

跟踪评级公告

联合[2013] 1128 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持奇瑞汽车股份有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“10奇瑞MTN1”、“12奇瑞MTN1”的信用等级为AA,维持“11奇瑞MTN1”的信用等级为AAA,维持“13奇瑞CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



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>

奇瑞汽车股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
 上次评级结果：AA 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
10 奇瑞 MTN1	18 亿元	2010/9/30- 2015/9/30	AA	AA
11 奇瑞 MTN1	18 亿元	2011/1/31- 2014/1/31	AAA	AAA
12 奇瑞 MTN1	18 亿元	2012/10/17- 2015/10/17	AA	AA
13 奇瑞 CP001	20 亿元	2013/6/6- 2014/6/6	A-1	A-1

跟踪评级时间：2013 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	58.08	70.38	88.70	64.37
资产总额(亿元)	437.47	534.13	639.33	677.14
所有者权益(亿元)	97.51	137.17	168.82	174.58
长期债务(亿元)	56.46	85.20	103.79	120.99
全部债务(亿元)	187.10	272.06	359.22	394.90
营业收入(亿元)	351.72	424.14	301.47	71.83
利润总额(亿元)	3.02	1.47	4.33	2.53
EBITDA(亿元)	23.23	25.19	31.13	--
经营性净现金流(亿元)	33.26	-47.46	-2.87	-20.07
营业利润率(%)	6.81	8.12	14.45	13.44
净资产收益率(%)	2.46	1.48	1.84	--
资产负债率(%)	77.71	74.32	73.59	74.22
全部债务资本化比率(%)	65.74	66.48	68.03	69.34
流动比率(%)	67.24	77.60	85.48	83.95
全部债务/EBITDA(倍)	8.05	10.80	11.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.26	3.94	4.52	--
经营现金流负债比(%)	12.04	-15.53	-0.80	--

注：1.2013 年 1 季度财务报表未经审计；

2.公司长期应付款为融资租赁款，2012 年非流动负债中包括了 10 亿元非公开发行的债务融资工具，在计算公司有息债务相关指标中将以上数值计入。

分析师

张 丽

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

奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“公司”）是国内汽车行业大型整车生产企业之一。跟踪期内，股东持续增资，汽车研发能力增强，公司资产总额快速上升。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司汽车销量和收入下滑、债务负担重，对外担保比例高等不利因素可能对公司信用水平带来影响。

从长期来看，节能型轿车和自主品牌将成为汽车行业发展的重要推动力。未来随着公司研发实力的提升，储备车型的上升，捷豹路虎项目的逐步产生收益，以及海外市场的拓展，公司盈利能力有望提升。

中债信用增进投资股份有限公司为“11 奇瑞 MTN1”提供连带责任保证担保，经联合资信评定，中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，担保实力强，显著提升本期中期票据的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“10 奇瑞 MTN1”、“12 奇瑞 MTN1”的信用等级为 AA，维持“11 奇瑞 MTN1”的信用等级为 AAA，维持“13 奇瑞 CP001”的信用等级为 A-1。

优势

1. 公司是中国大型整车生产企业之一，产销规模较大，产品谱系丰富，品牌知名度高。
2. 公司重视研发投入，跟踪期内研发成果显著。
3. 2012 年 11 月，股东对公司进行了增资，股东对公司的支持力度大。
4. 公司经营活动现金流入量对存续期内债券的保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内，汽车行业景气度不佳，公司汽

车销量有所下滑。

2. 跟踪期内，公司债务负担持续在较高水平，且债务结构有待改善。

3. 跟踪期内，公司主业持续亏损，2012 年会计估计变更和政府补贴对利润总额的支撑作用大。公司经营活动净现金流量净额持续为负值。

4. 公司担保比率高，存在一定或有负债风险。

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）与奇瑞汽车股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与奇瑞汽车股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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，未因奇瑞汽车股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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奇瑞汽车股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内到期内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于奇瑞汽车股份有限公司主体长期信用及存续期内债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“公司”或“奇瑞汽车”）前身是成立于1997年1月8日的安徽汽车零部件有限公司，由芜湖市财政局与芜湖经济技术开发区建设总公司共同出资设立。2000年12月，芜湖市财政局通过划拨或转让将其所拥有的公司股权转至芜湖市建设投资有限公司、安徽省投资集团有限责任公司、安徽省创新投资有限公司和安徽省国际信托投资公司。此后，经过历次股权转让、增资和更名，公司于2008年3月1日整体变更为股份有限公司并更为现名。2011年6月，股东常熟港口开发建设有限公司新增投资款20亿元，其中注入注册资本1亿元，19亿元转入资本公积，增资后公司注册资本变更为39.80亿元。2011年6月，股东安徽省投资集团有限责任公司更名为安徽省投资集团控股有限公司。2012年原股东北京市中科房山创业投资基金有限责任公司、上海科宝股权投资有限公司、张家港中科汇鑫创业投资基金有限公司、江西中嘉投资有限公司将持有公司的全部股份转让给奇瑞控股有限公司（以下简称“奇瑞控股”）。2012年10月，公司原股东中国华融资产管理有限公司将其持有公司的8350万股股份转让给奇瑞控股。2012年11月，公司收到常熟港口开发建设有限公司缴纳的投资款24亿元，折合注册资本1.2亿元，超出部分22.8亿元转入资本公积，此次增资后公司的注册资本变更为41亿元。截至2013年3月底，公司注册资本41亿元，其中奇瑞控股持股41.17%，为公司第一大股东。实际控制人为芜湖市国有资产监督管理委员会（见附件1-1）。

公司经营范围：生产、销售汽车产品，生产、销售发动机；经营本企业自产产品的出口业务，经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件的进口业务；技术服务及技术交易；汽车及机械设备租赁；实业投资，金融投资。跟踪期内，公司经营范围新增生产和销售发动机业务。

截至2012年底，公司（合并）资产总额639.33亿元，所有者权益为168.82亿元；2012年公司实现营业总收入306.24亿元，利润总额4.33亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额为677.14亿元，所有者权益为174.58亿元；2013年1~3月公司实现营业总收入73.33亿元，利润总额2.53亿元。

公司注册地址：安徽省芜湖市经济开发区长春路8号；法定代表人：尹同跃。

三、宏观经济和政策环境

1、宏观概况

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012

年社会消费品零售总额为 210307 亿元,同比名义增长 14.3%,同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012 年固定资产投资(不含农户)364835 亿元,同比增长 20.6%,较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012 年,全年进出口总额为 38667.60 亿美元,同比增长 6.2%,增速同比大幅下降 16.3 个百分点,其中出口金额同比增长 7.9%,增速同比下降 12.4 个百分点,进口金额同比增长 4.3%,增速同比下降 20.6 个百分点,全年贸易顺差达 2311.09 亿美元,较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%,整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱, CPI 呈下降态势,10 月份为 1.7%,达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响,带动食品价格大幅上涨,12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看,食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面,2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响,2012 年前三季度 PPI 不断下降,9 月达年内低点-3.6%,10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI 降幅持续收窄,12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障

