

信用等级公告

联合[2012] 558 号

联合资信评估有限公司通过对中国南方工业集团公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中国南方工业集团公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月二十四日



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）与中国南方工业集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国南方工业集团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，未因中国南方工业集团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中国南方工业集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国南方工业集团公司主体长期信用等级自 2012 年 7 月 24 日至 2013 年 7 月 23 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。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月二十四日
信用评级业务专用章

中国南方工业集团公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2012 年 7 月 24 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额（亿元）	1898.80	2193.21	2611.00	2591.77
所有者权益（亿元）	517.36	608.83	745.48	792.92
长期债务（亿元）	175.24	207.97	293.31	298.11
全部债务（亿元）	528.64	580.63	753.23	709.98
营业收入（亿元）	1963.94	2570.70	2788.18	828.28
利润总额（亿元）	55.82	74.68	82.23	22.34
EBITDA（亿元）	119.51	152.81	172.03	--
营业利润率（%）	14.43	14.20	12.97	10.07
净资产收益率（%）	9.22	9.59	8.26	--
资产负债率（%）	72.75	72.24	71.45	69.41
全部债务资本化比率（%）	50.54	48.81	50.26	47.24
流动比率（%）	100.83	102.84	107.06	104.61
全部债务/EBITDA（倍）	4.42	3.80	4.38	--
EBITDA 利息倍数（倍）	6.01	6.35	6.01	--

注：2011 年及 2012 年 1 季度短期债务及全部债务相关指标计算包含计入“其他流动负债”科目的短期融资券；2012 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

肖 雪 李 洁

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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中国南方工业集团公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中央直属特大型企业集团，在经营规模、研发实力、管理水平及产品竞争力等方面的综合优势。同时，联合资信注意到，摩托车行业景气波动及公司投资规模较大等因素对公司经营可能带来的负面影响。

中国经济的增长及消费结构的升级将继续支撑汽车行业的发展，公司有望凭借其规模和技术优势，维持适宜的财务及信用状况。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为中央直接管理的特大型企业集团，政府支持力度大，管理水平较高，经营风险低。
2. 公司经营具备规模优势，汽车、摩托车、光电及变压器等主导产品国内市场占有率较高，市场竞争力较强。
3. 公司研发机构健全，研发实力较强，为公司的长远发展提供了有力的技术保障。
4. 公司经营性现金流和EBITDA对本期中期票据保障程度高。

关注

1. 受经济波动、汇率变动及国III排放标准在摩托车行业全面实施影响，中国摩托车行业进入调整期。
2. 原材料价格波动以及燃油价格波动影响汽车企业的盈利水平。
3. 公司债务规模持续增加，未来计划投资规模较大，存在一定对外融资压力。
4. 公司经营活动净现金流波动较大。

一、主体概况

中国南方工业集团公司(以下简称“公司”)是经国务院批准,在原中国兵器工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型企业集团,是国家授权投资的机构和资产经营主体。公司于1999年6月29日成立,取得《企业法人营业执照》,注册号为1000001003193号,截至2011年底,公司注册资本137.65亿元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至2011年底,公司拥有纳入合并范围二级子公司56家,公司拥有重庆长安汽车股份有限公司、中国嘉陵工业股份有限公司(集团)、重庆建设摩托车股份有限公司、保定天威保变电气股份有限公司、云南西仪工业股份有限公司、济南轻骑摩托车股份有限公司、江铃汽车股份有限公司、中原特钢股份有限公司、利达光电股份有限公司和哈尔滨东安动力股份有限公司10家上市公司的实际控制权。

截至2011年底,公司(合并)资产总额2611.00亿元,所有者权益745.48亿元(其中少数股东权益376.92亿元);2011年公司实现营业收入2790.27亿元,利润总额82.23亿元。

截至2012年3月底,公司(合并)资产总额2591.77亿元,所有者权益792.92亿元(其中少数股东权益400.54亿元);2012年1~3月公司实现营业收入828.28亿元,利润总额22.34亿元。

公司注册地址:北京市西城区三里河路46号;法定代表人:徐斌。

二、行业分析

公司主要业务板块包括:汽车、摩托车、光电产品及变压器等。

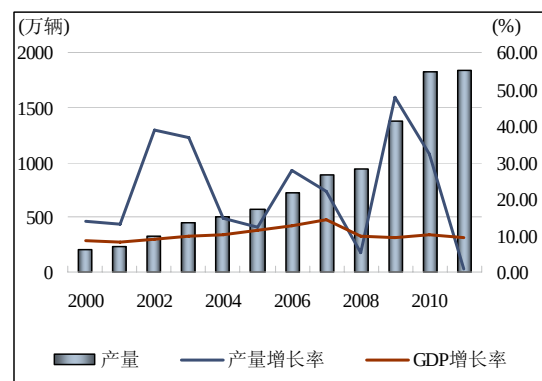
1. 汽车行业

产销形势

汽车工业是国民经济的支柱产业之一,在

中国经济发展中占有重要地位,具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等行业特点。

图1 2000年~2011年中国汽车销量走势图



资料来源:中国汽车工业协会

1999年以来,中国汽车产销一直增长较快,其中有四个年份汽车年产量增长率超过20%。2008年,受宏观经济增速减缓,特别是下半年国际金融危机向实体经济蔓延的影响,中国汽车市场结束高速增长势头转为低迷,全年汽车产销量分别为934.51万辆和938.05万辆,同比增长5.21%和6.70%,自1999年以来增速首次回落至10%以下。为拉动内需,中国政府2009年以来先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策,自3月份起,二三线城市和农村市场需求强劲释放,小排量轿车和微型客车行业充分受益于政策刺激,拉动乘用车销量爆发式增长,带动全年产销均超过千万辆。根据汽车工业协会统计,2009年国内汽车产销分别完成1379.10万辆和1364.48万辆,同比分别增长47.57%和45.46%,中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010年,国内汽车行业继续保持高速增长,全年累计完成产销量1826.47万辆和1806.19万辆,同比增速分别为32.44%和32.37%。

2011年受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响,中国汽车市场增长持续放缓,2011年全年汽车产销1841.89万辆和1850.51万辆,同比增长0.84%和2.45%。其中:乘用车产销

1448.53 万辆和 1447.24 万辆，同比增长 4.23% 和 5.19%；商用车产销 393.36 万辆和 403.27 万辆，同比下降 9.94% 和 6.31%。2012 年一季度，中国汽车市场产销量与 2011 年同期相比有所下降，2012 年一季度，汽车产销 478.43 万辆和 479.27 万辆，同比下降 1.83% 和 3.40%。

近年来，乘用车的市场增长速度总体快于整车增速。2011 年，乘用车产销 1448.53 万辆和 1447.24 万辆，同比增长 4.23% 和 5.19%，分别高于整体汽车产销增长速度 3.39 和 2.74 个百分点；乘用车已成为中国汽车产业发展的主要推动力，2011 年占整体汽车市场销量的比例增至 78.20%。2011 年商用车行业总体表现低迷，客车市场继续保持 10% 以上增长势头，2011 年客车销售再次超过 40 万辆，同比增长 11.36%。据中国汽车工业协会统计，2011 年商用车销量排名前十位企业依次为：东风公司、北汽福田、一汽、金杯股份、江淮、江铃、重汽、重庆长安、长城和南汽，上述十家企业 2011 年共销售商用车 281.64 万辆，占商用车销售总量的 70%。

行业关注

① 自主品牌尚需培育

中国加入 WTO 后，跨国汽车公司通过增资、重组和合资等方式纷纷进军中国。在合资整车企业中，目前主要由外方提供车型，主要核心技术掌握在外方手中，中方企业整体自主研发能力较弱。

随着国内汽车消费市场培育和发展，消费者对价格的敏感性降低，转向对车的性能、安全、外观和油耗等因素日益关注，而国内以奇瑞、吉利为代表的自主品牌汽车企业现阶段受困于低端市场的格局短期内难以改变，盈利能力普遍较低。

② 钢材等原材料价格波动

钢材是汽车制造的主要原材料，汽车整车及零部件生产需要用到冷轧板、热轧板、电镀锌板和热镀锌板等钢材。钢材价格的波动容易对汽车企业的盈利造成影响。

2009 年以来，随着中国经济的逐步复苏，

钢材价格综合指数呈波动上升态势。2010 年 7 月以来，中国钢材价格指数呈现倒 V 字走势。在成本及需求带动下，钢材价格指数从 2010 年 7 月的 110.61 点上升至 2011 年 3 月初的 134.17 点；同年 3 月~9 月，钢材价格指数一直维持在 130 点以上；受欧债危机、需求下降影响，10 月份以后中国钢材价格指数迅速下降，从最高峰的 136.09 点下降至 12 月底的 120.45 点，下滑了 11.50%。2012 年 3 月 29 日，钢材综合价格指数收于 156.4 点，较上月同期上涨 2.16%。

图 2 2009~2011 年钢材价格指数



资料来源：wind 资讯

③ 燃油价格波动

燃油价格上涨将提高用车成本，直接影响乘用车消费和需求结构；同时上游的塑料、玻璃、橡胶、有色金属等原材料价格也随着原油成本增加而上涨，间接作用于整车和零部件制造企业的生产成本。中国经济的快速发展对原油需求量保持高速增长，中国原油对外依存度进一步提高，国际油价高位运行使得近年来国内成品油价格一路攀升。中长期看，由于国际原油产量增长有限，作为稀缺性资源价格仍趋于上涨。

