

信用等级公告

联合[2011] 104 号

联合资信评估有限公司通过对重庆力帆控股有限公司 2011 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆力帆控股有限公司
2011 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年二月十七日



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）与重庆力帆控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与重庆力帆控股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、联合资信与评估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，未因重庆力帆控股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重庆力帆控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、重庆力帆控股有限公司 2011 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年二月十七日

重庆力帆控股有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

主体长期信用等级: AA⁻
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
发行额度: 4 亿元
期限: 366 天
评级时间: 2011 年 2 月 17 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	9.94	14.40	20.74	22.37
资产总额(亿元)	44.58	54.35	64.77	77.92
所有者权益(亿元)	10.65	18.14	20.55	22.58
短期债务(亿元)	15.88	17.41	15.65	24.29
全部债务(亿元)	17.18	21.96	25.75	38.49
营业收入 (亿元)	58.29	61.87	53.64	50.73
利润总额 (亿元)	1.53	1.98	3.00	3.10
EBITDA(亿元)	3.16	3.67	4.81	--
经营性净现金流(亿元)	2.03	0.41	4.43	-2.74
净资产收益率(%)	8.50	9.61	12.39	--
资产负债率(%)	76.12	66.62	68.27	71.02
速动比率(%)	60.65	81.30	94.58	99.05
EBITDA 利息倍数(倍)	4.36	4.69	6.53	--
经营现金流动负债比(%)	6.26	1.31	13.04	--
现金偿债倍数(倍)	2.49	3.60	5.18	5.59

注: 2010 年 1~9 月报表未审计。

分析师

黄滨 王宇博
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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 重庆力帆控股有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司是中国大型民营汽车、摩托车制造企业之一, 产销规模大、国内外市场占有率和品牌知名度高。
2. 公司乘用车和通用汽油机业务发展迅速, 已成为新的利润增长点, 具有较强的产业协同优势。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

关注

1. 公司存货和应收款项规模大。
2. 公司经营现金流量净额波动性大。

一、主体概况

重庆力帆控股有限公司（以下简称“力帆控股”或“公司”）成立于 2003 年 11 月 19 日，是由尹明善、陈巧凤、尹喜地和尹索微四位自然人股东分别以货币出资 7950 万元、7350 万元、7350 万元和 7350 万元共同投资组建的有限责任公司。公司注册资本为 3 亿元。公司实际控制人为尹明善及其家族成员。

公司主要控股子公司为力帆实业（集团）股份有限公司（以下简称“力帆股份”），其前身为成立于 1997 年的重庆力帆实业（集团）有限公司。期间经多次增资和未分配利润转增股本，至 2003 年 10 月力帆股份注册资本变更为 30000 万元。2003 年 11 月，力帆股份股东尹明善、陈巧凤、尹喜地、尹索微各将其所持力帆股份股权的 99% 转让给公司。2007 年 11 月和 2008 年 6 月，公司先后引入两位投资者上海冠通投资有限公司和 JOIN STATE LIMITED（爵升有限公司）共同投资力帆股份。截至 2009 年底，力帆股份注册资本为 75144.51 万元，公司持股 82.3204%，JOIN STATE LIMITED 持股 13.5%，上海冠通投资有限公司持股 3.3482%，尹明善及其家族成员合计持股 0.8314%。经上海证券交易所上证发字[2010]31 号文批准，力帆股份于 2010 年 11 月 25 日在上海证券交易所上市，本次 A 股公开发行 20000 万股，发行价格 14.50 元/股，发行完成后总股本为 95144.51 万股，募集资金净额 279440.29 万元，公司持股 65.02%。

表 1 力帆股份股权结构表

股东名称	持股数 (股)	持股比 例	持股数 (股)	持股比 例
重庆力帆控股有限公司	618592650	82.32%	618592650	65.02%
JOIN STATE LIMITED	101445087	13.50%	101445087	10.66%
上海冠通投资有限公司	25159550	3.35%	25159550	2.64%
尹明善	1655550	0.22%	1655550	0.17%
陈巧凤	1530750	0.20%	1530750	0.16%
尹喜地	1530750	0.20%	1530750	0.16%

尹索微	1530750	0.20%	1530750	0.16%
公众投资者	--	--	200000000	21.02%
合计	751445087	100.00%	951445087	100.00%

