

跟踪评级公告

联合[2013] 538 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持重庆力帆控股有限公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“12渝力帆CP002” A-1的信用等级和“12渝力帆MTN1” AA⁻的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十一日



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>

重庆力帆控股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 渝力帆 CP002	4 亿元	2012/7/5-2013/7/5	A-1	A-1
12 渝力帆 MTN1	7 亿元	2012/4/25-2015/4/25	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 21 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	52.99	42.46	54.09	54.11
资产总额(亿元)	113.22	145.05	194.92	200.15
所有者权益(亿元)	50.87	58.16	65.73	66.51
短期债务(亿元)	19.64	58.20	68.19	71.29
全部债务(亿元)	36.13	64.13	99.07	106.04
营业收入(亿元)	68.01	87.07	87.40	24.80
利润总额(亿元)	3.86	4.20	4.44	0.86
EBITDA(亿元)	6.15	7.82	9.51	--
经营性净现金流(亿元)	0.89	0.63	-2.17	3.55
营业利润率(%)	16.73	14.57	16.69	17.60
净资产收益率(%)	6.36	6.10	6.13	--
资产负债率(%)	55.07	59.90	66.28	66.77
全部债务资本化比率(%)	41.53	52.44	60.12	61.45
流动比率(%)	175.53	99.20	110.14	110.60
全部债务/EBITDA(倍)	5.88	8.20	10.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.99	4.98	3.54	--
经营现金流负债比(%)	1.95	0.79	-2.25	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

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

跟踪期内, 重庆力帆控股有限公司 (以下简称“公司”) 作为中国大型民营摩托车、汽车制造企业, 继续保持国内外市场占有率领先和品牌知名度高等方面的优势; 同时, 公司乘用车业务发展迅速, 已成为新的利润增长点。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到, 公司债务负担有所增加、摩托车业务收入有所下降等因素给公司信用基本面带来负面影响。

受汽车购车优惠政策退出等因素影响, 中国汽车市场增速明显放缓, 但国民经济持续增长、居民消费结构不断升级等中长期积极因素将支撑中国汽车工业转入稳定发展阶段。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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA⁻的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“12 渝力帆 CP002” A-1 的信用等级和“12 渝力帆 MTN1” AA⁻的信用等级。

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. 跟踪期内, 公司乘用车业务发展迅速, 已成为新的利润增长点。
3. 公司现金类资产充裕, 对存续期内债券保障能力较强。

关注

1. 摩托车、乘用车市场竞争较为激烈; 公司摩托车产销对出口依赖大; 乘用车业务生产规模较小, 整体竞争力有待进一步提升。
2. 跟踪期内, 公司摩托车类业务受出口市场经济低迷影响, 收入规模有所下降; 同时, 受

费用支出大幅增长的影响，公司盈利水平有所下降。

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、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重庆力帆控股有限公司(以下简称“公司”)主体长期信用及存续期内的“12渝力帆CP002”和“12渝力帆MTN1”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

重庆力帆控股有限公司成立于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年底,公司实收资本12.00亿元,较2011年底增加9.00亿元,为公司于2012年3月27日完成增资扩股,注册资本由人民币3亿元增至7亿元,新增注册资本全部由重庆汇洋控股有限公司(以下简称“汇洋控股”)认缴;2012年5月22日,汇洋控股再次增资5亿元。两次增资完成后,汇洋控股成为力帆控股的控股股东。汇洋控股的股东为尹明善、陈巧凤、尹喜地和尹索微,分别持有汇洋控股26.5%、24.5%、24.5%和24.5%的股权,合计持有汇洋控股100%的股权。公司本次增资后,公司实际控制人未发生变化,仍为尹明善家族。

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%。

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;2012年纳入合并报表范围的有50家全资和控股子公司。

截至2012年底,公司资产总额194.92亿元,所有者权益(含少数股东权益)合计65.73亿元;2012年实现营业收入87.40亿元,利润总额4.44亿元。

截至2013年3月底,公司资产总额200.15亿元,所有者权益(含少数股东权益)合计66.51亿元;2013年1~3月实现营业收入24.80亿元,利润总额0.86亿元。

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。

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 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，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，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设

施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

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

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

四、行业概况

1. 摩托车行业

据中国汽车工业协会统计分析，2012年，受世界经济增速放缓的影响，中国经济增速也出现了明显回落。与此同时，摩托车工业在经济下行压力加大的情况下也呈低位运行态势，全年产销摩托车2362.98万辆和2365.07万辆，比上年下降12.50%和12.17%，其中出口摩托车893.59万辆，比上年下降16.83%，高于行业总销量降幅4.66个百分点。全年产销量为2007年以来新低。

2012年，摩托车行业产销明显下降，摩托车各主流车型品种均受到影响，跨骑、弯梁和踏板三大系列二轮车产销均下降；分排量看，2012年销售量排名前五位的二轮车品种分别为125系列、150系列、110系列、50系列和100系列，分别销售860.98万辆、425.41万辆、418.41万辆、177.05万辆和142.69万辆，与上年相比，除150系列微增外，其他品种均出现不同程度下降。2012年上述五种排量累计销售2024.53万辆，占摩托车销售总量的85.6%。

出口方面，在经历了2010年和2011年高速增长之后，进入2012年特别是下半年出口量下滑明显，产品出口金额同比也有所下降。2012年，摩托车生产企业产品累计出口金额

57.51 亿美元，同比下降 2.35%。其中：摩托车整车出口 893.59 万辆，同比下降 16.83%；出口金额 48.68 亿美元，同比下降 4.65%，出口量降幅明显快于金额。发动机出口 189.65 万台，同比下降 32.87%；出口金额 2.92 亿美元，同比下降 19.36%。与整车相比，零部件出口表现较为出色，2012 年，摩托车零部件出口金额 4.11 亿美元，同比增长 47.71%，增幅较上年高出 45.71 个百分点。

