

跟踪评级公告

联合[2010] 443 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持广州汽车集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA, 评级展望为稳定, 并维持其“07广汽债”、“09广汽集MTN1”和“09广汽集MTN2”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年七月三十日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

广州汽车集团股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 广汽债	6 亿元	2007/12/11-2017/12/10	AAA	AAA
09 广汽集 MTN1	33 亿元	2009/4/13-2014/4/14	AAA	AAA
09 广汽集 MTN2	34 亿元	2009/4/29-2014/4/29	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
现金类资产(亿元)	71.09	141.47	136.31
资产总额(亿元)	233.09	326.22	345.80
所有者权益(亿元)	187.71	213.94	232.75
短期债务(亿元)	16.59	14.61	16.64
全部债务(亿元)	29.51	91.21	93.86
营业收入(亿元)	69.31	70.57	20.46
利润总额(亿元)	29.38	32.38	19.14
EBITDA(亿元)	32.60	38.84	--
经营性净现金流(亿元)	-1.29	-0.46	-2.72
营业利润率(%)	6.72	6.87	7.06
净资产收益率(%)	15.41	15.19	--
资产负债率(%)	19.47	34.42	32.69
全部债务资本化比率(%)	13.59	29.89	28.74
流动比率(%)	319.69	601.35	581.80
全部债务/EBITDA(倍)	0.91	2.35	--
经营现金流流动负债比(%)	-4.25	-1.59	--

注: 公司 2010 年 3 月财务数据未经审计; 根据《企业会计准则解释第 2 号》规定, 公司自 2008 年起对下属合营企业由比例法改为权益法核算。

分析师

孙恒志

lianhe@lheratings.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

广州汽车集团股份有限公司(以下简称“公司”)是国内汽车行业大型企业集团之一。跟踪期内, 随着国内经济和汽车行业形势的回暖以及合营企业产能的大幅增加, 公司整车业务发展态势良好, 投资收益增长迅速, 盈利能力稳定, 债务负担上升较快但仍处于适宜水平, 整体偿债能力仍然很强。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司乘用车产销增速略低于行业水平、商用车竞争力一般、未来投资力度大等因素对公司发展及信用水平可能带来的不利影响。

在汽车行业整体回暖的形势下, 公司展开新一轮战略发展布局, 通过收购、合资等方式分别与长丰、菲亚特等进行合作, 有利于进一步完善公司产品结构和竞争格局, 未来经营规模、市场区域和竞争实力将有望进一步扩大。

国家开发银行为“07广汽债”提供无条件不可撤销连带责任保证担保, 经联合资信公开评级, 国家开发银行主体长期信用等级为AAApi, 整体担保实力很强, 更好地保证了本期债券本息偿还的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA, 评级展望为稳定, 并维持“07广汽债”、“09广汽集MTN1”和“09广汽集MTN2”的信用等级为AAA。

优势

1. 随着国内汽车市场逐步回暖, 在新车型陆续上市的推动下, 公司合营企业乘用车产品结构进一步完善, 产销量保持增长。
2. 合营企业产能大幅增加, 业绩有所好转, 给公司带来的投资收益增长明显。
3. 跟踪期内, 公司加快合资合作和重组步伐, 通过重组长丰、与菲亚特合营建厂及设立合资汽车金融公司等运作方式, 为新一轮战略发展

奠定了良好基础。

4. 公司现金类资产规模大，对存续内待偿还债券保护能力强。

关注

1. 公司乘用车产品以中高档车型为主，受益于政府拉动内需的扶持政策的程度较低，整体产销量增速低于行业平均水平。

2. 公司未来投资力度大，对外筹资的需求有所加大。

一、企业基本情况

广州汽车集团股份有限公司(以下简称“公司”或“广汽集团”)前身是成立于1997年6月6日的广州汽车集团有限公司,为广州汽车工业集团(以下简称“广汽工业集团”)的全资子公司。2005年,经广东省国资委(粤国资函)[2005]192号文件批准,广汽工业集团向万向集团公司、中国机械工业集团公司(原中国机械装备(集团)公司)、广州钢铁企业集团有限公司、广州市长隆酒店有限公司转让部分公司股权。2005年6月28日公司整体改制,并更为现名。2009年3月和12月,公司历经两次股东增资,注册资本增至393475.75万元。截至2009年底,公司的股权构成如下:广汽工业集团持股91.93%,万向集团公司持股3.99%,中国机械工业集团公司持股3.69%,广州钢铁企业集团有限公司持股0.20%,广州市长隆酒店有限公司持股0.18%。

公司经营范围:汽车工业及配套工业的投资业务;汽车工业技术开发、技术转让及技术咨询;批发、零售汽车(含小汽车)及零配件;货物进出口、技术进出口。

截至2009年底,公司拥有广州汽车集团乘用车有限公司、广州汽车集团零部件有限公司等一级控股子公司(附件1),以及广汽丰田汽车有限公司(以下简称“广汽丰田”)、广汽丰田发动机有限公司(以下简称“广汽丰田发动机”)、本田汽车(中国)有限公司(以下简称“本田(中国)”)、广汽本田汽车有限公司(以下简称“广汽本田”)和广汽长丰汽车股份有限公司(以下简称“广汽长丰”)等合营参股公司。

截至2009年底,公司(合并)资产总额326.22亿元,所有者权益合计213.94亿元(其中少数股东权益83.82亿元)。2009年公司实现营业收入70.57亿元,获得投资收益43.90亿元,实现利润总额32.38亿元。

