自有网点 91 个；福特品牌的 4S 店 146 个；铃木品牌的 4S 店 288 个。

自主品牌营销平台由公司的市场部、销售部共同打造，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手段。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。

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。

4、经营效率

从近年来的经营效率来看（表 4），公司管理费用率、成本率呈现波动趋势：2003-2005 年逐年上升，2006 年 9 月有所下降；2003-2005 年销售债权、存货、总资产周转次数呈小幅下降趋势，随着 2006 年主营业务收入的的增长，预计总资产周转次数有所回升。总体来看，2006 年前三季度公司销售增长的同时，成本费用得到有效控制，整体经营效率有所提高。

表 4 经营效率

指 标	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
管理费用率（%）	5.00	6.57	6.86	5.30
成本率（%）	86.74	92.15	98.51	97.21
销售债权周转次数(次)	12.30	12.96	10.99	14.53
存货周转次数（次）	5.25	4.59	4.45	7.35
总资产周转次数（次）	1.32	1.26	1.15	1.70

总体来看，公司在经营发展中坚持发展自主品牌与合资合作相结合的经营模式，通过不

断调整产品的谱系结构，推出新产品和改良成熟产品的举措来提升自身可持续盈利能力。2006 年公司主要产品价格走势平稳，主力车型长安之星市场销售良好，长安福特马自达汽车系列中高档车型产销量增长显著，2006 年底正式上市的长安奔奔目前销售形势较好，创造了优秀的销售业绩，在新一轮销量增长中起到领涨作用。

5、未来发展

公司在未来发展中将坚持“以微为本、以轿为主、发展商用、进军服务、开拓海外”的发展方针，着力发展西南、华东、华北三大基地，提升产品研发、生产制造、营销服务三大平台；同时，通过整合优势资源，加快结构调整，强化自主创新，培育公司可持续发展的能力。

按照公司的投资建设规划，2007-2008年将完成41.7亿元的固定资产投资，主要为汽车生产线、马自达生产线在建工程的追加投资，以及模具投资和技改项目投资。2007-2008年的重大投资项目如表5所示。

表5 2007-2008年公司重大投资项目（万元）

项目名称	投资总额	已完成投资	2007-2008年预计投资	预计完工时间
长安福特马自达汽车二工厂生产线	152036	66466	83182	2009 年
长安福特马自达发动机生产线	121000	85760	35240	2007 年
微型汽车生产线	65369	9410	41913	2007-2010 年
长安轿车生产线	33657	7276	26381	2007-2008 年
长安福特马自达汽车重庆汽车生产线	206872	70075	75505	2007-2008 年
长安铃木汽车生产线	64700	12400	26200	2007-2010 年
长安发动机生产线	6743	1723	5020	2007-2008 年
汽研院二期建设项目	16057	465	15592	2008 年
模具投资			90713	
技改项目投资			10000	
合计			409746	

注：数据由公司提供

公司提供的2006-2008的经营预测如表6所示。从预测的情况来看，公司2006年度主营业务收入增长较大，涨幅约为25.68%。未来几年中，由于公司投资于上述重大项目的建设，仍有较大规模的资本性支出。从2008年起投资规模降低，债务负担有所下降。随着长安福特马自达发动机生产线、长安轿车生产线、长安发动机生产线以及汽研院二期建设项目在未来两年中陆续竣工，公司的汽车和发动机产品的产能有望进一步提高。

表6 2006-2008 年公司经营预测

项目（万元）	2006 年	2007 年	2008 年
计划投资	296155	267804	149005
主营业务收入	2409049	3489229	4478964
利润总额	93750	87500	98125
净利润	62000	60000	65000
折旧	57032	83689	112493
摊销	9798	15994	22787
短期债务	379241	456021	398386
长期债务	137761	197664	186111
少数股东权益	197566	225066	258191
所有者权益	735172	735172	800172
指标（%）	2006 年	2007 年	2008 年
净资产收益率	8.43	8.16	8.12
全部债务资本化比率	35.66	40.50	35.58

七、财务分析

以下财务分析是基于2003年至2005年度经审计的财务报表以及2006年第三季度未经审计的财务报表。其中2003-2005年度的财务报表经普华永道中天会计师事务所审计并出具无保留意见的审计报告。

截至2006年9月底，公司合并资产总额为2139208.80万元，股东权益合计717034.55万元；2005年全年共实现主营业务收入1916854.96万元，利润总额36575.93万元；2006年1-9月共实现主营业务收入1822953.46万元，利润总额71959.55万元。

截至 2006 年 9 月底，母公司资产总额为 1257658.31 万元，股东权益合计 734142.86 万元；2005 年全年共实现主营业务收入 844610.79 万元，利润总额 20931.96 万元；2006 年 1-9 月共实现主营业务收入 469211.54 万元，利润总额 50277.77 万元。

