

信用等级公告

联合[2013] 463 号

联合资信评估有限公司通过对隆鑫控股有限公司及其拟发行的2013 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

隆鑫控股有限公司
主体长期信用等级为
AA⁻

隆鑫控股有限公司
2013 年度第一期中期票据的信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年二月二十一日



隆鑫控股有限公司

2013 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁻

本期中期票据发行额度: 4 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本

发行目的: 全部用于偿还银行贷款

评级时间: 2013 年 2 月 21 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	60.23	62.93	82.33	94.28
所有者权益(亿元)	19.32	23.69	25.95	33.91
长期债务(亿元)	6.55	9.70	15.15	30.49
全部债务(亿元)	26.35	19.08	31.55	46.89
营业收入(亿元)	48.17	57.49	70.01	47.76
利润总额(亿元)	3.08	8.22	3.11	3.59
EBITDA(亿元)	5.70	10.87	5.62	--
经营性净现金流(亿元)	8.47	-1.52	-1.48	-11.17
营业利润率(%)	18.02	15.80	13.96	16.47
净资产收益率(%)	12.14	29.96	8.68	--
资产负债率(%)	67.93	62.36	68.48	64.03
全部债务资本化比率(%)	57.70	44.61	54.87	58.03
流动比率(%)	83.61	103.75	119.82	190.96
全部债务/EBITDA(倍)	4.62	1.75	5.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.70	7.64	4.10	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	1.42	2.72	1.41	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未审计。

分析师

高利鹏 丁陈晨

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对隆鑫控股有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内重要的摩托车和摩托车发动机制造商,在生产规模、市场地位及技术研发等方面具备的综合优势。同时,联合资信也关注到摩托车行业整体竞争激烈、摩托车下乡等补贴政策到期,以及公司未来投资规模大等因素可能对公司经营带来一定的不利影响。

未来,公司将继续围绕摩托车、摩托车发动机及通用机械进行研发和投入,积极推动产品结构升级;预计随着在建项目的投产,公司经营规模和整体竞争力将有望提升,联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司摩托车和摩托车发动机市场占有率居业内领先地位,品牌优势明显。
2. 公司研发能力较强,具备技术优势。
3. 公司主营业务突出,营业收入稳步增长。

关注

1. 摩托车行业市场竞争激烈,主要企业市场份额较为接近。
2. 公司未来计划投资规模较大,对外融资需求上升。
3. 公司债务规模上升较快,债务负担呈加重趋势。
4. 公司经营活动净现金流波动大。
5. 公司对外担保金额过大,存在一定或有负债风险。

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）与隆鑫控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与隆鑫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，未因隆鑫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隆鑫控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、隆鑫控股有限公司 2013 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据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。

一、主体概况

隆鑫控股有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年 1 月 22 日，由隆鑫集团有限公司出资 1.10 亿元，海南格林岛投资有限公司出资 0.9 亿元，公司注册资本 2.0 亿元。经过多次股权变更及增资，截至 2012 年 9 月底，公司股权结构为隆鑫集团有限公司出资 9.8 亿元（持股 98%），涂建华出资 0.2 亿元（持股 2%）。隆鑫集团有限公司由涂建华控股 98%，因此公司实际控制人为涂建华。

公司经营范围包括：向工业、房地产、高科技项目进行投资（不含金融业务）及投资咨询、管理；制造、销售金属制品（不含稀贵金属）、电器机械及器材、仪器仪表、电子产品（不含电子出版物）、通信设备（不含发射及接收设施）；货物进出口（不含国家禁止或限制进出口项目）。

公司内设 10 个职能部门。截至 2012 年 9 月底，公司拥有全资子公司 2 家、控股子公司 10 家，其中下属企业隆鑫通用动力股份有限公司（以下简称“隆鑫通用”，股票代码 603766）于 2012 年 8 月在上海证券交易所上市。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 82.33 亿元，所有者权益（含少数股东权益 10.65 亿元）25.95 亿元；2011 年公司实现营业收入 70.01 亿元，利润总额 3.11 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 94.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.15 亿元）33.91 亿元；2012 年 1~9 月公司实现营业收入 47.76 亿元，利润总额 3.59 亿元。

