

信用等级公告

联合[2012] 1098 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
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月十二日



广州汽车工业集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

评级时间: 2012 年 12 月 12 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	338.03	415.33	479.11	533.73
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	209.74	270.02	312.98	325.48
长期债务(亿元)	86.81	84.34	85.21	91.60
全部债务(亿元)	102.17	110.95	124.16	152.88
营业收入(亿元)	72.20	88.30	110.39	86.93
利润总额(亿元)	32.40	53.90	37.71	15.56
EBITDA(亿元)	39.26	60.03	47.69	--
营业利润率(%)	7.29	9.12	4.64	5.19
净资产收益率(%)	15.50	19.93	12.39	--
资产负债率(%)	37.95	34.99	34.67	39.02
全部债务资本化比率(%)	32.76	29.12	28.40	31.96
流动比率(%)	517.89	354.29	309.95	204.47
全部债务/EBITDA(倍)	2.60	1.85	2.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.05	15.87	9.97	--

注: 2012 年三季度财务数据未经审计; 短期债务和全部债务考虑其他流动负债中公司发行的短期融资券。

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
人保财险大厦 17 层

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对广州汽车工业集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司在行业地位、乘用车产品、盈利能力以及资本结构等方面具备突出优势。联合资信也关注到, 汽车行业竞争加剧、公司对日系品牌及合资外方依赖程度高、中日钓鱼岛争端等因素对其经营发展的不利影响。

2011 年以来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。公司加快并购重组与合资合作, 在全国战略布局初步形成, 产品结构趋于优化。随着重大项目陆续建成、重组资产有效整合、以及在香港和大陆两地整体上市, 公司行业领先地位将得以巩固。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司汽车产销规模位居中国第六位, 是国内领先的中高档乘用车制造商, 行业竞争地位突出。
2. 公司与丰田、本田、菲亚特、三菱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。
3. 珠三角地区已形成完备的汽车产业集群, 汽车配套产业发达, 为公司整车业务提供了良好的供应链保障。
4. 公司在广东省大型企业中综合竞争力突出, 可获得地方政府的政策支持, 外部发展环境良好。
5. 公司中高级系列轿车雅阁和凯美瑞持续畅销国内市场, 加之不断推出精品车型, 公

司盈利能力强劲，财务弹性良好。

关注

1. 随着大型汽车集团加快兼并重组和布局产业结构，中国汽车行业竞争加剧。
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主要依靠合作伙伴支持，对外方依赖程度较高。
3. 中日钓鱼岛争端对日系车市场产生不利影响。

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主体长期信用等级自 2012 年 12 月 12 日至 2013 年 12 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。

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2012年9月底，公司注册资本25.71亿元，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2012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58.35%）、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%）和广汽集团(香港)有限公司（持股比例100%）4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），并于2012年3月29日以换股方式吸收合并广汽长丰（600991）在上海证券交易所挂牌上市。

公司总部设研究部、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、工会办公室、董事会办公室等14个职能部门（附件1）。

截至2011年底，公司（合并）资产总额479.11亿元，所有者权益合计312.98亿元。2011年，公司实现营业收入110.43亿元，利润总额37.71亿元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额533.73亿元，所有者权益合计325.48亿元。2012年1~9月，公司实现营业收入87.04亿元，利润总额15.56亿元。

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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长

24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量(M2)94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量(M1) 28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模

来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、行业及区域经济环境

1. 行业现状

行业发展概况

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等行业特点，是拉动国民经济增长的主要产业。在国家鼓励汽车消费政策实施、道路交通条件改善和居民收入水平提高等因素驱动下，自2000年以来，中国汽车行业进入持续较快增长阶段。2008年，受宏观经济增速减缓，特别是下半年国际金融危机向实体经济蔓延的影响，中国汽车市场结束高速增长势头转为低迷，全年汽车产销量分别为934.51万辆和938.05万辆，同比增长5.21%和6.70%，自1999年以来增速首次回落至10%以下。

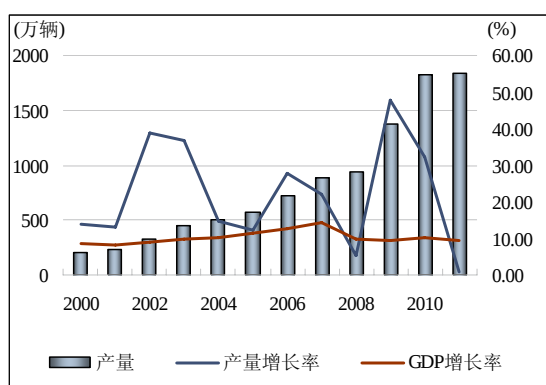
为拉动内需，中国政府2009年以来先后

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，自3月份起，二三线城市和农村市场需求强劲释放，小排量轿车和微型客车行业充分受益于政策刺激，拉动乘用车销量爆发式增长，带动全年产销均超过千万辆。根据汽车工业协会统计，2009年国内汽车产销分别完成1379.10万辆和1364.48万辆，同比分别增长47.57%和45.46%，中国汽车产销量已超过美国成为全球第一。

2010年，国内汽车行业继续保持高速增长，全年累计完成产销量1826.47万辆和1806.19万辆，同比增速分别为32.44%和32.37%。

2011年受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响，中国汽车市场增长持续放缓，2011年全年汽车产销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%。2012年1~9月，中国汽车市场汽车产销1413.12万辆和1409.23万辆，同比分别增长4.98%和3.37%。

图1 2000~2011年中国汽车销量走势图



资料来源：中国汽车工业协会

从市场竞争主体看，中国汽车生产企业形成了以上汽、一汽、东风、长安、北汽、广汽等大型集团为龙头的竞争格局。从产销规模上看，前4位企业销量均超过200万辆。

乘用车成为汽车销量增长的主要动力

自2005年起，中国汽车工业协会执行新的汽车分类标准，汽车分为乘用车和商用车。其中，乘用车包括基本型乘用车（轿车）、MPV、SUV和交叉型乘用车（包括微型客车及九座位以下的轻型客车）。

近年来，乘用车的市场增长速度总体快于整车增长速度。据中国汽车工业协会统计，2011年，乘用车产销1448.53万辆和1447.24万辆，同比增长4.23%和5.19%，分别高于整体汽车产销增长速度3.39和2.74个百分点。乘用车已成为中国汽车产业发展的主要推动力，2011年占整体汽车市场销量的比例增至78.20%。2012年1~9月，乘用车产销1136.71万辆和1126.96万辆，同比增长8.41%和6.94%。

2011年乘用车产销好于行业总体情况，SUV、MPV增长明显，唯独交叉型乘用车下降。其中基本型乘用车（轿车）产销1013.75万辆和1012.27万辆，同比增长5.87%和6.62%；多功能乘用车（MPV）产销50.62万辆和49.77万辆，同比增长12.24%和11.74%；运动型多用途乘用车（SUV）产销160.26万辆和159.37万辆，同比增长19.78%和20.19%；交叉型乘用车产销223.90万辆和225.83万辆，同比下降11.58%和9.38%。

从乘用车排量分布来看，由于燃油经济性等原因，中国乘用车的主要品种中，中档小排量最受消费者欢迎。2010年下半年，国家对1.6L及以下排量的轿车推出了“节能产品惠民工程”，对第一批进入节能汽车目录的汽车实行国家3000元/台的财政补贴优惠，节能环保标准提高前后对该类车型的影响明显：2011年前的9个月，1.6升及以下乘用车月度销售都高于同期，而从10月起，销量出现连续三个月低于上年同期的情形。由于政策因素影响，2011年购置税优惠政策取消直接增加了1.6L以下车型的购车成本；首都限购政策在一定程度上抑制了A级以下车型的消费；CPI上涨又

导致收入较低的家庭削减汽车消费开支以应对通货膨胀。2011 年 1.6 升及以下乘用车销售 983.93 万辆，同比增长 4.00%，低于乘用车增速 1.19 个百分点，占乘用车总量比重为 67.99%，比上年同期下降 0.78 个百分点。

在汽车产业调整与振兴规划指导下，近年来中国汽车企业兼并重组稳步推进，市场集中度进一步提高。从市场占有率看，2011 年排名前十位的乘用车生产企业依次是：上汽通用五菱、上海大众、一汽大众、东风日产、上海通用、北京现代、奇瑞、一汽丰田、比亚迪和广汽本田，2011 年，上述十家企业共销售 830.75 万辆，占乘用车销售总量的 57%。

