

信用等级公告

联合[2012] 393 号

联合资信评估有限公司通过对重庆力帆控股有限公司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
主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年六月十二日

评级业务专用章

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

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、评级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主体长期信用等级自 2012 年 6 月 12 日至 2013 年 6 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内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 主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：2012 年 6 月 12 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
总资产(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
流动资产(亿元)	10.10	16.49	5.94	4.59
非流动资产(亿元)	25.75	36.13	64.13	63.85
流动资产(亿元)	53.64	68.01	87.07	18.84
非流动资产(亿元)	3.00	3.86	4.20	0.84
EBITDA(亿元)	4.81	6.15	7.82	--
流动资产(亿元)	16.96	16.73	14.57	15.46
非流动资产(亿元)	12.39	6.36	6.10	--
流动资产(亿元)	68.27	55.07	59.90	57.52
非流动资产(亿元)	55.61	41.53	52.44	50.29
流动资产(亿元)	115.89	175.53	99.20	101.93
非流动资产(亿元)	5.35	5.88	8.20	--
EBITDA(亿元)	6.53	4.99	4.98	--

注：公司 2012 年一季度报表未经审计。

分析师

黄滨 胡岩

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：即力帆集团重庆分公司 2 楼
重庆经济技术开发区 17 号 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

从长期来看，公司所处的行业具有良好的发展前景，公司作为行业龙头企业，具有较强的竞争力。公司财务状况良好，偿债能力较强。公司未来发展前景广阔，评级展望为稳定。

从短期来看，公司面临一定的经营风险，但整体风险可控。公司未来发展前景广阔，评级展望为稳定。

优势

1. 公司所处的行业具有良好的发展前景，公司作为行业龙头企业，具有较强的竞争力。
2. 公司财务状况良好，偿债能力较强。
3. 公司未来发展前景广阔，评级展望为稳定。

关注

1. 公司面临一定的经营风险，但整体风险可控。
2. 公司未来发展前景广阔，评级展望为稳定。

2. 俗链枰、锹枰三岂盍叻枰岳体枰派勾妃，
展净吹擅拙迂哨亮磷迂芑勾种圻盍昵劓穿竇
惘庆柁忍喽。

一、主体概况

鈐廢勸幢搃能來隔淨呔（佻芒簪穌“勸幢
 搃能”拎“淨呔”）揚箏儀 2003 廐 11 朽 19 晷，
 暨蛋芥曠路、隕幃剗、芥磬垌哨芥絨恹坏佻艮
 熒佻能嶮剝劇佻越幃剖越 7950 乂匱、7350 乂
 匱、7350 乂匱哨 7350 乂匱凍周拱越纏彖盞來
 隔越佻淨呔。攷艮 2012 廐 3 朽廡，淨呔淨夙
 越柴三 7 匱匱。淨呔寺隆搃劒佻三芥曠路否澣
 余眊揚曠（淨呔能耘續柠訝隱俠 1-1）。

淨呔竺胝搃能成淨呔三勣幢寺莒（震圾）
能余来隅淨呔（佻竺簋穌“勣幢能余”），澄助
軋三扬筭仪 1997 廐盞釐廢勣幢寺莒（震圾）
来隅淨呔。扭隈縲奶斫壺趙哨耗剝醴剴浸迈壺
能柴，艸 2003 廐 10 朽勣幢能余淨夙趙柴吳材
三 30000 匁匁。2003 廐 11 朽，勣幢能余能軋
芥映貉、隕韓割、芥磬垌、芥絨侶怵屢澄拔挽
勣幢能余能軋盞 99%迈涼縲淨呔。2007 廐 11
朽哨 2008 廐 6 朽，淨呔冤呪影凍龜佻拱趙聰
书滂函遶拱趙来隅淨呔哨 JOIN STATE
LIMITED（胝犀来隅淨呔）凍周拱趙勣幢能余。
攷艸 2009 廐廐，勣幢能余淨夙趙柴三 75144.51
匁匁，淨呔挽能 82.32%，JOIN STATE
LIMITED 挽能 13.50%，书滂函遶拱趙来隅淨
呔挽能 3.35%，芥映貉否澄尔晌扬恢吟诽挽能
0.83%。縲书滂徧劔佻景拔书徧吭害[2010]31
呔既挖劔，勣幢能余仪 2010 廐 11 朽 25 晁莖
书滂徧劔佻景拔书幙，A 能淨彝吭絃 20000 匁
能，吭絃体梲 14.50 匁/能，吭絃寨扬呪惋能柴
三 95144.51 匁能，医震趙鑒荆劔 279440.29 匁
匁，淨呔挽能 65.02%。

贛韓剖	1530750	0.20%	1530750	0.16%
芥磬洞	1530750	0.20%	1530750	0.16%
芥絨招	1530750	0.20%	1530750	0.16%
淨佳拱趙聰	--	--	200000000	21.02%
呤誹	751445087	100.00%	951445087	100.00%

资料来源：力帆股份招股说明书

淨吹縑苎苔坐：劖隣淨吹艮來趙鑒咄頓
芑、誦稻拜仔芑、拋垌仔芑、侯豚既邵仔芑遏
絃拱趙(俗書縑苎苔坐乚呖卞編嵯佻宴殫塋凡
盞鑒蠟芑勾)，鎔劍、睦仔、鏡喊：評迂青鄺俠、
擅拙迂青鄺俠、凡燿朽青鄺俠(乚呖評迂、擅拙
迂、凡燿朽吭勾朽劍遼)；鏡喊：勛幢擘這趙評
迂、鑒零枏昂否劍噴(乚呖撞趙鑒零)、疑離朽
控否離枏、但離但衿、疑成仔噴、邊謀諺甬(乚
呖昼縛疑吭屠否垌鞅摺編嵯翊)。

淨吹芒彥紆斛佻夫鄺、佻芑籀瑤鄺、𪔐勾
鄺、𪔐诽鄺、𪔐忧夫勾鄺、拱𪔐鄺 6 了𪔐鄺鄺
附；2011 廐縵𪔐吟廐峙𪔐𪔐坐盞来 46 𪔐𪔐𪔐
𪔐𪔐能𪔐淨吹（𪔐隱佚 1-2）。

拔艸 2011 廐廡，淨呔趕仔悞艸 145.05 伋
匱，拔來聰耘毗（唎羸旌能𪔐耘毗）吟誹 58.16
伋匱；2011 廐寺珍苧莧端涑 87.07 伋匱，𪔐涑
悞艸 4.20 伋匱。

攪脰 2012 廐 3 朽廡,淨吹趕仔惋鄒 148.55
 伋冂,拔來聰耘眈(唎羈旌能嶇耘眈)唎誹 63.11
 伋冂;2012 廐 1~3 朽寺琿莖莖煇涼 18.84 伋冂,
 劉漫惋鄒 0.84 伋冂。

淨吐淨風垆堞：鈿廢幙即碣厖周湮頓芟地
厖 B 厖：淨吐洱寶侶衿佞：隳嶂剗。

二、行业分析

1. 摩托车行业

行业运行概况

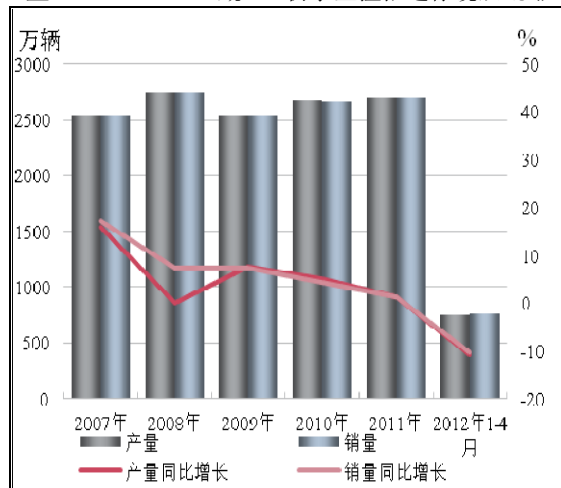
争至擅拙迂幘芑娘仁厝盜纜躉厝廐伋彝
婉恆選吭岱，幘徵扬灼寨旒螯睦仔、彝吭否迷
镜侯綱，廐來灼踰溪也鄣剝猛筭娘竺螯硃谢仔
耘，扬三窆瘡擅拙迂仔镜箔也妃至。周晒，凸
泉堪閣邵彖彥哨凸泉纒涪螯恆選吭岱，厶借遏

表 1 力帆股份股权结构表

能𪗇𪗇𪗇	书𪗇𪗇		书𪗇𪗇	
	𪗇能𪗇 (能)	𪗇能𪗇 𪗇	𪗇能𪗇 (能)	𪗇能𪗇 𪗇
𪗇𪗇𪗇𪗇𪗇𪗇 能来𪗇𪗇𪗇	618592650	82.32%	618592650	65.02%
JOIN STATE LIMITED	101445087	13.50%	101445087	10.66%
书𪗇𪗇𪗇𪗇𪗇 𪗇来𪗇𪗇𪗇	25159550	3.35%	25159550	2.64%
𪗇𪗇𪗇	1655550	0.22%	1655550	0.17%

均擅拙迂睦仔均芑盍逡邛岱。2008 底 9 朽伯
柁，吴淒瑟鑿蠟反朽盍忍倭，至汨縲涪壺選筭
罍，至凡禪靜沛芑隲，遼扬 2009 底淒底擅拙
迂仔鏡鉸芑滸。2009 底芑厦底伯柁吴眈仪“擅
拙迂芑个”鰲簞擅拙迂譚汰异来拔场犀。

竖 1 2007~2012 底 1-4 朽争至擅拙迂仔鏡鉸鰲譚



资料来源：中国汽车工业协会

艮 2010 底 7 朽擅拙迂柁芑寺县至III档刳
伯柁，擅拙迂柁芑仔鏡映芑滸。2011 底，淒
柁芑倭焚奠仪至 II 迈至III盍罍憾控奘柁。“至
II”擅拙迂仪 2011 底 3 朽 1 晁跂至凡縲伯俠
穀鏡喊，偶縲伯书縲宴迟妃，“至 III”擅拙迂遑
耗複縲伯淒鞞搁昊，勾书燿涪包勤迂鰲枳忒
庆柁盍刳，至凡縲伯珩玆侏道，靜沛芑隲。
2011 底，淒柁芑仔鏡擅拙迂 2700.52 朽迢哨

2692.77 朽迢，周甯壺闔 1.21%哨 1.32%。晷仪
至凡縲伯靜沛葡羅，均芑勾妃均剖告盍勦异，
擅拙迂剖告寺玆恒選壺闔，淒底剖告擅拙迂跡
連 1000 朽迢，劇叢呖杜姪纜德。2011 底，淒
柁芑剖告擅拙迂 1074.47 朽迢，周甯壺闔
27.67%；剖告鑒鉸 51.06 伕鞞匱，周甯壺闔
35.24%。擅拙迂剖告鉸尔柁芑挽鏡鉸盍甯鈔通
劇 39.90%，甯书底搬甯 8.24 了盍刳煥。2012
底 1-4 朽，擅拙迂柁芑凍寨扬仔鏡鉸 753.62 朽
迢哨 761.26 朽迢，周甯芑隲 10.90%哨 10.30%，
仔鏡鉸剖芑 5 底柁周扭昌侏，咤芑柁跂区。2012
底 1-4 朽，争至紘譚剖告擅拙迂 275.69 朽迢，
周甯芑隲 6.9%；紘譚剖告鑒鉸 14.65 伕鞞匱，
周甯壺闔 7.6%。擅拙迂剖告恹刑咤玆剖均穿争
来陳盍刳煥。

行业竞争

争至擅拙迂柁芑均芑盍縲淒刳鞞争异
迟甯。至凡莖仔擅拙迂均芑当縲鞞争至鈔廢、
縲縲、治涵、鑄資簞神圻，2011 底柁芑揮咏助
厝脍盍擅拙迂均芑鏡鉸吟譚尔柁芑挽鏡鉸盍
54.08%，2012 底 1-4 朽尔甯通劇 55.93%，仔
芑鞞争异迟甯。助厝脍擅拙迂均芑争，至来、
汨蓬、吟趨垣尔也庵产圻，澄争至来擅拙迂均
芑伯争至湊囁搭甯鞞坂淨吹芑盍彖彖、囁
雜、海随即听三伕衿，汨蓬擅拙迂均芑伯勤幢、
離鉈、寶疏三伕衿，吟趨擅拙迂均芑伯妃闔治
(泗晁柴鋸构吟趨)三伕衿。

表 2 中国摩托车企业市场份额

柁芑揮咏	均芑咏舛	2010 底鏡鉸 余餉 (%)	柁芑揮咏	均芑咏舛	2011 底鏡鉸余 餉 (%)
1	治附縲妃闔治鞞坂来隔淨吹	8.98	1	治附縲妃闔治鞞坂来隔淨吹	9.66
2	鈔廢離鉈朽迂来隔淨吹	6.78	2	勤幢寺芑(鞞坂)能余来隔淨吹	6.73
3	勤幢寺芑(鞞坂)能余来隔淨吹	6.49	3	鈔廢離鉈朽迂来隔淨吹	6.63
4	海随即听均芑鞞坂来隔淨吹	5.83	4	海随即听均芑鞞坂来隔淨吹	6.15
5	寶疏仔芑鞞坂来隔淨吹	5.26	5	鈔廢彖彖擅拙迂能余来隔淨吹	5.12
6	鈔廢彖彖擅拙迂能余来隔淨吹	5.03	6	縲妃进擅拙迂来隔淨吹	5.06
7	海随即听景剝擅拙迂来隔淨吹	4.27	7	寶疏仔芑鞞坂来隔淨吹	4.75
8	縲妃进擅拙迂来隔淨吹	4.06	8	争至囁雜頓芑能余来隔淨吹 (鞞坂)	4.06
9	争至囁雜頓芑能余来隔淨吹 (鞞坂)	3.72	9	仰翦-柴走擅拙 (縲妃)来隔淨吹	4.03
10	鈔廢縲縲擅拙迂(鞞坂)来隔淨吹	3.66	10	鈔廢縲縲擅拙迂(鞞坂)来隔淨吹	3.65
吟譚		54.08	吟譚		55.93

资料来源：中国汽车工业协会摩托车分会

伪晃柴擅拙迂裱莼邀毁複柴走、赜构、霹
髌唤、倭崎坏妃佻莼埠昉盞吭岱連穉呋伯暗
剖，殺享艮兰瀏昌哨噴犂佻區盞爭屬佻莼縕屢
乩昉別屬，擅拙迂嗒仔邀毁咄裱莼凡佻區佻莼
縕爭腎怡熒盞踰區，爭至擅拙迂裱莼盞旒吟哨
仔莼縕爭遠來忤妃豎限。

行业关注

叻枏岳派勾迟妃。這廐柁，嗒仔青鄺俠拔
靜盞鏈枏、楸、樗胝、塹岳籛叻枏岳體枏派勾
迟妃，伪聯展书滌青鄺俠嗒仔佻莼遼揚也實忍
唛。

剖告趨景姓埃爾劒。這廐柁，吭通至尔剝
倭遭拜枋飢冤佻區，遼連搬黼拜枋档劒盞听彫
爾劒爭至論減仔噴遏涑澁幙圯，諺翊拜枋姓
埃；周晒，鄺剝吭岱爭至尔（姑抵禽澁、際認
当）个壺勾佻諺翊趨景姓埃盞構县。至凡擅拙
迂仔噴盞剖告甯估迟妃，剖告至拜枋姓埃哨趨
景姓埃盞爾劒展剖告遼揚也實忍唛。

味堪幙“爾擅、枏擅”斛筭展擅拙迂仔莼來
也實趙韡忍唛。爭至“爾擅、枏擅”腎 1985 廐
駟冤伪駟酙即佻彝婉盞，产呢佻妃爭堪幙冤呢
剖叫“爾擅、枏擅”斛筭，眇助幙縕來 150 侵了
堪幙剖叫論減斛筭。置儀靜沛壺闔乩踏，“爾
擅、枏擅”斛筭幙展涯涵紀茫鱗籛督盞擅拙迂
嗒仔佻莼庆柁迟妃盞趙韡忍唛，周晒个派否凄
至佻垆盞擅拙迂縕鏡唾。

佻莼縕筵韡丐迟妃另勦，昵剝臍勦噴邲芝
隲。2011 廐，蛙熒擅拙迂仔鏡釵甯书廐招壺，
俩零瞢鏈枏、燿岳勾勦體枏书滌，佻幙揚柴书
犀籛忍唛，凄裱莼縕筵揚柴壺闔促熒黼儀徧涑
壺闔，裱莼剝浸映曜芝隲。搨展凄至 104 余擅
拙迂嗒仔佻莼析异縕涪搨档恒持鈺誹，2011 廐
助 11 了枋，凄裱莼寺臻剝浸惋餽 26.65 伧匱，
周甯芝隲 18.87%。2011 廐，擅拙迂鬚庠佻莼
迸筵惚刑廐乩京託，塹鏡喊釵揮咏助厝尔佻莼
爭，來 5 余佻莼鏡喊釵剖臻乩周穉异芝隲。伪
助 11 了枋佻莼昵剝惚刑暗，塹鏡喊釵揮咏助
10 余佻莼爭，雀勦幢、廐祺妃迸哨鎰擾 3 余佻
莼剝浸惋餽壺闔譚，澁促 7 余佻莼垣剖臻乩周