支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。

人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

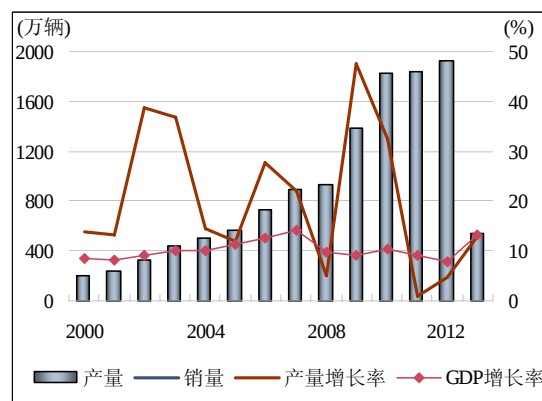
四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

近年中国汽车整车行业发展迅速，受益于政策刺激和人民生活水平的提高，2009 年以来中国汽车产业保持高速增长，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。2012 年，中国汽车市场汽车产销 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别增长 4.63%和 4.33%，中国汽车产销量连续四

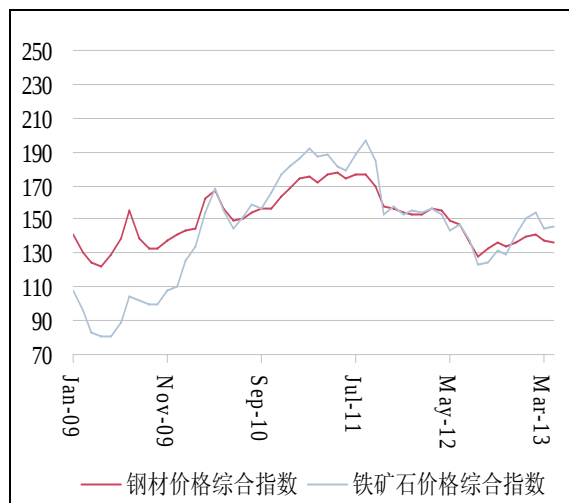
年居世界第一。2013 年一季度汽车产销增长率均超过 10%，产销量分别为 539.71 万辆和 542.45 万辆。

图 1 2000~2013 年 1 季度中国汽车销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

图 2 2009 年以来中国钢材价格指数



资料来源：wind 资讯

钢材价格的波动对汽车企业的盈利影响较大。2011 年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头。下半年以来，欧债危机及中国对房地产调控政策进一步深化，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从 2012 年四季度后钢

材价格反弹区间看，铁矿石累计涨幅明显高于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。特钢价格与普钢价格走势一致，但因特钢技术门槛较高且行业产能过剩压力相对较小，近年来国内市场特钢价格波动幅度小于钢材价格涨幅。

“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。

2. 区域经济

根据《2012 年芜湖市国民经济和社会发展统计公报》，2012 年芜湖市全年实现地区生产总值 1873.63 亿元，比上年增长 13.8%。其中，第一产业增加值 117.63 亿元，增长 5.7%；第二产业增加值 1234.24 亿元，增长 15.5%；第三产业增加值 521.76 亿元，增长 11.7%。按户籍人口计算，人均生产总值 48742 元，比上年增长 14.4%，按年末汇率折算为 7755 美元。三次产业增加值比例由上年的 6.4：65.9：27.7 调整为 6.3：65.9：27.8。

2012 年芜湖市全年完成固定资产投资 1700.79 亿元，比上年增长 25.6 %；其中，城镇投资 1669.81 亿元，增长 24.7%。全年新增固定资产 680.15 亿元。本年项目建成投产率 54.1%，固定资产交付使用率 40.0%。固定资产投资中，第一产业投资 21.67 亿元，增长 130.5%；第二产业投资 861.97 亿元，增长 16.8%，其中工业投资 859.78 亿元，增长 17.1%；第三产业投资 817.15 亿元，增长 34.6%。

2012 年芜湖市全年实现工业增加值 1117.44 亿元，比上年增长 16.4%，其中，年主营业务收入 2000 万元以上工业企业（以下简称规模以上工业）实现增加值 1080.23 亿元，比上年增长 17.3%。在规模以上工业中，轻工业增加值 282.73 亿元，增长 5.0%；重工业增加值 797.49 亿元，增长 22.3%。工业产品销售率达到 98.0%。规模以上工业部分主要工业产品

产量：汽车 56.40 万辆，下降 11.5%；汽车仪表 386.12 万台，增长 17.5%。全年规模以上工业实现主营业务收入 3889.50 亿元，比上年增长 17.6%；实现利润总额 199.61 亿元，利税总额 387.02 亿元，分别比上年增长 13.9%和 20.4%。工业经济效益综合指数达到 311.8%。

总体看，2012 年芜湖市经济稳定发展，为公司提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2013年3月底，公司注册资本41亿元，其中奇瑞控股持股41.17%，为公司第一大股东。实际控制人为芜湖市国有资产监督管理委员会，股权结构图见附件1-1。

2. 企业规模与竞争力

公司是中国最大的自主品牌乘用车研发、生产、销售、出口企业之一，现已拥有整车、发动机、变速箱等关键零部件的自主研发能力、自主知识产权和核心技术，是中国自主品牌乘用车领域的标杆企业。根据中国汽车工业协会公布的汽车销量排名，公司连续六年（2006～2011 年）位居中国整车生产企业第 7 位；连续十一年位居中国自主品牌汽车第 1 位。

截至 2013 年 3 月底，公司已具备年产 90 万辆整车、100 万台发动机和 100 万套变速箱的生产能力。公司产品覆盖轿车（经济型、中级和中高级）、SUV、商务车和微型车领域。目前，奇瑞已有 16 个系列数十款车型投放市场，另有数十款储备车型将相继上市。

3、技术水平

公司注重技术开发，跟踪期内增加了 1 个研发部门，目前公司拥有汽车工程技术研发总院、规划设计一院、规划设计二院，新增产品开发管理中心。截至 2013 年 3 月底，公司共获得国家授权专利 5364 个。

六、管理分析

跟踪期内,公司高级管理人员未发生变化;跟踪期内,公司优化了组织结构,截至 2013 年 3 月底,公司拥有 16 个职能部门、10 个业务部门、事业部 2 个(见附件 1-2);跟踪期内,公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

2012年公司实现营业总收入306.24亿元,同比下降28.37%,一方面由于2011年公司与奇瑞控股签订重组协议¹,导致公司涉及投资咨询、造船、房地产开发及贸易物流等领域的其他业务收入急速下降;另一方面由于2012年以来宏观经济增速放缓,公司汽车销量下降,带动公司汽车业务收入下降16.22%;另。2013年1季度,公司实现营业总收入73.33亿元,是2012年全年的23.95%。

汽车销售是公司收入的主要来源,2012年公司汽车业务实现收入246.00亿元,随着公司其他业务转出,公司汽车业务的主导地位更加突出,2012年在营业收入中的占比为81.60%,较2011年提升12.37个百分点。公司其他业务收入来源于材料销售、设备和技术转让业务,2012年实现营业收入49.44亿元