据中国汽车工业协会统计分析，2012 年，摩托车产品出口金额排名前十位的生产企业依次为：新大洲本田、隆鑫、力帆、广州大运、大长江、银翔、钱江、宗申、广州豪进和五羊本田，出口金额分别为 5.07 亿美元、4.73 亿美元、4.13 亿美元、3.33 亿美元、2.88 亿美元、2.67 亿美元、2.20 亿美元、2.02 亿美元、1.99 亿美元和 1.92 亿美元。与上年同期相比，新大洲本田首次位居第一，出口增速也明显高于其他企业，表现最为突出。2012 年，上述十家企业共出口 30.94 亿美元，占摩托车生产企业产品出口总额的 53.80%。

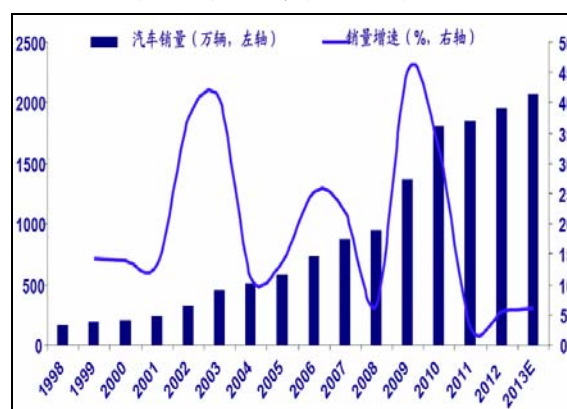
2013 年一季度，摩托车生产企业工业总产值、营业收入、利润总额同比呈不同程度增长，工业销售产值同比小幅下降。据中国汽车工业协会对全国 98 家摩托车生产企业月度经济指标快报统计，2013 年 1-3 月，摩托车销售前十名企业（集团）为大长江、力帆、隆鑫、北方企业、建设股份、银翔、广州大运、五羊-本田、嘉陵和宗申，分别销售 50.57 万辆、40.39 万辆、36.70 万辆、30.17 万辆、27.40 万辆、26.23 万辆、26.03 万辆、24.37 万辆、24.18 万辆和 23.78 万辆。与上年同期相比，6 家企业呈一定下降，其他企业各有增长，其中银翔增速较为明显。同期上述十家企业共销售 309.82 万辆，占摩托车销售总量的 56.04%，比上年同期下降 0.59 个百分点。

2. 汽车行业

2011 年以来，中国汽车产销量持续呈波

动状态，截至 2011 年底，中国汽车产量和销量分别达到 1843.18 万辆和 1853.34 万辆，较 2010 年仅增长 1.04% 和 2.72%，显著低于近三年平均增幅。2012 年全年汽车累计产量为 1927.2 万辆，同比增长 5%。进入 2012 年 11 月之后，国内汽车销售逐渐回暖，并且经过一段时间的库存调整，汽车生产开始缓慢扩张。2013 年一季度汽车合计产量及增速均较上月有所回升，汽车销售市场回暖是主因，预计 2013 年汽车销量将增长 6%-7%。

图 1 中国汽车销量同比增速



资料来源：CEIC

五、管理分析

公司拟与下属力帆股份共同出资设立财务公司，拟定注册资本 5 亿元，其中公司出资 2.55 亿元，持股 51%，全部以货币出资；力帆股份拟出资 2.45 亿元，持股 49%，全部以货币出资。公司于 2013 年 5 月 16 日召开并审议通过设立财务公司的议案，同日，力帆股份董事会审议通过设立财务公司议案。财务公司成立后，有利于公司提高资金使用效率。

六、经营分析

跟踪期内，公司乘用车业务保持了良好的发展态势，成为盈利贡献最大的板块，且占比不断提升。2012 年，乘用车销售收入为 51.04 亿元，同比增长 7.77%，占营业收入的比重为 58.40%，毛利率为 19.83%，较上年提

高 2.48 个百分点。公司摩托车业务受各地“禁摩”政策影响，收入减少，摩托车板块占比下降明显。2012 年摩托车板块收入为 31.74 亿元，占公司主营业务收入的 36.32%，毛利率为 15.80%，较上年小幅上升。

2013 年 1-3 月，乘用车行业延续 2012 年以来的产销量上行趋势，实现营业收入 16.43 亿元，为 2012 年全年的 32.21%；摩托车业务仍呈低迷状态，一季度实现营业收入 7.16 亿元，同比下降 7.25%。

表 1 公司主营业务收入和毛利率

产品	2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
摩托车（包括整车和发动机）	35.51	40.78	15.15	31.74	36.32	15.80	7.16	28.88	16.22
乘用车（含轿车及微车）	47.36	54.39	17.35	51.04	58.40	19.83	16.43	66.28	19.08
通用汽油机	2.89	3.32	13.08	3.06	3.50	14.03	0.81	3.27	14.22
其他	1.32	1.51	17.19	1.56	1.78	60.89	0.39	1.57	67.02
合计	87.07	100.00	16.31	87.40	100.00	18.42	24.79	100.00	18.83

资料来源：公司提供

2. 生产经营

乘用车方面，2012 年，公司乘用车产量 13.15 万辆，同比增长 5.79%，产能利用率为 155.42%；2013 年 1-3 月，乘用车产量为 2.95 万辆，同比增长 15.69%。公司正在打造以轿车为基础、微型客车和 SUV 为增长点的乘用车产品线。