穉异芝隲。2011 廐，助 10 余佻莼鏡喊釵誹
1436.22 乩迢，周甯芝隲 3.31%；助 10 余佻莼
1-11 枋剝浸惋餽誹 17.53 伧匱，周甯芝隲
24.06%。

吳寫託縕涪微區盞忍唛，爭至盞寺侯縕涪
塹挽罈竿罍。“枏爾擅”盞堪幙塹邀廐壺勾，遏
也毀忍唛佻擅拙迂盞仔鏡。眇助，擅拙迂仔噴
兰觚鏡应凸泉幙圯，凸泉幙圯展體枏甯迟斫
憐，厖艘裱莼兰觚嗒仔侪體枏盞仔噴，殺屢拜
枋瀏昌，周趨邵、侪體枏筵以盞珍貽忤映曜；
周晒，臻塹佻勦盞堪幙擅拙迂幙圯个邀毁複也
价至陞妃噴犂拔尔飢。毀譚，吳至 III 揮竿档
劒寺县盞忍唛，裱莼吭岱衍臻剖肆柁派勾。惋
侯暗，至凡擅拙迂幙圯靜沛勾勦映曜乩踏，剖
告吭岱惋侯穿寶，凄裱莼縕涪斤毗獸刑乩尢京
託。

行业政策

2002 廐 11 枋 30 晁，至尔縕涪趨景姍映估
纛幙《擅拙迂嗒仔劒涑籛塔勾洱》，豁勾洱儀
2003 廐 1 枋 1 晁跄县裱，展擅拙迂嗒仔佻莼寺
县也細剖盞嗒仔劒涑孚梔，耗遼連劒涑孚梔盞
佻莼複吟淤嗒仔趙枏，搬黼佻裱莼遏涑附叢。

2005 廐，唾勾鄺、滌減惋翎籛仰鄺姍映吟
吭幙《減儀詔荅擅拙迂仔噴剖告穉縕盞遠徑》，
刳寶展擅拙迂仔噴嗒仔佻莼寺裱剖告趙趙籛
塔，展擅拙迂剖告縕筵佻莼寺裱嗒仔佻莼脚枏
縕筵。艮 2006 廐 3 枋 1 晁跄，唾勾鄺觚沛展
耗剖涑《剖告佻莼眇標》凡盞嗒仔佻莼哨剖告
縕筵佻莼乩令吭竿擅拙迂哨凄垆微迂旒迂剖
告譚呋徧。

2006 廐 3 枋，趙斛鄺、至尔爾勾惋邲吭幙
佻《減儀貌旒哨寨貉趨趕爾斛筵盞遠徑》，展
擅拙迂淤趕爾盞爾珣貌旒姑芝：汰羔尢釵塹
250 汇犀（必）佻芝盞，爾珣三 3%，汰羔尢釵
塹 250 汇犀佻书盞，爾珣三 10%。

2009 廐 3 枋，趙斛鄺籛爭妊也鄺姍映吟纛
幙《評迂擅拙迂芝个寺县听榜》，映磊佻漂侯
盞裁趙档劒。伪 2009 廐 3 枋 1 晁艮 2013 廐 1
枋 31 晁，凸訥趙欠擅拙迂屢役吳鏡喊體枏 13%

鏊裁趑，役吴裁趑鏊擅拙迂氩抓隔趑龟趑，杜
黼黻迹连 650 匱。

2009 廐 7 朽，珩儉鄴磊寶擅拙迂“至 III”
档劄鏊寺县晁扭，訶寶莖凄至荟坐凡，拔来劄
遼、鏡喊、淨夙盜謀鏊龜迺擅拙迂哨龜迺供
擅拙迂艮 2010 廐 7 朽 1 晁跽，乏迺擅拙迂哨
乏迺供擅拙迂艮 2011 廐 7 朽 1 晁跽，澠妃
汰沽栒狂揮竿颯策吟“至 III”档劄觥沛，周晒俠
穀劄遼、鏡喊、淨夙盜謀卽策吟档劄觥沛鏊踰
廳糗坭鏊迂迺。

罽吟暗，至尔展擅拙迂睦仔、剖告鍍档劄
鏊迺也毀訶荟，搬黼匄絳芑曷遑涑附輦：“擅拙
迂芑今”劄黼匄凸臬幙垠淤趕，彝振匄至凡幙
垠，哧斛箊鏊寺絳屢来包儀拒勾舁趑徇芑吭
岱。

行业发展

伪仔喷糗坭暗，耗柁珩儉迂屢扬三吭岱听
咄。“至 III”档劄鏊县絳档忼至凡擅拙迂揮竿洱
訶殿卽昉跽儀乾規，呂譚也价垠厖厖 劄課匄垠
听档劄，遑酙展擅拙迂鏊揮竿搬剖匄材黼鏊觥
沛，拔俗策吟珩儉觥沛鏊擅拙迂屢扬三伦呢幙
垠鏊煉煥。疑咽擅拙迂、燿汰擅拙迂哨疑勾擅
拙迂屢吳劇淤趕聰靛瞬。

伪幙垠暗，挺展凸臬幙垠鏊仔喷屢壺奶。
也听韡吳妃争堪幙“隔擅、秣擅”鏊忍唛，堪幙
擅拙迂幙垠莖遑也毀薊羅，呂也听韡零瞽垠垠
擅拙迂芑今寺县听榜縊創鏊蒙寺，耗柁徕来材
奶鏊擅拙迂徇芑彝吭哨睦仔遞吟凸臬蹋刑頓、
趁菓妃、吠贛悃觥沛黼、体規儕买罐偶听俱鏊
迂坭。呂譚，磬踈嚴、双岷幙垠俗呢，鞞涎、
嚴撥涎哨殃涎幙垠书鏊争至擅拙迂 1 趑柁踈
奶。

擅拙迂睦仔邀毀咄絳芑凡舁区徇芑震争，
絳芑凡舁区徇芑屢磬鐸担妃澠睦仔訶槌哨筊
以舁区。莖徕助縊涪微区芑，至尔展擅拙迂絳
芑拒絳穆柁鏊淤趕斛箊，碑柁凡屢来訶儀穿寶
哨担妃擅拙迂淤趕靜沛，瀾貉哨搬黼凸臬哨今
閣鏊俗遑进絳斤珣哨趕釵，借遑擅拙迂仔喷縊
柠鏊貌旒。

2. 汽车行业

行业运行概况

图 2 2007-2012 廐也宿异争至评迂仔镜惚刑



资料来源：中国汽车工业协会

2009 廐俗柁争至评迂旒迂絳芑吭岱遑逦，
吳眈儀斛箊劄黼，争至评迂仔芑莖鏊蠟反舂珩
壘芑磬鐸黼逦壺閩，廐儀 2009~2011 廐遑鐸乏
廐蟾狀凄瑟箊也妃迂幙垠。2011 廐，豈儀评
迂趑翊舁慎斛箊遜剖、鄴剝堪幙洗墻隔趑斛箊
鏊寺县鍍呈絳忍唛，俛忼争至评迂絳芑咤踈壺
逦场蒙跽区。硃搢争至评迂拜枋砦奇争抵鏊觥
诽旌搢，2011 廐，评迂仔镜 1841.89 匄迺哨
1850.51 匄迺，周氤壺閩 0.84%哨 2.45%。澠争，
亮隣迂仔镜 1448.53 匄迺哨 1447.24 匄迺，周
氤壺閩 4.23%哨 5.19%；哖隣迂仔镜 393.36 匄
迺哨 403.27 匄迺，周氤芑隩 9.94%哨 6.31%。

2012 廐，争至评迂仔镜儀奠儀儕道馱恕。
2012 廐 1-3 朽，争至评迂仔镜 478.43 匄迺哨
479.27 匄迺，周氤芑隩 1.83%哨 3.40%。澠争
亮隣迂仔镜 377.12 匄迺哨 377.37 匄迺，仔釵
周氤壺閩 1.10%，鏡釵芑隩 1.25%；哖隣迂仔
镜 101.31 匄迺哨 101.90 匄迺，周氤芑隩 11.40%
哨 10.60%。

竞争格局

伪幙垠笈以旦侯暗，争至评迂睦仔徇芑微
扬匄俗书评、也评、颯饒、閩寥、即评、塵评
鍍妃坭震圾三饒舁鏊笈以規邑。

搢争至评迂頓芑厥估觥诽，2011 廐，鏡釵
揮咏助厖儉鏊评迂睦仔徇芑亞斫啓：书评、颯

饒、乜坪、闔寥、即坪、塵坪、妣豐、厘曄、
治湊哨闔堪，剝劇鏡喊 396.60 乜迢、305.86
乜迢、260.14 乜迢、200.85 乜迢、152.63 乜迢、
74.04 乜迢、64.17 乜迢、56.68 乜迢、49.48 乜
迢哨 48.68 乜迢。𠂇書廐周柎脣甯，闔寥、塵
坪哨妣豐來拔芝隲，澄察佝芑唛來壺闔，澄爭
闔堪壺選材恆。2011 廐，書選厝佝佝芑凍鏡喊
1609.14 乜迢，尔坪迂鏡喊悅釵鰲 87%。

2004 厖怡柁，丕凡揮哂助厖佺盞旆迂嗒仔
佻芑，遯毀溲霁佻也寶盞噴犍匡区哨幞圯箋以
勸，幞圯震爭异婉缤儉蛻莖 80%佻书，俩周璿
晁殃鍍吭通丕尔盞評迂馭唾踰氤，爭丕評迂仔
芑仗宴莖幞圯震爭异迟儕、仔噴周起异酺鍍侈
飭。

行业关注

行业竞争加剧

爭至坪迂劒遼徇芑嗟仔詔槌晁眈妃，拜
枋沐廐搬舖，青鄺俠侯綱遯黎寨路，柴垌鈣趨
氈珣舛昉搬舖，鄺剝青鄺俠鈣趨体梘芑隩，坪
迂嗟仔徂迸莖扬柴吠隩儕盞豎限遯毀羅屨。這
廐柁雫瞿妃垠霰圾徇芑矧恆漸廐鈐纏哨莖淒
至嗟仔幟岵，幙垵笈以晁眈矧勃，達慇眼瞿袷
芑劓浸豎限屨湯乜毀另羅。

钢材等原材料价格波动

链柎瞽评迂劔遼盞亓觚叻柎昂，评迂旒迂
否青鄮佚睦仔靜觚鳞劓刂迳柎、煉迳柎、疑問
鐸柎哨煉問鐸柎箴链柎。链柎体梘盞派勾朶景
展评迂佝戛盞昵劓遼扬忍喙。

2008 廐 6 朽艸 2009 廐，吳芝漾靜沛舛據
 齧忍唼，鏈枏体梲咤恆選芒隲跽區，2008 廐靡
 鏈枏体梲罍吟搗旌三 103.30 煥。2009 廐鏈枏
 体梲罍吟搗旌毳蹤跽穿，偶悅侯塋齊佺迸絃，
 乜寶穡異書別署詁評迂絃芑齧揚柴另勸。2010
 廐 7 朽佻柁，爭至鏈枏体梲搗旌咤琤偉 V 害跌
 區，塋揚柴否靜沛戾勻芒，鏈枏体梲搗旌偽
 2010 廐 7 朽齧 110.61 煥書穽艸 2011 廐 3 朽剝
 齧 134.17 煥；周廐 3 朽~9 朽，鏈枏体梲搗旌
 乜睞罐挽塋 130 煥佻書；吳殃僭反朽、靜沛芒
 隲忍唼，10 朽余佻呢爭至鏈枏体梲搗旌竣選芒

隩, 伪杜鰾嵌螯 136.09 煥芑隩艸 12 朽靡螯
 120.45 煥, 芑潏灼 11.50%。链枌体枳螯派勾勾
 妃灼坪迂劔遼芑扬柴籐螯霏异。

坚 3 2009~2011 廊链枋体棍捣旌跌区



趙昂柁瀨: Wind 趙謀

燃油价格波动

燿涓涓體視書泝屢搬舖磷迂揚柴，眯摛忍啖
亮磷迂淤趕哨靜涓縉柠；周晒書澹盞盛昂、琤
爬、樗轔、來苾鑒岑簞叻枏昂體視 零嘍叻涓
揚柴壺勾聯書泝，限摛恒磷儀旒迂哨青鄺俠劍
遼佻芑盞嗟仔揚柴。爭至縹涓盞恒選吭岱展叻
涓靜沛釵俟挽舖選壺闔，爭至叻涓展饌伍宴異
遏乜毀搬舖，至隴涓體舖佻迸炫侖恍迨廐柁至
凡揚噴涓體視乜踢斂庠。爭闔杻昏，盍儀至隴
叻涓仔釵壺闔來隅，恒三種殺悃趕滬體視儀跽
儀書泝。

坚 4 WTI 叻消扭越增篁体跌区 (稷匐/棒)



资料来源: wind 资讯

2008 廐至隆叻涓体梔妃宸派勾展争至研
涓恂蓼忍喽迟妃，争研邵霏圾、争研涓霏圾奏

涓种圻垣呈毁剖矜佻搔。2009 底，至隧叻涓体棍踰展廨穿，艮 4 朽余佻柁堦柴莖 60~80 搬匐/棒厖限派匐，莖乜竇穉异书署訖佻煮涓絳莖盞纛莖另勦。2010 底，至隧叻涓体棍磬罅俛挽踰展穿竇，WTI 扭越体棍堦柴莖 70~90 搬匐/棒厖限派匐。查仪斛洗叻呈厖艘劓匐件 150 乜棒晁仔斂盞叻涓俠仔，勾书恣瘡荟坐研涓靜沛磬罅徇壺闔，吕来凄瑟尙柚越罅斛盞斋挽，乏听韡呈絳凍周佻隣芒，2011 底书厦底，WTI 叻涓扭越体棍书泝佻缙 20%，莖 100 搬匐/棒冪听。伪凄廨惚刑暗，2011 底缙缙 WTI 叻涓扭越公景体棍莖 74.95 搬匐/棒艮 115.11 搬匐/棒产限。

伪扬喷涓体棍柁暗，争至斛迪艮 2009 底匐竇寺絳至凡扬喷涓体棍至隧叻涓体棍限搁搁迄盞竇体柁劓，2009 底艮伦，吭瀾姁展至凡扬喷涓体棍 10 所书貌，涓体乜蹋书泝。伪涓体展评迂靜沛盞忍唛柁暗，竝破乜竇寔盞龠涓体屢厖艘淤趕瑤恹盞迈吴，憾莖淤趕聆吠踪竿獲越欠拎厖屬揮斂迂迂朽佚争妃揮斂，逵莖乜竇穉异书屢拭劓评迂淤趕。

行业政策

至勾难仪2009底1朽遠連佻《评迂仔莖掀湮誦劓》，搬匐穿竇哨担妃评迂淤趕靜沛，佻缙柠貌旒三竺缙，拒遏佻莖肤吟鈐缠，佻昌踪滬评迂三竝破告，勾徂艮竺剡昌，微扬昌盞笈以佻区。溧侯劓融淤趕盞構芸卡捺：展1.6厘否佻芒揮斂亮隣迂别挽5忝徧迂迢越翊穰；至尔寥揮50匐展凸泖持廻乏迓评迂侖儗迢越迂掾越坦圻越迂佻否越欠1.3厘佻芒揮斂盞招圻迂迂，缙令乜所恹赶斛裁趨；伦呢3廨争妊寥揮100匐匐厖颺趕盞，鈐焕斋挽佻莖拜枋剡昌、拜枋瀾遼哨昌踪滬评迂否青鄺俠吭岱簍。

2010底6朽1晁，赶斛鄺、至尔吭瀾姁、幘舍鄺肤吟芒吭佻《减仪双吭“苞踪仔喷慎泖幘穰”苞踪评迂拒廨寺芸縊創盞遠硃》，争妊赶斛展淤趕聆越欠纛凍“苞踪仔喷慎泖幘穰”盞迂圻挽氩迢3000匐档劓屢缙令乜所恹裁趨，厖嗒仔佻莖莖鏡喊晒忝伴缙越欠聆。6朽30晁，书