受益于公司将毛利率较低的其他业务剥离,2012年公司整体毛利率同比上升 6.60 个百分点至 16.46%,但公司业务主要为汽车业务,未来随着公司主业突出,公司整体毛利率将不

再受其他业务影响呈波动状态,将逐步回归至汽车业务毛利率的水平。2012 年汽车业务毛利率受经济环境影响略有下降,2013 年 1 季度,公司汽车业务毛利率回升至 14.06%。

表 1 公司营业收入和毛利情况

业务板块	营业收入(亿元)		
	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
主营业务收入	401.09	252.03	67.3
其中:汽车业务	293.61	246.00	63.23
其他业务	107.48	6.03	4.07
其他业务收入	23.04	49.44	4.53
合计	424.14	301.47	71.83
业务板块	毛利率(%)		
	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
主营业务	10.43	12.55	16.00
其中:汽车业务	13.12	11.82	14.06
其他业务	3.09	42.45	46.19
其他业务	-0.17	36.35	14.35
合计	9.86	16.46	15.90

资料来源:公司提供

注:公司其他业务收入来自于材料销售、设备和技术转让业务。

原材料采购

跟踪期内,公司采购策略和模式基本无较大变化。目前公司形成了较为完善的自主配套体系,掌握了一批关键零部件的核心技术,同时积极引进海内外在掌握核心技术的公司先后成立了 60 多家合资公司,大幅度降低了整车制造和开发成本。公司通过与原材料供应商和配套件供应商签订长期合作协议,获取其优先供应及享受优惠供应价格,目前公司拥有外协供应商 745 家,能保证公司零部件的需求。

公司钢材采购约占采购成本的 10%左右,2012 年采购钢材 31.32 万吨,较 2011 年减少 11.06 亿元,主要是生产需求下降所致。2012 年钢材采购价格波动加大,公司在钢材价格处于低位的 7-9 月与钢厂商谈一事一议价格并建立了战略库存,有效的降低了钢材采购成本。

生产情况

跟踪期内,公司生产基地和产能无变化。截至 2013 年 3 月底,公司已具备年产 90 万辆

¹ 2011年12月公司与奇瑞控股签订《资产重组协议》,经安徽省国有资产监督管理委员会皖国资产函【2011】869号《关于奇瑞控股有限公司与奇瑞汽车股份有限公司产权协议转让有关事项的批复》批准,公司将所持有的芜湖新联造船有限公司、芜湖祥瑞物业有限公司、芜湖帮的贸易有限公司等27个公司的股权全部转让给奇瑞控股,奇瑞控股将其持有的芜湖奇瑞科技有限公司(以下简称“奇瑞科技”)100%股权作为交易对价转让给公司(奇瑞科技,注册资本7.83亿元,主营汽车及零部件产业创业投资)。其他业务相关公司2011年底转出公司合并范围,故2012年其他业务收入较2011年同期急速下降。

整车、100 万台发动机和 100 万套变速箱的生产能力。公司产品覆盖轿车（经济型、中级和中高级）、SUV、商务车和微型车领域。目前，奇瑞已有 16 个系列数十款车型投放市场，另有数十款储备车型将相继上市。

2012 年宏观经济增速放缓、各项购车优惠政策退出，导致汽车行业景气度下滑，公司汽车产量 53.62 万辆，较 2011 年下降 15.89%。2013 年 1 季度，汽车产量 13.43 万辆，是 2012 年的 25.05%。2013 年 3 月，公司新车型 S15（新 QQ）上市，当月销售 4591 辆，市场反响较好。

2012 年 10 月，国家发改委核准了奇瑞捷豹路虎汽车有限公司（公司持股 50%）乘用车合资项目，同意公司和英国捷豹汽车有限公司、路虎汽车、捷豹路虎汽车贸易（上海）有限公司成立合资公司，建设乘用车生产项目。项目总投资 109 亿元人民币，建设地点为江苏省常熟市，建设规模为年产 13 万辆乘用车和配套 13 万台发动机，产品包括：路虎运动型乘用车（SUV）、奇瑞轿车、捷豹轿车；奇瑞 2.0L/1.6L 直喷涡轮增压发动机、捷豹 3.0L 增压发动机，项目预计于 2014 年建成投产。未来该公司业务的发展将有助于提升公司品牌形象，有望提升公司盈利能力。

产品销售

公司实施“以销定产”的经营策略，近年来产品产销率持续保持在较高水平。2012 年公司整车销量为 56.40 万辆，同比下降 12.29%。目前公司销量连续 12 年位居中国自主品牌汽车第一名，出口规模连续 10 年位居中国乘用车行业第一位。

国内销售方面，国内销售仍然为公司汽车销售的主导，2012 年国内销售占总销售量的 67.19%，受国内汽车景气度下滑影响，公司加大了海外销售力度，一定程度上稀释了国内销

售占比。截至 2013 年 3 月底，公司奇瑞品牌旗下共有经销商 661 家，销售服务网点覆盖全国 280 个地级城市。

截至 2013 年 3 月底，公司已经在 16 个国家和地区建成了生产基地，面向全球 80 多个国家和地区出口产品，整车出口主要面向俄罗斯、乌克兰、埃及、乌拉圭、泰国、马来西亚等国，轿车出口量连续 10 年居中国第一。2012 年公司出口汽车 18.48 万辆，同比增加 1.59 万辆。国外销售占比逐年提升，由 2011 年的 26.32%提升至 2012 年的 32.81%。

总体看，随着汽车行业景气度下滑和资产重组，公司收入规模下滑幅度较大。目前公司采购渠道畅通，采购模式较成熟，能缓解原材料价格波动带来的影响。跟踪期内公司生产规模变化不大，产销量均同比下降，但是随着资产重组的完成，公司主业突出，同时未来新车型的上市、捷豹路虎项目逐渐产生收益、海外市场的逐步拓展，公司盈利能力有望提升。

2.未来发展

从长期来看，节能型轿车和自主品牌将成为汽车行业发展的主要推动力，公司将继续加大在自主研发、自主品牌方面的投入，并逐步扩大中高端车型在产品体系中的比重。公司未来发展总目标为：到 2015 年整车销量将接近 85.9 万辆，其中国外市场销量超过公司总销量的 30%；实现销售收入 480 亿元人民币，形成多个有影响力的产品；成为国内自主品牌的领跑企业。

根据公司发展目标，公司已经投资了整车项目、发动机、变速箱等项目，总投资超过 200 亿元，截至 2013 年 3 月底已投资 102.27 亿元，未来仍需 78.96 亿元资金投入，资金来源于自有资金或银行贷款，公司对外筹资压力大。

表 2 公司未来计划投资项目（单位：万元）

项目名称	原投资额	总投资	截至 2013 年 3 月底已完成投资	未来投资计划		
				2013 年	2014 年	2015 年
整车项目	1712633.00	1367180.33	546226.43	252261.11	196780.18	166253.98
发动机	403423.00	372737.00	243244.00	80508.00	54788.00	16074.00
变速箱	174156.00	174156.00	174156.00	--	--	--
试验计量	123884.00	84354.00	59025.00	14061.00	7627.00	1268.00
合计	2414096.00	1998427.33	1022651.43	346830.11	259195.18	183595.98

