

信用等级公告

联合[2012] 394 号

联合资信评估有限公司通过对重庆力帆控股有限公司 2012 年度第二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
2012 年度第二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
二零一二年六月十二日



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 2012 年度第二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

二零一二年六月十二日



重庆力帆控股有限公司

2012 年度第二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: 365 天
评级时间: 2012 年 6 月 12 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 月 3 月
现金类资产(亿元)	20.74	52.99	42.46	39.70
资产总额(亿元)	64.77	113.22	145.05	148.55
所有者权益(亿元)	20.55	50.87	58.16	63.11
短期债务(亿元)	15.65	19.64	58.19	59.26
全部债务(亿元)	25.75	36.13	64.13	63.85
营业收入 (亿元)	53.64	68.01	87.07	18.84
利润总额 (亿元)	3.00	3.86	4.20	0.84
EBITDA(亿元)	4.81	6.15	7.82	--
经营性净现金流(亿元)	4.43	0.89	0.63	-2.03
净资产收益率(%)	12.39	6.36	6.10	--
资产负债率(%)	68.27	55.07	59.90	57.52
速动比率(%)	94.58	156.62	84.50	86.56
EBITDA 利息倍数(倍)	6.53	4.99	4.98	--
经营现金流流动负债比(%)	13.04	1.95	0.79	--
现金偿债倍数(倍)	5.18	13.25	10.61	9.93

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

黄滨 胡岩
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 2012 年度第二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。
3. 短期债务占比过高, 公司债务结构不合理。

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。截至 2012 年 3 月底，公司注册资本为 7 亿元。公司实际控制人为尹明善及其家族成员（公司股权结构见附件 1-1）。

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 82.32%，JOIN STATE LIMITED 持股 13.50%，上海冠通投资有限公司持股 3.35%，尹明善及其家族成员合计持股 0.83%。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，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	上市前		上市后	
	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：力帆牌载货汽车、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；2011 年纳入合并报表范围的有 46 家全资和控股子公司（见附件 1-2）。

截至 2011 年底，公司资产总额 145.05 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 58.16 亿元；2011 年实现营业收入 87.07 亿元，利润总额 4.20 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 148.55 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 63.11 亿元；2012 年 1~3 月实现营业收入 18.84 亿元，利润总额 0.84 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

公司注册额度为 8 亿元短期融资券，2012 年第二期短期融资券发行额度为 4 亿元，期限 365 天。本期短期融资券所募集资金将全部用于偿还公司本部银行贷款，以降低公司间接融资比例，改善公司融资结构。

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，自2010年7月摩托车行业实施国III标准以来，摩托车行业产销明显下滑。2011年，全行业依然处于国II转国III的缓慢恢复期。“国II”摩托车于2011年3月1日起在国内市场停止销售，但市场上库存较大，“国III”摩托车还未被市场全面接受，加上燃油助力车等替代品带来的冲击，国内市场表现低迷，需求下降。2011年，全行业产销摩托车2700.52万辆和2692.77万辆，同比增长1.21%和1.32%。乘用车方面，2009年以来中国汽车整车行业发展迅速，受益于政策刺激，中国汽车产业在金融危机环境下继续高速增长，并于2009~2011年连续三年蝉联全球第一大汽车市场。2011年，由于汽车购置优惠政策退出、部分城市治堵限购政策实施的影响等因素影响，使得中国汽车行业呈现增速回落趋势。根据中国汽车技术研究中心的统计数据，2011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%。

公司是中国大型民营摩托车、汽车制造企业之一，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。2009~2012年一季度，摩托车业务收入增速有所放缓，乘用车业务则保持了良好的发展态势。从主营业务收入和利润构成看，乘用车业务已成贡献最大的板块，2011年乘用车销售收入47.36亿元，同比增长65.77%，占营业收入的比重为54.39%。摩托车板块占比

下降明显，2011年摩托车板块收入为35.51亿元，合计占公司主营业务收入的40.78%，毛利率为15.15%，较上年下降14.02%。从增长幅度看，乘用车板块近三年增长最快，主营收入三年年均增长52.85%。

