

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 608 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
二零一一年七月二十九日
评级业务专用章

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	2007/12/11-2017/12/11	AAA	AAA
09 广汽集 MTN1	33 亿元	2009/4/13-2014/4/13	AAA	AAA
09 广汽集 MTN2	34 亿元	2009/4/29-2014/4/29	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	141.47	156.26	146.33
资产总额(亿元)	326.22	382.50	398.35
所有者权益(亿元)	213.94	257.94	272.38
短期债务(亿元)	14.61	16.47	18.24
全部债务(亿元)	91.21	95.97	97.72
营业收入(亿元)	70.57	87.42	27.09
利润总额(亿元)	32.38	55.21	14.45
EBITDA(亿元)	38.84	60.46	--
经营性净现金流(亿元)	-0.68	-6.28	3.17
营业利润率(%)	6.87	8.96	8.48
净资产收益率(%)	15.19	21.40	--
资产负债率(%)	34.42	32.56	31.62
全部债务资本化比率(%)	29.89	27.12	26.40
流动比率(%)	601.35	464.12	430.26
全部债务/EBITDA(倍)	2.35	1.59	--
经营现金流流动负债比(%)	-2.33	-14.86	--

注: 2009 年数据使用公司 2010 年报告年初数(上期数); 公司 2011 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

程晨

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的发展以及公司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,盈利能力有所提高,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”)也关注到汽车行业竞争加剧、公司对日系品牌及合资外方依赖程度高等因素对其经营发展带来的不利影响。

受汽车购车优惠政策退出等因素影响,2011年中国汽车市场增速明显放缓,但国民经济持续增长、居民消费结构不断升级等中长期积极因素将支撑中国汽车工业转入稳定发展阶段。公司加快并购重组与合资合作,在全国战略布局初步形成,产品结构趋于优化。随着重大项目陆续建成、重组资产有效整合、以及实现整体上市,公司行业领先地位将得以巩固,有望继续保持很强的偿债能力。

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. 公司汽车产销规模位居前列,是国内领先的中高档乘用车制造商,行业竞争地位突出。
2. 公司与丰田、本田等国际知名汽车厂商建立了长期紧密合作关系,可持续分享和借

鉴合作伙伴先进的技术研发与管理理念。

3. 公司中高级系列轿车广汽本田雅阁和广汽丰田凯美瑞持续畅销国内市场，加之不断推出精品车型，公司盈利能力保持强劲，财务弹性良好。
4. 公司现金类资产规模大，对存续期内待偿还债券保护能力强。
5. 国家开发银行担保实力很强，有效提升“07广汽债”信用水平。

关注

1. 随着大型汽车集团加快兼并重组和布局产业结构，中国汽车行业竞争加剧。
2. 公司经营与利润高度集中于广汽丰田和广汽本田，合资公司在整车、核心部件及关键技术上主要依靠合作伙伴支持，对外方依赖程度较高。
3. 公司相继实施一系列产业并购重组，对重组资产的内部整合直至融合尚需时日。
4. 跟踪期内，公司在自主品牌研发和项目上投入较大，第一款车型广汽传祺处于市场拓展和品牌建设初期，市场认可度有待检验。
5. 受日本大地震影响，2011年4~6月公司进口零部件供应不足导致主要合营企业减产。

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、中国机械工业集团有限公司(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(由于内部重组,现广州市长隆酒店有限公司为广州长隆集团有限公司分公司)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,公司历经两次股东现金增资,注册资本增至393475.75万元。2010年8月公司通过换股完成在香港联合交易所整体上市,注册资本增至614805.77万元。截至2010年底,公司的股权构成如下:广汽工业集团持股58.84%,万向集团公司持股2.55%,中国机械工业集团有限公司持股2.36%,广州钢铁企业集团有限公司持股0.12%,广州长隆集团有限公司持股0.12%,境外上市外资股(H股)持有人持股36.00%。

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2010年底,公司拥有广州汽车集团乘用车有限公司(以下简称“广汽乘用车”)、广州汽车集团零部件有限公司等一级控股子公司(附件1),以及广汽本田汽车有限公司(以下简称“广汽本田”)、广汽丰田汽车有限公司(以下简称“广汽丰田”)、广汽菲亚特汽车有限公司(以下简称“广汽菲亚特”)、广汽长丰汽车股份有限公司(以下简称“广汽长丰”)、本田汽车(中国)有限公司(以下简称“本田(中国)”)、广汽丰田发动机有限公司(以下简称“广汽丰田发动机”)和广汽汇理汽车金融有限公司(以下简称“广汽汇理”)等合营参股公司。