2. 行业关注

行业竞争加剧

中国汽车制造企业生产规模日益扩大，技术水平提高，零部件体系逐渐完善，本地采购比率不断提高，部分零部件采购价格下降，汽车生产与运营成本可降低的空间逐步缩小。近年来随着大型集团企业加快兼并重组和在全国生产布局，市场竞争日益加剧，这意味着行业利润空间将进一步压缩。

钢材价格波动

钢材是汽车制造的主要原材料，汽车整车及零部件生产需要用到冷轧板、热轧板、电镀锌板和热镀锌板等钢材。钢材价格的波动容易对汽车企业的盈利造成影响。

2009 年以来，随着中国经济的逐步复苏，钢材价格综合指数呈波动上升态势。2010 年 7 月以来，中国钢材价格指数呈现倒 V 字走势。在成本及需求带动下，钢材价格指数从 2010 年 7 月的 110.61 点上升至 2011 年 3 月初的 134.17 点；同年 3 月~9 月，钢材价格指数一直维持在 130 点以上；受欧债危机、需求下降影响，10 月份以后中国钢材价格指数迅速下降，从最高峰的 136.09 点下降至 12 月底的 120.45 点，下滑了 11.50%。受下游用钢行业低迷的影

响，2012 年以来，钢材价格持续下降，6 月初钢材综合价格指数为 116.58 点，6 月中旬开始钢价开始驶入上升通道。

图 2 2009~2011 年钢材价格指数



资料来源：wind 资讯

燃油价格波动

燃油价格上涨将提高用车成本，直接影响乘用车消费和需求结构；同时上游的塑料、玻璃、橡胶、有色金属等原材料价格也随着原油成本增加而上涨，间接作用于整车和零部件制造企业的生产成本。中国经济的快速发展对原油需求量保持高速增长，中国原油对外依存度进一步提高，国际油价高位运行使得近年来国内成品油价格一路攀升。中长期看，由于国际原油产量增长有限，作为稀缺性资源价格仍趋于上涨。

从成品油价格来看，中国政府自 2009 年决定实行国内成品油价格与国际原油价格间接接轨的定价机制，近年来国家发改委对成品油价格进行不断调整，2009 年五升四降九次调整、2010 年三升一降四次调整、2011 年一升一降两次调整，截至 2012 年 6 月底，发改委对成品油价格进行了两升两降的调整。从油价对汽车需求的影响来看，突破一定区域的高油价将导致消费理念的转变，潜在消费者可能放弃购买或由小排量轿车替代中大排量，这在一定程度上将抑制汽车消费。

3. 行业政策

国务院于 2009 年 1 月通过了《汽车产业振兴规划》，提出稳定和扩大汽车消费需求，以结构调整为主线，推进企业联合重组，以新能源汽车为突破口，加强自主创新，形成新的竞争优势。具体刺激消费的措施包括：对 1.6 升及以下排量乘用车减按 5%征收车辆购置税；国家安排 50 亿元对农民报废三轮汽车和低速货车换购轻型载货车以及购买 1.3 升以下排量的微型客车，给予一次性财政补贴；今后 3 年中央安排 100 亿元专项资金，重点支持企业技术创新、技术改造和新能源汽车及零部件发展等。

2010 年 6 月 1 日，财政部、国家发改委、工信部联合下发了《关于印发“节能产品惠民工程”节能汽车推广实施细则的通知》，中央财政对消费者购买纳入“节能产品惠民工程”的车型按每辆 3000 元标准将给予一次性补贴，由生产企业在销售时兑付给购买者。6 月 30 日，上述部委公告了第一批“节能产品惠民工程”汽车（1.6 升及以下乘用车）推广目录。

中国对汽车行业的刺激消费政策是在应对金融危机的背景下实施的阶段性措施。随着国内经济持续复苏和汽车行业景气度高企，国家对产业政策逐步进行了调整。2009 年将减征 1.6 升及以下小排量乘用车车辆购置税的政策延长至 2010 年底，减按 7.5%征收，优惠力度有所降低。

自 2011 年起，小排量汽车购置税减征、汽车下乡补贴、以旧换新等多项阶段性优惠政策已经退出。

2010 年 12 月，北京市政府发布《关于进一步推进首都交通科学发展，加大力度缓解交通拥堵工作的意见》，规定北京 2011 年小客车上牌数量限定为 24 万辆，采用摇号方式分配。预计北京的限购措施对全国汽车市场产生的影响有限，但如果未来北京或其他城市交通状况出现持续恶化趋势，汽车消费政策存在进一步调整的可能，从而将抑制汽车生产和消费。

2012 年 7 月国务院出台了汽车产业纲领性文件《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020 年）》，规划提出，加快培育和发展节能与新能源汽车产业，促进汽车产业优化升级；对于节能与新能源汽车国家将加大财税扶持力度。到 2015 年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量达到 50 万辆；到 2020 年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车生产能力达 200 万辆、累计产销量超过 500 万辆。本次规划并未颁布财政和税收扶持的细则，预计后续相关政策将陆续推出。

4. 行业发展

2011 年各项购车优惠政策退出、北京等地区限购令等对汽车消费持续扩大有一定抑制作用，汽车行业增速明显放缓，将由高速增长转入平稳增长阶段，未来二三线城市甚至农村将可能成为汽车销量的重点市场。

中国经济增长、居民消费能力与结构升级是汽车行业长期发展的主要驱动因素之一。截至 2011 年底，以私人汽车保有量口径计算，每千人汽车保有量仅为 60 辆左右，远低于约 140 辆的全球平均汽车千人保有量。

“十二五”期间，在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下，首次购车需求和更新需求将持续支持市场增长，中国汽车行业仍将处于较快普及期。

国家对新能源汽车支持力度较大，长期看新能源汽车市场前景乐观。为推动新能源汽车的发展，汽车生产企业在电动车、混合动力汽车等技术引进和研发方面将投入更多资金，有利于促进行业的结构性调整和产品环保标准的提高，这对大型生产企业的自主研发能力和资金实力也提出更高要求。

联合资信认为，中国汽车行业在经历本轮周期调整后，资金、资源和技术将向优势企业汇集。伴随并购重组催生特大型集团不断诞生，产业集中度必然提高，规模化生产将增强行业整体竞争力；企业间的竞争将更加集中于

生产规模与产品结构、自主研发与创新能力、供应链管理等核心要素。

5. 区域经济概况

公司所在广东省为全国经济最发达的地区之一，2011年实现地区生产总值52673.69亿元，同比增长10.0%，总量连续23年居全国首位，占全国比重的11.17%。2011年，广东省规模以上工业生产呈良好发展态势，全年累计完成工业增加值24408.13亿元，同比增长11.6%。

以广东省为核心的珠三角地区目前已形成汽车产业集群，通过建立先进的汽车产业生产模式，建设国际先进的整车工厂，吸引了大量零部件厂商，珠三角地区汽车配套体系渐趋完善。

广东省政府长期以来重视汽车工业的发展。目前广东省已经成为华南地区最大的汽车生产基地，形成了以日系汽车为主的汽车产业集群和汽车零部件工业产业集聚地。2011年，公司获得广州市地方财政补贴3.06亿元用于支持乘用车的研发与制造项目，另外根据穗府13届160次[2011]31号文，广州市人民政府2011年度给予公司财政资金支持人民币7亿元，以支持广汽集团的战略性发展。

公司所处珠三角地区已经形成汽车产业集群，具备有利的区位优势 and 成本优势，发展得到广东省政府的政策支持，外部环境有利于公司的发展。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年9月底，公司注册资本25.71亿元，股东和实际控制人为广州市国资委，持股比例100%。

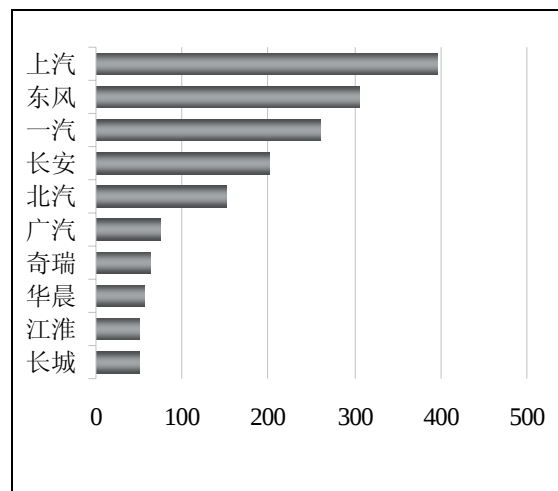
2. 企业规模

公司是中国汽车行业领先的汽车制造商，也是中国中高档乘用车市场的龙头企业。截至2012年9月底，公司具备125万辆乘用车、6.4

万辆商用车、150万辆摩托车的年生产能力。

根据中国汽车工业协会的统计，2011年公司销售整车74.04万辆，市场占有率4.00%，全国销量排名保持第六，企业经济效益综合指数连续八年居行业首位；连续八年在广东省大型企业竞争力排名中蝉联第一，行业竞争地位突出。