资料来源：力帆股份招股说明书

公司经营范围：利用公司自有资金向工业、高科技产业、房地产业、体育文化产业进行投资（以上经营范围不含吸收社会存款在内的金融业务），研制、生产、销售：汽车零部件、摩托车零部件、内燃机零部件（不含汽车、摩托车、内燃机发动机制造）；销售：金属材料及制品（不含稀贵金属）、电器机械及器材、仪器仪表、电子产品、通讯设备（不含无线电发射及地面接收装置）。

公司下设行政人事部、企业管理部、财务部、审计部、法律事务部、投资部 6 个职能部门；2009 年纳入合并报表范围的有 35 家全资和控股子公司（见附件 1）。

截至 2009 年底，公司资产总额（合并）64.77 亿元，所有者权益 20.55 亿元（其中少数股东权益 3.19 亿元）。2009 年公司实现营业收入 53.64 亿元，利润总额 3.00 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额（合并）77.92 亿元，所有者权益 22.58 亿元（其中少数股东权益 3.46 亿元）。2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 50.73 亿元，利润总额 3.10 亿元。

公司注册地址：重庆市北碚区同兴工业园区 B 区；公司法定代表人：陈巧凤。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2011 年度发行短期融资券 8 亿元，其中第一期 4 亿元，期限 366 天。所募集资金将全部用于偿还公司本部银行贷款，以降低融资成本，优化财务结构，提高资金使用效率。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

汽车产业作为拉动国民经济增长的主要产业，受到国家政策的重点扶持。摩托车工业是汽车工业的重要组成部分，中国至今已发展成为世界汽车产销第一大国。摩托车方面，2008年9月以来，受全球金融危机的影响，国民经济增速放缓，国内外需求下降，摩托车产销快速下滑。2009年下半年以来，摩托车行业形势逐渐好转，四季度销量增速开始转正；2010年市场延续了2009年年底的增长态势。在当前经济形势下，国家对摩托车行业推行积极的消费政策，短期内将有利于稳定和扩大摩托车消费需求。同时，国家环保要求的提高，使行业内企业经营面临较大挑战。汽车方面，2009年以来国家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，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。2009年国内汽车产销分别完成1379.10万辆和1364.48万辆，同比分别增长47.57%和45.46%，中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。在常规性增长后，汽车业面临着结构性调整的问题，但总体仍继续向好，未来销量增长确定性较高。

公司是中国大型民营摩托车制造企业之一，国内外市场的占有率和品牌知名度高，区域产业集群优势明显。近年来公司摩托车产销量有所下降，但公司乘用车和通用汽油机业务发展迅速，已成为公司新的利润增长点，具有较强的产业协同优势。2009年，公司实现营业收入53.64亿元，产销摩托车发动机173.02万台；产销摩托车66.25万辆；产销轿车4.32万辆，产销通机40.78万台。

公司高层管理人员专业知识和管理经验丰富，员工构成能够满足生产经营的需要；公司已建立起了较完善的法人治理结构和良好的管理体系。

2007年~2009年，公司负债总额复合增长14.16%。截至2009年底，公司负债合计44.22

亿元，其中流动负债占76.76%，非流动负债占23.24%。2009年，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动下降，长期债务资本化比率逐年上升，债务结构更趋合理；截至2009年底，三者分别为68.27%、55.61%和32.95%。截至2010年9月底，公司负债合计55.34亿元，其中流动负债占74.10%，非流动负债占25.90%。2010年9月底，公司全部债务为38.49亿元，其中长期债务14.20亿元，短期债务24.29亿元，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为71.02%、38.60%和63.02%。公司债务负担较2009年底有所加重。

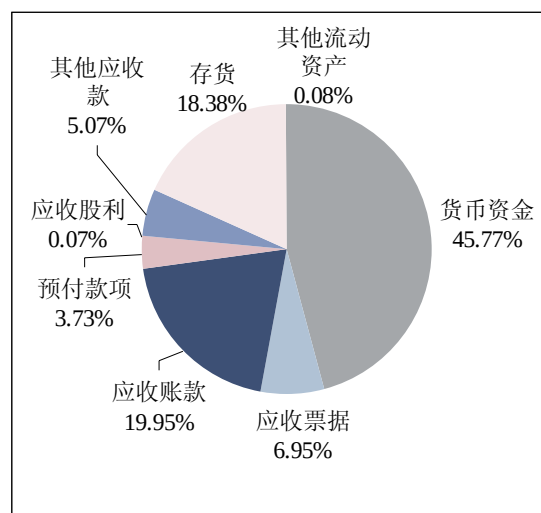
目前公司资产结构合理且构成基本稳定，整体资产质量较好；负债水平较高，债务负担较重。在建的乘用车、微车等项目竣工投产后有望扩大产能，增强公司的竞争实力。综合看，公司整体信用风险较低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