由于受到国际经济不振及国内“禁摩”政策等不利因素影响，摩托车整车收入比重呈现逐年下降趋势。跟踪期内，公司摩托车产量及销量均呈下降趋势，产能利用率较低。摩托车发动机与摩托车整车行业发展紧密相关，摩托车发动机业务同步于摩托车整车业务的下滑。

表 2 公司产销情况

类型	年份	产能 (辆)	产量 (辆)	产能利用率 (%)	销量 (辆)	产销率 (%)
摩托车	2011 年	1320000	803932	60.90	798922	99.38
	2012 年	1320000	640124	48.49	630463	98.49
	2013 年 1-3 月	330000	148760	45.08	147164	98.93
摩托车发动机	2011 年	3150000	1894732	60.15	1131639	101.89
	2012 年	3150000	1617568	51.35	975784	99.3
	2013 年 1-3 月	787500	368083	46.74	216521	98.81
乘用车	2011 年	80000	124335	155.42	117202	94.26
	2012 年	80000	131529	164.41	117347	89.22
	2013 年 1-3 月	20000	29510	147.55	31438	106.53

资料来源：公司提供

注：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。

3. 销售

跟踪期内，公司内销模式未发生变化。乘

用车方面：截至 2012 年底，公司已在全国 31 个省市自治区建立了 279 个一级经销网点、572

个二级经销网点、438 家乘用车售后服务中心。乘用车网点数量相比 2012 年 3 月底有所减少，主要原因是公司对现有网点进行了优化配置，剔除部分无效网点，使销售网点在区域覆盖上更加完善，提升单店销售额；除此之外，少数销售网点经营不善，最终退出，属正常情况。摩托车方面：截至 2012 年底，公司已拥有 3,338 个经销商，建成 4,873 个经销网点，销售和服

务范围覆盖全国绝大多数区县。

海外方面，公司针对俄罗斯市场占公司乘用车出口市场份额大的情况，积极改变贸易方式，结束了代理销售制，改为在俄罗斯组建销售公司（即力帆汽车俄罗斯有限责任公司）进行直接销售；截至 2012 年底，公司拥有乘用车海外一级代理网点 45 个、二级代理网点 350 个，摩托车海外代理网点 800 多个。

表 3 公司主要产品国内外销售情况

产品类别	销售区域	2011 年		2012 年		2013 年 1-3 月	
		销售金额 (亿元)	占总销售收入比 (%)	销售金额 (亿元)	占总销售收入比 (%)	销售金额 (亿元)	占总销售收入比 (%)
摩托车整车	国内	8.67	9.95	9.37	10.72	2.54	10.37
	国外	16.56	19.01	12.83	14.68	2.51	9.96
	合计	25.23	28.97	22.20	25.40	5.05	20.33
摩托车发动机	国内	6.72	7.72	7.18	8.22	1.56	6.29
	国外	3.57	4.10	2.36	2.70	0.55	2.18
	合计	10.29	11.81	9.54	10.92	2.11	8.47
乘用车板块	国内	28.79	33.06	32.28	36.94	11.44	46.79
	国外	18.57	21.33	18.76	21.46	4.99	19.52
	合计	47.36	54.39	51.04	58.40	16.43	66.32
通机板块	国内	1.03	1.19	0.78	0.89	0.17	0.73
	国外	1.85	2.13	2.28	2.61	0.64	2.54
	合计	2.89	3.32	3.06	3.50	0.81	3.27
其它		1.32	1.51	1.56	1.78	0.39	1.57
总计		87.07	100.00	87.40	100.00	24.79	100.00

资料来源：公司提供

2012 年，公司各产品的前五大采购商中，未有向单个供应商的采购比例超过采购总额 10% 的情况，摩托车发动机、摩托车整车、乘

用车和通机采购的前 5 大零部件供货商分别占各自采购金额的 21.32%、12.16%、15.39% 和 28.00%。

表 4 2012 年公司各产品前 5 大供应商情况

类型	采购商名称	主要采购产品	比重 (%)
摩托车	重庆捷力轮毂制造有限公司	前后轮毂组合	3.12
	重庆渝安创新科技有限公司	前后左右减震器	3.03
	重庆耀勇减震器有限公司	前后左右减震器	2.88
	四川远星橡胶有限责任公司	前后轮内外轮胎	1.59
	重庆山水物资发展有限公司	前后轮内外轮胎	1.54
	摩托车整车采购金额合计		12.16
摩托车发动机	重庆市渝帆机械有限公司	右曲轴箱组合	6.73
	重庆迈兴机电有限责任公司	磁电机定子组合	4.50
	重庆志成机械有限公司	气缸头组合	3.67
	重庆勇钢电子机械有限责任公司	左右曲轴箱盖	3.31

	江苏翌阳股份有限公司	曲柄连杆组合	3.11
	摩托车发动机采购金额合计		21.32
乘用车	重庆台兴交通器材有限公司	座椅总成	4.09
	重庆大江信达车辆股份有限公司	地板总成 横梁总成 后围总成	3.02
	北京德尔福万源发动机管理系统有限公司	ECU	2.99
	重庆美心弘敖汽车零部件有限公司	车门总成 翼子板	2.90
	重庆平伟科技(集团)有限公司	车门总成 护板总成	2.39
	乘用车采购金额合计		15.39
通机	重庆天盛金属制造有限公司	箱体	7.49
	重庆宝迪科技有限公司	电机	6.61
	重庆渝江压铸有限公司	箱体	5.47
	重庆吉力芸峰实业(集团)有限公司	电机	4.65
	重庆市港腾科技有限公司	反冲	3.78
	通机采购金额合计		28.00

