

跟踪评级公告

联合[2013] 1103 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持中国重型汽车集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定; 维持“12 重汽 MTN1”信用等级为 AA⁺。

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>

中国重型汽车集团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
12 重汽 MTN1	5.9 亿元	2012/4/19-2017/4/19	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	323.42	264.61	190.96	177.09
资产总额(亿元)	745.18	754.44	721.66	716.84
所有者权益(亿元)	214.91	218.84	216.74	215.31
短期债务(亿元)	260.33	284.40	208.21	200.47
全部债务(亿元)	344.92	381.37	368.16	361.42
营业总收入(亿元)	432.50	395.66	312.99	66.28
利润总额(亿元)	20.21	10.03	3.28	-1.40
EBITDA(亿元)	41.34	39.42	34.57	--
经营性净现金流(亿元)	-43.11	-51.52	12.42	2.96
营业利润率(%)	17.62	17.19	16.01	16.53
净资产收益率(%)	7.56	2.98	0.50	--
资产负债率(%)	71.16	70.99	69.97	69.96
全部债务资本化比率(%)	61.61	63.54	62.94	62.67
流动比率(%)	141.23	139.92	154.24	154.16
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	9.68	10.65	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.84	2.11	1.71	--
经营现金流/流动负债(%)	-10.61	-13.05	4.02	--

注: 1. 公司 2013 年一季度财务数据未经审计;

2. 公司将短期融资券计入应付债券, 本报告将短期融资券调整至短期债务进行计算。

分析师

贺苏凝

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

中国重型汽车集团有限公司(以下简称“公司”)是国内重型汽车行业的龙头企业, 具有较强的研发能力和市场拓展能力。跟踪期内, 公司产品市场份额稳定, 出口业务保持行业第一, 产品链不断完善的同时, 进一步拓宽销售网络。同时联合资信评估有限公司也注意到, 宏观经济环境和行业周期性波动对公司业务稳定性造成压力、公司债务负担较重等因素对公司整体信用状况存在一定影响。

跟踪期内, 公司行业领先地位巩固, 品牌认可度较高, 产业链不断完善, 有望继续保持较强的偿债能力。

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“12 重汽 MTN1”的信用等级为 AA⁺。

优势

1. 中国推进城镇化建设以及地方政府保障房、基础设施等投资进一步加大, 为重型汽车市场的发展提供了空间。
2. 公司拥有较为完整的重型汽车制造产业链, 规模优势和技术优势明显, 市场占有率较高且保持稳定。
3. 公司获得的政府支持力度较大。
4. 公司货币资金较充足, 经营活动产生的现金流入规模较大, 对存续期内待偿还债券保护能力强。

关注

1. 公司所处行业周期性特征明显, 受宏观经济形势及相关政策影响较大, 2012 年营业收入和利润水平出现下滑。
2. 公司存货规模和应收类科目额度较大, 一定程度占用营运资金, 对资产流动性产生压力。
3. 公司债务负担较重。
4. 公司经营活动产生现金无法满足投资活动的

资金需求，且经营性净现金流量波动较大，
存在一定融资压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国重型汽车集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国重型汽车集团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，未因中国重型汽车集团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中国重型汽车集团有限公司提供，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中国重型汽车集团有限公司主体长期信用及存续期内“12 重汽 MTN1”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

中国重型汽车集团有限公司（以下简称“中国重汽集团”或“公司”）前身是成立于 1956 年的济南汽车制造总厂，其于 1960 年试制出中国首辆重型汽车黄河系列 JN150。1983 年，国家为彻底改变汽车工业“缺重”局面，解决重型汽车工业低水平发展状况，组建了中国重汽集团，其作为中央直属企业，隶属国务院领导。2000 年 7 月，国务院决定对中国重汽集团实施改革重组，主体部分下放山东省政府管理，2001 年 1 月 18 日在此基础上成立了新的中国重汽集团，公司现为山东省属重点国有独资企业。截至 2013 年 3 月底，公司注册资本 97658 万元，实收资本 99658 万元。

公司经营范围：开发研制和生产销售载重汽车、特种车、军用车、客车、专用车、改装车、发动机及机组、汽车零配件、专用底盘；集团成员生产所需物资供应和销售；机械加工；公路运输、科技开发、咨询及售后服务；许可范围内的进出口业务等。

截至 2012 年底，公司纳入合并报表范围的子公司 53 家，其中境内上市公司 1 家，为中国重汽集团济南卡车股份有限公司（股票代码 000951，股票简称“中国重汽”，以下简称“济南卡车股份”），境外上市公司 1 家，为中国重汽（香港）有限公司（股票代码 HK03808，股票简称“中国重汽”，以下简称“中国重汽香港”）。公司总部下设综合行政部、国际部、企业发展部、综合经营计划部、企业管理部、市场部、人力资源部、财务部、质量部、法律监审部、技改基建部、规划及技术发展部、技术中心等部门。（见附件 1-2）。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 721.66 亿元，所有者权益合计 216.74 亿元（其中少数股东权益 111.65 亿元）。2012 年公司实现营业收入 312.99 亿元，利润总额 3.28 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 716.84 亿元，所有者权益合计 215.31 元（其中少数股东权益 111.67 亿元）。2013 年 1~3 月公司实现营业收入 66.28 亿元，利润总额-1.40 亿元。

公司地址：济南市无影山东路 53 号，法定代表人：马纯济。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

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对外贸易增速下滑明显，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，中国对进出口关税进行部分调整，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，5月23日召开的国务院常务会议，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要加快前期工作进度。截至2012年底，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；同时，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：一方面中央政府多次强调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。

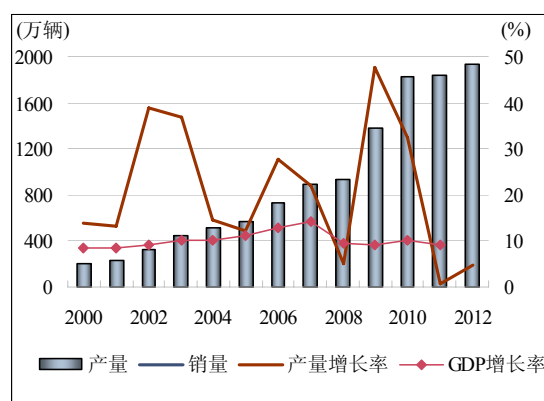
四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

在国家鼓励汽车消费政策实施、道路交通条件改善和居民收入水平提高等因素驱动下，自2000年以来，中国汽车行业开始步入持续增长阶段（见图1）。2009年，受益于国家出台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，乘用车销量实现爆发式增长，带动全年产销均超过千万辆，中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。2010年，在国家扩内需、调结构、促转变等一系列政策措施的积极作用下，汽车工业延续2009年发展态势，全年汽车产销同比增幅均超过30%。2011年，随着购置税优惠、节能惠民补贴等产业刺激政策的退出或门槛提高，行业增速大幅回落，全年