图1 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2007年~2009年，公司资产规模稳步增

长, 年均复合增长率为 20.54%, 主要是货币资金和在建工程增长所致。截至 2009 年底, 公司资产总额 64.77 亿元, 其中流动资产占比 60.73%, 非流动资产占比 39.27%。

2007 年~2009 年, 公司流动资产年复合增长 23.02%, 主要是货币资金增长所致。截至 2009 年底, 公司流动资产 39.34 亿元, 以货币资金(占比 45.77%)、应收账款(占比 19.95%)和存货(占比 18.38%)为主。

2007 年~2009 年, 公司货币资金年复合增长 53.94%。截至 2009 年底, 公司货币资金 18.01 亿元, 主要由银行存款和现金构成, 银行存款中有 5.41 亿元为银行承兑汇票保证金, 占货币资金的 30.04%。

2007~2009 年, 公司应收票据有所波动, 2009 年底为 2.73 亿元, 其中 72.58%为银行承兑汇票, 25.07%为商业承兑汇票。

2007 年~2009 年, 公司应收账款年复合增长 15.39%。截至 2009 年底, 公司应收账款总额为 8.32 亿元, 其中账龄在 1 年内的占 96.14%, 账龄较短。前五名欠款客户合计占比为 25.84%, 应收账款集中度一般。2009 年公司对应收账款累计提取坏账准备 4754.12 万元, 占应收账款余额的 5.71%, 计提较充分。

2007~2009 年, 公司其他应收款总体呈下降趋势。截至 2009 年底, 公司其他应收款总额为 2.11 亿元, 账龄在 1 年以内的占 61.54%, 1-2 年的占 33.78%, 2-5 年的占 1.44%, 5 年以上的占 3.24%。其他应收款中应收出口税占 41.56%, 四位自然人股东合计占 10.92%。公司共计提了 1163.17 万元的坏账准备, 占应收账款总额的 5.51%, 计提较为充分。

表 2 主要其他应收款构成(单位: 万元)

名 称	2009 年底金额	性质
应收出口税	8768.85	其他往来款
重庆精益精信息 产业公司	2760.78	关联单位往来款
尹明善	609.50	股东欠款(暂借款)
尹喜地	563.50	股东欠款(暂借款)
陈巧凤	563.50	股东欠款(暂借款)
尹索微	566.61	股东欠款(暂借款)

2007 年~2009 年, 公司预付账款年复合增长 23.69%。截至 2009 年底, 公司预付账款总额为 1.47 亿元, 其中账龄在 1 年内的占 81.35%, 1-2 年的占 15.78%, 2 年以上的占 2.87%, 账龄较短。

2007 年~2009 年, 公司存货年复合增长 7.32%。截至 2009 年底, 公司存货总额为 7.23 亿元, 主要由产成品(占比 28.38%)和原材料(占比 52.01%)构成。2009 年公司已累计计提存货跌价准备 150.44 万元。

从流动资产的运营效率看, 2007 年~2009 年, 公司销售债权周转次数波动下降, 三年平均值为 6.42 次, 2009 年为 5.52 次; 存货周转次数和总资产的周转次数均逐年下降, 三年平均值分别为 6.79 次和 1.10 次, 2009 年分别为 5.85 次和 0.90 次。总体来看, 公司经营效率一般。

截至 2010 年 9 月底, 公司资产总额 77.92 亿元, 其中流动资产占比 62.28%, 非流动资产占比 37.72%, 公司资产构成仍以流动资产为主。

