

信用等级公告

联合[2007] 615 号

联合资信评估有限公司通过对安徽江淮汽车集团有限公司
2007 年 7 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

安徽江淮汽车集团有限公司
2007 年 7 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
二零零七年九月三十日

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>

安徽江淮汽车集团有限公司

2007 年 7 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 9 月 30 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	752242.3	886204.67	1059041.17
股东权益(万元)	131644.06	160155.91	180957.67
主营业务收入(万元)	1024951.17	1191390.45	1281359.87
利润总额(万元)	55670.31	68835.83	41659.12
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债比率(%)	60.43	49.54	55.30
全部债务资本化比率(%)	39.84	27.94	30.97
净资产收益率(%)	13.82	11.78	6.67
流动比率(%)	123.58	106.17	88.47
EBITDA 利息倍数(倍)	20.61	25.12	15.73
经营现金流动负债比率(%)	17.93	25.80	21.41
筹资活动前现金流量净额			
本息偿还能力	-0.36	-0.08	-0.19
现金类资产偿债倍数(倍)	2.80	3.25	3.94

分析员

张 莉

8610-85679696-8817

zhangli@liheratings.com.cn

李慧鹏

8610-85679696-8881

LihuiPeng@lianheratings.com.cn

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 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评估观点

经联合资信评估有限公司评定, 安徽江淮汽车集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2007年7亿元短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小, 安全性高。

优势

1、公司现金类资产规模较大, 对本期短期融资券保障能力较强。

2、公司经营性现金流规模较大。

3、公司直接和间接融资渠道畅通。

关注

1、公司未来三年有较大规模的资本性支出。

2、公司短期支付能力偏弱。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与安徽江淮汽车集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与安徽江淮汽车集团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。
- 联合资信与评估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。
- 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，未因安徽江淮汽车集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由安徽江淮汽车集团有限公司提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 安徽江淮汽车集团有限公司 2007 年 7 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至本息兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

安徽江淮汽车集团有限公司（以下简称“江淮集团”或“公司”）前身为始建于 1964 年的合肥江淮汽车制造厂，1997 年 5 月 18 日经安徽省人民政府皖政秘[1997]70 号文件批准改制成国有独资公司，目前注册资本 128,000 万元，为安徽省 12 家重点企业集团之一。

公司主要从事汽车及零部件产品的研发、制造与销售，产品线涵盖商用车和乘用车领域多种车型。

公司内设总裁办公室、战略管理部、财务管理部、审计法务部、规划发展部、人力资源部、党委工作部、技术中心和信息中心共 9 个职能部门。截至 2006 年底，公司拥有 15 家全资和控股子公司（附件 1）。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 1,059,041.17 万元，所有者权益 180,957.67 万元；2006 年实现主营业务收入 1,281,359.87 万元，利润总额 41,659.12 万元。

公司地址：合肥市东流路 176 号；法定代表人：左延安。

二、企业主体长期信用状况

汽车行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。目前，我国已经成为世界上增长最快的汽车市场，但汽车行业产能普遍过剩，价格竞争激烈，核心技术进口依赖性强，市场销售主要向大企业集中。长期来看，我国汽车行业市场空间广阔，在国家产业政策的引导下，行业集中度将继续提高，需求结构将逐步向低排量节能型轿车转变，自主品牌将成为产业中长期发展的主要推动力。

公司主要从事各类汽车和零部件产品的研发、生产与销售，2006 年共销售各类汽车 17.58 万辆，在全国汽车厂商排名中居第 11 位。目前公司产品线涵盖商用车和乘用车领域多种车型，主导产品多功能商务车（MPV）和轻型载