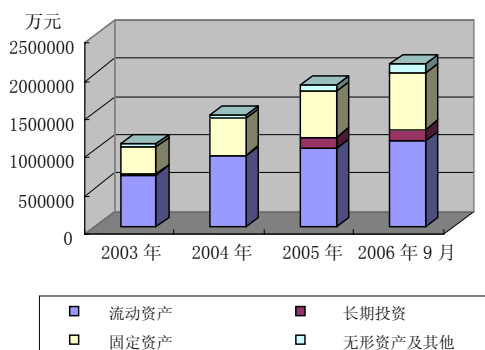
2003 年合并报表中包括 8 家控股子公司、一家合营公司；2004 年 11 月公司与江铃汽车集团有限公司共同出资组建江西江铃控股有限公司（以下简称“江铃控股”），2004 年期末将其纳入合并报表。此外，2004 年公司与重庆长安汽车销售有限公司共同投资组建 10 家销售子公司，收购了 10 家销售子公司，全部纳入合并报表；2005 年 10 月公司与福特汽车公司、马自达汽车公司共同投资设立长安福特马自达发动机，将其纳入合并报表。合并报表中长安福特马自达汽车是以 50% 的比例纳入合并范围。

本报告财务分析部分以分析合并报表数据为主。

1、资产质量

近年来，公司的资产规模呈持续快速增长态势（如图 6 所示）：2003-2005 年期末的合并资产总额分别为 1090806.82 万元、1469205.68 万元、1865149.76 万元，年平均增长率为 30.82%；2006 年 9 月末公司资产总额增至 2139208.80 万元，较期初增长 14.69%。

图 6 资产规模与结构



从近几年的资产构成情况来看，公司资产中比重最大的为流动资产，2003-2005 年期末占

比分别为 62.84%、63.53%、55.46%；其次为固定资产，2003-2005 年期末占比分别为 32.16%、32.83%、32.43%；无形资产及其他长期资产、长期投资在总资产中比重较小，近三年期末无形资产及其他占比分别为 3.81%、2.98%、4.28%；长期投资占比分别为 1.19%、0.67%、7.83%，2005 年由于长期投资显著增加而导致流动资产比重下降。

从 2006 年 9 月期末的情况来看，流动资产、固定资产、长期投资 and 无形资产在总资产中的比重分别为 52.55%、34.52%、7.26%、5.66%，较 2005 年期末变化不大。

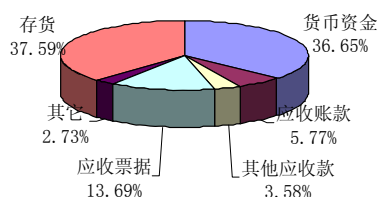
流动资产

2005 年期末公司流动资产的结构如图 7 所示。其中比重最大的为存货，占流动资产总额的 37.59%；其次为货币资金，占比为 36.65%；占比在 5% 以上的还有应收票据和应收账款，占比分别为 13.69%、9.53%。

截至 2005 年期末，公司存货账面余额为 392452.03 万元，同比增长 28.34%，主要来自产成品的增加。其中产成品为 257139.46 万元，占比为 67.91%，原材料为 86435.34 万元，占比为 22.82%。公司对上述两项存货累计计提跌价准备分别为 2445.45 万元、1639.78 万元。

截至 2005 年期末，公司货币资金账面余额为 378622.71 万元。由于公司整车的销售主要采用现金和承兑汇票的结算方式，而且应收账款的回收周期较短，因而公司的货币资金较为充足；截至 2005 年期末，公司应收票据的账面余额为 141431.81 万元，其中 96.51% 为银行承兑汇票，变现风险小。

图 7 2005 年期末流动资产结构



截至2005年期末，公司应收帐款的账面余额为59575.42万元，主要为销售发动机的应收款项。从应收帐款的账龄结构来看，一年以内的占85.2%，四年以上的占11.8%，已经全额计提坏帐准备；2005年期末，公司其他应收款账面余额为37048.89万元，其中一年以内的占98.6%，主要为海关关税保证金。

截至2006年9月期末，公司流动资产中存货、货币资金、应收票据、应收帐款和其他应收款占比分别为35.39%、35.48%、11.63%、10.68%和2.27%。应收帐款虽然较2005年期末有大幅增长，但账龄主要集中在一年以内。

非流动资产

截至2005年期末，公司固定资产原值共计720771.88万元，累计折旧224929.22万元。其中机器设备原值为485671.61万元，占比为67.38%；土地使用权、房屋及建筑物原值为184463.68万元，占比为25.59%。公司对上述两项固定资产分别计提146.37万元、670.00万元的减值准备。其他固定资产为运输工具和其他设备，占比为7.03%，未计提减值准备。截至2005年期末，公司在建工程账面余额为107365.23万元，主要包括长安工业园项目、十五万辆项目、长安福特轿车生产线、长安福特马自达汽车二工厂生产线、长安福特马自达发动机生产线、微型汽车生产线等22个在建项目。其中，长安工业园项目、十五万辆项目和长安福特轿车生产线已于2006年完工投产。

截至2005年期末，公司长期投资账面余额为146064.30万元，与期初的9790.16万元相比较，增长幅度为1391.95%，主要是由于2005年公司通过江铃控股参股投资江铃汽车，以及参股投资南方集团财务有限责任公司所致。公司的长期股权投资主要为对重庆长安信息科技股份有限公司、江铃汽车股份有限公司等联营企业的投资，以及参股投资南方集团财务有限责任公司、西南证券有限责任公司等企业。公司长期投资累计计提减值准备4002.00万元，为对西南证券有限公司以成本法核算的股权投资减