资料来源：公司提供

八. 财务分析

公司提供的 2011 年和 2012 年度财务报表已经华普天健会计师事务所（北京）有限公司审计。2013 年一季度财务报表未经审计。

针对公司 2011 年度财务报表，华普天健会计师事务所（北京）有限公司出具了带有强调事项的无保留审计意见，2011 年审计报告强调事项：“如奇瑞汽车财务报表附注五、56 所述，截至审计报告日止，奇瑞汽车投资收益适用于企业重组特殊性税务处理的相关审批手续尚未办妥，已在财务报表附注中充分披露，但审计结果仍然存在重大不确定性。本段内容不影响已发表的审计意见”。

2012 年审计意见为无保留，但对会计估计和会计差错进行了调整：①从 2012 年 10 月起，公司调整对关联方之间应收款项的坏账计提标准，2012 年减少资产减值损失 4.64 亿元，对净利润影响额为 3.94 亿元。②由于本年度发现，公司 2009 年度与全资子公司安徽奇瑞汽车销售有限公司在广宣费分配方式上不符合配比性原则，公司在 2012 年对上述会计差错进行了调整，调整减少 2012 年 1 月 1 日合并资产负债表未分配利润 624.61 万元，调整增加 2012 年 1 月 1 日合并及母公司资产负债表盈余公积 624.61 万元。

2012 年新设子公司 5 家，由于资产重组转让和注销子公司 14 家。会计估计的调整和合并范围的变动对公司财务报表可比性有一定影响。

1. 盈利能力

受行业景气度下降影响，以及公司资产重组，2012 年公司实现营业总收入 306.24 亿元，同比下降 28.37%。但公司营业成本同比下降 34.12%，带动公司营业利润率同比增长 6.33 个百分点至 14.45%。

2012 年公司期间费用 48.04 亿元，占营业总收入的 15.69%，较 2011 年增加 4.80 亿元，主要是管理费用和财务费用增加所致。

2012 年审计公司会计估计进行了调整，2012 年公司计提的资产减值损失 1.61 亿元，较 2011 年减少 1.04 亿元。2012 年公司投资收益同比减少 5.88 亿元，主要是长期股权投资收益减少所致，2012 年投资收益 2.12 亿元，其中委托贷款收益 1.88 亿元。2012 年公司营业外收入 5.93 亿元，与 2011 年基本持平，主要是政府补助。

受益于公司营业成本的下降，资产减值损失的减少，以及营业外收入的补充，2012 年公司利润总额 4.33 亿元，较 2011 年增长 1.94 倍。

从盈利指标看，2012 年公司总资本收益率、净资产收益率分别为 1.89%、1.84%，营业利润率由 2011 年的 8.12% 上升至 2012 年的 14.45%，公司盈利能力提升。

2013 年一季度，公司实现营业总收入、利润总额分别是 73.33 亿元、2.53 亿元，分别是 2012 年的 23.95%、58.57%。2013 年一季度营业利润率为 13.44%。

总体看，跟踪期内，受累于汽车行业景气度下滑，公司营业总收入同比下滑，但同期受

益于营业成本的和资产减值的减少，公司利润总额同比大幅度上升，盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

跟踪期内，随着汽车销量下降，以及公司资产重组，公司经营活动现金流入和流出规模均较 2011 年下降，2012 年经营活动现金流量净额持续为负值；收到和支付的其他与经营活动有关的现金主要为单位往来款、保证金等。2012 年公司现金收入比为 86.56%，较 2011 年下降 12.81 个百分点，公司收现质量差。

随着资产重组的进行，跟踪期内公司收回投资收到的现金大幅度增长，同期公司投资活动现金流入量快速增加至 96.22 亿元。跟踪期内，公司建设项目如期推进，投资支出规模持续，同时新设 5 家子公司，带动 2012 年公司投资活动现金流出量同比增长 103.91%至 157.59 亿元。

跟踪期内，投资支出规模持续增加，经营活动现金流量净额持续为负值，公司筹资压力依然较重，2012 年投资活动以取得借款、发行债券和偿还本息为主。

2013 年一季度，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额、筹资活动现金流量净额分别为-20.07 亿元、-25.88 亿元、25.76 亿元。

整体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入规模同比下降，由于生产规模扩大、新设子公司等引起的投资性支出持续增加，筹资压力加重。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额 639.33 亿元，较 2011 年底增长 19.70%。公司资产中流动资产、非流动资产分别占比 48.20%、51.80%，资产构成与 2011 年底变化不大。

流动资产方面，截至 2012 年底，公司流动资产 308.14 亿元，以货币资金（占 25.50%）、

（15.24%）、其他应收款（占 20.26%）、存货（占 15.42%）和其他流动资产（占 15.04%）构成，流动资产构成与 2011 年相比变化不大。2012 年公司对外融资压力加大，以及股东增资，带动货币资金较 2011 年增长 51.37%；截至 2012 年底，公司其他应收款 62.42 亿元，较 2011 年增加 20.79 亿元，主要是系公司与奇瑞控股及其子公司的往来款增加所致，2012 年已计提坏账准备 2.16 亿元；截至 2012 年底，公司其他流动负债 30.81 亿元，主要由委托贷款、理财产品、待抵扣进项税等构成。

非流动资产方面，截至 2012 年底，公司非流动资产 331.19 亿元，主要由发放贷款及垫款（占 15.06%）、固定资产（占 34.05%）、在建工程（占 16.22%）和无形资产（占 11.73%），构成与 2011 年相比变化不大。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益 168.82 亿元，较 2011 年增加 31.65 亿元，主要系资本公积和未分配利润增加所致。2012 年 11 月，公司收到常熟港口开发建设有限公司缴纳的投资款 24 亿元，折合注册资本 1.2 亿元，超出部分 22.8 亿元转入资本公积，带动公司 2012 年实收资本和资本公积均较 2011 年增长。截至 2012 年底，公司所有者权益以实收资本（占 24.29%）、资本公积（占 46.86%）和未分配利润（占 12.60%）为主。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 174.58 亿元，较 2012 年增加 5.76 亿元，增加部分主要来自于未分配利润和少数股东权益。

负债

跟踪期内，公司对外融资需求加大，带动公司负债总额较 2011 年增加 73.55 亿元至 470.51 亿元。2012 年公司负债结构较 2011 年相比变化不大，截至 2012 年底，公司其他流动负债为 23.48 亿元，其中 2012 年公司发行非公开定向债务融资工具 10 亿元，其余为递延收益和客户贷款保证金。截至 2012 年底，公司应付债券 74 亿元，包括发行的“10 奇瑞 MTN1”、“11

奇瑞 MTN1”、“12 奇瑞 MTN1”，以及 2012 年发行的 20 亿元非公开定向债务融资工具。截至 2012 年底，公司长期应付款 1.02 亿元，为应付的融资租赁款。其他流动负债为 1 年以上的递延收益。

