

跟踪评级公告

联合[2012] 574 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
二零一二年七月三十日



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- 2017/12/11	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：2012 年 7 月 30 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	156.26	172.06	158.31
资产总额(亿元)	382.50	443.37	517.83
所有者权益(亿元)	257.94	301.35	335.72
短期债务(亿元)	16.47	27.78	48.52
全部债务(亿元)	95.97	105.15	126.01
营业收入(亿元)	87.42	109.84	24.28
利润总额(亿元)	55.21	40.57	8.59
EBITDA(亿元)	60.46	49.71	--
经营性净现金流(亿元)	-6.28	-2.87	-3.27
营业利润率(%)	8.96	4.26	4.77
净资产收益率(%)	21.40	13.83	--
资产负债率(%)	32.56	32.03	35.17
全部债务资本化比率(%)	27.12	25.87	27.29
流动比率(%)	464.12	366.62	210.57
全部债务/EBITDA(倍)	1.59	2.12	--
经营现金流流动负债比(%)	-14.86	-4.81	--

注：公司 2012 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，公司实现A股整体上市，整车业务发展态势良好，公司研发能力、供应商管理、销售渠道等方面也有明显进步，整体偿债能力仍然较强。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到中国汽车市场竞争激烈、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短期不利影响。

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，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。

优势

1. 公司汽车产销规模位居中国第六位，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。

本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

3. 公司中高级系列轿车雅阁和凯美瑞持续畅销国内市场，加之不断推出精品车型，公司盈利能力较强，财务弹性良好。
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。
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. 跟踪期内，购置税优惠政策退出、部分城市限购给汽车市场带来不利影响。
2. 国内汽车行业竞争激烈，加之钢材等主要原材料价格跟踪期内波动较大，在一定程度上挤压了公司的盈利空间。
3. 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。
4. 跟踪期内，受日本地震和泰国洪水影响，公司合营企业产销量有所下滑。

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。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。2012年3月,公司向广汽长丰股东发行A股并换股吸收合并广汽长丰,完成A股整体挂牌上市(证券代码:601238)。截至2012年3月底,公司的股权构成如下:广汽工业集团持股57.18%,万向集团公司持股2.44%,中国机械工业集团公司持股2.26%,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0.11%,A股公众投资者持股3.49%,境外上市外资股(H股)持有人持股34.40%。本公司的实际控制人为广州市国资委。广州市国资委受广州市人民政府委托行使出资人权利,持有公司控股股东广州汽车工业集团有限公司100%股权,并通过广州汽车工业集团有限公司持有本公司57.18%股份。

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2011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”)、广汽日野汽车有限公司(以下简称“广汽日野”)、广汽长丰汽车股份有限公司(以下简称“广汽长丰”)、广汽菲亚特汽车有限公司(以下简称“广汽菲亚特”)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2011年底,公司(合并)资产总额443.37亿元,所有者权益合计301.35亿元(其中少数股东权益9.76亿元)。2011年公司实现营业收入109.84亿元,获得投资收益46.51亿元,实现利润总额40.57亿元。

截至2012年3月底,公司(合并)资产总额517.83亿元,所有者权益合计335.72亿元(其中少数股东权益9.89亿元)。2012年1~3月,公司实现营业收入24.28亿元,获得投资收益11.90亿元,实现利润总额8.59亿元。

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

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%。

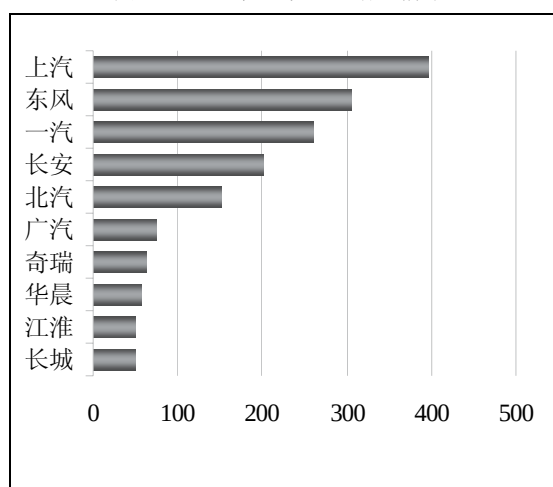
2011年乘用车产销好于行业总体情况,SUV、MPV增长明显,唯独交叉型乘用车下降。其中基本型乘用车(轿车)产销1013.75万辆和1012.27万辆,同比增长5.87%和6.62%;多