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。

截至2011年底，公司全部债务为64.13亿元，其中长期债务为5.94亿元，短期债务为58.19亿元。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59.90%、52.44%和9.26%。截至2012年3月底，公司负债总额85.44亿元，较2011年底下降1.67%，其中流动负债占94.32%，非流动负债占5.68%；公司全部债务为63.85亿元，其中长期债务4.59亿元，短期债务59.26亿元，公司短期债务较2011年底大幅增长，主要是由于随着乘用车业务规模扩大，公司应收账款增多，对流动资金需求增多所致。

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；公司债务结构以短期债务为主，债务负担一般。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。

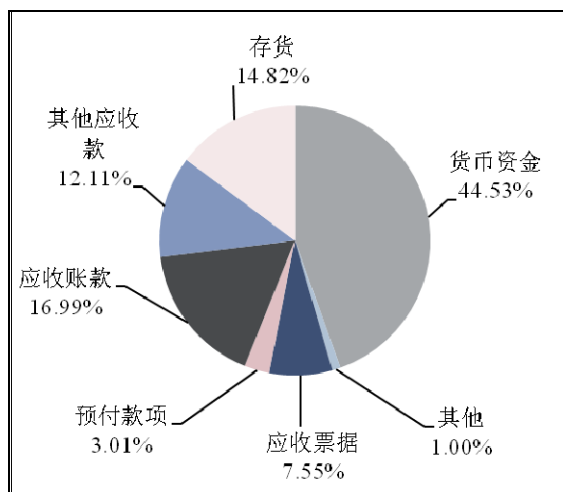
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011年，公司流动资产年复合增长42.65%，主要是货币资金增长所致。截至2011年底，公司流动资产80.04亿元，以货币资金（占比44.53%）、应收账款（占比16.99%）和存货（占比14.82%）为主（见图1）。

图1 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2009~2011年，公司货币资金年复合增长40.70%，主要来自公司下属力帆股份A股上市带来的现金流入。截至2011年底，公司货币资金35.64亿元，主要由银行存款和现金构成，银行存款中所有权受限制的存款有12.49亿元，主要为银行承兑汇票保证金11.89亿元，受限制货币资金占货币资金的35.40%。

2009~2011年，公司应收票据年复合增长48.67%，应收票据增长较快的原因为：一是由于年末乘用车国内订单增长较快，而客户大多以票据支付；二是摩托车及摩托车发动机对国内客户采用“年初铺货、年末付款”的收款政策，年末客户较多使用票据支付货款，导致期末票据增加。截至2011年底，应收票据为6.04亿元，其中98.15%为银行承兑汇票。

2009~2011年，公司应收账款年复合增长31.65%。截至2011年底，公司应收账款总额为14.37亿元，其中账龄在1年内的占96.77%，账龄较短。前五名欠款客户合计占比为46.04%，应收账款集中度较高。2011年公司对应收账款累计提取坏账准备0.77亿元，占应收账款余额的5.66%，计提较充分。

2009~2011年，公司其他应收款大幅上升，年复合增长120.54%，2011年总额为9.89亿元，同比增长46.29%，其中金额较大的为：云南力帆骏马车辆有限公司往来款3.38亿元、

重庆精益精信息产业有限公司往来款1.49亿元、出口退税款1.05亿万元。截至2011年底，其他应收款账龄在1年以内的占95.56%。公司共计提了0.19亿元的坏账准备，占其他应收款总额的1.96%。

表2 2011年公司其他应收款前五名（单位：万元）

名称	金额	性质
云南力帆骏马车辆有限公司	33801.51	关联方单位往来款
重庆精益精信息产业有限公司	14859.16	关联方单位往来款
应收出口退税款	10546.45	
上海同天投资有限公司	1800.00	非关联方单位往来款
应收节能惠民补贴款	15465.0	
合计	62553.62	

资料来源：公司提供

2009~2011年，公司预付账款年复合增长28.08%。截至2011年底，公司预付账款总额为2.41亿元，其中账龄在1年内的占96.99%，1-2年的占2.04%，2年以上的占0.97%，账龄较短。