图3 2011年中国汽车销量前十的企业（万辆）



资料来源：中国汽车工业协会

公司先后与丰田、本田、菲亚特、三菱、日野等国际知名的汽车厂商建立了紧密的合作关系。合作方技术和研发实力雄厚，公司可持续分享和借鉴先进的技术研发与管理理念，发展壮大自身实力。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员8人，包括总经理1人、副总经理3人、党委副书记1人，纪委书记1人，总会计师1人，董事会秘书1人。

公司董事长、总经理、党委书记张房有先生，男，1956年出生，1997年加入广州汽车集团，现兼任广汽集团董事长及党委书记，以及广汽长丰、广汽三菱董事长。此前曾任广东增城县（市）委书记、广州市政府副秘书长兼市汽车工业办公室主任等职。毕业于中山大学，工商管理专业硕士学位，高级经济师，第六、八、九、十届广州市委委员、广东省第八、十、十一次党代表大会代表，广东省第十一届人民

代表大会代表。

公司副董事长、党委副书记曾庆洪先生，男，1961年出生，1997年加入广州汽车集团，现兼任广汽集团副董事长、总经理、党委副书记，以及广汽乘用车、广汽吉奥及广汽菲亚特董事长。此前曾任广州客车厂技术科科长、广州市金宝马客车实业公司副总经理、广客汽车企业集团有限公司副董事长、常务副总经理、广汽本田董事、执行副总经理等职。毕业于华南理工大学，管理科学与工程专业博士学位，高级工程师，第十届及第十一届全国人大代表，2010年12月当选为第五届广东省汽车工业协会会长。

截至2012年9月底，公司拥有员工49425人。从学历结构看，本科以上人员占22.65%，大专人员占15.89%，大专以下占61.46%；按年龄分类，30岁以下员工占总人数的70.14%，30-50岁占27.82%，50岁以上2.04%。

公司管理团队综合素质较高，从业经验丰富；员工年龄结构合理，专业技术人员占比适中，能够满足目前生产经营的实际需要。

4. 技术水平

公司目前在乘用车上主要依赖于外方的技术实力和输入程度。在面对中国市场时，公司与合资方的利益统一，可以得到较为稳定的技术和车型输入。

公司高度重视自主研发，于1995年建立广州汽车工程技术研发中心，并于2005年被认定为省级重点工程技术研发中心。2006年7月，公司成立了广汽集团汽车工程研究院（广汽研究院），作为集团自主品牌汽车业务的核心研发力量，旨在加强集团设计及开发自主品牌汽车、发动机及主要汽车零部件的能力，2012年11月21日，广汽研究院国家认定企业技术中心挂牌。

公司于2007年7月9日与华南理工大学订立为期50年的技术战略合作协议。根据协议，华南理工大学将提供专业人员参与集团的研

发工作及提供管理及其他顾问意见。这有助于公司获得技术支持，充分吸收、利用其研究成果与技术人才，加快发展自身研发能力。

广州本田汽车研究开发有限公司于2007年7月成立，注册资金1.8亿元人民币，是国内第一个由合资企业独立投资、以独立法人模式运作的汽车研发机构，拥有包括概念设计、造型设计、整车试作、实车测试、零部件开发等在内的整车独立开发能力。

近年来公司大力发展自主品牌，第一款乘用车“传祺”已于2010年下线。2010年12月，广汽本田自主研发品牌“理念”（EVERUS）第一款量产车型在第八届广州国际车展正式发布并于2011年4月投放市场。

总体看，公司作为中国大型整车生产企业和自主品牌汽车的标杆企业，生产规模很大，科研实力强，技术及品牌优势明显，政府支持力度大，为其持续经营奠定了良好的基础。

五、管理体制

1. 法人治理结构

公司是广东省人民政府投资设立的国有资产经营主体，代表广州市政府对授权范围内的国有资产行使出资者权利。公司不设股东会，董事会是公司决策机构，制定公司章程，决定公司的发展战略、规划和目标，决定公司的经营方针和投资方案。目前由8名董事组成，其中董事长1名、副董事长1名、独立董事3名，公司董事会人数与公司章程不符，目前公司已向国资委提交了《公司章程修正案》，申请变更董事会人数，但目前暂未获得正式批复。

公司设监事会，监事会主席由市政府直接任命，监事成员由投资者委派和选举适当比例的公司职工代表组成。董事、经理及财务负责人不得兼任监事。

2. 管理体制

公司是投资控股型企业，本部侧重于对投资项目的收益、风险进行管理，不直接参与具体生产经营；各下属公司侧重于对内部投资决策、盈利能力、资产管理能力、偿债能力等进行管理。总部通过重大项目决策流程、事业计划目标管理、财务指标考核等方式实现对下属子公司的财务管理。

财务管理方面，公司按照现代财务管理的要求，制定了《广州汽车工业集团有限公司投资企业内部财务监控暂行办法》，规范财务运作程序，健全内部控制制度。公司面向社会公开招聘专业人士，每年对财务状况进行专题检查和定期抽查。投资管理方面，公司根据法律和有关规定要求，公司制订了《投资项目管理办法》，规范投资行为，界定投资权限，完善投资程序，提高了投资决策的科学性。

合资企业的机构设置坚持平等合作、优势互补的原则。股东双方共同组成董事会，以利

益长期稳定最大化为目标，共同参与经营决策，合资企业的生产经营完成情况被纳入公司的事业计划考核指标。

公司引进日本本田、丰田公司的质量保证体系，结合ISO9001进行整合，形成独具特色的集成式管理体系。该体系涵盖了从供应商、内作工程以及到经销商的质量保证措施，各单位和部门以自我完结的方式保证质量。这有助于将采购、生产、销售等环节统一起来，提高生产效率，优化公司的竞争力。

整体看，公司制定了完备的管理制度，实施运作规范、管理风险低。

六、生产经营

1. 经营现状

公司在发展中形成了乘用车为核心，商用车、零部件、汽车相关服务贸易、摩托车等为辅的产业格局。

表1 公司 2009~2012 年 9 月主营业务收入、毛利情况（亿元/%）

	2009			2010			2011			2012 年 1~9 月		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
汽车业务及相关贸易板块	67.17	93.03	6.37	83.64	94.72	7.54	107.19	97.10	5.42	83.80	96.28	6.49
其他板块	5.03	6.97	27.64	4.66	5.28	48.41	3.20	2.90	33.85	3.24	3.72	31.50
合计	72.20	100.00	7.85	88.30	100.00	9.69	110.39	100.00	6.24	87.04	100.00	7.42

资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司主营业务收入中汽车业务及相关零部件带来的收入占比均在 90%以上，但考虑到公司乘用车业务大部分以合营、联营企业模式经营，主营业务收入主要反映下属子公司经销部分自有乘用车形成的贸易收入，对整体经营业绩影响很小。合营联营企业方面，2011 年公司合营、联营企业发展平稳，具体经营情况见表 2。

表2 重要合营、联营企业 2011 年经营情况（亿元）

类型	公司	比例	净资产	收入
合营	广汽本田	50%	61.74	498.91

合营	广汽丰田	50%	73.38	508.76
合营	广汽日野	50%	6.75	14.49
联营	本田（中国）	25%	6.79	23.56
联营	广汽长丰	29%	23.92	47.77

资料来源：公司年报

2009-2011 年，公司整车产销规模年复合增长率分别为 10.75%和 10.48%，2011 年达到 74.47 万辆和 74.04 万辆，其中乘用车销量占整车销量的 97.38%，为公司核心业务。

表3 公司整车产销量（万辆）

项目	2009	2010	2011	2012.1-9
产量	60.72	72.30	74.47	56.78
销量	60.66	72.43	74.04	54.56

资料来源：公司提供

乘用车

从乘用车生产分布看，目前公司主要通过广州本田汽车有限公司（“广汽本田”，50%）、广汽丰田汽车有限公司（“广汽丰田”，50%）、本田汽车（中国）有限公司（“本田中国”，25%）、广州汽车集团乘用车有限公司（“广汽乘用车”，100%）、广汽长丰汽车股份有限公司（“广汽长丰”，29%）等下属企业开展。