功能乘用车（MPV）产销 50.62 万辆和 49.77 万辆，同比增长 12.24%和 11.74%；运动型多用途乘用车（SUV）产销 160.26 万辆和 159.37 万辆，同比增长 19.78%和 20.19%；交叉型乘用车产销 223.90 万辆和 225.83 万辆，同比下降 11.58%和 9.38%。政策方面，2012 年 6 月出台的汽车以旧换新政策，将在一定程度上刺激汽车，特别是商用车的消费；工信部、发改委等多部委联合发布的新能源汽车补贴细则也将促进新能源汽车的消费。新一轮的汽车行业刺激政策也在拟定之中，预计新政策的出台将在今后一段时间拉动汽车消费。

从主要原材料钢材的价格来看，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 30 日，钢材综合价格指数收于 121.18 点。

2011 年，公司合计完成汽车产销 74.47 万辆和 74.04 万辆，整车销量在国内市场排名继续保持第六（见图 1）。

图 1 2011 年汽车企业销量前十名

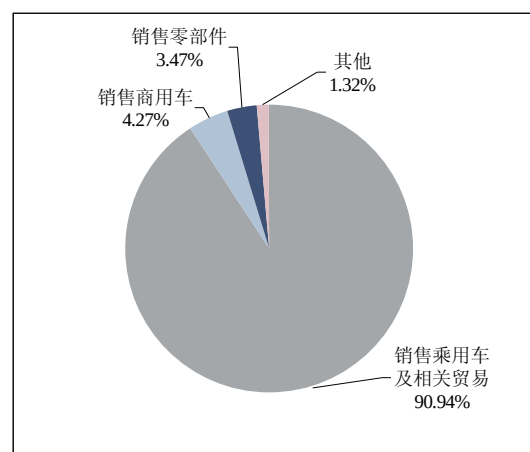


资料来源：中国汽车工业协会

2011 年，公司（合并口径）实现主营业务

收入 106.22 亿元，较 2010 年大幅增长 26.38%。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，2011 年销售乘用车及相关贸易收入占主营业务收入的 90.94%；商用车销售收入占主营业务收入的比重由 2010 年的 6.22%下降至 4.27%；零部件业务在公司的收入贡献比重较小，为 3.47%；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 2011 年主营业务收入的 1.32%。2012 年 1~3 月，公司（合并口径）实现营业收入 24.28 亿元，较 2011 年同期下降 10.38%，主要因为汽车销量较同期下降所致。

图 2 2011 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

2011 年，国内汽车行业受宏观经济紧缩的影响增速明显放缓。同时，本年度受日本地震影响，公司合营企业零部件供应链受到影响，虽然公司通过协调零部件供应，调整设备检修时间和生产线工人高温假等措施，降低了此不利因素，但由于随后泰国洪灾等因素影响，公司年内并未完成年初的生产计划。截至 2011 年底，公司具备年产 131 万辆汽车的能力，2011 年公司全年实现汽车产销量分别为 74.47 万辆和 74.04 万辆，同比小幅增长 3.07%和 2.23%。

公司产能利用率较低的主要因为新生产线达产时间晚,以及2011年受日本地震、泰国水灾等问题影响。

公司乘用车产销较上年略有增长,乘用车产销量同比分别增长1.35%和0.22%;商用车方面,商用车产销量分别较上年增加233.01%和

310.27%,销量的大幅增加主要由于2010年基数较小,同时2011年广汽日野市场表现明显优于2010年,以及广汽吉奥皮卡带动商用车产销大幅增长。2012年1-3月,公司整车产销量分别为19万辆和16.55万辆,产量较上年同期下降0.54%,销量较上年同期下降10.58%。

表1 公司主要产品产销量(单位:辆)