2009~2011年，公司存货年复合增长28.06%。截至2011年底，公司存货总额为11.86亿元，主要由产成品（占比44.10%）和原材料（占比26.56%）构成。2011年公司累计计提存货跌价准备44.98万元。

从流动资产的运营效率看，2011年，乘用车销售收入大幅增加，营业收入较2010年上升28.04%，但由于应收账款的大幅增加，销售债权周转次数有所下降，三年平均值为5.03次，2011年为4.83次。2009~2011年，公司存货周转次数呈上升趋势，三年平均值为6.83次，2011年为7.11次；总资产的周转次数均逐年下降，三年平均值为0.74次，2011年为0.67次。总体来看，公司经营效率有待进一步提高。

截至2012年3月底，公司合并资产总额148.55亿元，较2011年底增长2.41%，主要来源于应收账款、存货和在建工程的增加，其中

流动资产占 55.29%，非流动资产占 44.71%。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产构成基本保持稳定。公司资产以流动资产为主，货币资金充裕，资产流动性较好，公司整体资产质量良好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2011 年公司营业收入及成本均有所增加，公司经营活动产生的现金流入和流出随之分别同比增长 12.82% 和 13.42%。公司销售商品、提供劳务收到的现金 2011 年有所提高。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呈下降趋势，三年分别为 4.43 亿元、0.89 亿元和 0.63 亿元。从收入实现质量看，2009~2011 年，公司现金收入比显著下降，三年分别为 80.82%、81.66% 和 65.92%。

从投资活动来看，2009~2011 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-5.83 亿元、-9.09 亿元和-26.33 亿元，2011 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。2011 年，公司筹资活动前现金流量净额-25.70 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。

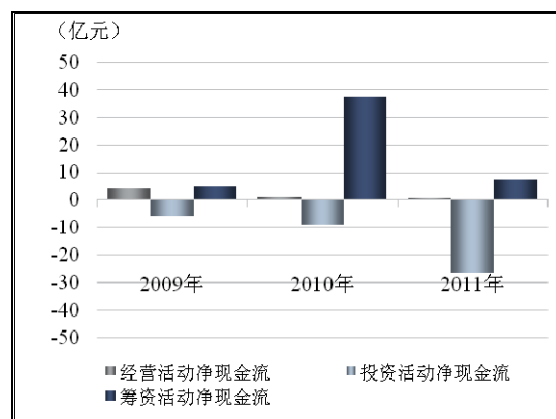
从筹资活动来看，2009~2011 年，公司筹资活动现金流入主要为吸收投资和借款所收到的现金，现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润及偿付利息所支付的现金。2009~2011 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 4.72 亿元、37.70 亿元和 7.31 亿元。2010 年吸收投资收到的现金为 28.72 亿元，主要是下属子公司力帆股份上市募集资金。

2012 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-2.03 亿元，现金收入比为 61.81%，主要是根据行业惯例，公司对部分客

户采取“年初付货、年底结算”的销售收款政策，导致 2012 年一季度收入质量下降。2012 年 1~3 月，由于公司各建设项目均处于投资期，公司投资活动现金流出量较大，为 5.55 亿元，同期公司投资活动产生的现金流量净额为-5.29 亿元；2012 年 1~3 月，公司投资和补充营运资金主要依靠外部融资（银行借款、发行债券等），筹资活动现金流入共计 23.35 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 11.23 亿元。

总体看，公司经营性现金净流量逐年下降；未来几年公司投资支出规模适中，外部融资压力不大。

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，2009~2011 年，流动资产和流动负债均大幅增加，流动负债的增幅大于流动资产，公司流动比率和速动比率呈波动下降趋势，2011 年底分别为 99.20% 和 84.50%。截至 2012 年 3 月底，两项指标分别为 101.93% 和 86.56%。近三年公司经营现金流流动负债比大幅下降，2011 年为 0.79%。虽然公司短期偿债能力指标值偏低，但由于公司现金类资产充裕，实际短期支付能力尚可。

