

信用等级公告

联合[2012] 169 号

联合资信评估有限公司通过对广州汽车工业集团有限公司
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

广州汽车工业集团有限公司
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
二零一二年三月二十日

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）与广州汽车工业集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广州汽车工业集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广州汽车工业集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广州汽车工业集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广州汽车工业集团有限公司 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

二零一二年三月二十日



广州汽车工业集团有限公司

2012 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 5 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2012 年 3 月 20 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	76.27	144.59	163.39	168.86
资产总额(亿元)	247.08	338.03	415.33	449.15
所有者权益(亿元)	180.24	209.74	270.02	294.75
短期债务(亿元)	20.24	15.36	26.61	27.23
全部债务(亿元)	42.05	102.17	110.95	112.34
营业收入(亿元)	73.34	72.20	88.30	76.76
利润总额(亿元)	28.87	32.40	53.90	23.52
EBITDA(亿元)	32.14	39.29	60.08	--
经营性净现金流(亿元)	-1.55	-1.66	-15.05	-12.79
净资产收益率(%)	15.76	15.50	19.93	--
资产负债率(%)	27.05	37.95	34.99	34.38
速动比率(%)	234.19	498.56	330.99	321.56
EBITDA 利息倍数(倍)	16.52	11.96	15.69	--
经营现金流对负债的覆盖(%)	-3.62	-4.78	-25.91	--
现金偿债倍数(倍)	15.25	28.92	32.68	33.77

注: 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

张 莉 程 晨

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(“联合资信”)评定, 广州汽车工业集团有限公司(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状况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极低, 安全性极高。

优势

1. 公司盈利能力保持强劲, 财务弹性良好。
2. 公司从合营企业获取投资分红规模较大, 筹资活动前现金流净额对本期短期融资券覆盖程度较高。
3. 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券覆盖程度很高。

关注

1. 2011 年以来, 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。
2. 公司经营与利润高度集中于广汽丰田和广汽本田, 合资公司在整车、核心部件及关键技术上对外方依赖程度较高。
3. 原材料价格波动, 加大公司成本控制难度。

一、主体概况

广州汽车工业集团有限公司(以下简称“公司”或“广汽工业集团”)是2000年10月根据广州市政府《关于成立广州机电工业资产经营有限公司等四个公司的决定》(穗府[2000]21号)文件批准,在广州汽车集团有限公司与广州五羊集团有限公司基础上组建而成,是广州市政府国有资产授权经营的国有独资公司。截至2010年底,公司注册资本19.21亿元,由广州市国资委持有其100%股权。

公司主要经营汽车整车及零部件设计与制造,汽车销售与物流,汽车金融、保险及相关服务,具有独立完整的产、供、销及研发体系。

截至2011年9月底,公司拥有纳入合并报表的广州汽车集团股份有限公司(“广汽集团”,持股比例58.8382%)、广州摩托集团有限公司(持股比例100%)、广州广悦资产管理有限公司(持股比例100%)3家一级全资或控股子公司。其中核心经营实体——广汽集团于2010年8月以协议安排方式私有化骏威汽车有限公司(0203.HK),在香港联合交易所主板挂牌交易(2238.HK)。

公司本部设研究部、财务管理部、审计部、办公室、法律事务部、企业管理部、发展部、人力资源部、安全保卫部、纪检监察部、党委工作部、团委等12个职能部门。

截至2010年底,公司(合并)资产总额415.33亿元,所有者权益合计270.02亿元。2010年,公司实现营业收入88.30亿元,利润总额53.90亿元。

截至2011年9月底,公司(合并)资产总额449.15亿元,所有者权益合计294.75亿元。2011年1~9月,公司实现营业收入76.76亿元,利润总额23.52亿元。

公司注册地址:广州市越秀区东风中路448-458号;法定代表人:张房有。

二、本期短期融资券概况

公司于2011年注册短期融资券15亿元,于2011年11月发行2011年第一期短期融资券6亿元(“11广汽CP001”),于2012年2月发行2012年第一期短期融资券4亿元(“12广汽CP001”)公司拟发行2012年第二期短期融资券5亿元、期限365天。本期短期融资券所筹资金50%将用于偿还银行贷款,降低财务成本;50%用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