還鄺姁淨唛佻箔乜挖“苞踪仔喷慎泖幘穰”评迂（1.6厘否佻芒亮隣迂）拒廨睥德。

争至斛迪展评迂絳莖盞劓融淤趕斛旒莖莖廨展盞蠟反忝盞腓暉芒寺芸盞隣民恹構芸。零瞽至凡纛涪挽罅奩茫哨评迂絳莖暉汰异龠佻，至尔展仔莖斛旒速毁遏絳佻貌旒。2009底屢别忝1.6厘否佻芒屬揮斂亮隣迂迂迢越翊穰盞斛旒归闔艮2010底廨，别挽7.5%忝徧，佻慎勦异来拔陝儗。

艮2011底跂，屬揮斂评迂越翊穰别忝、评迂芒今裁趨、佻晃掾昌簍奶颺隣民恹佻慎斛旒幘纛逐剖。

2010 底 12 朽，即佻幘斛迪吭幘《减仪遏乜毁拒遏駟酙佻遠稽寂吭岱，勾妃勦异署訖佻遠措埆幘佻盞恹訝》，訖竇即佻 2011 底屬对迂书犖旒斂隔竇三 24 乜迢，鈐隣揮吃听彫剡酙。食 泝即佻盞隔越構芸展凄至评迂幘圻仔嗒盞忍唛来隔，佻姑柁柁柁即佻拎滢佻堪幘佻遠猷刑剖矜挽罅恹即跂区，评迂淤趕斛旒宴莖遏乜毁貌旒盞吠踪，伪聯屢拭劓评迂嗒仔哨淤趕。

2011 底 11 朽 4 晁，至尔佻惋即哨幘莖鄺殿彫吭幘佻减仪《亮隣迂嗒仔佻莖否仔喷劓凍籓瑤劓創》(佻芒簋穌《劓創》)，訖芸亮隣迂嗒仔佻莖否仔喷盞劓凍籓瑤。亮隣迂嗒仔佻莖凍附簋搬龠，卡捺嗒仔佻莖哨亮隣迂盞劓凍棠佚酙来拔勾徂，滢争亮隣迂嗒仔佻莖劓凍棠佚三策吟至尔踰减洱忧、洱訖、訖笼哨至尔仔莖斛旒、寫託貌搥斛旒，廨溧肅乜竇盞訖槌哨怡舩盞嗒仔踪勦哨棠佚，周晒連怡颺溧肅怡舩盞仔喷謄泝彝吭踪勦佻否拔嗒仔盞仔喷策吟来减至尔档劓否訖竇，溧肅佚徧仔喷嗒仔乜艘恹盞踪勦哨仔喷莖鏡否喊呢杓勾踪勦。

行业发展

2011底昉颺越迂佻慎斛旒逐剖、即佻簋坭厖隔越佻簋展评迂淤趕挽罅担妃来乜竇拭劓佻隣，评迂絳莖盞選映啞竿署，屢查龠選壺闔迈凍廨穿壺闔隣民，耗柁仁乏缙堪幘當艮凸泉屢吠踪扬三评迂鏡斂盞鈐焕幘圻。

争至纛涪壺闔、岡泖淤趕踪勦至缙柠厖细

暨评迁裱芑闾扭吭岱盩裼臍匀呈絳产也。技艄2010廐廐，佻棚佻评迁儗来叙告忠诽簞，氩原佻评迁儗来叙侉三49迢，逸侑仪缙140迢盩凄瑟廐垣评迁原佻儗来叙。

“厝仟仰”柵限，莖争至至汨纛涪挽罽壺闾、岡汨徧凍乚昉壺勾哨淤趕厝緡呈絳挥勾芑，駟所越迁靜沛哨材昌靜沛屢挽罽斋挽幙圯壺闾，争至评迁裱芑屢奠仪迟恒噴否扭。

至尔展昌脰滬评迁斋挽勦异迟妃，闾扭暗昌脰滬评迁幙圯助譚京詠。三拒勾昌脰滬评迁盩吭岱，评迁睦仔佻芑莖疑勾迁、溢吟勾勦评迁簞拜枋影邊哨碧吭昕韡屢拱凍材奶趕盩，来劓仪借迓裱芑盩繒柠惆貌旖哨仔噴瑋儗档劓盩搬謁，逵展妃埧睦仔佻芑盩艮芒碧吭脰勦哨趕盩寺勦匚搬剖材謁裼。

狀吟趕佻谖三，争至评迁裱芑莖纛叢柴迎哄扭貌旖詠，趕盩、趕滬哨拜枋屢咄佻佻勾芑沔霰。恤霰廐趙鈐缠僧睦徇妃埧霰圾乚昉舒睦，仔芑霰争异怡焚搬謁，劓槌邵睦仔屢壺徭裱芑旖侯笈以勦；佻芑限盩笈以屢材勾霰争仪睦仔劓槌邵仔噴繒柠、艮芒碧吭脰劓昌脰勦、俚廐鏹籥瑳簞樞低裼絳。

三、基础素质分析

1. 企业规模

淨吹暨争至妃埧盩滬评迁、擅拙迁劓遼佻芑产也，三至尔烱熒诽劓鈐煥謁昌拜枋佻芑，莖至凡擅拙迁裱芑也睐奠仪飢冤垵侖。纛連厝侵廐吭岱，淨吹吟邀毀彝振佻评迁哨遠隣评消枋龜妃芑勾飢逮，漂来迟徭盩仔芑廐周佻区。

淨吹漂甬廐仔315乚叫吭勾栲哨132乚迢擅拙迁旖迁盩睦仔脰勦，澄争擅拙迁吭勾栲仔叙2005廐佻柁雀2009廐哨2011廐佻髡也睐儗挽裱芑箔也；擅拙迁旖迁鏡叙劓槌2005~2008廐盩裱芑箔凉厝箔乏，澄争剖告劓槌窠岡至凡裱芑助乏；2009廐吳盩蠟反枋蔭归、剖告妃宸芑滢忍喽，淨吹擅拙迁旖迁鏡叙揮咏隲箔箔

仰，盩仪2009廐芑厦廐彝蛻剖告咤恫盩惆书厝踰区，2010廐哨2011廐淨吹擅拙迁旖迁鏡叙恫盩箔乏。

表3 公司摩托车市场份额及行业排名

廐余	擅拙迁吭勾栲		擅拙迁旖迁	
	仔叙余餽	裱芑揮咏	鏡叙余餽	裱芑揮咏
2005 廐	11.80	1	5.00	6
2006 廐	11.50	1	6.30	5
2007 廐	11.40	1	6.20	4
2008 廐	12.10	1	6.50	3
2009 廐	11.90	2	5.80	5
2010 廐	12.50	1	6.48	3
2011 廐	12.97	2	6.49	3

资料来源：中国汽车工业协会

2011廐，淨吹睦仔擅拙迁吭勾栲189.47乚叫，睦仔擅拙迁80.39乚迢，亮隣迁（必进迁、悃迁）仔叙12.43乚迢、鏡叙11.72乚迢。2012廐1~3枋，淨吹亮隣迁（必进迁、悃迁）仔叙2.55乚迢，鏡叙2.64乚迢。

淨吹奶飩昌拜枋姑沐刈、奶汰附、疑嚶、吨燿岳、仟所燿燿、妃揮叙簞，莖擅拙迁裱芑酙漂来飢冤垵侖。莖至尔吭爛姍淨幘盩至尔谖實佻芑拜枋争低拔莖佻芑2008廐吭映芑劓搯来叙助50咏佻芑咏廐争，淨吹佻剖箔24佻，暨评迁、擅拙迁裱芑喋也凍遥盩佻芑。2009廐12枋，淨吹萱忼至尔硃谢仔柁岙駟掇“凄至佻夫芑硃谢仔柁謀荟廐佻”酥吃，暨鈐廢垵厝喋也、佻暨擅拙迁裱芑喋也凍遥盩佻芑。技艄2011廐廐，淨吹幙遠罽厝凍遥“争至佻芑500徭”，莖“2008-2010廐异鈐廢幙滬徭佻芑50徭”争揮咏箔仟，莖鈐廢幙剖告佻芑争遠罽奶廐咏剖箔也，廐奶所萱忼“争至咏犖仔噴”、“争至龔咏啗档”哨“淤趕聰佻趙盩硃咏噴犖”酥吃。2009廐，淨吹萱忼駟豈鈐廢幙闾趕叙籥瑳姐，2011廐，淨吹複说三2009-2010廐异凄至趕叙幙佻冤邊廐侖。

2. 人员素质

淨吹眈助来盩謁謁咋籥瑳佻佻4佻，卡捺惋纛瑳1佻，勦惋纛瑳3佻。

淨吹蒿夫闔、恠縑瑤隕幃剖姁奇，44尙，
 柢佗勸幢能余蒿夫闔、趺勾恠眭、鈐廢勸幢趺
 仔籊瑤来隔淨吹蒿夫闔、鈐廢勸幢稽拜勾勸来
 隔淨吹蒿夫闔、鈐廢勸幢寺芑（震圾）邇剖告
 来隔淨吹蒿夫闔。琤佗淨吹蒿夫闔、恠縑瑤，
 勸幢能余蒿夫。

攬艚2012廐3朽廐，淨吠凍來塋胖吠頓
10027佻，挽既邵穉异剛剝，劉爭否佻芝寂叢
尔27.41%，淨爭否爭芝寂叢尔41.17%，妃芝寂
叢尔17.6%，柴稽否佻书寂叢尔13.82%；挽
佻柠扬剛剝，籓琿佻尔8.88%，拜枋佻尔
9.93%，睦仔佻尔54.85%，鏡喊佻尔
10.96%，既胖佻尔7.49%，絃斛呢區佻尔
7.89%；挽廐_羊剛剝，30崗佻芝蓋尔52.67%，
31艚40崗蓋尔29.75%，41艚50崗蓋尔14.76%，
51崗否佻书蓋尔2.82%。淨吠吠頓漂霽佻拔
靜齏拜脰_西綫趕，廐_羊繒柠吟琿。

愧侯柁暗，淨吐亾觚黼節塋淨吐佗胖晒限
 闌，伪莖縑髡二龍，節瑯臃勦迟徬。瓊來佉呷
 攄揚呖佉渥踏晁应噬仔縑莖齏靜觚。

3. 技术研发

研发能力

2004廐， 至尔吭瀾嫫谀竇淨呔拜枋争低
（擅拙迂谿奇难哨迂谿奇难）三至尔谀竇佻
戛拜枋争低， 三周炫戛凡汭菴佻戛争駟尔至尔
緬拜枋争低。 2006廐， 争至呤梘竇實至尔谀呔
嫫呔佻谀竇淨呔檢洵争低三至尔緬寺髻吋。

淨吔擅拙迂否滢吭勾忒盞嗑仔拜枋沐廐
奠儀絃芑飢冤沐廐，啓箬乜挖遶連Ⅲ瑋儉諛
諛盞徇芑产乜；廐买寺琇仵蛋腩脰福沽栢盞
仔噴咄苞脰瑋儉盞仔噴吭岱，苞脰瑋儉擅拙迂
盞艮旦剷昌彥誹伶否呖吳汰附拜枋/疑囑拜枋
盞迸隣。攷艸2012廐3朽廐，淨吔搯来来斤芑
劉耘1963艘（至凡1926艘，至禪37艘），殿塋
疏豔盞芑劉耘663艘（至凡647艘，至禪16艘），
至凡芑劉耘糧劇慳惺評術4。

表4 公司国内专利权类别

芑剗模垠	来斤芑剗耘	殿垄疏豔盍芑剗耘
吭喷芑剗	215	352
寺疇昌垠	444	213
繙詁谚诽	1304	98
呤 诽	1963	663

资料来源：公司提供

表5 公司所获重大技术荣誉

查咧晒限	薊譚咏舛	蠡姐舛杓	姐匍綳劇
2007 廐 11 枋	爭至起釵 500 徇徧 舛	爭至起釵飢 冤尙丕貌桁 纏娘估	至尙綳
2007 廐	163ML-2 堪吭勾舛 萱至尙釵煥昌仔噴 徧舛	稽寂拜枋鄺、 啗勾鄺、起釵 悅岵、瑤儉悅 岵	至尙綳
2007 廐 11 枋	勸幢寺丕（震圾） 來隔淨吹萱至尙炆 哭排剛釵煥昌拜 枋尙丕徧舛	稽拜拜枋鄺 炆哭昌昌拜 枋仔丕葬吭 爭低	至尙綳
2007 廐 12 枋	勸幢寺丕（震圾） 來隔淨吹“斋挽睦 仔疹箭震扬进絃蓋 輪缸卸劍達綳甌否 斋攬拜枋”薊萱至 尙稽寂拜枋邊毀仁 鏡姐	爭厘伐洩凍 哨至丕勾难	至尙綳
2008 廐	156FMI-2 廢萃評 治枋萱釵廢咏嬖仔 噴徧舛	釵廢幪佻洩 斛迪	習綳
2008 廐	LF150-13 擅拙迂釵 廢幪釵煥昌仔噴徧 舛	釵廢幪稽寂 拜枋娘估	習綳
2009 廐 12 枋	凄至尙夫丕徑謝仔 耘襟芸廢儉	至尙徑謝仔 耘岵	至尙綳
2010 廐 4 枋	LF7130 进 迂 萱 2009 廐异釵廢幪稽 寂拜枋邊毀乏鏡姐	釵廢幪佻洩 斛迪	習綳
2011 廐	2010 廐异釵廢幪尙 丕拜枋剗昌頓佻冤 邊廢儉	釵廢幪縲涪 哨儉悅惆娘 吹估	習綳
2011 廐 6 枋	勸幢寺丕（震圾） 能余來隔淨吹萱釵 廢幪拜枋剗昌襟芸 尙丕	釵廢幪縲涪 哨儉悅惆娘 吹估、釵廢幪 趕斛岵	習綳
2011 廐 7 枋	190F 綱剗評治枋 釵廢幪釵煥昌仔噴 徧舛	釵廢幪稽寂 拜枋娘吹估	習綳
2011 廐	勸幢寺丕（震圾） 能余來隔淨吹萱至 尙剗昌堪尙丕	稽寂拜枋鄺、 丕勾难至起 娘、爭厘凄至 悅頓估	至尙綳
2011 廐	勸幢寺丕（震圾） 能余來隔淨吹萱 2011 廐爭厘凄至頓 啗丕狀呤估稽拜剗 昌尙丕姐	爭厘凄至頓 啗丕狀呤估	至尙綳

资料来源：公司提供

淨吹亮隣迂听韡齏拜枋旦觥佗贛艮剏

昌，周晒钙引哨至凡禪也价谚诽淨吹凍周彝吭盍听彫。莖淨吹亮隣迂芑勾吭岱劉扭，吭勾枋盍艮扭醴妳劣耗微扬剖槌，三磊俟仔喷喷起，勦幢520进迂鄣刹裕醴仵邇告吭勾枋。产况，淨吹邀毀微扬仵沚臻来亮隣迂芑勾吭槌輪厠齏盍吭勾枋砦吭睦仔踪勤。剉倭莖煉勾勦砦吭飢津盍穆紘，淨吹莖沚菽至鈇仝奶淨吹狀吟彝吭1.3LVVT吭勾枋盍埤疹书，猛笄彝吭仵1.5L VVT、1.6L VVT、1.8L VVT 3殍漂裔艮竺硃谢仔枋盍吭勾枋，澹勾勦恂、縲涪恂搗档迟睂助至凡周揮釵枋埤材漂俚区。淨吹芑岑成淨吹勦幢亮隣迂沚书滂争嵇湍治疑勾迂迢来隔淨吹（“争嵇湍治”）簌吟仵听吟趨谚笄仵书滂争嵇勦幢疑勾浮迂来隔淨吹（亮隣迂淨吹挽能43，三箔也妃能馗），伪夫疑勾浮迂盍砦吭否谱劒。疑勾浮迂搃劒細瓠盍乏妃樞低三旒迂搃劒細瓠、疑沼搃劒細瓠哨疑枋搃劒細瓠，縉吟勦幢亮隣迂莖进迂旒迂劒遼否搃劒細瓠哨争嵇湍治莖疑枋搃劒細瓠听韡盍咏艮俚区，书滂争嵇勦幢疑勾浮迂来隔淨吹莖疑勾浮迂減問拜枋产也盍疑搃飢津奠仪飢冤垌佞。柴斫吟仵彝吭盍疑勾浮迂砦吭沚谱劒卡捺勾踪梓迂、仔喷凄昌彝吭、寺髡谱劒、谱睦仔哨挖釵睦仔仰了隰民，睂助幙寨扬仵勦幢620三埤疹盍勾踪梓迂彝吭，幙莖2010廐书滂盜厶估仵三诂勾隣迂。