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 2012 年 3 月底公司财务数据为基准，

占 2012 年 3 月底公司短期债务和全部债务的比重分别为 6.75%和 6.26%，对公司债务结构影响较小。

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 57.52%和 50.29%。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 58.63%和 51.81%。考虑到本期短期融资券全部用于置换银行借款，发行后公司实际债务负担可能低于上述预估值。

截至2012年3月底，公司现金类资产39.70亿元，其中银行存款中受限制的存款有8.24亿元，占现金类资产的20.76%。剔除受限银行存款后，公司现金类资产为本期短期融资券发行额度的7.87倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较高。

2009~2011年，公司经营活动产生的现金流入量分别为51.64亿元、62.32亿元和70.31亿元，分别是本期短期融资券额度的12.91倍、15.58倍和17.58倍；同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为4.43亿元、0.89亿元和0.63亿元，分别是本期短期融资券额度的1.11倍、0.22倍和0.16倍。公司经营活动现金流入量对本期融资券的覆盖程度较高。

六、综合评价

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增速放缓，但乘用车业务发展迅速，已成为公司新的利润增长点，具有较强的产业协同优势。

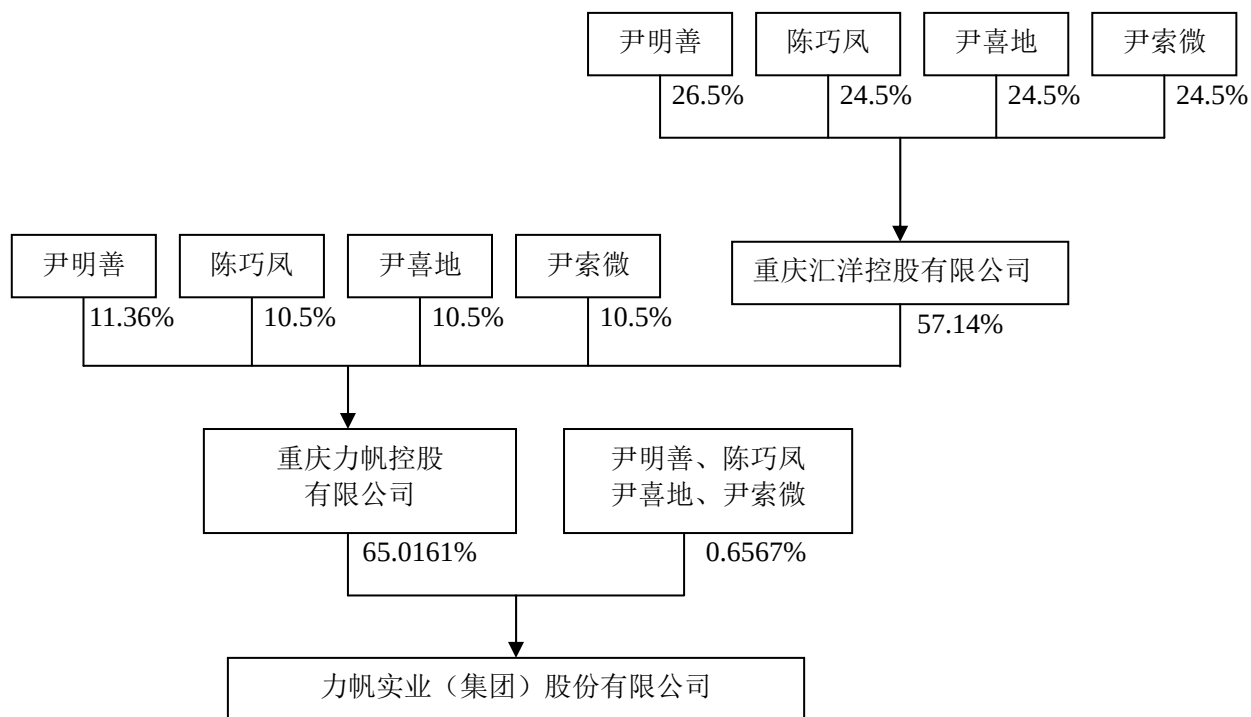
近年来，公司产业结构逐步优化，资产规模稳步增长，资产结构基本合理，整体资产质量良好。产品附加值较高的乘用车业务对公司盈利贡献日益增长，公司盈利能力有所提升。受益于公司下属力帆股份的成功上市，公司债务负担有所减轻。