值准备。

截至2005年期末，公司无形资产余额为19003.19万元，主要为公司拥有的土地使用权、商标使用权、专有技术和软件。其中土地使用权占无形资产总额的74.77%，商标使用权和专有技术占比分别为12.15%、8.65%。

综合上述，公司资产规模较大，货币资金充裕，资产的流动性较好，整体资产质量较高。

2、负债及股东权益

2003-2005年，公司负债规模持续递增，三年期末的负债总额分别为522649.28万元、657493.47万元、1026162.52万元，年平均增长率为40.94%。截至2006年9月底，公司负债合计1244283.45万元，其中流动负债占89.01%，长期负债占10.99%。

2003-2005年，公司流动负债规模逐年递增，流动负债合计分别为496160.86万元、601795.90万元、925755.33万元。截至2006年9月底，公司流动负债1107499.10万元，其中短期借款占12.93%，全部为下属公司的银行借款。应付账款占31.52%，应付票据占18.15%，预收帐款占7.67%，其他应付款占8.29%，预提费用占13.73%，一年内到期的长期负债占4.51%。公司2006年3月发行的5亿元短期融资券放在一年内到期的长期负债科目下进行核算。

2003-2005年，公司长期负债规模逐年递增，三年的长期负债合计分别为26488.42万元、55697.57万元、100407.19万元。截至2006年9月底，公司长期负债增至136784.35万元，其中长期借款为132979.81万元，占长期负债的97.22%，主要为十五万辆工程项目的专项贷款。

2003-2005年期末公司的股东权益分别为473877.82万元、697745.47万元、673171.68万元，呈波动趋势。2004年期末股东权益较期初增长47.24%，主要是由于2004年9月公司增发A

股普通股14885万股导致股本增加39418.32元，以及增发股本溢价导致资本公积增加90973.03元所致。截至2006年9月底，公司股东权益为717034.55万元，较2005年底增长6.52%。其中，股本、资本公积、盈余公积、未分配利润占比分别为28.42%、22.60%、21.67%、27.29%，其构成正常。近年来公司的资本结构如表7所示。

表 7 资本结构

项目(万元)	2003年	2004年	2005年	2006年9月
资产总额	1090806.82	1469205.68	1865149.76	2139208.80
股东权益	473877.82	697745.47	673171.68	717034.55
负债总额	522649.28	657493.47	1026162.52	1244283.45
短期债务	40912.57	150055.01	279509.05	394219.14
长期债务	24500.00	53500.00	96403.85	132979.81
指标%	2003年	2004年	2005年	2006年9月
长期债务资本化比率	4.13	6.18	10.31	12.94
全部债务资本化比率	10.32	20.05	30.94	37.07
负债比率	47.91	44.75	55.02	58.17

从表7的指标来看，近年来由于债务规模增长较快，导致全部债务资本化比率逐年上升，2005为30.94%；长期借款的逐年增加导致长期债务资本化比率逐年增长，2005年这一指标为10.31%。2006年9月期末全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别增长至37.07%、12.94%，公司债务负担有所加重，但仍处于正常水平。

近年来由于公司负债规模持续递增且其增长幅度超过资产规模的增长，导致公司的资产负债率呈上升态势。2005年年底的资产负债率从2004年的44.74%增至55.02%；2006年3月5亿元短期融资券（06长安CP01，期限365天）的发行使得公司债务负担进一步提高，2006年9月底的负债率为58.17%。

总体来看，近年来公司的债务规模增长较快，债务负担不断增加。由于本期5亿元短期融资券是在06长安CP01兑付之前发行，若以2006年9月末的数据为基础进行粗略测算，本期短期融资券发行后公司资产负债率将上升至

60.28%。预计在06长安CP01兑付之后，公司的资产负债率将回归到2006年9月末的水平。

3、盈利能力

近年来，公司主营业务收入逐年增长（表8），2004和2005年的增长幅度分别为29.02%、3.47%。2005年度汽车销售收入增速缓慢，原因主要在于国内汽车业竞争加剧，公司加大了产品降价的力度。2005年公司实现利润总额36575.93万元，同比下降76.35%，主要原因是产品降价以及钢材等原材料价格上涨导致成本提高，同时研发投入增加以及广告营业费用增加等导致期间费用增加。

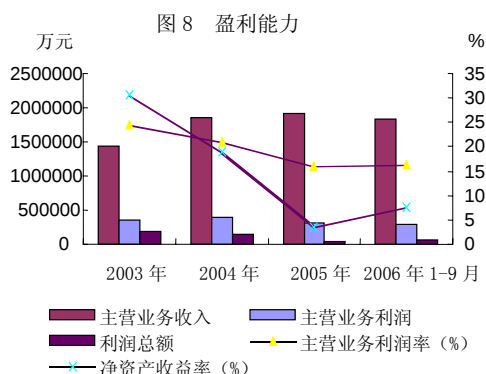
表 8 盈利能力

项目(万元)	2003年	2004年	2005年	2006年1-9月
主营业务收入	1435876.84	1852660.94	1916854.96	1822953.46
主营业务利润	352301.95	391514.06	305061.72	296035.17
利润总额	182334.64	154665.17	36575.93	71959.55
净利润	145067.50	131729.97	23675.03	53332.97
指标%	2003年	2004年	2005年	2006年1-9月
主营业务利润率	24.54	21.13	15.91	16.24
总资本收益率	23.14	13.22	1.95	5.89
净资产收益率	30.61	18.88	3.52	7.44