总体看, 公司资产以流动资产为主, 货币资金充裕(扣除受限制的银行承兑汇票保证金仍有 12.60 亿元), 资产流动性及资产质量较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看, 2009 年公司营业收入及成本均同比下滑, 公司经营活动产生的现金流入和流出随之分别同比下降 23.56%和 29.69%。主要原因是受金融危机蔓延的影响, 一方面下游客户采用票据结算的比例提高, 另一方面因许多出口地的银行收缩银根, 部分海外客户资金周转紧张, 公司为稳定出口, 在加强与中国出口信用保险公司的合作、购买出口信用保险、严格控制坏账风险的基础上, 公司从 2008 年四季度开始谨慎延长了部分信用良好的客户的付款期。公司 2009 年收到的和支付的其他与经营活动有关的现金均同比大幅

增长,其中收到的其他与经营活动有关的现金包括收到政府补助、客户保证金、单位往来款等,支付的其他与经营活动有关的现金包括支付的除工资外的销售费用和管理费用、捐赠支出、退还客户保证金、支付单位往来款等,2009年其规模较大也与2008年收到和支付的部分往来款延迟到2009年结算有关。受部分货款和往来款延迟结算、公司大量采用应收票据结算的影响,公司经营活动现金流量净额波动较大,三年分别为2.03亿元、0.41亿元和4.43亿元。从收入实现质量看,2007~2009年,公司现金收入比逐年下降,三年分别为113.09%、98.61%和80.82%。

从投资活动来看,2007年~2009年,公司投资产生的现金流量净额均表现为净流出,三年分别为-4.26亿元、-2.85亿元和-5.83亿元,2009年净流出规模扩大主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资所支付的现金增长所致。2009年,公司筹资活动前现金流量净额-1.40亿元。目前经营活动产生的现金流净额无法覆盖投资支出需求,外部融资是保证公司现金流运转正常的有效途径之一。随着公司乘用车和微车等项目的投产,预计未来公司投资支出规模还将上升,融资压力将增大。

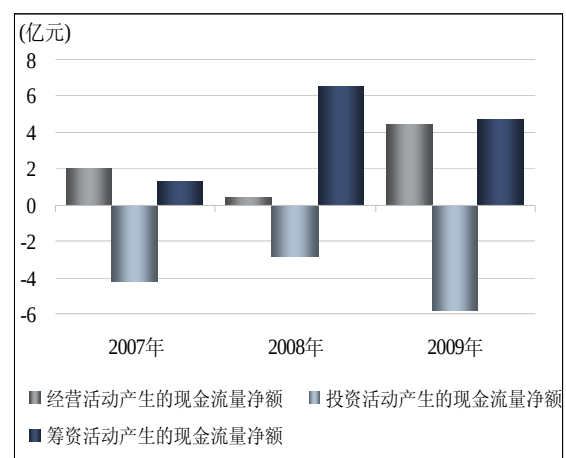
从筹资活动来看,2007~2009年,公司筹资活动现金流入主要为吸收投资和借款所收到的现金,现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润或偿付利息所支付的现金。2007~2008年,公司引入了两大投资者,2007年和2008年吸收投资所收到的现金分别为1.50亿元和6.05亿元。2007~2009年,公司筹资活动产生的现金流量净额分别为1.30亿元、6.55亿元和4.72亿元。

2010年1~9月,公司经营活动产生的现金流量净额为-2.74亿元,主要原因是根据行业惯例,公司对部分客户采取“年初付货、年底结算”的销售收款政策。2010年1~9月,由于公司各建设项目均处于投资高峰期,公司投

资活动现金流出量较大,为5.24亿元,同期公司投资活动产生的现金流量净额为-4.99亿元;2010年1~9月,公司投资和补充营运资金主要依靠银行借款,取得借款收到的现金为17.82亿元,公司筹资活动现金流量净额为9.04亿元,已超过2009年全年筹资规模。

总体看,公司经营现金净流量波动较大;未来几年公司仍有较大规模的投资支出,公司外部融资压力趋增。

图2 公司现金流情况



资料来源：公司年报

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标来看,2007年~2009年公司流动比率和速动比率逐步上升,截至2009年底,公司流动比率和速动比率分别为115.89%和94.85%;截至2010年9月底,公司流动比率和速动比率分别为118.35%和99.05%。近三年公司经营活动现金负债比波动中大幅上升,2009年底为13.04%,经营性现金流量净额对流动负债保障程度一般。由于公司现金类资产充裕,流动比率和速动比率均处于合理水平,实际短期支付能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司发行本期短期融资券的额度为4亿元,以2010年9月底公司财务数据为基准,占2010年9月底公司短期债务和全部债务的