货汽车（轻卡）在其细分市场位居前列。公司致力于打造自主品牌，自主研发能力已初具规模。

公司作为国有独资企业，法人治理结构基本完善，管理比较规范。

近年来公司产品线不断延伸，主要产品销量和销售额稳步增长，但受消费税和研发费用增长的影响盈利水平有所下降。目前公司资产质量较好，债务负担正常，盈利能力一般。

未来三年，公司用于汽车、零部件和研发方面的资本性支出规模较大，预计债务负担将有所加重。公司即将进入轿车领域，一方面轿车有望成为新的利润增长点；另一方面，轿车市场竞争日益激烈，公司也将面临市场的考验。公司致力于打造自主品牌符合国家汽车产业“十一五”战略规划的思路，并得到安徽省政府的大力支持，总体来看，具有较好的发展前景。

经联合资信评估有限公司评定，公司 2007 年度企业主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

三、企业主体短期信用分析

1、资产流动性分析

近三年公司资产结构相对稳定，以固定资产和流动资产为主。2006 年底，公司固定资产和流动资产在资产总额中占比分别为 48.60% 和 44.51%。

近三年公司流动资产年均增长 4.30%，2006 年底，公司流动资产 471,405.70 万元。其中，占比在 5% 以上的为货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款、预付账款和存货。

2006 年底，公司的现金类资产包括货币资金、短期投资和应收票据。近三年公司货币资金年均增长率 2.91%，2006 年底公司货币资金账面余额 130,409.49 万元，货币资金充足；近三年公司短期投资年均增长率 -76.66%，2006 年底公司短期投资净额 1,297.60 万元，全部为

流通股股票投资；近三年公司应收票据年均增长率为-4.01%，2006 年底应收票据账面余额 52,243.88 万元，全部为银行承兑汇票，变现能力强。2006 年底，公司现金类资产余额共计 183,950.97 万元，占流动资产的 39.02%，现金类资产规模较大。

近三年公司应收账款年均增长 17.57%。2006 年底，公司应收账款净额 57,202.95 万元，占流动资产的 12.13%。从账龄分布看，一年以内的应收账款占 89.70%，1-3 年的占 7.15%，3 年以上的占 2.88%，账龄结构正常，回收风险较低。

近三年公司其他应收款年均增长 31.57%。2006 年底，公司其他应收款净额 40,003.19 万元，占流动资产的 8.48%。从账龄分布看，一年以内的欠款占 83.51%，1-2 年的占 13.54%，2 年以上的占 2.95%，账龄结构正常，由于欠款主要为关联方往来款项，预计回收风险较低。

近三年公司存货年均增长 5.73%。2006 年底，公司存货净额 139,799.27 万元，占流动资产的 29.66%，主要为原材料（占 49.58%）、产成品/库存商品（占 32.85%）和在产品（占 12.75%）。由于公司严格按照销售订单制定生产计划，近三年主导产品产销率均接近 100%，存货规模基本符合正常生产和经营情况，跌价风险较小。

从流动资产的运营效率指标看（见附表 4），近三年公司销售债权周转次数逐年增加，存货周转次数波动中略有下降，2006 年两项指标分别为 12.24 次和 8.02 次，周转正常。

综上，公司现金类资产充足，流动资产各项目安全性较高，周转速度正常，但由于固定资产在总资产中所占比重较大，公司资产整体流动性正常。

2、现金流分析与预测

近三年公司经营性现金流入量和流出量均呈逐年减少趋势，经营活动产生的现金流量净额逐年增加，三年分别为 69,179.99 万元、

102,998.83 万元和 114,093.46 万元。近三年公司现金收入比率分别为 78.90%、65.09%和 58.17%，指标显示收入实现质量较差，主要是因为公司近年来销售收到的银行承兑汇票较多，收到上述银行承兑汇票后绝大部分背书转让用于原材料、设备采购等项目的支付，并未反映到现金流量表中。

近三年公司资本性支出规模较大，投资活动现金流出方面主要是购建固定资产所支付的现金，2004~2006 年分别为 109,418.64 万元、126,880.60 万元和 161,194.98 万元，资金主要流向 3 万辆运动型多功能车、6 万辆小型多功能乘用车、汽车研发中心试制基地和发动机生产线技术改造等重大工程和技改项目。除在建工程投资之外现金流出方面还包括股权投资所支付的现金，主要流向参股企业。近三年公司投资活动体现为净流出且规模逐年扩大。