从盈利指标来看，近三年公司主营业务利润率平均值呈逐年下降趋势，2005年这一比率为15.91%，主要是公司产品价格下调和成本上涨导致毛利率降低所致；2005年度公司净利润同比下降82.03%，主要是由于公司本部、长安福特以及长安铃木净利润同比分别下降84.65%、72.07%、57.18%。盈利水平变化趋势如图8所示。

2006年前三季度公司实现主营业务收入1822953.46万元，同比增长36.08%；主营业务利润率略有提高，同期实现主营业务利润296035.17万元，同比增长33.99%；2006年1-9月期间费用合计为261442.22万元，同比增长25.18%；2006年前三季度由于长安福特轿车销

销量大幅增长导致公司销售收入增长幅度较大，同时公司的期间费用得到有效控制，因而盈利水平显著回升。2006 年前三季度公司共实现净利润 53332.97 万元，同比增长 146.32%。

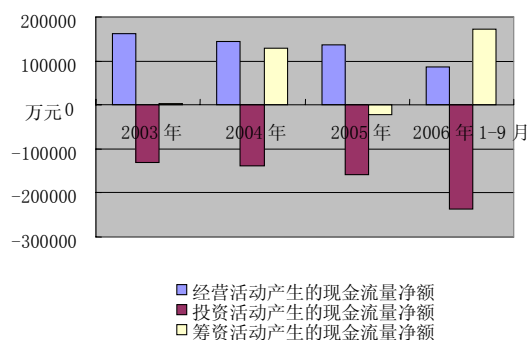


2006 年之前长安福特的产能不足抑制了销量的增长，长安福特第一工厂经过扩能后产能提高到 20 万辆，2006 年度销量达到 13.2 万辆，相比于 2005 年的 5.9 万辆增长 123.73%。目前长安福特第二工厂正在进行扩能，预计 2007 年下半年投产后产能将达到 16 万辆。2006 年中蒙迪欧、福克斯、沃尔沃系列市场需求量持续攀升；2007 年 1 月正式上市的马自达 3 和 2006 年 11 月正式上市的长安奔奔销售业绩良好，预计这些车型将成为公司 2007 年度的利润增长点。

4、现金流量

近年来公司现金流量的变化情况如图 9 所示。2003-2005 年经营活动产生的现金流量净额分别为 161215.21 万元、145249.95 万元、136189.22 万元，虽然经营活动收到的现金呈逐年递增趋势，但由于主营业务成本与期间费用提高导致与经营活动相关的现金流出以更大幅度增长，因而经营活动产生的现金流量净额逐年递减。2003-2005 年的现金收入比率分别为 104.73%、91.98%、98.20%，收入变现质量一般。

图 9 现金流量



2003~2005 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-131580.31万元、-138730.15万元和-157863.93万元。投资活动产生的现金流出逐年递增，原因在于公司近年来不断加大整车生产线扩能项目和发动机生产线项目的资金投入，主要的投资项目有微型汽车生产线、长安工业园项目、十五万辆项目、长安铃木轿车生产线、长安福特轿车生产线、长安福特马自达汽车二工厂生产线、长安福特马自达发动机生产线等。

2003-2005 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 2580.41 万元、129123.49 万元和 -22871.10 万元。2004 年筹资活动产生大量的现金流入，主要源于 2004 年 9 月公司增发 A 股普通股 14885 万股，共募集资金 105858 万元。在 A 股增发以前，公司的筹资活动的现金流入主要来自于银行借款。2006 年 1-9 月公司筹资活动产生的现金流量净额为 172815.23 万元，其中现金流入主要为吸收权益性投资、发行短期融资券和新增银行借款。总体来看，近年来公司经营活动产生的现金流已不能满足扩张和分红的需要，权益性融资和债权类融资不断增加。

公司提供的 2006-2008 年现金流预测见表 9。从预测的情况来看，2006 年度的经营性现金流入有大幅增长，如果实际与预测数据接近，则涨幅在 32.08% 左右，经营性现金流净额涨幅接近 37.07% 左右，经营性现金流充足，但由于未来几年中仍有较大规模的资本性支出，公司筹资活动前现金流量净额仍然为负。2007 年以

后，随着投资规模的下降，公司债务压力开始释放，筹资活动前现金流量净额变为正值，显示对外部融资的依赖程度降低。

表 9 2006-2008 现金流预测

项 目 (万元)	2006 年	2007 年	2008 年
一、经营活动产生的现金流量			
现金流入小计	2511649	3998828	4296113
现金流出小计	2324970	3795253	4044193
经营活动产生的现金流量净额	186678	203576	251920
二、投资活动产生的现金流量			
现金流入小计	15638	14069	6882
现金流出小计	306714	345129	216637
投资活动产生的现金流量净额	-291076	-331061	-209756
三、筹资活动产生的现金流量			
现金流入小计	302067	368313	90581
现金流出小计	151487	230759	126319
筹资活动产生的现金流量净额	150580	137554	-35738
五、现金及现金等价物净增加额	45541	10069	6426