单位	产量(辆)			销量(辆)		
	2011年	2010年	增长率(%)	2011年	2010年	增长率(%)
乘用车企业	739099	717206	3.05	734146	719518	2.03
广汽本田	369176	385755	-4.3	362294	386031	-6.15
广汽丰田	272526	268445	1.52	274417	269430	1.85
广汽长丰	32870	37890	-13.25	31196	39048	-20.11
本田(中国)	24202	25116	-3.64	24249	25009	-3.04
广汽吉奥(包括皮卡和交叉型轿车)	23602			24984		
广汽乘用车	16723			17006		
商用车企业	5620	5359	4.87	6248	4704	32.82
广汽日野	4122	3380	21.95	4549	2911	56.27
广汽客车	1498	1979	-24.31	1699	1793	-5.24
汽车总计	744719	722565	3.07	740394	724222	2.23

注:公司2010年产销量未包括广汽吉奥,广汽乘用车

资料来源:公司提供

(1) 乘用车板块

公司乘用车产品以中高档为主(占总销量的44.58%,主要车型有雅阁、凯美瑞、传祺),2011年雅阁和凯美瑞销量分别位列国内中高级轿车销量排行的第二和第四,分别为16.07万辆和14.37万辆,占该细分市场份额分别为10.40%和9.30%,公司中高级轿车2011年共实现销量32.15万辆,较上年同期下降3.51%;中型轿车(锋范)2011年销售12.35万辆,较上年下降6.89%;经济型乘用车方面,飞度、爵士、雅力士等经济型产品销量较上年增加4.28%;SUV方面,公司2011年SUV总产量12.85万辆,较去年增长7.06%,主要车型广汽丰田汉兰达占该细分市场份额5.94%,排名第八。

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年产销量分别为23602台和24984台。

表2 公司汽车销量(单位:万辆)

产品	2010年	2011年	12年1~3月
高级轿车	0.23	0.19	0.057
中高级轿车	33.33	32.15	7.45
中级轿车	13.26	12.35	2.63
经济型轿车	8.56	8.93	2.41
MPV	4.58	4.72	0.92
SUV	11.99	12.85	2.70
商用车	0.47	1.93	0.41
总计	72.43	74.04	16.55

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，截至2011年底，合计拥有6.4万辆商用车的年生产能力。

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重卡生产基地，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，但由于国内认可度仍低于其他大型商用车企业，且处于市场开拓期，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年产销量分别为12218台和13020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。

2011年公司实现商用车销售19299辆，2012年1~3月，公司实现商用车销售4116辆，其中客车销售同比偏低，主要原因是2012客车订单较上年同期有所减少。

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，产能利用率有待进一步提高。

表3 公司商用车销量（辆）

项 目	2010	2011	12 年 1~3 月
客车	1947	1858	297
货车	2757	4421	1122
吉奥皮卡	--	13020	2697

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”）2011年实现销售收入4.87亿元

（合并口径），利润总额4.23亿元，较2010年分别增长34.85%和下降27.12%。

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。

2011年，广汽丰田发动机生产发动机276621台，同比减少30.74%，主要原因是一条生产线在2011年度进行升级改造。公司获得来自发动机业务板块的投资收益为3.40亿元。

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。2011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19.67亿元和1.57亿元，较上年同期增长2.35%和47.40%。

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，截至2011年底，公司汽车金融业务已覆盖全国26个省，140个城市，已分别与444家经销商开展零售业务合作；2011年6月公司成立众诚汽车保险股份有限公司，主要经营各种机动车辆保险业务，截至2011年底，公司保险业务已基本完成广东和深圳地区的分支机构筹建工作。

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，尽管2011年公司经营遇到种种困难，产品产销量依旧保持增长。另外，伴随着宏观经济平稳增长，商用车需求也持续增加。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

日本地震、泰国水灾影响

2011年3月发生的日本大地震于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，公司主要合营企业广汽本田、广汽丰田等均减产。广汽本田于6月恢复双班生产；广汽丰田从7月起恢复满负荷生产。

2011年7月发生的泰国水灾对广汽丰田部分三、四级供应商有影响，主要涉及后视镜、音响部件等。公司通过提高泰国以外其他生产据点的供应量来满足全球丰田各整车厂的需求计划，但汽车零部件供应不足最终也对公司的整车生产带来了不利影响。