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2012 年，由于营业收入增速放缓，应收票据增加幅度较大，销售债权周转次数小幅下降至 4.19 次；由于存货的大幅增长，公司存货周转次数降至 4.45 次；总资产的周转次数逐年下降，2012 年为 0.51 次。总体来看，公司经营效率呈下降趋势。

6. 未来规划

根据公司未来投资计划，公司资本支出规模较大，截至2012年底，公司已累计投入23.96亿元，资金来源主要依靠自有资金、上市募资和银行贷款。未来几年，公司仍需投入约6.09亿元，资金来源主要是银行贷款和自有资金投入，具体投资金额和进度安排将根据市场需求等实际情况灵活调整。

表 5 公司未来投资规划（单位：万元）

项目	主要产品	设计产能	预计投资总额	截至 2012 年底已投入	未来投资计划
乘用车二期扩建工程	乘用车	5 万辆	86544.9	79146.31	7398.59
办公楼及研发中心			47723.00	27915.30	19807.70
两江新区乘用车项目	乘用车	15 万辆	388465.98	18323.69	370142.29
力帆汽车零部件出口基地项目	乘用车	15 万辆	109797.47	77829.55	31967.92
汽车发动机项目	汽车发动机及通机		67903.00	36339.99	31563.01
合计			700434.35	239554.84	460879.51

资料来源：公司提供

七、财务分析

公司提供的2012年财务报表已经重庆华信会计师事务所审计，该事务所出具了标准无保留审计意见。2013年一季度财务报告未经审计。

2012 年公司合并范围新增 5 家子公司，净资产总计 0.36 亿元，总计减少 1 家子公司。2012

年新增及减少子公司规模小，合并范围变化对公司影响不大，可比性强，以下分析以 2012 年财务报表为主。

截至 2012 年底，公司资产总额 194.92 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 65.73 亿元；2012 年实现营业收入 87.40 亿元，利润总额 4.44 亿元。

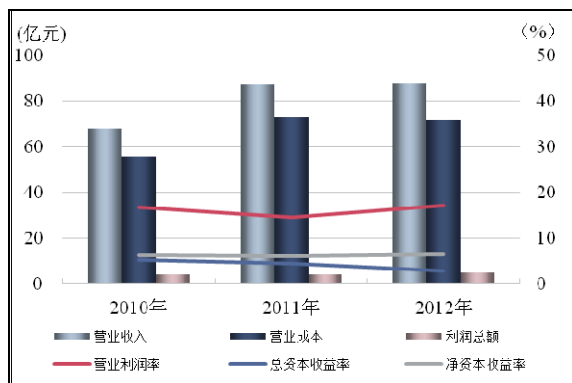
截至 2013 年 3 月底,公司资产总额 200.15 亿元,所有者权益(含少数股东权益)合计 66.51 亿元;2013 年 1~3 月实现营业收入 24.80 亿元,利润总额 0.86 亿元。

1. 盈利能力

2012 年,公司实现营业收入 87.40 亿元,较上年增长 0.38%,公司收入增长主要来自乘用车板块,摩托车板块则出现收入下滑,两个板块的此消彼长使得公司收入较上年保持稳定。2012 年,公司营业成本较上年下降 2.15%,同期,期间费用(销售费用、管理费用和财务费用)增加较快,2012 年期间费用合计 13.02 亿元,上升 22.71%,占营业收入的比为 14.90%。2012 年公司投资收益为 1.93 亿元,同比增长 89.79%,主要来自按权益法核算的长期股权投资的收益。2012 年,公司实现利润总额 4.44 亿元,较上年增长 5.71%,高于收入增幅。

从盈利指标来看,公司营业利润率有所上升,2012 年为 16.69%,同比增加 2.12 个百分点;2012 年总资本收益率和净资产收益率较上年变化不大,上述两项指标分别为 4.07%和 6.51%。

图 2 2010~2012 年盈利能力



资料来源:公司审计报告

受益于乘用车业务的快速增长,2013 年 1~3 月,公司实现营业收入 24.80 亿元,较上年增长 31.63%;利润总额 0.86 亿元,同比增加 0.02 亿元。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金分别同比增长 3.57%和 26.50%。购买商品、接受劳务支付的现金增长幅度较大,主要是受部分货款和往来款延迟结算影响。同期,公司经营活动现金流量净额有所下降,为-2.17 亿元,同比下降 244.44%。从收入实现质量看,2012 年现金收入比为 68.02%,收入实现质量较差。

从投资活动来看,2012 年,公司投资产生的现金流量净额表现为净流入,为 25.01 亿元,2012 年投资活动现金流出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及投资所支付的现金所致。2012 年,公司筹资活动前现金流量净额-27.18 亿元。目前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,2012 年,公司筹资活动现金流入主要为吸收投资、发行债券和取得借款所收到的现金,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。2012 年,公司筹资活动产生的现金流量净额为 36.88 亿元。2012 年吸收投资收到的现金为 9.08 亿元,主要是公司股东增资。

2013 年 1~3 月,公司经营活动产生的现金流量净额为 3.55 亿元,现金收入比为 81.36%。2013 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 4.65 亿元,同期公司投资活动产生的现金流量净额为-4.27 亿元;2013 年 1~3 月,公司投资和补充营运资金主要依靠外部融资,筹资活动现金流入共计 23.93 亿元,筹资活动产生的现金流净额为 3.53 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较大,存在一定的外部融资压力。