5、偿债能力

2003-2005年公司的流动比率和速动比率呈现波动的趋势，2005年底两项指标分别为111.73%、69.78%，2006年9月底两项指标分别为101.51%、65.58%，短期支付能力偏弱。

表 10 偿债能力

项目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 1-9 月
EBITDA	214642.67	197337.52	90389.15	122319.14
筹资活动前现金流量净额	29634.91	6519.80	-21674.71	92639.43
指标	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
流动比率 (%)	138.14	155.09	111.73	101.51
速动比率 (%)	97.94	104.51	69.78	65.58
EBITDA 利息倍数 (倍)	142.01	77.80	14.76	26.66
债务保护倍数 (倍)	2.69	0.84	0.21	0.24
筹资活动前现金流量净额保护倍数 (倍)	0.45	0.03	-0.06	0.18

2003-2005年公司利润总额的减少导致EBITDA值相应幅度的下降，近三年的EBITDA利息倍数持续下降，2005年这一指标下降至

14.76倍，EBITDA对利息支出的保护能力仍然较强；近三年公司债务保护倍数、筹资活动前现金流量净额债务保护倍数均有较大幅度的下降，2005年这两项指标分别为0.21倍、-0.06倍。

截至2007年2月底，公司授权河北长安和南京长安使用公司与中国光大银行和中信银行对本公司的综合授信额度的部分额度，河北长安和南京长安分别得到20000万元、10000万元的授权额度，专项用于公司经销商开立银行承兑汇票。公司按照协议规定承担相应的回购责任。除此之外，公司无其他重大担保事项。

6、本期短期融资券偿债能力

截至2006年9月，公司货币资金的帐面余额为398844.99万元，为2007年3月即将到期的5亿元短期融资券的7.96倍。

公司计划于2007年发行短期融资券5亿元，期限365天，为2006年9月底短期债务余额的12.68%。

根据公司2006-2008年现金流预测，2007年公司经营活动产生的现金流入为3998828万元，为本期拟发行融资券额度的79.98倍；经营活动产生的现金流入净额为203576万元，为本期融资券的4.07倍，公司经营活动产生的现金流对本期融资券保护程度较高。

作为汽车行业内业绩良好的上市公司，公司与多家商业银行保持着良好的银企关系。截至2007年2月底，公司本部共取得银行授信额度473315万元，尚可使用的剩余额度为328315万元，公司直接间接融资渠道畅通。

八、综合评价

汽车产业是国民经济的重要支柱产业之一，近年来我国城镇居民收入持续增长，极大地促进了汽车行业的发展，市场前景良好。但是行业竞争度日益加剧，原材料价格波动等因素带来了汽车生产成本上升的压力。公司在业内具有较大规模，在国内微型车企业中排名稳

居前列，具有一定的市场竞争力。公司致力于研发自主品牌，技术优势明显。公司资产具有较好的流动性，资产整体质量较好；公司主营业务盈利能力较强。相对于发债规模，公司经营现金流规模大。综合上述观点，本期短期融资券到期不能偿本付息的风险较小。

附件 1 截至 2006 年 9 月底公司下属子公司及合营公司

子公司全称	注册资本（万元）	母公司直接 控股比例	母公司间接 控股比例	是否合并
重庆长安铃木汽车有限公司	美元 7000	51%		是
南京长安汽车有限公司	人民币 60181	71.86%		是
河北长安汽车有限公司	人民币 26469	77.27%		是
重庆长安汽车进出口公司	人民币 1376	95%		是
重庆长安汽车销售有限公司	人民币 4850	100%		是
江西江铃控股有限公司	人民币 10000	50%		是
重庆安福汽车营销有限公司	人民币 3200	50%		是
重庆长安专用汽车销售有限公司	人民币 500	50%		是
销售子公司	人民币 14354	80%-100%	0%-20%	是
重庆长安汽车客户服务有限公司	人民币 3000	99%	1%	是
合营公司				
长安福特马自达汽车有限公司	美元 28264	50%		是
长安福特马自达发动机有限公司	美元 13920	50%		是