截至2010年3月底,公司(合并)资产总额345.80亿元,所有者权益合计232.75亿元(其中少数股东权益88.94亿元)。2010年1-3月,公司

实现营业收入20.46亿元,获得投资收益19.99亿元,实现利润总额19.14亿元。

公司注册地址:广州市东风中路448-458号成悦大厦23楼;法定代表人:张房有。

二、经营管理分析

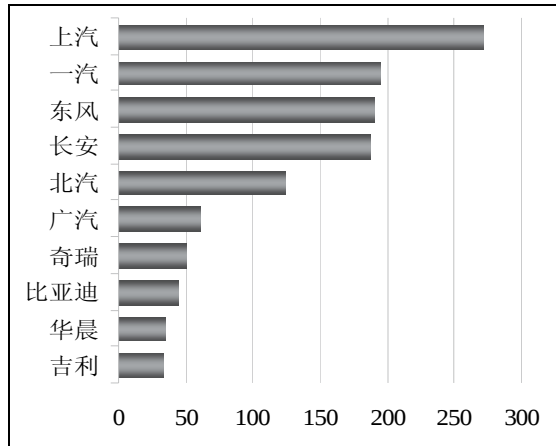
1. 经营分析

受国家利好政策鼓励及汽车需求旺盛的影响,汽车市场自2009年3月份起保持良好的发展态势,产销两旺。上半年主要表现为小排量轿车和微型客车的爆发式增长;下半年,伴随宏观经济基本面的好转和国家重点工程的陆续启动,重卡、大中型客车销量环比降幅持续收窄,中高端产品销售提速,行业整体增长趋于平衡。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。其中,乘用车产销1038.38万辆和1033.13万辆,同比增长54.11%和52.93%,增速创历年最高;商用车产销340.72万辆和331.35万辆,同比增长33.02%和28.39%,总体继续向好。2010年一季度,国内汽车产销分别完成455.45万辆和461.06万辆,同比增速双双超过70%,延续了上年的快速增长态势。根据汽车工业协会预测,2010年国家对于汽车工业的支持从根本上没有改变,全年汽车产量增速在10%左右,有望达到1500万辆。

从主要原材料钢材的价格来看,2009年,在国家振兴钢铁行业的宏观政策带动下,钢材价格综合指数止跌趋稳,调整幅度明显减小,总体对比2008年同期处较低水平。进入2010年后,在铁矿石和焦炭等成本暴涨的影响下,国内几大钢厂连续多次上调钢价,然而4月底以来,受到欧元区主权债务危机的打击,全球大宗商品价格出现了快速下跌,国内期货市场钢价也大幅下挫,并拉动了现货钢价出现回落。钢材价格的大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

2009 年，公司合计完成汽车产销 60.72 万辆和 60.66 万辆，整车销量在国内市场排名继续保持第六（见图 1）。

图 1 2009 年汽车企业销量前十名

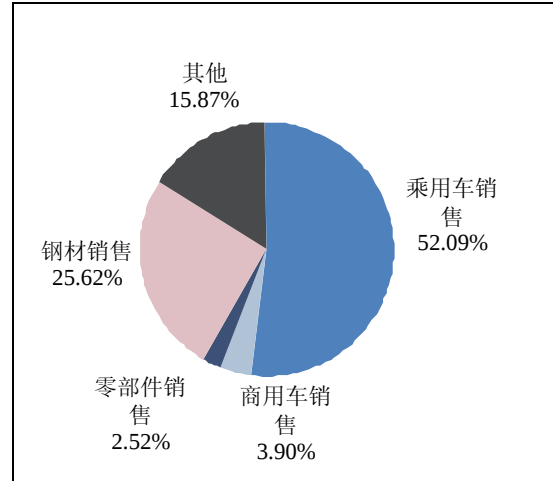


资料来源：中国汽车工业协会

2009 年，公司（合并口径）实现主营业务收入 68.17 亿元，较 2008 年小幅增长 0.37%。从图 2 可以看出，乘用车销售收入仍然是公司收入的主要贡献力量，2009 年乘用车业务收入占主营业务收入的 52.09%；商用车销售收入占主营业务收入的比例由 2008 年的 3.26% 小幅上升至 3.90%；钢材销售业务在公司主营业务收入中占比仍较大，主要是为合营企业提供整车生产的原材料，2009 年占总收入的 25.62%；零部件业务在公司的收入贡献比重较小，为 2.52%；其他收入主要为与整车业务相关的物流、维修等业务收入，合计占 2009 年主营业务收入的 15.87%。2010 年一季度，公司（合并口

径）实现营业收入 20.46 亿元，占 2009 年全年的 28.99%，经营业绩保持稳定。

图 2 2009 年公司主营业务收入构成



资料来源：公司年报

公司利润主要来源于合营企业和参股公司的投资收益，其经营状况与公司经营成果关系密切，以下分析将不局限于公司合并范围。

整车板块

从公司整车生产的产销量情况（见表 1）来看，2009 年公司整车产销量同比分别增长 14.33% 和 15.32%，其中乘用车产品谱系进一步扩大，中级轿车和 SUV 新车型的引入带动乘用车产销同比分别增长 14.18% 和 15.23%；商用车方面，由于 2008 年基数较小，2009 年公司商用车产销量增长较快，分别较上年增加 49.91% 和 35.57%。

表 1 公司主要产品产销量（单位：辆）

业务板块	产量				销量			
	2008 年	2009 年	同比增长 (%)	2010 年 1-3 月	2008 年	2009 年	同比增长 (%)	2010 年 1-3 月
乘用车	528921	603937	14.18	174905	523734	603509	15.23	178590
中高档	325690	333614	2.43	86117	323351	331590	2.55	89471
经济型	174153	92047	-47.15	21431	171511	94867	-44.69	21859
中级轿车	--	113827	--	34545	--	113191	--	34168
MPV	29078	28267	-2.79	11426	28872	28395	-1.65	11621
SUV	--	36182	--	21386	--	35466	--	21471
商用车	2184	3274	49.91	994	2297	3114	35.57	772
客车	1128	1303	15.51	419	1137	1309	15.13	371
货车	1056	1971	86.65	575	1160	1805	55.60	401
合计	531105	607211	14.33	175899	526031	606623	15.32	179362