2004~2006 年公司筹资活动前现金流量净额分别为 -35,815.30 万元、-11,215.83 万元和 -4,5131.40 万元。公司经营性现金流净额不能满足资本性支出需求，通过外部融资方式来解决。近三年筹资活动现金流入渠道主要包括银行借款、发行可转债和短期融资券。

总体看，近三年公司经营现金流状况较好，投资规模较大，主要通过权益性融资。

公司提供的未来三年现金流预测如表 1。公司预计 2007 年汽车销量将在 2006 年基础上增长 17.25%左右，各类汽车总销量达到 21.10 万辆；同时，通过产品线的延伸和产品结构优化，产品组合的平均毛利率将有所提高，轿车和重卡可能成为新的利润增长点，因而未来收入有望保持较快增长。

从 2007 年上半年的汽车销量情况看，除客车之外，其他主要产品的销量均已接近或超过年度计划的 50%；从目前市场价格看，瑞风祥和瑞鹰 SRV 和亮剑等产品提高了公司产品组合的平均价格和毛利。如果公司的核心产品在下半年能继续保持良好的销售业绩，有望实现预算的收入指标。

表 1 现金流预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年
经营活动现金流入	862993	955322
经营活动现金流出	773540	802419
经营活动产生的现金流量净额	89453	152903
投资活动现金流入	29854	29854
投资活动现金流出	90966	197000
投资活动产生的现金流量净额	-61112	-167146
筹资活动现金流入	233561	230645
筹资活动现金流出	203776	211429
筹资活动产生的现金流量净额	29785	19216

注：数据由公司提供

从投资和筹资活动现金预测看，2007 年，经营活动产生的现金流能够满足投资需求，筹资活动前现金流量净额为正；2008 年以后，资本性支出规模大幅增长，投资活动的资金需求压力较大，筹资活动前现金流量净额为负，筹资活动方面预计将有较大规模的现金流入，外部融资压力较大。总体看，公司处于扩张阶段，外部融资是投资活动的主要资金来源。

3、短期偿债能力分析

近三年公司流动比率和速动比率呈下降态势（见附表 4），2006 年底两项指标分别为 88.47%和 62.23%，短期偿债能力弱，主要是因为公司项目投资期较长而债务相对集中于短期，负债结构不合理。

从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，近三年公司经营现金流动负债比率有所波动，2006 年为 21.41%，指标偏低。由于目前公司短期债务规模较大，因而短期内现金直接偿付全部流动负债的能力较弱。

由于近三年公司投资活动资金流出量规模较大，筹资活动前现金流量净额全部为负值且波动幅度较大。总体看，公司短期支付压力较大。

四、本期短期融资券概况

2006 年 9 月 14 日，公司发行了期限 365 天、额度 6.4 亿元的短期融资券（“06 江淮 CP01”），全部用于补充经营活动所需的流动资

金，该债券已于 2007 年 9 月 14 日兑付。

公司 2007 年拟发行短期融资券（以下称“本期短资融资券”）7 亿元，期限 365 天，面值为 100 元，采用面值平价发行方式。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求和置换部分银行借款，以降低融资成本。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 7 亿元，占 2006 年底短期债务的 26.87%，对公司现有债务的影响程度较大。

如不考虑其他因素以 2006 年底财务数据为基础粗略估算，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上升至 55.31%和 37.70%。

2007 年 4 月 16 日，中国证监会以证监发行字[2007]71 号文件核准了江汽股份向两名特定投资者发行人民币普通股 1.6 亿股（募集资金总额 81120 万元）的申请。2007 年 4 月 18 日，本次增发所募资金已汇入江汽股份专用账户。在考虑上述因素的情况下，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比预计值略低。