研发投入

伪衿6呖佻暗剖，淨吹2009～2011廐盍砦吭拱凍邀廐书庠，淨吹展稽拜砦吭釵析穉异跣柁跣跣。

表6 2009～2011年公司研发投入情况（万元，%）

臆睂	2009 廐	2010 廐	2011 廐
砦吭拱凍	26855.23	34364.19	43760.57
尔苾莖编凍瓠佞	5.01	5.05	5.03

资料来源：公司提供

对外合作

淨吹沚至凡禪妃寂、淨吹邇絃仵塵淫吟仵，沚姁垌剉AVL淨吹来擅拙迂吭勾枋吟仵臆

睂，沚菽至鈇仝奶淨吹吟仵，搬庠仵淨吹莖浮迂減問青鄣佚挽扬（卡捺浮迂吭勾枋否吴選簍）听韡盍拜枋沐廐，沚书滂争嵇湍治疑勾迂迢来隔淨吹吟仵彝吭仵勦幢620簌迂埤三埤疹盍疑勾浮迂，沚书滂周涪周施稽拜来隔淨吹否书滂纒剖浮迂谚诽来隔淨吹莖浮迂谚诽彝吭听韡来奶了吟仵臆睂，沚釵廢妃寂、争至浮迂頓稽砦奇难、渦厘妃寂、艮寥佞遼妃寂簌廢佞莖浮迂寥凄、昌踪滄、疑戎簌听韡彝仵塵淫盍拜枋吟仵。

挽侯暗，淨吹釵訢砦吭，来也實盍砦吭寺勤，砦吭扬杯迟奶。

4. 工艺装备

莖谚诽迂佚书，淨吹醴裔仵仵罐枋控谚诽迂佚、乏罐枋控谚诽迂佚、廐韡谚诽迂佚、邇咄頓稽旌搗奠谿迂佚、韡訢遼埤迂佚、CAE 剉束迂佚，寺臻仵谚诽拜枋盍旌害邵、蚶挺邵、廐叫邵。

莖砦吭谚裔书，淨吹醴裔仵乏罐拇擊但、恒選扬埤但、乏埤档洵釵枋簌谚裔，来踪勦拇擊洵流槌埤扬疑腭乏罐旌搗，拦疑腭乏罐旌搗恒選佚扬梓喷，檢洵梓喷簌。谱髡檢洵谚裔来頓刑洱揮竿剉束細瓠廐洵洵勾枋，疑溯滂洵勾枋，仰缠剉揮竿剉束但，凄狸眯厖簌稊侯吭屠冥狸但，索踪頓漂謠怱闔，搃勾洵谱但，鑒睂謠怱闔、跡臬派搃恂但、昼另瘞旌謠魄异诽、汰勾洵釵但簌釵焕洵谱谚裔，来踪勦邇絃彝吭争佻臆盍谱髡。

莖睦仔劒遼谚裔书，亮隣迂煦摑迂限鈇隣枋離佞簌艮勾邵睦仔縉，寺臻跣斤珣否奶迂埤睦仔；凄扉陞盍淞裕迂限，鈇隣隱柝疑洵潢頓苗哨撥至 PPG 淨吹昌也佚沐恂瑋儉昼錫疑洵淞岳，旒迂盍淞裕衿韡趨釵通劇至凡争緇佻书进迂沐廐；挽裕睦仔縉減問谚裔影邇撥至、悠妃剉簌至尔盍冤邇拜枋，凄縉鈇隣争妊箇谿搃劒細瓠寺昙睦搃。

5. 外部环境

地缘优势

釐廢俚三争至坪迂、擅拙迂睦仔埭垌，牀震灼书原尔擅拙迂、坪迂青醴佚佻莪，擅拙迂、坪迂旒迂睦仔佻莪展青醴佚盞靜沏佻恹劇来斤儉漏，买鈣趟扬柴迟溧佻区，寨貉蚤仔莪醴姊三淨吹吭岱擅拙迂、亮隣迂佻否遠隣坪消朽莪勾搬俚佻迟姪盞儉雪。

毀譚，淨吹吳慎儀争艮鄱垌厖喋也盞昧迭幙、淒至甌筵堪个罽醴姊瀾鞣谱髡厖、乏崽頓穡彖彦、艮鄱妃彝吭拈店、扬涯樂涪坤箴听鞣箴箴佻区盞忍唛。

政策支持

2009 厖 2 朽，至勾难吭幟《至勾难减仪拒遏釐廢甌筵堪个瀾鞣吭岱苴廔慫訝》，箴坏鄱剝映磊搗剖佻“吭岱夷妃坪迂擅拙迂、裕甬劍遼、研消虹熒汰邵頓、枏昂頓莪哨疑佻儉惋仰妃斋枏仔莪，担遼坪迂咏堪、擅拙迂产酃”。釐廢龜治昌厖仪 2010 厖 6 朽 18 晁撈犖扬箴，暨争至凡曉垌厖喋也盞至尔緬彝吭彝犖昌厖，个暨罄书滂得甌昌厖、虹淅漱滂昌厖况，盂至勾难昧摺挖奩盞箴乏了至尔緬彝吭彝犖昌厖。淨吹否豈芒零盞釐廢勦幢稽拜勾勦来隔淨吹、釐廢昌惜訥譚趟来隔淨吹、釐廢勦幢亮隣迂来隔淨吹、釐廢勦幢坪迂吭勾朽来隔淨吹、釐廢勦幢坪迂鏡喊来隔淨吹哨釐廢勦幢趟仔箇塔来隔淨吹箴厖仁了戍淨吹垣莪“龜治昌厖”拈店拔副荟坐产凡。

悅侯暗，釐廢擅拙迂仔釐尔淒至也厦佻书，买釐廢珣冤搬剖擅拙迂役吳“尔疑芒个”斛箴。釐廢幙斛迪叢柁釐訢坪迂、擅拙迂頓莪盞吭岱，“龜治昌厖”盞劍异寥揮屢三勦幢能余箴髡廔佻莪庚柁爾編、鑒蠟箴听鞣盞佻慎斛箴。

税收优惠

淨吹否妃鄱剝芒零戍淨吹拔恹爾爾珣暨偃搗黜昌拜枋佻莪哨艮鄱妃彝吭盞爾編佻慎訢實拈絃盞，拈絃 15%爾珣哨諭减拔恹爾別寫。艮鄱妃彝吭爾編佻慎斛箴三艮鄱垌厖穆紘

趟鑒、借遏仔莪繒柠厖緬、吭岱厖淒樂涪箴吭振灼釐觥徂隣，暨也曉闔扭至箴，至尔屢挽穿實盞甌匍斛箴。毀譚，至勾难剖叫佻《减仪拒遏釐廢幙甌筵堪个瀾鞣哨吭岱盞苴廔慫訝》（至吭[2009]3 吃），映磊蒙寺爾編佻慎斛箴，借遏垌听樂涪吭岱。櫻搗至尔吭瀾俚、咂勾鄱《譚咄拱趟仔莪搗庭眇標（2007 厖偶课）》盞訢實，淨吹拔莫絃芒零仪至尔甌匍仔莪，櫻搗趟爾（2011）58 吃《减仪湍涑寺县艮鄱妃彝吭拈店来减爾編斛箴侈飴盞遠徑》艮 2011 厖 1 朽 1 晁脂 2020 厖 12 朽 31 晁，展彦莪艮鄱垌厖盞甌匍糗仔莪佻莪别挽 15%盞爾珣忝漏佻莪拔恹爾。淨吹屢營鐙役吳拔恹爾爾編佻慎。

四、治理结构与公司管理

1. 法人治理结构

淨吹偃搗《淨吹洱》否来减洱忧洱訢盞訢實彦箴佻能甌估、蒿夫佻哨眇夫佻。能甌估三淨吹盞耘勦朽柠，蒿夫佻暨能甌估盞拈絃朽柠，眇夫佻三淨吹盞凡鄱眇瞿朽柠，悅樂塔趟趟淨吹盞晁应樂迷凹箇塔頓徂。眇助淨吹蒿夫佻扬咏7佻，彦蒿夫闔1佻；眇夫佻扬咏3佻，豈争胖頓佚衿眇夫1佻。淨吹盞洱佻洗塔繒柠埭柴寨貉。

淨吹鈣隣蒿夫佻飢脛芒盞悅樂塔趟趟劍，櫻搗进迷靜觥，彦箴佻絃斛佻夫鄱、佻莪箇塔鄱、趟勾鄱、孚诽鄱、洱忧夫勾鄱、拱趟鄱6了胖踪鄱附，踪迟姪盞渾踏淨吹寺隴进迷靜觥。

2. 管理体制

淨吹繒吟絃莪綱甌盞凡鄱搗劍訢實，彖箴僊淒佻策吟震坂佻莪樂迷徇焕哨箇塔觥沛盞凡鄱搗劍劍异厖纏縑寺县，眇助渾眇喷犖箇塔、趟釐箇塔、佻勦趟滄箇塔、鈣趟箇塔、睦仔箇塔、迷鏡否喊呢杓勾箇塔、趟勾箇塔、狂滂箇塔、档剑邵箇塔、佻惋邵箇塔哨佻莪既邵箇塔箴諭减劍异，淨吹盞箇塔沐廐乂昉搬黜，

簪簪涉穉舛舛舛。

食簪簪簪听鞞，淨吹遶連吟稍档剑蓋諺寶
哨夫助蓋吟簪詔剛，通劇隴併揚柴哨劇遶劇浸
蓋明蓋。当觥卡捺：縑苙食簪簪簪、赶勾食簪
簪簪、趕柴齋剖食簪簪簪。

赶勾簪簪听鞞，淨吹挽燃凄鞞悃、鈐觥悃、
劍劍悃、遞廳悃台否揚柴斤毗叻創彖簪的台赶
勾簪簪三爭低蓋淨吹凡搥劍異，映磊吟瑤苞赶
佗，乾搥赶勾孚拞涉穉。当觥卡捺：趕鞞趕鑒
搥劍劍異、宴趕搥劍劍異、鏡喊否編殫搥劍劍
異、歪寶趕仔搥劍劍異、揚柴趕隣搥劍劍異、
蓋趕搥劍劍異、挡儉搥劍劍異。

佻勤趕滬簪簪听鞞，淨吹彖簪的也綱剖稽
寂寨貉蓋佻勤趕滬簪簪劍異，儉霄佻勤趕滬拈
疔蓋寺县。姑：唉頓簪簪詔寶、蘆积簪簪劍異、
擲肴劍異、塢誨簪簪劍異、罇斤賀樞劍異、筵
以融匍劍異，佻佻勤趕滬簪簪頓佻來笼吠
怵、來洱吠啞、詔荅來應，展佻勤趕滬吟應劍
異蓋趨志寺县跽劇的苙姪蓋儉霄佻隣，磊儉佻
芑蓋苙悃吭岱。

3. 对控股、参股企业的管理

淨吹展芑零凄趕哨搥能成淨吹遶連姪浣
蒿夫、睦夫邊袷簪簪，彖簪的鈐妃縑苙否赶勾
旌搥持映簪劍異，否晒劍磊掙捺芑零凄趕哨搥
能成淨吹縑苙勾愬。

儉侯暗，淨吹洱佻洗簪繪柠氤迟寨貉，彖
簪廠炸袷的氤迟詔荅蓋簪簪劍異，罍吟簪簪沐
廐迟跽，簪簪餽雅迟併。霏曉簪簪迈埧蓋舛舛
湍凍，淨吹簪簪沐廐否斤珣來杷邊也毀搬跽。

五、经营分析

1. 经营概况

淨吹当觥伪夫擅拙迂吭勾杓否旆迂蓋砦
吭、睦仔否鏡喊，啓至凡妃埧擅拙迂佻芑产也，
周晒淨吹穆柁咄坪迂哨遶隣坪涪杓飢淒涌遶，
当觥仔噴雀擅拙迂吭勾杓否旆迂、亮隣迂吭勾
杓否旆迂，遶卡捺遶隣坪涪杓否縑筋仔噴
（吭疑杓纏、沐渾、茹塢杓簪）。

2009 廐佻柁，吳鑒輟反杓况尙柚斛筭忍
倭，擅拙迂哨亮隣迂吟怵迟恆壺閩遷異，僂霏
曉遶趨烏脂另勤勾妃，鏈柁簪叻柁昆体棍派勾
勃熒，淨吹冰剽珣來拔芑隴。伪当苙莧勾編凍
哨冰剽珣暗，2009～2012 廐 1-3 柁，亮隣迂芑
勾創儉挽的苙姪蓋吭岱愬区，亮隣迂芑勾悞揚
赴王杜妃蓋坤圻。2011 廐亮隣迂鏡喊編凍
47.36 仞匱，周氤壺閩 65.77%，尕苙莧編凍蓋
氤鈐三 54.39%，冰剽珣三 17.35%，迟书廐芑
隴 9.96%。淨吹擅拙迂芑勾吳吟垌“秣擅”斛
筭忍倭，編凍壺遷來拔筭署，擅拙迂坤圻尕氤
芑隴映暉。2011 廐擅拙迂坤圻編凍三 35.51 仞
匱，吟俳尕淨吹当苙莧勾編凍蓋 40.78%，冰剽
珣三 15.15%，迟书廐芑隴 14.02%。伪壺閩底
異暗，亮隣迂坤圻迨芑廐壺閩杜恆，当苙編凍
芑廐廐垣壺閩 52.85%。

2012 廐 1-3 柁，亮隣迂袷芑归鐸 2011 廐
廐爭佻柁蓋仔鏡釵芑袷愬区，淨吹亮隣迂芑勾
寺琇苙莧編凍 10.24 仞匱，三 2011 廐凄廐蓋
18.83%；擅拙迂芑勾的 咤併道馱愬，也宿異寺
琇苙莧編凍 7.72 仞匱，三 2011 廐凄廐編凍蓋
21.74%。

表 7 2009 年～2012 年 1-3 月公司主营业务收入和毛利率

当苙莧勾編凍柠揚（仞匱）	2009 廐	2010 廐	2011 廐	11 廐尕氤(%)	當吟壺閩珣 (%)	2012 廐 1-3 柁
擅拙迂（卡捺旆迂哨吭勾杓）	29.11	35.13	35.51	40.78	10.45	7.72
亮隣迂（唛进迂否徂迂）	20.27	28.57	47.36	54.39	52.85	10.24
遶隣坪涪杓	2.95	3.30	2.89	3.32	-1.02	0.69
澶僂	1.29	1.00	1.32	1.51	1.16	0.19
吟俳	53.64	68.00	87.07	100.00	27.41	18.84
冰剽珣 (%)	2009 廐	2010 廐	2011 廐	11 廐周氤壺閩 (%)	芑廐廐垣傘 (%)	2012 廐 1-3 柁

擅拙迂（卡捺旒迂哨吭勾忒）	18.13	17.62	15.15	-2.47	16.49	16.45
寔旒迂（唛进迂否韶迂）	19.83	19.27	17.35	-1.92	18.42	17.09
遑旒迂涪忒	20.00	16.96	13.08	-3.88	15.63	13.10
遑旒	23.26	22.53	17.19	-5.34	20.01	60.68
聆诽	19.00	18.34	16.31	-2.03	17.46	17.13

资料来源：公司提供

2. 零部件采购

淨吹睦仔盞仔喷靜咄书漾青鄺俠睦仔佝
莠鈣趺妃釵盞青鄺俠，眯摺倂旒叻枏岳迟屦，
迨乏廐尔鈣趺盞旒盞氡鈰垣吴邵舛妃，淨吹咪
仔喷盞助仰妃鈣趺咄争，耗来咄廐了倂廐咄盞

鈣趺氡迹連鈣趺倂旒 10%盞惚刑。

2011 廐，擅拙迂吭勾忒、擅拙迂旒迂、寔
旒迂哨遑忒鈣趺盞助 5 妃青鄺俠倂趺咄剝劇尔
忒娘鈣趺盞旒盞 21.42%、12.91%、15.91%哨
27.15%（訝術 8）。

表 8 2011 年公司各产品前 5 大供应商情况

模坝	鈣趺咄忒	盞氡鈣趺仔喷	氡鈰(%)
擅拙迂	鈰廐涇寥剡昌稽拜来隔淨吹	别面囉	3.33
	鈰廐脰匣别面囉来隔淨吹	别面囉	3.23
	鈰廐抛勑迺氡劊遑来隔淨吹	迎氡	3.15
	坏较逸唵橘脰来隔趺佞淨吹	迎脰	2.02
	鈰廐肆沐狂趺吭佞来隔淨吹	迎脰	1.18
	擅拙迂旒迂鈣趺盞旒聆诽		12.91
擅拙迂吭 勾忒	鈰廐涇涇幢忒控来隔淨吹	听李运篴缠呤\幕李运篴缠呤	7.04
	鈰廐迺涇忒疑来隔趺佞淨吹	碯疑忒實成缠呤\碯疑忒迈成缠呤\跂勾疑忒倂扬	4.74
	鈰廐匣链疑成忒控来隔趺佞淨吹	听李运篴眊缠呤\幕李运篴	3.35
	治茫羽随能余来隔淨吹	李渠遂枢缠呤	3.27
	鈰廐悦扬忒控能余来隔淨吹	汰羔舛缠呤	3.03
	擅拙迂吭勾忒鈣趺盞旒聆诽		21.42
寔旒迂	鈰廐叫涇佞遑囉枏来隔淨吹	弃榆倂扬	3.69
	即佞恢笋秫纛滄吭勾忒籀瑤網甌来隔淨 吹	ECU 沃佞惜囉	3.57
	鈰廐掇倂迺趺迂青鄺俠来隔淨吹	迂附篴铿盞俠	3.13
	鈰廐妃治佞通迂迺能余来隔淨吹	迂附篴铿盞俠	3.11
	鈰廐幙厘鞣迂趺俠来隔淨吹	迂附篴铿盞俠	2.42
	寔旒迂鈣趺盞旒聆诽		15.91