资料来源：公司提供，上述数据不含广汽长丰。

(1) 乘用车板块

公司乘用车产品以中高档为主（占总销量的 54.94%），中高档乘用车受政策刺激程度较低，使得乘用车销量增速明显低于行业平均水平。

分品牌来看（见表 2），2009 年雅阁和凯美瑞销量蝉联中高档乘用车冠亚军，分别为 17.54 万辆和 15.62 万辆，占该细分市场份额分别为 17.70%和 15.70%，总体均呈现小幅增长；经济型乘用车方面，飞度、雅力士等经济型产品相对主要竞品悦动、比亚迪 F3、奇瑞 A3 等同比增幅出现不同程度下降；2009 年多功能乘用车（MPV）整体表现较为低迷，奥德赛虽然销量有所下滑，但仍位于 MPV 细分市场第三名；受 2009 年国际市场低迷影响，爵士销量同比减少 37.80%，降幅较大。

2009 年，广汽本田对思迪车型进行升级，并在原思迪生产线上推出中级轿车锋范，市场反应良好，全年销量达 11.32 万辆，锋范推出后思迪正式停止生产。同年 5 月，广汽丰田第二工厂正式投产，年产能自 20 万辆跃升至 36 万辆，广汽丰田 6 月下旬推出豪华城市型 SUV 汉兰达，至 2009 年底销量已达 3.55 万辆。新车型的上市成为推动公司乘用车销量增长的主要因素。

2010 年 1-3 月，公司乘用车产销量分别为 17.49 万辆和 17.86 万辆，分别占 2009 年全年产销量的 28.96%和 29.59%，产销情况保持较好增长。

表 2 公司乘用车销量（单位：万辆）

乘用车品牌	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-3 月
雅阁	17.05	17.54	2.84	4.71
凯美瑞	15.28	15.62	2.22	4.23
锋范	--	11.32	--	3.42
飞度	4.99	4.86	-2.50	1.07
汉兰达	--	3.55	--	2.15
奥德赛	2.89	2.84	-1.65	1.16
爵士	4.55	2.83	-37.80	0.63
雅力士	1.92	1.79	-6.67	0.49
思迪	5.7	0.004	-99.94	--
总计	52.37	60.35	15.23	17.86

资料来源：公司提供，上述数据不含广汽长丰

在自主品牌方面，公司由下属子公司广州汽车集团乘用车有限公司积极推进自主品牌乘用车项目。目前已开发出首款自主品牌乘用车“传祺”，预计将于 2010 年 9 月底前投入生产。

(2) 商用车板块

商用车板块方面，2009 年公司进一步清算了原全资子公司广州羊城汽车有限公司，完成商用汽车业务重组。目前主要由广州汽车集团客车有限公司（简称“广汽客车”）负责公司客车业务的发展；货车业务则通过合营企业广汽日野汽车有限公司（简称“广汽日野”）实现。广汽日野于 2007 年底成立，2008 年正式投产，当年实现收入 0.21 亿元，净利润-3.28 亿元。自 2009 年 9 月起，广汽日野开始生产广汽日野系列重卡，全年实现营业收入（合并口径）1.97 亿元，收入较 2008 年大幅增加。但由于项目建设投入较大，目前仍处于微亏。未来重卡销量的增长有望带动整个商用车板块实现盈利。

2009 年下半年，商用车特别是货车总体继续向好，行业回暖带动公司商用车产销量较快增长。公司全年实现客车总销量 1309 辆，较 2008 年增长 15.13%；货车总销量为 1805 辆，同比增长 55.60%，重卡增长更为明显。2010 年 1-3 月，公司客车和货车分别实现销量 371 辆和 401 辆，分别占 2009 年全年的 28.34%和 22.22%。

零部件及发动机板块

广州汽车集团零部件有限公司（以下简称“广汽部件”）2009 年实现销售收入 2.72 亿元（合并口径），利润总额 5.41 亿元，较 2008 年分别增长 0.58%和 10.45%。

为配合自主品牌乘用车项目和广汽菲亚特项目的长期发展，2009 年 5 月 20 日，广汽部件与南京汽车集团有限公司签署股权转让协议，成功收购杭州依维柯汽车变速器有限公司和杭州依维柯汽车传动有限公司各 33.33%的股权，目前已完成外经部门的外资企业变更登记和工商变更登记。该项目有利于填补公司在汽车变速箱产品领域的空白，增强核心汽车零部件生产

能力。

2009年，广汽丰田发动机生产发动机362775台，同比增长16.51%，公司获得来自发动机业务板块的投资收益为3.13亿元。

汽车业务相关板块

公司钢材销售收入主要来自子公司广州汽车集团商贸有限公司（简称“广汽商贸”），广汽商贸经营业务之一即为进口和销售钢材，为合营企业整车生产提供原材料。2009年，广汽商贸实现营业收入和利润总额分别为57.45亿元和1.53亿元，其中利润总额较2008年增加0.96亿元，业务发展有较大幅度的回升，汽车市场的回暖带动相关板块出现增长。

公司积极发展汽车金融等汽车相关的增值服务业务，与东方汇理个人金融股份有限公司（以下简称“SOFINCO”）签署了创建50:50合资汽车金融公司的合作协议。2009年6月，中国银监会以银监函[2009]133号文批准筹建广汽汇理汽车金融有限公司（以下简称“广汽汇理”）。该公司于2010年5月份注册成立，注册资本人民币5.00亿元，经营范围是为公司相关品牌的汽车终端客户和经销商提供汽车信贷服务。预计未来随着其业务的逐渐推广，有望进一步推动公司产品销量的增长。

总的来看，在合营企业产能大幅增加、新车型陆续上市的推动下，公司乘用车产品结构进一步完善，产销量保持增长；伴随着中国经济企稳回升，商用车也持续向好，但整体竞争力仍需进一步提升。公司整车业务发展态势良好，带动了零部件及汽车业务相关板块等稳定发展。