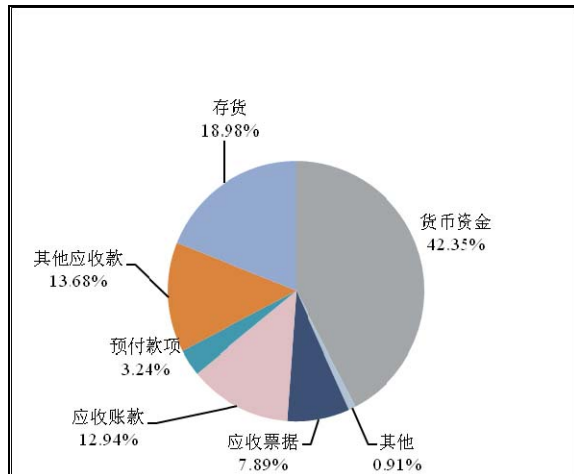
3. 资本及债务结构

截至 2012 年底,公司资产总额 194.92 亿

元，其中流动资产占比 54.45%，非流动资产占比 45.55%。

截至 2012 年底，公司流动资产 106.14 亿元，以货币资金（占比 42.35%）、应收账款（占比 12.94%）、其他应收款（占比 13.68%）和存货（占比 18.98%）为主。

图 3 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金 44.95 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 12.16 亿元，受限制货币资金占货币资金的 27.05%。

截至 2012 年底，应收票据为 8.37 亿元，其中 98.33%为银行承兑汇票，应收票据同比增长 38.63%，原因为年末乘用车国内订单增长较快，而客户大多以票据支付。

截至 2012 年底，公司应收账款总额为 13.74 亿元，其中账龄在 1 年内的占 95.07%，账龄较短。前五名欠款客户合计占比为 42.25%，应收账款集中度较高。2012 年公司对应收账款累计提取坏账准备 0.81 亿元，占应收账款余额的 5.90%，计提较充分。

截至 2012 年底，其他应收款为 14.53 亿元，同比增长 49.79%，其中账龄在 1 年以内的占 90.99%。公司共计提了 0.22 亿元的坏账准备，占其他应收款总额的 1.51%。

表 6 2012 年公司其他应收款前五名（单位：万元）

名 称	金 额	性 质
重庆蓝洋投资管理有限公司	33000.00	关联方单位往来款
重庆润港房地产开发有限公司	31400.00	关联方单位往来款
应收出口退税款	20086.43	
云南力帆骏马车辆有限公司	13150.33	关联方单位往来款
山东鑫锐模具制造有限公司	3185.00	非关联方单位往来款
合 计	100821.76	

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司预付账款总额为 3.44 亿元，其中账龄在 1 年内的占 80.63%，1-2 年的占 18.53%，2 年以上的占 0.84%，账龄较短。

截至 2012 年底，公司存货总额为 20.15 亿元，较上年增长 69.92%，主要由原材料（占比 17.67%）、发出商品（占比 23.41%）和产成品（占比 54.68%）构成。2012 年公司累计计提存货跌价准备 173.61 万元。

截至 2012 年底，公司非流动资产 88.77 亿元，主要为长期股权投资（占 27.99%）、固定资产（占 30.55%）、无形资产（占 11.54%）和在建工程（占 20.46%）。

截至 2012 年底，公司长期股权投资为 24.85 亿元，较 2011 年增加 8.35 亿元，主要是因为公司增加对云南力帆骏马车辆有限公司、重庆蓝洋融资担保有限公司、对重庆市润港房地产开发有限公司的投资，以及购买重庆润田房地产开发有限公司股权。

截至 2012 年底，公司固定资产原值为 34.17 亿元，净值为 26.87 亿元，较上年底增长 27.95%，其中由在建工程转入的为 7.12 亿元。固定资产净值中占比较大的为房屋及建筑物和机器设备，分别占 52.66%和 44.85%。公司固定资产中的 1.73 亿元房屋及建筑物为借款提供抵押担保。

截至 2012 年底，公司在建工程账面价值 18.16 亿元，较 2011 年增加 6.83 亿元，其中主要为模具项目、力帆汽车零部件出口基地项目等在建项目投资增加。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 200.15 亿元，较 2012 年底增长 2.68%，主要来源于货币资金、应收账款、长期股权投资和在建工程的增加。

总体看，跟踪期内，公司资产规模稳步增长，资产构成基本保持稳定。公司货币资金充裕，资产流动性较好，整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益 65.73 亿元，其中归属母公司所有者权益合计 45.91 亿元。归属母公司所有者权益中股本占 26.14%、资本公积占 53.80%、未分配利润占 18.34%。截至 2012 年底，公司实收资本 12.00 亿元，较 2011 年底增加 9.00 亿元，为公司于 2012 年 3 月 27 日完成增资扩股，注册资本由人民币 3 亿元增至 7 亿元，新增注册资本全部由汇洋控股认缴；2012 年 5 月 22 日，汇洋控股再次增资 5 亿元。两次增资完成后，汇洋控股成为力帆控股的控股股东。汇洋控股的股东为尹明善、陈巧凤、尹喜地和尹索微，分别持有汇洋控股 26.5%、24.5%、24.5%和 24.5%的股权，合计持有汇洋控股 100%的股权。公司本次增资后，公司实际控制人未发生变化，仍为尹明善家族。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 66.51 亿元（含少数股东权益 20.06 亿元），较 2012 年底增长 1.19%。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 129.19 亿元，其中流动负债占 74.60%，非流动负债占 25.40%。