中国政府2009年以来先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策拉动内需,近年来中国汽车市场呈现高速增长势头。但2011年以来,受汽车购车优惠政策取消等因素影响,中国汽车市场增速明显放缓。

公司是中国汽车行业领先的汽车制造商和中高档乘用车市场的龙头企业。2010年公司销售整车72.43万辆,市场占有率为4.01%,全国销量排名保持第六,企业经济效益综合指数连续七年居行业首位;中高级轿车销量33.33万辆,市场占有率为23.92%,处于绝对领先地位。

公司通过与丰田、本田等国际知名汽车厂商长期紧密合作,持续分享和借鉴合作伙伴先进的技术研发与管理理念,具有较高的技术和管理水平。但经营与利润高度集中于广汽丰田和广汽本田,合资公司在整车、核心部件及关键技术上主要依靠合作伙伴支持,对外方依赖程度较高。

近年来公司发展态势良好,产销保持增长,盈利能力很强,债务负担较轻。如公司把握中国汽车市场的发展机遇,实现对重组资产的有效整合,未来产品将覆盖更多的细分市场,综合竞争力得以稳固。整体看,公司信用风险极低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”。

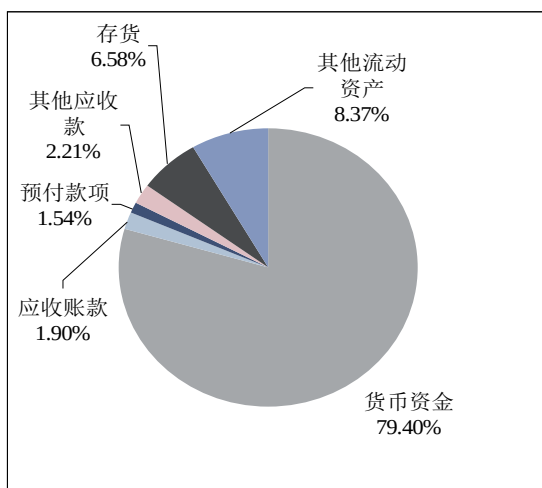
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

2008-2010年，公司资产总额年复合增长率为29.65%，主要源于货币资金、存货、长期股权投资、固定资产、无形资产等的增长，但资产结构变化不大。2010年底，公司（合并）资产总额415.33亿元，其中流动资产占49.54%，非流动资产占50.46%。

截至 2010 年底，公司流动资产 205.76 亿元，其中货币资金占 79.40%。

图 1 公司 2010 年底流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2008-2010 年，公司货币资金大幅增长，年复合增长率 46.48%，主要来源于 2009 年下属子公司广汽集团 2009 年发行 2 期中期票据 67.00 亿元，截至 2010 年底，公司货币资金 163.36 亿元，其中银行存款占 99.57%。

2010年底，公司应收账款余额7.84亿元。采用账龄分析计提坏账准备的应收账款5.52亿元，其中账龄1年以内的占44.09%，1-3年的占1.80%，3年及以上的占54.11%。公司3年及以上应收账款所占比例较高，主要是为2007年以前年度形成的货款，历史较长，回收性较低，公

司已按99.24%的比例计提了坏账准备。2010年底公司应收账款坏账准备累计余额3.93亿元，公司应收账款净额3.91亿元。

2008-2010 年，公司存货年复合增长 69.43%，一方面是由于广汽集团下属广汽商贸投资的4S店增加；一方面是广州汽车乘用车产品“传祺”的投产以及广州汽车集团客车有限公司生产并投入使用的亚运会用车未办理开票手续，计入产成品当中。2010年底，公司存货余额14.37亿元，主要是原材料（占12.81%）和产成品（占83.68%），2010年底公司存货跌价准备余额0.84亿元，存货净值13.53亿元。

截至2011年9月底，公司资产总额449.15亿元，其中流动资产占50.76%，非流动资产占49.24%，与2010年底相比，资产总额增长8.14%，主要是预付账款、固定资产和在建工程增加所致。