2. 重大事项

重组广汽长丰

2009年5月，公司与湖南长丰（集团）有限责任公司（以下简称“长丰集团”）签署股份转让协议，收购长丰集团持有的上市公司原湖南长丰汽车制造股份有限公司（以下简称“长丰汽车”）29%的股份，按每股价格6.975元计算，

股权转让总价款为10.54亿元。上述股权过户事宜于2009年11月办理完毕，长丰汽车更名为广汽长丰，公司正式成为其第一大股东，目前尚未合并；长丰集团仍持有其21.98%的股份，为广汽长丰第二大股东。

广汽长丰为A股上市公司（股票代码600991），目前主要生产和销售猎豹、帕杰罗等SUV轻型越野汽车，在国内SUV市场品牌知名度较高。目前，广汽长丰正积极开发自主品牌产品。

根据广汽长丰公开数据显示，2009年，广汽长丰共销售整车3.43万辆，同比增长27.83%；实现营业收入48.79亿元，同比增长3.62%。2010年1-5月，广汽长丰累计销量突破两万辆，达到2.08万辆，同比增幅达到47.30%，其中5月单月销量达到4850辆，创历史新高。可以看出，重组后的广汽长丰“聚合效应”已经开始显现，公司未来旗下产品谱系更加完善，竞争力将进一步加强。

成立广汽菲亚特合营企业

2009年7月，公司和菲亚特集团签署设立50:50合资企业的基础协议，同年11月，该项目获得国家发改委正式核准。合营企业将在长沙生产轿车和发动机，生产基地面积约70万平方米，一期将形成年产14万辆轿车和年产22万台发动机的产能。2010年3月，合营企业“广汽菲亚特汽车有限公司（简称“广汽菲亚特”）”正式成立，总股本为人民币18亿元。根据协议，20%的股本需由股东在合营公司成立之日起三个月内投入，剩余股本须在合营公司成立日起两年内注入。2010年4月公司已出资人民币500万元。广汽菲亚特计划于2012年上半年开始生产广汽菲亚特系列乘用车。

菲亚特集团业务经营包括生产乘用车、商用车、发动机和变速器等。公司与菲亚特的合作，不仅能吸收其在技术、设计、品牌上的优势，提高自身技术水平，同时能进一步完善公司的产品线，实现现有合资事业在深度和广度上的持续拓展。

收购吉奥汽车

2010年4月26日，公司与民营企业浙江吉奥投资有限公司（以下简称“吉奥汽车”）签署战略合作协议。根据协议，公司将以货币出资为主，吉奥汽车则以其汽车产业相关资产出资，将原吉奥汽车相关资产整合成为合资公司，其中公司持股51%，吉奥汽车持股49%。

吉奥汽车是国内专注于经济型细分汽车市场的民营汽车生产企业，旗下拥有3个整车生产基地、1个汽车研究院和7家包括发动机在内的零部件生产厂家，年设计生产能力为30万辆，产品为皮卡、SUV、微型客车，是国家发改委和商务部共同确定的“国家汽车整车出口基地企业”。2009年，吉奥汽车累计销售5.06万辆汽车。

受汽车下乡等利好政策的刺激，2009年微型车企业都取得了爆发式增长，市场潜力大。公司收购吉奥汽车一方面能弥补其在微车领域的短板，从而有助于公司利用微车占领二三级城市以及乡镇市场；此外还可将公司市场布局延伸至浙江乃至华东区域。

汽车召回

2010年6月2日，广汽本田宣布从2010年6月3日起对2009年6月22日至2010年5月19日期间生产的32650辆奥德赛轿车实施召回。此次召回范围内的部分车辆在装配过程中，由于助力转向回油管可能未上紧，存在安全隐患。广汽本田将免费为对象范围内车辆进行检查，对存在隐患的车辆，将回油管紧固。以上汽车召回对公司影响小。

零部件供应商停工

2010年5月中旬起，广汽本田和广汽丰田的零部件供应商由于劳资纠纷问题引发多起工人停工事件。截至目前，经协商，劳资双方达成一致，零部件供应商均已恢复生产。

上述停工事件期间，广汽本田和广汽丰田因零部件供应短缺造成部分生产线停产，恢复生产后，广汽本田和广汽丰田均调整生产日程，积极挽回欠产。联合资信将对其后续影响以及

尚未复工的停工事件给予关注。

公司于2010年6月18日宣布，公司将就其寻求以介绍方式在香港联交所主板进行H股上市、同时提出通过协议安排方式私有化骏威汽车有限公司（以下简称“骏威汽车”，香港联交所股票代码：0203）寄发通函。截至目前，公司通过全资子公司中隆投资有限公司持有骏威汽车37.90%股权（公司对骏威汽车拥有实质控制权，纳入合并范围），并通过骏威汽车下属子公司持有广汽本田50%股权。

该协议安排方式一经批准，骏威汽车股东将成为公司的股东，骏威汽车也将成为公司全资子公司，骏威汽车在香港联交所的上市地位将被撤销，而公司H股将随即以介绍方式在香港联交所主板挂牌。此外，待持股链条进一步精简获国内监管部门批准后，公司将直接持有广汽本田50%权益，内部架构得以理顺。联合资信也将进一步关注公司私有化骏威汽车以及实现整体上市的进程。

整体看，在2009年汽车行业整体回暖的形势下，公司通过收购、合资等方式分别与长丰、菲亚特和吉奥进行了合作，有利于进一步完善公司产品结构和竞争格局，未来经营规模、市场区域和竞争实力将进一步扩大。目前，公司投资企业包括广汽本田、广汽丰田、广汽乘用车、广汽日野、广汽长丰、广汽菲亚特等多家整车生产企业，可生产多种品牌多种型号的乘用车、商用车、汽车发动机和主要汽车零部件产品，产品谱系日益完善。

三、募集资金使用情况

公司于2007年公开发行“07广汽债”，募集资金6亿元，期限10年。“07广汽债”募集资金计划用于广州丰田汽车有限公司、广汽丰田发动机有限公司、广汽丰田发动机有限公司扩建、广州本田汽车有限公司扩建和本田汽车（中国）有限公司轿车出口基地等五个项目。