截至 2012 年底，公司流动负债 96.37 亿元，主要以短期借款（占 43.67%）、应付票据（占 17.07%）和应付账款（占 20.30%）为主。

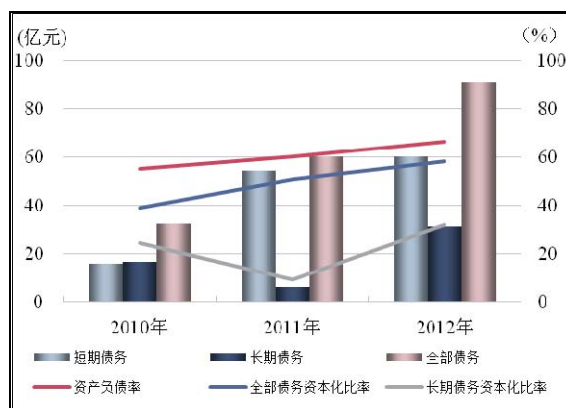
公司应付账款主要是应付零部件和原材料购货款，2012 年底，公司应付账款 19.56 亿元，同比增长 24.59%。2012 年底，公司其他应付款为 2.04 亿元，主要为与联伟汽车零部件（重庆）有限公司、呼和浩特裕隆工业园管理委员会等的临时周转借款或项目合作款。

截至 2012 年底，其他流动负债为 8.00 亿元，系公司发行的两期短期融资券各 4.00 亿元。

截至 2012 年底，公司非流动负债 32.82 亿元，主要由长期借款和应付债券组成。其中，应付债券包括公司 2012 年发行的 7.00 亿元中期票据和 2012 年 9 月 19 日下属力帆股份发行的公司债券 19 亿元人民币。

截至 2012 年底，公司全部债务为 99.07 亿元，其中长期债务为 30.89 亿元，短期债务为 68.19 亿元。截至 2012 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 66.28%、60.12%和 31.97%。

图 4 2009~2012 年公司债务结构



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额 133.64 亿元，较 2012 年底增长 3.44%，其中流动负债占 72.66%，非流动负债占 27.34%；公司全部债务为 106.04 亿元，其中长期债务 34.75 元，短期债务 71.29 亿元，公司短期借款较 2012 年底有所增长，主要是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。

总体看，公司债务结构以短期债务为主，债务负担呈快速上升趋势。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，受公司流动资产大幅增长影响，截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 110.14% 和 89.23%，同比分别上升 10.94 个百分点和 4.73 百分点。截至 2013 年 3 月底，流动比率和速动比率分别升至 110.60% 和

89.41%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2012 年公司全部债务/EBITDA 为 10.42 倍，较上年增长 21.31%，EBITDA 利息倍数快速下降，由上年的 4.98 倍下降至 3.54 倍，主要是公司利息支出大幅增加。总体看，公司长期偿债能力较弱。

截至2013年3月底，公司在各商业银行获得总授信额度为99.85亿元，其中已用额度62.41亿元，尚未使用额度37.44亿元，公司间接融资渠道畅通。力帆股份为A股上市公司，具有直接融资渠道。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

5. 抗风险能力

公司是中国大型民营摩托车和汽车制造企业，在摩托车市场拥有保持领先的市场地位，同时，公司乘用车业务发展迅速，已成为新的利润增长点。基于对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

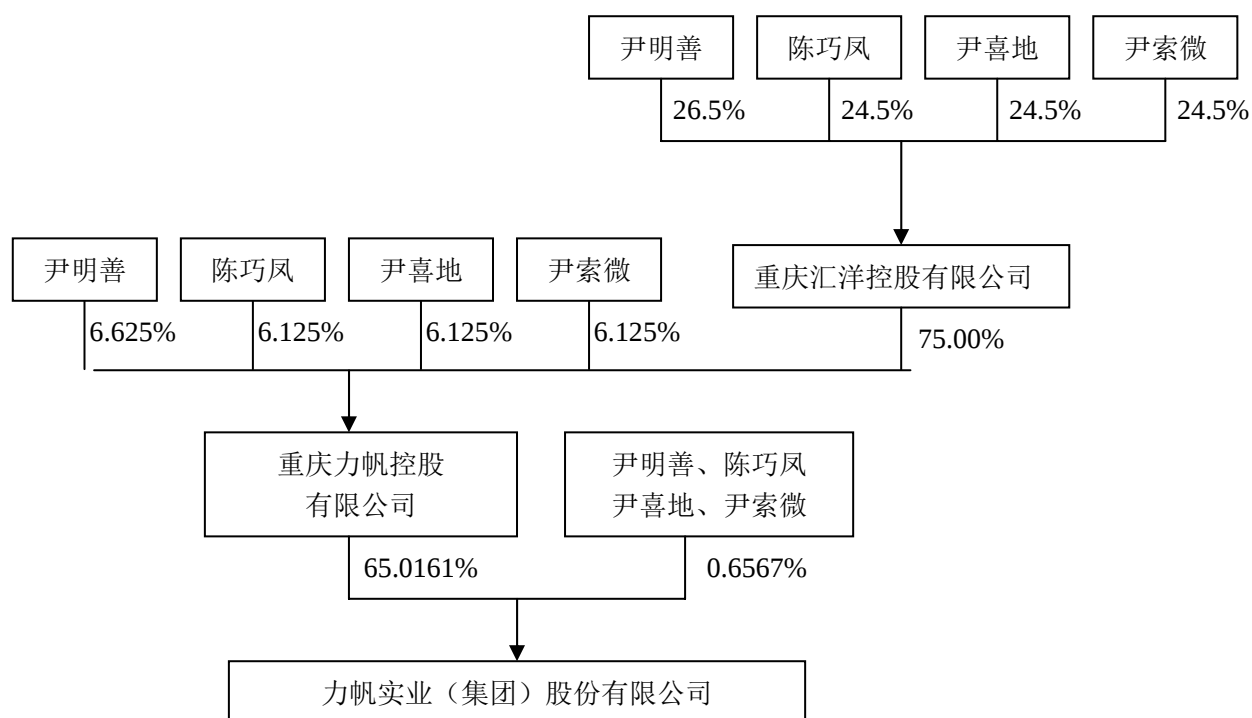
八、债券偿债能力

截至2012年底，公司现金类资产合计54.09亿元，扣除受限货币资金12.16亿元后，为待偿还债券本金的3.83倍。2012年公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的6.73倍和-0.20倍；公司EBITDA为待偿还债券本金的0.86倍。公司现金类资产对待偿还债券的保障能力强，但经营活动现金流量净额和EBITDA对待偿还债券的保障能力弱。