未来随着乘用车等项目的逐步竣工投产，公司产品附加值将提高，规模优势将进一步体现。

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。

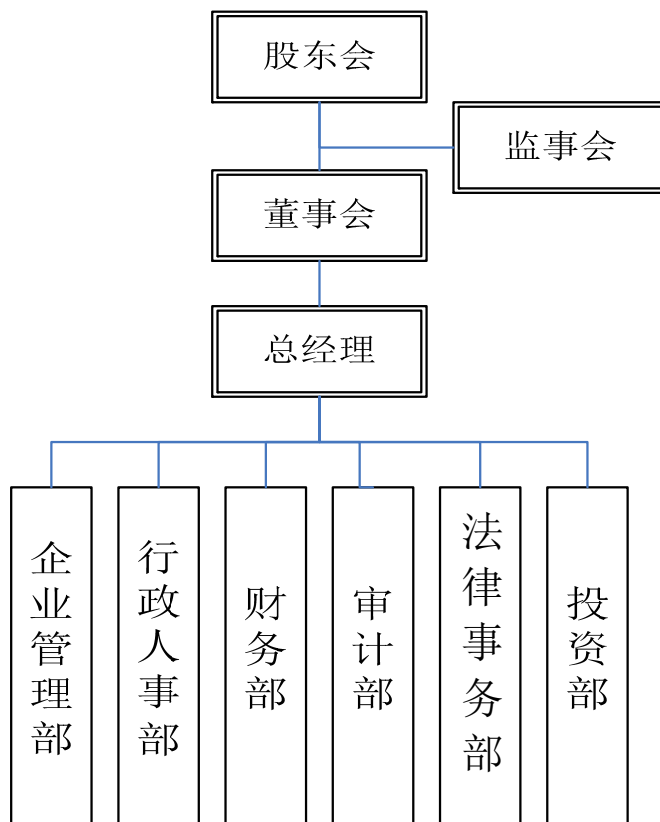
附件 1-1 2012 年 3 月底公司股权结构



附件 1-2 2011 年底公司纳入合并范围的下属子公司

子公司名称	注册地	表决权比例	是否合并
力帆实业（集团）股份有限公司	重庆市	65.02	是
重庆力帆足球俱乐部有限公司	重庆市	100.00	是
重庆力帆奥体物业管理有限公司	重庆市	80.00	是
重庆力帆置业有限公司	重庆市	100.00	是
重庆扬帆商贸有限公司	重庆市	100.00	是
重庆力帆资产管理有限公司	重庆市	65.02	是
重庆力帆实业（集团）进出口有限公司	重庆沙坪坝区	65.02	是
重庆力帆摩托车产销有限公司	重庆沙坪坝区	65.02	是
重庆力帆实业集团销售有限公司	重庆沙坪坝区	65.02	是
重庆轰轰烈摩托车销售有限公司	重庆沙坪坝区	65.02	是
重庆力帆科技动力有限公司	重庆北部新区	65.02	是
重庆力帆电喷软件有限公司	重庆沙坪坝区	65.02	是
江门气派摩托车有限公司	广东江门市	65.02	是
江门气派摩托车销售有限公司	广东江门市	65.02	是
江门气派进出口有限公司	广东江门市	65.02	是
江门气派特种摩托车科技有限公司	广东江门市	65.02	是
重庆力帆乘用车有限公司	重庆北部新区	65.02	是
重庆力帆汽车发动机有限公司	重庆经济技术开发区	65.02	是
重庆力帆汽车销售有限公司	重庆经济技术开发区	65.02	是
重庆扬帆汽车销售有限公司	重庆江北区	65.02	是
上海中科力帆电动汽车有限公司	上海市嘉定区	41.60	是
美国力帆实业有限公司	美国达拉斯市	65.02	是
力帆摩托车制造贸易有限公司	土耳其伊斯坦布尔市	65.02	是
力帆欧洲有限责任公司	德国诺伊斯市	65.02	是
力帆法国有限责任公司	法国安格尔斯市	65.02	是
新力帆墨西哥有限责任公司	墨西哥哈利斯科州	65.02	是
力帆意大利有限责任公司	意大利	65.02	是
扬帆汽车私人有限公司	埃塞俄比亚	65.02	是
力帆泰国制造有限公司	泰国	65.02	是
力帆国际（控股）有限公司	香港	65.02	是
西藏力帆实业有限公司	西藏拉萨市	65.02	是
山东力帆车业有限公司	山东寿光市	33.16	是
重庆力帆丰顺汽车销售有限公司	重庆市北碚区	65.02	是
呼和浩特市力帆汽车部件有限公司	呼和浩特市玉泉区	64.79	是
重庆力帆汽车有限公司	重庆市北碚区	61.77	是
重庆新感觉外贸有限公司	重庆北部新区	65.02	是
重庆力帆内燃机有限公司	重庆南岸区	65.02	是
力帆集团重庆万光新能源科技有限公司	重庆万州区	65.02	是
力帆-越南摩托车制造联营公司	越南兴安省	45.51	是
重庆力帆三轮摩托车有限公司	重庆九龙坡区	33.16	是
重庆力帆喜生活摩托车销售有限公司	重庆北碚区	65.02	是
重庆力帆乘用车部件制造有限公司	重庆渝北区	65.02	是