六、本期短期融资券偿债能力

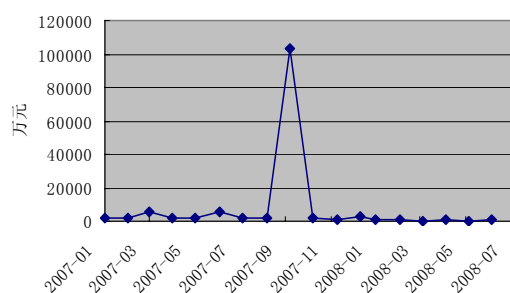
公司本次拟发行的短期融资券额度为 7 亿元。截至 2006 年底，公司现金类资产 183,950.97 万元，为本次短期融资券发行额度的 2.63 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

以公司预测的 2007 年和 2008 年的财务数据计算，公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 862,993 万元和 955,322 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 12.32 倍和 13.64 倍；公司 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 89453 万元和 152903 万

元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.28 倍和 2.18 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

图2反映的是根据截至2006年底公司长短期借款偿还期限分布情况。公司2007年需偿还的长短期借款共计132,720万元。可以看出，由于“06江淮CP01”到期兑付，公司2007年9月有较大规模的银行借款偿还，为偿债的高峰点，其余月度的偿债规模呈均匀分布且规模较小。公司现有债务需偿还数额和期限分布有利于本期短期融资券的偿付安排。

图 2 公司长短期借款偿还期限分布



七、备用支持

截至 2007 年 7 月 8 日，公司从多家商业银行共获得银行授信额度 55.43 亿元，其中尚未使用的授信额度 43.51 亿元。公司间接融资渠道畅通。

从资本市场融资渠道来看，目前公司拥有安徽江淮汽车股份有限公司（股票代码 600418，下简称“江汽股份”）和安徽安凯汽车股份有限公司（股票代码 000868）两家上市公司。2004 年 4 月，江汽股份发行了 8.8 亿元可转换公司债券（“江淮转债”，代码“110418”），已于 2006 年完成债转股。此外，公司于 2006 年 9 月发行了 6.4 亿元短期融资券“06 江淮 CP01”。公司直接融资渠道畅通，融资方式较为多样化。

八、综合评价

公司主体信用状况较好；目前现金类资产

规模大，整体资产流动性正常，经营现金流规模相对较大；直接和间接融资渠道畅通。

基于以上我们认为，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：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	123129.21	125838.92	130409.49	2.91
短期投资	23820.89	1210.75	1297.6	-76.66
应收票据	56697.72	55025.48	52243.88	-4.01
应收股利	55.83	2.16	24.96	-33.14
应收利息				
应收账款	41383.47	44942.67	57202.95	17.57
其他应收款	23044.25	33710.36	40003.19	31.75
预付货款	39756.65	34653.77	48218.69	10.13
应收补贴款	140.82		355.74	58.94
存货	125065.1	128301.75	139799.27	5.73
待摊费用	234.72	196.64	1849.93	180.74
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	433328.67	423882.5	471405.7	4.3
长期投资				
长期股权投资	9639.2	15337.36	14104.93	20.97
长期债权投资				
长期投资合计	9639.2	15337.36	14104.93	20.97
减：长期投资减值准备				
合并差价	-122.65	2488.81	4399.82	
长期投资净额	9516.55	17826.18	18504.75	39.44
固定资产				
固定资产原值	314113.54	391843.26	467048.02	21.94
减：累计折旧	92219.83	116262.62	145117.74	25.44
固定资产净值	221893.7	275580.63	321930.28	20.45
减：固定资产减值准备	3272.02	3325.28	3854.57	8.54
固定资产净额	218621.68	272255.35	318075.71	20.62
工程物资				
在建工程	65556.44	122597.45	196584.66	73.17
固定资产清理		42.98		
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	284178.12	394895.77	514660.37	34.58
无形资产及其他资产				
无形资产	23844.21	24445.53	29885.44	11.95
开办费		953.8	406.31	
长期待摊费用	456.42			
其他长期资产	918.33	24200.89	24178.6	413.12
无形资产及其他资产合计	25218.96	49600.22	54470.35	46.97
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	752242.3	886204.67	1059041.17	18.65