A股整体上市

2012年1月，公司以换股方式吸收合并广汽长丰（600991）获证监会核准。2012年3月，公司在上海证券交易所挂牌上市，股票代码601238。同时，公司对广汽长丰的重组也在进行当中，根据《国家发展改革委关于同意广汽长丰汽车股份有限公司调增外资股比的复函》（发改产业[2011]176号）文件的精神，在换股退市之后，公司着手完成广汽长丰资产整合工作。以及和三菱汽车成立合资公司的工作。此次重组有利于公司不断拓展SUV产品线，优化、完善产品组合，提升产品档次，扩大整车产品规模，以提高新合资公司在国内SUV产品市场的竞争力，提升可持续发展能力。

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。上述项目总投资50.82亿元，截至2011年底已经按计划完成投资49.11亿元，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2010年财务报表经立信羊城会计师事务所有限公司审计，2011年财务报表经立信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2012年一季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

表4 2010~2011年公司业务盈利对比分析

项目（万元）	2010年	2011年	变动率（%）
营业收入	874234.39	1098008.73	25.60
营业成本	791415.52	1034211.73	30.68
营业税金及附加	4524.43	16993.09	275.58
期间费用	146881.75	193017.65	31.41
投资收益	577903.02	465054.57	-19.53
营业利润	504021.87	318399.41	-36.83
营业外收入	54996.57	104617.59	90.23
营业外支出	6929.23	17287.32	149.48
利润总额	552089.21	405729.67	-26.51

资料来源：公司审计报告

2011年，受宏观经济增速放缓，车市优惠政策退出及部分城市限购等因素影响，汽车行业增速明显放缓，公司整车销售同比增长2.23%。2011年公司实现营业收入109.84亿元，同比增长25.64%，收入增长主要来自新品牌传

祺的上市销售和新增子公司广汽吉奥的汽车销售。营业成本为103.42亿元，同比增长30.68%。公司营业利润下降为4.26%，主要是由于子公司处于量产初期，尚未达到规模效应。2012年1~3月，公司营业利润率小幅回升至4.77%。

2011年公司营业税金及附加1.70亿元，同比增长275.58%，主要来源于广汽乘用车新增税金等费用。

2011年公司三项期间费用合计19.30亿元，同比增长31.41%，一方面系公司研发费用不断增加导致管理费用增长较快；另一方面来自人工成本的提高，另外广汽吉奥进入合并范围也相应带来期间费用的增长。

公司投资收益主要来自广汽本田、广汽丰田等合营企业。2011年合营企业业绩良好，公司实现投资收益46.51亿元，同比下降19.53%。主要原因有以下几点：受日本地震、泰国水灾等不利因素的影响，2011年合营企业累计销售整车较去年同期有所减少；公司合营企业适用所得税率，由于原税收优惠政策到期，所得税率由11%上升至24%导致所得税费用增加；重要联营企业2011年生产线调整改造，产能利用率下降较大；以及在整车厂销量减少的影响下，零部件板块联营企业的利润较2010年同期减少。

公司2011年收到营业外收入10.46亿元，较2010年有大幅增长，主要来自2011年度政府对本公司给予补助10.23亿元，其中7亿元来自根据穗府13届160次[2011]31号文，广州市人民政府于2011年度给予本公司财政资金支持人民币7亿元，以支持本公司的战略性发展，此部分收入不可持续。

公司2011年营业外支出较2010年大幅上升，为1.7亿元，主要是由于2011年公司亚运捐赠较上年增加。

2011年，公司利润总额和净利润同比分别下降26.51%和24.50%，主要来自投资收益的下降，分别为40.57亿元和41.67亿元。从盈利能力指标看，2011年公司总资本收益率和净资产