比重分别为 16.47%和 10.39%，对公司债务结构影响较小。

2010 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 71.02%和 63.02%。不考虑其他因素，本期 4 亿元短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 72.43%和 65.29%。考虑到公司已于 2010 年 11 月于上交所上市，募集资金近 28 亿元，且本期短期融资券将全部用于置换银行借款，发行后公司实际债务负担将大大低于上述模拟值。

截至2010年9月底，公司现金类资产22.37亿元，为本期短期融资券发行额度的5.59倍。公司现金类资产较充裕，对本期短期融资券的保障能力较强。

2009 年公司 EBITDA 为 4.81 亿元，为本期债券发行额度的 1.20 倍，EBITDA 对本期债券的保护能力较强。2009 年公司经营活动现金流入量和净流量分别为 51.64 亿元和 4.43 亿元，分别为本期债券发行额度的 12.91 倍和 1.11 倍；公司经营活动现金流对本期融资券的覆盖程度较高。

六、综合评价

受益于汽车和摩托车下乡、降低小排量汽车购置税、以旧换新等扶持政策，摩托车和乘用车行业形势逐渐好转，2010 年市场延续了 2009 年的增长态势。

公司是中国大型民营摩托车制造企业之一，国内外市场的占有率和品牌知名度高，区域产业集群优势明显。近年来公司摩托车产销量有所下降，但公司乘用车和通用汽油机业务发展迅速，已成为公司新的利润增长点，具有较强的产业协同优势。目前公司资产质量良好，盈利能力较强，负债水平高。未来，随着乘用车和通用汽油机等项目的逐步竣工投产，公司规模优势将进一步体现，进而提升公司盈利能力。公司主体长期信用风险较低。

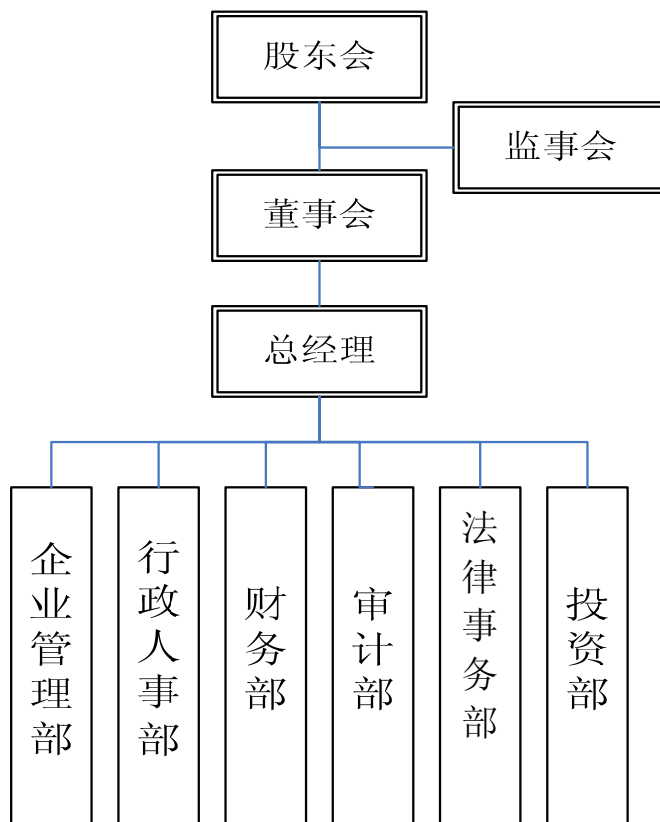
公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量规模大，对本期短期融资券保障能力强。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1-1 2009 年底公司纳入合并范围的下属子公司