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	61787.55	55249.8	43598.92	-16
应付票据	32427.45	80932.39	120503.5	92.77
应付账款	106317.46	126898.83	170100.2	26.49
预收账款	22479.88	23377.29	16245.1	-14.99
代销商品款				
应付工资	3256.65	3065.27	2861.46	-6.26
应付福利费	9308.9	11006.28	11768.99	12.44
应付股利	2456.71	1971.32	1524.48	-21.23
应交税金	14525.75	2531.51	6362.99	-33.81
其他应付款	1281.3	1659.09	2782.44	47.36
其他应付款	68694	66033.82	64127.62	-3.38
预提费用	28111.9	26539.48	18866.15	-18.08
一年内到期的长期负债			74100	
其他流动负债				
流动负债合计	350647.56	399265.09	532841.85	23.27
长期负债				
长期借款	14116.81	35672.24	48272.24	84.92
应付债券	88759.94	1501.36		
长期应付款				
专项应付款	1053	2601.73	4587	108.71
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	103929.75	39775.33	52859.24	-28.68
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	454577.31	439040.42	585701.09	13.51
少数股东权益	166020.93	287008.35	292382.41	32.71
股东权益				
实收资本（或股本）	25000	25000	128000	126.27
资本公积	43791.32	52524.46	12678.09	-46.19
盈余公积	59368.31	78479.81	36674.38	-21.4
未分配利润	3484.43	4151.64	3605.21	1.72
外币报表折算差额				
股东权益合计	131644.06	160155.91	180957.67	17.24
负债及股东权益合计	752242.3	886204.67	1059041.17	18.65

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1025007.54	1191390.45	1281359.87	11.81
减: 折扣与折让;	56.37			
主营业务收入净额	1024951.17	1191390.45	1281359.87	11.81
减: 主营业务成本	830981.61	980144.74	1074694.91	13.72
主营业务税金及附加	16215.79	23991.85	34244.07	45.32
其它	4342.64	4285.82		
二、主营业务利润	173411.13	182968.04	172420.89	-0.29
加: 其他业务利润	7505.58	9319.84	11376.24	23.11
减: 存货跌价损失				
营业费用	67393.91	55820.2	61533.15	-4.45
管理费用	57078.05	68556.34	78818.23	17.51
财务费用	4005.61	2557.65	4287.28	3.46
三、营业利润	52565.19	65357.74	39152.35	-13.7
加: 投资收益	1804.29	1907.58	942.03	-27.74
补贴收入	1179.83	2817.64	2835.19	55.02
营业外收入	416.96	316.1	446.6	3.49
以前年度调整				
其它	134.26	4.05		
减: 营业外支出	295.96	1563.23	1717.05	140.87
其他支出	82171.29		61137.03	
四、利润总额	55670.31	68835.83	41659.12	-13.49
减: 所得税	13725.54	8293.68	7419.82	-26.48
少数股东损益	23941.45	41872.31	22161.64	-3.79
加: 未确认的投资损失	185.74	192.57		
五、净利润	18189.06	18862.41	12077.66	-18.51
加: 年初未分配利润	3075.94	4563.7		
盈余公积转入数	406.72			
减: 合资企业提取奖福基金		162.98		
六、可供分配的利润	21671.73	23263.14	12077.66	-25.35
减: 提取法定盈余公积	10029.64	10539.47		
提取法定公益金	8157.65	8572.03		
七、可供股东分配的利润	3484.43	4151.64	12077.66	86.18
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	3484.43	4151.64	12077.66	86.18