2011 年受日本地震影响，公司合营企业零部件供应链受到影响，虽然公司通过协调零部件供应，调整设备检修时间和生产线工人高温假等措施，降低了此不利因素，但由于随后泰国洪灾等因素影响，公司年内并未完成年初的生产计划。2011 年，公司实现产量 72.69 万辆，同期产能则大幅增长，使得公司综合产能利用率降至 58.15%（2010 年为 72.44%）。2011 年公司乘用车销售实现 72.11 万辆，较上年同期增长 0.22%，2012 年 1~9 月，受宏观经济环境和中日钓鱼岛事件影响，公司主要乘用车产品销量受到不同程度影响，其中雅阁较上年同期下降幅度达到 27.78%。

表4 公司分企业乘用车产销量（万辆）

单位	2009			2010			2011			2012 年 1~9 月		
乘用车企业	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
广汽本田	36.00	36.59	36.56	36.00	38.58	38.60	48.00	36.92	36.23	48.00	26.63	24.69
广汽丰田	38.00	20.96	20.95	38.00	26.84	26.94	38.00	27.25	27.44	38.00	20.74	20.27
本田(中国)	5.00	2.83	2.83	5.00	2.51	2.50	6.00	2.42	2.42	6.00	2.22	2.24
广汽乘用车	--	--	--	10.00	--	--	10.00	1.67	1.70	10.00	1.90	1.76
广汽长丰	--	--	--	10.00	3.79	3.90	10.00	3.29	3.12	10.00	1.85	2.19
广汽吉奥	--	--	--	--	--	--	13.00	1.14	1.19	13.00	0.72	0.81
广汽菲亚特												0.09
合计	79.00	60.38	60.34	99.00	71.72	71.94	125.00	72.69	72.11	125.00	54.06	52.06

资料来源：公司提供

注：广汽吉奥同时生产乘用车和商用车，该表格仅统计其乘用车产能及产销量情况。

目前公司生产的乘用车主要包括高级轿车、中高级轿车、中级轿车、经济型轿车、SUV 及 MPV 共 6 个类别。雅阁、凯美瑞、奥德赛、思迪、飞度等，为本田和丰田在世界范围内同时推出、在技术和质量产品均保持全球同步的产品。凯美瑞和雅阁尤其以突出的外观、油耗和安全性能优势，持续畅销中国市场。

广汽丰田凯美瑞于 2006 年 6 月在中国市场推出，自上市销售以来曾连续 17 个月居于中国中高级轿车市场月度销量首位，目前型号是全球生产和销售的第七代丰田凯美瑞，2011 年在国内中高级轿车市场中排名第四，份额 9.30%。

广汽本田雅阁于 1999 年在中国市场推出，目前的型号是全球生产及销售的第八代产品，2011 年在国内中高级轿车市场中排名第二，份额 10.40%。

经济型乘用车方面，飞度、爵士、雅力士等经济型产品销量较上年增加 8.07%；SUV 方面，公司 2011 年 SUV 总产量 13.02 万辆，较去年增长 9.78%，主要车型广汽丰田汉兰达占该细分市场份额 5.94%，排名第八。2010 年 12 月，公司重组浙江吉奥控股集团有限公司下属吉奥品牌，成立广汽吉奥，产品广汽吉奥星旺和广汽吉奥帅舰加入公司乘用车产品线，进一步丰富了公司的产品线；2010 年底广汽乘用车

推出了第一款自主品牌中高级轿车——广汽传祺，产品谱系逐步丰富。传祺作为第 16 届亚运会组委会用作专用接待车，现已列入政府采购目录，2011 年传祺实现销售 17006 辆。

同上汽、一汽、东风、长安等大型汽车集团相比，公司产销规模和市场份额仍有一定差距。在 2009~2011 年中国汽车市场高速增长时期，公司乘用车销量复合增长率为 9.31%，明

显低于乘用车行业 18.36% 的平均增长速度：一是中高端轿车受益于政策利好刺激程度较低；二是受 2009~2010 年召回事件负面影响；三是受 2011 年日本地震和泰国洪水的影响。在优势上，公司产销以中高端车型为主，产品附加值较高，整体盈利能力强劲，2009~2011 年分别实现利润总额 32.40 亿元、53.90 亿元和 37.70 亿元。

表 5 公司分产品销量情况（万辆）

车型	2011年		2012年1~9月	
	累计销量	较上年同期增减	累计销量	较上年同期增减
中高级轿车	321461	-3.51%	203678	-10.06%
雅阁	160735	-6.40%	78903	-27.78%
凯美瑞	143720	-10.96%	116720	9.81%
传祺	17006	--	8055	-26.10%
中级轿车	123502	-6.89%	77673	-6.36%
锋范	123502	-6.89%	76739	-7.49%
菲翔	--	--	934	--
经济型轿车	89312	4.28%	82969	36.67%
飞度	21043	-37.33%	29010	93.53%
爵士	24249	-3.04%	22428	42.38%
雅力士	19324	-28.59%	11365	-15.89%
理念	24696	--	20166	22.57%
高级轿车	1914	--	25241	1339.87%
歌诗图	1914	--	25241	1339.87%
轿车小计	536189	-3.16%	389561	4.76%
微车	9304	--	5296	-17.73%
星旺	9304	--	5296	-17.73%
MPV	47150	2.86%	32165	10.29%
奥德赛	30404	-33.64%	16876	1.00%
骐菱	8	-61.90%	35	1066.67%
逸致	16738	--	15254	109.88%
SUV	128452	7.06%	93609	0.87%
汉兰达	94635	16.90%	59370	-10.61%
猎豹	23322	-19.29%	17658	-9.02%
帕杰罗	7866	-22.35%	4243	-18.42%
奥轩 G5	2629	--	2796	57.97%
传祺 GS5	--	--	9542	--
乘用车合计	721095	0.22%	520631	4.07%

资料来源：公司提供

商用车

2007年以来，公司通过股权转让和引入战略伙伴等方式重组了旗下原商用车资源，目前形成了广州汽车集团客车有限公司（“广汽客车”）和广汽日野汽车有限公司（“广汽日野”）两个主要的经营平台，截至2011年底，合计拥有6.4万辆商用车的年生产能力。

广汽客车产品系列涵盖了6米到12米，包括混合动力在内的各种动力的大中型客车，为国内拥有完整产品线的少数客车厂商之一。

广汽日野拥有广州和沈阳两个重卡生产基地，自2009年9月起开始生产广汽日野700系列重卡，该系列由中日技术专家共同开发，近80%的汽车零部件及装配乃重新设计，以适应中国汽车市场，但由于国内认可度仍低于其他大型商用车企业，且处于市场开拓期，目前处于微亏状态。

2010年12月，公司重组浙江吉奥控股集团

有限公司下属吉奥品牌，成立广汽吉奥，产品广汽吉奥皮卡（Pickup Truck）加入公司商用车产品线，广汽吉奥商用车2011年产销量分别为12218台和13020台，广汽吉奥的成立，对拉长公司商用车产品线有重要的作用。

从产销量的变化情况来看，2011年公司商用车产销量均较上年有较大幅度的提升，分别为1.78万辆和1.93万辆，商用车产销量的大幅增加主要是由于以前产能基数较小，同时2011年广汽日野市场表现明显优于往年，以及广汽吉奥皮卡的加入带动商用车产销大幅增长。2012年1~9月，公司商用车产销量分别为2.72万辆和2.76万辆。公司商用车产能利用率一直不高，主要原因在于该部分业务属于公司新兴业务，产能释放需要一定时间。公司利用近年来中国汽车高速增长的机遇，商用车产销规模实现了较快增长，但产能利用率较低，尚未形成规模经济，产能利用率有待进一步提高。

表6 2009年~2012年9月公司商用车近年产量情况（单位：万辆）

单位	2009			2010			2011			2012年1~9月		
公司名称	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
广汽日野 (含底盘)	--	0.20	0.18	1.95	0.34	0.29	2.20	0.41	0.45	2.20	0.45	0.44
广汽客车	0.20	0.13	0.13	0.20	0.20	0.18	0.20	0.15	0.17	0.20	0.10	0.09
广汽吉奥	/	/	/	/	/	/	4.00	1.22	1.31	4.00	2.17	2.23
合计	0.20	0.33	0.31	2.15	0.54	0.47	6.40	1.78	1.93	6.40	2.72	2.76