收益率分别为11.25%和13.83%，较2010年分别下降5.27个百分点和7.57个百分点。

2012年1~3月，公司分别实现利润总额和净利润8.59亿元和8.74亿元，同期实现投资收益11.90亿元，较2011年一季度下降22.83%。

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，由于汽车行业增速放缓，自然灾害等影响，合营企业经营情况有所波动，公司盈利规模有所减少。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2011年公司经营活动现金流入量和流出量分别为137.39亿元和140.26亿元，分别较2010年增长44.38%和38.28%。经营活动现金流量仍表现为净流出，绝对额较2010年有所减少，为2.87亿元。其中，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）增加。2012年1~3月，公司经营活动现金流入量和流出量分别为33.75亿元和37.02亿元，经营活动现金流出同比大幅增加，主要来自本期较上年同期加大支付原材料及零部件的应付款项，经营活动现金流量净额为-3.27亿元。从收入实现质量来看，2011年和2012年1~3月，公司现金收入比分别为107.61%和124.13%，现金回收质量较好。

从投资活动来看，在2011年公司扩大生产规模，伴随收购股权和增资，公司投资活动产生的流出规模较2010年有所增加，投资活动产生的现金流入和流出分别为67.83亿元和43.11亿元，分别较2010年增加13.78%和29.11%，2011年投资活动产生的现金流量净额为24.72亿元，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，2012年1~3月，公司投资活动现金流入量为2.44亿元，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-18.32亿元。

从筹资活动看，2011年筹资活动产生现金流净额-5.47亿元，较2010年的净流出有所减

少,主要是由于 2011 年公司向股东和少数股东分配股利较 2010 年减少 1.54 亿元。2012 年 1~3 月,公司筹资活动现金流净额为-1.46 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,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 2011 年底,公司资产总额为 443.37 亿元,较 2010 年增长 15.91%,其中流动资产占 49.38%,非流动资产占 50.62%。和 2010 年相比,流动资产占比下降了 1.87 个百分点,主要来源于 2011 年公司固定资产、长期股权投资、无形资产的增长。

截至 2011 年底,公司流动资产 218.93 亿元,较上年增加 22.91 亿元,其中货币资金增加 15.16 亿元。公司流动资产以货币资金(占 78.29%)为主,2011 年底为 171.40 亿元;应收股利占比也较大(占 3.99%),主要为应收合营企业的现金股利(8.19 亿元);2011 年存货余额 15.84 亿元,较 2010 年底增加 10.23%,主要是库存商品(占 74.68%)和原材料(占 18.72%),2011 年底公司存货跌价准备余额 0.47 亿元,存货净值 15.37 亿元,占流动资产的 7.02%。2011 年存货的增加主要来自公司下属广汽商贸投资的 4S 店备货的增加。

截至 2011 年底,公司非流动资产合计 224.44 亿元,较 2010 年增加 37.96 亿元,主要来自长期股权投资、固定资产和无形资产的增长。2011 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 64.00%、14.59%、3.90%和 9.62%。

截至 2011 年底,公司长期股权投资 143.65 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五羊-本田摩托(广州)有限公司等合营和联营企业;公司固定资产原价合计 39.76 亿元,以房屋和建筑物(41.70%)、机器设备(37.87%)和运输工具(10.01%)为主。公司固定资产计提累

计折旧和减值准备合计 7.01 亿元,固定资产净值 32.93 亿元,较 2010 年底增加 23.90%,主要来自 2010 年在建工程建成转增固定资产;2011 年底无形资产 21.59 亿元,较 2010 年底增加 3.49 亿元,主要来自专有技术的增加。

截至 2012 年 3 月底,公司资产总额 517.83 亿元,较 2011 年底增长 16.79%,主要来自公司换股吸收合并广汽长丰上市,合并范围变动带来的应收票据、存货、固定资产等增加。从资产结构来看,其中流动资产 40.51%,非流动资产占 59.49%,与 2011 年底相比,流动资产占比下降 8.87 个百分点。

总体看,公司资产流动性较好,现金类资产较充足,整体资产质量较好。

截至 2011 年底,公司所有者权益为 301.35 亿元,较 2010 年底增加 43.41 亿元,主要来自未分配利润和少数股东权益的增加,未分配利润上升 33.65 亿元,少数股东权益增加 7.43 亿元。公司所有者权益稳定性一般,其中实收资本占 20.40%,资本公积和盈余公积分别占 21.98%和 4.04%,未分配利润占 50.34%,少数股东权益占 3.24%。