截至 2012 年底，公司有息债务 359.22 亿元(包括其他非流动负债中的 10 亿元非公开定向债务融资工具，以及长期应付款)，其中短期债务和长期债务分别占 71.11%、28.89%，债务结构有待改善。截至 2012 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 73.59%、68.03%、38.07%，债务负担保持上年度水平。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额 502.56 亿元，债务结构变化不大。资产负债率为 74.22%。

总体看，跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产质量一般；所有者权益处于较稳定状态；负债规模持续上升，债务负担处于较高水平。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2012 年底，公司流动比率、速动比率分别是 85.48%、72.30%，均较 2011 年略有上升。截至 2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别是 83.95%、71.78%。2012 年经营活动现金流流动负债比仍为负值。总体看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司利润总额快速增加，带动 2012 年公司 EBITDA 由 25.19 亿元上升至 31.13 亿元。2012 年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 4.52 倍和 11.54 倍，公司对整体债务保护能力较弱。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保合计 141.58 亿元，担保比率为 83.86%，担保比率很高。被担保企业如下表所示，其中，芜湖市建设投资有限公司、常熟港口开发建设有限公司

和奇瑞控股有限公司为公司股东；观致汽车有限公司为芜湖奇瑞汽车投资有限公司（奇瑞汽车股份有限公司的全资子公司）与美国量子公司（Quantum (2007)LLC）共同组建的合资公司；安徽奇瑞汽车销售有限公司、奇瑞徽银汽车金融有限公司为关联公司；其余公司生产经营正常。总体看，公司对外担保额度较大，主要以关联企业为主，存在或有负债风险。

表 3 截至 2013 年 3 月底，公司对外担保情况

被担保企业	担保额度 (万元)
芜湖市建设投资有限公司	265500
安徽奇瑞汽车销售有限公司	527000
奇瑞徽银汽车金融有限公司	209500
奇瑞汽车河南有限公司	30000
芜湖帮的贸易有限公司	10000
观致汽车有限公司	150000
常熟港口开发建设有限公司	150000
芜湖新联造船有限公司	33890
奇瑞控股有限公司	40000
合计	1415890

资料来源：公司提供

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-2013050059917434），截至 2013 年 5 月 17 日，公司无未结清不良信贷信息，无已结清不良信贷记录，过往债务履约情况较好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、存续期内债券偿债能力

截至 2013 年 6 月底，公司存续期内的债券包括“10 奇瑞 MTN1”、“11 奇瑞 MTN1”、“12 奇瑞 MTN1”、“13 奇瑞 CP001”，合计 74 亿元，其中“11 奇瑞 MTN1”和“13 奇瑞 CP001”将于 2014 年到期，合计金额 38 亿元。

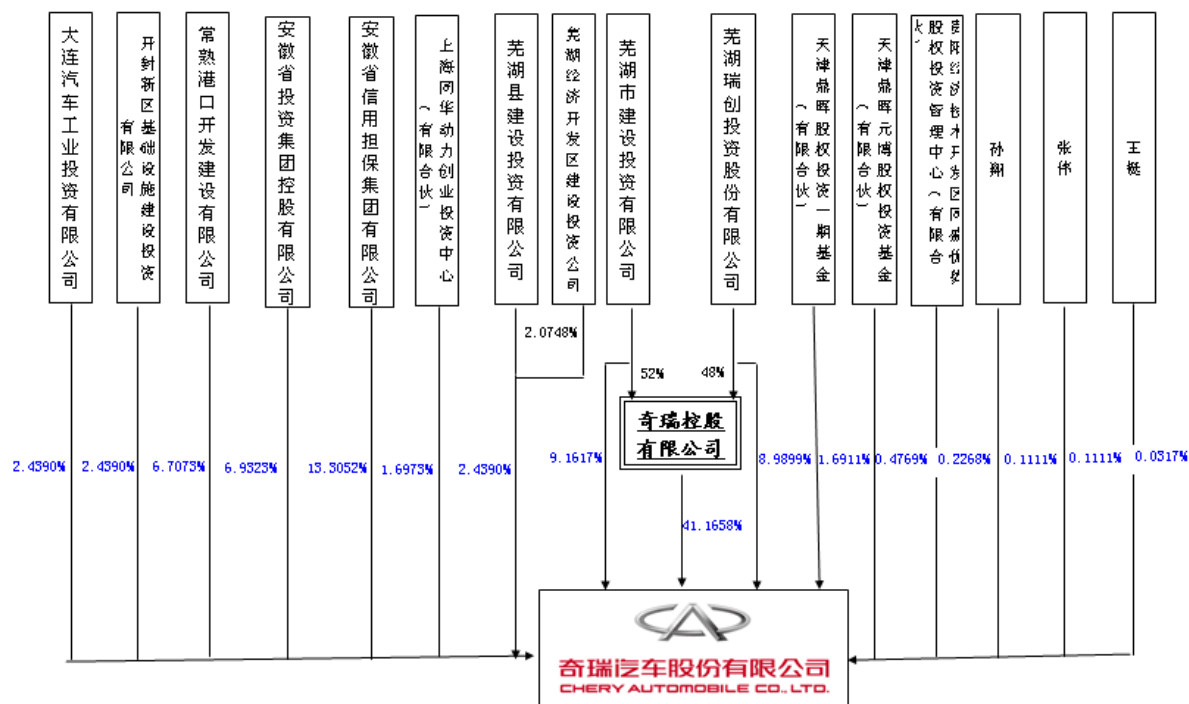
截至 2013 年 3 月底,公司现金类资产 64.37 亿元,对一年内到期的 38 亿元债券的覆盖倍数为 1.69 倍,对存续期内 74 亿元的覆盖倍数低于 1 倍。公司经营活动现金流入量规模较大,2012 年为 302.32 亿元,对存续期内 74 亿元的覆盖倍数为 4.09 倍。总体看,公司现金类资产对一年内到期的债券覆盖程度高,经营活动现金流入量对存续期内债券的覆盖程度高。

中债信用增进投资股份有限公司为“11 奇瑞 MTN1”提供连带责任保证担保,经联合资信评定,中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为 AAA,担保实力强,显著提升本期中期票据的安全性。