重庆力帆摩托车发动机有限公司	重庆北碚区	65.02	是
力帆汽车俄罗斯有限责任公司	俄罗斯联邦	65.02	是
浙江力帆摩托车有限公司	浙江台州市	33.16	是
浙江宏安汽摩部件有限公司	浙江台州市	33.16	是

附件 1-3 公司组织机构图



附件 2-1 2009 年～2012 年 3 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	180051.28	463494.61	356435.33	40.70	352776.39
交易性金融资产	0.00	34.45	7718.85		6502.61
短期投资					0.00
应收票据	27328.74	66326.37	60400.18	48.67	37724.70
应收账款	78458.47	98064.79	135986.13	31.65	163326.08
预付款项	14671.55	20735.85	24069.34	28.08	32019.76
应收利息					
应收股利	298.22	225.00	225.00	-13.14	872.82
其他应收款	19935.35	66281.72	96960.80	120.54	104289.45
存货	72318.31	86367.75	118593.95	28.06	123935.26
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产	301.40	12.68	40.57	-63.31	37.86
流动资产合计	393363.31	801543.23	800430.14	42.65	821484.94
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	33041.36	40463.55	165049.58	123.50	168581.17
股权分置流通权					
投资性房地产			46856.14		46856.59
固定资产	124410.15	179637.31	210003.90	29.92	198218.60
在建工程	46444.90	46900.92	113327.54	56.21	135631.56
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	47697.77	49718.28	97380.49	42.89	95905.30
开发支出	0.00	883.00	1915.64		1974.17
商誉	1186.73	1186.73	1186.73	0.00	1439.25
长期待摊费用	213.27	127.74	760.23	88.80	784.86
递延所得税资产	1350.49	1699.35	2563.57	37.78	2585.80
其他非流动资产	0.00	10079.88	10985.07		12049.02
非流动资产合计	254344.67	330696.76	650028.88	59.87	664026.32
资产总计	647707.98	1132239.99	1450459.02	49.65	1485511.25