截至 2011 年底,公司负债合计 142.02 亿元,较 2010 年增加 17.46 亿元,主要为短期借款、应付账款的增加。同时,公司负债结构发生变化,其中流动负债占 42.05%,较上年上升 8.14 个百分点。

2011 年底,公司流动负债为 59.72 亿元,同比增加 41.39%,主要来自短期借款、应付账款的增加。公司流动负债中,短期借款占 30.02%,应付账款占 30.99%,此外应付票据(占 11.35%)和其他应付款(11.57%)占比也较大。

截至 2011 年底,公司非流动负债合计 82.30 亿元,较 2010 年底变化不大,主要为应付债券(占 88.12%),其余为长期借款和其他非流动负债,分别占 5.89%和 4.31%。2011 年公司其他非流动负债 3.54 亿元,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。

截至 2011 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 32.03%、25.87%和 20.43%，分别较 2010 年底降低 0.53 个百分点、1.25 个百分点和 3.13 个百分点，公司负债水平较低。

截至 2012 年 3 月底，公司负债合计 182.11 亿元，较 2011 年底增长 28.22%，主要来自合并范围变动带来的负债增加。截至 2012 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 35.17%和 27.29%，较 2011 年底分别上升 3.14 个百分点和 1.42 个百分点。

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，2011 年公司流动比率和速动比率分别为 366.62%和 340.88%，2012 年 3 月底分别为 210.57%和 185.91%；2011 年公司经营现金净流净额为-2.87 亿元，经营现金流动负债比为-4.81%。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，由于利润总额的下降，2011 年公司 EBITDA 较 2010 年下降 17.79%，为 49.71 亿元。2011 年公司 EBITDA 利息倍数从上年的 18.39 倍下降至 12.26 倍，EBITDA 对利息的偿还能力强；同时，全部债务/EBITDA 从 1.59 倍升至 2.12 倍，EBITDA 对全部债务的偿还能力强。

截至 2012 年 3 月底，公司对外担保余额 991.67 万元，或有负债风险很低。

截至 2012 年 3 月底，公司及子公司（合并口径）共获得银行授信 93.15 亿元，已使用 21.88 亿元，尚未使用额度 71.27 亿元，公司间接融资渠道畅通。

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 2012 年 3 月底，公司现金类资产分别为 158.31 亿元，为上述待偿还债券总额的 2.17 倍；2011 年公司 EBITDA 和经营活动产生的现金流入量分别为 49.71 亿元和 137.39 亿元，分别上述为待偿还债券总额的 0.68 倍和 1.88 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，2011 年为 67.83 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 2011 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 (万元)	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、加工汽车和配件	RMB180000.	100.00%
广汽吉奥汽车有限公司	轻型汽车及底盘、载货系列改装车、中巴客车系列改装车的生产、销售。汽车配件销售	RMB126000	51.00%
骏威汽车有限公司	本公司投资项目的管理	HKD75187	100.00%
众诚汽车保险股份有限公司	从事专业化经营汽车保险	RMB50000	60.00%

附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	1562380.05	1714008.87	9.70	1524100.82
交易性金融资产		225.45		225.45
应收票据	249.06	6360.24	2453.73	58731.96
应收账款	38105.73	76321.81	100.29	65967.49
预付款项	26717.69	92462.59	246.07	55490.69
应收保费		17.65		
应收分保账款		50.58		
应收分保合同准备金		125.57		
应收利息	9014.73	15222.99	68.87	12486.03
应收股利	134491.89	87409.12	-35.01	86504.39
其他应收款	25472.44	36196.80	42.10	35620.64
存货	135334.17	153669.85	13.55	245735.94
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	28500.00	7251.55	-74.56	12408.21
流动资产合计	1960265.75	2189323.07	11.69	2097903.41
非流动资产：				
可供出售金融资产		9885.49		10155.31
持有至到期投资		7014.17		7039.00
长期应收款				
长期股权投资	1335135.55	1436462.57	7.59	1467828.42
投资性房地产	5670.55	3205.73	-43.47	7625.55
固定资产	264097.96	327495.54	24.01	594455.23
在建工程	26664.89	87513.02	228.20	175372.71
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	181044.16	215948.55	19.28	230881.38
开发支出	16697.36	76203.94	356.38	122285.81
商誉	10318.08	30451.77	195.13	408506.98
长期待摊费用	11713.70	16285.03	39.03	17883.16
递延所得税资产	13411.34	33913.43	152.87	38375.36
其他非流动资产				
非流动资产合计	1864753.58	2244379.25	20.36	3080408.91
资产总计	3825019.33	4433702.32	15.91	5178312.32