上述项目计划总投资 117.69 亿元，按公司持股比例，公司总投资为 48.125 亿元，上述项目已全部完成投资并达产。

公司于 2009 年公开发行两期中期票据（“09 广汽集 MTN1”和“09 广汽集 MTN2”），募集资金 67 亿元，期限均为 5 年。募集资金主要用于广汽研究院基地建设研发项目一、二期工程和自主品牌乘用车项目，剩余部分用于补充流动资金和偿还银行贷款。其中自主品牌乘用车项目计划于 2010 年达到 10 万辆/年的产能。截至 2010 年 3 月底已完成投资 17.50 亿元，目前已开发出首款自主品牌乘用车传祺，预计将于 2010 年 9 月底前投入生产。

四、财务分析

公司提供的2009年财务报表经立信羊城会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2010年一季度财务报表未经审计。

截至2009年底，公司（合并）资产总额326.22亿元，所有者权益合计213.94亿元（其中少数股东权益83.82亿元）。2009年公司实现营业收入70.57亿元，获得投资收益43.90亿元，实现利润总额32.38亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额345.80亿元，所有者权益合计232.75亿元（其中少数股东权益88.94亿元）。2010年1-3月，公司实现营业收入20.46亿元，获得投资收益19.99亿元，实现利润总额19.14亿元。

2009年4月，公司先后发行了两期中期票据，合计发行额度为67亿元，导致2009年公司资产和负债规模、资本结构以及负债比率等指标出现较大变化。

1. 盈利能力

在整车产销量增长的带动下，2009年公司实现营业收入70.57亿元，较2008年增长1.81%；营业成本为65.37亿元，同比增长1.44%，涨幅

略低于同期营业收入。受2006年4月1日以来国家调高大排量汽车消费税的产业政策影响，公司每年营业税金及附加增幅均较大。2009年为0.35亿元，较2008年增长68.31%。2009年公司营业利润率为6.87%，主营业务盈利能力较为稳定。2010年1-3月，汽车行业较上年同期明显回暖，公司实现营业收入20.46亿元，同比增长75.59%；2010年一季度营业利润率为7.06%，较2009年略有上升。

表3 2008-2009年公司业务盈利对比分析

项目 (万元)	2008 年	2009 年	增长率 (%)
1、营业收入	693119.3	705656.5	1.81
2、营业成本	644444.2	653714.1	1.44
3、营业税金及附加	2068.66	3481.76	68.31
4、期间费用	89107.30	115578.3	29.71
5、投资收益	333309.2	438983.2	31.70
6、营业利润	287640.9	368023.9	27.95
7、利润总额	293804.4	323794.8	10.21

资料来源：公司审计报告

2009年公司三项期间费用合计11.56亿元，同比增长29.71%，一方面系公司研发费用不断增加导致管理费用增长较快；另一方面来自财务费用的大幅增加。

公司投资收益主要来自广汽本田、广汽丰田等合营企业。2009年合营企业业绩良好，公司实现投资收益43.90亿元；同时由于2008年投资收益基数较小，使得2009年投资收益增长明显，同比增长31.70%。投资收益的增加带动公司2009年营业利润较上年增长27.95%，为36.80亿元。

根据2008年公司与第16届亚运会组委会、亚洲奥林匹克理事会签订的赞助协议，公司承诺将为广州2010年亚运会赞助6亿元，截止2009年底已支付4.5亿元，剩余1.5亿元将于2010年亚运会结束时逐步支付。该项赞助费的支出反映为2009年营业外支出较2008年增加4.45亿元。

2009年，公司利润总额和净利润同比分别增长10.21%和12.34%，分别为32.38亿元和32.49

亿元。从盈利能力指标看，2009年公司总资本收益率和净资产收益率分别为11.65%和15.19%，较2008年分别下降2.51个百分点和0.22个百分点，但公司整体盈利能力依然位于同行业中上水平（见表4）。

表4 2009年汽车行业公司盈利能力对比

企业名称	营业利润率(%)	净资产收益率(%)
中国第一汽车集团公司	15.86	31.79
北京汽车投资有限公司	19.87	29.25
东风汽车集团股份有限公司	8.98	22.70
上海汽车集团股份有限公司	11.65	17.34
广州汽车集团股份有限公司	6.87	15.19
重庆长安汽车股份有限公司	17.87	12.21
安徽江淮汽车集团有限公司	12.95	8.88
广汽长丰汽车股份有限公司	16.22	1.29
奇瑞汽车股份有限公司	12.42	0.72

资料来源：中国债券信息网，均为2009年经审计的数据

2010年1-3月，公司分别实现利润总额和净利润19.14亿元和19.12亿元，同比分别增长173.86%和174.34%，主要是同期实现投资收益19.99亿元，较2009年一季度增长136.20%。

总体看，公司利润主要来自投资收益，整体盈利水平受合资企业经营业绩影响较大。跟踪期间，受益于汽车行业回暖，合营企业经营持续向好，公司收入和盈利规模有所提升。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2009年公司经营活动现金流入量和流出量分别为92.38亿元和92.84亿元，分别较2008年增长16.44%和15.16%。经营活动现金流量仍表现为净流出，但绝对额较2008年有所减少，为0.46亿元。2010年1-3月，公司经营活动现金流入量和流出量同比分别增加20.97%和39.59%，现金流出规模增幅较大，使得经营活动现金流量净额为-2.72亿元。从收入质量来看，2009年和2010年1-3月，公司现金收入比分别为117.50%和108.53%，现金

回收质量正常。

从投资活动来看，在2009年合营企业业绩增长及公司扩大对外收购的背景下，公司投资活动产生的现金流入和流出规模均大幅增加，分别为60.52亿元和43.81亿元，分别较2008年增长34.99%和121.20%，2009年投资活动产生的现金流量净额为16.71亿元，主要来自合营公司的投资收益。由于投资收益的实现有一定滞后性，2010年1-3月，公司投资活动现金流入量为1.07亿元，与当期实现的投资收益不相匹配，使得投资活动现金流净额为-6.00亿元。