附件 2-2 2009 年～2012 年 3 月公司合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	40910.30	77488.65	330478.81	184.22	338361.99
交易性金融负债					
应付票据	85586.51	80948.35	169632.17	40.78	131982.10
应付账款	122600.30	170726.47	157002.55	13.16	159739.07
预收款项	27349.39	57262.79	49260.61	34.21	35784.97
应付职工薪酬	1268.91	1145.50	1236.26	-1.29	1083.87
应交税费	7086.32	4499.71	-436.61		-1262.08
应付利息			491.73		364.44
应付股利					
其他应付款	24626.21	26567.32	17348.41	-16.07	17588.90
一年内到期的非流动负债	30000.00	38000.00	41871.71	18.14	42259.17
其他流动负债			40000.00		80000.00
流动负债合计	339427.94	456638.81	806885.62	54.18	805902.44
非流动负债：					
长期借款	100990.00	164873.12	59359.37	-23.33	45927.36
应付债券					
长期应付款					
递延收益					
专项应付款					
预计负债	1189.92	1393.84	1843.33	24.46	1962.62
递延所得税负债	601.05	601.05	804.72	15.71	632.23
其他非流动负债					
非流动负债合计	102780.97	166868.01	62007.42	-22.33	48522.20
负债合计	442208.91	623506.82	868893.04	40.17	854424.63
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	30000.00	30000.00	30000.00	0.00	70000.00
资本公积	49958.99	205558.06	246524.52	122.14	246524.52
减：库存股					
盈余公积	4715.87	5765.75	8003.48	30.27	8003.48
未分配利润	89435.71	97671.84	106328.37	9.04	110618.10
外币报表折算差额	-476.55	-1587.15	-2491.91	128.67	-1115.42
归属于母公司所有者权益合计	173634.02	337408.50	388364.46	49.56	434030.69
少数股东权益	31865.05	171324.67	193201.51	146.23	197055.93
所有者权益（或股东权益）合计	205499.07	508733.17	581565.98	68.23	631086.62
负债和所有者权益（或股东权益）总计	647707.98	1132239.99	1450459.02	49.65	1485511.25

附件 3 2009 年~2012 年 1-3 月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	536402.95	680054.15	870739.20	27.41	188425.97
减: 营业成本	434520.51	555302.60	728734.82	29.50	156147.94
营业税金及附加	10893.67	10968.13	15128.50	17.84	3138.75
销售费用	27776.04	34344.16	43627.93	25.33	8869.32
管理费用	25972.62	29790.38	45993.78	33.07	9422.59
财务费用	6685.26	11898.24	16540.47	57.29	4330.83
资产减值损失	248.48	1022.90	2719.15	230.81	1372.19
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	0.00	7.48	3784.40		-1216.24
投资收益 (损失以“—”号填列)	92.18	1508.14	10191.29	951.44	3720.31
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)	30398.55	38243.35	31970.25	2.55	7648.42
加: 营业外收入	909.58	2137.64	11998.02	263.19	954.44
减: 营业外支出	1281.24	1751.01	1943.36	23.16	182.86
其中: 非流动资产处置损失			207.85		93.30
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	30026.89	38629.97	42024.90	18.30	8420.00
减: 所得税费用	4565.13	6289.16	6565.06	19.92	1336.58
加: 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	25461.76	32340.82	35459.84	18.01	7083.42
少数股东损益	20763.99	12954.80	12125.42	60.66	2793.69
五、归属于母公司所有者的净利润	20763.99	19386.02	23334.42	6.01	4289.73