汽车产销1841.89万辆和1850.51万辆，分别同比增长0.84%和2.45%，增幅较2010年回落31.60个和29.92个百分点。2012年，中国汽车产销1927.18万辆和1930.64万辆，同比增长4.63%和4.33%，其中：乘用车产销1552.37万辆和1549.52万辆，同比分别增长7.2%和7.1%；商用车产销374.81万辆和381.12万辆，同比分别下降4.7%和5.5%。2013年1~5月，中国汽车产销量分别为907.72万辆和902.82万辆，同比分别增长13.5%和12.6%，其中：乘用车产销分别为730.16万辆和726.16万辆，产量同比分别增长15.2%和14.7%；商用车共生产177.56万辆，同比增长7.1%；销售176.65万辆，同比增长4.5%。

图1 2000~2012年中国汽车销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

货车是汽车行业细分市场的重要组成部分，广泛服务于公路货运、工程建设、能源、矿山、林业和建筑等行业及国防事业，与国民经济发展和固定资产投资紧密相关：一方面，国民经济的发展带动运输总量的增长；另一方面，货车行业属于生产资料领域，拥有一个与国民经济发展相关联的包括钢铁、橡胶、电子等融为一体的产业链关系。

2010年，受国家燃油税等政策和固定资产投资力度加大的影响，市场对货车以及重型货车需求高速增长，同时也提前透支了需求。进入2011年，在需求透支、货币政策从紧的压力下销量骤然降低，下降态势延续至2012年。据中国汽车工业协会统计分析：2012年，货车销量同比

下降 6.80%，其中重型货车降幅居首，同比下降 27.78%，降幅较 2011 年加大 14.34 个百分点。重型货车市场方面，2010 年之前由于重型货车市场发展过快，各家纷纷加大投资；2011 年受下游需求不振影响销量大幅回落，整个行业进入了去库存期；2012 年，因国际经济疲软和国内投资放缓，重型货车市场进一步萎缩；随着国家对城镇化建设以及地方政府保障房投资的推进，重型货车市场仍存在一定发展空间。

2013 年 1~2 月，货车产销情况仍处于低迷，一季度末开始出现恢复性回升，2013 年 1~5 月，国内货车产销量分别为 156.01 万辆和 155.19 万辆，分别同比增长 6.47% 和 3.49%。同期，重型货车产销同比分别增长 10.53% 和 1.79%；其中，5 月份重型货车的产销分别为 7.50 万辆和 7.73 万辆，产销同比增长 53.85% 和 37.89%，对 2013 年 1~5 月的产销增长起到带动作用。

出口方面，据中国汽车工业协会统计整理的由海关总署提供的汽车商品出口数据显示，2012 年，载货车出口 32.11 万辆，同比增长 10.23%；单车出口金额 1.30 万美元，较上年提升 1084 美元。在载货车细分品种中，总重小于 5 吨和大于 20 吨系列柴油车品种保持稳定增长，分别出口 8.44 万辆和 4.46 万辆，同比增长 20.95% 和 25.12%；汽油载货车共出口 14.12 万辆，同比增长 6.39%，增幅较上年有所减缓。

行业竞争结构方面，目前国内的重型货车占领了几乎整个中国市场，行业竞争主要在国内生产企业间展开。领先的重型货车制造企业分为两大集团：第一集团包括一汽集团、中国重汽和东风汽车，三家合计占据重型货车市场 60% 左右的份额；第二集团包括福田汽车、陕汽集团等生产商。2012 年重型货车市场销量前三的企业为东风、重汽和一汽，当年销售量均有所下降。重型货车市场集中度较高，2012 年排名前十的企业合计销售 60.80 万辆，占重型货车销售总量的 95.60%。

总体看，中国货车和重型货车受宏观经济和政策影响较大，具有一定的波动性。2013 年

上半年，国家对城镇化建设的推进，以及地方政府保障房、基础设施等投资的进一步加大，行业进入恢复性上升通道。

2. 区域经济环境

据山东省统计局公布的《2012 年山东省国民经济和社会发展统计公报》，2012 年山东省实现生产总值（GDP）50013.2 亿元，同比增长 9.8%。其中，第一产业增加值 4281.7 亿元，同比增长 4.7%；第二产业增加值 25735.7 亿元，同比增长 10.5%；第三产业增加值 19995.8 亿元，同比增长 9.8%。城乡居民收入保持较好增势，2012 年山东省城镇居民人均可支配收入 25755 元，同比增长 13.0%，扣除价格因素，实际增长 10.7%。农村居民人均纯收入 9446 元，比上年增长 13.2%，扣除价格因素，实际增长 11.0%。

工业方面，工业企业效益保持稳定，2012 年山东省规模以上工业企业实现主营业务收入 116222.0 亿元，比上年增长 15.9%；实现利润 7443.3 亿元，增长 10.9%；亏损工业企业亏损额 328.8 亿元。

固定资产投资方面，2012 年，山东省全社会固定资产投资 31256.0 亿元，同比增长 20.2%。

总体看，2012 年山东省经济继续保持平稳发展，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权概况

山东省国资委为公司的控股股东，持股比例为 100%。公司的性质为国有独资公司。

2. 企业规模

公司是国内领先的重型载重汽车（含重型货车和半挂牵引车，又统称为“重卡”，下同）生产厂商之一，以生产大吨位、大功率重型汽车为主，竞争优势明显；公司是国内少数同时拥有重型汽车发动机和变速箱生产能力的制造商之一，具有最丰富的产品谱系和较高的发动机、关键总成及零部件生产水平和自供能力，

在整车装配生产，较高性能发动机和关键总成及零部件上具有很强的自主研发能力，形成了“重卡一条龙”的开发布局；公司建立了覆盖全国的市场营销、售后服务网络和配件供应体系，产品出口 50 多个国家，具有较强的品牌影响力，“中国重汽 SINOREUK”品牌不仅享誉国内，而且逐步得到国际市场的认可。

据中国汽车工业协会统计，2012 年，公司在重型载重汽车的市场份额达到 17.13%（2011 年为 16.19%），排名第二，公司市场份额保持稳定。

公司根据《公司法》设立董事会，实行董事会领导下的总经理负责制。公司具有一整套覆盖面广、运作有效的管理制度。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构及高管人员方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营情况

公司 2012 年实现主营业务收入 295.73 亿元，同比下降 22.20%。2012 年主营业务收入构成中，整车及零部件业务占比为 96.01%，其他业务（包括房地产和金融业务，由中国重型汽车集团房地产开发公司和山东鑫海担保有限公司、济南市天桥区鑫海小额贷款公司等构成）在主营业务收入中占比仅为 3.99%，公司主营业务突出。