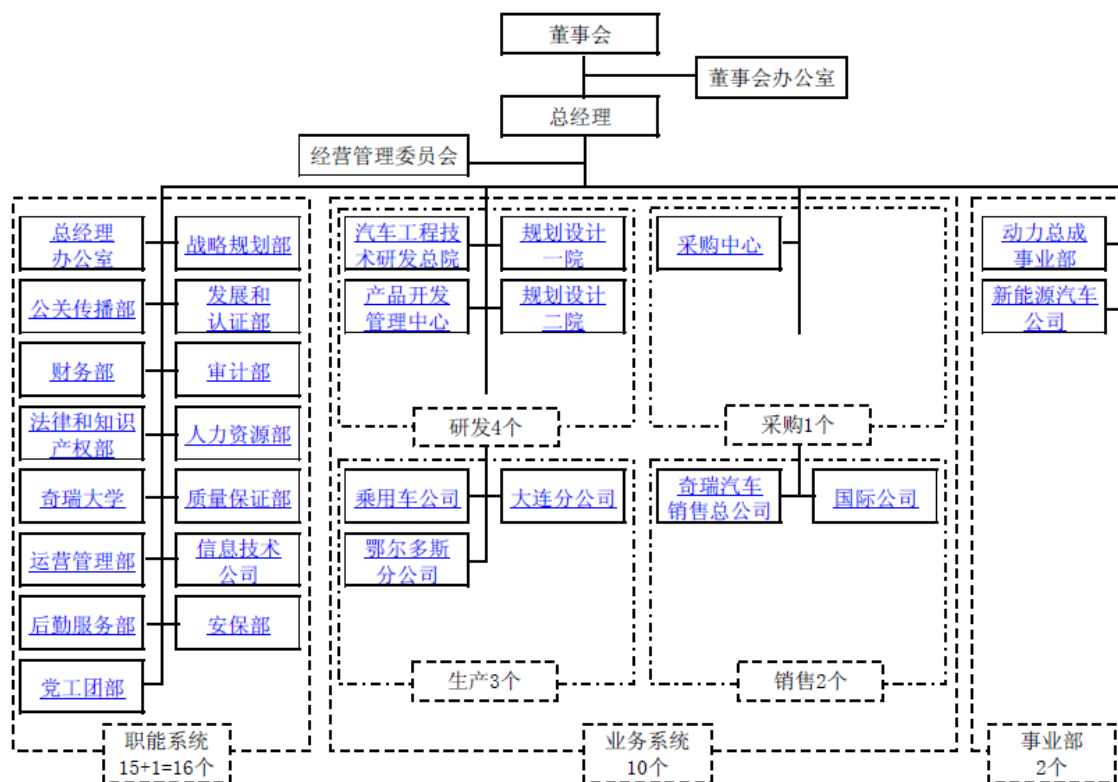
十、结论

综合考虑,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA,评级展望为稳定,并维持“10 奇瑞 MTN1”、“12 奇瑞 MTN1”的信用等级为 AA,维持“11 奇瑞 MTN1”的信用等级为 AAA,维持“13 奇瑞 CP001”的信用等级为 A-1。

附件 1-1 截至 2013 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2013 年 3 月底 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2013 年 3 月底，公司纳入合并范围子公司情况

序号	子公司全称	注册地	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	安徽奇瑞汽车销售有限公司	芜湖	50000 万元	100%	100%
2	芜湖奇瑞汽车物流有限公司	芜湖	500 万元	100%	100%
3	芜湖奇瑞汽车备件有限公司	芜湖	500 万元	100%	100%
4	芜湖普泰汽车技术有限公司	芜湖	240 万	70%	70%
5	《奇瑞汽车俄罗斯》封闭式股份公司	俄罗斯莫斯科	1,231 万卢布	100%	100%
6	芜湖奇瑞信息技术有限公司	芜湖	500 万元	100%	100%
7	捷安斯通商股份有限公司	日本.东京	100 万美元	100%	100%
8	CAAT 工程有限公司	澳大利亚.悉尼	149.5 万美元	100%	100%
9	赛纳汽车公司	英属维尔京群岛	100 万美元	100%	100%
10	上海世科嘉车辆技术研发有限公司	上海	1000 万元	100%	100%
11	芜湖瑞健投资咨询有限公司	芜湖	20000 万元	100%	100%
12	芜湖瑞泰汽车设备有限责任公司	芜湖	15202.7 万元	100%	100%
13	芜湖奇瑞汽车投资有限公司	芜湖	374000 万元	53.48%	53.48%
14	芜湖瑞利精密装备有限责任公司	芜湖	600 万元	100%	100%
15	营口奇祥汽车销售服务有限公司	营口	500 万元	100%	100%
16	奇瑞徽银汽车金融有限公司	芜湖	50000 万元	80%	80%
17	安徽麒麟汽车销售有限公司	芜湖	5000 万元	100%	100%
18	安徽埃夫特智能装备有限公司	芜湖	9790 万元	70%	70%
19	芜湖瑞精机床有限责任公司	芜湖	10000 万元	70%	70%
20	奇瑞新能源汽车技术有限公司	芜湖	5000 万元	100%	100%
21	奇瑞汽车河南有限公司	开封	11.35 亿元	100%	100%
22	奇瑞汽车（大连）销售有限公司	大连	5000 万元	100%	100%
23	上海瑞尚投资管理有限公司	上海	3000 万元	66.67%	66.67%
24	奇瑞海外实业投资有限公司	芜湖	126500 万元	55.00%	55.00%
25	芜湖瑞庆投资有限公司	芜湖	965 万元	96.37%	96.37%
26	奇瑞汽车贵阳销售有限公司	贵阳	2000 万元	100%	100%
27	瑞庆汽车发动机技术有限公司	焦作	10000 万元	100%	100%
28	鄂尔多斯市瑞世国际贸易有限公司	鄂尔多斯	2000 万元	100%	100%
29	奇瑞汽车香港贸易有限公司	香港	1000 万美元	100%	100%
30	芜湖市奇瑞汽车职业培训学校	芜湖	50 万元	100%	100%
31	芜湖金鹏汽车部件有限公司	芜湖	500 万元	95%	95%
32	上海科威汽车零部件有限公司	上海	1000 万元	100%	100%
33	芜湖普威技研有限公司	芜湖	2000 万元	90%	90%
34	上海奇瑞实业有限公司	上海	2000 万元	100%	100%
35	芜湖永达科技有限公司	芜湖	55682 万元	100%	100%
36	芜湖普瑞汽车投资有限公司	芜湖	50560 万元	100%	100%
37	芜湖奇瑞阿莫德科技有限公司	芜湖	100 万美元	70%	70%
38	芜湖奇瑞科技有限公司	芜湖	181155 万元	100%	100%
39	内蒙古赢丰汽车有限公司	鄂尔多斯	2000 万元	100%	100%