总体看，公司流动资产以货币资金为主，现金类资产规模大，资产流动性强。

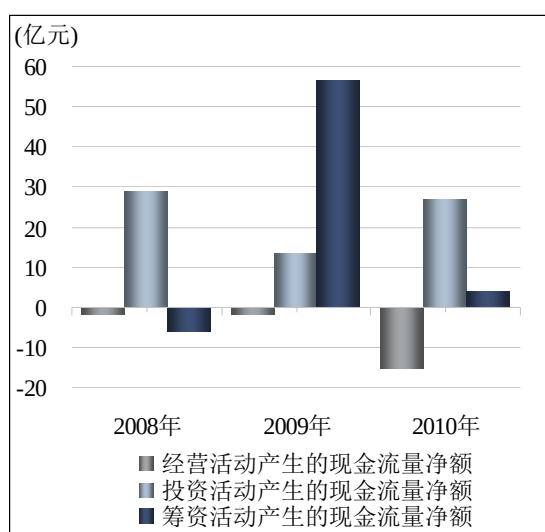
2. 现金流量

从经营活动看，2010 年公司经营活动现金流入 99.97 亿元，主要是汽车经销业务产生的现金，三年平均增长 7.94%；经营活动现金流出为 115.02 亿元，三年平均增长 14.74%；经营活动现金流量净额为-15.05 亿元。2010 年公司现金收入比为 101.45%，比前两年有所下降，收入实现质量尚可。2011 年 1~9 月公司经营活动现金流量净额为-12.79 亿元，现金收入比为 107.17%，公司现金收入比尚可。

从投资活动看，2008-2010 年公司投资活动现金流入量三年平均增长 12.20%，2010 年为 60.95 亿元，其中 84.37%来源于取得从合营企业获取的现金。2010 年投资活动现金流出为 34.00 亿元，主要来源于对合营企业的投资和扩大对外收购支付的现金，投资活动产生的现金流净额为 26.95 亿元。2011 年 1~9 月，投资活动现金流入为 55.56 亿元，投资活动产生的现金流净额为 31.39 亿元。

从筹资活动看, 2010 年公司筹资活动产生的现金流入为 34.61 亿元, 较 2009 年下降 64.03%, 主要由于 2009 年广汽集团发行两期中期票据, 当期筹资活动现金流入值较大; 筹资活动产生的现金流出为 30.69 亿元, 较 2009 年下降 23.24%; 筹资活动表现为净流入, 产生的现金流量净额为 3.92 亿元。2011 年 1~9 月, 公司筹资活动以偿还债务为主, 其净流量表现为净流出, 为-10.85 亿元。

图 2 2008 年-2010 年公司现金流量



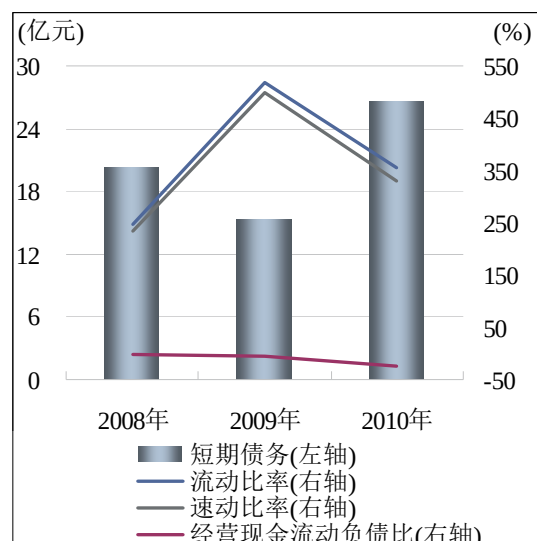
资料来源: 公司审计报告

整体看, 公司经营活动现金净额为负值, 但投资收益状况良好, 对外融资压力较小, 整体现金流状况良好。

3. 短期偿债能力

2008-2010 年, 公司流动比率和速动比率持续保持在高水平, 2010 年底分别为 354.29% 和 330.99%; 2011 年 9 月底为 348.36% 和 321.56%。2010 年公司经营活动产生的现金流量净额为 -15.05 亿元, 相应公司经营现金流动负债比为 -25.91%。考虑公司货币资金充足、投资活动产生现金流入量较大, 对短期债务有良好的覆盖能力, 公司短期偿债能力强。

图 3 2008 年-2010 年公司短期偿债指标



资料来源: 公司年报

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券发行额度为 5 亿元, 占公司 2011 年 9 月底短期债务的 18.36%, 占全部债务的 4.45%, 对整体债务结构有一定影响。