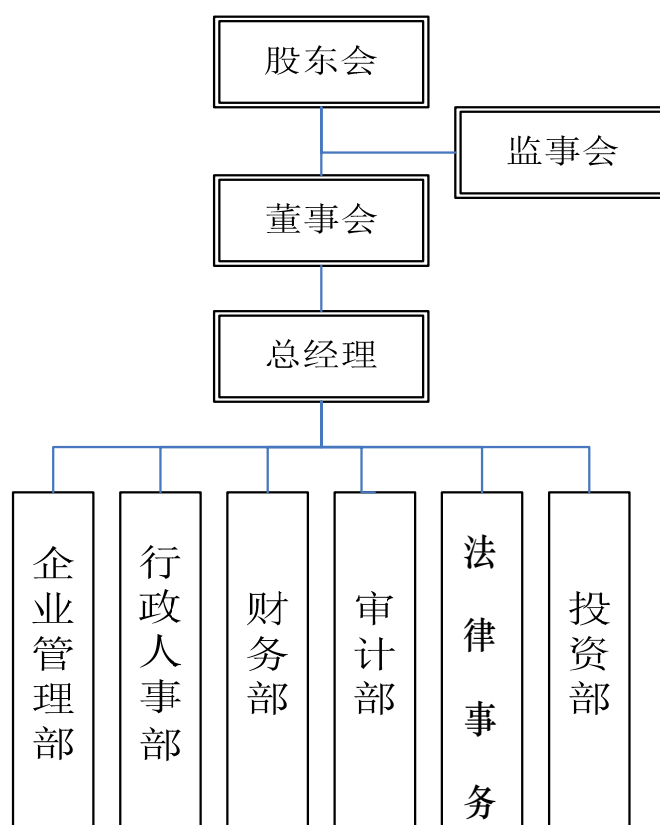
九、结论

综合考虑，联合资信维持重庆力帆控股有限公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 渝力帆 CP002” A-1 的信用等级和“12 渝力帆 MTN1” AA⁺的信用等级。

附件 1-1 2012 年底公司股权结构



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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	463494.61	356435.33	449508.63	-1.52	491566.87
交易性金融资产	34.45	7718.85	7700.52	1395.04	7758.60
应收票据	66326.37	60400.18	83730.51	12.36	41771.99
应收账款	98064.79	135986.13	137394.68	18.37	164092.78
预付款项	20735.85	24069.34	34423.74	28.85	33873.33
应收利息			990.76		722.66
应收股利	225.00	225.00			906.95
其他应收款	66281.72	96960.80	145250.27	48.03	126775.58
存货	86367.75	118593.95	201509.48	52.75	205764.66
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	12.68	40.57	926.24	754.52	733.62
流动资产合计	801543.23	800430.14	1061434.84	15.08	1073967.04
非流动资产：					
可供出售金融资产			8398.27		5738.27
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	40463.55	165049.58	248480.09	147.81	265206.46
投资性房地产	0.00	46856.14	49795.64		59779.01
固定资产	179637.31	210003.90	268650.75	22.29	258081.50
在建工程	46900.92	113327.54	181621.70	96.79	209164.40
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	49718.28	97380.49	101489.06	42.87	98871.81
开发支出	883.00	1915.64	4555.68	127.14	5090.21
商誉	1186.73	1186.73	5178.88	108.90	5178.88
合并价差					
长期待摊费用	127.74	760.23	2130.58	308.41	2127.86
递延所得税资产	1699.35	2563.56	5540.02	80.56	6349.43
其他非流动资产	10079.88	10985.07	11883.35	8.58	11926.42
非流动资产合计	330696.76	650028.88	887724.00	63.84	927514.25
资产总计	1132239.99	1450459.02	1949158.84	31.21	2001481.28

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（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	77488.65	330478.81	420844.24	133.05	472180.30
交易性金融负债					
应付票据	80948.35	169632.17	164525.74	42.57	188188.49
应付账款	170726.47	157002.55	195606.92	7.04	201498.21
预收款项	57262.79	49260.61	58885.35	1.41	37133.88
应付职工薪酬	1145.50	1236.26	1098.91	-2.06	1598.66
应交税费	4499.71	-436.61	486.34	-67.12	-6777.44
应付利息		491.73	4488.85		7454.81
应付股利			800.00		304.00
其他应付款	26567.32	17348.41	20441.72	-12.28	16956.98
预计负债					
一年内到期的非流动负债	38000.00	41871.71	16500.00		12500.00
其他流动负债		40000.00	80000.00		40000.00
流动负债合计	456638.81	806885.62	963678.06	45.27	971037.90
非流动负债：					
长期借款	164873.12	59359.37	51070.03	-44.34	89605.90
应付债券	0.00	0.00	257786.58		257930.11
长期应付款	0.00	0.00	15830.79		14094.75
专项应付款					
预计负债	1393.84	1843.33	2764.67	40.84	3020.96
递延收益					
递延所得税负债	601.05	804.72	745.65	11.38	698.04
其他非流动负债					
非流动负债合计	166868.01	62007.42	328197.71	40.24	365349.75
负债合计	623506.82	868893.04	1291875.77	43.94	1336387.65
所有者权益：					
实收资本(或股本)	30000.00	30000.00	120000.00	100.00	120000.00
资本公积	205558.06	246524.52	246993.27	9.62	247249.72
减：库存股					
盈余公积	5765.75	8003.48	9929.40	31.23	9929.40
未分配利润	97671.84	106328.37	84214.53	-7.14	89162.23
外币报表折算差额	-1587.15	-2491.91	-2022.85	12.89	-1818.25
归属于母公司权益合计	337408.50	388364.46	459114.36	16.65	464523.10
少数股东权益	171324.67	193201.51	198168.72	7.55	200570.53
所有者权益合计	508733.17	581565.98	657283.07	13.67	665093.63
负债和所有者权益总计	1132239.99	1450459.02	1949158.84	31.21	2001481.28