附表 4-1 2009 年~2012 年 3 月公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	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	433511.93	555315.51	574008.46	15.07	116471.17
收到的税费返还	22647.97	43052.81	67529.52	72.68	10908.44
收到其他与经营活动有关的现金	60219.50	24860.20	61585.69	1.13	27341.74
经营活动现金流入小计	516379.40	623228.51	703123.67	16.69	154721.35
购买商品、接受劳务支付的现金	330246.76	460453.38	455375.72	17.43	119368.52
支付给职工以及为职工支付的现金	22153.56	28523.85	39986.03	34.35	13094.52
支付的各项税费	23782.86	34970.99	35916.47	22.89	7726.39
支付其他与经营活动有关的现金	95932.32	90372.50	165497.58	31.34	34833.46
经营活动现金流出小计	472115.50	614320.71	696775.80	21.48	175022.88
经营活动产生的现金流量净额	44263.90	8907.81	6347.87	-62.13	-20301.53
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	56.33	0.00	8.00	-62.31	36.40
取得投资收益收到的现金	300.06	1100.65	1911.42	152.39	1340.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5657.71	107.52	118.96	-85.50	37.04
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	1909.70	2298.87	4624.49	55.61	1189.04
投资活动现金流入小计	7923.81	3507.05	6662.86	-8.30	2603.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	43175.62	79401.39	179291.77	103.78	53708.89
投资支付的现金	23027.68	15034.45	90684.94	98.45	1800.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			1.27		
投资活动现金流出小计	66203.30	94435.84	269977.97	101.94	55508.89
投资活动产生的现金流量净额	-58279.50	-90928.79	-263315.11	112.56	-52905.52
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	12000.00	287180.00	13283.38	5.21	40755.00
取得借款收到的现金	149039.07	207392.44	510726.76	85.12	150264.90
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	10496.53			42519.31
筹资活动现金流入小计	161039.07	505068.98	524010.14	80.39	233539.21
偿还债务支付的现金	93600.10	98930.97	324778.65	86.28	115541.72
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6376.96	26878.06	51881.21	185.23	5728.96
支付其他与筹资活动有关的现金	13823.98	2244.56	74207.76	131.69	0.00
筹资活动现金流出小计	113801.03	128053.58	450867.62	99.05	121270.68
筹资活动产生的现金流量净额	47238.03	377015.39	73142.52	24.43	112268.53
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-397.90	-1619.05	-278.38	-16.36	-201.11
五、现金及现金等价物净增加额	32824.53	293375.36	-184103.09		38860.37

附表 4-2 2009 年~2011 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	25461.76	32340.82	35459.84	18.01
加: 少数股东损益				
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	248.48	1022.90	2719.15	230.81
固定资产折旧	9849.67	11513.94	17999.03	35.18
无形资产摊销	1583.30	1768.58	2336.92	21.49
长期待摊费用摊销	178.53	117.86	175.78	-0.77
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	18.06	-6.20	118.58	156.26
固定资产报废损失				
公允价值变动损失(减: 收益)		-7.48	-3784.40	
财务费用	4946.20	8785.12	11807.96	54.51
投资损失(减:收益)	-92.18	-1508.14	-10191.29	951.44
递延所得税资产减少(减: 增加)	-247.49	-348.86	-864.21	86.87
递延所得税负债增加(减: 减少)			203.67	
存货的减少(减:增加)	3992.82	-14132.63	-32173.99	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-15731.80	-60047.20	-60911.32	96.77
经营性应付项目的增加(减:减少)	14056.56	29409.10	43452.15	75.82
其他			0.00	
经营性活动产生的现金流量净额	44263.90	8907.81	6347.87	-62.13

附表 5 主要财务计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.52	5.03	4.83	5.03	--
存货周转次数 (次)	5.85	7.00	7.11	6.83	--
总资产周转次数 (次)	0.90	0.76	0.67	0.74	--
现金收入比 (%)	80.82	81.66	65.92	73.62	61.81
盈利能力					
营业利润率 (%)	16.96	16.73	14.57	15.70	15.46
总资本收益率 (%)	7.09	5.13	4.18	5.05	--
净资产收益率 (%)	12.39	6.36	6.10	7.43	--
财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	32.95	24.48	9.26	18.56	6.78
全部债务资本化比率 (%)	55.61	41.53	52.44	49.80	50.29
资产负债率 (%)	68.27	55.07	59.90	60.13	57.52
偿债能力					
流动比率 (%)	115.89	175.53	99.20	125.44	101.93
速动比率 (%)	94.58	156.62	84.50	108.15	86.56
经营现金流动负债比(%)	13.04	1.95	0.79	3.59	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.53	4.99	4.98	5.29	--
全部债务/EBITDA (倍)	5.35	5.88	8.20	6.93	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	-0.23	-0.41	-0.28	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.90	-6.66	-16.76	-10.56	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	12.91	15.58	17.58	16.05	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.11	0.22	0.16	0.37	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.35	-2.05	-6.42	-3.90	--
现金偿债倍数(倍)	5.18	13.25	10.61	10.32	9.93

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	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 2012 年度第二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短期融资券的信用等级。

如重庆力帆控股有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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
二零一二年六月十三日