从成品油价格来看，中国政府自 2009 年决定实行国内成品油价格与国际原油价格间接接轨的定价机制，近年来国家发改委对成品油价格进行不断调整，2009 年五升四降九次调整、2010 年三升一降四次调整、2011 年一升一降两次调整、截至 2012 年 3 月底，发改委已两次调高

成品油价格。从油价对汽车需求的影响来看，突破一定区域的高油价将导致消费理念的转变，潜在消费者可能放弃购买或由小排量轿车替代中大排量，这在一定程度上将抑制汽车消费。

行业政策

国务院于2009年1月通过了《汽车产业振兴规划》，提出稳定和扩大汽车消费需求，以结构调整为主线，推进企业联合重组，以新能源汽车为突破口，加强自主创新，形成新的竞争优势。具体刺激消费的措施包括：对1.6升及以下排量乘用车减按5%征收车辆购置税；国家安排50亿元对农民报废三轮汽车和低速货车换购轻型载货车以及购买1.3升以下排量的微型客车，给予一次性财政补贴；今后3年中央安排100亿元专项资金，重点支持企业技术创新、技术改造和新能源汽车及零部件发展等。

2010年6月1日，财政部、国家发改委、工信部联合下发了《关于印发“节能产品惠民工程”节能汽车推广实施细则的通知》，中央财政对消费者购买纳入“节能产品惠民工程”的车型按每辆3000元标准将给予一次性补贴，由生产企业在销售时兑付给购买者。6月30日，上述部委公告了第一批“节能产品惠民工程”汽车（1.6升及以下乘用车）推广目录。

中国对汽车行业的刺激消费政策是在应对金融危机的背景下实施的阶段性措施。随着国内经济持续复苏和汽车行业景气度高企，国家对产业政策逐步进行了调整。2009年将减征1.6升及以下小排量乘用车车辆购置税的政策延长至2010年底，减按7.5%征收，优惠力度有所降低。

自2011年起，小排量汽车购置税减征、汽车下乡补贴、以旧换新等多项阶段性优惠政策已经退出。

2010年12月，北京市政府发布《关于进一步推进首都交通科学发展，加大力度缓解交通拥堵工作的意见》，规定北京2011年小客车上牌数量限定为24万辆，采用摇号方式分配。预计

北京的限购措施对全国汽车市场产生的影响有限，但如果未来北京或其他城市交通状况出现持续恶化趋势，汽车消费政策存在进一步调整的可能，从而将抑制汽车生产和消费。

2011年12月财政部、国家税务总局、工信部发布了《关于不属于车船税征收范围的纯电动燃料电池乘用车车型目录》，规定首批49个产品型号的新能源汽车免征车船税，虽然大部分上榜的车型还未上市，但总体看，中国对新能源汽车的推广力度正逐步看齐。

2012年4月国务院讨论通过《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020年）》指出，以纯电驱动为汽车工业转型的主要战略取向，当前重点推进纯电动汽车和插电式混合动力汽车产业化，推广普及非插电式混合动力汽车、节能内燃机汽车，提升中国汽车产业整体技术水平。

行业发展

2011年各项购车优惠政策退出、北京等地区限购令等对汽车消费持续扩大有一定抑制作用，汽车行业增速明显放缓。2012年6月，财政部、商务部联合发布公告，明确2012年老旧汽车报废更新补贴车辆范围及补贴标准；“以旧换新”政策在2010年曾拉动新车消费达近400亿元，在稳增长的政策格局下，以旧换新的刺激汽车消费政策将再次延续，并有望发挥显著功效。

中国经济增长、居民消费能力与结构升级是汽车行业长期发展的主要驱动因素之一。截至2011年底，以私人汽车保有量口径计算，每千人汽车保有量仅为60辆左右，远低于约140辆的全球平均汽车千人保有量。

“十二五”期间，在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下，首次购车需求和更新需求将持续支持市场增长，中国汽车行业仍将处于较快普及期。

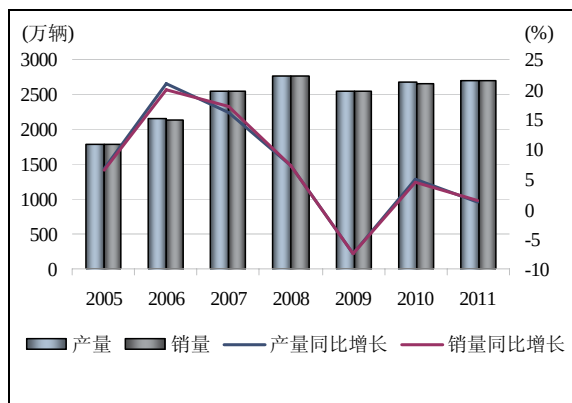
国家对新能源汽车支持力度较大，长期看新能源汽车市场前景乐观。为推动新能源汽车的发展，汽车生产企业在电动车、混合动力汽

车等技术引进和研发方面将投入更多资金，有利于促进行业的结构调整和产品环保标准的提高，这对大型生产企业的自主研发能力和资金实力也提出更高要求。

2. 摩托车行业

中国摩托车工业自二十世纪九十年代开始快速发展，已形成了完整的生产、开发及营销体系，并有了相当一部分独立自主的知识产权，成为世界摩托车产销第一大国。同时，农村城镇化和农村经济的快速发展，也促进了摩托车生产企业的迅速发展。2008年9月以来，受全球金融危机的影响，国民经济增速放缓，国内外需求下降，造成2009年全年摩托车产销量下滑。2009年下半年以来受益于“摩托车下乡”等政策摩托车景气度有所回升。2010年，中国摩托车行业经受了严峻的考验，受国III排放标准实施的影响，行业发展表现出短期波动，国内市场需求动力明显不足，出口发展总体稳定，全行业经济效益状况不容乐观；2010年，中国摩托车全行业累计完成摩托车产销2669.43万辆和2659.16万辆，同比分别增长4.98%和4.40%。

图3 中国摩托车产销情况



资料来源：中国汽车工业协会

2011年，全行业依然处于国II转国III的缓慢恢复期，加上燃油助力车等替代品带来的冲击，国内市场表现低迷，需求下降。在国内不景气的情况下，企业加大了国际市场的开发力度，千方百计扩大出口，全年摩托车出口超过

1000万辆，有效支撑了行业的产销规模。2011年，全行业产销摩托车2700.52万辆和2692.77万辆，同比增长1.21%和1.32%，摩托车产销继续保持较高水平。国际方面，中国出口摩托车整车1074.47万辆，同比增长27.67%；累计出口金额51.06亿美元，同比增长35.24%。

2012年一季度，中国摩托车产销量分别为554.13万辆和562.99万辆，同比下降8.81%和8.82%。

出口方面，随着中国摩托车企业生产规模的扩大，以及中国城市禁摩、限摩范围的增加，摩托车企业在满足国内需求的同时扩大出口。出口主要国家为尼日利亚、伊朗、缅甸、阿根廷、多哥、菲律宾等。2009年，受国际金融危机的影响比较突出，摩托车产销结束连续多年的增长，明显下降。据对全国95家摩托车生产企业出口情况统计，2009年摩托车生产企业累计出口摩托车628.60万辆，同比下降35.70%。2010年以来，随着经济的逐步回升，摩托车出口有所增长。2010年，中国出口摩托车整车841.60万辆，同比增长33.89%；累计出口金额37.75亿美元，同比增长30.69%。2011年，中国出口摩托车整车1074.47万辆，同比增长27.67%；累计出口金额51.06亿美元，同比增长35.24%。

行业政策方面，2009年3月，财政部等中央七部委联合颁布《汽车摩托车下乡实施方案》，明确了具体的补贴标准。从2009年3月1日至2013年1月31日，农民购买摩托车将享受销售价格13%的补贴，享受补贴的摩托车每户限购两辆，最高不超过650元。继2007年7月1日“国III”标准在汽车行业全面推行后，从2010年7月1日起，针对摩托车行业的“国III”标准也正式实施，摩托车生产厂家生产的新车如达不到这一标准，将不允许上市销售。

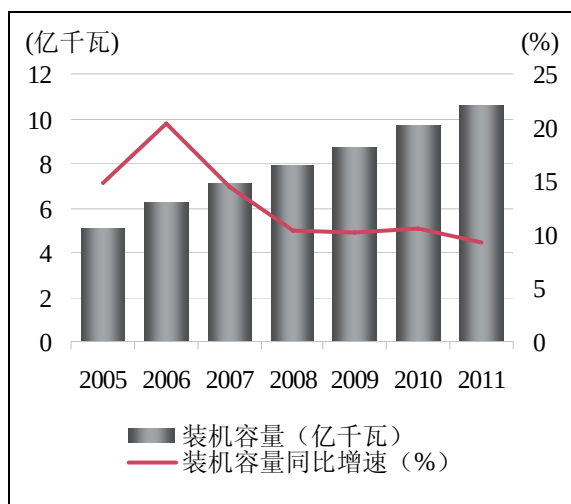
未来，“国III”标准的施行标志国内摩托车排放法规正不断趋于严格，另外一些地区也制订了地方标准，这都对摩托车的排放提出了更高的要求。在当前经济形势下，国家对摩托车