截至2010年底,公司(合并)资产总额382.50亿元,所有者权益合计257.94亿元(其中少数股东权益2.33亿元)。2010年公司实现营业收入87.42亿元,获得投资收益57.79亿元,实现利润总额55.21亿元。

截至2011年3月底,公司(合并)资产总额398.35亿元,所有者权益合计272.38亿元(其中少数股东权益2.36亿元)。2011年1~3月,公司实现营业收入27.09亿元,获得投资收益15.42亿元,实现利润总额14.45亿元。

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

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,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,导致2009和2010年中国汽车市场呈现爆发式增长,销量分别达到1364.48万辆、1806.19万辆,增长率为46.15%和32.37%。中国已成为全球最大的汽车生产国和消费国。2010年MPV和SUV销量表现突出,均较2009年大幅上涨,其中MPV销售44.5万辆,同比增长78.9%;SUV销售132.6万辆,同比增长101.27%。

2011年以来,由于汽车消费刺激政策退出、日本大地震对中国日系车进口零部件采购造成较大影响等,中国汽车市场增长明显放缓。1-5月累计完成产销777.96万辆和791.62万辆,同比分别增长3.19%和4.06%。

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消费刺激政策已经退出。

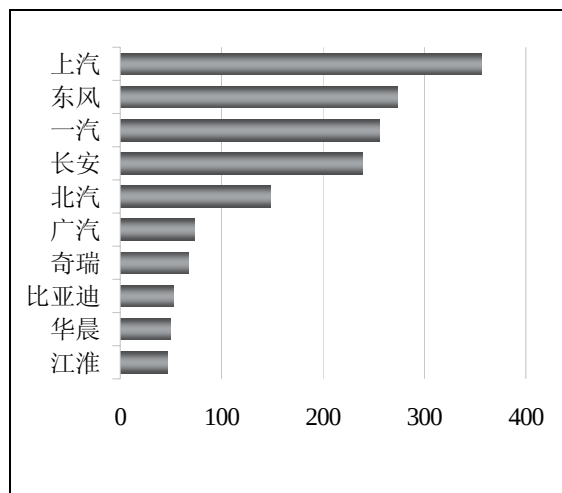
2009年《汽车产业调整和振兴规划》颁布以来,汽车行业内大型企业相继实施并购重组活动,跟踪期内,浙江吉利控股集团完成对福特汽车公司沃尔沃业务单元的收购,公司和浙

江吉奥控股集团有限公司合资设立广汽吉奥汽车有限公司（以下简称“广汽吉奥”）等重大重组事件的发生，会影响汽车行业竞争格局。联合资信认为，行业重组对提高中国汽车企业的产能利用率和行业集中度非常必要，有利于整合资金、技术、人才形成集聚效应，增强汽车行业整体竞争力，促进其长期健康发展。

从主要原材料钢材的价格来看，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，钢材价格指数有所反弹，2010年底为128.29点。整体看钢铁价格整体呈现波动上涨态势，目前与2008年峰值相比仍处于相对低位。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。

2010年，公司合计完成汽车产销72.30万辆和72.43万辆，整车销量在国内市场排名继续保持第六（见图1）。

图1 2010年汽车企业销量前十名

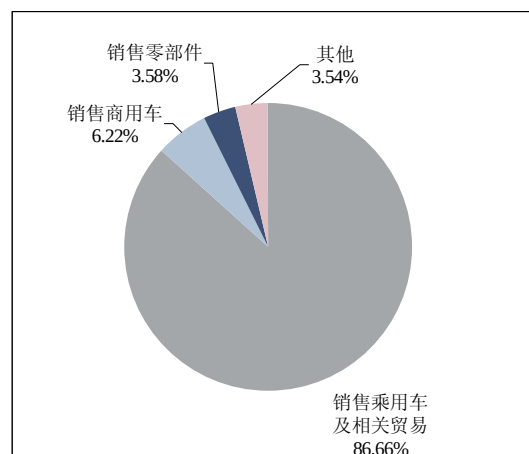


资料来源：中国汽车工业协会

2010年，公司（合并口径）实现主营业务收入84.05亿元，较2009年大幅增长23.29%。从图2可以看出，销售乘用车及相关贸易收入仍然是公司收入的主要贡献力量，2010年销售乘用车及相关贸易收入占主营业务收入的

86.66%；商用车销售收入占主营业务收入的比重由2009年的3.27%小幅上升至6.22%；零部件业务在公司的收入贡献比重较小，为3.58%；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2010年主营业务收入的3.54%。2011年一季度，公司（合并口径）实现营业收入27.09亿元，占2010年全年的30.99%，经营业绩保持稳定。