从筹资活动看，2009年公司通过银行借款和发行中期票据（反映为收到其他与筹资活动有关的现金），筹资活动现金流入较2008年增加79.23亿元，使得筹资活动产生的现金流量净额大幅增加，为53.97亿元。2010年1-3月，公司筹资活动现金流净额为3.77亿元。

可以看出，公司经营活动现金流入规模较大；跟踪期内，随着投资力度的加大，对外筹资规模也相应增加。

3. 资本及债务结构

截至2009年底，公司资产总额为326.22亿元，较2008年增加93.14亿元，其中流动资产占53.54%，非流动资产占46.46%。和2008年相比，流动资产占比上升了12.05个百分点。主要系公司发行中期票据使得货币资金大幅增加所致。

截至2009年底，公司流动资产174.67亿元，较上年增加77.95亿元，其中货币资金增加70.46亿元。公司流动资产以货币资金（占80.98%）为主，2009年底为141.44亿元；应收股利占比也较大（占10.28%），主要为应收合营企业的现金股利（17.56亿元）；2009年存货余额7.33亿元，主要是库存商品（占61.85%）和原材料（占24.66%），2009年底公司存货跌价准备余额0.88亿元，存货净值6.45亿元，占流动资产的3.69%。

截至 2009 年底，公司非流动资产合计 151.55 亿元，较 2008 年增加 15.19 亿元，主要来自在建工程投入的增长。2009 年底，公司非流动资产主要为长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产，分别占 75.02%、5.02%、8.42%和 7.76%。

截至 2009 年底，公司长期股权投资 113.70 亿元，主要是对合营企业和联营企业的股权投资，公司通过收购和合营等方式新增了广汽长丰、广汽汇理等合营和联营企业；公司固定资产原价合计 12.78 亿元，以房屋和建筑物（41.61%）、机器设备（22.97%）和运输工具（25.94%）为主。公司固定资产计提累计折旧和减值准备合计 5.17 亿元，固定资产净值 7.61 亿元，较 2008 年减少 28.39%，主要是固定资产折旧增加所致；2009 年公司在建工程较上年增加 11.70 亿元，主要为乘用车自主品牌项目的投入大幅增加所致；无形资产 11.76 亿元，较 2008 年增加 4.55 亿元，主要来自土地使用权和专有技术的增加。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 345.80 亿元，较 2009 年底增长 6.00%。从资产结构来看，其中流动资产 49.61%，非流动资产占 50.39%，与 2009 年底相比，流动资产占比略有下降。

总体看，公司资产流动性有所增强，现金类资产较充足，整体资产质量较好。

截至 2009 年底，公司所有者权益为 213.94 亿元，较 2008 年增加 26.24 亿元，其中股东增资 4.35 亿元，未分配利润增加 10.62 亿元，少数股东权益增加 9.75 亿元（主要为子公司骏威汽车股东权益的增加）。公司所有者权益稳定性一般，其中实收资本占 18.39%，资本公积和盈余公积分别占 0.11%和 3.56%，未分配利润占 38.76%，少数股东权益占 39.18%。

截至 2009 年底，公司负债合计 112.28 亿元，较 2008 年增加 66.90 亿元，主要为中期票据发行导致。同时，公司负债结构发生较大变化，其中非流动负债占 74.13%，较上年上升

40.80 个百分点。

2009 年底，公司流动负债为 29.05 亿元，同比减少 4.00%，主要来自短期借款的减少。公司流动负债中，短期借款占 31.94%，此外应付票据（占 14.89%）、应付账款（占 16.80%）和其他应付款（15.20%）占比也较大。

截至 2009 年底，公司非流动负债合计 83.23 亿元，较 2008 年增加 68.11 亿元，主要为应付债券（占 86.65%），其余为长期借款和其他非流动负债，分别占 5.39%和 7.74%。2009 年公司其他非流动负债 6.45 亿元，主要为公司获得的政府补助资金，用以扶持广汽自主品牌乘用车项目的发展，包括增加与研发活动有关的资产以及弥补生产广汽自主品牌乘用车而产生的经营支出。

2009 年中期票据的发行导致公司负债水平上升，但仍属较低水平。截至 2009 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 34.42%、29.89%和 26.37%，分别较 2008 年底提高 14.95 个百分点、16.30 个百分点和 19.92 个百分点。

截至 2010 年 3 月底，公司负债合计 113.05 亿元，较 2009 年底增长 0.69%。截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 32.69%和 28.74%，较 2009 年底略有下降。

总体看，公司资产及债务结构属合理水平。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年公司流动比率和速动比率分别为 601.35%和 579.14%，2010 年 3 月底分别为 581.80%和 553.22%；2009 年公司经营现金净流入为-0.46 亿元，经营现金流动负债比为-1.59%。考虑到公司流动比率和速动比率指标均很高，且经营现金流入量规模较大，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2009 年公司 EBITDA 较 2008 年增长 19.13%，为 38.84 亿元。由于利息支出（未考虑资本化利息）同比增幅

较大(增长 65.51%),导致 2009 年公司 EBITDA 利息倍数从上年的 17.55 倍降至 12.63 倍,但 EBITDA 对利息的偿还能力仍保持在较强水平;同时,2009 年公司债务增长迅速,使得全部债务/EBITDA 从 0.91 倍升至 2.35 倍,EBITDA 对全部债务的偿还能力有所减弱,但仍属正常水平。

截至 2010 年 3 月底,公司对外担保余额 0.05 亿元,或有负债风险很低。

截至 2010 年 3 月底,公司共获得中国工商银行、中国银行、中信银行等金融机构授信额度 85.05 亿元,尚未使用授信额度 66.42 亿元;公司还获得恒生银行、渣打银行等金融机构授信额度港币 7974 万元,均未使用。公司间接融资渠道通畅。