行业推行积极的消费政策，短期内将有利于稳定和扩大摩托车消费需求，改善和提高农村和乡镇的交通运行效率和质量，促进摩托车产品结构的调整。

3. 输变电行业

随着装机容量的稳定增长以及国内近年来对电网建设扶植力度的不断加大，中国电网建设投资快速增长。在电网建设方面，2011年，全国电力工程建设完成投资7393亿元，与上年基本持平，其中，电源工程建设完成投资3712亿元，比上年降低6.49%；电网投资完成3682亿元，比上年增长6.77%。2011年，全国基建新增220千伏及以上输电线路和变电设备容量分别为35071千米和2.09亿千伏安，分别比上年减少9654千米和0.49亿千伏安。截至2011年底，全国电网220kV及以上输电线路回路长度为48.03万千米，同比增长7.88%。随着电网建设投资规模不断加大，输变电设备制造行业发展前景良好。

图4 近年来中国发电装机容量变动情况



资料来源：wind资讯、中电联电力工业统计快报

作为衡量电网建设情况的关键指标，国家电网的投资及招标情况值得关注。从长期看，电网建设缓慢仍然是制约可再生能源发展的主要瓶颈之一，随着电力投资和电网建设的开展，各项输配电和控制设备的需求还将继续增长。

变压器市场分为电站变压器和电网变压器市场。电站变压器为各类发电厂需按照的变压器，由发电企业单独招标，电压等级和变电容量较高（500kV/100万kVA），对生产企业的技术水平要求较高，该市场毛利率相对较高。电网变压器是在输电线路和配电系统中安装的变压器，购买方主要是国家电网公司和南方电网公司。国家电网公司对220kV以上的电网设备统一招标，220kV以下的电网设备由各省网公司及下属电网企业招标，该市场价格竞争较为激烈。根据中电联统计，220kV以上电网变压器容量每年占变压器总产量的20%左右，110kV以下电网变压器容量占变压器总产量的65%左右。

表1 电网建设与变压器产量对比

	单位	2007	2008	2009	2010	2011
电网投资额	亿元	2451	2965	3847	3410	3682
同比增长	%	16.38	20.97	29.75	-12.53	6.77
变压器产量	亿 KVA	9.10	11.61	12.78	13.93	14.3
同比增长	%	23.59	27.52	10.11	9.00	6.86

资料来源：WIND、中联钢

随着中国电力建设投资逐年增大，变压器生产企业迅速增加，具备500kV变压器生产能力的企业近20家，具备220kV变压器生产能力的企业30多家，具备110kV变压器生产能力的企业上百家。外资大型跨国集团如ABB、东芝、西门子等公司占据第一阵营，产品类别齐全、可靠性高，但不能参与国内特高压电力设备招标；特变电工、天威保变、西电电气等公司占据第二阵营，生产110-750kV变压器，并开始试制1000kV变压器和800kV直流换变流等特高压设备；江苏鹏华、顺特电气、杭州钱江等企业占据第三阵营，生产220kV及以下产品，已在220kV市场上抢夺前两阵营企业的市场份额；其他竞争主体还包括置信电气等企业，具备一定生产规模垄断细分产品市场。

4. 光电行业

光学材料（光学玻璃）

光学材料制造业一直受到国家产业政策的扶持。随着光电产业的迅猛发展，光学材料的需求量逐年增大，行业增长形势乐观。世界光学材料产量逐年增长，目前年销售量约 3.5 万吨，发展势头良好。

光学材料行业属于资金和技术密集型行业，行业进入壁垒高，目前市场基本呈现寡头垄断状况。世界光电子信息材料主要厂商包括德国 SCHOTT 公司、美国 CORNING 公司、日本 HOYA 公司、日本小原公司等。

公司与国际上主要的光学材料厂商在技术储备、研发投入、专利申请和知识产权保护等方面还存在一定差距。但相对于国内同行，公司的技术水平较高，品种相对齐全，开发能力较强，基本可以满足国内市场需求。

光学元件

光学元件主要应用于光电信息产业。光电元件作为光学的中游产品，其市场依赖于投影机、背投电视、数码相机等光学下游产品的市场发展情况。世界光学元件主要在亚洲生产，其中中国大陆约占 32%、日本约占 27%、韩国约占 9%、中国台湾地区约占 6%。

未来发展

在新的发展环境下，光电产业已经成为高投入、高产出、高风险、高回报的行业。光电产业高速发展给公司带来巨大的市场机遇，据预测，未来几年全球光电市场仍会保持9%的发展速度。

随着光电产业的迅速发展，国际市场对光学零部件的需求量不断上升，为中国光学产业的发展提供了良好的市场环境。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司是主营汽车、摩托车、输变电及新能源和光电等产品生产销售的特大型企业集团。

截至 2011 年底，公司汽车销量居全国第四，摩托车销量居全国第一，光学材料产量多年稳居世界第一。

2. 人力资源

公司现有高级管理人员9人，全部在公司任职多年，熟悉公司经营管理特点和发展方向，拥有丰富的企业管理经验。公司董事长、党组书记徐斌先生，1949年出生，本科学历，历任中国兵器工业总公司生产安全局局长、人劳局局长、吉林市委副书记、公司副总经理。

截至2012年3月底，公司拥有员工18.31万人（其中在岗人员17.45万人）。在岗员工中，按年龄结构划分，25岁以下占18.28%，25-35岁占30.43%，36-45岁占34.76%，45岁以上占16.53%；按学历构成划分，研究生及以上占2.06%，本科占22.20%，大专占21.62%，中专以下占54.12%；按职称构成划分，高级职称占6.41%，中级职称占36.45%，初级职称及以下占57.14%。公司员工整体素质高，拥有一大批高素质的技术人才。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较高，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。

3. 技术实力

公司拥有国家五部委认定的国家级企业技术中心，2009 年在全国 575 家企业技术中心综合评价排名第 64 位，是国家“863 高新技术研究发展计划”成果产业化基地，拥有河北省特高压变电工程技术研究中心以及拥有亚洲最先进的特高压变压测试大厅。截至目前公司已完成了 2000 多项各类新产品、新技术、新工艺研发项目，承担了各类国家、省部级重大科技攻关及新产品开发项目 60 余项，其中有 119 项新产品或新技术通过国家级、省级科技成果鉴定，29 项成果达到国际先进水平。目前公司输配电设备制造已拥有专利 200 项，其中发明专利 10 项，实用新型专利 179 项，外观设计 11 项。

公司在汽车、摩托车及光电等领域的研发实力较强，在国内具备较强的竞争能力。公司研发机构健全，研发实力较强，拥有一支高素质的专家队伍，这为公司发展提供了有力的技术保障。

四、管理分析

公司自成立以来严格按照《公司章程》和相关法律法规的要求规范运作。公司是国家授权投资的机构和资产经营主体，实际控制人为国务院国有资产管理委员会。公司实行总经理负责制¹。

结合近年来公司自身的实际情况，公司不断完善符合自身经营特点的管理体系。公司内设办公厅、发展计划部、财务部、审计部、人力资源部、资本运营部、科技质量与信息化部、改革与管理部、监察部、民品部等职能部门，职责分工明确，组织机构设置合理。

公司通过向全资控股子公司派驻高层管理人员和财务负责人实现对下属公司的控制和管理，同时通过开展审计监督，规范下属公司的投资行为，确保经营指标真实。

财务管理方面，公司以“增强对子公司调控能力”为主线，加强对下属公司的管理。2005年10月，财务公司的成立为公司实施资金集中管理搭建了金融平台，一方面加强了下属公司的各类专项资金的集中管理，从制度和操作层面上解决了专项资金挤占挪用问题；另一方面实现了集团成员单位贷款的集中管理，为公司的生产、科研和投资建设提供了资金保证。

总体看，公司作为中央直接管理的特大型企业集团，管理体系运行顺畅，管理水平较高，管理风险低。

五、经营分析

公司业务主要包括汽车、摩托车、输变电及新能源产品和光电产品生产销售等。

从主营业务收入来看，2009-2011年公司主营业务收入增长迅速。分板块来看，汽车板块是公司最主要的板块，2010年受益于汽车市场发展增长较快，2011年由于行业增速放缓、多项优惠性政策的退出等因素，该板块收入小幅下降；2009-2011年，摩托车板块收入也呈波动态势，2011年收入同比有所下降，主要由于摩托车行业处于国II转国III的缓慢恢复期，加上燃油助力车等替代品带来的冲击，国内市场表现低迷；输变电及新能源收入小幅下降，主要受国内市场需求不足影响；光电产品收入逐年上升；其他业务收入（包括石油贸易、特种设备制造、医药产品等）随着石油贸易收入大幅增长而增长。

从毛利率情况来看，2009-2011年，公司综合毛利率分别为16.37%、15.99%和14.82%，逐年下降。分板块来看，汽车行业作为传统行业，毛利率较为稳定；摩托车板块毛利率近年略有波动，三年分别为12.47%、15.32%和11.94%；输变电及新能源板块毛利率波动中有所上升；光电板块毛利率维持在较高水平，2011年为26.46%。

2012年1-3月，公司实现主营业务收入815.65亿元，为2011年全年的29.87%，各板块业务收入占比较2011年变化不大。从毛利率来看，2012年1-3月公司主营业务毛利率为11.46%；分板块来看，汽车板块毛利率有所下降，主要是汽车市场销售整体较为低迷，同时由于生产前期投入较大导致毛利率较低；摩托车板块由于行业整体较为低迷，毛利率水平下降较快。