图2 2010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，2010年公司整车产销量同比分别增长19.08%和19.41%，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18.83%和19.24%；商用车方面，由于2009年基数较小，2010年公司商用车产销量增长较快，分别较上年增加63.68%和51.16%。2011年1-3月，公司整车产销量分别为19.10万辆和18.56万辆，产量较上年同期上涨3.41%，销量较上年同期下降1.81%。

表1 公司主要产品产销量（单位：辆）

单位	产量（辆）			销量（辆）		
	2010 年	2009 年	增长率（%）	2010 年	2009 年	增长率（%）
乘用车	717678	603937	18.83	719639	603509	19.24
广汽本田	385755	365997	5.40	386031	365623	5.58
广汽丰田	268445	209613	28.07	269429	209587	28.55
广汽长丰	37890	31389	20.71	39048	30139	29.56
本田（中国）	25116	28327	-11.34	25009	28299	-11.63
广汽乘用车	472	--	--	122	--	--
商用车	5359	3274	63.68	4704	3112	51.16
广汽日野	3380	1990	69.85	2911	1810	60.83
广汽客车	1979	1284	54.13	1793	1302	37.71
汽车总计	723037	607211	19.08	724343	606621	19.41

注：2009 年集团汽车产销合计不含广汽长丰。

资料来源：公司提供

（1）乘用车板块

2010 年公司乘用车产品以中高档为主（占总销量的 46.01%），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），2010 年雅阁和凯美瑞销量蝉联中高档乘用车冠亚军，分别为 17.17 万辆和 16.14 万辆，占该细分市场份额分别为 12.32%和 11.58%，市场占有率下降；经济型乘用车方面，飞度、爵士、雅力士等经济型产品相对主要竞争产品悦动、比亚迪 F3、奇瑞 A3 等同比增幅出现不同程度下降；MPV 市场方面，奥德赛的市场占有率从 2009 年的第三下滑到第五，自主品牌 MPV 对公司车型冲击较大；SUV 方面，同样受到自主品牌 SUV 和东风本田 CR-V、一汽丰田 RAV 等产品份额增加影响，2010 年公司下属 SUV 产品份额有所下降，汉兰达占该细分市场份额 6.11%，排名第四。

2010 年 10 月，广汽本田正式发布“轿跑型豪华跨界车”歌诗图（Crosstour），歌诗图兼具轿车、跑车和 SUV 特征，它的上市填补了国内中型车市场里跨界车型的空白。目前除了进口宝马 5GT，歌诗图没有目标对手，但 40 万元左右的售价较 90 万元左右的宝马 5GT 具有较大的性价比优势。

2010 年 12 月，公司首款自主车型“传祺”

（Trumpchi）成功上市。广汽传祺定位于中高级轿车，作为第 16 届广州亚运会指定官方接待用车，受到了亚组委和社会各界的高度赞誉，标志着公司实现以合资合作为主向自主品牌与合资合作共同发展的转变。

2010 年 12 月，公司重组浙江吉利控股集团下属吉利品牌，成立广汽吉奥，产品广汽吉奥星旺（Minicvan）和广汽吉奥帅舰（Gonow SUV）加入公司乘用车产品线，广汽吉奥乘用车 2011 年 1~3 月产销量分别为 3524 台和 3511 台。

2011 年 1~3 月，公司乘用车产销量分别为 18.65 万辆和 17.96 万辆，分别占 2010 年全年乘用车产销量的 26%和 24.96%，产销情况保持较好增长。

表 2 公司乘用车销量（单位：万辆）

产品	2009 年	2010 年	11 年 1~3 月
中高级轿车			
雅阁	17.54	17.17	4.64
凯美瑞	15.62	16.14	3.69
传祺	--	0.01	0.41
中级轿车			
锋范	11.32	13.26	3.44
经济型轿车			
飞度	4.86	3.36	0.56
爵士	2.83	2.50	0.65
雅力士	1.79	2.71	0.48
高级轿车			
歌诗图	--	0.23	0.07

微型轿车			
星旺	--	--	0.28
MPV			
奥德赛	2.84	4.58	0.55
SUV			
汉兰达	3.55	8.10	2.14
长丰猎豹	--	2.89	0.87
长丰帕杰罗	--	1.01	0.12
吉奥帅舰	--	--	0.07
总计	60.35	71.96	17.96

资料来源：公司提供

(2) 商用车板块

2007年以来，公司通过股权转让和引入战略伙伴等方式重组了旗下原商用车资源，目前形成了广州汽车集团客车有限公司（“广汽客车”）和广汽日野汽车有限公司（“广汽日野”）两个主要的经营平台，合计拥有1.9万辆整车的年生产能力。