2011 年 9 月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 34.38% 和 27.60%。考虑到已发行的 2011 年第一期短期融资券、2012 年第一期短期融资券, 本期短期融资券发行后, 上述两项指标将分别升至 36.50% 和 30.17%, 处于行业较低水平, 考虑到发行的短期融资券部分用于替换银行借款, 实际债务负担将低于模拟值。

截至 2011 年 9 月底, 公司现金类资产 168.86 亿元, 为本期发行额度的 33.77 倍, 现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度很高。

2008~2010 年, 公司经营活动现金流入量平均值为本期为本期短期融资券发行额度的 19.21 倍, 2010 年公司经营活动现金流入量 99.97 亿元, 为本期短期融资券发行额度的 19.99 倍。由于公司主要经营企业为下属合营公司, 此类公司盈利体现在投资活动产生的现金流中, 虽然经营活动现金流表现为净流出, 但 2010 年筹资活动前现金流净额为 11.90 亿元, 对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2011 年 9 月底，公司对广州珠江钢铁有限责任公司提供担保 2.90 亿元，担保比率为 0.98%，目前被担保企业经营正常。公司或有负债风险相对较低。

截至 2011 年 9 月底，公司共获得银行综合授信 119.90 亿元，尚未使用的授信余额 88.27 亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

公司是国内领先的中高档乘用车制造商，行业竞争地位突出。公司与丰田、本田等国际知名汽车厂商建立了长期紧密合作关系，可持续分享和借鉴合作伙伴先进的技术研发与管理理念。主要合资公司在整车、核心部件及关键技术上主要依靠合作伙伴支持，对外方依赖程度较高。近年来公司发展态势良好，产销保持增长，资产质量良好，盈利能力很强，债务负担轻。整体看，公司信用风险极低。

公司现金类资产规模较大，整体现金流状况良好；现金类资产和筹资活动前现金流对本期短期融资券覆盖程度高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	761369.08	1445688.51	1633631.76	46.48	1685493.23
交易性金融资产					
短期投资					
应收票据	1294.08	252.67	249.06	-56.13	3115.91
应收账款	82607.37	27384.34	39136.13	-31.17	58308.22
预付款项	25531.66	25551.00	31767.88	11.55	107338.90
应收利息	4409.58	3785.46	9014.73	42.98	3.04
应收股利	29522.36	24292.07	0.00	-100.00	0.00
其他应收款	47142.43	67172.81	45430.49	0.00	68502.25
存货	47142.43	67172.81	135334.17	69.43	175420.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	95657.57	205574.01	162991.89	30.53	181897.94
流动资产合计	1047534.12	1799700.87	2057556.10	40.15	2280080.24
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	1149764.89	1165741.88	1389473.32	9.93	1297176.93
股权分置流通权					
投资性房地产	17769.89	25093.05	5670.55	-43.51	4900.19
固定资产	146933.62	113757.67	442089.80	73.46	491890.73
在建工程	9294.74	128171.54	27175.01	70.99	75975.58
工程物资					
固定资产清理	5.32	4.16	10.80	42.51	-36.24
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	72326.32	115309.50	181973.13	58.62	273527.66
开发支出					
商誉	7223.92	7223.92	7223.92	0.00	33047.51
长期待摊费用	19872.68	19499.33	11984.03	-22.34	11945.55
递延所得税资产	72.09	5767.17	13423.84	1264.54	22978.20
其他非流动资产					
非流动资产合计	1423263.47	1580568.22	2095721.74	21.35	2211406.11
资产总计	2470797.58	3380269.09	4153277.84	29.65	4491486.34