资料来源：公司提供；

注：广汽吉奥同时生产乘用车和商用车，该表格仅统计其商用车产能及产销量情况。

汽车发动机

公司主要通过参股公司广汽丰田发动机有限公司（“广汽丰田发动机”，广汽集团持股30%）和上海日野发动机有限公司（“上海日野发动机”，广汽集团持股30%）开展发动机生产业务。广汽丰田发动机于2005年11月起生产发动机，产能保持在50万台，主要产品为AZ-FE系列发动机，该系列发动机用于多种不同的丰田汽车，包括凯美瑞、RAV及Previa。上海日野发动机年产能在30万台，主要生产日野系列柴

油发动机，主要产品为日野P11C系列、J05E、系列及J08E系列，用于各种重型卡车、公共汽车及挖掘机，产能为3万台。

目前，广汽丰田采用的发动机70%以上均采购自广汽丰田发动机。广汽丰田发动机生产的产品近50%出口至海外市场，包括日本、泰国及台湾。

2011年，广汽丰田发动机和上海日野发动机合计生产和销售发动机29.81万台、29.89万台，较2010年有所减少，主要是由于广汽丰田

发动机一条生产线在 2011 年度进行升级改造。

表 7 公司发动机产销量（万台）

项目	2009	2010	2011
产量	37.34	41.89	29.81
销量	36.74	41.66	29.89

资料来源：公司提供

汽车相关业务

公司主要通过广汽集团下属子公司广州汽车集团商贸有限公司（“广汽商贸”）、同方环球（天津）物流有限公司、中隆投资有限公司及广州广爱保险经纪公司从事汽车销售、售后与物流服务、汽车金融、汽车保险经纪服务及其他相关业务。

公司于 2010 年 5 月取得中国银监会批准成立广汽汇理汽车金融有限公司，并于 7 月正式开展汽车金融业务；经中国保险监督管理委员会批准，广汽集团经营汽车保险业务的控股子公司众诚汽车保险股份有限公司于 2011 年 6 月正式成立。

摩托车

公司摩托车业务主要经营实体为中日合资企业五羊—本田摩托（广州）有限公司（“五羊—本田”），成立于 1992 年，由广州摩托集团公司、日本本田技研工业株式会社和本田技研工业（中国）投资有限公司共同投资设立。2010 年 12 月，广汽集团与广州摩托集团签署协议收购了其持有的五羊—本田 50% 股权。五羊—本田是国内最具规模的摩托车制造企业之一，拥有 13 个系列 100 多个品种，在国内形成了由 3800 多家经销商组成的销售和售后服务网络，并出口 60 多个国家和地区。

公司摩托车业务年产能为 150 万辆，近年来摩托车产销规模保持稳定、产销平衡。2011 年生产 93.48 万辆、销售 90.01 万辆，分别较 2010 年下滑 0.47% 和 4.34%。

2. 汽车零部件采购

公司外购零件主要包括国内采购件和进口 KD 件等。其中国内主要采购钢板、树脂、化工原材料及汽车零部件约 1000 余种，由下属子公司自行采购；进口件则通过日本本田和丰田公司进口。

公司降低外购零件成本的措施主要包括追加国产化零件、钢板追加国产化、促进供应商追加国产化构成品、促进供应商提高原材料利用率等。近年来零部件国产化率有所提高，截至 2011 年底，公司主要车型的国产化率均在 70% 以上，其中雅阁、奥德赛、飞度与锋范超过 90%。

公司严格挑选确定供应商，2011 年前五名供应商的采购额占营业成本的比重为 54.60%。虽然供应渠道畅通，但原材料供应商相对集中，仍存在一定的经营风险。

3. 汽车销售

公司各成员企业按照发展规划建立独立的经销商网络及售后服务网点。乘用车的销售和服务采取以 4S 店为主的模式，截至 2012 年 9 月底，广汽本田和广汽丰田在中国 31 个省份共有 833 个 4S 店销售广汽本田和广汽丰田的汽车产品，其中公司下属子公司广汽商贸拥有及经营广汽本田和广汽丰田各 9 个 4S 店，而余下的 4S 店则由广汽本田和广汽丰田挑选的独立第三方投资建设并经营。2010 年广汽乘用车开始发展自己的 4S 店，截至 2012 年 9 月底，共有 125 个 4S 店销售广汽乘用车的汽车产品，覆盖中国 30 个省份。

整体上，公司销售网络覆盖面广、布局合理，多家 4S 店分布于汽车需求旺盛的珠三角、长三角及环渤海经济区，极大促进了公司的汽车产品销售。

表 8 2009~2012 年 9 月底公司乘用车 4S 店数量

企业	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
广汽本田	450	430	478	484
广汽丰田	203	262	332	349
广汽乘用车	--	50	90	125
广汽长丰	--	115	138	--
广汽吉奥	--	--	208	181
广汽三菱	--	--	--	46
广汽菲亚特	--	--	43	44
合计	653	857	1289	1229

资料来源：公司提供

4. 中日钓鱼岛事件影响

近期日本政府针对中国钓鱼岛采取的所谓“购岛行为”，使中日关系进入两国邦交正常化以来最为严峻与危险的时期。受上述购岛事件影响，在全国范围内已经掀起了涉日游行、抵制日货等行动，日系汽车也在影响范围内。

公司日系车销量占比在 80%以上，受购岛事件影响，公司 2012 年 3 季度汽车销售出现了急剧下滑。为了维护销售店以及顾客的利益，公司近期针对销售、售后服务、广宣方面制定了一系列的政策，最大限度的保证销售店铺和顾客的利益。

受购岛事件影响，公司预计 2012 年全年汽车产销增速将有所下滑，产销量基本与上年同期持平。受销量减少，广告宣传费用的增加，以及对销售店的扶持促销等因素的影响，公司收入、利润预计同比均将呈现一定幅度的下降。

为降低中日关系波动可能对公司经营造成的持续影响，公司计划加大非日资企业的生产力度，尽量减少日资企业的生产配套供应，加大自主研发力度，探索与非日资企业的合作可能。

5. 未来展望

2009年以来，广汽集团通过收购、合资等方式相继实施了一系列的资产重组，分别与湖

南长丰汽车制造股份有限公司（“长丰汽车”）、广汽菲亚特汽车有限公司（“广汽菲亚特”）和浙江吉奥投资有限公司（“吉奥汽车”）进行合作，于2010年8月实现了汽车及相关业务H股整体上市，并于2012年3月以换股方式吸收合并广汽长丰（600991）在上海证券交易所挂牌上市。

通过这些项目的展开，公司初步形成了以广州为中心，以长沙、杭州为辅助，辐射长三角、华中和环渤海等经济区的战略发展格局。

表9 广汽集团资产重组与资本运作

时间	事件	现有产品
2009 年 5 月	与湖南长丰（集团）有限责任公司签署股份转让协议，收购其持有的长丰汽车 29% 的股份，成为第一大股东。	猎豹、帕杰罗等 SUV
2009 年 7 月	与菲亚特集团签署设立 50: 50 合资企业的基础协议。2010 年 3 月，广汽菲亚特正式成立，总股本为人民币 18 亿元。	筹建期
2010 年 4 月	与吉奥汽车签署战略合作协议，将原吉奥汽车相关资产整合为合资公司，公司和吉奥汽车分别持股 51%、49%。	皮卡、SUV、微客
2010 年 8 月	以协议安排方式私有化骏威汽车有限公司，在香港联合交易所主板挂牌交易。	
2012 年 3 月	以换股方式吸收合并广汽长丰（600991）在上海证券交易所挂牌上市。	

资料来源：根据公开信息整理

根据“十二五”规划纲要，公司在坚持合资合作、巩固现有市场优势基础上，将大力发展自主品牌，提高自主研发能力。至2015年，形成同时承担3个车型的主导自主开发能力和规模；建成A00、A0/A、B、C等级别的自主品牌常规乘用车车型平台及一个电动车专用平台，并在上述平台上发展相应系列车型；形成自主品牌动力总成产品系列；掌握电动汽车集成控制关键技术，实现各种电动汽车的量产化；形成较为完善的产品开发流程、规范和标准体系；建成国内领先水平的研发基地，自主研发能力和研发设施达到和部分超过国内先进水平。

总体看，公司产品将覆盖更多细分市场，未来如能把握中国汽车市场的稳定增长机遇，

并借助大陆和香港两地的资本市场平台，有望进一步发展壮大。

七、财务分析

公司 2009~2011 年度财务报表经广东天华华粤会计师事务所有限公司审计，均出具了无保留审计意见。2012 年三季度财务报表未经审计。

公司主要经营主体是合营公司，持股比例 50% 的合营公司反映在合并报表长期股权投资、投资收益等科目。近三年公司合并范围内 2 级以下子公司增加较多，但对财务数据可比性影响不大。