¹ 公司于2011年进行公司制改造，设立董事会，董事长为徐斌，公司章程尚未取得正式批复。

表 2 公司近年主营业务收入构成情况

板块（亿元，%）	2009 年		2010 年		2011 年		12 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
汽车	1011.33	52.65	1273.96	50.75	1236.21	45.27	328.24	40.24
摩托车	128.18	6.67	140.49	5.60	126.25	4.62	31.08	3.81
输变电及新能源	135.06	7.03	123.58	4.92	113.76	4.17	17.10	2.10
光电产品	7.08	0.37	21.19	0.84	22.83	0.84	5.79	0.71
其他	639.21	33.28	950.94	37.88	1231.57	45.10	433.44	53.14
合计	1920.86	100.00	2510.15	100.00	2730.63	100.00	815.65	100.00

资料来源：公司提供

表 3 公司近年毛利润构成情况

板块（亿元，%）	2009 年		2010 年		2011 年		12 年 1-3 月	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
汽车	210.00	20.76	274.04	21.51	252.55	20.43	59.90	18.25
摩托车	15.98	12.47	21.53	15.32	15.07	11.94	2.72	8.76
输变电及新能源	16.51	12.22	21.17	17.13	18.89	16.61	1.50	25.81
光电产品	2.06	29.10	4.71	22.23	6.04	26.46	0.99	5.80
其他	69.95	10.94	80.02	8.41	112.24	9.11	28.34	6.54
合计	314.50	16.37	401.46	15.99	404.81	14.82	93.45	11.46

资料来源：公司提供

1. 汽车板块

整车方面，中国长安汽车集团股份有限公司（以下简称“长安汽车集团”）负责汽车板块的具体生产和经营。公司与美国福特公司（包括马自达、沃尔沃）、日本铃木公司形成了战略合作伙伴关系，使得公司在轿车领域具有较大的增长潜力。截至 2011 年底，公司形成了重庆、黑龙江、河北、江西、江苏、安徽、山西、山东、广东、北京、云南等 11 大整车生产基地，拥有 27 个整车（发动机）工厂，产能超过 237.52 万辆，并在马来西亚、越南、美国、墨西哥、埃及等 6 个国家建有海外生产基地，是生产基地布局最广的中国汽车企业。公司拥有蒙迪欧、新嘉年华、福克斯、天语、沃尔沃、马自达 3 等合资汽车品牌，以及长安志翔、长安奔奔、悦翔、杰勋自主汽车品牌。据中国汽车工业协会统计，公司在 2011 年中国汽车销售排名中名列第四位。

汽车零部件方面，随着公司整车市场的扩大，公司对汽车零部件的需求日益增长。公司下属汽车零部件企业产品品种相对丰富，部分零部件产品通过自主开发、引进技术、与国外知名公司建立合资合作等，具备一定的产品技术水平，其中部分零部件产品在微型车领域具

有领先优势。

钢材成本是汽车生产成本的主要组成部分，占汽车成本的 60%。公司已建立起较为完善的供应商管理体系，主要设备均由零部件厂商供应，减少了钢材的直接采购规模。公司长期合作的钢材供应商主要有宝钢、攀钢、武钢等大型钢铁企业，公司与宝钢结成了战略合作伙伴关系，并签订了长期供货协议，保障了公司钢材供应。

公司已初步建成了涵盖自主品牌微车、自主品牌轿车、合资品牌轿车在内的三级销售服务体系。公司自主品牌微车主要面向县、乡市场销售，微车销售网络完善，目前已在全国 500 多个县市建立了销售和售后服务网络，销售网络覆盖除港澳台以外的所有省份的地级市。与经销商采用现款现货、现汇和承兑汇票方式进行结算，有力地保证了回款效率和资金安全。由于微车主要面向县乡客户，销售网点较为分散，增加了售后服务工作的难度。本公司建立了“三三制回访”、“核心流程服务”等售后服务制度，并开创了用户俱乐部、客户关系中心等服务模式，有效解决了微车用户的售后服务。公司自主品牌轿车已实现了重庆、南京、河北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，营销方向主攻二、三线城市市场。公司合资品牌轿车销售和服务采用以 4S 店为主的模式，建立了独立的、覆盖范围广泛、数量规模合理、服务齐全的 4S 店网络，专门销售生产的产品。

2009 年，受益于小排量汽车购置税优惠、汽车下乡等扶持政策，国内汽车行业景气度明显上升，2009 年公司全年实现汽车销售收入 1011.33 亿元，较 2008 年增长了 56.03%。2010 年，公司销售汽车 237.50 万辆，同比增长 31.27%；销量的增加带动公司汽车板块收入较快增长，2010 年公司全年实现汽车销售收入 1273.96 亿元，同比增长 25.97%。

2011 年，公司销售汽车 200.85 万辆，同比减少 15.43%，主要是受 2011 年小排量车购置税减征、汽车下乡补贴、以旧换新等多项阶段性优惠政策已经退出的影响所致；其中轿车 92.72 万辆、微型车 80.21 万辆；公司汽车板块实现销售收入 1236.21 亿元，较 2010 年同期略有下降。

2012 年 1-3 月，公司销售汽车 51.72 万辆，其中轿车 22.82 万辆，微型车 22.34 万辆，汽车板块实现销售收入 328.24 亿元。

表 4 公司汽车板块经营数据

项目	2009	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
汽车销售数量(万辆)	180.92	237.50	200.85	51.72
其中：轿车	68.70	89.93	92.72	22.82
微车	96.07	114.73	80.21	22.34
汽车销售收入(亿元)	1011.33	1273.96	1236.21	328.24

资料来源：公司提供

2009 年 11 月 10 日，公司和中国航空工业集团公司（以下简称“中航工业”）举行了重组长安汽车集团签字仪式。根据重组方案，中航工业将其持有的江西昌河汽车有限责任公司（“昌河汽车”）、哈尔滨哈飞汽车工业集团有限公司（“哈飞汽车”）、哈尔滨东安汽车动力股份有限公司（“东安动力”）、江西昌河铃木汽车有限责任公司（“昌河铃木”）、哈尔滨东安汽车发

动机制造有限公司（“东安三菱”）的股权，无偿划转进入长安汽车集团；公司将长安汽车集团 10.5 亿股人民币普通股无偿划转给中航工业。股权划转完成后，公司将持有重组后的长安汽车集团总股份的 77%，中航工业持股比例为 23%。

本次长安汽车集团重组，符合国家产业政策导向，重组将有助于公司扩充汽车业务板块经营规模，加强上下游业务资源整合，但跨集团重组的整合效果尚存在不确定性。

2. 摩托车板块

中国嘉陵工业股份有限公司(集团)、重庆建设摩托车股份有限公司、洛阳北方企业集团有限公司和济南轻骑摩托车股份有限公司是公司摩托车板块主要的生产企业。公司在全球 20 多个国家和地区建立了生产基地或营销机构，产品销往美国、巴西及欧洲等 100 多个国家和地区。

表 5 公司摩托车及零部件销售情况

项目	2009	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
国内销售量(万辆)	540.80	435.87	473.90	101.30
销售收入(亿元)(含摩托车及摩托车零部件销售)	128.18	140.49	126.25	31.08

资料来源：公司提供

2010 年，公司国内市场销售摩托车 435.87 万辆，较 2009 年下降 19.40%；摩托车板块（包括摩托车及零部件销售）实现销售收入为 140.49 亿元，较 2009 年增长 9.60%，主要受益于摩托车价格的上涨。

2011 年，公司国内市场销售摩托车 473.90 万辆，同比增长 8.73%，摩托车板块实现销售收入为 126.25 亿元，同比有所减少。2011 年，摩托车行业受国 III 排放标准实施、原材料和人工成本上涨的影响，产品价格上升幅度较大，经销商和消费者观望情绪浓厚，国内市场保持低位运行，一定程度上影响了公司摩托车的收入。

2012 年 1-3 月，公司国内市场销售摩托车 101.30 万辆，为 2011 年全年的 21.38%；摩托车板块实现销售收入 31.08 亿元，占 2011 年全年的 24.62%。

3. 输变电及新能源板块

公司输变电及新能源板块的经营主体为保定天威集团有限公司（“天威集团”），天威集团持有上市公司保定天威保变电气股份有限公司（“天威保变”）51.3%的股份。

天威集团优质资产集中于下属上市公司，目前天威保变拥有保定本部、秦皇岛和合肥三个变压器生产基地，近几年，天威保变成功中标云南-广东、四川-上海向家坝±800 直流项目、出口北美移相变压器、浙江方家山及福建福清核电产品、三峡地下电站等重点项目，2008 年自主研制出世界首台最高电压等级和最大容量的 1000MVA 和 1000kV 特高压交流变压器，市场竞争力进一步提升。2011 年，公司输变电板块的变压器产销量分别为 12353 万 kVA 和 11596 万 kVA，输变电板块实现营业收入 113.76 亿元，同比下降 0.07%。2012 年 1-3 月，公司输变电板块的变压器产销量分别为 120.6 万 kVA 和 2240 万 kVA，输变电板块实现销售收入 13.70 亿元。