附件 1-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	162949.22	100335.46	206639.80	12.61	211843.92
交易性金融负债					
应付票据	24578.27	43242.81	58348.31	54.08	58261.92
应付账款	90553.24	52585.14	83140.02	-4.18	172816.31
预收款项	18277.26	26358.32	30924.30	30.08	34055.57
应付职工薪酬	13706.73	15939.73	19812.92	20.23	11186.04
应交税费	6644.22	-5209.24	-16094.59		-17763.63
应付利息	343.55	18009.05	18205.04	627.95	14921.30
应付股利					
其他应付款	62041.90	62531.98	178681.55	69.71	166959.36
一年内到期的非流动负债	14914.03	10052.52	1094.48	-72.91	2231.13
其他流动负债	33160.65	23659.36	0.00	-100.00	6.12
流动负债合计	427169.07	347505.13	580751.83	16.60	654518.05
非流动负债：					
长期借款	158822.59	146898.03	119899.93	-13.11	126667.46
应付债券	59222.89	721186.16	723528.85	249.53	724393.86
长期应付款	157.04	158.49	749.76	118.50	1136.43
递延收益					
专项应付款	1660.23	1610.31	1240.61	-13.56	1171.89
预计负债	20.00	30.00	3.91	-55.81	278.09
递延所得税负债	519.08	1013.30	2335.94	112.14	5795.79
其他非流动负债	20855.50	64451.63	24536.78	8.47	30068.36
非流动负债合计	241257.33	935347.93	872295.78	90.15	889511.87
负债合计	668426.40	1282853.06	1453047.61	47.44	1544029.93
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	192134.46	192134.46	192134.46	0.00	192134.46
资本公积	213699.21	234441.91	675403.09	77.78	675300.91
减：库存股					
盈余公积	104908.74	111880.75	113892.53	4.19	113892.53
未分配利润	464948.56	620732.49	643455.71	17.64	732520.47
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	975690.98	1159189.61	1624885.79	29.05	1713848.37
少数股东权益	826680.21	938226.42	1075344.45	14.05	1233608.05
所有者权益（或股东权益）合计	1802371.18	2097416.03	2700230.24	22.40	2947456.42
负债和所有者权益（或股东权益）	2470797.58	3380269.09	4153277.84	29.65	4491486.34

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	733443.09	722011.23	883023.70	9.72	767587.36
减: 营业成本	676737.60	665273.92	797413.21	8.55	715720.71
营业税金及附加	2525.76	4078.96	5037.74	41.23	10769.23
销售费用	20246.63	15417.83	44717.03	48.61	35613.79
管理费用	80852.28	98581.12	112037.59	17.72	95408.08
财务费用	7176.50	18007.17	16024.46	49.43	11923.73
资产减值损失	2938.12	2616.71	1023.14	-40.99	-2273.82
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	338257.17	446913.84	589879.43	32.06	327901.58
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“—”号填列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	281223.37	364949.35	496649.96	32.89	228327.23
加: 营业外收入	12650.80	7840.48	79534.85	150.74	23757.39
减: 营业外支出	5137.02	48806.57	37210.33	169.14	16897.21
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	288737.15	323983.26	538974.47	36.63	235187.42
减: 所得税费用	4639.30	-1060.15	812.18	-58.16	-7916.48
加: 未确认的投资损失					0.00
					0.00
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	284097.85	325043.41	538162.29	37.63	243103.90
少数股东损益	141808.73	186452.78	204485.30	20.08	102478.44
奖福基金					0.00
五、归属于母公司所有者的净利润	142289.12	186452.78	333676.98	53.14	140625.46