附表 2-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动资产					
货币资金	309632.47	400886.73	378622.71	10.58	398845.00
短期投资	9972.92	46655.16	0.00	-100.00	0.00
短期投资净额	9972.92	46655.16	0.00	-100.00	0.00
应收票据	99979.69	117593.96	141431.82	18.94	130798.65
应收股利	0.00	0.00	0.00	-	0.00
应收利息	550.53	416.93	176.35	-43.40	82.87
应收账款	38056.93	30238.34	59575.42	25.12	120152.99
其他应收款	11973.15	9018.21	37048.89	75.91	25477.38
减：坏账准备	0.00	0.00	0.00	-	0.00
应收账款净额	50030.08	39256.56	96624.31	38.97	145,630.37
预付账款	15223.18	23493.85	28163.00	36.01	45196.65
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	-	0.00
存货	199462.89	304357.23	388366.80	39.54	397919.82
存货净额	199462.89	304357.23	388366.80	39.54	397,919.82
待摊费用	568.66	662.41	938.30	28.45	3175.76
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	-	11.00
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	-	2600.34
流动资产合计	685420.42	933322.82	1034323.29	22.84	1124260.45
长期投资					
长期股权投资	13004.05	9790.17	146064.30	235.15	155401.42
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期投资合计	13004.05	9790.17	146064.30	235.15	155401.42
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期投资净额	13004.05	9790.17	146064.30	235.15	155401.42
其中：合并价差	8074.24	7162.17	0.00	-100.00	0.00
固定资产					
固定资产原值	408015.21	581162.64	720771.88	32.91	806034.70
减：累计折旧	151892.66	182403.28	224929.23	21.69	266563.14
固定资产净值	256122.54	398759.36	495842.65	39.14	539471.56
固定资产净值减值准备	886.41	963.12	816.38	-4.03	940.12
固定资产净额	255236.13	397796.24	495026.28	39.27	538531.44
工程物资	13763.89	4621.02	2546.99	-56.98	2275.16
在建工程	81803.90	79938.12	107365.23	14.56	197742.70
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	-	0.00
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	-	0.00
固定资产合计	350803.93	482355.37	604938.49	31.32	738,549.30
无形资产及其他资产					
无形资产	13880.63	21931.27	19003.19	17.01	21306.53
开办费	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期待摊费用	21487.80	21806.05	47191.45	48.20	83892.97
其他长期资产	6210.00	0.00	13629.03	48.14	15798.11
无形资产及其他资产合计	41578.43	43737.32	79823.68	38.56	120997.62
递延税项					
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	-	0.00
资产总计	1090806.82	1469205.68	1865149.76	30.76	2,139,208.80

附表 2-2 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	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动负债					
短期借款	27775.92	52394.25	107893.68	97.09	143175.00
应付票据	13136.65	97660.76	171615.37	261.44	201044.14
应付帐款	269407.27	287556.63	350862.67	14.12	349112.17
预收帐款	36717.49	25284.78	50747.15	17.56	84962.24
代销商品款	0.00	0.00	0.00	-	0.00
应付工资	2685.28	1469.13	1918.31	-15.48	1643.11
应付福利费	5994.20	7240.80	7388.33	11.02	5638.64
应付股利	0.00	0.00	0.00	-	0.00
应交税金	15535.60	-19917.55	5878.34	-38.49	-16603.83
其他应交款	771.01	230.67	430.36	-25.29	290.10
其他应付款	59150.58	67297.33	97229.19	28.21	91871.19
预提费用	45375.98	55153.17	97040.84	46.24	152080.13
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	0.00	-	50000.00
其他流动负债	19610.89	27425.93	34751.10	33.12	44286.22
流动负债合计	496160.86	601795.90	925755.33	36.60	1107499.10
长期负债					
长期借款	24500.00	53500.00	96403.85	98.36	132979.81
应付债券	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期应付款	0.00	0.00	1734.34	-	1734.34
专项应付款	0.00	0.00	0.00	-	0.00
住房周转金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他长期负债	1988.42	2197.57	2268.99	6.82	2070.20
长期负债合计	26488.42	55697.57	100407.19	94.69	136784.35
递延税项					
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	-	0.00
负债合计	522649.28	657493.47	1026162.52	40.12	1244283.45
少数股东权益	94279.73	113966.74	165815.56	32.62	177890.79
所有者权益					
实收资本	122666.60	162084.92	162084.92	14.95	162084.92
资本公积	89542.27	198430.61	203586.97	50.79	203841.97
盈余公积	105387.74	145149.64	155413.05	21.44	155413.05
减：未确认投资损失	0.00	0.00	0.00	-	0.00
未分配利润	156281.20	192080.30	152086.74	-1.35	195694.61
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	-	0.00
所有者权益合计	473877.82	697745.47	673171.68	19.19	717034.55
负债及所有者权益合计	1090806.82	1469205.68	1865149.76	30.76	2139208.80