整车及零部件业务方面，2012 年，公司全

年汽车产销量较 2011 年分别下滑 15.77%和 13.39%，经营情况受行业景气度影响较大，产品销量跟随行业整体波动情况而变化。受销量下降影响，2012 年公司整车及零部件业务营业收入由 2011 年的 380.12 亿元降至 295.73 亿元，降幅为 22.20%，收入占比下降 2.73 个百分点；销量下降抬高了产品的单位成本，同期毛利率由 2011 年的 17.29%降至 15.27%。

其他业务方面，2012 年，公司其他业务收入由 2011 年的 4.78 亿元提升至 11.79 亿元，收入占比也由 2011 年的 1.26%提升至 3.99%，主要由于房地产业务收入增长所致；其他业务毛利率由 2011 年的 43.51%降至 33.11%，主要是收入增幅较大的房地产业务毛利率低于融资性担保业务和小额借贷业务，拉低了其他业务的整体毛利率水平。

2013 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 64.47 亿元，较 2012 年同期下降 16.16%，占 2012 年全年水平的 21.80%，毛利率为 16.98%，毛利率水平较 2012 年有所回升。

整体看，公司经营情况、尤其是整车及零部件业务受宏观经济和行业景气度影响较大，产品销量跟随行业整体波动情况而变化；跟踪期内，受需求提前透支以及固定资产投资增速放缓、房地产调控等宏观经济因素的影响，货车、尤其是重型货车行业呈现波动态势；2013 年一季度末，重型货车行业产销同比有所增长，公司整车及零部件业务的经营情况有望有所恢复。

表1 公司主营业务收入构成（单位：亿元、%）

业务分类	2011 年			2012 年		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
整车及零部件	375.34	98.74	17.29	283.95	96.01	15.27
其他	4.78	1.26	43.51	11.79	3.99	33.11
合计	380.12	100.00	17.62	295.73	100.00	15.98

资料来源：公司提供

生产

截至 2013 年 3 月底，公司共计拥有年产 23 万辆载重汽车的生产能力，拥有济南工业园、长清工业园、章丘工业园和济宁工业园四个生产基地，形成了重卡为主、中轻卡、客车等全系列商用车发展格局，主要产品包括各种载重汽车、特种汽车、专用车、发动机及机组、汽车零部件、专用汽车底盘等，其中在总质量 14 吨以上的货车、货车底盘及半挂牵引车生产领域处于行业领先地位。公司拥有 HOWO-A7、HOWO、斯太尔王、斯太尔、金王子等十大产品系列的 3000 多种车型，且所有车型均采用模块化设计，可以满足用户和改装厂家的各种要求，形成了目前国内最完善的卡车整车产品系列。

表2 截至2013年3月底公司生产基地情况

生产基地	下属企业	主要产品
济南工业园	中国重汽集团济南卡车股份有限公司	HOWO-A7、HOWO、斯太尔王、斯太尔系列
章丘工业园	中国重汽集团济南动力有限公司、中国重汽集团济南商用车有限公司	斯太尔、黄河系列整车和各类汽车零部件
长清工业园	中国重汽集团济南专用车有限公司	矿用自卸车、消防车、水泥搅拌车等特种车
济宁工业园	中国重汽集团济宁商用车有限公司	豪运系列

资料来源：公司提供

根据中国汽车工业协会统计，2012 年公司重卡（14 吨以上）产品的市场份额为 17.13%，在行业景气度不稳定的环境下，仍较 2011 年增长 0.94 个百分点；市场份额排名行

业第二，仅次于东风汽车。

同时，公司与世界第三大卡车公司 MAN 合资合作（通过对方入股中国重汽香港的方式），配套 D20、D26 发动机的车型 T7H 已于 2013 年开始小批量生产，新增 10 万辆/年的整车产能及配套发动机产能已经基本建成，预计 2014 年批量生产；在 2012 年商务大会上，公司推出了基于 MAN TGA 技术的 HOWO-T5G 中重卡，提升了公司在中重卡市场的竞争力；并且，公司还将借助 MAN 国际化的销售网络扩展公司的海外市场。

作为典型的周期性行业，受 2012 年宏观经济环境和行业景气度波动的影响，公司汽车产销较 2011 年出现下滑。2012 年，公司各类汽车的产销量分别为 12.78 万辆和 13.78 万辆，较 2011 年分别下滑 15.77%和 13.39%。其中，14 吨以上重型汽车的产销量分别为 9.75 万辆和 10.90 万辆，较 2011 年分别下降 27.65%和 23.60%，产销的下滑与行业整体波动相关，公司重卡产品的产销规模在业内企业中仍排名前列，同期市场份额稳中略有提升。公司 2012 年全年出口整车 2.61 万辆，同比增长 17.09%，出口销量持续位居国内重卡行业首位。2013 年 1~3 月，公司各类汽车产销两分别为 4.27 万辆和 4.28 万辆，同比变动率分别为 2.00%和 -3.00%；其中 14 吨以上重型汽车的产销量为 2.78 万辆和 2.86 万辆，同比分别下降 19.88%和 23.32%。公司产品始终报告较高水平的产销率，2012 年和 2013 年 1~3 月产销率分别为 107.83%和 100.21%，产品市场认可度很高。

表3 2012年及2013年1-3月公司按总质量划分产品产销量（单位：辆、%）

产品	总质量	2012 年			2013 年 1~3 月		
		产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
货车	总质量≤14 吨	29372	28001	95.33	14661	13870	94.60
	14 吨<总质量≤19 吨	7588	9172	120.88	1280	1283	100.23
	19 吨<总质量≤26 吨	48449	56079	115.75	16416	17766	108.22

	26 吨<总质量≤32 吨	18156	20424	112.49	5003	4507	90.09
	32 吨<总质量	3378	2752	81.47	429	458	106.76
货车合计		106943	116428	108.87	37789	37884	100.25
客车合计		909	843	92.74	183	277	151.37
半挂牵引车	准拖挂车总质量≤25 吨	0	0	--	0	0	--
	25 吨<准拖挂车总质量≤40 吨	11877	11155	93.92	2824	2783	98.55
	40 吨<准拖挂车总质量	8063	9376	116.28	1892	1833	96.88
半挂牵引车合计		19940	20531	102.96	4716	4616	97.88
合计		127792	137802	107.83	42688	42777	100.21

资料来源：公司提供

在重卡发动机方面，公司拥有较强的研发生产能力，发动机生产分布在杭州市、章丘市两个生产基地，年产能已达到 30 万台，2012 年产量 9.26 万台，自用率达 83.60%；杭州发动机厂正处于搬迁过程中，预计 2015 年完工投产，届时公司重卡的生产规模将获得进一步提升。目前，公司发动机生产已全面实现了国 III 的排放标准，在保证满足公司自用外还将部分产品投放市场销售。公司通过与 MAN 的合资合作，正在引进符合欧 III、欧 IV 及欧 V 排放标准的 D08、D20 和 D26 三款发动机产品，项目建设完成后，公司发动机产品已形成从 10 升到 12.5 升的产品系列，产品系列逐渐齐全。