公司注册地址：九龙坡区石坪桥横街特 5 号；法定代表人：涂建华。

二、本期中期票据概况

公司计划注册总额度为 8 亿元的中期票

据，2013 年度第一期中期票据（以下称“本期中期票据”）计划发行额度为 4 亿元，发行期限 5 年。本期中期票据募集资金将全部用于偿还银行贷款。

本期中期票据无担保。

三、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。

四、行业及区域经济环境

1. 摩托车行业概况

摩托车行业现状

2001年至2010年,全球摩托车销量稳步增长,年均复合增长率约为8.0%。由于摩托车行业的景气程度与宏观经济环境相关性较大,受全球金融危机的影响,全球摩托车行业的增长出现了一定波动。2008年,全球摩托车销量近十年来首次出现下降,2009年以

来，全球经济开始回暖，新兴市场国家摩托车产销止跌回升。

中国已是全球第一大摩托车生产国和消费国。2010 年中国摩托车产量占全球摩托车销量的比例已超过 50%；其中，中国国内摩托车销量占全球摩托车销量的比例超过 30%。随着农村生活水平的提高、农村道路交通条件的改善、国家惠农政策的落实和“摩托车下乡”政策的推动，中国国内摩托车市场仍有较大的增长空间。另一方面，以尼日利亚、墨西哥、伊朗、菲律宾等为代表的发展中国家，公共交通系统不够发达且建设投入力度不够，摩托车被越来越广泛地用于个人日常交通和生产。随着经济的逐步回暖和居民收入的不断提高，这些国家的摩托车市场前景广阔，将为全球摩托车市场持续提供巨大的增长空间。

2003 年至 2011 年，中国摩托车销量年均复合增长率为 7.8%。受 2008 年下半年开始的全球金融危机影响，中国摩托车销量出现下滑。2009 年以来，得益于国家经济振兴计划和摩托车下乡政策的推动，中国摩托车市场呈现恢复迹象，2009 年四季度销量同比出现增长。但是，受 2010 年 7 月 1 日实施的两轮摩托车国三标准的影响，造成 2010 年中国摩托车国内销量同比下降 5.3%，但 2011 年上半年销量同比下降 21.6%，2011 年下半年销量同比上升 3.6%，国内摩托车市场处于回暖阶段。

近年来，中国摩托车消费需求不断升级，推动了行业的发展。一方面，两轮摩托车消费者更加注重代步休闲功能，推动了国内踏板车市场的增长，并形成了对符合国家行业标准的电动摩托车的需求；同时，年轻一代消费者更加喜爱运动型摩托车，更大排量、更具动感的个性化摩托车细分市场将进一步扩大。另一方面，三轮摩托车的载重功能较两轮摩托车更强，同时购买和使用成本远低于微型汽车，近年来在农村市场的销量增长

迅速。2005 年至 2011 年三轮摩托车国内销量年均复合增长率达到 26.3%，远高于两轮摩托车国内销售同期 1.73% 的增长水平，已成为国内摩托车行业的重要增长点。

摩托车行业竞争格局

截至 2011 年底，中国全行业工信部公告目录内在产摩托车企业共有 104 家，主要集中在重庆、广东、江浙、鲁豫等地区。2011 年行业排名前十位的摩托车企业销量合计占行业总销量的 53.34%。

表 1 2011 年摩托车行业前十大企业市场份额

排名	企业名称	市场份额 (%)
1	江门市大长江集团有限公司	8.98
2	隆鑫通用动力股份有限公司	6.78
3	力帆实业（集团）股份有限公司	6.49
4	洛阳北方企业集团有限公司	5.83
5	宗申产业集团有限公司	5.26
6	重庆建设摩托车股份有限公司	5.03
7	广州大运摩托车有限公司	4.06
8	中国嘉陵工业股份有限公司（集团）	3.72
9	重庆银翔摩托车（集团）有限公司	3.66
10	钱江集团有限公司	3.54
合计		53.34