广汽客车产品系列涵盖了6米到12米，包括混合动力和纯电动在内的各种动力的大中型客车，为国内拥有完整产品线的少数客车厂商之一。

广汽日野拥有广州和沈阳两个商用车生产基地，自2009年9月起开始生产广汽日野700系列重卡，该系列由中日技术专家共同开发，近80%的汽车零部件及装配乃重新设计，以适应中国汽车市场，逐步提高国内认可度仍低于其他大型商用车企业，但仍处于市场开拓期，目前处于微亏状态。

2010年12月，公司重组浙江吉奥控股集团有限公司下属吉奥品牌，成立广汽吉奥，产品广汽吉奥皮卡（Pickup Truck）加入公司商用车产品线，广汽吉奥商用车2011年1~3月产销量分别为2893台和4060台，广汽吉奥的成立，对拉长公司商用车产品线有重要的作用。

公司利用近年来中国汽车高速增长的机遇，商用车产销规模实现了较快增长，但产能利用率较低，尚未形成规模经济，产能市场竞争力有待进一步提高。

表3 公司商用车销量（辆）

项目	2009	2010	11年1~3月
客车	1302	1947	436
货车	1810	2757	1518
吉奥皮卡	--	--	4060

资料来源：公司提供

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”）2010年实现销售收入3.61亿元（合并口径），利润总额5.80亿元，较2009年分别增长32.68%和7.20%。

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。

2010年，广汽丰田发动机生产发动机399,401台，同比增长10.51%，公司获得来自发动机业务板块的投资收益为9.77亿元。

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。2010年随着汽车行业的繁荣，广汽商贸实现营业收入和利润总额分别为68.46亿元和2.13亿元，较上年同期增长19.16%和38.97%。

公司于2010年5月取得中国银监会批准成立广汽汇理汽车金融有限公司，并于7月正式开展汽车金融业务；2010年7月公司取得中国保监会批复筹建广汽众诚汽车保险股份有限公司，2011年6月8日广汽众诚汽车保险股份有限公司正式设立。

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；伴随着宏观经济平稳增长，商用车需求也持续增加，公司业务规模较快增长。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

香港联交所上市

2010年8月，公司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”），以介绍方式在香港联交所主板进行H股上市（代码02238.HK）。此前，公司拥有骏威汽车37.9%的股权，并通过骏威汽车下属子公司持有广汽本田50%股权。此次上市使公司获得了国际化的融资平台，同时还保证了未来的现金流入，促进公司未来整体发展。另外，此次上市也提高了企业和品牌信誉，为公司A股整体上市作出前期准备。

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%。广汽吉奥已于2011年1月31日由国家工信部以工产业[2011]第138号文予以公告（即222批公告）。

广汽吉奥的成立，标志着中国汽车行业第一个由国营企业与民营企业进行重组项目的顺利完成。此次重组使得吉奥的皮卡、微型客车和SUV弥补了公司原有产品线集中在中高档轿车的不足，使公司产品线更加完整，同时，从地域上看，使公司进入长三角地区发展，推动相关地区在汽车和零部件生产销售以及资本、人才、技术等方面的交流与合作。

日本地震影响

2011年3月发生的日本大地震从4月份起对中国日系品牌整车企业进口零部件采购的影响开始显现。4~5月，受汽车零部件供应不足

的影响，公司骨干企业广汽本田、广汽丰田等均减产。从6月起，生产安排逐步提升，广汽本田于6月20日恢复双班生产；广汽丰田从6月底开始已经恢复满负荷生产。

筹备A股整体上市

2011年3月23日，广汽长丰（600991）发布公告，广汽集团计划向除广汽集团以外的广汽长丰所有股东发行A股，以换股方式吸收合并广汽长丰。如果进展顺利，公司有望在2011年底前实现A股上市。此外，伴随此次上市，公司和三菱汽车公司将实现50:50股比进行合资，进一步加强公司和三菱汽车的合作，优化、完善公司的产品线，扩大产业布局，提高公司在国内市场，特别是SUV产品市场的竞争力。

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汽丰田汽车有限公司项目、广汽丰田发动机有限公司项目、广汽丰田发动机有限公司扩建项目、广汽本田汽车有限公司扩建项目和本田汽车（中国）有限公司轿车出口基地项目等五个项目。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汽研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。其中广汽汽研院基地建设研发项目一、二期工程和自主品牌乘用车项目总投资50.82亿元，截至2010年底已经按计划完成投资28.93亿元，其中自主品牌乘用车项目已于2010年达到10万辆/年的产能，自主品牌“传祺”于2010年12月成功上市。

四、财务分析

公司提供的2009年~2010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2011年一季度财务报表未经审计。