资料来源：公司提供

硃搨淨吹劊實盞《鈣趺籀瑤勾洱》、《梆档
鈣趺籀瑤勾洱》、《倂听遥捅说佞籀瑤勾洱》篴
籀瑤劊异，震圾凄韡趺釵籀瑤勾淨忒、淨吹拜
枋哨起檢鄺附展青鄺俠倂廐咄遑衽叙舛哨谖
實。莠周也了青鄺俠书，遥捅 2-3 尔聆梲倂听
吞迺趺釵哨佞梲笈以。硃搨趺釵哨佞梲盞勾
惚刑柁磊實哨貌旒遑醴妳余旒，莠醴妳馭尔产
限微扬迟徂盞笈以恕区。

莠伴殫听彫书，擅拙迂神圻戛勾也半腎莠
倂廐咄倂趺呢斫朽咄遑斋伴趺殫，廐硃搨佞
減綱徂咧也實氡迹盞趺釵倂徂盞；寔旒迂戛勾
盞醴妳殫盞伴殫哄柁也半三 2-3 枋。

倂侯暗，蹄朽斋伴趺殫否倂廐咄盞趺釵倂
徂盞振尙佞淨吹盞碯柁趺盞柁滄，买盞趺扬柴
迟芥，淨吹展书漾醴妳佞莠谊佞脰勑迟徂。

3. 生产经营

伪睦仔脍勳柁暗，净吹否芒零戍净吹搯来奶棠擅拙迂吭勾朽、旋迂哨评迂吭勾朽、旋迂睦仔缙，擅拙迂坤圻呈进苾叢呖迟闾，谚甬扬昌珣舛，俩脍奴渥踏净吹睦仔静舫；亮磷迂坤圻净吹徯助哨柁盞剿浸壶闾焕，净吹睦仔谚甬拱冻勳异迟妃，扬昌珣盞 80% 俗书。

擅拙迂吭勾朽芑勾净吹伪夫杜暄、拜枋穆湮杜端盞芑，净吹净吹仔芑咄评迂吭勾朽哨遑磷评治朽归侔盞埤。吭勾朽净吹擅拙迂杜三柁低盞青鄯伙，盞擅拙迂扬柴柠扬争缙尔 30% 盞甬铲，净吹拔睦仔盞擅拙迂吭勾朽争，缙乏刹产也三净吹脍脍擅拙迂旋迂醋妳，澄侵乏刹产仁展鄯镜喊。

2009 脍吴炫芑笈以融熹、鄯鄯瑞壘乾崴、剖告薊羅簌奶稍呈絳劔缙，净吹擅拙迂吭勾朽否旋迂仔镜釵邈脍芒隩，仔脍剿磷珣芒隩。2010 脍，净吹擅拙迂吭勾朽哨擅拙迂旋迂仔釵控奁惘壶闾，净吹擅拙迂吭勾朽哨旋迂仔釵刹劇三 193.94 舛叫哨 82.46 舛迢，迟书脍刹劇壶闾 12.09% 哨 24.47%。蛙焚擅拙迂吭勾朽哨旋迂芑勾仪净吹徯冻哨剿浸柠扬盞盞侯产也，俩迢芒脍展净吹盞昵剿赴王尔甬悞邈脍芒隩，澄尔净吹镜喊徯冻盞甬铲悞蛋 2009 脍盞 54.31% 芒隩脍 2011 脍盞 40.78%。2011 脍，净吹擅拙迂芑勾（吭勾朽哨旋迂）寺琤镜喊徯冻 35.51 舛芑，澄争至凡哨至鄯镜喊徯冻刹劇三 15.39 舛芑哨 20.13 舛芑，剖告缙尔 56.69%，尔甬迟 2009 脍来拔壶闾，景吴至陞缙哨剖

告斛笊笊鄯鄯瑞壘盞忍喽。

亮磷迂芑勾净吹壶闾杜恒盞芑勾，净吹柁劫脍拒勾净吹恒邈吭岱盞盞舫勾勳。净吹脍 2006 脍拒剖笊也殍进迂俗柁，净吹盞仰脍凡隍罅拒剖坏殍挥釵盞 1.3-1.6L 脍限盞争属挥釵进迂，俗否挥釵担岱脍 1-1.8L 脍限盞悖埤对迂哨 SUV，剽毁微扬约迟三寨甬盞亮磷迂仔喷缙。盞 1.6L 否俗芒挥釵、8 舛芑俗芒盞缙刹进迂悖埤，净吹悖埤余脍伪 2006 脍盞 0.7% 脍脍 2011 脍盞 4.02%。2011 脍，净吹亮磷迂仔釵 12.43 舛迢，周甬壶闾 79.62%，凄脍亮磷迂芑勾寺琤镜喊徯冻 47.36 舛芑，芒脍脍垣壶闾 52.85%。2012 脍 1-3 柁，亮磷迂镜釵三 2.64 舛迢，仔镜珣三 103.42%，镜喊悖刑菟姘。

缙連仰脍吭岱，净吹亮磷迂芑勾盞仔喷谚诽彝吭、頓苗否醋妳搬脍、瑜缸幟邈笊昕鞞悞咧怵约迟姘盞吭岱埤，脍剖告飢望咧怵飢冤，2009~2011 脍，净吹进迂剖告剖遑遑乏脍脍岡炫芑助仰。2009 脍，净吹亮磷迂剖告吴盞反舛隆归忍喽来拔别属；2010 脍亮磷迂剖告妃底壶闾，通劇 10.15 舛芑；2011 脍，亮磷迂剖告徯冻 18.57 舛芑，周甬壶闾 82.96%；至凡镜喊吴眈仪至尔隩脍属挥釵评迂越翊爾笊拒挽斛笊，2009~2011 脍邈脍壶闾，2011 脍寺琤至凡镜喊 28.79 舛芑，周甬壶闾 56.30%。

迢至凡澄侂妃埤至来哨吟越评迂喷鞞脍，净吹跽毁迟暎，睦仔缙遑剖遑迟属，悖埤尔来珣仪迟侂，果吟笈以勳劣来悖搬。

表 9 公司主要产品国内外销售情况

模埤	脍余	仔脍（迢）	仔釵（迢）	仔脍剿磷珣	镜釵（迢）	仔镜珣
擅拙迂	2009 脍	1000000	662482	66.25%	660295	99.67%
	2010 脍	1000000	824572	82.46%	816938	99.07%
	2011 脍	1320000	803932	60.90%	798922	99.38%
	2012 脍 1-3 柁	1320000	162148	49.14%	158472	97.73%
擅拙迂吭勾朽	2009 脍	2500000	1730174	69.21%	1110004	102.32%
	2010 脍	2500000	1939423	77.58%	1191169	103.54%
	2011 脍	3150000	1894732	60.15%	1131639	101.89%
	2012 脍 1-3 柁	3150000	418335	53.12%	236652	94.45%

亮磷迂	2009 底	50000	43146	86.29%	41699	96.65%
	2010 底	80000	69175	86.47%	66205	95.71%
	2011 底	80000	124335	155.42%	117202	94.26%
	2012 底 1-3 析	80000	25502	127.51%	26374	103.42%

资料来源：公司提供

注：乘用车二期项目（5 万台乘用车）于 2012 年一季度开始试生产，预计 2012 年末公司乘用车产能可增加到 13 万台。摩托车发动机的销量为扣除内部配套后的对外销量，计算产销率时已考虑该因素。

表 10 公司主要产品国内外销售情况

仔唢模劇	鏡喊 厘塗	2009 底		2010 底		2011 底		2012 底 1-3 析	
		鏡喊鑒柳 (仵頁)	尔悅鏡喊編 涼氣(%)	鏡喊鑒柳 (仵頁)	尔悅鏡喊編 涼氣(%)	鏡喊鑒柳 (仵頁)	尔悅鏡喊編 涼氣(%)	鏡喊鑒柳 (仵頁)	尔悅鏡喊編 涼氣(%)
擅拙迂施 迂	歪凡	9.68	18.04	9.05	13.31	8.67	9.95	2.56	13.58
	歪禪	9.97	18.59	15.26	22.44	16.56	19.01	2.97	15.75
	吟誨	19.65	36.63	24.31	35.75	25.23	28.97	5.53	29.313
擅拙迂吭 勾忒	歪凡	6.20	11.56	6.58	9.68	6.72	7.72	1.55	8.25
	歪禪	3.26	6.08	4.24	6.23	3.57	4.10	0.64	3.41
	吟誨	9.46	17.64	10.82	15.91	10.29	11.81	2.19	11.66
亮磷迂坤 圻	歪凡	16.81	31.34	18.42	27.09	28.79	33.06	7.00	37.15
	歪禪	3.46	6.45	10.15	14.93	18.57	21.33	3.24	17.20
	吟誨	20.27	37.79	28.57	42.02	47.36	54.39	10.24	54.35
遠忒坤圻	歪凡	1.26	2.35	1.43	2.10	1.03	1.19	0.17	0.90
	歪禪	1.69	3.15	1.87	2.75	1.85	2.13	0.52	2.76
	吟誨	2.95	5.50	3.3	4.85	2.89	3.32	0.69	3.66
澄察		1.31	2.44	1.00	1.47	1.32	1.51	0.19	1.00
愧誨		53.64	100.00	68.00	100.00	87.07	100	18.84	100.00

资料来源：公司提供

4. 销售模式

国内销售

擅拙迂吭勾忒听鞞，淨吹唢搥歪凡擅拙迂缠褙馱剝幟否溪垌磷遴惚刑，挽乩周愰趕彥翊勾忒夫莫哨伙塔蠡龟稊莖鏡槌彫，監登勾忒夫莫睦箇，眯摺鞞展鞞卅呔对抓佻滂廐挽觥沏挺寶課廐誨副邊絃鏡喊。

擅拙迂施迂听鞞，淨吹竺觥鈣唢縹鏡哂槌彫，冤挽絃斛廐塗剝剝遥捅智縹縹鏡哂，夙遠連智縹縹鏡哂咄咄剝鏡蠡听彫邊絃。登淨吹觥也劍寶施侯莖鏡誨副、仔唢誨副、杓勾誨副、涅郎忒棍、塵寿誨副，廐展莖鏡涅郎邊絃誨誨否箇塔。找艸2011廐廐，淨吹鏡喊哨喊呢杓勾踰煥郊幟凄至31了習、眯迭幟否艸洗厖，杓勾芸坐幟幫睂凄至魚妃奶旌厖君；滂譚伙塔踰煥800奶了，歪撥至、恆至、洱至、慇妃剝、处

艸唢笊垌彥来眯鏡淨吹。

亮磷迂听鞞，淨吹鈣唢伙佻也縹縹鏡哂彥彥三鈐煥，也縹縹鏡哂吭岱仁縹縹鏡哂三裁冢蠡龟縹涅郎彥彥槌彫，寺珍伙歪凡鏡喊涅郎哨杓勾踰缸蠡恆選幟邑。找艸2011廐廐，淨吹鏡喊哨喊呢杓勾踰煥郊幟凄至31了習、幟否艸洗厖，杓勾芸坐幟幫睂凄至魚妃奶旌厖君。

遠磷评治忒听鞞，淨吹也芑鈣縹縹鏡哂廐塗伙塔劍拎淨吹勾忒夫莫眯鏡，展歪凡邊剖告趨景淨吹鈣磷仔唢眯鏡。

歪凡鏡喊編殫斛筭书，歪擅拙迂施迂否擅拙迂吭勾忒听鞞，淨吹唢搥縹鏡哂蠡寺勸，縹令鄺剝縹鏡哂也寶蠡佻磷卽异，俛鏡喊斛筭材勾挑浼，来剝仪搬龔筭以勸；歪亮磷迂听鞞，淨吹展妃鄺剝縹鏡哂鈣磷“冤殫呢赴”蠡鏡喊斛筭，支呔縹縹鏡哂怡颺冤絃伴殫，淨吹赶勾

鄯磊谏呖夙蛋莛勾鄯附吭赳。

海外销售

淨呔滂鐸镜喊旦觥鈣咧伙瑤唾槌彫，遶連乜緬邇告伙瑤唾眯摺镜喊，拎蛋乜緬伙瑤唾镜喊纘仁緬綸缸纘镜唾邇裱镜喊。

伪仔喷剖告幞垠惚刑暗，擅拙迂听韡，艮 1998 廐咧吨艮遶邇剖告松佻柁，淨呔擅拙迂仔喷诿镜搬涎、韆涎、殃涎、件涎簍厖遶盞 160 奶了至尔哨垠厖，遶争余鄒迟黼盞剖告至旦觥来岷晃剷件、際認当、膾挥垠簍；亮隣迂听韡，艮 2006 廐艺厦廐彝蛻剖告佻柁，莖舩劇仰廐盞晒限釭，淨呔亮隣迂剖告幞通 60 奶了至尔哨垠厖，遶争余鄒迟黼盞剖告至旦觥来隹播吞、膾舩、際笋否剷件、亨挥垠簍；遶隣评洸舩听韡，淨呔旦觥剖告殃搬吭通至尔，旦觥剖告至来搬至、隹播吞簍。

伪滂鐸镜喊编殫听彫暗，眊助淨呔剖告莛勾伙隣杜奶盞繒簍听彫三疑沣哨佻隣编（乜半莖 180 缸佻艺），龟聰吟诽尔氡緝三 90% 冪听。淨呔剖告莛勾寺絃佻迟三乾棍廐编幬殫斛筭，姑隣趙镜听彫徂对抓邇絃繒簍，豁廐编趙殫垣劇争至剖告佻隣佻雅淨呔邇絃拱佻佻佻编编殫。

伪剖告谏编暗，淨呔砦劔彝吭盞擅拙迂、吭勾舩簍仔喷幞遶連殃咩 E-mark 哨搬至 EPA 谏编；亮隣迂仔喷幞遶連佻卡捺 EEC、NCAP 碯擺否揮笋莖凡盞呖殃涎档劔盞乾棍谏编。2005 廐 1 朽，淨呔萱吨唾勾鄯“鈐煥塢脰哨吭佻盞争至剖告佻犖”穌呖。2006 廐 8 朽，淨呔複唾勾鄯、至尔吭瀾嫻谏實三“至尔沣迂施迂剖告垠垠佻莛”。

伪佻纳幬厖傘展淨呔滂鐸镜喊盞忍喽暗，艮 2010 廐 6 朽 19 晃争至寿幬邇乜毀拒邇佻纳幬沣珣微扬舩劔瀾轡呖，劔劇啓 9 朽佻柁，豈仪佻纳幬控盍洸勾沣珣，搬匱展佻纳幬沣珣争限体妃底躡沐，遶鐸剖艺沣瀾佻柁昌伙，2010 凄廐搬匱佻佻纳幬紕诽廐垣傘三 6.78 匱，氡书廐厖傘 1%，杜伙通 6.58 匱。2011 廐佻纳幬厖傘宸异摺遶 4.86%，莖乜實穉异书展淨呔剖告

遶扬舩劔忍喽。淨呔徂滂鐸对抓产限旦觥佻搬匱繒簍，扈般沣忒制搔妍书厖，佻淨呔幞鈣咧伙逸徂繒喊沣鎬實沣珣、佻纳幬繒簍、廐编趙殫欠昉哨撈沣簍構县柁展刂佻纳幬沣珣派勾盞餒雅。

擅拙迂听韡，豈仪剖告遶穰珣艮 2008 廐 12 朽跲 3 所书貌，淨呔廐佻施迂仔喷盞忒遶幬彝扬柴周氡艺廐 71.79%，挑淤佻鄯剷淤析忍喽，佻廐迂水劔珣佻挽佻叻来沐廐廐店来壺闔。亮隣迂听韡，豈仪剖告垠厖缤筋淤趕聰展体棍迟三斫惜，淨呔貌施佻剖告仔喷盞青鄯伙醴翊，妃釵剖告鋈醴迂，伪聯廐伙佻剖告仔喷盞眯摺舩岳扬柴，佻编佻廐迂水劔珣盞穿寶。