近年来，公司涉足新能源领域，包括多晶硅和风电等，经营主体为天威集团。公司多晶硅项目的技术指标达到或优于国发[2009]38 号文件所制订的技术标准；风电项目的技术完全有能力适应市场发展，保定和长春建设的 2 个产业园的厂房及其他设施均可满足 2.5 MW 及以上风电整机的生产。公司多晶硅和风电项目建设严格按照发改委、规划、环保、安全、消防、土地等部门的审批要求，严格履行项目审批程序，未出现“未批先建”、“无证生产”等现象，经排查均符合国家相关产业政策的要求。

进入 2011 年以来，受全球经济环境，特别是欧洲主权债务危机的影响，光伏产业装机增速有所放缓，预计 2012 年市场需求较 2011 年

增长 10%左右；受产能过剩，以及主要市场国家补贴调低的影响，市场竞争进一步加剧，产品销售价格持续走低；受贸易保护的影响，产业发展的环境日趋复杂，不确定性增加。2011 年及 2012 年一季度，面对国内产能过剩、主要产品价格大幅下降、行业竞争加剧以及原材料价格上涨等多重因素影响，公司输配电收入规模以及毛利率水平均有不同程度的下降；同期公司新能源板块产品受国际市场环境影响，产品价格也呈大幅下降趋势。

4. 光电产品板块

成都光明光电股份有限公司和河南中光学集团有限公司为公司光电产品板块经营主体。公司作为国内主要光学元件的生产商，在光学元件制造领域积累了一定的经验，形成了一定规模，在行业及国际市场特别是日本市场上建立了良好的声誉。

公司的光学材料主要是光学玻璃，是光电产业的基本原材料。公司通过合资合作、技术开发，以高技术、高附加值的高新光学材料为核心，提升公司产品的技术档次和工艺水平。

公司光学材料产销量国内市场占有率约占 60%，在国内市场处于绝对垄断地位，市场占有率高。

光学元件方面，公司产品涉及显示、光存储、光通信、光输入设备等领域，主要用于 LCD、LCOS、DLP 数字投影仪、背投电视、数码相机和 DVD 等。

2009 年上半年由于国际市场不景气，公司光电产业出口受到严重影响，光学元件产量出现大幅下滑。2009 年公司光学材料产量为 8593 吨，光学元件生产量为 3305 万件，公司光电产品板块实现销售收入 7.08 亿元，较 2008 年下降 15.75%。2010 年，公司光学元件产量 4348 万件，较 2009 年增长 31.56%；公司光学材料产量为 9716 吨，同比增长 13.07%。2010 年公司光电产品板块实现销售收入 21.19 亿元，较 2009 年增长 27.88%。2011 年，公司光学元件

产量 11817 吨，同比增长 21.62%；光学材料产量 4654 吨万件，同比增长 7.04%；光电产品板块实现销售收入 22.83 亿元。

表 6 公司光学板块情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年
光学材料生产量（吨）	8593	9716	11817
光学元件生产量（万件）	3305	4348	4654

资料来源：公司提供

公司光学元件未来发展方向：重点发展现代光学产品用高精度光学元件和组件，重点发展投影机用光学元件（含色棱镜、TIR 棱镜、PBS 板等）、微小透镜、光存储等光学元件。

5. 其他产品

公司的其他产品主要包括贸易、特种设备制造、医药产品等。在其他业务板块，公司一些产品及业务具有垄断地位。2009年，公司其他产品实现销售收入639.21亿元。2010年，公司其他产品实现销售收入950.94亿元，较2009年增长50.97%，主要源于石油贸易业务的大幅增长。2011年，公司其他产品实现销售收入1231.57亿元，同比增长29.52%，主要是由于石油贸易业务发展较快，营业收入较去年同期增长所致。2012年1-3月，公司其他产品实现销售收入433.44亿元。

总体来看，公司汽车、摩托车、输变电及新能源和光电产品板块已形成较大经营规模，发展状况良好，产品竞争力较强，盈利能力较强。受摩托车和汽车行业政策调整的影响，相关板块经营业绩有所波动，但对公司整体影响不大。

6. 经营效率

2009 年-2011 年，公司的销售债权周转次数和总资产周转次数波动中有所提高，2011 年分别为 8.71 次和 1.16 次；存货周转次数持续上升，2011 年为 6.80 次。公司经营效率较高。

7. 未来发展

公司拟定了2010-2015年“211”发展战略，即六年内较2009年底利润实现翻两番；销售收入翻一番；在职职工人均收入翻一番。实现公司由大到强的转变，把公司建设成为具有国际竞争力的军民结合型企业集团。

表 7 公司重大在建项目情况(单位：万元)

项目名称	总投资额	12 年 3 月底 已完成投资额
长福马重庆工厂乘用车生产线产能扩建项目	266558	161105
北京长安汽车公司乘用车建设项目	432742	202883
合肥昌河汽车有限责任公司 15 万辆商用车生产线技术改造项目	172918	131980
重庆汽车综合试验场项目	119642	82805
长福马自动变速箱建设项目	367740	4330
重庆长安汽车股份有限公司现金小排量发动机扩能项目	219766	48600
嘉陵股份整体迁建及技改项目	54829	21741
合计	1634195	653444

资料来源：公司提供

公司主要在建项目总投资额为 163.42 亿元，截至2012年3月底已完成投资额65.34亿元。

总体来看，公司未来发展目标明确，但计划投资规模较大，对外融资压力有所上升。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2009 年财务报表数据经大信会计师事务所有限公司审计，出具了保留意见的审计结论，导致保留意见的事项是：公司编制的合并财务报表内部抵消不充分，未严格遵循合并财务报表的有关规定。公司 2010 年及 2011 年财务报表经大信会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的审计报告。

近三年公司财务报表合并范围变化不大，财务数据可比性较强。公司 2012 年 1 季度财务数据未经审计。

2. 资产质量

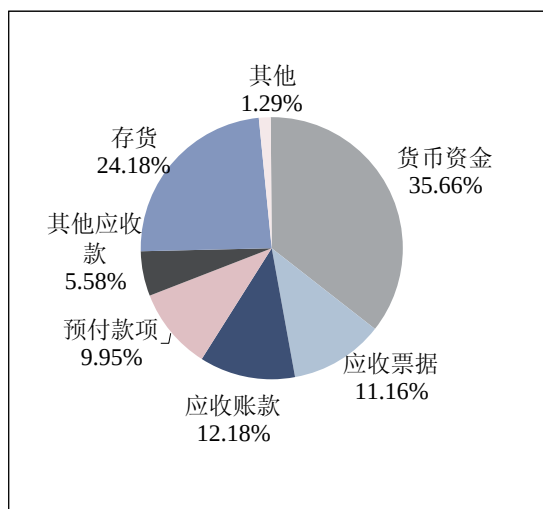
2009-2011 年, 公司资产总额快速增长, 年均增长率为 17.26%。截至 2011 年底, 公司资产总额 2611.00 亿元, 其中流动资产占 56.49%, 非流动资产占 43.51%。

流动资产

2009-2011 年, 公司流动资产年均增长 13.23%, 2011 年底为 1474.85 亿元。主要以货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款和存货为主。

2009-2011 年, 公司货币资金增长速度较快, 年均增长率为 18.98%。截至 2011 年底, 公司货币资金 525.93 亿元, 主要是银行存款(占 87.51%), 其他货币资金为 40.51 亿元, 占货币资金的 12.43%, 主要为票据保证金、信用证保证金和履约保证金等, 其中子公司天威新能源控股有限公司向金融机构交纳保函保证金 23.13 亿元, 用于为其子公司 Hoku Corporation 公司从上述国内银行的境外分行取得借款作为担保。

图 5 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2009-2011 年, 公司应收票据大幅增长, 年均增长率为 11.55%。截至 2011 年底, 公司应收票据 164.64 亿元, 其中银行承兑汇票占 77.27%, 商业承兑汇票占 22.73%, 变现能力强。

2009-2011 年, 公司应收账款年均增长

24.40%。截至 2011 年底, 公司应收账款余额 179.58 亿元, 公司按照个别认定法和组合法计提坏账准备, 综合计提比例为 13.25%。其中采用账龄分析法计提坏帐准备的应收账款账面价值为 167.28 亿元。采用账龄分析法计提坏帐准备的应收账款中, 1 年以内占 82.16%, 1-2 年占 9.02%, 其余为 2 年以上, 账龄结构基本合理。

2009-2011 年, 公司其他应收款年均增长 17.51%。截至 2011 年底, 公司其他应收款余额 82.25 亿元, 公司按个别认定法和组合法计提坏账准备, 综合计提比例为 15.63%。其中采用账龄分析法计提坏帐准备的其他应收款账面价值为 63.98 亿元。采用账龄分析法计提坏帐准备的其他应收账款中, 1 年以内占 91.46%, 1-2 年占 1.44%, 其余账龄在 2 年以上。其他应收款主要为建设-移交项目应收款项、保证金、关联方资金往来等。

2009-2011 年, 公司预付账款有所波动, 但整体变化不大。截至 2011 年底, 公司预付账款 146.71 亿元, 其中 1 年以内的预付账款 89.25%, 1 年以上的预付账款主要是相关合同履行周期较长未办结算所致。