注：2012 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）	2010 年	2011 年	变动率（%）	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	105260.45	179282.22	70.32	252557.70
交易性金融负债				
应付票据	58348.31	67786.02	16.17	103228.67
应付账款	81330.78	185040.78	127.52	267565.12
预收款项	30731.49	33505.81	9.03	30807.01
应付手续费及佣金		8.47		136.05
应付职工薪酬	18950.99	22657.71	19.56	12352.53
应交税费	-17218.22	-11544.78	-32.95	-12422.24
应付利息	18205.04	18683.26	2.63	25695.08
应付股利				1344.90
其他应付款	125657.24	69089.90	-45.02	182390.78
应付分保账款		117.35		426.94
保险合同准备金		1824.85		2837.95
一年内到期的非流动负债	1094.48	30719.86	2706.81	129365.57
其他流动负债				
流动负债合计	422360.56	597171.43	41.39	996286.07
非流动负债：				
长期借款	71503.31	48438.43	-32.26	49689.59
应付债券	723528.85	725292.94	0.24	725292.94
长期应付款	749.76	9073.31	1110.16	9065.52
专项应付款	594.79	566.08	-4.83	566.08
预计负债	3.91	354.13	8968.70	1512.36
递延所得税负债	2335.94	3890.12	66.53	3498.64
其他非流动负债	24536.78	35433.31	44.41	35153.69
非流动负债合计	823253.34	823048.32	-0.02	824778.82
负债合计	1245613.90	1420219.76	14.02	1821064.88
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	614805.77	614805.77	0.00	643502.01
资本公积	662021.86	662286.37	0.04	887110.41
盈余公积	98672.32	121663.13	23.30	121663.13
未分配利润	1180646.77	1517122.05	28.50	1606036.10
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	2556146.72	2915877.33	14.07	3258311.65
少数股东权益	23258.71	97605.24	319.65	98935.79
所有者权益（或股东权益）合计	2579405.43	3013482.56	16.83	3357247.44
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3825019.33	4433702.32	15.91	5178312.32

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1~3 月
一、营业总收入	874234.39	1098427.25	25.64	242761.32
其中: 营业收入	874234.39	1098008.73	25.60	241876.77
已赚保费		418.52		848.25
二、营业总成本	948115.55	1245037.86	31.32	277573.57
其中: 营业成本	791415.52	1034211.73	30.68	226640.05
手续费及佣金支出		23.50		102.62
赔付支出净额		328.91		469.47
提取保险合同准备金净额		219.25		137.68
分保费用		0.00		1.22
营业税金及附加	4524.43	16993.09	275.58	3708.32
销售费用	44576.16	61329.43	37.58	14472.11
管理费用	88693.62	125949.36	42.00	26941.56
财务费用	13611.97	5738.85	-57.84	5191.39
资产减值损失	5293.84	243.73	-95.40	-90.86
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	0.00	-44.55		0.00
投资收益 (损失以“一”号填列)	577903.02	465054.57	-19.53	119031.05
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	568800.32	463643.83	-18.49	119031.05
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
三、营业利润 (亏损以“一”号填列)	504021.87	318399.41	-36.83	84218.80
加: 营业外收入	54996.57	104617.59	90.23	3855.99
减: 营业外支出	6929.23	17287.32	149.48	2171.36
其中: 非流动资产处置损失	256.48	44.29	-82.73	5.60
四、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	552089.21	405729.67	-26.51	85903.43
减: 所得税费用	167.54	-10991.45		-1458.40
五、净利润 (净亏损以“一”号填列)	551921.67	416721.12	-24.50	87361.83
其中: 归属于母公司所有者的净利润	429411.77	427161.90	-0.52	90196.11
少数股东损益	122509.90	-10440.78		-2834.28