截至2010年底，公司（合并）资产总额382.50亿元，所有者权益合计257.94亿元（其中少数股东权益2.33亿元）。2010年公司实现营业收入87.42亿元，实现利润总额55.21亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额398.35亿元，所有者权益合计272.38亿元（其中少数股东权益2.36亿元）。2011年1~3月，公司实现营业收入27.09亿元，实现利润总额14.45亿元。

1. 盈利能力

在整车产销量增长的带动下，2010年公司实现营业收入87.42亿元，较2009年增长23.89%；营业成本为79.14亿元，同比增长21.06%，涨幅略低于同期营业收入。2010年公司营业利润率为8.96%，主营业务盈利能力较为稳定。2011年1~3月，公司实现营业收入27.09亿元，同比增长32.40%；2011年一季度营业利润率为8.48%，较2010年略有下降。

表4 2009~2010年公司业务盈利对比分析

项目（万元）	2009年	2010年	变动率（%）
营业收入	705656.53	874234.39	23.89
营业成本	653714.19	791415.52	21.06
营业税金及附加	3481.76	4524.43	29.95
期间费用	115578.33	146881.75	27.08
投资收益	438983.27	577903.02	31.65
营业利润	368023.99	504021.87	36.95
营业外收入	3315.36	54996.57	1558.84
营业外支出	47544.48	6929.23	-85.43
利润总额	323794.86	552089.21	70.51

资料来源：公司审计报告

2010年公司营业税金及附加0.45亿元，同

比增长29.95%，主要来源于国家调高大排量汽车消费税的产业政策。

2010年公司三项期间费用合计14.69亿元，同比增长27.08%，一方面系公司研发费用不断增加导致管理费用增长较快；另一方面来自销售规模扩大造成的销售费用快速增长。

公司投资收益主要来自广汽本田、广汽丰田等合营企业。2010年合营企业业绩良好，公司实现投资收益57.79亿元，同比增长31.65%。投资收益的增加带动公司2010年营业利润较上年增长36.95%，为50.40亿元。

公司2010年收到营业外收入5.50亿元，较2009年有大幅增长，主要来自2010年度政府对

公司给予补助5.33亿元，此部分收入不可持续。公司2010年营业外支出较2009年大幅下降，为0.69亿元，主要是由于2009年公司根据协议支付第16届亚运会赞助费。

2010年，公司利润总额和净利润同比分别增长70.51%和69.87%，分别为55.21亿元和55.19亿元，主要来自投资收益和营业外收入的增长。从盈利能力指标看，2010年公司总资本收益率和净资产收益率分别为16.52%和21.40%，较2009年分别上升4.87个百分点和6.21个百分点。

2011年1~3月，公司分别实现利润总额和净利润14.45亿元和14.47亿元，同比分别下降24.50%和24.32%，同期实现投资收益15.42亿元，较2010年一季度下降22.87%。

总体看，公司利润主要来自投资收益，整体盈利水平主要来自合资企业经营业绩。跟踪期间，受益于汽车行业繁荣发展，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，2010年公司经营活动现金流入量和流出量分别为95.16亿元和101.43亿元，分别较2009年增长3.01%和9.00%。经营活动现金流量仍表现为净流出，为-6.28亿元，主要由于购买商品支付劳务以及支付给职

工的现金等所产生的经营活动现金流出增长幅度超过销售商品收到的现金增长幅度；收到的其他与经营活动有关的现金（主要是利息收入、租金收入、政府补助等）减少较多。2011 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量和流出量分别为 31.36 亿元和 28.19 亿元，经营活动现金流量净额为 3.17 亿元。从收入实现质量来看，2010 年和 2011 年 1~3 月，公司现金收入比分别为 101.13%和 106.07%，现金回收质量正常。

从投资活动来看，在 2010 年公司对外收购放缓，公司投资活动产生的流出规模较 2009 年有所减少，投资活动产生的现金流入和流出分别为 59.61 亿元和 33.39 亿元，分别较 2009 年上升 0.59%和下降 21.53%，2010 年投资活动产生的现金流量净额为 26.22 亿元，主要来自合营公司的投资收益。由于下属投资企业利润分配的时间性差异，2011 年 1~3 月，公司投资活动现金流入量为 1.79 亿元，与当期按权益法核算的投资收益存在时间上的差异，使得投资活动现金流净额为-10.38 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，筹资活动现金流入明显上升，2010 年筹资活动现金流入较 2009 年大幅下降，为 18.28 亿元，同期筹资活动现金流出也有所减少为 26.41 亿元，筹资活动产生现金流净额-8.12 亿元。2011 年 1~3 月，公司筹资活动现金流净额为 0.69 亿元。