2009-2011 年, 公司存货年均增长 6.21%。截至 2011 年底, 公司存货余额 356.67 亿元, 其中原材料占 19.41%, 自制半成品及在产品占 11.37%, 库存商品占 56.58%, 其余为周转材料、已完工未结算工程款等。2011 年底, 公司对存货计提存货跌价准备 12.43 亿元, 计提比例 3.37%。

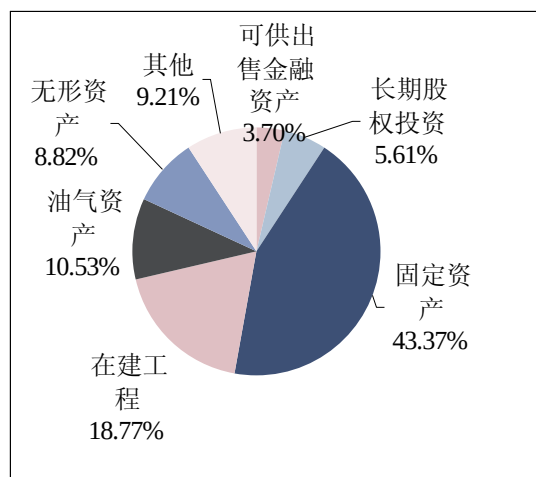
非流动资产

2009-2011 年, 公司非流动资产年均增长 23.21%。截至 2011 年底, 公司非流动资产共计 1136.18 亿元, 较上年增加 236.31 亿元, 主要是在建工程及油气资产大幅增长所致。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、油气资产等构成。

2009-2011 年, 公司长期应收款波动中有所下降, 2011 年底为 7.04 亿元。其中, 2010 年底, 公司长期应收款为 33.37 亿元, 较上年增

加 23.93 亿元，主要为中国北方工业公司应收老挝国家电力公司项目款等长期应收款和中国嘉陵工业股份有限公司（集团）应收重庆渝富资产经营管理有限公司土地转让款。2011 年底公司长期应收款主要为中国北方工业公司应收款项 5.25 亿及分期收款销售商品 1.76 亿。

图 6 2011 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2009-2011 年，公司长期股权投资年均增长 18.84%。截至 2011 年底，公司长期股权投资余额 63.70 亿元，主要为对华夏基金管理有限公司、北方国际合作股份有限公司等的股权投资。

2009-2011 年，公司固定资产年均增长率为 7.60%，2011 年底固定资产账面净值为 513.01 亿元，公司计提减值准备 20.31 亿元，固定资产账面价值 492.70 亿元。固定资产中，机器设备、房屋及建筑物占比分别为 42.51% 和 34.80%，其余为土地资产、运输工具等。

2009-2011 年，公司在建工程增长速度较快，年均增长率为 60.42%。2010 年底，公司在建工程为 118.28 亿元，较上年增加 35.39 亿元，增长主要来自太阳能电池片生产线建设项目、太阳能多晶硅片生产线建设项目、长安福特生产基地等经营项目；2011 年底，公司在建工程为 213.30 亿元，较上年增加 95.02 亿元，主要来自长安福特生产基地、天威薄膜项目、绿洲石油油气开发支出、江铃控股生产基地等项目

的增加。

2009-2011 年，公司油气资产年均增长 86.48%，主要来自 2011 年的增长。2011 年底，公司油气资产为 119.61 亿元，较上年增加 87.09 亿元，主要是石油油井及相关设施的增加。

2009-2011 年，公司无形资产年均增长 42.26%。截至 2011 年底，公司无形资产 100.16 亿元，主要为土地使用权（占 91.97%），其余为软件、非专利技术等。

2012 年 3 月底，油气资产为 0，其他非流动资产为 151.57 亿元，较上年底增长幅度较大，主要原因是公司将油气资产计入其他非流动资产所致；截至 2012 年 3 月底，公司资产总额为 2591.77 亿元，资产结构与 2011 年底相比变化不大。

总体来看，公司资产规模大，资产构成基本合理，资产流动性较强，货币资金充足，整体资产质量较好。

3. 负债与所有者权益

所有者权益

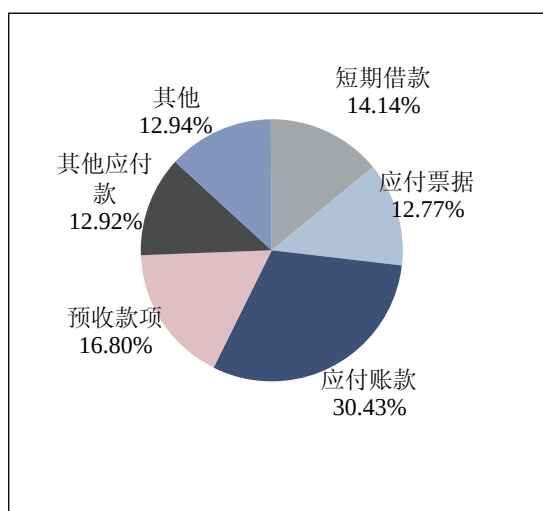
2009-2011 年，公司所有者权益增长速度较快，年均增长 20.04%，主要由实收资本及资本公积的增长所致。2010 年和 2011 年，公司分别收到财政拨款国有资本经营预算款 11.20 亿元和 10.40 亿元，使得当期实收资本均有所增加，三年增长率为 8.20%。2010 年和 2011 年，公司资本公积分别较上年增加 13.94 亿元和 31.24 亿元，主要是由于公司出售子公司股权、公司无偿接收其他公司股权、公司收到财政资金等原因使得资本公积增加。2011 年底，公司所有者权益合计 745.48 亿元（其中少数股东权益为 376.92 亿元）。归属于母公司的所有者权益中，实收资本和资本公积占比较大（分别为 40.17% 和 51.04%），公司所有者权益结构较为稳定。截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益合计 792.92 亿元，其中实收资本为 206.03 亿元，较上年底增加 57.98 亿元，主要是由于一季报中内部抵消不充分所致。

负债

2009-2011 年，公司负债合计增长较快，年均增长率为 16.21%。截至 2011 年底，公司负债合计 1865.52 亿元，其中流动负债占 73.85%，非流动负债占 26.15%。

2009-2011 年，公司流动负债年均增长 9.88%。截至 2011 年底，公司流动负债 1377.60 亿元，以短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、其他应付款为主。

图 7 2011 年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

2009-2011 年，公司短期借款波动中有所下降，2011 年底为 194.77 亿元。2009-2011 年，公司应付票据年均增长 15.22%，主要是由于经营规模扩大以及对外支付时票据结算方式使用增加所致。2011 年底，公司应付票据为 175.88 亿元。

2009-2011 年，公司应付账款增长速度较快，年均增长 8.67%，主要是由于生产经营规模扩大，相应增加原材料采购所致。2011 年底，公司应付账款为 419.26 亿元。从账龄结构看，1 年以内的应付账款占 92.75%，1-2 年的占 3.99%，其余为 2 年以上。

2009-2011 年，公司其他应付款年均增长 19.67%，2011 年底为 178.02 亿元。从账龄结构看，1 年以内的其他应付款占 78.73%，1-2 年的占 9.31%，其余为 2 年以上。公司其他应付款

主要为未到付款期应付款、迁建补偿款、土地补偿款、资金往来款等。

2011 年底，公司其他流动负债 132.56 亿元，占流动负债的 9.62%，主要为公司发行的短期融资券以及中国长安汽车集团股份有限公司预提费用（市场、销售和售后服务费用等）。2011 年，公司发行两期短期融资券合计 77 亿元，使得当期其他流动负债较上年底增幅较大。

2009-2011 年，公司非流动负债年均增长 42.23%。截至 2011 年底公司非流动负债为 487.92 亿元，主要为长期借款（占 35.46%）、应付债券（占 24.66%）、长期应付款（13.04%）。

2009-2011 年，公司长期借款年均增长 13.10%，2011 年底为 173.00 亿元。公司长期借款大部分为保证借款（占 88.38%），其余为信用借款及抵质押借款。

截至 2011 年底，公司应付债券为 120.34 亿元，较上年增加 65.47 亿元，主要是由于公司及下属子公司中国长安 2011 年新发行 3 年期 15 亿元中期票据；以及子公司保定天威 2011 年新发行 5 年期 25 亿元中期票据、7 年期 16 亿元公司债券所致。

截至 2011 年底，公司长期应付款为 63.64 亿元，较上年增加 55.75 亿元，主要为绿洲石油公司应付股东款增加所致，2011 年底，公司专项应付款为 45.81 亿元，主要主要是政府支付的土地搬迁补偿金和国家补贴的特种产品项目资金。

2011 年底，公司预计负债 18.62 亿元，年均增长 131.18%。预计负债中主要为产品质量保证金，2011 年为 17.97 亿元。2011 年底，公司其他非流动负债 63.20 亿元，较 2010 年增长幅度较大，主要源于长安汽车集团收到深圳市政府科研补贴和重庆土地基建补贴款。

2009-2011 年，公司融资力度有所加大，有息债务总额年均增长 13.10%，2011 年底为 753.23 亿元。2009-2011 年，由于资产总额和所有者权益的不断扩大，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈下降趋势，2011 年底分别为

71.45%和 50.26%。

2012 年 3 月底，公司应付债券为 70.35 亿元，较上年底减少 49.96 亿元，主要是公司一季度月报将原计入应付债券的部分负债调整计入长期借款所致。截至 2012 年 3 月底，公司负债总额为 1789.85 亿元，有息债务总额为 709.98 亿元，均较上年底略有下降。从债务结构看变化不大。2012 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别下降至 69.41% 和 47.24%。