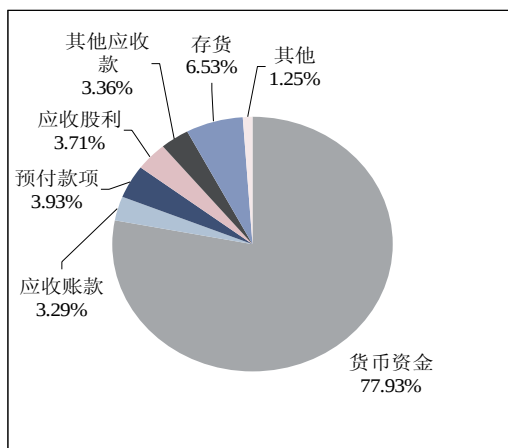
1. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额年复合增长率为 19.05%，主要源于货币资金、其他应收款、存货、长期股权投资、固定资产、无形资产、商誉等的增加，但资产结构变化不大。2011 年底，公司（合并）资产总额 479.11 亿元，其中流动资产和非流动资产基本持平，分别占资产总额的 49.11% 和 50.89%。

截至 2011 年底，公司流动资产 235.31 亿元，其中货币资金占比 77.93%。

2009~2011 年，公司货币资金年复合增长率 12.62%，截至 2011 年底，公司货币资金 183.38 亿元，其中银行存款占 98.17%。

图 4 公司 2011 年底流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2011 年底，公司应收账款余额 11.63 亿元。采用账龄分析计提坏账准备的应收账款 11.52 亿元，其中账龄 1 年以内的占 65.68%，1-3 年的占 0.72%，3 年及以上的占 33.60%。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 99.76% 的比例计提了坏账准备。2011 年底公司应收账款累计计提坏账准备 3.90 亿元，公司应收账款净额 7.73 亿元。

2009~2011 年，公司其他应收款年复合增长 80.48%，主要来自往来款的增加，截至 2011 年底，公司其他应收款余额 14.23 亿元，提取坏账准备 6.31 亿元。

2009~2011 年，公司存货年复合增长 51.25%，一方面是由于广汽集团下属广汽商贸投资的 4S 店增加；一方面是由于广州汽车乘用车产品“传祺”的投产以及广汽客车的产量增加。2011 年底，公司存货余额 15.84 亿元，主要是原材料（占 18.72%）和产成品（占 74.68%），2011 年底公司存货跌价准备 0.48 亿元，存货净值 15.37 亿元。

截至 2011 年底，公司非流动资产 243.80 亿元，其中长期股权投资和固定资产占比大，2011 年底分别占比 59.01% 和 20.64%。

2009~2011 年，公司长期股权投资小幅增长，年复合增长率 11.09%。2011 年底长期股权余额 144.17 亿元，主要是公司对合营企业（占 64.40%）和联营企业（占 35.16%）的投资，共计提 0.30 亿元减值准备，长期股权投资净额为 143.87 亿元。2011 年公司按权益法享有的被投资公司净损益确认投资收益 46.35 亿元。公司长期股权投资整体质量良好。

2009~2011 年，公司固定资产大幅增长，年复合增长率 110.31%，主要源于近年来对广汽乘用车自主品牌“传祺”的厂房及设备投入。2011 年底，公司固定资产原价 59.16 亿元，主要为土地资产、房屋及建筑物、机器设备等，分别占比 22.66%、37.68%、25.56%，累计折旧 8.67 亿元，固定资产净额 50.31 亿元。

2009~2011年，公司无形资产年复合增长率36.24%。2011年底原值为24.32亿元，主要是土地使用权（占43.97%）、专利权（占51.61%）等，累计摊销额合计2.68亿元，减值准备金额合计0.23亿元，账面价值合计21.40亿元。

截至2012年9月底，公司资产总额533.73亿元，其中流动资产占42.50%，非流动资产占57.50%，与2011年底相比，资产总额增长11.40%，主要为长期股权投资、在建工程和其他非流动资产（主要是2012年新调至本科目的购买办公楼预付款）增加所致。

总体看，公司资产结构合理，现金类资产较充足，主要合营公司经营良好，整体资产质量较高。

2. 负债及所有者权益

近年来公司盈利增长强劲，未分配利润快速增长，加之2010年广汽集团完成境外上市，资本公积增加26.71亿元，2011年收到广州市国资委项目资金5亿元，资本公积增加5亿元，2009-2011年公司所有者权益年复合增长率为22.16%。2011年底所有者权益为312.98亿元，其中实收资本占6.14%，资本公积和盈余公积分别占23.12%和1.37%，未分配利润占27.91%，少数股东权益占41.46%。公司所有者权益稳定性一般。截至2012年9月底，公司所有者权益325.48亿元，较2011年底增长3.99%，主要是来自实收资本（资本公积转增）和资本公积（上市公司公开发行股票溢价）的增加。

2009~2011年，公司负债总额平均增长率为13.80%。截至2011年底，公司负债总额166.13亿元，非流动负债占54.30%，债务结构合理。

截至2011年底，公司流动负债为75.92亿元，其中短期借款、其他应付款（主要为关联方拆借）、应付账款和其他流动负债（公司发行的短期融资券）分别占30.42%、15.38%、24.60%和7.91%。公司应付账款占比大，表明其对上游企业的议价能力较强，商业信用筹资

能力较好。

2009~2011年，公司非流动负债波动增加，年复合增长-1.79%。2011年底，公司非流动负债为90.21亿元，其中长期借款和应付债券分别占14.06%和80.40%。

2011年底，公司资产负债率为34.67%，较上年降低0.31个百分点；全部债务资本化比率28.40%，较上年降低0.72个百分点。2012年9月底，上述两指标分别为39.02%和31.96%，均较上年底有所增加，但公司债务负担仍较轻。

3. 盈利能力

公司营业收入主要为广汽商贸的整车销售收入，年复合增长率为23.65%，2011年实现营业收入110.39亿元，营业收入的增加主要来自新品牌传祺的上市销售和新增子公司广汽吉奥的汽车销售；公司汽车经销营业利润率下降较多，主要是由于子公司处于量产初期，尚未达到规模效应，2011年为4.64%，由于经销贸易业务利润率较低，对利润贡献很小。

表10 2009-2011年公司业务盈利对比分析

项 目	2009年	2010年	2011年	变动率 (%)
营业收入	72.20	88.30	110.39	23.65
营业成本	66.53	79.74	103.50	24.73
营业税金及附加	0.41	0.50	1.78	108.84
期间费用	13.20	17.28	21.30	27.02
投资收益	44.69	58.99	46.78	2.31
营业利润	36.49	49.66	31.26	-7.45
利润总额	32.40	53.90	37.71	7.88

资料来源：公司审计报告

2009-2011年公司营业税金及附加三年平均增长108.84%，主要是受到国家调高排量汽车消费税的产业政策影响，2011年营业税金及附加为1.78亿元。从期间费用看，随着公司销售规模的扩大和研发投入的提高，销售费用和管理费用增长较快，期间费用年均增长率为27.02%，2011年公司期间费用总计为21.30亿元。

公司投资收益主要来自于合营企业广汽丰田和广汽本田等，2009-2010年其销量增长和乘用车产品结构优化使得盈利强劲增长，但

2011 年由于汽车行业整体市场需求减弱,以及日本供水、泰国地震对公司下属合营企业产销的影响,公司投资收益有所下降,为 46.78 亿元。

2011 年,公司营业外收入 10.52 亿元,其中 7 亿元是根据穗府 13 届 160 次[2011]31 号文,广州市人民政府给予公司财政资金支持。

2009~2011 年,公司实现利润总额增长了 7.88%,2011 年为 37.71 亿元,总资本收益率及净资产收益率分别为 10.10%和 12.39%,均较 2010 年有所下滑,但公司整体盈利能力处于行业较高水平。

2012 年 1~9 月,公司实现营业总收入 87.04 亿元,相当于 2011 年的 78.82%;实现利润总额 15.56 亿元,为 2011 年全年的 41.27%。由于 2012 年中日钓鱼岛事件影响,公司 2012 年产销均较上年同期有所减少,此事件将对 2012 年全年利润实现产生一定影响。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2009~2011 年公司流动比率和速动比率保持在高水平,2011 年底分别为 309.95%和 289.71%;2012 年 9 月底为 204.47%和 189.55%。2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为-8.26 亿元,对流动负债无法保障。但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。