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	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	884075.67	1181988.38	33.70	301347.27
收到原保险合同保费取得的现金		2564.28		1820.55
收到再保险业务现金净额		-73.68		-68.55
收到的税费返还	658.32	6092.78	825.51	1607.56
收到其他与经营活动有关的现金	66854.44	183353.24	174.26	32792.32
经营活动现金流入小计	951588.43	1373925.01	44.38	337499.15
购买商品、接受劳务支付的现金	794032.10	1076202.58	35.54	270268.79
支付原保险合同赔付款项的现金		208.17		408.40
支付利息、手续费及佣金的现金		15.03		66.23
支付给职工以及为职工支付的现金	60515.08	93824.43	55.04	31046.08
支付的各项税费	26124.15	40548.72	55.22	15334.88
支付其他与经营活动有关的现金	133670.88	191841.72	43.52	53092.22
经营活动现金流出小计	1014342.22	1402640.63	38.28	370216.61
经营活动产生的现金流量净额	-62753.79	-28715.62		-32717.46
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	47.95	150.00	212.82	10242.18
取得投资收益收到的现金	509974.11	544843.45	6.84	2128.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6415.26	5999.15	-6.49	1035.30
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		3018.74		
收到其他与投资活动有关的现金	79689.64	124245.42	55.91	10956.48
投资活动现金流入小计	596126.95	678256.76	13.78	24362.63
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	134889.02	220476.04	63.45	41077.67
投资支付的现金	89934.73	150279.55	67.10	158245.34
支付其他与投资活动有关的现金	109085.79	60347.30	-44.68	8203.23
投资活动现金流出小计	333909.53	431102.90	29.11	207526.25
投资活动产生的现金流量净额	262217.42	247153.86	-5.74	-183163.61
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	4179.16	27912.01	567.89	790.00
取得借款收到的现金	177595.21	239375.48	34.79	92067.03
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	1060.63	5926.65	458.79	2064.74
筹资活动现金流入小计	182834.99	273214.14	49.43	94921.78
偿还债务支付的现金	131469.35	193006.40	46.81	105021.69
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	121224.51	107656.93	-11.19	3102.01
支付其他与筹资活动有关的现金	11384.70	27294.15	139.74	1423.43
筹资活动现金流出小计	264078.57	327957.48	24.19	109547.12
筹资活动产生的现金流量净额	-81243.58	-54743.34		-14625.34
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-100.28	-4140.94		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	118119.78	159553.96	35.08	-230506.42

附件 4-2 合并现金流量补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	551921.67	416721.12	-24.50
资产减值准备	5293.84	243.73	-95.40
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11713.48	29577.23	152.51
无形资产摊销	4846.67	17277.04	256.47
长期待摊费用摊销	3117.69	3938.30	26.32
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)	66.04	-526.60	-897.39
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)		44.55	
财务费用(收益以“一”号填列)	32881.72	44691.91	35.92
投资损失(收益以“一”号填列)	-577903.02	-465054.57	
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-7656.66	-20502.10	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	1322.64	1368.46	3.46
存货的减少(增加以“一”号填列)	-70460.46	-14699.43	
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-32117.17	-81125.71	
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	14219.77	39330.43	176.59
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-62753.79	-28715.62	-54.24

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	27.68	18.15	--
存货周转次数(次)	7.92	7.16	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.27	--
现金收入比(%)	101.13	107.61	124.13
盈利能力			
营业利润率(%)	8.96	4.26	4.77
总资本收益率(%)	16.52	11.25	--
净资产收益率(%)	21.40	13.83	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	23.56	20.43	18.75
全部债务资本化比率(%)	27.12	25.87	27.29
资产负债率(%)	32.56	32.03	35.17
偿债能力			
流动比率(%)	464.12	366.62	210.57
速动比率(%)	432.08	340.88	185.91
经营现金流动负债比(%)	-14.86	-4.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	18.39	12.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.59	2.12	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.21	0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	6.07	5.39	--

注：EBITDA 利息倍数中，利息支出不含资本化利息支出；2012 年 1 季度财务数据未经审计。

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。