总体看，公司负债以流动负债为主，负债水平较高，债务负担偏重。

4. 盈利能力

2009-2011 年，公司经营业绩良好，营业收入保持了快速增长的势头，上升趋势较为明显，盈利能力明显增强。2009-2011 年，公司营业收入总收入年均增长 19.18%。2011 年公司实现营业收入 2790.27 亿元，其中营业收入 2788.18 亿元，其余为利息收入和手续费及佣金收入。近三年，公司营业成本年均增长 20.22%，增长速度略高于营业总收入的增长速度。2011 年，公司营业成本为 2741.50 万元。

近三年公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）在营业总收入中的占比有所波动，2009-2011 年分别为 11.92%、12.04% 和 10.48%。2011 年公司期间费用合计为 292.32 亿元。2010 年，公司期间费用率较高，主要是石油贸易业务和汽车销量大幅增加导致同期销售费用快速上升。总体看，公司期间费用控制情况较好。

2009-2011 年，公司投资收益有所下降。2011 年，公司投资收益为 8.27 亿元，较上年减少 6.84 亿元，主要是由于公司 2011 年处置长期股权投资收益减少所致。

公司营业外收入主要由政府补助、非流动资产处置利得等构成。近三年公司营业外收入增长较快，2011 年实现营业外收入 36.70 亿元，较上年增加 16.98 亿元，主要是由于政府补助增

加所致。2011 年，公司营业外收入中包括政府补助 24.36 亿元，非流动资产处置利得 3.55 亿元和债务重组利得 5.60 亿元。

受益于营业收入的增加，近三年公司利润总额和净利润实现较快速度的增长，年均增长率为 21.37% 和 13.59%。2011 年公司实现利润总额和净利润分别为 82.23 亿元和 61.55 亿元。从盈利能力指标看，由于总资产规模增长速度较快，2011 年公司总资本收益率和净资产收益率均较上年有所下降，分别为 5.91% 和 8.26%。

2012 年 1-3 月，公司实现营业总收入 828.28 亿元，占 2011 年全年的 29.68%；实现利润总额为 22.34 亿元，占 2011 年全年水平的 27.17%；营业利润率 10.07%，较上年有所下降。

总体看，近三年公司营业收入保持较快增长，期间费用控制情况较好，盈利规模逐年提升，但投资收益占比较大，对公司利润规模的稳定性产生一定影响。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009-2011 年，公司流动比率和速动比率呈逐年上升的趋势，2011 年底两项指标分别为 107.06% 和 81.17%，2012 年 3 月底上述指标有所下降，分别为 104.61% 和 77.81%；2009-2011 年，公司经营现金流动负债比分别为 17.16%、16.99% 和 4.04%。公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，2009-2011 年公司 EBITDA 分别为 119.51 亿元、152.81 亿元和 172.03 亿元，年均增长率为 19.98%。2009-2011 年，公司的 EBITDA 利息倍数（均考虑了资本化利息）分别为 6.01 倍、6.35 倍和 6.01 倍，EBITDA 对利息保护能力较强；2009-2011 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 4.42 倍、3.80 倍和 4.38 倍。总体看，目前公司对全部债务的保护能力合理。

截至 2011 年底，公司担保金额为 165.16 亿元（其中担保逾期金额 2.16 亿元）。上述担保金额中，大部分为对集团内企业的担保。

截至 2012 年 3 月底，公司银行短期借款逾期贷款本金为 1401.79 万元。

截至 2012 年 3 月底，公司本部在各家银行授信总额度为 1048 亿元，其中已使用授信额度 1.9 亿元，尚余授信 1046.1 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司旗下拥有重庆长安汽车股份有限公司、中国嘉陵工业股份有限公司(集团)、重庆建设摩托车股份有限公司、保定天威保变电气股份有限公司、云南西仪工业股份有限公司、济南轻骑摩托车股份有限公司、江铃汽车股份有限公司、中原特钢股份有限公司、利达光电股份有限公司和哈尔滨东安动力股份有限公司 10 家上市公司的实际控制权，在资本市场具有较强的融资能力。

七、综合评价

公司作为中央直属特大型企业集团，在中国国内汽车、摩托车、光电、变压器等行业占有重要地位，经营规模大，整体竞争能力较强。伴随国家一系列产业促进政策的实施以及居民消费结构升级，中国汽车行业有望继续增长；同时，摩托车行业面临结构性调整。

公司资产质量较好，营业收入逐年增长，盈利能力保持稳定，对全部债务的保护能力合理。

综合看，公司主体信用风险极低。

附表 1-1 资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2009 年末	2010 年末	2011 年末	变动率 (%)	2012 年 3 月末
流动资产：					
货币资金	3715019.50	4636878.43	5259327.14	18.98	4093324.00
交易性金融资产	1641.37	33475.51	12428.58	175.17	12974.00
应收票据	1323073.86	1598547.98	1646352.09	11.55	1666111.00
应收账款	1160414.46	1359243.35	1795789.70	24.40	2322774.00
预付款项	1446260.87	958554.24	1467108.10	0.72	1103679.00
应收利息	6157.37	13351.52	12130.41	40.36	11532.00
其他应收款	595601.70	640175.59	822479.24	17.51	823882.00
买入返售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
存货	3161914.36	3419931.89	3566665.16	6.21	3596914.00
一年内到期的非流动资产	38475.47	60839.51	47619.37	11.25	34256.00
其他流动资产	55618.92	212723.87	117983.33	45.65	373850.00
应收股利	0.00				
流动资产合计	11504177.88	12933721.90	14748463.31	13.23	14041452.00
非流动资产：					
发放贷款及垫款	96187.77	173323.58	228231.77	54.04	0.00
可供出售金融资产	282004.58	530910.13	420268.40	22.08	522369.00
持有至到期投资	93538.04	11025.00	25.00	-98.37	1170.00
长期应收款	94399.87	333701.86	70420.26	-13.63	27177.00
长期股权投资	450972.19	522908.60	636955.72	18.84	860281.00
投资性房地产	101773.40	100846.88	108365.51	3.19	87808.00
固定资产	4255212.69	4639597.96	4927003.84	7.60	5185147.00
在建工程	828848.37	1182753.52	2133001.54	60.42	2179770.00
工程物资	7357.52	13926.81	80795.78	231.38	17644.00
固定资产清理	225.23	1750.68	771.54	85.08	796.00
生产性生物资产	0.00	0.32	0.00		0.00
油气资产	343953.76	325218.55	1196061.02	86.48	0.00
无形资产	494918.58	722397.11	1001604.10	42.26	1033345.00
开发支出	44534.36	44685.90	70788.47	26.08	74968.00
商誉	118629.19	117500.51	114535.65	-1.74	129775.00
长期待摊费用	47476.52	35185.62	42373.99	-5.53	31530.00
递延所得税资产	168258.14	223877.32	250788.81	22.09	208769.00
其他非流动资产	55500.98	18811.76	79579.72	19.74	1515709.00
非流动资产合计	7483791.19	8998422.11	11361571.14	23.21	11876258.00
资产总计	18987969.07	21932144.01	26110034.45	17.26	25917710.00

附表1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2009 年末	2010 年末	2011 年末	变动率 (%)	2012 年 3 月末
流动负债：					
短期借款	2072240.87	1946914.23	1947682.66	-3.05	1792362.00
吸收存款及同业存放	0.00	294770.69	91213.19		0.00
交易性金融负债	1549.12	1477.09	12127.85	179.80	2668.00
应付票据	1324938.59	1629754.44	1758836.74	15.22	1742842.00
应付账款	3550376.68	4160101.28	4192564.10	8.67	4457120.00
预收款项	2171799.12	1883966.96	2313967.32	3.22	1742853.00
卖出回购金融资产款	0.00	0.00	0.00		0.00
应付手续费及佣金	0.00	0.00	0.00		0.00
应付职工薪酬	270072.03	285395.93	318600.81	8.61	260952.00
应交税费	121780.52	76802.32	-139999.43		-5994.00
应付利息	16390.00	30426.92	61562.60	93.81	32695.00
应付股利	0.00	0.00	3038.08		4369.00
应付短期债券	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应付款	1243098.44	1437474.52	1780200.20	19.67	2111115.00
应付分保账款	0.00	0.00	0.00		0.00
保险合同准备金	0.00	0.00	0.00		0.00
代理买卖证券款	0.00	0.00	0.00		0.00
代理承销证券款	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	135284.41	148456.23	110589.91	-9.59	90817.00
其他流动负债	501870.73	680995.73	1325636.01	62.52	1190966.00
流动负债合计	11409400.51	12576536.34	13776020.03	9.88	13422765.00
非流动负债：					
长期借款	1352420.62	1530958.41	1730012.18	13.10	2277605.00
应付债券	400000.00	548735.36	1203046.85	73.42	703491.00
长期应付款	28806.30	78874.70	636390.42	370.02	82077.00
专项应付款	301719.44	433267.93	458092.84	23.22	502395.00
预计负债	150759.99	208227.79	186220.44	11.14	106475.00
递延所得税负债	53039.37	52197.43	33383.07	-20.67	14568.00
其他非流动负债	118260.84	415016.33	632022.87	131.18	879108.00
非流动负债合计	2405006.56	3267277.95	4879168.66	42.43	4565719.00
负债合计	13814407.07	15843814.29	18655188.69	16.21	17988484.00
所有者权益(或股东权益)：					
实收资本(或股本)	1264521.00	1376521.00	1480521.00	8.20	2060326.00
资本公积	1361835.60	1630377.62	1880987.51	17.53	1620272.00
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	118278.03	124482.84	127701.83	3.91	223543.00
一般风险准备	0.00	0.00	4524.17		13996.00
未分配利润	-111680.33	69864.25	183385.75		811.00
外币报表折算差额	-1290.10	-5517.65	6201.78		4905.00
专项储备	1219.50				
归属于母公司股东的所有者权益合计	2632883.69	3197535.47	3685673.17	18.32	3923853.00
少数股东权益	2540678.31	2890794.25	3769172.58	21.80	4005373.00
所有者权益合计	5173562.00	6088329.73	7454845.76	20.04	7929226.00
负债和所有者权益总计	18987969.07	21932144.01	26110034.45	17.26	25917710.00