目前公司处于存续期内的企业债券(“07 广汽债”)余额 6 亿元,将于 2017 年 12 月到期;处于存续期内的中期票据余额 67 亿元,分别于 2014 年 4 月 14 日(“09 广汽集 MTN1”)和 2014 年 4 月 29 日(“09 广汽集 MTN2”)到期。

截至 2009 年底和 2010 年 3 月底,公司现金类资产分别为 141.47 亿元和 136.31 亿元,分别为上述待偿还债券总额的 1.94 倍和 1.87 倍;2009 年公司 EBITDA 和经营活动产生的现金流入量分别为 38.84 亿元和 92.38 亿元,分别上述为待偿还债券总额的 0.53 倍和 1.27 倍。公司经营活动现金流入量和现金类资产均可覆盖上述待偿还债券总额。公司享有对合营企业的投资收益权,投资活动现金流入量规模较大,2009 年为 60.52 亿元,投资活动产生的较高现金回报进一步增强了公司的偿债能力。综合看,公司整体偿债能力强。

“07 广汽债”由国家开发银行提供无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级,国家开发银行主体长期信用等级为 AA^{Api},具备稳定的信用水平与很强的担保实力,更好地保证了“07 广汽债”本息偿还的安全性。

综合考虑,联合资信维持公司主体长期信

用等级为 AAA,评级展望为稳定,并维持“07 广汽债”、“09 广汽集 MTN1”和“09 广汽集 MTN2”的信用等级为 AAA。

附件 1 2009 年底计入公司合并范围的直接控股子公司

企业名称	经营范围	注册资本	持有权益比例	企业类型
中隆投资有限公司	本公司投资项目的管理	HKD1000	100.00%	境外子企业
广汽集团（香港）有限公司	本公司投资项目的管理	HKD 280	95.00%	境外子企业
广州汽车集团客车有限公司	生产、销售、加工汽车、汽车配件，并提供产品的售后维修和安装服务	USD 4990	100.00%	境内非金融
广州粤隆客车有限公司	开发、生产客车及其零部件	RMB 52968.28	100.00%	境内非金融
广州汽车技术中心	研究开发汽车及零部件新技术、新产品	RMB 300	90.00%	境内非金融
广州汽车集团零部件有限公司	制造、销售汽车及汽车零配件。物业管理。	RMB 18568	69.57%	境内非金融
广州汽车集团商贸有限公司	销售汽车及汽车零配件。钢材进口经营。技术咨询服务，汽车租赁，汽车展览服务。普通货运；货物包装。仓储；加工等	RMB61100.00	100.00%	境内非金融
广州广爱保险经纪有限公司	保险经纪	RMB3000	75.10%	境内非金融
广州汽车集团乘用车有限公司	生产、销售：自主品牌的轿车、其他类乘用车和发动机、汽车工程技术开发、转让、咨询。货物出口、技术进出口	RMB120000.00	100.00%	境内非金融

附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资 产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	709786.06	1414411.58	99.27	1363035.69
交易性金融资产				
应收票据	1096.75	252.67	-76.96	16.57
应收账款	78654.53	24549.79	-68.79	24196.57
预付款项	17599.84	20393.16	15.87	21065.67
应收利息	4409.58	3785.46	-14.15	2271.69
应收股利	82469.70	179574.01	117.75	179670.27
其他应收款	29309.10	13232.13	-54.85	12501.79
存货	43913.66	64506.13	46.89	84277.76
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		26000.00		28500.00
流动资产合计	967239.22	1746704.93	80.59	1715536.02
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	1130222.92	1136955.90	0.60	1337721.25
投资性房地产	20020.67	25093.05	25.34	26040.29
固定资产	106277.66	76102.06	-28.39	75144.72
在建工程	10522.35	127534.93	1112.04	147345.49
工程物资				
油气资产				
无形资产	72089.63	117562.33	63.08	122241.65
开发支出				
商誉	10318.08	10318.08	0.00	10318.08
长期待摊费用	14105.80	16214.18	14.95	17887.83
递延所得税资产	59.59	5754.67	9556.40	5762.23
其他非流动资产				
非流动资产合计	1363616.70	1515535.19	11.14	1742461.53
资产总计	2330855.93	3262240.12	39.96	3457997.55

注：2010 年 3 月财务数据未经审计，下同。

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	139643.78	92770.54	-33.57	111652.78
交易性金融负债				
应付票据	24578.27	43242.81	75.94	44728.22
应付账款	78547.30	48794.15	-37.88	52297.52
预收款项	15089.23	25605.99	69.70	17037.75
应付职工薪酬	10752.06	13415.37	24.77	8469.95
应交税费	6556.99	-5581.71	-185.13	-10749.68
应付利息		18009.05		26746.63
应付股利	221.19		-100.00	
其他应付款	25467.64	44155.95	73.38	34620.91
一年内到期的非流动负债	1696.03	10052.52	492.71	10061.21
其他流动负债				
流动负债合计	302552.49	290464.67	-4.00	294865.28
非流动负债：				
长期借款	69996.00	44853.44	-35.92	51129.02
应付债券	59222.89	721186.16	1117.75	721021.20
长期应付款	328.84	158.49	-51.80	289.50
专项应付款	3256.66	641.97	-80.29	482.08
预计负债		30.00		30.00
递延所得税负债	138.31	1013.30	632.65	1031.69
其他非流动负债	18286.20	64451.63	252.46	61685.05
非流动负债合计	151228.90	832334.99	450.38	835668.54
负债合计	453781.39	1122799.66	147.43	1130533.83
所有者权益：				
实收资本	349966.56	393475.75	12.43	393475.75
资本公积	2352.42	2352.42	0.00	4075.81
盈余公积	60917.50	76083.99	24.90	76083.99
未分配利润	723078.83	829291.36	14.69	964438.41
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1136315.31	1301203.51	14.51	1438073.95
少数股东权益	740759.23	838236.95	13.16	889389.77
所有者权益合计	1877074.54	2139440.46	13.98	2327463.72
负债和所有者权益总计	2330855.93	3262240.12	39.96	3457997.55