表 4 引进发动机型号及适用车型

型号	排量	马力	适用车型
D08	4.58 升	150~210	中重卡、客车、
	7 升	220~320	工程机械
D20	10.52 升	300~430	重卡
D20	12.42 升	440~600	重卡

资料来源：公司提供

此外，公司拥有重卡生产所需要的绝大部分关键总成和零部件生产线，包括变速箱、驾驶室、车桥、车架等，主要用于满足内部需求。随着公司在建的零部件生产线项目逐步完工，公司配套能力将进一步增强。

中国重汽香港下属的技术中心作为国家级重卡研发机构，在新产品设计、关键总成和零部件研发方面在中国处于领先地位，为公司

的产品研发提供了有力的支持。

原料和零部件供应

公司生产所需核心零部件主要为自制，自主配套比例达 70%以上。钢材、车轮、轮胎、汽车电子等原材料需外购，外购原材料中钢材、轮胎的成本在其生产成本中占比达到 58%左右。钢材的主要供货商为宝钢、鞍钢、邯钢等，一般以现金进行结算；轮胎的主要供货商为三角轮胎、双星轮胎等，结算方式一般采用银行承兑汇票和商业承兑汇票。公司通过集团整体采购以获得最优价格、降低对单一供应商的依赖程度，提高议价能力、与供货商之间建立了长期合作关系，以获取其优先供应及享受优惠供应价格等方式，来抵御原材料价格波动的风险。

销售

在国内市场上，公司建设了覆盖面广、关系紧密的销售网络。截至 2013 年 3 月，公司已在国内建立了 100 家区域营销管理分支机构、271 家 4S 店、1851 家特约服务站、3891 家亲人配件专营网点。国外方面，公司在海外与 90 多个经销商及代理公司建立了合作关系，拥有 146 个服务站，产品已遍布全球 90 多个国家。跟踪期内，公司对中国重汽集团济南卡车股份有限公司与中国重汽集团济宁商用车有限公司营销网络进行整合优化，销售渠道不断优化和拓宽。同时，公司在与 MAN 的合资合作中，将借助对方在全球的成熟销售网络发展自身海外业务，公司海外业务有望进一步得

到巩固和拓展。

整体看，公司是国内领先的重型载重汽车生产厂商，大吨位、大功率重型汽车的技术优势和规模优势明显，市场占有率较高且稳定，产业链完整，配套生产能力不断增强，抗市场风险能力较强；同时，公司所在行业受宏观经济影响较明显，经营情况存在一定波动。

2. 在建项目及规划

目前来看，公司在建的项目主要为杭州发动机厂搬迁、盘式制动器项目、汽车研发试验

基地建设项目和驱动桥项目等，规划总投资 67.36 亿元，截至 2012 年底已投资 54.49 亿元。按照公司的投资进度规划，2013~2015 年投资额分别为 8.93 亿元、2.94 亿元和 1.00 亿元，目前看来，公司项目投资呈逐年递减趋势。

表 5 公司部分主要在建项目投资情况（单位：万元）

建设项目	总投资	截至 2012 年底 已投资金额	投资进度规划		
			2013 年	2014 年	2015 年
杭州发动机厂搬迁	180000	160000	10000	5000	5000
盘式制动器项目	114844	102844	6000	6000	
铸件生产线建设项目	35000	16000	15000	4000	
发动机缸盖生产线项目	31440	28400	1540	1500	
汽车研发试验基地建设项目	86118	43000	33118	5000	5000
驱动桥项目	64500	61500	2000	1000	
TGA 驾驶室冲压及焊接技术改造项目	29493	25000	3400	1093	
发动机缸体生产线项目	56447	48500	6947	1000	
大客车项目	10000	9500	500		
提升重型汽车试验检测水平技术改造项目	28900	21140	6000	1760	
发动机曲轴连杆项目	36816	29000	4816	3000	
合计	673558	544884	89321	29353	10000

资料来源：公司提供

总体看，在已实现规模经济的情况下，公司的投资项目有助于配套能力和研发能力的进一步增强，为公司在提高生产及改装效率、增加产品技术含量、降低生产成本和完善产业链等方面提供了有利条件，起到巩固产品优势和市场份额的作用。

八、募集资金使用情况

公司发行本期中期票据募集的 5.9 亿元资金均按照募集说明书中披露的资金用途使用，其中 3 亿元用于偿还银行债务，2.9 亿元用于

拨付中国重汽集团大同齿轮有限公司生产资金。截至本报告出具之日，公司募集资金已全部使用完毕。

九、财务分析

公司 2012 年合并财务报表已经北京中证天通会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司会计报表执行新企业会计准则。截至 2012 年底，合并范围较 2011 年底减少一家子公司青岛三维航空特种车辆有限责任公司，因其 2011 年后业务停止，

并于 2012 年办理了工商注销，故不再纳入合并范围；合并范围的变化不会对公司财务报表产生较大影响，报表具有可比性。公司 2013 年一季度财务数据未经审计，仅作为补充。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 721.66 亿元，所有者权益合计 216.74 亿元（其中少数股东权益 111.65 亿元）。2012 年公司实现营业收入 312.99 亿元，利润总额 3.28 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 716.84 亿元，所有者权益合计 215.31 元（其中少数股东权益 111.67 亿元）。2013 年 1~3 月公司实现营业收入 66.28 亿元，利润总额-1.40 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，受国内固定资产投资增速放缓，房地产调控等因素影响，国内重卡需求萎缩，公司重卡产品国内的产销量下滑；虽然重卡出口以及中、轻卡市场继续保持良好发展态势，但 2012 年公司营业收入仍受到影响，为 310.43 亿元，较 2011 年下降 21.02%，营业成本为 258.58 亿元，同比下降 20.21%。同期，公司期间费用 58.56 亿元，同比下降 8.39%。营业收入缩减和期间费用高企致使同期营业利润体现为负，为-6.74 亿元，较 2011 年的 5.42 亿元出现大幅下滑。但同时，公司获得政府较大力度支持，2012 年公司获取营业外收入 10.64 亿元，同比增长 114.51%，其中收到政府补助 7.50 亿元，同比增长 76.06%；2012 年实现利润总额 3.28 亿元，同比下降 67.29%。

2013 年 1~3 月，重卡市场景气度仍处低迷，公司实现营业收入 66.28 亿元，较 2012 年同期下降 16.64%，为 2012 年全年水平的 21.15%；同期，公司出现经营性业务亏损，实现利润总额-1.40 亿元，但由于销售费用和财务费用同比缩减，公司 2013 年一季度利润总额较 2012 年同期-1.59 亿元的亏损面略有收窄。