附表 3-1 现金流量表
(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 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	808707.43	775429.77	745309.53	-4
收到的税费返还	3851.04	1438.41	7854.77	42.82
收到的其他与经营活动有关的现金	21345.55	27997.39	25157.96	8.56
经营活动现金流入小计	833904.03	804865.56	778322.25	-3.39
购买商品、接受劳务支付的现金	606745.02	476381.43	422530.5	-16.55
支付给职工以及为职工支付的现金	45695.43	48077.31	59076.89	13.7
支付的各项税费	61998.14	85615.46	81066.67	14.35
支付的其他与经营活动有关的现金	50285.44	91792.53	101554.73	42.11
经营活动现金流出小计	764724.03	701866.74	664228.79	-6.8
经营活动产生的现金流量净额	69179.99	102998.83	114093.46	28.42
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	2168.37	8339.91	11057.74	125.82
取得投资收益收到的现金	286.47	229.79	1290.98	112.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的	24161.43	9305.11	1876.71	-72.13
收到的其他与投资活动有关的现金	39039.21	8546.16	15628.31	-36.73
投资活动现金流入小计	65655.48	26420.97	29853.74	-32.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的	109418.64	126880.6	161194.98	21.38
投资支付的现金	60137.75	13281.61	25870.27	-34.41
支付的其他与投资活动有关的现金	1094.4	473.42	2013.36	35.64
投资活动现金流出小计	170650.79	140635.62	189078.61	5.26
投资活动产生的现金流量净额	-104995.31	-114214.66	-159224.87	23.15
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	94716.38	4979.5	61470.19	-19.44
取得借款收到的现金	133476.67	118941.54	130758.17	-1.02
收到的其他与筹资活动有关的现金	5621.68	10192.06	4005.33	-15.59
筹资活动现金流入小计	233814.73	134113.1	196233.69	-8.39
偿还债务所支付的现金	124862.64	104764.11	125548.86	0.27
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11034.64	14025.77	20768.67	37.19
支付的其他与筹资活动有关的现金	624.14	1453.84	459.83	-14.17
筹资活动现金流出小计	136521.42	120243.72	146777.37	3.69
筹资活动产生的现金流量净额	97293.32	13869.38	49456.32	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	51.9	56.16	-51.19	
五、现金及现金等价物净增加额	61529.9	2709.71	4273.73	-73.65

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
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	18189.06	18862.41	12077.66	-18.51
加: 少数股东损益	23941.45	41723.36	22161.64	-3.79
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	272.48	5440.01	10164.51	510.77
固定资产折旧	26456.71	26909.93	31642.56	9.36
无形资产摊销	852.69	1069.4	1196.7	18.47
长期待摊费用摊销	450.83	588.65	717.31	26.14
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	-45.31	281.14	21.78	
待摊费用减少(减:增加)	-70.65	38.08	-831.69	243.11
预提费用增加(减:减少)	17187.71	-1572.41	-7795.41	
固定资产报废损失	60.5	210.59	231.06	95.43
财务费用	4254.75	2718.43	4487.42	2.7
投资损失(减:收益)	-1857.08	1907.58	-2107.01	6.52
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-31538.81	-12407.26	-16533.36	-27.6
经营性应收项目的减少(减:增加)	-42437.84	20490.34	-23983.21	-24.82
经营性应付项目的增加(减:减少)	50500.38	523.25	82664.61	27.94
其他	3148.87	-3592.1	-21.12	
经营性活动产生的现金流量净额	69179.99	102998.83	114093.46	28.42
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	123129.21	125838.92	130409.49	2.91
减: 货币资金的期初余额	61599.31	123129.21	126135.76	43.1
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	61529.9	2709.71	4273.73	-73.65

附表 4 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	15.23	12.03	12.24	12.77
存货周转次数(次)	8.84	7.74	8.02	8.20
总资产周转次数(次)	1.74	1.45	1.32	1.47
盈利能力				
主营业务利润率(%)	16.92	15.36	13.46	14.72
总资本收益率(%)	9.38	10.44	5.74	7.88
净资产收益率(%)	13.82	11.78	6.67	9.63
现金收入比率(%)	78.9	65.09	58.17	64.39
现金利润比率(%)	124.27	149.63	273.87	206.68
财务构成				
资产负债率(%)	60.43	49.54	55.3	54.6
全部债务资本化比率(%)	39.84	27.94	30.97	31.83
长期债务资本化比率(%)	25.68	7.68	9.25	12.07
偿债能力				
流动比率(%)	123.58	106.17	88.47	100.8
速动比率(%)	87.91	74.03	62.23	70.91
经营现金流动负债比率(%)	19.73	25.8	21.41	22.39
EBITDA 利息倍数(倍)	20.61	25.12	15.73	19.52
债务保护倍数(倍)	0.23	0.27	0.21	0.24
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.18	-0.06	-0.21	-0.16
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.42	-2.78	-8.84	-6.93
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-0.36	-0.08	-0.19	-0.21
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.56	-0.18	-0.71	-0.52
筹资活动前现金流量净额偿债保护倍数(倍)	1.08	1.61	1.78	1.59
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.03	12.58	12.16	12.46
现金偿债倍数(倍)	2.80	3.25	3.94	3.51