40	瑞鹄汽车模具有限公司	芜湖	13500 万元	100%	100%
41	安徽瑞祥工业有限公司	芜湖	3500 万元	55%	55%
42	安徽嘉瑞模具有限公司	芜湖	400 万元	100%	100%
43	芜湖瑞鹄铸造有限公司	芜湖	5000 万	100%	100%
44	富士瑞鹄技研（芜湖）有限公司	芜湖	800 万元	60%	60%
45	大连嘉翔科技有限公司	大连	10000 万	70%	70%
46	芜湖莫森泰克汽车科技有限公司	芜湖	60 万美元	70%	70%
47	芜湖瑞明汽车部件有限公司	芜湖	612.24 万元	51%	51%
48	芜湖天佑汽车技术有限公司	芜湖	2000 万元	100%	100%
49	安徽奇祥汽车零部件有限公司	芜湖	500 万元	55%	55%
50	芜湖艾蔓设备工程有限公司	芜湖	235.3 万元	85%	85%
51	芜湖艾科汽车技术有限公司	芜湖	5605.12 万元	100%	100%
52	芜湖通和汽车管路系统	芜湖	100 万元	60%	60%
53	芜湖金安世腾汽车安全系统有限公司	芜湖	100 万元	65%	65%
54	芜湖鑫科汽车部件有限公司	芜湖	500 万元	55%	55%
55	芜湖松山汽车内饰制品有限公司	芜湖	50 万元	100%	100%
56	芜湖克雷孚轻型电动车有限公司	芜湖	1000 万元	60%	60%
57	芜湖宇舸瑞汽车电子有限公司	芜湖	300 万元	50%	50%
58	芜湖埃科睿模具科技有限公司	芜湖	2400 万元	100%	100%
59	盈丰投资有限公司	芜湖	6000 万元	51%	51%
60	滁州市瑞鑫汽贸有限公司	滁州	50 万元	100%	100%
61	滁州市和奇祥汽车销售服务有限公司	滁州	500 万元	100%	100%
62	南通和奇祥汽车销售服务有限公司	南通	500 万元	100%	100%
63	合肥盈丰奇祥汽车销售服务有限公司	合肥	200 万元	100%	100%
64	合肥盈丰汽车租赁有限公司	合肥	200 万元	100%	100%
65	大连盈丰瑞祥实业有限公司	大连	2000 万元	100%	100%
66	南京奇祥汽车销售服务有限公司	南京	500 万元	95%	95%
67	阜阳和奇祥汽车销售服务有限公司	阜阳	500 万元	100%	100%
68	广州市梅花园奇瑞汽车销售有限公司	广州	750 万元	60%	60%
69	奇瑞巴西进口、生产和销售汽车有限公司	巴西	2000 万美元	1000%	100%

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	499863.22	519027.49	785648.92	25.37	576403.51
交易性金融资产	10941.13	7318.80	11986.69	4.67	7360.00
存放同业款项	33815.77	6192.77	4216.55	-64.69	6341.70
应收票据	70026.95	177497.78	89383.47	12.98	59894.77
应收账款	234383.30	436613.96	469697.49	41.56	552124.37
预付款项	360253.90	192323.11	147699.39	-35.97	212048.19
应收利息	342.30	1211.87	1331.16	97.20	174.88
应收股利	0.00	10840.27	8672.74		8672.74
其他应收款	152452.42	416264.27	624212.01	102.35	801119.47
存货	417292.44	425026.28	475110.79	6.70	457522.67
一年内到期的非流动资产	0.00	25021.63	0.00		0.00
其他流动资产	77031.93	154211.04	463467.68	145.29	476104.87
流动资产合计	1856403.37	2371549.26	3081426.89	28.84	3157767.18
非流动资产：					
可供出售金融资产	110740.81	52812.21	42042.58	-38.38	45436.55
发放贷款及垫款	200033.07	381499.34	498639.37	57.89	584858.62
长期应收款	0.00	78157.91	66400.00		66400.00
长期股权投资	190586.81	259915.92	305296.07	26.57	452789.40
股权分置流通权					20000.00
投资性房地产					0.00
固定资产	969256.09	980424.45	1127773.01	7.87	1140833.96
在建工程	326195.53	542241.76	537226.24	28.33	603491.80
工程物资					
固定资产清理	737.85	377.23	378.72	-28.36	375.75
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	365252.50	381555.08	391838.15	3.58	365300.29
开发支出	290717.44	222957.72	236903.46	-9.73	274734.60
商誉	970.65	12120.00	12118.96	253.35	15239.69
长期待摊费用	1379.31	2564.15	2395.66	31.79	1950.45
递延所得税资产	36463.77	54742.61	51979.29	19.39	42145.83
其他非流动资产	26000.00	362.68	38877.69	22.28	67.47
非流动资产合计	2518333.82	2969731.07	3311869.19	14.68	3613624.41
资产总计	4374737.19	5341280.32	6393296.08	20.89	6771391.58

附件 2-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	553715.87	1078981.67	1561179.98	67.91	1837502.85
吸收存款及存放同业					
交易性金融负债					
应付票据	591331.77	627047.39	595860.56	0.38	558254.62
应付账款	942365.18	755413.79	601818.35	-20.09	645967.56
预收款项	235790.91	45980.38	40344.25	-58.64	40345.89
应付职工薪酬	35957.67	50756.63	55718.73	24.48	27370.55
应交税费	20772.36	49268.14	40082.86	38.91	1023.84
应付利息	4349.43	16106.09	20789.61	118.63	19897.73
应付股利	0.00	0.00	577.32		673.75
其他应付款	103877.58	143876.62	157948.77	23.31	219824.88
一年内到期的非流动负债	161378.97	162542.00	290531.62	34.18	263375.48
其他流动负债	107052.94	122090.36	234830.79	48.11	143703.80
流动负债合计	2761024.04	3056018.83	3604894.03	14.26	3761676.97
非流动负债：					
长期借款	300256.00	459315.54	287692.92	-2.11	366965.14
应付债券	180000.00	360000.00	740000.00	102.76	740000.00
长期应付款	84359.81	32666.39	10166.56	-65.28	102932.23
递延收益					
专项应付款					175.95
预计负债	49252.84	51444.52	42090.24	-7.56	42319.34
递延所得税负债	8210.56	29.10	37.82	-93.21	7.29
其他非流动负债	16556.78	10088.27	20183.07	10.41	11487.14
非流动负债合计	638635.99	913543.82	1100170.61	31.25	1263887.10
负债合计	3399660.04	3969562.65	4705064.64	17.64	5025564.07
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	388000.00	398000.00	410000.00	2.80	410000.00
资本公积	357255.45	515599.23	791055.65	48.80	739852.76
盈余公积	19215.25	25450.76	36269.16	37.39	25450.76
未分配利润	180471.88	194505.95	212685.17	8.56	270131.30
外币报表折算差额	992.53	7019.90	5776.04	141.24	-3464.87
归属于母公司所有者权益合计	945935.11	1140575.85	1455833.13	24.06	1441969.95
少数股东权益	29142.04	231141.83	232398.32	182.39	303857.57
所有者权益（或股东权益）合计	975077.15	1371717.68	1688231.45	31.58	1745827.52
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4374737.19	5341280.32	6393296.08	20.89	6771391.58