附表2 利润表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业总收入	19644059.34	25720490.16	27902742.88	19.18	8282769.00
其中: 营业收入	19639368.41	25706981.16	27881792.79	19.15	8282769.00
利息收入	4569.84	12965.42	18788.16	102.76	0.00
手续费及佣金收入	121.09	543.58	2161.93	322.54	0.00
二、营业总成本	19372616.13	25276094.22	27414959.12	18.96	8107963.00
其中: 营业成本	16434155.38	21564803.24	23753871.79	20.22	7320552.00
利息支出	457.22	2656.49	3201.42	164.61	0.00
手续费及佣金支出	79.23	78.01	113.06	19.46	0.00
营业税金及附加	370937.45	491644.07	511268.11	17.40	128343.00
销售费用	1128162.18	1556840.89	1309048.76	7.72	287162.00
管理费用	1111676.74	1387941.93	1508364.49	16.48	357261.00
财务费用	100527.37	153236.65	105759.07	2.57	16057.00
资产减值损失	226620.56	118892.93	219767.92	-1.52	-1412.00
其他	0				
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	2531.22	24856.17	-28347.13		9911.00
投资收益(损失以“-”号填列)	142452.78	151139.00	82717.29	-23.80	22873.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0	0.00	0.00		0.00
汇兑收益(损失以“-”号填列)	0	0.00	0.00		0.00
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	416427.21	620391.11	542153.92	14.10	207590.00
加: 营业外收入	165100.3	197170.86	367004.91	49.09	20401.00
减: 营业外支出	23321.1	70793.11	86820.63	92.95	4550.00
其中: 非流动资产处置损失	0	0.00	0.00		0.00
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	558206.41	746768.86	822338.20	21.37	223441.00
减: 所得税费用	81135.47	163127.40	206796.24	59.65	35845.00
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	477070.94	583641.46	615541.96	13.59	187596.00
归属于母公司所有者的净利润	186880.61	152130.02	113829.68	-21.95	53567.00
少数股东损益	290190.33	431511.45	501712.28	31.49	134029.00

附表3-1 现金流量表
(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 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	19027445.77	25664842.75	28992440.30	23.44	7674089.00
客户存款和同业存放款项净增加额	57789.34	232736.93	-203557.50		0.00
处置交易性金融资产净增加额	0	0.00	0.00		0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	3164.18	11776.19	19160.88	146.08	0.00
收到的税费返还	110789.19	125717.20	193822.89	32.27	19300.00
收到其他与经营活动有关的现金	890056.21	813094.98	852874.81	-2.11	525926.00
经营活动现金流入小计	20089244.69	26848168.05	29854741.38	21.91	8219315.00
购买商品、接受劳务支付的现金	14359391.58	19994745.23	23852935.88	28.89	6852234.00
客户贷款及垫款净增加额	60264.73	83253.74	41235.91	-17.28	0.00
存放中央银行和同业款项净增加额	0	0.00	54940.21		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	255.21	-634.06	42341.36	1188.05	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	887241.15	1199851.49	1461171.08	28.33	433691.00
支付的各项税费	1223656.86	1501799.76	1488124.34	10.28	337580.00
支付其他与经营活动有关的现金	1600936.27	1932819.63	2356958.52	21.34	727471.00
经营活动现金流出小计	18131745.81	24711835.79	29297707.30	27.12	8350976.00
经营活动产生的现金流量净额	1957498.87	2136332.26	557034.08	-46.66	-131661.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	464814.52	679708.18	1266382.17	65.06	166117.00
取得投资收益收到的现金	156457.12	225872.88	201865.67	13.59	9945.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	103256.49	50336.81	93063.16	-5.06	11035.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金	10690.09	5052.55	30000.10	67.52	-527.00
收到其他与投资活动有关的现金	445887.4	372272.86	729750.70	27.93	71474.00
投资活动现金流入小计	1181105.62	1333243.28	2321061.81	40.18	258044.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	924239.55	1323015.07	2390437.74	60.82	352476.00
投资支付的现金	885991.32	1172486.26	1645336.70	36.27	302533.00
质押贷款净增加额	66.9	0.00	0.00		0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金	-28.05	0.40	4805.20		1.00
支付其他与投资活动有关的现金	290797	252643.15	362591.29	11.66	141559.00
投资活动现金流出小计	2101066.71	2748144.88	4403170.93	44.76	796569.00
投资活动产生的现金流量净额	-919961.10	-1414901.60	-2082109.12		-538525.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	33234.69	266807.51	753321.97	376.10	76059.00
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	0	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	3932348.55	4772060.56	6033692.69	23.87	1000363.00
发行债券收到的现金	0	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	860629.6	807830.53	540829.36	-20.73	268026.00
筹资活动现金流入小计	4826212.85	5846698.60	7327844.02	23.22	1344448.00
偿还债务支付的现金	3615635.34	4397824.67	4552536.34	12.21	1004135.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	331852.54	382527.12	392981.56	8.82	80607.00
其中: 子公司支付给少数股东的股利、	0	0.00	0.00		0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	938759.69	661667.98	622195.07	-18.59	368611.00
筹资活动现金流出小计	4886247.56	5442019.77	5567712.98	6.75	1453353.00
筹资活动产生的现金流量净额	-60034.71	404678.83	1760131.04		-108905.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1082.32	-11210.12	-19299.59		722.00
五、现金及现金等价物净增加额	978585.38	1114899.37	215756.40	-53.04	-778369.00
加: 期初现金及现金等价物余额	2700845.38	3479728.01	4441136.52	28.23	5938309.00
六、期末现金及现金等价物余额	3679430.77	4594627.38	4656892.93	12.50	5159940.00

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1、将净利润调节为经营活动的现金流量:				
净利润	477070.94	583641.46	615541.96	13.59
加: 资产减值准备	226620.56	118892.93	219767.92	-1.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	397842.27	494458.64	572693.05	19.98
无形资产摊销	36779.03	38681.29	43788.09	9.11
长期待摊费用摊销	20090.25	22961.72	10851.57	-26.51
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)	-35545.41	7507.19	-10705.20	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0	0.00	0.00	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-2531.22	-24856.17	28347.13	
财务费用(收益以“-”号填列)	187329.42	225222.03	228799.90	10.52
投资损失(收益以“-”号填列)	-142452.78	-151139.00	-82717.29	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-69817.24	-55380.61	-25288.34	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	23080.33	-5668.61	-3558.20	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-609497.97	-285100.79	-127320.40	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-1200095.51	-873768.36	-1335256.21	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	2648626.19	2040880.52	422090.11	-60.08
其他	0	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	1957498.87	2136332.26	557034.08	-46.66
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本	0	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	3679430.77	4589589.43	4656248.34	12.49
减: 现金的期初余额	2695345.94	3479728.01	4436800.39	28.30
加: 现金等价物的期末余额	0	5037.95	644.59	
减: 现金等价物的期初余额	5499.44	0.00	4336.13	-11.20
现金及现金等价物净增加额	978585.38	1114899.37	215756.40	-53.04

附件 4 公司主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.91	9.45	8.71	--
存货周转次数(次)	5.20	6.55	6.80	--
总资产周转次数(次)	1.03	1.26	1.16	--
现金收入比(%)	96.88	99.84	103.98	92.65
盈利能力				
营业利润率 (%)	14.43	14.20	12.97	10.07
总资本收益率(%)	6.30	6.80	5.91	--
净资产收益率(%)	9.22	9.59	8.26	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	25.30	25.46	28.24	27.32
全部债务资本化比率(%)	50.54	48.81	50.26	47.24
资产负债率(%)	72.75	72.24	71.45	69.41
偿债能力				--
流动比率(%)	100.83	102.84	107.06	104.61
速动比率(%)	73.12	75.65	81.17	77.81
经营现金流动负债比(%)	17.16	16.99	4.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.01	6.35	6.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.42	3.80	4.38	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.20	0.12	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.22	3.00	-5.33	--

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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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
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×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%
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

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+一年内到期的长期(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
 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
 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 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 中国南方工业集团公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在中国南方工业集团公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国南方工业集团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。中国南方工业集团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，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中国南方工业集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国南方工业集团公司出现重大变化，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如中国南方工业集团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作出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如中国南方工业集团公司主体长期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中国南方工业集团公司、主管部门、交易机构等。