附表 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	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+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%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
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%
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
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
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 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

附表 6 短期融资券信用等级的定义

短期债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；

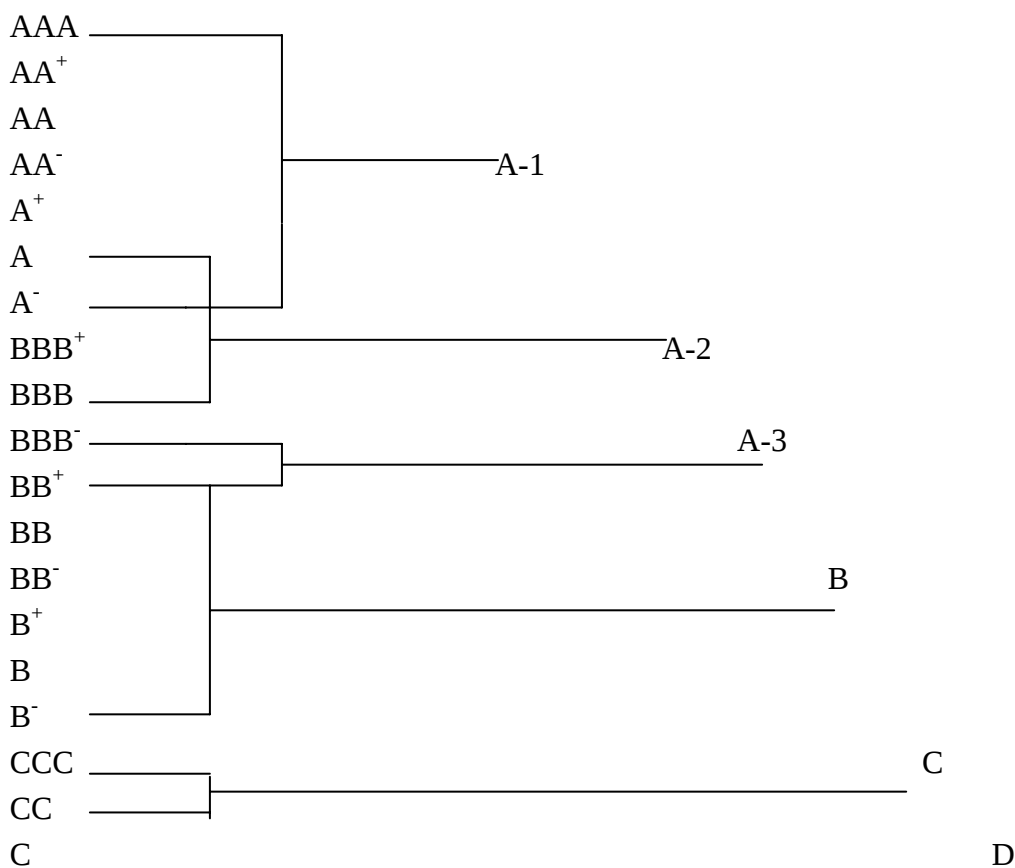
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 安徽江淮汽车集团有限公司 2007 年度 7 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

安徽江淮汽车集团有限公司(以下简称“江汽集团”)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。江汽集团如发生重大变化,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江汽集团的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现江汽集团出现重大变化,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债券的信用等级。

如江汽集团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,直至江汽集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债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江汽集团、主管部门、交易机构等。