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、营业收入	680054.15	870739.20	874047.88	13.43	247971.06
减: 营业成本	555302.60	728734.82	712992.87	13.31	201212.51
营业税金及附加	10968.13	15128.50	15185.74	17.67	3119.21
销售费用	34344.16	43627.93	57383.06	29.26	16201.61
管理费用	29790.38	45993.78	52076.12	32.22	13889.31
财务费用	11898.24	16540.47	20790.76	32.19	12039.65
资产减值损失	1022.90	2719.15	1079.38	2.72	1548.10
加: 公允价值变动损益	7.48	3784.40	2921.17	1875.92	58.08
投资收益	1508.14	10191.29	19341.85	258.12	4870.02
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	38243.35	31970.25	36802.97	-1.90	4888.78
加: 营业外收入	2137.64	11998.02	8865.62	103.65	3824.05
减: 营业外支出	1751.01	1943.36	1265.57	-14.98	75.24
其中: 非流动资产处置损失	0.00	207.85	177.86		
三、利润总额	38629.97	42024.90	44403.02	7.21	8637.59
减: 所得税费用	6289.16	6565.06	4095.21	-19.31	1426.07
四、净利润	32340.82	35459.84	40307.81	11.64	7211.52

附件 4 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	555315.51	574008.46	594490.64	3.47	201744.66
收到的税费返还	43052.81	67529.52	55458.44	13.50	12843.86
收到其他与经营活动有关的现金	24860.20	61585.69	90290.62	90.58	27353.06
经营活动现金流入小计	623228.51	703123.67	740239.70	8.98	241941.58
购买商品、接受劳务支付的现金	460453.38	455375.72	576116.42	11.86	149513.62
支付给职工以及为职工支付的现金	28523.85	39986.03	47092.12	28.49	13103.82
支付的各项税费	34970.99	35916.47	39091.07	5.73	11803.40
支付其他与经营活动有关的现金	90372.50	165497.58	99643.02	5.00	32067.25
经营活动现金流出小计	614320.71	696775.80	761942.63	11.37	206488.10
经营活动产生的现金流量净额	8907.81	6347.87	-21702.93		35453.48
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		8.00	28.49		2660.00
取得投资收益收到的现金	1100.65	1911.42	3272.61	72.43	327.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现	107.52	118.96	166.23	24.34	19.72
处置子公司及其他单位收到的现金净额					0.00
收到其他与投资活动有关的现金	2298.87	4624.49	3886.37	30.02	781.77
投资活动现金流入小计	3507.05	6662.86	7353.70	44.80	3788.49
购建固定资产、无形资产等支付的现金	79401.39	179291.77	102146.36	13.42	29899.99
投资支付的现金	15034.45	90684.94	147555.16	213.28	16600.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	7794.37		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	1.27	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	94435.84	269977.97	257495.89	65.13	46499.99
投资活动产生的现金流量净额	-90928.79	-263315.11	-250142.20		-42711.50
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	287180.00	13283.38	90755.00	-43.78	
取得借款收到的现金	207392.44	510726.76	605778.03	70.91	239323.40
发行债券收到的现金			337150.00	466.75	
收到其他与筹资活动有关的现金	10496.53		12983.35	11.22	
筹资活动现金流入小计	505068.98	524010.14	1046666.3	42.48	239323.40
偿还债务支付的现金	98930.97	324778.65	588723.21	143.94	193276.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	26878.06	51881.21	79134.68	71.59	8369.67
支付其他与筹资活动有关的现金	2244.56	74207.76	9998.69	111.06	2423.91
筹资活动现金流出小计	128053.58	450867.62	677856.58	130.08	204069.82
筹资活动产生的现金流量净额	377015.39	73142.52	368809.79	-1.09	35253.58
四、汇率变动对现金的影响	-1619.05	-278.38	-561.37	-41.12	-946.34
五、现金及现金等价物净增加额	293375.36	-184103.09	96403.30	-42.68	27049.23

附件 5 公司主要计算指标

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)	5.03	4.83	4.19	--
存货周转次数(次)	7.00	7.11	4.45	--
总资产周转次数(次)	0.76	0.67	0.51	--
现金收入比(%)	81.66	65.92	68.02	81.36
盈利能力				
营业利润率(%)	16.73	14.57	16.69	17.60
总资本收益率(%)	5.13	4.18	4.07	--
净资产收益率(%)	6.36	6.10	6.13	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	24.48	9.26	31.97	34.32
全部债务资本化比率(%)	41.53	52.44	60.12	61.45
资产负债率(%)	55.07	59.90	66.28	66.77
偿债能力				
流动比率(%)	175.53	99.20	110.14	110.60
速动比率(%)	156.62	84.50	89.23	89.41
经营现金流动负债比(%)	1.95	0.79	-2.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.99	4.98	3.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.88	8.20	10.42	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.23	-0.41	-0.30	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.66	-16.76	-10.43	--

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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