资料来源：中国汽车工业协会摩托车分会《产销快讯》

2005 年至 2011 年，摩托车行业前五大及前十大生产企业产量合计占总产量的比重波动幅度都很小，行业集中度变化不大，尚未进入大规模整合阶段。国际成熟摩托车行业的发展历程（如：日本摩托车行业集中于本田、铃木、雅马哈、川崎四大企业；台湾地区被光阳工业股份有限公司和三阳工业股份有限公司两大企业主导）显示，摩托车产业集中度进一步提高是必然趋势，中国摩托车行业的整合还有较大空间，具有自主创新能力和品牌影响力的优势企业将获得更大的市场份额。

摩托车行业出口情况

中国摩托车产品凭借性价比优势，已成为全球第一大摩托车生产国。自 2007 年起，中国摩托车产量占全球摩托车销量的比例已超过 50%。2005 年至 2011 年，中国摩托车出口销量年均复合增长率为 15.43%，高于中国

国内摩托车销量同期 3.46% 的增长水平。

2009 年受全球金融危机影响，中国摩托车出口下滑，其占中国摩托车整体销量的比重由 35.56% 降至 24.70%。随着全球经济的逐步回暖，2010 年中国摩托车出口销量恢复到 842 万辆，同比增长 33.86%，占全国摩托车整体销量的比重恢复至 31.67%。2011 年中国摩托车出口 1074 万辆，同比增长 27.55%，占全国摩托车整体销量的比重增长至 39.88%。

从出口区域分布来看，中国摩托车出口契合了新兴发展中国家日益增长的市场需求，在拉丁美洲、亚洲、非洲等市场的份额上升明显，2005 年至 2010 年，中国摩托车的市场份额在拉丁美洲由 14.2% 上升至 29.3%，在亚洲由 22.6% 上升至 27.5%，在非洲由 22.8% 上升至 30.8%。

随着宏观经济的持续发展、国家惠农政策的落实、摩托车下乡政策的推动、居民收入的不断提高、消费需求和产品结构的不断升级，中国的摩托车市场仍然存在较大发展空间。

行业关注

技术发展重点仍将是降低排放和能耗

中国政府充分认识到经济发展所带来的环境压力，重视环境保护，防治机动车排放污染。2009 年 6 月 21 日，环保部发布《关于调整第三阶段摩托车和轻便摩托车排放标准实施方案的公告》，要求全国范围内所有制造、销售、注册登记的两轮摩托车和两轮轻便摩托车自 2010 年 7 月 1 日起，三轮摩托车和三轮轻便摩托车自 2011 年 7 月 1 日起，其大气污染物排放须符合上述标准（即国 III 标准）的要求，同时停止制造、销售、注册登记不符合标准要求的相应类型的车辆。排放标准对发动机提出了更加严格的尾气排放限制，促使各家发动机生产厂商对发动机技术进行更新换代。

目前国内采用的两种能够满足国 III 排放技术的主流发动机技术分别为高压供轨技术

和 EGR 技术。从国际上的主流技术来看，降低柴油机的排放和能耗将在今后很长一段时间内都是发动机技术的主要发展点。

行业政策

2009 年 6 月 21 日，环保部发布《关于调整第三阶段摩托车和轻便摩托车排放标准实施方案的公告》，要求全国范围内所有制造、销售、注册登记的两轮摩托车和两轮轻便摩托车自 2010 年 7 月 1 日起，三轮摩托车和三轮轻便摩托车自 2011 年 7 月 1 日起，其大气污染物排放须符合上述标准（即国 III 标准）的要求，同时停止制造、销售、注册登记不符合标准要求的相应类型的车辆。

2. 重庆区域经济概况

重庆市是中国四大直辖市之一，五大国家中心城市之一，2011 年国务院批复的《成渝经济区区域规划》把重庆定位为国际大都市。重庆市地处较为发达的东部和西部地区的结合部，东邻湖北、湖南，南靠贵州，西接四川，北连陕西，是长江上游地区的经济中心、金融中心和创新中心，国家重要的现代制造业基地，西南地区综合交通枢纽，面积 8.24 万平方公里，下辖 19 区 15 县 4 自治县。