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年1-9月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	804152.92	848049.52	895823.81	5.55	822640.54
收到的税费返还	669.60	1095.97	786.46	8.37	2934.90
收到其他与经营活动有关的现金	53270.06	113499.49	103075.31	39.10	140076.13
经营活动现金流入小计	858092.58	962644.98	999685.57	7.94	965651.57
购买商品、接受劳务支付的现金	736841.09	744555.85	798667.20	4.11	731766.96
支付给职工以及为职工支付的现金	61040.04	57569.88	74973.38	10.83	82529.75
支付的各项税费	13243.56	24056.42	28376.66	46.38	33307.70
支付其他与经营活动有关的现金	62440.99	153059.52	248149.96	99.35	245994.63
经营活动现金流出小计	873565.68	979241.66	1150167.20	14.74	1093599.04
经营活动产生的现金流量净额	-15473.10	-16596.68	-150481.63		-127947.47
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	175.15	3111.90	9524.27	637.41	6166.25
取得投资收益收到的现金	411146.68	523046.00	514222.56	11.83	454996.38
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	18398.44	43068.52	6987.65	-38.37	3827.04
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	-416.06	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	54452.29	31865.93	78750.60	20.26	90590.43
投资活动现金流入小计	484172.56	600676.29	609485.08	12.20	555580.10
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	86245.13	205412.47	136556.39	25.83	111109.78
投资支付的现金	95924.80	231134.89	100179.18	2.19	89895.52
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	12781.71	28161.15	103245.41	184.21	40713.84
投资活动现金流出小计	194951.64	464708.51	340028.93	32.07	241719.14
投资活动产生的现金流量净额	289220.92	135967.78	269456.15		313860.95
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	3462.59	54409.15	19179.16	135.35	27912.01
取得借款收到的现金	245793.07	238066.33	325863.56	15.14	236744.84
发行债券收到的现金		667990.00			
收到其他与筹资活动有关的现金		1785.67	1060.63		25984.43
筹资活动现金流入小计	249255.67	962251.15	346103.34	17.84	290641.28
偿还债务支付的现金	191671.69	320039.05	151066.64	-11.22	287147.75
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	114554.98	77819.53	144289.07	12.23	77581.82
支付其他与筹资活动有关的现金	4948.16	1952.30	11527.32	52.63	34399.59
筹资活动现金流出小计	311174.83	399810.87	306883.03	-0.69	399129.16
筹资活动产生的现金流量净额	-61919.16	562440.27	39220.31		-108487.88
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2982.53	-331.10	-100.28		
五、现金及现金等价物净增加额	208846.13	681480.27	158094.56		77425.60

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	284097.85	325043.41	538162.29	37.63
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	2938.12	3359.86	1023.14	-40.99
固定资产折旧	8439.30	12113.34	13667.92	27.26
无形资产摊销	0.00	19654.33	4731.25	
长期待摊费用摊销	4787.69	4515.54	5606.12	8.21
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)	-6395.61	-2166.55	1148.43	
固定资产报废损失	523.66	2.78	0.00	-100.00
公允价值变动损失(减: 收益)				
财务费用	7176.50	32345.09	37345.88	128.12
投资损失(减:收益)	-338257.17	-446913.84	-589896.41	
递延所得税资产减少(减: 增加)	-50.10	-5695.08	-7656.66	
递延所得税负债增加(减: 减少)	41.88	494.22	1322.64	167.62
存货的减少(减:增加)	2481.38	-20664.18	-67816.00	
经营性应收项目的减少(减:增加)	4330.09	57072.50	50798.54	242.51
经营性应付项目的增加(减:减少)	12761.21	4241.89	-138918.78	
其他	1652.10	0.00	0.00	-100.00
经营性活动产生的现金流量净额	-15473.10	-16596.68	-150481.63	

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	8.74	12.95	26.35	18.81	--
存货周转次数(次)	14.36	11.64	7.88	10.30	--
总资产周转次数(次)	0.30	0.25	0.23	0.25	--
现金收入比(%)	109.64	117.46	101.45	107.89	107.17
盈利能力					
营业利润率(%)	7.39	7.29	9.12	8.23	5.35
总资本收益率(%)	13.66	11.47	15.12	13.73	--
净资产收益率(%)	15.76	15.50	19.93	17.77	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	10.79	29.27	23.80	22.84	22.41
全部债务资本化比率(%)	18.92	32.76	29.12	28.17	27.60
资产负债率(%)	27.05	37.95	34.99	34.29	34.38
偿债能力					
流动比率(%)	245.23	517.89	354.29	381.56	348.36
速动比率(%)	234.19	498.56	330.99	361.90	321.56
经营现金流动负债比(%)	-3.62	-4.78	-25.91	-15.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.52	11.96	15.69	14.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.31	2.60	1.85	1.97	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.65	0.12	0.11	0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	14.07	3.66	3.15	5.48	--
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)	17.16	19.25	19.99	19.21	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.31	-0.33	-3.01	-1.67	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	5.47	2.39	2.38	3.00	--
现金偿债倍数(倍)	15.25	28.92	32.68	28.07	33.77

附件5 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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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 6 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

联合资信评估有限公司关于 广州汽车工业集团有限公司 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。

广州汽车工业集团有限公司（广汽工业集团）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。广汽工业集团如发生重大变化，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广汽工业集团的经营管理状况及相关信息，如发现广汽工业集团出现重大变化，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。

如广汽工业集团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广汽工业集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一二年三月二十日