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 1-3 月
一、营业收入	693119.36	705656.53	1.81	204595.61
减: 营业成本	644444.22	653714.19	1.44	189451.47
营业税金及附加	2068.66	3481.76	68.31	706.75
销售费用	17945.85	14781.98	-17.63	3847.87
管理费用	64333.86	84121.06	30.76	13173.62
财务费用	6827.59	16675.29	144.23	9587.15
资产减值损失	3167.49	3841.53	21.28	-904.50
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)				
投资收益 (损失以“—”号填列)	333309.23	438983.27	31.70	199919.62
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	332189.88	438887.77	32.12	199801.68
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	287640.92	368023.99	27.95	188652.87
加: 营业外收入	9257.67	3315.36	-64.19	3890.09
减: 营业外支出	3094.15	47544.48	1436.59	1098.92
其中: 非流动资产处置损失	27.41	1266.98	4522.67	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	293804.44	323794.86	10.21	191444.05
减: 所得税费用	4597.66	-1109.91	-124.14	249.98
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	289206.78	324904.76	12.34	191194.07
少数股东损益	129516.64	121908.27	-5.87	56276.55
五、归属于母公司所有者的净利润	159690.14	202996.49	27.12	134917.52

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 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	759595.97	829143.49	9.16	222053.07
收到的税费返还	196.38	722.18	267.74	108.44
收到其他与经营活动有关的现金	33575.62	93924.75	179.74	12818.20
经营活动现金流入小计	793367.98	923790.42	16.44	234979.71
购买商品、接受劳务支付的现金	699855.99	727841.82	4.00	216029.81
支付给职工以及为职工支付的现金	51709.50	49099.62	-5.05	18070.93
支付的各项税费	10089.88	21409.31	112.19	6330.83
支付其他与经营活动有关的现金	44579.06	130069.50	191.77	21765.55
经营活动现金流出小计	806234.43	928420.26	15.16	262197.12
经营活动产生的现金流量净额	-12866.45	-4629.84	-64.02	-27217.41
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	373.58	24189.74	6375.12	7630.15
取得投资收益收到的现金	411146.68	522962.33	27.20	1493.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12341.71	37898.09	207.07	660.95
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	24452.29	20565.93	-15.89	874.13
投资活动现金流入小计	448314.26	605200.03	34.99	10658.35
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	86051.13	206240.58	139.67	31023.29
投资支付的现金	99231.48	229032.89	130.81	32436.26
支付其他与投资活动有关的现金	12781.71	2846.15	-77.73	7173.90
投资活动现金流出小计	198064.32	438119.62	121.20	70633.46
投资活动产生的现金流量净额	250249.93	167080.40	-33.23	-59975.11
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	3462.59	44409.15	1182.54	5597.05
取得借款收到的现金	229947.07	311525.76	35.48	94300.84
收到其他与筹资活动有关的现金		669775.67		3952.78
筹资活动现金流入小计	233409.67	1025710.58	339.45	103850.66
偿还债务支付的现金	187634.84	365827.92	94.97	63145.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	92642.89	118263.48	27.66	2375.42
支付其他与筹资活动有关的现金		1952.30		586.22
筹资活动现金流出小计	280277.73	486043.69	73.42	66107.26
筹资活动产生的现金流量净额	-46868.06	539666.89	-1251.46	37743.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2982.53	331.10	-88.90	
五、现金及现金等价物净增加额	187532.89	701786.35	274.22	-49449.11

附件 4-2 合并现金流量补充资料

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 1-3 月
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
归属于母公司所有者的净利润	159690.14	202996.49	27.12	134917.52
加: 少数股东损益	129516.64	121908.27	-5.87	56276.55
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	3167.49	3841.53	21.28	904.50
固定资产折旧	9252.47	10770.82	16.41	2528.16
无形资产摊销	798.70	19696.72	2366.09	487.70
长期待摊费用摊销	3578.82	3360.94	-6.09	856.26
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减: 收益)	-6186.19	-132.89	-97.85	-115.37
固定资产报废损失				
公允价值变动损失(减: 收益)				
财务费用	21561.36	30750.08	42.62	9587.15
投资损失(减: 收益)	-333309.23	-438983.27	31.70	-199919.62
递延所得税资产减少(减: 增加)	-8.23	-5695.08	69130.98	10.83
递延所得税负债增加(减: 减少)		494.22		
存货的减少(减: 增加)	-2605.90	-21226.27	714.55	-19771.63
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-29556.98	56856.59	-292.36	3838.09
经营性应付项目的增加(减: 减少)	30922.59	10732.00	-65.29	-16817.56
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-12866.45	-4629.84	-64.02	-27217.41
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	704842.09	1406628.44	99.57	1357179.34
减: 货币资金的期初余额	517309.20	704842.09	36.25	1406628.44
加: 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	187532.89	701786.35	274.22	-49449.11

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	10.35	13.50	--
存货周转次数(次)	14.89	12.06	--
总资产周转次数(次)	0.32	0.25	--
现金收入比(%)	109.59	117.50	108.53
盈利能力			
营业利润率(%)	6.72	6.87	7.06
总资本收益率(%)	14.17	11.65	--
净资产收益率(%)	15.41	15.19	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	6.44	26.37	24.91
全部债务资本化比率(%)	13.59	29.89	28.74
资产负债率(%)	19.47	34.42	32.69
偿债能力			
流动比率(%)	319.69	601.35	581.80
速动比率(%)	305.18	579.14	553.22
经营现金流动负债比(%)	-4.25	-1.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.55	12.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.91	2.35	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.80	0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	12.78	5.28	--

注：EBITDA 利息倍数中，利息支出不含资本化利息支出；2010 年 3 月财务数据未经审计。

附件 6 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 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 7 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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。