整体看，公司经营活动产生现金流入规模大，获取现金能力强，筹资活动前现金流均为净流入，对外融资需求较小，公司整体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司资产总额为 382.50 亿元，较 2009 年增加 17.25%，其中流动资产占 51.25%，非流动资产占 48.75%。和 2009 年相比，流动资产占比下降了 2.29 个百分点，主要来源于 2010 年公司固定资产、长期股权投资、无形资产的增长。

截至 2010 年底，公司流动资产 196.03 亿元，较上年增加 21.36 亿元，其中货币资金增加 14.80 亿元。公司流动资产以货币资金（占 79.70%）为主，2010 年底为 156.24 亿元；应收股利占比也较大（占 6.86%），主要为应收合营企业的现金股利 13.45 亿元；2010 年存货余额 14.37 亿元，主要是库存商品（占 83.68%）和原材料（占 12.81%），2010 年底公司存货跌价准备余额 0.84 亿元，存货净值 13.53 亿元，同比增长 109.8%，占流动资产的 6.90%。2010 年存货的增长主要来自公司下属广汽商贸投资的 4S 店备货的增加。

截至 2010 年底，公司非流动资产合计 186.48 亿元，较 2009 年增加 34.92 亿元，主要来自长期股权投资、固定资产和无形资产的增长。2010 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 71.60%、14.16%、1.43%和 9.71%。

截至 2010 年底，公司长期股权投资 133.51 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菲亚特、广汽强华（梅州）汽车零部件有限公司等合营和联营企业；公司固定资产原价合计 31.09 亿元，以房屋和建筑物（39.92%）、机器设备（40.11%）和运输工具（12.83%）为主。公司固定资产计提累计折旧和减值准备合计 4.68 亿元，固定资产净值 26.41 亿元，较 2009 年底增加 247.03%，主要来自 2009 年大幅增加的在建工程建成转增固定资产；2010 年底无形资产 18.10 亿元，较 2009 年底增加 6.35 亿元，主要来自专有技术的增加。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 398.35 亿元，较 2010 年底增长 4.14%。从资产结构来看，其中流动资产 47.23%，非流动资产占 52.77%，与 2010 年底相比，流动资产占比有所下降。

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 2010 年底，公司所有者权益为 257.94

亿元,较2009年底增加44.00亿元,其中股本增加22.13亿元,资本公积增加65.96亿元,少数股东权益减少81.49亿元(主要是由于H股上市私有化骏威汽车致使少数股东权益减少、股本及资本公积增加),未分配利润增加35.13亿元。从公司所有者权益构成来看,其中实收资本占23.84%,资本公积和盈余公积分别占25.67%和3.83%,未分配利润占45.77%,少数股东权益占0.90%。

截至2010年底,公司负债合计124.56亿元,较2009年增加12.28亿元,主要为应付账款和其他应付款的增加。同时,公司负债结构发生变化,其中流动负债占33.91%,较上年上升8.04个百分点。

2010年底,公司流动负债为42.24亿元,同比增加45.41%,主要来自应付账款和其他应付款(主要是应付上市费、工程款、广告费、技术提成费等)的增加。公司流动负债中,短期借款占24.92%,此外应付票据(占13.81%)、应付账款(占19.26%)和其他应付款(29.75%)占比也较大。

截至2010年底,公司非流动负债合计82.33亿元,较2009年底变化不大,主要为应付债券(占87.89%),其余为长期借款和其他非流动负债,分别占8.69%和2.98%。2010年公司其他非流动负债2.45亿元,为公司获得的政府补助资金,主要用于扶持广汽自主品牌等乘用车项目的发展,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。

截至2010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32.56%、27.12%和23.56%,分别较2009年底降低1.86个百分点、2.77个百分点和2.81个百分点,公司负债水平较低。

截至2011年3月底,公司负债合计125.97亿元,较2010年底增长1.13%。截至2011年3月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为31.62%和26.40%,较2010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,2010年公司流动比率和速动比率分别为464.12%和432.08%,2011年3月底分别为430.26%和399.82%;2010年公司经营现金净流入为-6.28亿元,经营现金流动负债比为-14.86%。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、货币资金规模大以及有息债务规模小,公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看,由于利润总额的大幅上升,2010年公司EBITDA较2009年增长55.66%,为60.46亿元。2010年公司EBITDA利息倍数从上年的12.63倍上升至18.39倍,EBITDA对利息的偿还能力强;同时,全部债务/EBITDA从2.35倍降至1.59倍,EBITDA对全部债务的偿还能力增强。