总体看，2012 年公司业绩受国家宏观环

境和行业市场需求影响较大，营业收入和利润水平均出现了下滑，以政府补助为主的营业外收入的上升对公司利润形成了支撑。公司产品具有较强的竞争力和稳定的市场份额，产品配套能力进一步增强，政府支持力度较大，随着 2013 年 4~5 月重卡市场需求呈现恢复性增长，公司收入规模和盈利能力有望企稳回升。

2. 现金流

经营活动方面，从现金流入看，公司经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金，2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 388.67 亿元（占经营活动现金流入的 95.48%），较 2010 年下降 18.51%，主要由于市场景气度低迷影响导致整车销售下滑，同时公司对部分优质经销商放宽信用政策（应收账款在营业收入下滑 21.02%情况下，仍呈 16.58% 的上升）。从现金流出看，公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金，2012 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 338.41 亿元（占经营活动现金流出的 85.74%），较 2010 年下降 23.57%，较营业成本的降幅更为明显，主要由于公司对存货等资金占用情况加以控制（存货较上年降低 16.83 亿元）；支付其他与经营活动有关的现金为 11.66 亿元，同比下降 77.72%；同期经营活动现金流出 394.67 亿元，较 2011 年降低 27.26%。

2012 年，公司经营活动现金净流量为 12.42 亿元，较 2011 年的-51.52 亿元有较大改善；2013 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 2.96 亿元，较 2012 年同期的-12.98 亿元也改善明显。从收入实现质量看，2012 年和 2013 年 1~3 月，公司现金收入比分别为 125.20%和 123.62%，收入实现质量较好。

2012 年，公司投资活动现金流入为 35.38 亿元，以收回投资收到的现金（占比 87.43%）为主；投资活动现金流出为 75.24 亿元，以投资支付的现金（占比 81.25%）和构建固定资产、无形资产等支付的现金（占比 17.81%）为主，

其中投资支付的现金大幅增长主要由于公司新增购买的银行理财产品。公司项目投资支出致使投资活动现金持续体现为一定规模的净流出，2012 年投资活动净现金流为-39.85 亿元，2013 年 1~3 月为-5.10 亿元。

筹资活动方面，为满足公司生产应经与投资活动需求，公司通过银行借款、发行中期票据、短期融资券等多种方式筹集资金，2012 年筹资活动现金流入为 333.50 亿元，同比增长 17.43%；由于公司用于偿还债务支付的现金规模较大，2012 年筹资活动体现为净流出，为-18.52 亿元；2013 年 1~3 月筹资活动产生的现金流量净额为-10.52 亿元

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，收入实现质量较好；同时，产品下游需求不稳定，经营活动净现金流波动大，经营活动现金流无法满足投资活动的资金需求，存在一定融资压力。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额 721.66 亿元，同比下降 4.34%，其中流动资产和非流动资产分别占 65.97%和 34.03%。相比 2011 年底，流动资产所占比重降低 7.23 个百分点，但仍以流动资产为主。

(1) 流动资产

截至 2012 年底，公司流动资产为 476.07 亿元，同比减少 13.80%，主要由于货币资金、应收票据和存货的降低；2012 年底，流动资产以货币资金（占比 26.45%）、应收票据（占比 13.62%）、应收账款（占比 12.35%）和存货（占比 38.36%）为主要构成。

截至 2012 年底，公司货币资金为 125.92 亿元，同比减少 27.98%，主要由于公司用货币资金支付应付账款和应付票据导致；2012 年底货币资金以现金和银行存款（占比 88.38%）为主。其中，受限制的货币资金为 13.16 亿元（占比 10.45），主要为信用证保证

金、保兑仓保证金、承兑保证金及其他保证金。

截至 2012 年底，公司应收票据余额为 64.84 亿元，同比下降 27.72%，主要为银行承兑汇票减少所致。公司应收票据仍以银行承兑汇票为主，占比 92.01%。同期，公司应收账款余额 58.78 亿元，同比增长 16.58%，营业收入下滑的情况下，应收账款增长主要来自两方面：其一，为促进销售，公司对部分信誉优良的经销商放款了信用政策；其二，公司出口业务增长，信用证增加带动应收账款相应上升。从应收账款账龄看，1 年以内的占 91.45%，应收账款账龄较短；2012 年计提坏账准备 1.90 亿元。

截至 2012 年底，公司存货为 182.63 亿元，同比下降 8.44%，主要公司加强了对存货等资金占用情况的控制，导致库存商品（产成品）的减少。2012 年底存货账面余额为 185.47 亿元，以自制半成品及在产品（占比 56.36%）和库存商品及产成品（占比 33.07%）为主要构成；2012 年底存货跌价准备余额 2.84 亿元。

(2) 非流动资产

截至 2012 年底，公司非流动资产为 245.60 亿元，以持有至到期投资、固定资产、在建工程 and 无形资产为主。2012 年底较 2011 年底增长 21.48%：一方面，新增 30 亿元的持有至到期投资，全部为购买的银行理财产品；另一方面，固定资产和在建工程分别同比增长 5.54% 和 16.55%，主要为德国曼公司曼许可技术项目和锻造厂热模压力机项目等在建项目部分完工转固，以及 TGA 驾驶室冲压及焊接技术改造和技术研究中心等项目的进一步投入使得在建工程增长。2012 年底无形资产为 28.94 亿元，与 2011 年底基本持平。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 716.84 亿元，较 2012 年底略有下降；其中流动资产占 65.57%，非流动资产占 34.43%，资产结构较 2012 年底变动不大。

总体看，公司货币资金较充裕，存货和应收类科目占比大，一定程度上占用营运资金，

公司资产流动性一般；非流动资产中，在建工程额度较高且呈增长趋势。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额 504.93 亿元，同比小幅下降 5.73%。其中，流动负债占比 61.13%，同比减少 21.80%，主要由于短期借款和应付票据及应付账款的大幅减少，短期借款较 2011 年底减少 33.46 亿元，应付票据及应付账款合计减少 30.60 亿元；非流动负债占比 38.87%，同比上升 39.29%，主要由于长期借款和应付债券的增加。截至 2013 年 3 月底，公司负债总额 501.53 亿元，流动负债占比 60.80%，非流动负债占比 39.20%，负债结构较 2012 年底变动不大。

截至 2012 年底，公司全部债务为 368.16 亿元，较 2011 年底下降 3.46%；同期的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.97%、62.94%和 42.46%。截至 2013 年 3 月底，公司全部债务小幅下降至 361.42 亿元，较 2012 年末下降 1.83%，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 69.96%、62.67%和 42.78%，与 2012 年基本持平。

总体看，公司债务负担较重。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 216.74 亿元，同比小幅下降 0.96%。其中实收资本和资本公积分别占 4.60%、41.04%，未分配利润占 2.82%，少数股东权益占 51.52%，所有者权益稳定性一般。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 215.31 亿元，较 2012 年底略有下降。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 154.24%和 95.07%，较 2011 年底分别提升 14.32 个和 5.68 个百分点；2013 年 3 月底，以上两项指标分别为 154.16%和 90.85%。2012 年，得益