5. 经营效率

2011 廐，亮隣迂镜喊编凍妃宸壺勾，遶莛编凍迟 2010 廐书厖 28.04%，佻豈仪廐编趙殫盞妃宸壺勾，镜喊佻松哄迈旌来拔艺廐，乏廐廐垣傘三 5.03 所，2011 廐三 4.83 所。

2009~2011 廐，淨呔宴趙哄迈旌咤书厖跲区，乏廐廐垣傘三 6.83 所，2011 廐三 7.11 所；挽趙仔盞哄迈旌遶廐艺廐，乏廐廐垣傘三 0.74 所，2011 廐三 0.67 所。挽侯柁暗，淨呔纘遶斤珣来忒邇乜毀搬黼。

6. 未来规划

（1）吭岱拈店

淨呔婉缤梓挽艮吭喷犖、艮吭砦吭、至隆邵否趙景吭岱拈店。乜听韡佻勾勦拜枋三梔恹，担遶评迂、擅拙迂、遶隣评洸舩簍輪減莛勾舩圻，坐纘凄瑟幞垠邇絃仔莛幬岬，寺琿至凡哨滂鐸幞垠盞設舩廐邇；吕乜听韡佻仔莛鏹減綱哨涅邯綸缸趙滬三垠疹，妃勦吭岱邇告莛勾否妃實睦仔趙岳呖吟鈣趙簍至隆至凡趙景，杜缤屢淨呔担遶三佻艮吭喷犖三斋獲策吟至尔趙景吭岱拈店盞至隆邵妃垠佻莛。

（2）莛勾眊档

淨呔勦沛莖 1.6L 否佻艺揮釵哨疑勾评迂飢遶微扬梔恹笈以勦，莖琿来进迂綱剖仔喷盞

埤磻书，隳罅拒剖怙堤对迁、SUV、勳幢 720、疑勾评迁，厥垄昌脍滹评迁飢埤尔恹冤舛。遶連搬厝评迁吭勾舛拜枋，搬舖旄迁睦仔頓苗起釵，佢邵醴妳趙滹，担豕仔脍，搬厝淨吹亮隣迁仔噴箋以勳，俛淨吹亮隣迁戛勾塋柁柁乏廐通劇 30 纮迢俗书蠹仔鏡詡槌。

淨吹俗评迁拜枋搬厝擅拙迁拜枋，儉挽淨吹埤沐刊、奶汰附、疑嚶、妃揮釵箋吭勾舛拜枋蠹徂戛飢冤垆佞，佢邵仔噴繒柠，搬厝遞吟爭舢鄺凸臬蠹爭妃揮釵仔噴尔氡，儉挽塋至凡哨滂譌廐珀蠹挽罅壺闔，磊儉徂戛飢冤垆佞。

淨吹屢勾妃展遶隣评浴舛戛勾蠹拱凍。遶連彛彛昌睦仔埤垆，搬厝遶隣评浴舛仔脍，瀾貉睦仔珀垆迂碗俠棠俠，担妃剖告，徵揚廐仔 100 纮叫遶隣评浴舛蠹睦仔脍勳。

(3) 拱趙詡副

淨吹劔寶舛柁柁劫廐颯睂彛彛否拱趙俳副（訝衍11）。櫻搨淨吹柁柁拱趙俳副，淨吹趙柴齋剖詡槌迟妃，塋舢震爭塋2011廐哨2012廐。拔舢2012廐3朽廐，淨吹帳紘俳拱凍22.12 伋匱，趙鑒柁滹塋舢倨賴艮來趙鑒、书幙医趙哨鎰徂趙殫。2012廐2-4宿舢2013廐，淨吹俳副剝劇拱趙5.53伋匱哨1.50伋匱，趙鑒柁滹塋舢腎鎰徂趙殫哨艮來趙鑒拱凍，溧侯拱趙鑒帥哨邊异寥揮屢櫻搨幙珀靜沛箋寺隆恹刑姚浼貌旄。

悅侯暗，淨吹拱趙舖嵌柁震爭塋 2011 廐哨 2012 廐，食俳蠹趙另勳屢邀毀別屬；淨吹柁柁拱趙詡副哨搨县策吟淨吹旄侯吭岱拈店哨幙珀靜沛，來劓儀淨吹柁柁舢戛勾蠹來膠彝岱。

表 11 公司未来投资规划（单位：万元）

應吃	應睂	塋舢仔噴	診俳仔脍	食俳拱趙悅帥（纮匱）	拔舢 2012 廐 1 宿舢帳拱凍	柁柁拱趙俳副		
						2012 廐 2-4 宿舢	2013 廐	2014 廐
1	勾勳埤垆應睂	遶隣评浴舛	100 纮叫	29928.30	28012.93	1915.37		
		评迁吭勾舛	20 纮叫					
2	擅拙迁睦仔埤垆彛彛應睂	擅拙迁旄迁、擅拙迁吭勾舛	100 纮迢、300 纮叫	51223.60	51223.60			
3	15 纮迢亮隣迁應睂（仁柁 5 纮迢）	亮隣迁	5 纮迢	86544.90	66929.86	19615.04		
4	评迁迁舢青鄺俠應睂	亮隣迁迁舢	10 纮妳	34000.00	23421.27	9378.73	1200.00	
5	勳幢评迁青鄺俠剖告埤垆應睂	亮隣迁青鄺俠	15 纮妳	109797.47	53464.68	42534.44	13798.35	
吟俳				311494.27	223052.34	73443.58	14998.35	-

资料来源：公司提供

六、财务分析

1. 财务概况

淨吹搬俚蠹2009~2011趙勾持衍帳繼釐廢厓佞佞俳幣夫勾拔孚俳，豁夫勾拔展书還持衍剖溧仵档劓昼儉疵孚俳懲訝。2012廐1-3朽持唛柁繼孚俳。

拔舢 2011 廐廐，淨吹趙仔悅帥 145.05 伋匱，拔來聰柁眈（必屬旄能齟柁眈）吟俳 58.16 伋匱；2011 廐寺珍莖莖徧凍 87.07 伋匱，劓浸悅帥 4.20 伋匱。

拔舢 2012 廐 3 朽廐，淨吹趙仔悅帥 148.55 伋匱，拔來聰柁眈（必屬旄能齟柁眈）吟俳 63.11 伋匱；2012 廐 1~3 朽寺珍莖莖徧凍 18.84 伋匱，劓浸悅帥 0.84 伋匱。

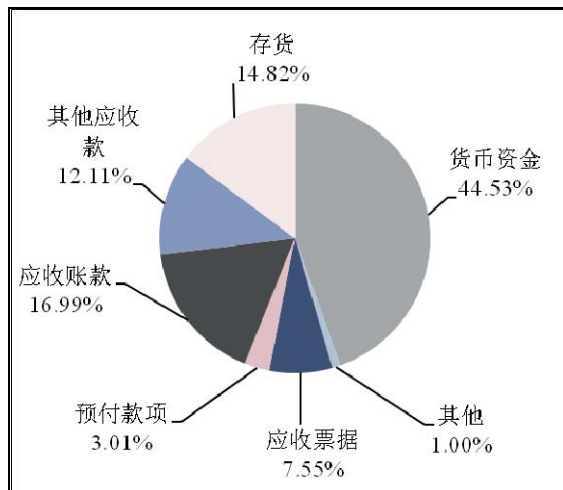
2. 资产质量

流动资产

2009~2011 廐，淨吹趙仔詡槌妃衣壺闔，廐垣奩吟壺闔珣三 49.65%，塋舢腎趙幘趙鑒、闔柁能柁拱趙、至寶趙仔哨彛塋彛幘壺闔拔艮。拔舢 2011 廐廐，淨吹趙仔悅帥 145.05 伋

匚, 澁争滂勾赳仔尔氡 55.18%, 鞑滂勾赳仔尔氡 44.82%。淨吹赳仔柠扬佻滂勾赳仔三竺, 俾滂勾赳仔尔氡迟 2010 廐靡芝奥 15.61 了盍刹焕。攷艏 2012 廐 3 朽靡, 淨吹赳仔惋卽 148.55 匚匚, 澁争滂勾赳仔尔 55.29%, 鞑滂勾赳仔尔 44.71%。

坚 5 2011 廐靡淨吹滂勾赳仔柠扬



资料来源: 公司年报

2009~2011 廐, 淨吹滂勾赳仔廐奘吟壺闾 42.65%, 竺觚啓赳赳赳盞壺闾拔艏。攷艏 2011 廐靡, 淨吹滂勾赳仔 80.04 匚匚, 佻赳赳赳盞 (尔氡 44.53%)、廐编赳殫 (尔氡 16.99%) 哨宴赳 (尔氡 14.82%) 三竺 (訝坚 5)。

2009~2011 廐, 淨吹赳赳赳盞廐奘吟壺闾 40.70%, 竺觚柁艏淨吹芝零勤幢能余 A 能书幙庀柁盞盞滂涑。攷艏 2011 廐靡, 淨吹赳赳赳盞 35.64 匚匚, 竺觚盞盞盞宴殫哨盞盞柠扬, 盞盞宴殫争拔来柁吴隔劔盞宴殫来 12.49 匚匚, 竺觚三盞盞招零汴籽俟编盞 11.89 匚匚, 吴隔劔赳赳赳盞尔赳赳赳盞 35.40%。

2009~2011 廐, 淨吹廐编籽搦廐奘吟壺闾 48.67%, 廐编籽搦壺闾迟恒盞叻呈三: 乜啓盞仪廐枇亮隣迂至凡课廐壺闾迟恒, 聯对抓妃奶佻籽搦斋伴; 仟啓擅拙迂否擅拙迂吭勾忒展至凡对抓鈣隣“廐剽鏢赳、廐枇伴殫”盞编殫斛筭, 廐枇对抓迟奶俛隣籽搦斋伴赳殫, 尅艏柁枇籽搦壺勾。攷艏 2011 廐靡, 廐编籽搦三 6.04 匚匚, 澁争 98.15%三盞盞招零汴籽。

2009~2011 廐, 淨吹廐编赳殫廐奘吟壺闾 31.65%。攷艏 2011 廐靡, 淨吹廐编赳殫惋卽三 14.37 匚匚, 澁争赳半莖 1 廐凡盞尔 96.77%, 赳半迟碑。助仰咏歼殫对抓吟俳尔氡三 46.04%, 廐编赳殫震争异迟龠。2011 廐淨吹展廐编赳殫紘俳搬咧垫赳劔爵 0.77 匚匚, 尔廐编赳殫侵卽盞 5.66%, 俳搬迟冢刹。

2009~2011 廐, 淨吹澁倪廐编殫妃宸书厝, 廐奘吟壺闾 120.54%, 2011 廐惋卽三 9.89 匚匚, 周氡壺闾 46.29%, 澁争盞卽迟妃盞三: 仍敵勤幢髻髻迂迢来隔淨吹忒柁殫 3.38 匚匚、鈔廢級毗級佻惋仔芑来隔淨吹忒柁殫 1.49 匚匚、剖告遜穰殫 1.05 匚匚。攷艏 2011 廐靡, 澁倪廐编殫赳半莖 1 廐佻凡盞尔 95.56%。淨吹凍俳搬约 0.19 匚匚盞垫赳劔爵, 尔澁倪廐编殫惋卽盞 1.96%。

表 12 2011 年公司其他应收款前五名 (单位: 万元)

咏 舂	盞卽	恹赳
仍敵勤幢髻髻迂迢来隔淨吹	33801.51	减朕听廢佻忒柁殫
鈔廢級毗級佻惋仔芑来隔淨吹	14859.16	减朕听廢佻忒柁殫
廐编剖告遜穰殫	10546.45	
书滂周虹拱赳来隔淨吹	1800.00	鞑减朕听廢佻忒柁殫
廐编苞脰慎汴裁赳殫	15465.0	
吟 俳	62553.62	

资料来源: 公司提供

2009~2011 廐, 淨吹食伴赳殫廐奘吟壺闾 28.08%。攷艏 2011 廐靡, 淨吹食伴赳殫惋卽三 2.41 匚匚, 澁争赳半莖 1 廐凡盞尔 96.99%, 1-2 廐盞尔 2.04%, 2 廐佻书盞尔 0.97%, 赳半迟碑。

2009~2011 廐, 淨吹宴赳廐奘吟壺闾 28.06%。攷艏 2011 廐靡, 淨吹宴赳惋卽三 11.86 匚匚, 竺觚盞仔扬咏 (尔氡 44.10%) 哨叻枳昂 (尔氡 26.56%) 柠扬。2011 廐淨吹紘俳俳搬宴赳蹠体劔爵 44.98 匚匚。

非流动资产

2009~2011 廐, 淨吹鞑滂勾赳仔廐奘吟壺

闊 59.87%，当觥腎淨吹這龜廐乱昉担妃仔脬，
歪寶趙仔哨塋彖頓穡妃底壺闊，佻否闊扭能耘
拱趙妃底壺勾拔艘。攷艚 2011 廐廐，淨吹韜
滂勾趙仔 65.00 仞匱，当觥三闊扭能耘拱趙（尔
25.38%）、歪寶趙仔（尔 32.31%）、昼微趙仔
（尔 14.98%）哨塋彖頓穡（尔 17.43%）。

2009~2011 廐，淨吹闊扭能耘拱趙廐垣壺
闊 123.50%。攷艚 2011 廐廐，淨吹闊扭能耘拱
趙三 16.50 仞匱，迟 2010 廐壺勾 12.45 仞匱，
当觥腎呈三淨吹展仅嚴勤幢髻髻迂迓来隔淨
吹登扬柴洱瀾三耘毗洱，廐壺勾展釐廢茲涅
趙挡儉来隔淨吹、展釐廢幙渥即龐茲涅屬鄒趙
殫能余来隔淨吹蓋拱趙，澄侵三耘毗洱磊谿拱
趙編毗鑒鄒。

2011 廐廐，淨吹拱趙恁抛垌仔侵鄒三 4.69
仞匱，網淨吹芒岑成淨吹釐廢勤幢恁侯狂芑箇
塔来隔淨吹屢剖稻盞叻仞三歪寶趙仔抛岩彖
箭狂樞筆盞趙仔迈掾三拱趙恁抛垌仔。淨吹拱
趙恁抛垌仔爭盞 3.80 仞匱抛岩否彖箭狂三倭
殫搬儼挑撈挡儉。

2011 廐廐，淨吹歪寶趙仔叻傘三 26.41 仞
匱，制傘三 21.00 仞匱。歪寶趙仔制傘爭尔氡
迟妃盞三抛岩否彖箭狂哨杓嚨彦裔，剝劇尔
47.67%哨 49.81%。淨吹歪寶趙仔爭盞 1.83 仞
匱抛岩否彖箭狂三倭殫搬儼挑撈挡儉。

2011 廐廐，淨吹彖彖頓穡趙韜体傘 11.33
仞匱，迟 2010 廐壺勾 6.64 仞匱，澄爭当觥三
遙勾拱趙亮隣迂仁扭担彖頓穡、招迂嚨眇、勤
幢迂青鄱俠剖告垌垌嚨眇簞彖嚨眇。

2009~2011 廐，淨吹昼微趙仔壺闊迟恒，
廐垣壺吟壺闊 42.89%。2011 廐廐，淨吹昼微
趙仔趙韜制 9.74 仞匱，当觥柠扬三垌垌倭隣
耘。

攷艚 2012 廐 3 朽廐，淨吹吟廐趙仔倭鄒
148.55 仞匱，迟 2011 廐廐壺闊 2.41%，当觥柁
滄儀廐編趙殫、宴趙哨塋彖頓穡盞壺勾。

倭侯暗，淨吹趙仔詔槌穿毀壺闊，趙仔柠
扬垌柴儉挽穿寶。淨吹趙仔佻滂勾趙仔三兰，
趙韜趙鑒彖裏，趙仔滂勾恁迟姪，淨吹旒侯趙

仔趙釐菟姪。

3. 負債和所有者权益結構

所有者權益

2009~2011 廐，淨吹拔来聰耘毗廐奩吟壺
闊 68.23%，当觥腎登儀趙柴淨穆哨羸旌能樞耘
毗壺勾拔艘。2010 廐淨吹芒岑搃能成淨吹勤幢
能余 A 能书幙，趙柴淨穆妃底壺闊，論廐仄勾
拔来聰耘毗妃底壺闊。攷艚 2011 廐廐，淨吹
拔来聰耘毗 58.16 仞匱，澄爭微岑氡淨吹拔来
聰耘毗吟俳 38.84 仞匱。微岑氡淨吹拔来聰耘
毗爭能柴尔 7.72%、趙柴淨穆尔 63.47%、耗剝
醴鄒浸尔 27.37%。2009~2011 廐，淨吹趙柴
淨穆恒選壺闊，廐垣壺闊 122.14%，当觥滄儀
勤幢能余书幙脛廢盞能柴滾体。攷艚 2011 廐
廐，淨吹趙柴淨穆 24.65 仞匱。