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
一、主营业务收入	1435876.84	1852660.94	1916854.96	15.54	1822953.46
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	-	0.00
主营业务收入净额	1435876.84	1852660.94	1916854.96	15.54	1822953.46
减: 主营业务成本	1046530.07	1397885.07	1542353.73	21.40	1461750.63
主营业务税金及附加	37044.82	63261.82	69439.51	36.91	65167.66
二、主营业务利润	352301.95	391514.06	305061.72	-6.95	296035.17
加: 其他业务利润	15326.55	13614.39	13707.22	-5.43	16269.19
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	-!	0.00
营业费用	119468.74	150477.51	162135.65	16.50	158774.95
管理费用	62241.49	112117.48	129458.19	44.22	93869.76
财务费用	-4530.84	-2833.61	-1319.97	-46.03	8797.52
三、营业利润	190449.11	145367.06	28495.07	-61.32	50862.13
加: 投资收益	-19.12	-2602.94	8841.72	-!	21598.98
补贴收入	2140.90	13072.85	616.00	-46.36	61.33
营业外收入	260.23	712.45	613.01	53.48	239.32
减: 营业外支出	10496.49	1884.25	1989.87	-56.46	802.21
其他支出	0.00	0.00	0.00	-	0.00
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-	0.00
四、利润总额	182334.64	154665.17	36575.93	-55.21	71959.55
减: 所得税	26173.13	9689.32	5177.75	-55.52	8562.62
减: 少数股东损益	11094.00	13245.89	7723.15	-16.56	10063.97
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	-	0.00
五、净利润	145067.50	131729.97	23675.03	-59.60	53,332.97
加: 年初未分配利润	64945.27	156281.20	192080.30	71.98	152086.74
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00	-	0.00
减: 合资企业提取奖福基金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他调整因素	0.00	0.00	0.00	-	0.00
六、可供分配的利润	210012.77	288011.17	215755.33	1.36	205419.71
减: 提取法定盈余公积	14564.12	13518.03	2690.23	-57.02	0.00
提取职工奖励及福利基金	1326.00	969.00	1538.00	7.70	0.00
提取法定公益金	14564.12	13442.87	2371.19	-59.65	0.00
提取储备基金	10608.00	10047.00	4080.00	-37.98	0.00
提取企业发展基金	2856.00	2754.00	1122.00	-37.32	0.00
七、可供股东分配的利润	166094.53	247280.27	203953.92	10.81	205419.71
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	-	0.00
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	-	0.00
应付普通股股利	9813.33	30666.65	51867.17	129.90	9725.10
转作股本的普通股股利	0.00	24533.32	0.00	-	0.00
八、未分配利润	156281.20	192080.30	152086.74	-1.35	195694.61

附表 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)	2006 年 9 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	1503843.47	1704081.46	1882290.62	11.88	1808856.13
收到的租金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
收到的税费返还	7569.79	2319.59	2109.58	-47.21	3216.14
收到的其他与经营活动有关的现金	13514.48	16847.94	17282.28	13.08	27027.08
现金流入小计	1524927.74	1723248.99	1901682.47	11.67	1,839,099.34
购买商品、接受劳务支付的现金	1008649.66	1139954.31	1314861.27	14.17	1310018.46
经营租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	46334.31	59022.63	64243.11	17.75	58144.31
支付的各项税费	155418.21	174766.00	162608.32	2.29	165454.91
支付的其他与经营活动有关的现金	153310.35	204256.10	223780.56	20.82	219425.57
现金流出小计	1363712.52	1577999.04	1765493.25	13.78	1,753,043.26
经营活动产生的现金流量净额	161215.21	145249.95	136189.22	-8.09	86,056.09
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	17243.20	-	80.00
取得投资收益所收到的现金	95.81	927.52	454.23	117.74	6583.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	439.30	1725.49	1123.61	59.93	320.96
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	33556.10	7416.61	-	133.42
现金流入小计	535.11	36209.11	26237.64	600.23	7,117.73
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	117214.07	157495.30	175851.57	22.49	185842.41
投资所支付的现金	290.00	17443.96	8250.00	433.37	53654.96
支付的其他与投资活动有关的现金	14611.34	0.00	0.00	-100.00	5732.03
现金流出小计	132115.42	174939.26	184101.57	18.05	245,229.40
投资活动产生的现金流量净额	-131580.31	-138730.15	-157863.93	9.53	-238,111.67
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	265.00	112029.42	30.00	-66.35	100876.22
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
借款所收到的现金	41625.92	91126.95	177276.63	106.37	143175.42
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	121.61	7130.18	-	24682.48
现金流入小计	41890.92	203277.98	184436.80	109.83	268,734.13
偿还债务所支付的现金	26000.00	37508.62	147405.35	138.11	75840.18
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
分配股利或利润所支付的现金	13310.51	35292.87	59902.55	112.14	19543.05
偿付利息所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
融资租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
减少注册资本所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	1353.00	0.00		535.67
现金流出小计	39310.51	74154.48	207307.90	129.64	95,918.90
筹资活动产生的现金流量净额	2580.41	129123.49	-22871.10	-	172,815.23
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	-	-537.36
五、现金及现金等价物净增加额	32215.32	135643.29	-44545.80	-	20,222.29