于经营性现金流净额明显改善，经营现金流动负债比由 2011 年的-13.05%升至 4.02%。考虑到公司经营活动现金流入量规模大，经营活动现金流入量对公司流动负债的覆盖程度较高；加之货币资金较充足，总体来看，公司短期偿债能力较强。

2012 年，公司利润总额的下滑导致同期 EBITDA 降低，为 34.57 亿元，同比下降 12.30%；同期债务规模略有降低，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 10.65 倍和 1.71 倍，较 2011 年分别下降 0.97 个和 0.40 个百分点。整体看，公司整体偿债能力下降。

截至 2013 年 3 月底，公司获得银行授信额度 692 亿元，尚未使用 489 亿元，公司间接融资渠道畅通；下属济南卡车股份和中国重汽香港均为上市公司，公司直接融资渠道通畅。公司不存在对外担保情况。

截至 2013 年 3 月底，公司不存在对外担保情况。

截至 2012 年底，公司不包含间接控制的鑫海投资公司的未决诉讼事项 183 件，涉案金额 1.61 亿元，其中作为被告的案件 150 件，涉案金额 0.80 亿元；此外，公司间接控制的鑫海投资公司作为原告未决诉讼 4 件，涉案金额 9.46 亿元，目前都已胜诉尚未执行。由于公司涉案金额较小，对公司影响不大。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营情况和财务风险，联合资信认为公司的抗风险能力强。

十、存续期内债券偿债能力

截至目前，公司处于存续期内的债券“12 重汽 MTN1”余额 5.9 亿元，将于 2017 年 4 月

19 日到期。

截至 2012 年底，公司现金类资产 190.96 亿元，扣除受限资产后的额度为 177.80 亿元，扣除受限资产后的现金类资产是上述存续期内债券额度的 30.14 倍；截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产 177.09 亿元，是上述存续期内债券额度的 30.02 倍。公司现金类资产对上述存续期内债券的保障能力较强。

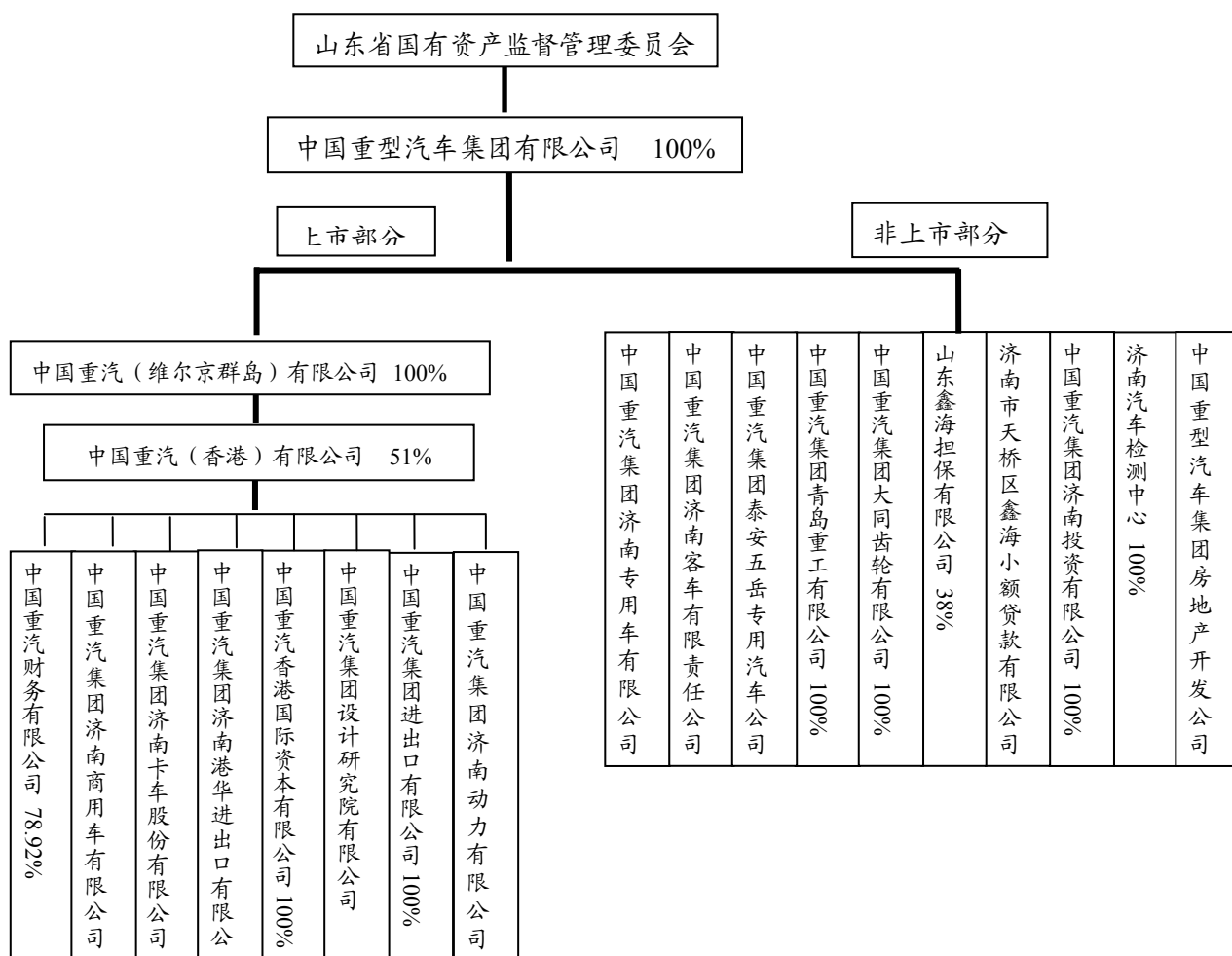
2012 年公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入量和经营活动产生的现金流量净额分别为 34.57 亿元、407.09 亿元和 12.42 亿元，对上述存续期内债券的保护倍数分别为 5.86 倍、69.00 倍和 2.11 倍，对上述存续期内债券的保障能力强。