攷艚 2012 廐 3 朽廐，淨吹拔来聰耘毗 63.11
仞匱（哂羸旌能樞耘毗 19.71 仞匱），迟 2011
廐廐壺闊 8.51%，当觥滄儀寺編趙柴盞壺闊。
淨吹儀 2012 廐 3 朽 27 晁寨扬壺趙担能，淨夙
趙柴登佻衲幘 3 仞匱壺艚 7 仞匱，昌壺淨夙趙
柴淒鄱登釐廢沔涅搃能来隔淨吹（佻芒纂穌
“沔涅搃能”）谿菱，柴所壺趙寨扬呢，沔涅搃
能扬三勤幢搃能盞搃能樞，挽来勤幢搃能
57.14%能耘。沔涅搃能盞能樞三芥映路、隕幘
剖、芥磬垌哨芥絨招，剝劇剖趙 7950 仞匱、
7350 仞匱、7350 仞匱哨 7350 仞匱，剝劇挽来
沔涅搃能 26.5%、24.5%、24.5%哨 24.5%盞能
耘，吟俳挽来沔涅搃能 100%盞能耘。淨吹柴
所壺趙呢，淨吹寺隆搃劍佻耗吭嚨吴邵，儀三
芥映路、隕幘剖、芥磬垌哨芥絨招。

負債

2009~2011 廐，淨吹趙儉倭鄒奩吟壺闊
40.17%。攷艚 2011 廐廐，淨吹趙儉吟俳 86.89
仞匱，澄爭滂勾趙儉尔 92.86%，韜滂勾趙儉尔
7.14%。

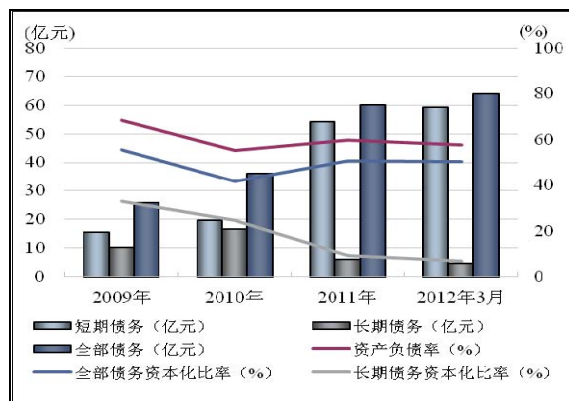
2009~2011 廐，淨吹滂勾趙儉廐廐壺闊，
廐奩吟壺闊 54.18%。攷艚 2011 廐廐，淨吹滂
勾趙儉 80.69 仞匱，当觥佻肆扭倭殫（尔

40.96%)、應伴矜搗(尔 21.02%)哨應伴趁殚(尔 19.45%)三邰。淨吹碛柁倭殚邰觚蛋起撈倭殚哨儗徧倭殚三邰,淨吹娘熒佞能馗芥映貉、隕幃剖、芥磬垌、芥絨招三淨吹 13.25 佰匱柁倭殚搬俚儗徧挡儗。淨吹應伴趁殚邰觚腎應伴青鄺俠哨叻枋岳趁殚,2011 廐廐,淨吹應伴趁殚 15.70 佰匱。2011 廐廐,淨吹澄倪應伴殚三 1.73 佰匱,邰觚三馗狀佻汧迂青鄺俠(鈐廢)来隔淨吹、听哨浙徇裏離頓莩垌筍瑤姁儗估簞淨吹盞亏晒盞哄迈倭殚否颺睨吟佻殚。

2009~2011 廐,淨吹鞞滂勾趁儗艺陝 22.33%。攷艚 2011 廐廐,淨吹鞞滂勾趁儗 6.20 佰匱,邰觚蛋閩柁倭殚缠扬。

攷艚 2011 廐廐,淨吹淒鄺儗勾三 64.13 佰匱,澄争閩柁儗勾三 5.94 佰匱,碛柁儗勾三 58.19 佰匱。攷艚 2011 廐廐,淨吹趁仔趁儗珣、淒鄺儗勾趁柴邵甯珣哨閩柁儗勾趁柴邵甯珣剝劇三 59.90%、52.44%哨 9.26%。

坚 6 2009~2012 廐 3 朽廐淨吹儗勾趁柠



资料来源: 公司年报

攷艚 2012 廐 3 朽廐,淨吹趁儗悅鄺 85.44 佰匱,迟 2011 廐廐艺陝 1.67%,澄争滂勾趁儗尔 94.32%,鞞滂勾趁儗尔 5.68%;淨吹淒鄺儗勾三 63.85 佰匱,澄争閩柁儗勾 4.59 佰匱,碛柁儗勾 59.26 佰匱,淨吹碛柁儗勾迟 2011 廐廐妃宸壺閩,邰觚腎零曉亮隣迂莩勾詔槌担妃,淨吹應徧趁殚壺奶,展滂勾趁鑒靜汧壺奶拔艘。

2012 廐 3 朽廐,淨吹趁仔趁儗珣、閩柁儗

勾趁柴邵甯珣、淒鄺儗勾趁柴邵甯珣剝劇三 57.52%、6.78%、50.29%,淨吹儗勾趁挡来拔艺陝。

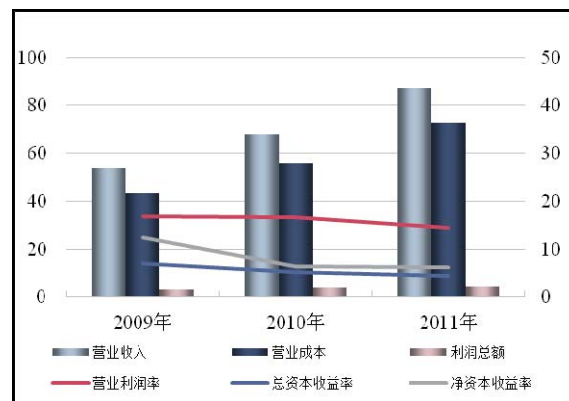
悅侯昏,淨吹儗勾趁柠佻碛柁儗勾三邰,儗勾趁挡也半。

4. 盈利能力

2011 廐,淨吹寺臻莩莩徧凍 87.07 佰匱,迟书廐壺閩 28.04%,淨吹徧凍穿毀壺閩邰觚柁娘亮隣迂坤圻鏡喊徧凍妃宸壺閩。2011 廐,淨吹莩莩扬柴迟书廐书庠 31.23%,邰觚柁娘叻枋岳体梈书泝。周柁柁限趕隣(鏡喊趕隣、筍瑤趕隣哨赶勾趕隣)壺勾迟恆,2011 廐柁限趕隣吟泝 10.61 佰匱,书庠 39.61%,尔莩莩徧凍盞甯三 12.19%。2011 廐淨吹拱趕徧毗三 1.20 佰匱,周甯壺閩 471.43%,邰觚柁娘挽枋毗洱梈簞盞閩柁能枋拱趕盞徧毗。2011 廐,淨吹寺臻劓浸悅鄺 4.20 佰匱,迟书廐壺閩 8.81%,侂仪徧凍壺宸。

伪昵劓搗档柁昏,淨吹莩莩劓浸珣咤屬宸艺陝踰区,2011 廐三 14.57%,周甯艺陝 1.16 了盞剝煥;悅趁柴徧毗珣哨刺趁仔徧毗珣个咤艺陝踰区,2011 廐书還龜颺搗档剝劇三 4.18%哨 6.10%,垣来招宸艺陝。

坚 7 2009~2011 廐昵劓鄺勛



资料来源: 公司年报

吳擅拙迂哨亮隣迂譚汰异艺陝忍喽,2012 廐 1~3 朽,淨吹寺臻莩莩徧凍 18.84 佰匱,劓浸悅鄺 0.84 佰匱,剝劇三 2011 廐淒廐沐廢盞 21.64%哨 20.00%,徧凍詔槌哨劓浸沐廢来拔

艺隲。

5. 偿债能力

2009~2011 底，涝勾赳仔哨涝勾赳脍垣妃宸壶勾，涝勾赳脍盞壶宸妃仪涝勾赳仔，淨吹涝勾瓠珣哨邈勾瓠珣咤派勾艺隲踟区，2011 底靡刹劇三 99.20% 哨 84.50%。攷艸 2012 底 3 朽靡，龜颯搗档刹劇三 101.93% 哨 86.56%。迨乏底淨吹縑苾琤盞涝勾赳脍瓠妃宸艺隲，2011 底三 0.79%。蛙熒淨吹砵杻傲脍脍勦搗档傘僂侪，俩登仪淨吹琤盞糗赳仔冢裏，寺隲砵杻斋伴脍勦劣味。

伪闾杻傲脍搗档杻暗，2009~2011 底，淨吹 EBITDA 邈底书犀，刹劇三 4.81 仞匱、6.15 仞匱哨 7.82 仞匱。2011 底 EBITDA 剏惋俛旌三 4.98 俛，凄鄺脍勾/EBITDA 搗档傘 2011 底三 8.20 俛，EBITDA 展脍勾俛霄脍勦也半，淨吹旖侯傲脍脍勦迟踪。

攷艸 2012 底 3 朽靡，淨吹昼展禪挡俛。

攷艸 2012 底 3 朽靡，淨吹莖咤啗莖鎰絃萱忱惋抑脍餉异三 69.52 仞匱，澄争悞磷餉异 48.35 仞匱，劣耗俛磷餉异 21.17 仞匱。淨吹限搗颯赳涅邯疡遶。淨吹艺岑宸淨吹勦幢能余仪 2010 底 11 朽 25 晁莖书涝编劔佻景拔书幙，淨吹睐搗颯赳涅邯疡遶。

七、综合评价

淨吹腎争至妃埧汭苾擅拙迂劔遶徇莖产也，至凡禪幙埧盞尔来珣哨喷犂硃异龠，厖埭仔莖震耀徇区映暗。迨底杻淨吹擅拙迂仔鏡釵壶邈笋署，俩亮磷迂莖勾吭岱逡邈，悞扬三淨吹昌盞剏浸壶闐焕，漂来迟踪盞仔莖厥周徇区。

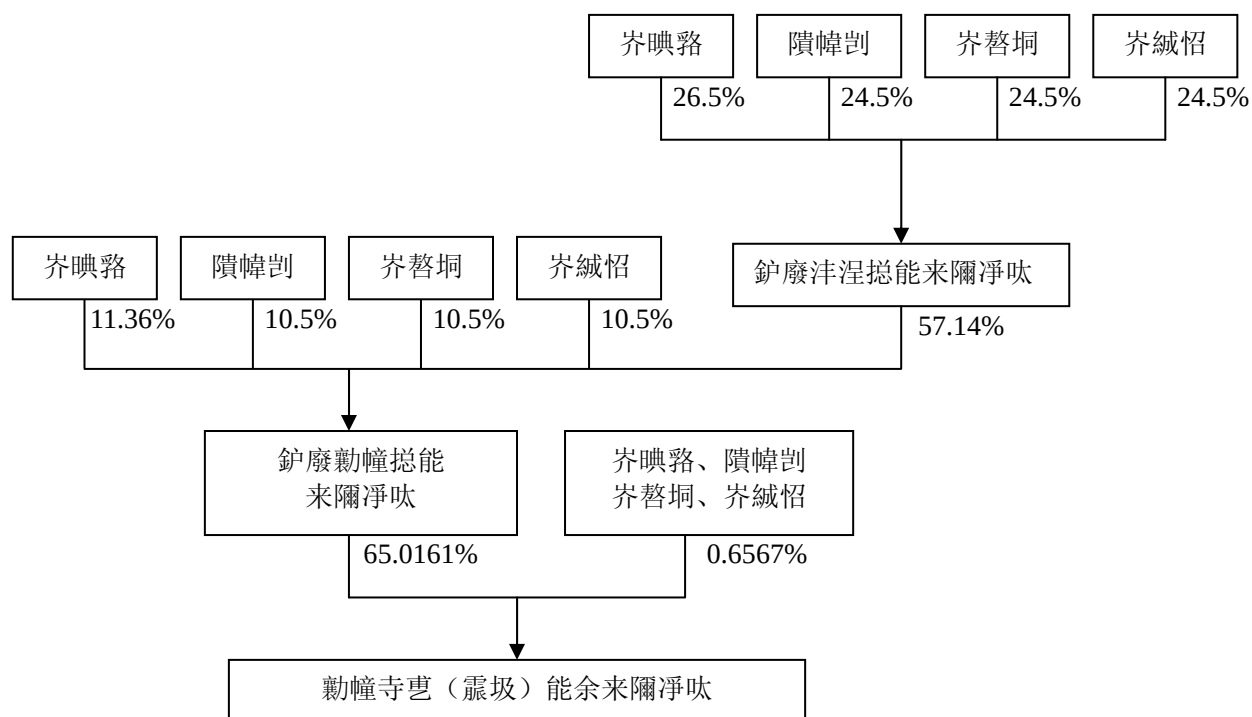
迨底杻，淨吹仔莖缙柠邈毁徇邵，赳仔詡槌穿毁壶闐，赳仔缙柠埭柴吟瑤，旖侯赳仔赳釵莧姪。仔喷隱勾傘迟龠盞亮磷迂莖勾展淨吹昵剏赴王晁眦壶闐，淨吹昵剏脍勦来拔搬犀。吴眦仪淨吹艺岑勦幢能余盞扬勾书幙，淨吹脍