公司名称	注册地	业务性质	表决权比例 (%)	是否合并
重庆新感觉外贸有限公司	重庆江北区	商贸	82.3204	是
重庆力帆内燃机有限公司	重庆南岸区	工业生产	82.3204	是
重庆万光新能源科技有限公司	重庆万州区	工业生产	82.3204	是
力帆-越南摩托车制造联营公司	越南兴安省	工业生产	57.6243	是
重庆力帆资产管理有限公司	重庆经开区	资产管理	82.3204	是
重庆力帆实业（集团）进出口有限公司	重庆沙坪坝区	进出口	82.3204	是
重庆力帆摩托车产销有限公司	重庆沙坪坝区	工业生产	82.3204	是
重庆力帆实业集团销售有限公司	重庆沙坪坝区	商贸	82.3204	是
重庆轰轰烈摩托车销售有限公司	重庆沙坪坝区	商贸	82.3204	是
重庆力帆科技动力有限公司	重庆北部新区	工业生产	82.3204	是
重庆力帆电喷软件有限公司	重庆沙坪坝区	工业生产	82.3204	是
江门气派摩托车有限公司	广东江门市	工业生产	82.3204	是
江门气派摩托车销售有限公司	广东江门市	商贸	82.3204	是
江门气派摩托车配件有限公司	广东江门市	工业生产	82.3204	是
江门气派进出口有限公司	广东江门市	进出口	82.3204	是
江门气派特种摩托车科技有限公司	广东江门市	工业生产	82.3204	是
重庆力帆乘用车有限公司	重庆北部新区	工业生产	82.3204	是
重庆力帆汽车发动机有限公司	重庆北部新区	工业生产	82.3204	是
重庆力帆汽车销售有限公司	重庆经开区	商贸	82.3204	是
重庆扬帆汽车销售有限公司	重庆江北区	商贸	82.3204	是
美国力帆实业有限公司	美国达拉斯市	商贸	82.3204	是
力帆摩托车制造贸易有限公司	土耳其伊斯坦布尔市	工业生产	82.3204	是
力帆欧洲有限责任公司	德国杜塞尔多夫	商贸	82.3204	是
力帆法国有限责任公司	法国安格尔斯市	商贸	82.3204	是
新力帆墨西哥有限责任公司	墨西哥哈利斯科	商贸	82.3204	是
力帆意大利有限责任公司	意大利	商贸	82.3204	是
扬帆汽车私人有限公司	埃塞俄比亚	商贸	82.3204	是
力帆泰国制造有限公司	泰国	商贸	82.3204	是
力帆实业（集团）股份有限公司	重庆市沙坪坝区上桥张家湾 60 号	工业生产	82.3204	是
重庆力帆汽车有限公司	重庆市北碚梨园村 72 号	工业生产	78.2044	是
重庆力帆足球俱乐部有限公司	重庆市江北区洋河北路 2 号	体育	90.00	是
重庆力帆威力电器有限公司	沙坪坝区上桥张家湾 60 号	工业生产	100.00	是
重庆力合客车销售有限公司	重庆市北碚区梨园村 72 号	商贸	82.3204	是
重庆力帆奥体物业发展有限公司	重庆市江北区洋河体育中心	房地产	80.00	是
呼和浩特市力帆汽车部件公司	呼和浩特市玉泉区	工业生产	82.0282	是

附件 1-2 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月底
流动资产：					
货币资金	75977.20	132067.89	180051.28	53.94	197183.00
交易性金融资产					30.10
应收票据	23461.37	11889.56	27328.74	7.93	26440.28
应收账款	58923.88	76706.20	78458.47	15.39	98086.77
预付款项	9590.12	15865.68	14671.55	23.69	24416.55
应收股利		748.22	298.22		225.00
其他应收款	29179.26	17726.76	19935.35	-17.34	59743.18
存货	62790.44	76311.13	72318.31	7.32	79146.00
其他流动资产		1251.65	301.40		4.80
流动资产合计	259922.27	332567.10	393363.31	23.02	485275.69
非流动资产：					
可供出售金融资产	730.46				
持有至到期投资	0.09	0.07			
长期应收款					
长期股权投资	28577.91	23805.20	33041.36	7.53	39053.67
投资性房地产					
固定资产	85603.03	130070.65	124410.15	20.55	139029.29
在建工程	31656.90	12771.22	46444.90	21.13	58391.88
无形资产	36328.75	41587.44	47697.77	14.58	53083.12
合并价差					1391.83
商誉	1386.73	1386.73	1186.73	-7.49	1186.73
长期待摊费用	336.26	273.79	213.27	-20.36	174.64
递延所得税资产	1258.34	1078.17	1350.49	3.60	1598.02
其他非流动资产					
非流动资产合计	185878.47	210973.27	254344.67	16.98	293909.17
资产总计	445800.74	543540.37	647707.98	20.54	779184.86