从长期偿债能力指标看,公司 EBITDA 值先升后降,2011 年为 47.69 亿元;同时,EBITDA 利息倍数先升后降,2011 年为 9.97 倍,EBITDA 对利息的支付能力较强;全部债务/EBITDA 为 2.60 倍,公司整体偿债能力很强。

截至 2012 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,2012 年 10 月 31 日,公司与广州钢铁企业集团有限公司(广州珠江钢铁有限责任公司的股东和实际控制人)、广州珠江钢铁有限责任公司签订了《继续履行广州珠江钢铁有限责任公司银行

债务担保责任的协议》,将担保期限延长至 2016 年 6 月 20 日,保证范围不变,同时广州钢铁企业集团有限公司向公司作保证反担保和质押反担保。

截至 2012 年 9 月底公司共取得银行综合授信 168.57 亿元,尚未使用的授信余额 120.94 亿元,公司直接融资渠道畅通。考虑公司拥有 A+H 股上市公司广汽集团,公司直接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号为: B-201212803760),截至 2012 年 12 月 4 日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

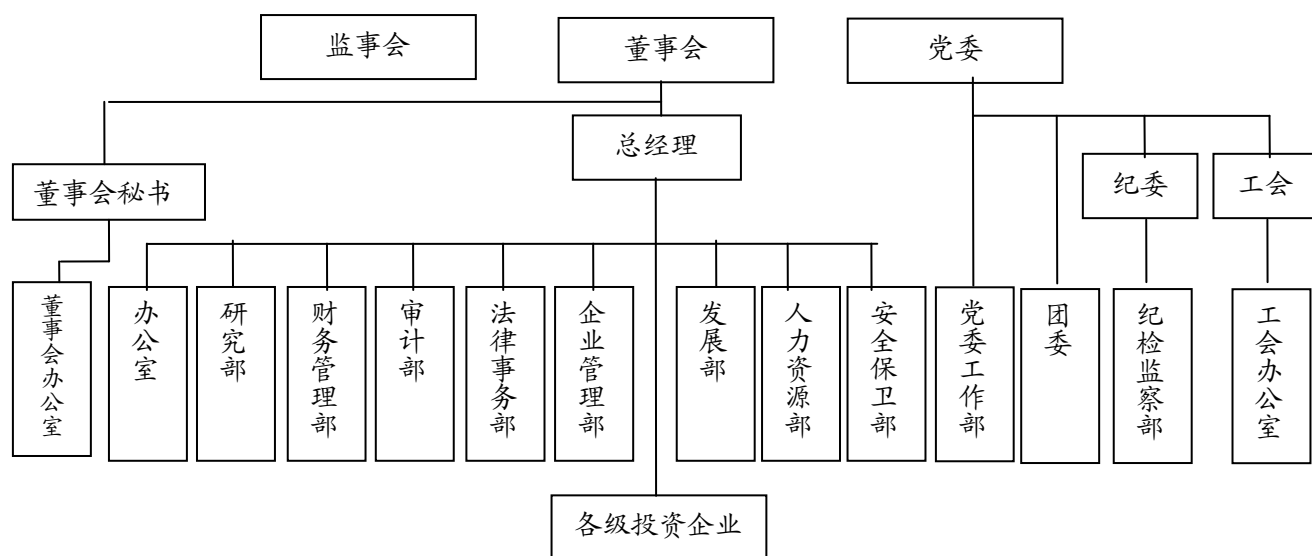
公司是中国汽车行业领先的汽车制造商,也是中国中高档乘用车市场的龙头企业。公司经营稳定,汽车产能和产销规模均稳步增长,盈利能力强,财务弹性较好,基于对公司自身经营和财务风险,以及未来公司战略的综合判断,公司整体抗风险能力很强。

八、结论

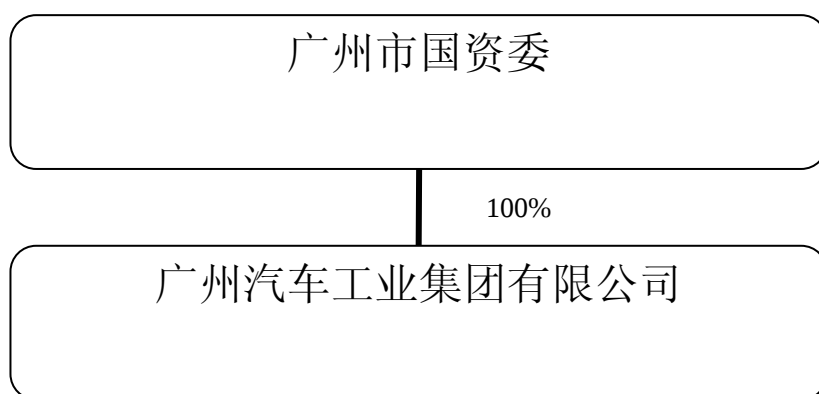
公司作为国内领先的中高档乘用车制造商,行业竞争地位突出。通过与丰田、本田等国际知名汽车厂商长期紧密合作,公司持续分享和借鉴合作伙伴先进的技术研发与管理理念,具有较高的技术和管理水平。近年来公司不断推出新车型,并通过并购与合资实施一系列资产重组,产业布局逐步完善,产品结构趋于丰富。

公司核心产品持续畅销中国市场,整体产销规模稳定增长,盈利能力强,债务负担较轻,整体偿债能力很强。未来如能够对重组资产有效整合,产品将覆盖更多的细分市场,行业竞争力得以稳固。综合判断,公司信用风险极低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司股权结构图



附件 2-1 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 9 月
流动资产：					
货币资金	1445688.51	1633631.76	1833767.13	12.62	1722106.03
交易性金融资产			225.45		225.45
应收保费			17.65		100.41
应收分保账款			50.58		834.19
应收分保合同准备金			125.57		1688.35
应收票据	252.67	249.06	6360.24	401.72	11412.65
应收账款	27384.34	39136.13	77337.30	68.05	97718.48
预付款项	25551.00	31767.88	92525.81	90.30	49289.71
应收利息	3785.46	9014.73	15222.99	100.54	10193.39
应收股利			87409.12		11557.56
其他应收款	24292.07	45430.49	79127.43	80.48	186018.64
买入返售金融资产					2990.00
存货	67172.81	135334.17	153669.85	51.25	165448.66
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	205574.01	162991.89	7251.55	-81.22	8590.22
流动资产合计	1799700.87	2057556.10	2353090.66	14.35	2268173.74
			0.00		
非流动资产：					
可供出售金融资产			9885.49		14491.19
持有至到期投资			7014.17		7092.61
长期应收款					0.00
长期股权投资	1165741.88	1389473.32	1438703.11	11.09	1731201.35
投资性房地产	25093.05	5670.55	3205.73	-64.26	2676.19
固定资产	113757.67	442089.80	503134.11	110.31	522540.44
在建工程	128171.54	27175.01	107957.39	-8.22	204096.53
工程物资					
固定资产清理	4.16	10.80	9.17	48.46	0.00
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	115309.50	181973.13	214037.39	36.24	258349.93
开发支出	0.00	16697.36	76203.94		112219.79
商誉	7223.92	7223.92	27357.61	94.60	27357.61
长期待摊费用	19499.33	11984.03	16559.29	-7.85	18526.34
递延所得税资产	5767.17	13423.84	33925.93	142.54	45305.24
其他非流动资产					125273.80
非流动资产合计	1580568.22	2095721.74	2437993.33	24.20	3069131.02
资产总计	3380269.09	4153277.84	4791083.99	19.05	5337304.76