综合看，公司整体偿债能力强。

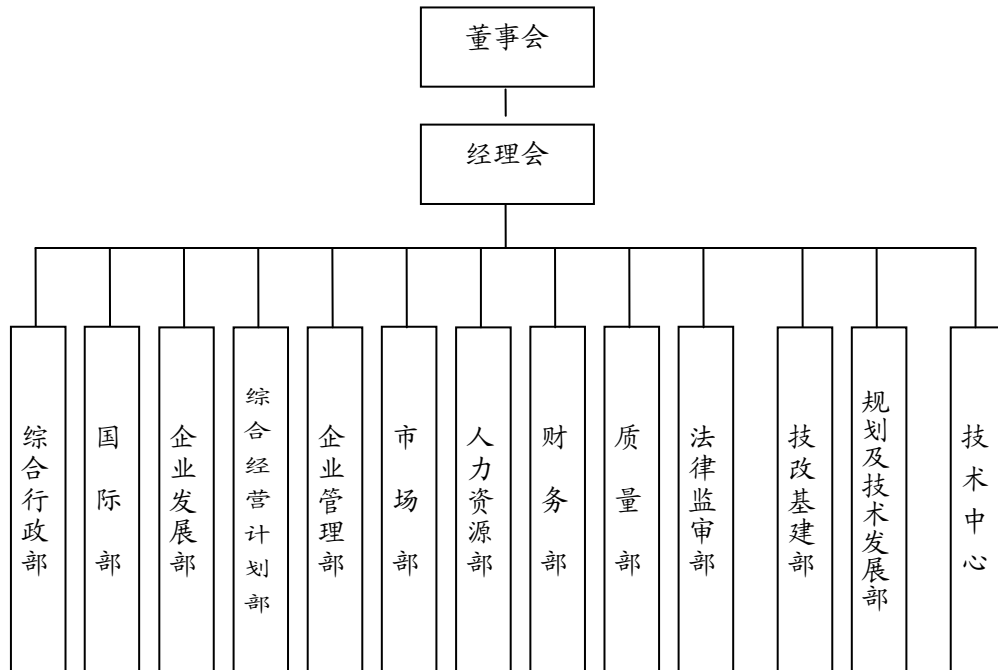
十一、 结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望维持为稳定，并维持“12 重汽 MTN1”的信用等级为 AA⁺。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2417908.00	1748435.52	1259160.76	-27.84	1158986.53
交易性金融资产	108.92	522.11	2020.04	330.65	22666.75
应收票据	816207.69	897114.87	648440.00	-10.87	589244.50
应收账款	368875.57	504207.35	587790.75	26.23	566514.41
预付款项	158641.46	122774.87	65930.35	-35.53	75568.93
应收利息	6646.31	5510.68	2875.65	-34.22	3459.43
应收股利			2316.34		2316.34
其他应收款	75019.02	68775.16	132108.60	32.70	109598.02
存货	1714881.38	1994541.05	1826284.40	3.20	1930611.99
一年内到期的非流动资产	183082.82	180742.04	233754.98	12.99	241690.47
流动资产合计	5741371.17	5522623.65	4760681.86	-8.94	4700657.37
非流动资产：					
发放贷款及垫款	23964.28	13033.09	34356.24	19.73	30532.00
持有至到期投资			300000.00		300000.00
长期应收款		13794.83	2945.81		5714.01
长期股权投资	129773.59	138962.74	145735.62	5.97	146029.61
投资性房地产	14749.51	40292.84	34486.65	52.91	45029.74
固定资产	920058.94	1006256.48	1061953.57	7.43	1039621.20
在建工程	230363.43	415746.34	484541.04	45.03	513327.67
工程物资					
固定资产清理	114.77	8865.52	1596.74	273.00	1566.64
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	299822.44	286882.57	289428.29	-1.75	284401.84
开发支出	4977.08	9189.24	5603.05	6.10	3538.15
商誉	386.79	386.79	386.79		386.79
长期待摊费用	151.15	2248.86	1370.61	201.12	1166.13
递延所得税资产	86087.95	86110.68	93554.49	4.25	96427.32
其他非流动资产					
非流动资产合计	1710449.93	2021769.97	2455958.90	19.83	2467741.11
资产总计	7451821.10	7544393.62	7216640.77	-1.59	7168398.48

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1755275.08	1843895.42	1509325.12	-7.27	1176420.00
向中央银行借款/			4579.59		9866.08
吸收存款及同业存放	15.68	0.29	19735.07	3447.70	19675.91
卖出回购金融资产款	24216.28	3166.94		-100.00	
应付票据	453280.29	428880.01	236380.05	-27.79	316268.76
应付账款	1011427.22	692168.61	578688.95	-24.36	608304.11
预收款项	269407.82	400715.61	401739.87	22.11	365491.10
应付职工薪酬	32496.55	28895.18	24548.87	-13.08	23932.13
应交税费	-26522.64	-40659.36	-55614.81		-70303.13
应付利息	26597.29	27310.93	36276.76	16.79	16741.63
应付股利			1089.38		1081.88
其他应付款	322077.09	288359.17	192552.50	-22.68	268608.46
一年内到期的非流动负债	194756.28	272028.62	136670.00	-16.23	312362.77
其他流动负债	2104.27	2133.82	551.40	-48.81	729.65
流动负债合计	4065131.20	3946895.24	3086522.76	-12.86	3049179.35
非流动负债：					
长期借款	81472.18	472086.18	862989.13	225.46	724515.55
应付债券	964401.79	796776.70	936254.42	-1.47	1084616.67
长期应付款	38011.45	27830.06	22369.76	-23.29	21770.66
专项应付款	38183.85	-1908.55		-100.00	
预计负债	55277.53	48193.78	31107.77	-24.98	25649.51
递延所得税负债	3518.78	4268.76	4880.73	17.77	4902.03
其他非流动负债	56743.45	61810.36	105142.55	36.12	104690.34
非流动负债合计	1237609.02	1409057.30	1962744.36	25.93	1966144.75
负债合计	5302740.22	5355952.53	5049267.12	-2.42	5015324.10
所有者权益：					
实收资本(或股本)	97658.00	99658.00	99658.00	1.02	99658.00
资本公积	839911.43	894791.81	889508.80	2.91	889508.80
盈余公积	49.87	49.87	49.87		49.87
一般风险准备	277.40			-100.00	
未分配利润	133316.21	66946.03	61183.48	-32.26	45045.32
外币报表折算差额	2481.99	383.82	434.97	-58.14	2147.24
归属于母公司权益合计	1073694.90	1061829.53	1050835.12	-1.07	1036409.24
少数股东权益	1075385.98	1126611.55	1116538.53	1.90	1116665.14
所有者权益合计	2149080.88	2188441.08	2167373.65	0.42	2153074.38
负债和所有者权益总计	7451821.10	7544393.62	7216640.77	-1.59	7168398.48