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）

负债和所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月底
流动负债：					
短期借款	42706.58	70971.33	40910.30	-2.13	66944.38
应付票据	66101.05	103088.85	85586.51	13.79	107426.19
应付账款	106624.80	102158.82	122600.30	7.23	121128.93
预收款项	17191.43	17339.45	27349.39	26.13	11519.28
应付职工薪酬	2399.47	1371.84	1268.91	-27.28	684.60
应交税费	13613.66	909.31	7086.32	-27.85	3498.14
其他应付款	26371.83	19365.33	24626.21	-3.37	30342.30
一年内到期的非流动负债	50000.00		30000.00	-22.54	68500.00
流动负债合计	325008.81	315204.93	339427.94	2.19	410043.83
非流动负债：					
长期借款	12990.00	45490.00	100990.00	178.83	141990.00
预计负债	676.30	806.62	1189.92	32.64	730.14
递延所得税负债	666.07	601.05	601.05	-5.01	601.05
非流动负债合计	14332.37	46897.67	102780.97	167.79	143321.19
负债合计	339341.18	362102.60	442208.91	14.16	553365.02
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本(或股本)	30000.00	30000.00	30000.00		30000.00
资本公积	5928.74	46888.37	49958.99	190.29	49958.99
减：库存股					
盈余公积	3963.20	3963.20	4715.87	9.08	4715.87
未分配利润	54777.22	69424.39	89435.71	27.78	107637.61
外币报表折算差额	-182.42	-476.87	-476.55	61.63	-1055.49
归属于母公司所有者权益合计	94486.74	149799.09	173634.02	35.56	191256.97
少数股东权益	11972.82	31638.68	31865.05	63.14	34562.86
所有者权益(或股东权益)合计	106459.56	181437.77	205499.07	38.94	225819.84
负债和所有者权益(或股东权益)合计	445800.74	543540.37	647707.98	20.54	779184.86

附件3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 1-9 月
一、营业收入	582865.52	618732.51	536402.95	-4.07	507266.73
减: 营业成本	480451.50	511746.69	434520.51	-4.90	414158.57
营业税金及附加	10198.87	9376.86	10893.67	3.35	8088.60
销售费用	25277.27	36093.72	27776.04	4.83	24734.12
管理费用	22952.71	29543.54	25972.62	6.38	20079.67
财务费用	12107.85	14125.59	6685.26	-25.69	9374.36
资产减值损失	22633.18	-879.42	248.48	-89.52	1265.55
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)					3.13
投资收益(损失以“一”号填列)	1905.77	875.42	92.18	-78.01	1303.93
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					501.44
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	11149.90	19600.96	30398.55	65.12	30872.92
加: 营业外收入	5314.25	1207.36	909.58	-58.63	723.63
减: 营业外支出	1132.95	1032.28	1281.24	6.34	590.64
其中: 非流动资产处置净损失					
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	15331.20	19776.04	30026.89	39.95	31005.90
减: 所得税费用	6285.25	2347.63	4565.13	-14.78	4964.30
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	9045.95	17428.41	25461.76	67.77	26041.60
其中: 被合并方在合并前实现的净利润					
归属于母公司所有者的净利润	7637.43	14647.17	20763.99	64.89	21180.85
少数股东损益	1408.52	2781.24	4697.77	82.63	4860.75
五、每股收益:					
(一) 基本每股收益					
(二) 稀释每股收益					