截至2011年3月底,公司对外担保余额1.53亿元,或有负债风险很低。

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2011年3月底,公司现金类资产分别为146.33亿元,为上述待偿还债券总额的2.00倍;2010年公司EBITDA和经营活动产生的现金流入量分别为60.46亿元和95.16亿元,分别上述为待偿还债券总额的0.83倍和1.30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,2010年为59.61亿元,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AAApi，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 2010 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
中隆投资有限公司	本公司投资项目的管理	HKD1000	100.00%
广汽集团（香港）有限公司	本公司投资项目的管理	HKD 280	95.00%
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%
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%
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	100.00%
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%
广州广爱保险经纪有限公司	保险经纪	RMB3000	75.10%
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%
广汽吉奥汽车有限公司	生产、销售、加工汽车和配件	USD4990	100.00%
骏威汽车有限公司	本公司投资项目的管理	HKD75187	100.00%

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	1414411.58	1562380.05	10.46	1463059.90
交易性金融资产				
应收票据	252.67	249.06	-1.43	288.23
应收账款	24549.79	38105.73	55.22	45608.56
预付款项	20393.16	26717.69	31.01	36351.24
应收利息	3785.46	9014.73	138.14	6432.56
应收股利	179574.01	134491.89	-25.11	142495.40
其他应收款	13232.13	25472.44	92.50	25458.35
存货	64506.13	135334.17	109.80	133087.27
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	26000.00	28500.00	9.62	28500.00
流动资产合计	1746704.93	1960265.75	12.23	1881281.51
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	1136955.90	1335135.55	17.43	1560223.09
投资性房地产	25093.05	5670.55	-77.40	7206.83
固定资产	76102.06	264097.96	247.03	262220.49
在建工程	127534.93	26664.89	-79.09	34465.92
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	117562.33	181044.16	54.00	177322.69
开发支出	0.00	16697.36		24000.21
商誉	10318.08	10318.08	0.00	10318.08
长期待摊费用	16214.18	11713.70	-27.76	11080.06
递延所得税资产	5754.67	13411.34	133.05	15377.48
其他非流动资产				
非流动资产合计	1515535.19	1864753.58	23.04	2102214.84
资产总计	3262240.12	3825019.33	17.25	3983496.35

注：2011 年 1 季度财务数据未经审计，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（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率（%）	2011 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	92770.54	105260.45	13.46	130817.17
交易性金融负债				
应付票据	43242.81	58348.31	34.93	50942.14
应付账款	48794.15	81330.78	66.68	106710.60
预收款项	25605.99	30731.49	20.02	32453.12
应付职工薪酬	13415.37	18950.99	41.26	9935.09
应交税费	-5581.71	-17218.22		-10293.95
应付利息	18009.05	18205.04	1.09	25049.26
应付股利				255.94
其他应付款	44155.95	125657.24	184.58	90701.94
一年内到期的非流动负债	10052.52	1094.48	-89.11	673.80
其他流动负债				
流动负债合计	290464.67	422360.56	45.41	437245.11
非流动负债：				
长期借款	44853.44	71503.31	59.42	70883.61
应付债券	721186.16	723528.85	0.32	723925.57
长期应付款	158.49	749.76	373.05	767.67
专项应付款	641.97	594.79	-7.35	594.79
预计负债	30.00	3.91	-86.98	131.81
递延所得税负债	1013.30	2335.94	130.53	1680.21
其他非流动负债	64451.63	24536.78	-61.93	24472.13
非流动负债合计	832334.99	823253.34	-1.09	822455.79
负债合计	1122799.66	1245613.90	10.94	1259700.91
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	393475.75	614805.77	56.25	614805.77
资本公积	2352.42	662021.86	28042.18	662021.86
盈余公积	76083.99	98672.32	29.69	103340.41
未分配利润	829291.36	1180646.77	42.37	1320008.13
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1301203.51	2556146.72	96.44	2700176.17
少数股东权益	838236.95	23258.71	-97.23	23619.28
所有者权益（或股东权益）合计	2139440.46	2579405.43	20.56	2723795.44
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3262240.12	3825019.33	17.25	3983496.35

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	705656.53	874234.39	23.89	270880.80
减: 营业成本	653714.19	791415.52	21.06	244140.32
营业税金及附加	3481.76	4524.43	29.95	3757.80
销售费用	14781.98	44576.16	201.56	7668.16
管理费用	84121.06	88693.62	5.44	21369.99
财务费用	16675.29	13611.97	-18.37	1059.04
资产减值损失	3841.53	5293.84	37.81	-93.06
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)	438983.27	577903.02	31.65	154173.47
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	438887.77	568800.32	29.60	154173.47
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	368023.99	504021.87	36.95	147152.02
加: 营业外收入	3315.36	54996.57	1558.84	1955.39
减: 营业外支出	47544.48	6929.23	-85.43	4622.20
其中: 非流动资产处置损失	1266.98	256.48	-79.76	0.29
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	323794.86	552089.21	70.51	144485.21
减: 所得税费用	-1109.91	167.54		-174.81
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	324904.76	551921.67	69.87	144660.01