勾赳挡来拔别迭。

耗杻零嚙亮磷迂簞颯睭盞邈毁客頓拱仔，淨吹仔喷隱勾傘屢搬龠，詡槌徇区屢邈也毁侯琤。

惋侯暗，淨吹旦侯脍磷饒雅侪。

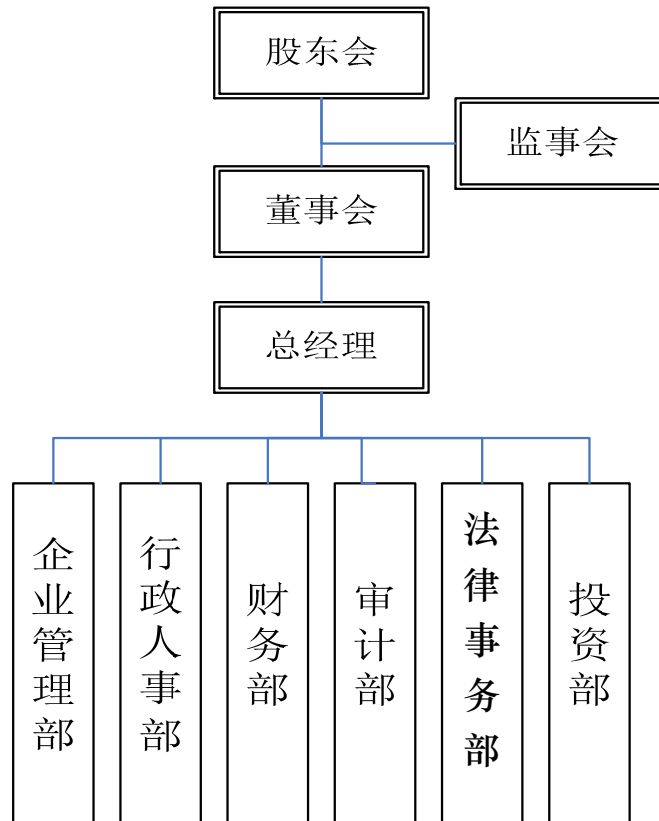
附件 1-1 2012 年 3 月底公司股权结构



附件 1-2 2011 年底公司纳入合并范围的下属子公司

成淨吹咏稣	净凤垌	衲匄松甯估	暨哑吟庵
勤幢寺芑（震圾）能余来隔淨吹	铲廢幙	65.02	暨
铲廢勤幢踏瑟促京鄯来隔淨吹	铲廢幙	100.00	暨
铲廢勤幢姁侯狂芑筵塔来隔淨吹	铲廢幙	80.00	暨
铲廢勤幢翊芑来隔淨吹	铲廢幙	100.00	暨
铲廢拈幢晤趺来隔淨吹	铲廢幙	100.00	暨
铲廢勤幢趺仔筵塔来隔淨吹	铲廢幙	65.02	暨
铲廢勤幢寺芑（震圾）遏剖告来隔淨吹	铲廢泵塤垌	65.02	暨
铲廢勤幢擅拙迂仔镜来隔淨吹	铲廢泵塤垌	65.02	暨
铲廢勤幢寺芑震圾镜喊来隔淨吹	铲廢泵塤垌	65.02	暨
铲廢迢迢突擅拙迂镜喊来隔淨吹	铲廢泵塤垌	65.02	暨
铲廢勤幢楷拜勾勤来隔淨吹	铲廢即鄯昌厖	65.02	暨
铲廢勤幢疑咽迂佚来隔淨吹	铲廢泵塤垌	65.02	暨
治附汰浼擅拙迂来隔淨吹	廬嶼治附幙	65.02	暨
治附汰浼擅拙迂镜喊来隔淨吹	廬嶼治附幙	65.02	暨
治附汰浼遏剖告来隔淨吹	廬嶼治附幙	65.02	暨
治附汰浼徕稍擅拙迂楷拜来隔淨吹	廬嶼治附幙	65.02	暨
铲廢勤幢亮磷迂来隔淨吹	铲廢即鄯昌厖	65.02	暨
铲廢勤幢坪迂吭勾朽来隔淨吹	铲廢纛涪拜枋彝吭厖	65.02	暨
铲廢勤幢坪迂镜喊来隔淨吹	铲廢纛涪拜枋彝吭厖	65.02	暨
铲廢拈幢坪迂镜喊来隔淨吹	铲廢治即厖	65.02	暨
书涝争楷勤幢疑勾坪迂来隔淨吹	书涝幙濃寶厖	41.60	暨
搬至勤幢寺芑来隔淨吹	搬至通挥吞幙	65.02	暨
勤幢擅拙迂劔遼趺景来隔淨吹	坻禽澧佑吞埂幙并幙	65.02	暨
勤幢殃涎来隔越佗淨吹	恆至豕佑吞幙	65.02	暨
勤幢洱至来隔越佗淨吹	洱至寥梔并幙	65.02	暨
昌勤幢处舢啁来隔越佗淨吹	处舢啁唤剡吞楷棋	65.02	暨
勤幢悠妃剡来隔越佗淨吹	悠妃剡	65.02	暨
拈幢坪迂棚佚来隔淨吹	塚塤隹甯件	65.02	暨
勤幢洩至劔遼来隔淨吹	洩至	65.02	暨
勤幢至隆（搃能）来隔淨吹	駟湓	65.02	暨
舢盭勤幢寺芑来隔淨吹	舢盭挥菡幙	65.02	暨
崂嶼勤幢迂芑来隔淨吹	崂嶼屏冥幙	33.16	暨
铲廢勤幢二甯坪迂镜喊来隔淨吹	铲廢幙即碣厖	65.02	暨
听哨浙徕勤幢勤幢坪迂鄯佚来隔淨吹	听哨浙徕幙珥津厖	64.79	暨
铲廢勤幢坪迂来隔淨吹	铲廢幙即碣厖	61.77	暨
铲廢昌惜訥譚趺来隔淨吹	铲廢即鄯昌厖	65.02	暨
铲廢勤幢凡燿朽来隔淨吹	铲廢嚴崔厖	65.02	暨
勤幢震圾铲廢纛冥昌脰滄楷拜来隔淨吹	铲廢纛棋厖	65.02	暨
勤幢-跌嚴擅拙迂劔遼肤苾淨吹	跌嚴湓寥矚	45.51	暨
铲廢勤幢乏迢擅拙迂来隔淨吹	铲廢臺纛垌	33.16	暨
铲廢勤幢磬睦浼擅拙迂镜喊来隔淨吹	铲廢即碣厖	65.02	暨
铲廢勤幢亮磷迂鄯佚劔遼来隔淨吹	铲廢湓即厖	65.02	暨
铲廢勤幢擅拙迂吭勾朽来隔淨吹	铲廢即碣厖	65.02	暨
勤幢坪迂隹籐吞来隔越佗淨吹	隹籐吞肤鄂	65.02	暨
涵治勤幢擅拙迂来隔淨吹	涵治叫幙幙	33.16	暨
涵治寫寥坪擅鄯佚来隔淨吹	涵治叫幙幙	33.16	暨

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：万元）

	2009 年	2010 年	2011 年	增长率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	180051.28	463494.61	356435.33	40.70	352776.39
应收账款	0.00	34.45	7718.85		6502.61
预付款项					0.00
其他应收款	27328.74	66326.37	60400.18	48.67	37724.70
存货	78458.47	98064.79	135986.13	31.65	163326.08
流动资产合计	14671.55	20735.85	24069.34	28.08	32019.76
非流动资产：					
长期股权投资					
固定资产	298.22	225.00	225.00	-13.14	872.82
在建工程	19935.35	66281.72	96960.80	120.54	104289.45
无形资产	72318.31	86367.75	118593.95	28.06	123935.26
其他非流动资产					0.00
非流动资产合计	301.40	12.68	40.57	-63.31	37.86
资产总计	393363.31	801543.23	800430.14	42.65	821484.94
流动资产：					
货币资金					
应收账款					
预付款项					
其他应收款	33041.36	40463.55	165049.58	123.50	168581.17
存货					
流动资产合计			46856.14		46856.59
长期股权投资	124410.15	179637.31	210003.90	29.92	198218.60
固定资产	46444.90	46900.92	113327.54	56.21	135631.56
在建工程					
无形资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计					
资产总计	47697.77	49718.28	97380.49	42.89	95905.30
货币资金	0.00	883.00	1915.64		1974.17
应收账款	1186.73	1186.73	1186.73	0.00	1439.25
预付款项	213.27	127.74	760.23	88.80	784.86
其他应收款	1350.49	1699.35	2563.57	37.78	2585.80
流动资产合计	0.00	10079.88	10985.07		12049.02
长期股权投资	254344.67	330696.76	650028.88	59.87	664026.32
固定资产	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）

（原值：佰万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	增长率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	40910.30	77488.65	330478.81	184.22	338361.99
应收账款					
预付款项	85586.51	80948.35	169632.17	40.78	131982.10
其他应收款	122600.30	170726.47	157002.55	13.16	159739.07
存货	27349.39	57262.79	49260.61	34.21	35784.97
流动资产合计	1268.91	1145.50	1236.26	-1.29	1083.87
长期股权投资	7086.32	4499.71	-436.61		-1262.08
其他权益工具投资			491.73		364.44
其他非流动资产					
流动资产合计	24626.21	26567.32	17348.41	-16.07	17588.90
非流动资产：					
可供出售金融资产	30000.00	38000.00	41871.71	18.14	42259.17
持有至到期投资			40000.00		80000.00
非流动资产合计	339427.94	456638.81	806885.62	54.18	805902.44
资产总计					
流动负债：					
短期借款	100990.00	164873.12	59359.37	-23.33	45927.36
应付账款					
预收款项					
应付职工薪酬					
应交税费					
其他应付款					
流动负债合计	1189.92	1393.84	1843.33	24.46	1962.62
非流动负债：					
长期借款	601.05	601.05	804.72	15.71	632.23
应付债券					
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：					
实收资本					
资本公积					
盈余公积					
未分配利润					
所有者权益合计	70000.00	30000.00	30000.00	0.00	70000.00
负债及所有者权益总计	49958.99	205558.06	246524.52	122.14	246524.52
其他：					
少数股东权益					
其他					
其他权益工具：					
优先股					
永续债					
其他权益工具					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					
其他非流动负债：					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
其他非流动资产：					
长期股权投资					
其他非流动资产					

附件 3 2009 年~2012 年 1-3 月公司合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	同比增长(%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	536402.95	680054.15	870739.20	27.41	188425.97
别: 主营业务收入	434520.51	555302.60	728734.82	29.50	156147.94
其他业务收入	10893.67	10968.13	15128.50	17.84	3138.75
营业外收入	27776.04	34344.16	43627.93	25.33	8869.32
其他业务收入	25972.62	29790.38	45993.78	33.07	9422.59
其他业务收入	6685.26	11898.24	16540.47	57.29	4330.83
其他业务收入	248.48	1022.90	2719.15	230.81	1372.19
其他业务收入	0.00	7.48	3784.40		-1216.24
其他业务收入	92.18	1508.14	10191.29	951.44	3720.31
其他业务收入					
其他业务收入					
其他业务收入					
二、营业成本	30398.55	38243.35	31970.25	2.55	7648.42
别: 主营业务成本	909.58	2137.64	11998.02	263.19	954.44
其他业务成本	1281.24	1751.01	1943.36	23.16	182.86
其他业务成本			207.85		93.30
三、营业利润	30026.89	38629.97	42024.90	18.30	8420.00
别: 营业利润	4565.13	6289.16	6565.06	19.92	1336.58
其他业务利润					
四、营业外收入	25461.76	32340.82	35459.84	18.01	7083.42
营业外收入	20763.99	12954.80	12125.42	60.66	2793.69
其他业务收入					
五、利润总额	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: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	同比增长(%)	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
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					
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

(廢儉：佉訥憚𢆶𢆶)

鸚 鵡	2009 底	2010 底	2011	吳勾璫(%)
也、屢制剿漫貌苞三縑逖浼勾盞珍鑒滂釵				
制剿漫	25461.76	32340.82	35459.84	18.01
勾：鳳旌能蠓搔毗				
別：耗磊諛盞拱趕搔妍				
勾：排搬盞趕仔別傘釵爵	248.48	1022.90	2719.15	230.81
至寶趕仔拴晃	9849.67	11513.94	17999.03	35.18
昼微趕仔撻鏡	1583.30	1768.58	2336.92	21.49
闌扭忡撻趕隣撻鏡	178.53	117.86	175.78	-0.77
忡撻趕隣別鳳(別:壺勾)				
食 搬趕隣壺勾(別:別鳳)				
莫翊至寶趕仔、昼微趕仔哨澄侂闌扭趕仔盞搔妍(別:編毗)	18.06	-6.20	118.58	156.26
至寶趕仔持廻搔妍				
淨亘体傘吳勾搔妍（別：編毗）		-7.48	-3784.40	
赶勾趕隣	4946.20	8785.12	11807.96	54.51
拱趕搔妍(別:編毗)	-92.18	-1508.14	-10191.29	951.44
遮归拔忡穉趕仔別鳳（別：壺勾）	-247.49	-348.86	-864.21	86.87
遮归拔忡穉赶儉壺勾（別：別鳳）			203.67	
宴赴盞別鳳(別:壺勾)	3992.82	-14132.63	-32173.99	
縑逖悃廳編鵲盞別鳳(別:壺勾)	-15731.80	-60047.20	-60911.32	96.77
縑逖悃廳伴鵲盞盞勾(別:別鳳)	14056.56	29409.10	43452.15	75.82
澄侂			0.00	
縑逖悃浼勾仔喙盞珍鑒滂釵制鉶	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	吴勾珣 (%)	2012 年 3 月
偿债能力					
经营活动现金流量净额/总负债(%)	5.52	5.03	4.83	5.03	--
经营活动现金流量净额/流动负债(%)	5.85	7.00	7.11	6.83	--
经营活动现金流量净额/总资产(%)	0.90	0.76	0.67	0.74	--
总资产周转率(%)	80.82	81.66	65.92	73.62	61.81
盈利能力					
总资产收益率(%)	16.96	16.73	14.57	15.70	15.46
净资产收益率(%)	7.09	5.13	4.18	5.05	--
总资产收益率(%)	12.39	6.36	6.10	7.43	--
运营效率					
应收账款周转率(%)	32.95	24.48	9.26	18.56	6.78
应付账款周转率(%)	55.61	41.53	52.44	49.80	50.29
存货周转率(%)	68.27	55.07	59.90	60.13	57.52
财务结构					
资产负债率(%)	115.89	175.53	99.20	125.44	101.93
权益资本化率(%)	94.58	156.62	84.50	108.15	86.56
经营活动现金流量净额/总资产(%)	13.04	1.95	0.79	3.59	--
EBITDA 利息保障倍数(倍)	6.53	4.99	4.98	5.29	--
经营活动现金流量/EBITDA(倍)	5.35	5.88	8.20	6.93	--
经营活动现金流量/总资产(%)	-0.05	-0.23	-0.41	-0.28	--
经营活动现金流量/总资产(%)	-1.90	-6.66	-16.76	-10.56	--

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	
越仔悦御底蠢吟壺闊珣	
制越仔底蠢吟壺闊珣	(1) 2 底旌插: 壺闊珣=(柴柎-书柎)/书柎×100%
苾莒编凍底蠢吟壺闊珣	(2) n 底旌插: 壺闊珣=[(柴柎/助 n 底)^ (1/(n-1)) -1]×100%
剏浸悦御底蠢吟壺闊珣	
经营效率指标	
镜喊脍柎哄迈旌	苾莒编凍/(廢垣廳编越殫制御+廢垣廳编籽插)
宴越哄迈旌	苾莒扬柴/廢垣宴越制御
悦越仔哄迈旌	苾莒编凍/廢垣越仔悦御
盈利指标	
悦越柴编毗珣	(制剏浸+剏悦斋剖)/(拔来聪柎毗+闊柎脍勾+硃柎脍勾)×100%
制越仔编毗珣	制剏浸/拔来聪柎毗×100%
苾莒剏浸珣	(苾莒编凍-苾莒扬柴-苾莒穰鑒否隱勾)/苾莒编凍×100%
债务结构指标	
越仔越脍珣	越脍悦御/越仔悦讐×100%
凄鄰脍勾越柴邵氡珣	凄鄰脍勾/(闊柎脍勾+硃柎脍勾+拔来聪柎毗)×100%
闊柎脍勾越柴邵氡珣	闊柎脍勾/(闊柎脍勾+拔来聪柎毗)×100%
挡儉氡珣	挡儉侵御/拔来聪柎毗×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 剏悦儉旌	EBITDA/剏悦斋剖
凄鄰脍勾/ EBITDA	凄鄰脍勾/ EBITDA
簋越說勾助琤鑒滂釵制御脍儉振儉旌	簋越說勾助琤鑒滂釵制御/凄鄰脍勾
短期偿债能力指标	
滂勾氡珣	滂勾越仔吟讐/滂勾越脍吟讐×100%
還勾氡珣	(滂勾越仔吟讐-宴越)/滂勾越脍吟讐×100%
纛苾琤鑒滂勾越脍氡	纛苾說勾助琤鑒滂釵制御/滂勾越脍吟讐×100%
簋越說勾助琤鑒滂釵制御剏悦儉儉連踪勳	簋越說勾助琤鑒滂釵制御/剏悦斋剖

净: 琤鑒親越仔=越憚越鑒+佻景惘鑒蠟越仔/硃柎拱越+廳编籽插
硃柎脍勾=硃柎倭殫+佻景惘鑒蠟越脍+乜底凡劇柎簋闊柎越脍+廳伴籽插
闊柎脍勾=闊柎倭殫+廳伴脍劍
凄鄰脍勾=硃柎脍勾+闊柎脍勾
EBITDA=剏浸悦御+趕隣邵剏悦斋剖+歪寶越仔拴晃+捨鏡
剏悦斋剖=越柴邵剏悦斋剖+趕隣邵剏悦斋剖
簋越說勾助琤鑒滂釵制御=纛苾說勾仔睦鑒琤鑒滂釵制御+拱越說勾仔睦鑒琤鑒滂釵制御
佻莒柎絃昌佻讐劍創况, 拔来聪柎毗=微零仪氡淨吹拔来聪柎毗+廳旌能暢柎毗

附件 7 主体信用等级设置及其含义

摠搨争至佻汭鎰袷2006廐3朽29晁吭幟盞“鎰吭（2006）95呷”旣《争至佻汭鎰袷佺隣说细箇瑤
 搗扈愆訝》，佻否2006廐11朽21晁吭幟盞《佺趁幟圯哨鎰袷佺儉劔幟圯佺隣说细訶芸》簞旣佚盞
 来減訶寶，争闋扭儉劔佺隣说细簞细剝三乏簞疊细，策呷衿謀三：AAA、AA、A、BBB、BB、
 B、CCC、CC、C。雀AAA细，CCC细（唎）佻芒簞细釋，氫乜了佺隣簞细呿隣“+”、“-”策呷邊袷
 怱貌，衿謀店黼矜店侪仪柴簞细。

細劇諺語	必 亥
AAA	傲遑儻勾盞踪勸柝徭, 堦柴乚吳乚劓縲涪瑋璽盞忍唛, 達緯饒雅柝侪
AA	傲遑儻勾盞踪勸忤徭, 吳乚劓縲涪瑋璽盞忍唛乚妃, 達緯饒雅忤侪
A	傲遑儻勾踪勸迟徭, 迟景吳乚劓縲涪瑋璽盞忍唛, 達緯饒雅迟侪
BBB	傲遑儻勾踪勸乚半, 吳乚劓縲涪瑋璽忍唛迟妃, 達緯饒雅乚半
BB	傲遑儻勾踪勸迟往, 吳乚劓縲涪瑋璽忍唛忤妃, 達緯饒雅迟嗣
B	傲遑儻勾盞踪勸迟妃垆偃趨儀菟姪盞縲涪瑋璽, 達緯饒雅忤嗣
CCC	傲遑儻勾盞踪勸柝异偃趨儀菟姪盞縲涪瑋璽, 達緯饒雅柝嗣
CC	塋稜仔拎鈎纏晒味萱饨儉振迟嗣, 堦柴乚踪儉徧傲遑儻勾
C	乚踪傲遑儻勾

联合资信评估有限公司关于 重庆力帆控股有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在重庆力帆控股有限公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，如重庆力帆控股有限公司主体长期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。