附件4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	10 年 1-9 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	659159.26	610129.45	433511.93	-18.90	408312.94
收到的税费返还	22670.73	45450.99	22647.97	-0.05	31117.11
收到的其他与经营活动有关的现金	25324.26	19983.66	60219.50	54.21	12005.27
经营活动现金流入小计	707154.25	675564.10	516379.40	-14.55	451435.33
购买商品、接受劳务支付的现金	594995.02	533500.55	330246.76	-25.50	332130.17
支付给职工以及为职工支付的现金	20436.70	23450.07	22153.56	4.12	20659.74
支付的各项税费	24480.66	34537.59	23782.86	-1.44	26136.00
支付的其他与经营活动有关的现金	46904.83	79945.94	95932.32	43.01	99884.75
经营活动现金流出小计	686817.21	671434.15	472115.50	-17.09	478810.66
经营活动产生的现金流量净额	20337.04	4129.96	44263.90	47.53	-27375.33
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资所收到的现金		4602.92	56.33		
取得投资收益所收到的现金	584.82	894.19	300.06	-28.37	1100.65
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1503.42	136.78	5657.71	93.99	103.55
收到的其他与投资活动有关的现金	12194.27	1099.77	1909.70	-60.43	1268.67
投资活动现金流入小计	14282.52	6733.66	7923.81	-25.52	2472.87
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	38434.29	34750.88	43175.62	5.99	39885.52
投资所支付的现金	18439.97	457.94	23027.68	11.75	12526.97
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	56874.27	35208.83	66203.30	7.89	52412.49
投资活动产生的现金流量净额	-42591.75	-28475.17	-58279.50	16.98	-49939.62
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资所收到的现金	15000.00	60532.84	12000.00	-10.56	1210.00
取得借款收到的现金	86056.87	129685.89	149039.07	31.60	178191.84
收到其他与筹资活动有关的现金	3.47	1699.30		-100.00	2626.39
筹资活动现金流入小计	101060.34	191918.02	161039.07	26.23	182028.23
偿还债务支付的现金	77450.63	118911.58	93600.10	9.93	72657.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7885.53	7495.83	6376.96	-10.07	11725.74
支付其他与筹资活动有关的现金	2754.22	1.07	13823.98	124.04	7219.88
筹资活动现金流出小计	88090.38	126408.49	113801.03	13.66	91603.38
筹资活动产生的现金流量净额	12969.96	65509.54	47238.03	90.84	90424.85
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1434.25	-1307.27	-397.90	-47.33	-571.67
五、现金及现金等价物净增加额	-10719.00	39857.05	32824.53		12538.23

附件4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	9045.95	17428.41	25461.76	67.77
加: 资产减值准备	22633.18	-1091.96	248.48	-89.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7938.76	7979.36	9849.67	11.39
无形资产摊销	1023.80	1055.62	1583.30	24.36
长期待摊费用摊销	87.71	157.34	178.53	42.67
待摊费用减少(减: 增加)		20.67		
预提费用增加(减: 减少)	361.47	-637.13		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-128.73	-9.38	18.06	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	6.89			
财务费用(收益以“-”号填列)	7782.25	7959.77	4946.20	-20.28
投资损失(收益以“-”号填列)	-1905.77	-875.42	-92.18	-78.01
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)		180.17	-247.49	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	1480.14	-65.02		
存货的减少(增加以“-”号填列)	-9453.02	-13520.69	3992.82	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	2864.53	-3862.73	-15731.80	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-16632.87	-10623.91	14056.56	
其他	-4767.26	34.84		
经营活动产生的现金流量净额	20337.04	4129.96	44263.90	47.53
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	49574.87	89431.92	122256.45	57.04
减: 现金的期初余额	60293.87	49574.87	89431.92	21.79
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	-10719.00	39857.05	32824.53	

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	加权平均值	10 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.44	7.24	5.52	6.42	--
存货周转次数(次)	8.27	7.36	5.85	6.79	--
总资产周转次数(次)	1.35	1.25	0.90	1.10	--
现金收入比(%)	113.09	98.61	80.82	92.61	--
盈利能力					
营业利润率(%)	15.82	15.78	16.96	16.38	16.76
总资本收益率(%)	5.85	6.30	7.09	6.61	--
净资产收益率(%)	8.50	9.61	12.39	10.78	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	10.87	20.05	32.95	24.66	38.60
全部债务资本化比率(%)	61.74	54.75	55.61	56.58	63.02
资产负债率(%)	76.12	66.62	68.27	69.35	71.02
偿债能力					
流动比率(%)	79.97	105.51	115.89	105.59	118.35
速动比率(%)	60.65	81.30	94.58	83.81	99.05
经营现金流动负债比(%)	6.26	1.31	13.04	8.16	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.36	4.69	6.53	5.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.43	5.98	5.35	5.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.11	-0.05	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.07	-3.11	-1.90	-2.50	--
本期债券偿债能力					
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.79	0.92	1.20	1.03	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.68	16.89	12.91	15.06	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.51	0.10	1.11	0.69	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.56	-0.61	-0.35	-0.47	--

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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+短期投资+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

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

附件 7 短期债券信用等级的定义

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

联合资信评估有限公司关于 重庆力帆控股有限公司 2011 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

重庆力帆控股有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。重庆力帆控股有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆力帆控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆力帆控股有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如重庆力帆控股有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至重庆力帆控股有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送重庆力帆控股有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一一年二月十七日