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	3532807.70	4275356.75	3062433.80	-6.89	733319.13
其中: 营业收入	3517223.80	4241367.01	3014748.71	-7.42	718257.76
利息收入	14939.90	31080.69	47178.88	77.71	15060.38
手续费及佣金收入	644.01	2909.05	506.20	-11.34	0.99
减: 营业成本	3194373.27	3823307.84	2518639.71	-11.20	604013.42
利息支出	2790.15	7291.64	17083.62	147.44	4883.83
手续费及佣金支出	216.55	238.47	285.47	14.81	478.07
营业税金及附加	83317.45	73586.98	60361.52	-14.88	17738.35
销售费用	276439.41	209360.48	209517.45	-12.94	57489.69
管理费用	139363.86	195048.50	206564.67	21.75	54220.65
财务费用	28123.93	61296.49	64352.52	51.27	22238.26
资产减值损失	108363.68	26553.63	16102.46	-61.45	-38.13
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	165.63	-207.73	-2637.03		-480.00
投资收益 (损失以“-”号填列)	212623.16	80005.55	21192.38	-68.43	9038.48
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“-”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	-87391.80	-41529.45	-11918.27		-19146.52
加: 营业外收入	120967.64	59365.35	59343.30	-29.96	45139.24
减: 营业外支出	3382.31	3101.01	4172.64	11.07	660.46
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	30193.53	14734.89	43252.40	19.69	25332.25
减: 所得税费用	6200.96	-5570.89	12106.33	39.73	12368.29
加: 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	23992.57	20305.78	31146.06	13.94	12963.97
少数股东损益	4657.17	36.19	2148.44	-32.08	2040.71

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 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	4013426.62	4214621.19	2609643.34	-19.36	796648.19
客户存款和同业存放款项净增加额	2185.49	-475.61	1255.43	-24.21	-2027.46
向其他金融机构拆入资金净增加额	81000.00	73500.00	143820.00	33.25	-1920.00
收取利息、手续费及佣金的现金	15563.63	34305.23	47765.62	75.19	10964.29
收到的税费返还	59388.02	76391.71	129462.61	47.65	7836.65
收到其他与经营活动有关的现金	199949.99	279332.75	91236.57	-32.45	52480.69
经营活动现金流入小计	4371513.75	4677675.27	3023183.58	-16.84	863982.36
购买商品、接受劳务支付的现金	3418672.28	4371626.51	2164251.78	-20.43	673644.93
客户贷款及垫款净增加额	87229.42	183208.76	121739.80	18.14	86145.81
支付手续费及佣金的现金	2741.02	6834.33	19177.07	164.51	566.07
支付给职工以及为职工支付的现金	147422.04	216324.15	201090.69	16.79	77715.80
支付的各项税费	179815.39	172383.93	149987.32	-8.67	76822.12
支付其他与经营活动有关的现金	203071.03	201919.10	395598.05	39.57	149751.84
经营活动现金流出小计	4038951.18	5152296.77	3051844.71	-13.07	1064646.56
经营活动产生的现金流量净额	332562.57	-474621.50	-28661.13		-200664.20
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	93043.96	149559.50	623417.59	158.85	180798.07
取得投资收益收到的现金	4962.21	12681.26	25644.17	127.33	1710.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	996.35	22129.71	182616.94		6291.13
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	110770.22	0.00	122.00	-96.68	40203.75
收到其他与投资活动有关的现金	181688.02	20129.34	130419.42	-15.28	3931.58
投资活动现金流入小计	391460.77	204499.81	962220.12	56.78	232934.73
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	385517.13	559673.86	453338.97	8.44	133554.31
投资支付的现金	289725.21	177756.70	979103.81	83.83	174000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	37492.00	0.00	42574.76	6.56	114642.51
支付其他与投资活动有关的现金	187066.60	35413.76	100905.72	-26.56	69504.27
投资活动现金流出小计	899800.93	772844.33	1575923.26	32.34	491701.09
投资活动产生的现金流量净额	-508340.16	-568344.52	-613703.13		-258766.37
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	17051.05	402762.76	290012.50	312.41	16646.00
取得借款收到的现金	769374.45	2177013.56	2743537.49	88.84	961770.84
发行债券收到的现金		0.00	479800.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	180000.00	15772.80	3583.99	-85.89	4841.08
筹资活动现金流入小计	966425.50	2595549.12	3516933.98	90.76	983257.92
偿还债务支付的现金	771818.84	1661774.05	2488705.75	79.57	677674.31
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41314.76	65878.78	114425.23	66.42	36138.60
支付其他与筹资活动有关的现金	1095.90	9556.26	11979.03	230.62	11852.10
筹资活动现金流出小计	814229.50	1737209.09	2615110.01	79.21	725665.01

筹资活动产生的现金流量净额	152196.00	858340.03	901823.97	143.42	257592.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2198.94	-3832.74	5185.50		-966.39
五、现金及现金等价物净增加额	-25780.54	-188458.73	264645.21		-202804.06
加：期初现金及现金等价物余额	559459.53	533678.99	525220.26	-3.11	785548.27
六、期末现金及现金等价物余额	533678.99	345220.26	789865.47	21.66	582744.21

附件 4-2 合并现金流量表附表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	23992.57	20305.78	31146.06
加: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00
减: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
加: 计提的资产减值准备	108363.68	26553.63	16102.46
固定资产折旧	129015.36	129032.51	149853.01
无形资产摊销	47319.25	54697.13	55343.57
长期待摊费用摊销	748.79	1048.11	2627.86
待摊费用减少(减:增加)	0.00	0.00	0.00
预提费用增加(减:减少)	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1605.37	-12984.00	395.70
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失(减: 收益)	-165.63	-207.73	2637.03
财务费用	25057.04	52378.67	60199.61
投资损失(减:收益)	-212623.16	-80005.55	-21192.38
递延所得税资产减少(减: 增加)	-12223.38	-13400.20	3634.81
递延所得税负债增加(减: 减少)	107.58	57.56	8.72
存货的减少(减:增加)	-59348.64	35686.44	-51171.22
经营性应收项目的减少(减:增加)	-393833.69	-400297.52	-237906.09
经营性应付项目的增加(减:减少)	677758.16	-287486.32	-39487.38
其他	0.00	0.00	-852.89
经营活动产生的现金流量净额	332562.57	-474621.50	-28661.13

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.26	9.24	5.14	7.79	--
存货周转次数 (次)	8.20	9.08	5.60	7.16	--
总资产周转次数 (次)	0.91	0.87	0.51	0.70	--
现金收入比 (%)	114.11	99.37	86.56	95.91	110.91
盈利能力					
营业利润率 (%)	6.81	8.12	14.45	11.03	13.44
总资本收益率 (%)	2.76	2.06	1.89	2.12	--
净资产收益率 (%)	2.46	1.48	1.84	1.86	--
财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	36.67	38.31	38.07	-0.24	40.93
全部债务资本化比率 (%)	65.74	66.48	68.03	1.55	69.34
资产负债率 (%)	77.71	74.32	73.59	-0.72	74.22
偿债能力					
流动比率 (%)	67.24	77.60	85.48	79.47	83.95
速动比率 (%)	52.12	63.69	72.30	65.68	71.78
经营现金流动负债比(%)	12.04	-15.53	-0.80	-2.65	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.26	3.94	4.52	4.29	--
全部债务/ EBITDA (倍)	8.05	10.80	11.54	10.62	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.09	-0.38	-0.18	-0.22	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-3.22	-16.29	-9.34	-10.20	--

注：1.2013 年一季度财务报表未经审计；

2.公司长期应付款为融资租赁款，2012 年非流动负债中包括了 10 亿元非公开发行的债务融资工具，在计算公司全部债务时将以上数值计入。

附件 6 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	
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

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 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息