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	829143.49	884075.67	6.63	287309.93
收到的税费返还	722.18	658.32	-8.84	434.58
收到其他与经营活动有关的现金	93924.75	66854.44	-28.82	25860.27
经营活动现金流入小计	923790.42	951588.43	3.01	313604.79
购买商品、接受劳务支付的现金	729988.27	794032.10	8.77	218989.07
支付给职工以及为职工支付的现金	49099.62	60515.08	23.25	29127.87
支付的各项税费	21409.31	26124.15	22.02	12967.39
支付其他与经营活动有关的现金	130069.50	133670.88	2.77	20779.48
经营活动现金流出小计	930566.70	1014342.22	9.00	281863.82
经营活动产生的现金流量净额	-6776.28	-62753.79		31740.97
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	291.74	47.95	-83.56	
取得投资收益收到的现金	522962.33	509974.11	-2.48	2660.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	37898.09	6415.26	-83.07	12.90
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-416.06			
收到其他与投资活动有关的现金	31865.93	79689.64	150.08	15217.72
投资活动现金流入小计	592602.03	596126.95	0.59	17891.22
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	206240.58	134889.02	-34.60	32758.02
投资支付的现金	191134.89	89934.73	-52.95	78320.24
支付其他与投资活动有关的现金	28146.15	109085.79	287.57	10654.87
投资活动现金流出小计	425521.62	333909.53	-21.53	121733.13
投资活动产生的现金流量净额	167080.40	262217.42	56.94	-103841.91
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	44409.15	4179.16	-90.59	
取得借款收到的现金	206505.15	177595.21	-14.00	74813.79
发行债券收到的现金	667990.00		-100.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	1785.67	1060.63	-40.60	5629.37
筹资活动现金流入小计	920689.97	182834.99	-80.14	80443.16
偿还债务支付的现金	258660.86	131469.35	-49.17	56939.01
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	118263.48	121224.51	2.50	3301.59
支付其他与筹资活动有关的现金	1952.30	11384.70	483.14	13307.32
筹资活动现金流出小计	378876.64	264078.57	-30.30	73547.91
筹资活动产生的现金流量净额	541813.33	-81243.58	-114.99	6895.24
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-331.10	-100.28		
五、现金及现金等价物净增加额	701786.35	118119.78	-83.17	-65205.70
加: 期初现金及现金等价物余额	704842.09	1406628.44	99.57	1524748.22
六、期末现金及现金等价物余额	1406628.44	1524748.22	8.40	1459542.52

附件 4-2 合并现金流量补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	324904.76	551921.67	69.87
资产减值准备	3841.53	5293.84	37.81
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	10770.82	11713.48	8.75
投资性房地产折旧			
无形资产摊销	19696.72	4846.67	-75.39
长期待摊费用摊销	3360.94	3117.69	-7.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“一”号填列)	-132.89	66.04	
固定资产报废损失 (收益以“一”号填列)			
公允价值变动损失 (收益以“一”号填列)			
财务费用 (收益以“一”号填列)	30750.08	32881.72	6.93
投资损失 (收益以“一”号填列)	-438983.27	-577903.02	
递延所得税资产减少 (增加以“一”号填列)	-5695.08	-7656.66	
递延所得税负债增加 (减少以“一”号填列)	494.22	1322.64	167.62
存货的减少 (增加以“一”号填列)	-21226.27	-70460.46	
经营性应收项目的减少 (增加以“一”号填列)	56856.59	-32117.17	
经营性应付项目的增加 (减少以“一”号填列)	8585.56	14219.77	65.62
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-6776.28	-62753.79	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	13.50	27.68	--
存货周转次数(次)	12.06	7.92	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.25	--
现金收入比(%)	117.50	101.13	106.07
盈利能力			
营业利润率(%)	6.87	8.96	8.48
总资本收益率(%)	11.65	16.52	--
净资产收益率(%)	15.19	21.40	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	26.37	23.56	22.59
全部债务资本化比率(%)	29.89	27.12	26.40
资产负债率(%)	34.42	32.56	31.62
偿债能力			
流动比率(%)	601.35	464.12	430.26
速动比率(%)	579.14	432.08	399.82
经营现金流动负债比(%)	-2.33	-14.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.63	18.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.35	1.59	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.18	0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.21	6.07	--

注：公司 2009 年数据使用 2010 年报告年初数（上期数）；EBITDA 利息倍数中，利息支出不含资本化利息支出；2011 年 1 季度财务数据未经审计；本跟踪评级报告所列附件表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

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。