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	4325048.57	3956570.89	3129943.80	-14.93	662771.47
其中: 营业收入	4312413.99	3930558.77	3104347.22	-15.16	656531.10
利息收入	12466.28	25971.45	25449.84	42.88	6233.54
手续费及佣金收入	168.30	40.68	146.74	-6.62	6.82
减: 营业成本	3539669.46	3240766.15	2585804.93	-14.53	544471.32
其中: 利息支出	277.26	164.45	445.55	26.77	415.73
手续费及佣金支出	11.10	20.00	21.52	39.24	6.05
营业税金及附加	12914.54	14291.37	21684.21	29.58	3524.79
营业费用	261888.22	245788.71	223508.93	-7.62	50414.96
管理费用	210051.75	251225.59	256933.79	10.60	58025.30
财务费用	102003.70	142179.26	105117.45	1.51	23774.08
资产减值损失	19718.27	13247.74	18669.02	-2.70	-158.11
加: 公允价值变动收益	107.85	-400.92	4089.85	515.81	
投资收益	149.72	5919.70	10750.27	747.37	7.50
其中: 对合营企业投资收益	-130.35			-100.00	
汇兑收益	-122.49	-193.11	-9.52		-10.15
二、营业利润	178649.36	54213.29	-67411.00		-17705.30
加: 营业外收入	28812.09	49596.39	106388.11	92.16	4828.08
减: 营业外支出	5378.53	3494.88	6161.90	7.03	1099.39
其中: 非流动资产处置损失	2235.75	281.15	1439.50	-19.76	140.56
三、利润总额	202082.92	100314.80	32815.21	-59.70	-13976.62
减: 所得税费用	39702.85	35064.17	22072.76	-25.44	2034.92
四、净利润	162380.07	65250.63	10742.45	-74.28	-16011.54
其中: 归属于母公司的净利润	62327.92	-2191.92	-5762.55		-16138.16
少数股东损益	100052.16	67442.54	16505.00	-59.38	126.61

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 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	5532374.71	4769751.73	3886735.61	-16.18	811632.78
客户存款和同业存放款项净增加额	9336.41	16312.79	-25488.45		
向中央银行借款净增加额	-5340.00	-5335.00	-1257.36		
收取利息、手续费及佣金的现金	12366.84	25631.19	25307.12	43.05	
回购业务资金净增加额	-15594.42	-21049.34			
收到的税费返还	32591.29	63821.88	61311.84	37.16	8094.95
收到其他与经营活动有关的现金	146069.09	61083.17	124330.55	-7.74	24580.80
经营活动现金流入小计	5711803.91	4910216.42	4070939.30	-15.58	844308.53
购买商品、接受劳务支付的现金	5573778.97	4427896.20	3384123.67	-22.08	724965.68
客户贷款及垫款净增加额	65269.93	-14170.43	83890.19		-3824.24
存放中央银行和同业款项净增加额	1049.12	46326.62	-23998.62		
支付利息、手续费及佣金的现金	288.35	184.45	178.95	-21.22	421.79
支付给职工以及为职工支付的现金	211412.60	240900.22	197545.56	-3.34	33439.70
支付的各项税费	176785.91	200920.81	188380.82	3.23	31289.29
支付其他与经营活动有关的现金	114329.36	523392.45	116610.64	0.99	28405.17
经营活动现金流出小计	6142914.25	5425450.33	3946731.20	-19.84	814697.39
经营活动产生的现金流量净额	-431110.34	-515233.91	124208.09		29611.14
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	255676.41	4969.30	309348.75	10.00	50000.00
取得投资收益收到的现金	1988.72	4930.41	7575.46	95.17	7.50
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	47970.69	8902.06	22223.75	-31.94	509.03
收到其他与投资活动有关的现金	155361.95	21040.02	14664.07	-69.28	
投资活动现金流入小计	460997.78	39841.79	353812.04	-12.39	50516.53
购建固定资产、无形资产等支付的现金	271597.00	291198.23	133994.47	-29.76	31526.83
投资支付的现金	242047.00	9917.08	611299.66	58.92	70000.00
取得子公司等支付的现金净额	10258.22			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	57712.97	76002.08	7058.17	-65.03	
投资活动现金流出小计	581615.19	377117.39	752352.30	13.73	101526.83
投资活动产生的现金流量净额	-120617.41	-337275.59	-398540.26		-51010.29
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	30100.00	8900.00	1720.00	-76.10	
取得借款收到的现金	3370326.15	2826552.45	3075138.70	-4.48	1039397.76
发行债券收到的现金	268511.40		258115.00	-1.96	
收到其他与筹资活动有关的现金		4450.00			
筹资活动现金流入小计	3668937.55	2839902.45	3334973.70	-4.66	1039397.76
偿还债务支付的现金	2255561.65	2387758.59	3277518.93	20.54	1079305.00

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	126731.52	225013.47	240856.99	37.86	63210.89
支付其他与筹资活动有关的现金	3050.00	3064.95	1750.11	-24.25	2037.98
筹资活动现金流出小计	2385343.18	2615837.02	3520126.04	21.48	1144553.87
筹资活动产生的现金流量净额	1283594.37	224065.43	-185152.34		-105156.11
四、汇率变动对现金的影响	-15059.52	-3136.23	-213.64		
五、现金及现金等价物净增加额	716807.10	-631580.31	-459698.15		-126555.27
加：期初现金及现金等价物余额	1502389.64	2218843.71	1587263.40	2.79	1127565.25
六、期末现金及现金等价物余额	2219196.74	1587263.40	1127565.25	-28.72	1001009.99

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	162380.07	65250.63	10742.45	-74.28
加：资产减值准备	19718.26	13247.74	18669.02	-2.70
固定资产折旧及其他	86441.07	92529.11	99942.86	7.53
无形资产摊销	16935.42	20903.72	20922.91	11.15
长期待摊费用摊销	179.90	58.92	1052.81	141.91
处置固定资产、无形资产等损失	871.09	-519.71	-14784.95	
固定资产报废损失	0.44			-100.00
公允价值变动损失	-107.85	400.92	-4089.85	
财务费用	40325.85	170376.57	157019.17	97.33
投资损失	-8110.14	-5919.70	-10749.95	
递延所得税资产减少	-46881.10	-22.74	-7443.80	
递延所得税负债增加	-12.16	-749.99	611.96	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-949371.48	-279725.67	180901.28	
经营性应收项目的减少	-590540.99	-224980.61	1011462.55	
经营性应付项目的增加	834534.66	-366083.10	-1340048.38	
其他	2526.63			-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-431110.34	-515233.91	124208.09	
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
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				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	2219196.74	1587263.40	1127565.25	-28.72
减：现金的期初余额	1502389.64	2218843.71	1587263.40	2.79
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	716807.10	-631580.31	-459698.15	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.54	3.04	2.35	--
存货周转次数(次)	2.87	1.75	1.35	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.52	0.42	--
现金收入比(%)	128.29	121.35	125.20	123.62
盈利能力				
营业利润率(%)	17.62	17.19	16.01	16.53
总资本收益率(%)	4.83	4.09	3.45	--
净资产收益率(%)	7.56	2.98	0.50	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	28.24	30.70	42.46	42.78
全部债务资本化比率(%)	61.61	63.54	62.94	62.67
资产负债率(%)	71.16	70.99	69.97	69.96
偿债能力				
流动比率(%)	141.23	139.92	154.24	154.16
速动比率(%)	99.05	89.39	95.07	90.85
经营现金流动负债比(%)	-10.61	-13.05	4.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.84	2.11	1.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	9.68	10.65	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	-0.22	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.12	-4.56	-1.36	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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
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

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等级设置及其含义同主体长期信用等级。