附表 4-2 现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
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	0.00	0.00	0.00	-	0.00
以投资偿还债务	0.00	0.00	0.00	-	0.00
以固定资产进行长期投资	0.00	0.00	0.00	-	0.00
以存货偿还债务	0.00	0.00	0.00	-	0.00
融资租赁固定资产	0.00	0.00	0.00	-	0.00
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	145067.50	131729.97	23675.03	-59.60	53332.97
加: 少数股东损益	11094.00	13245.89	7723.15	-16.56	0.00
减: 本期未确认投资损失	0.00	0.00	0.00	-	0.00
计提的资产减值准备	0.00	0.00	3394.96	-	-335.02
固定资产折旧	27677.97	35688.22	47726.87	31.32	45770.81
无形资产摊销	1369.80	1351.67	1532.69	5.78	1448.70
长期待摊费用摊销	1748.77	3096.04	4553.66	61.37	3140.08
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	2018.50	1123.57	1212.15	-22.51	162.72
待摊费用减少(减:增加)	-181.15	419.01	-275.89	23.41	-2237.47
预提费用增加(减:减少)	-6307.91	9628.65	41778.65	-	55039.28
固定资产报废损失	7980.60	0.00	32.11	-93.66	6.15
财务费用	1511.49	2536.62	295.60	-55.78	10808.75
投资损失(减:收益)	19.12	-188.86	-8841.72	-	-21598.98
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	-	0.00
存货的减少(减:增加)	-4905.53	-102172.67	-86661.05	320.31	-9646.96
经营性应收项目的减少(减:增加)	-52823.69	-4806.27	-102716.17	39.45	-39183.64
经营性应付项目的增加(减:减少)	27337.20	59204.58	208268.37	176.02	-20853.95
其他	-391.46	-5606.49	-5509.20	275.15	10202.64
经营性活动产生的现金流量净额	161215.21	145249.95	136189.22	-8.09	86,056.09
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	308632.47	356836.73	369957.74	9.49	398845.00
减: 货币资金的期初余额	286390.08	240632.47	385091.58	15.96	378622.71
现金等价物的期末余额	9972.92	29411.96	0.00	-100.00	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	9972.92	29411.96	-	0.00
现金及现金等价物净增加额	32215.32	135643.29	-44545.80	-	20,222.29

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额 / (平均应收账款 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额 / 平均资产总额
成本率	(主营业务收入 - 营业利润) / 主营业务收入
管理费用率	管理费用 / 总成本
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 股东权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
债务结构指标	
资产负债比率	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 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
担保比率	担保余额 / (股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数 = EBITDA / 支出利息
债务保护倍数	(净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
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 / 利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出 + 当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
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
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

附件 6 短期融资券信用级别设置及其含义

短期融资券信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

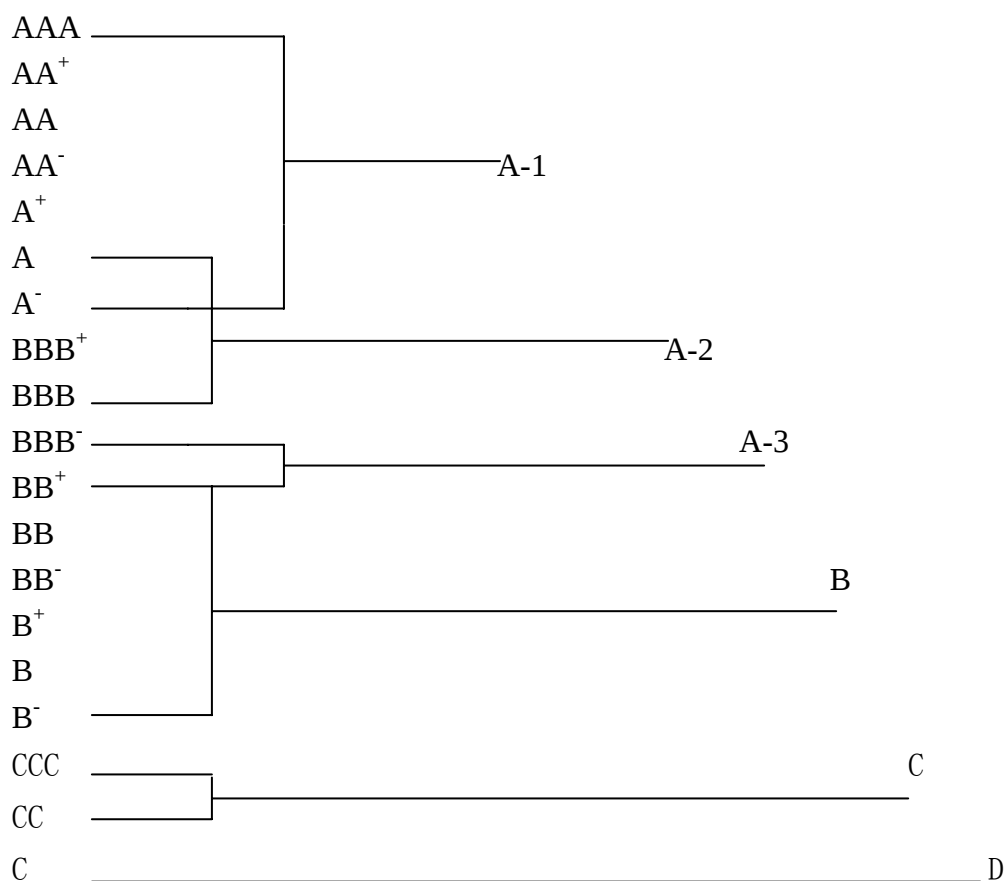
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级对应关系



联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司关于 重庆长安汽车股份有限公司

2007 年度第一期 5 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“重庆长安汽车”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。重庆长安汽车如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆长安汽车的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现重庆长安汽车出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如重庆长安汽车不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信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，直至重庆长安汽车提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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重庆长安汽车、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年三月十六日