附件 2-2 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）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	100335.46	206639.80	230931.22	51.71	345096.18
应付手续费及佣金			8.47		483.97
应付票据	43242.81	58348.31	67786.02	25.20	97212.46
应付账款	52585.14	83140.02	186745.43	88.45	229398.72
预收款项	26358.32	30924.30	33696.25	13.07	24615.79
应付职工薪酬	15939.73	19812.92	22910.92	19.89	11561.10
应交税费	-5209.24	-16094.59	-11140.10	46.24	-6971.91
应付利息	18009.05	18205.04	18752.01	2.04	15116.56
应付股利					18835.04
其他应付款	62531.98	178681.55	116786.46	36.66	186914.62
应付分保账款			117.35		1803.93
保险合同准备金			1824.85		10472.93
一年内到期的非流动负债	10052.52	1094.48	30719.86	74.81	20009.72
其他流动负债	23659.36	0.00	60047.83	59.31	154770.97
流动负债合计	347505.13	580751.83	759186.55	47.81	1109320.08
非流动负债：					
长期借款	146898.03	119899.93	126835.06	-7.08	190684.36
应付债券	721186.16	723528.85	725292.94	0.28	725292.94
长期应付款	158.49	749.76	9073.31	656.62	4266.97
专项应付款	1610.31	1240.61	1218.60	-13.01	1203.22
预计负债	30.00	3.91	354.13	243.58	1575.69
递延所得税负债	1013.30	2335.94	3890.12	95.94	647.93
其他非流动负债	64451.63	24536.78	35433.31	-25.85	49523.99
非流动负债合计	935347.93	872295.78	902097.47	-1.79	973195.10
负债合计	1282853.06	1453047.61	1661284.03	13.80	2082515.18
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	257134.46
资本公积	234441.91	675403.09	723557.51	75.68	762278.45
盈余公积	111880.75	113892.53	42962.13	-38.03	42962.13
未分配利润	620732.49	643455.71	873460.70	18.62	776436.20
归属于母公司所有者权益合计	1159189.61	1624885.79	1832114.80	25.72	1838811.24
少数股东权益	938226.42	1075344.45	1297685.17	17.61	1415978.33
所有者权益（或股东权益）合计	2097416.03	2700230.24	3129799.97	22.16	3254789.58
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3380269.09	4153277.84	4791083.99	19.05	5337304.76

附件 3 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 1~9 月
一、营业总收入	722011.23	883023.70	1104341.09	23.67	870432.41
其中: 营业收入	722011.23	883023.70	1103922.57	23.65	869263.07
已赚保费			418.52		1169.34
减: 营业成本	665273.92	797413.21	1034963.93	24.73	804496.84
手续费及佣金支出			23.50		665.28
赔付支出净额			328.91		543.51
提取保险合同准备金					
净额			219.25		101.74
分保费用			0.00		1.76
营业税金及附加	4078.96	5037.74	17789.51	108.84	19683.22
销售费用	15417.83	44717.03	61372.47	99.51	50232.98
管理费用	98581.12	112037.59	139740.17	19.06	100190.23
财务费用	18007.17	16024.46	11878.72	-18.78	26800.22
资产减值损失	2616.71	1023.14	-6796.31		3489.50
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	0.00	0.00	-44.55		0.00
投资收益(损失以“—”号填列)	446913.84	589879.43	467792.32	2.31	270837.16
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	364949.35	496649.96	312568.69	-7.45	135064.31
加: 营业外收入	7840.48	79534.85	105181.14	266.27	27261.47
减: 营业外支出	48806.57	37210.33	40679.08	-8.71	6719.20
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	323983.26	538974.47	377070.75	7.88	155606.58
减: 所得税费用	-1060.15	812.18	-10636.71	216.75	-2053.68
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	325043.41	538162.29	387707.46	9.21	157660.26
少数股东损益	138590.64	333676.98	165281.73	9.21	72288.10
五、归属于母公司所有者的净利润	186452.78	333676.98	222425.73	9.22	85372.16

附件 4-1 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 1~9 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	848049.52	895823.81	1186986.52	18.31	1006951.48
收到的税费返还	1095.97	786.46	6104.12	136.00	5618.71
收到原保险合同保费取得的现金			2564.28		14129.17
收到再保险业务现金净额			-73.68		-785.56
收到其他与经营活动有关的现金	113499.49	103075.31	239957.42	45.40	144150.45
经营活动现金流入小计	962644.98	999685.57	1435538.66	22.12	1170064.25
购买商品、接受劳务支付的现金	744555.85	798667.20	1076727.35	20.26	803850.36
支付原保险合同赔付款项的现金			208.17		2272.09
支付利息、手续费及佣金的现金			15.03		1411.45
支付给职工以及为职工支付的现金	57569.88	74973.38	104557.29	34.77	87257.24
支付的各项税费	24056.42	28376.66	42935.20	33.60	51758.30
支付其他与经营活动有关的现金	153059.52	248149.96	293678.49	38.52	272498.64
经营活动现金流出小计	979241.66	1150167.20	1518121.52	24.51	1219048.08
经营活动产生的现金流量净额	-16596.68	-150481.63	-82582.86		-48983.82
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3111.90	9524.27	197.95	-74.78	151955.03
取得投资收益收到的现金	523046.00	514222.56	547753.04	2.33	354361.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	43068.52	6987.65	6258.00	-61.88	10547.34
处置子公司及其他营业单位收到的现金	-416.06	0.00	3018.74		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	31865.93	78750.60	124245.42	97.46	49374.55
投资活动现金流入小计	600676.29	609485.08	681473.16	6.51	566238.09
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	205412.47	136556.39	232510.59	6.39	187790.37
投资支付的现金	231134.89	100179.18	105803.08	-32.34	403744.72
取得子公司及其他营业单位支付的现金	0.00	47.95	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	28161.15	103245.41	60362.30	46.41	17151.00
投资活动现金流出小计	464708.51	340028.93	398675.97	-7.38	608686.10
投资活动产生的现金流量净额	135967.78	269456.15	282797.18		-42448.01
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	54409.15	19179.16	77912.01	19.66	3408.00
取得借款收到的现金	238066.33	325863.56	305975.48	13.37	578425.88
发行债券收到的现金	667990.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1785.67	1060.63	65686.65	506.51	96397.42
筹资活动现金流入小计	962251.15	346103.34	449574.14	-31.65	678231.30
偿还债务支付的现金	320039.05	151066.64	284602.61	-5.70	490348.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	77819.53	144289.07	125646.07	27.07	218693.13
支付其他与筹资活动有关的现金	1952.30	11527.32	27338.35	274.21	5886.51
筹资活动现金流出小计	399810.87	306883.03	437587.02	4.62	714928.25
筹资活动产生的现金流量净额	562440.27	39220.31	11987.12		-36696.95
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-331.10	-100.28	-4140.94		191.99
五、现金及现金等价物净增加额	681480.27	158094.56	208060.50		-127936.79

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	325043.41	538162.29	387707.46	9.21
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	3359.86	1023.14	-6796.31	
固定资产折旧	12113.34	13667.92	30328.21	58.23
无形资产摊销	19654.33	4731.25	17277.04	-6.24
长期待摊费用摊销	4515.54	5606.12	4815.38	3.27
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)	-2166.55	1148.43	-616.87	-46.64
固定资产报废损失	2.78	0.00	0.00	-100.00
公允价值变动损失(减: 收益)	0.00	0.00	44.55	
财务费用	32345.09	37345.88	51586.04	26.29
投资损失(减:收益)	-446913.84	-589896.41	-467792.32	
递延所得税资产减少(减: 增加)	-5695.08	-7656.66	-20502.10	
递延所得税负债增加(减: 减少)	494.22	1322.64	1368.46	66.40
存货的减少(减:增加)	-20664.18	-67816.00	-14699.43	
经营性应收项目的减少(减:增加)	57072.50	50798.54	-78305.61	
经营性应付项目的增加(减:减少)	4241.89	-138918.78	13002.62	75.08
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	-16596.68	-150481.63	-82582.86	

附件 5 主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.95	26.35	17.94	19.46	--
存货周转次数 (次)	11.64	7.88	7.16	8.27	--
总资产周转次数 (次)	0.25	0.23	0.25	0.24	--
现金收入比 (%)	117.46	101.45	107.52	107.69	115.84
盈利能力					
营业利润率 (%)	7.29	9.12	4.64	6.51	5.19
总资本收益率 (%)	11.47	15.12	10.10	11.88	--
净资产收益率 (%)	15.50	19.93	12.39	15.27	--
财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	29.27	23.80	21.40	23.69	21.96
全部债务资本化比率 (%)	32.76	29.12	28.40	29.49	31.96
资产负债率 (%)	37.95	34.99	34.67	35.42	39.02
偿债能力					
流动比率 (%)	517.89	354.29	309.95	364.84	204.47
速动比率 (%)	498.56	330.99	289.71	343.86	189.55
经营现金流流动负债比(%)	-4.78	-25.91	-10.88	-14.17	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.05	15.87	9.97	12.15	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.60	1.85	2.60	2.38	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.12	0.11	0.16	0.14	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	3.69	3.19	4.22	3.80	--

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
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

联合资信评估有限公司关于 广州汽车工业集团有限公司 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）将在广州汽车工业集团有限公司（广汽工业集团）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。

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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，如广汽工业集团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
二零一二年十二月十二日