近年来重庆市经济总体保持了快速稳定的发展态势。2006~2011 年，重庆市地区生产总值从 3907.23 亿元增长到 10011.13 亿元，年均增速达到 20.7%，显著高于同期全国（9.88%）的平均增长水平。2011 年，重庆市地区生产总值突破万亿，达到 10011.1 亿元，位居中国大陆城市第七，同比增长 16.4%，增速跃居全国第一；固定资产投资达到 7631.8 亿元，同比增长 30.00%；完成规模以上工业总产值 12038.52 亿元，比上年增长 28.2%。重庆市近年来形成了第二、第三产业为主导的经济发展结构。2011 年重庆市实现第一产业增加值 844.52 亿元，增长 5.1%；第二产业增加值 5542.80 亿元，增长 21.8%；第三产业

增加值 3623.81 亿元，增长 10.8%，三次产业比例调整为 8.4:55.4:36.2。

总体来看，重庆市的快速发展为公司提供了良好的发展环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司注册资本 10 亿元，其中隆鑫集团有限公司占股 98%，涂建华个人占股 2%。隆鑫集团有限公司由涂建华控股 98%，因此公司实际控制人为涂建华。截至 2012 年 9 月底，公司的股权没有质押情况。

2. 企业规模与竞争力

公司系中国较大的摩托车及发动机生产基地之一。公司的摩托车发动机产销规模位居行业前四位，摩托车产销量连续六年排名行业第二，同时隆鑫控股出口创汇连续三年居重庆市摩托车行业榜首。公司在国内行业处于领先地位，具有较强的综合实力。并连续五年入选“中国民营企业 500 强”，连续六年跻身中国摩托车行业前五强。2011 年公司荣列中国民营企业 500 强第 144 名，中国民营制造业 500 强第 101 位。并且公司作为重庆市唯一一家民营企业入选“中国优秀民营企业”，同时连续获得“中国驰名商标”、“中国名牌”等殊荣。

目前，公司拥有七大新型工业技术园区和生产基地（分别位于重庆、广东、浙江、河南），已具备年产摩托车 120 万辆、摩托车发动机 220 万台、通用汽油机 120 万台的生产能力。公司各相关产品均获得国家生产准入证、国家强制性产品 CCC 认证，达到欧三标准，并拥有国家级技术中心，技术实力在国内同行业中处于领先的地位。公司主要经营“隆鑫”、“劲隆”两大摩托车整车品牌和“隆鑫”牌摩托车发动机，其中“隆鑫”商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。公司着力拓展国际市场，采用多种方式与国

外先进企业技术合作，产品出口市场已从亚洲、非洲、拉丁美洲地区，逐步扩展到北美及欧洲等高端市场。

随着重庆市摩托车出口市场的增长，公司与德国宝马在摩托车大排量发动机方面全面技术合作，公司目前具备年产宝马高端发动机 3 万台的能力；公司以 OEM 方式与美国康明斯合作生产通用机械等有利条件，在出口方面取得了大幅增长，出口创汇排名升至重庆市第一位。

截至 2012 年 9 月底，公司拥有全资子公司 2 家、控股子公司 10 家，其中下属企业隆鑫通用动力股份有限公司（以下简称“隆鑫通用”，股票代码 603766）于 2012 年 8 月在上海证券交易所上市。

总体看，公司经营规模较大，围绕摩托车行业上下游进行产业链布局，具有明显的技术优势和品牌优势，整体竞争力较强。

3. 人员素质

公司董事长兼经理涂建华先生，50 岁，历任重庆隆鑫交通机械厂厂长、隆鑫工业集团董事长、隆鑫控股董事长及隆鑫集团董事长等职务。

截至 2012 年 9 月底，公司共有员工 7722 人，按学历划分，高中及中专以下、大专、本科、硕士及硕士以上所占比例分别占 77.1%、12.3%、10.0%、和 0.6%；按岗位构成划分，管理人员、营销服务人员、财务人员、后勤服务人员、工程技术人员、生产人员分别占 3.3%、6.6%、6.4%、3.6%、10.1%和 70%；年龄构成来看，公司 30 岁以下占比 47.8%，30 至 45 岁占比 41.6%，46 至 60 岁占比 10.3%，60 岁及以上占比 0.3%。

总体看，公司高管具有较为丰富的管理经验；企业员工素质较高，符合公司所处行业特点。

4. 技术水平

公司技术中心是国家级企业技术中

心，负责摩托车及发动机、通用动力机械产品及其相关零部件的研发。技术中心设有发动机设计所、两轮车设计所、四轮车设计所、通用动力开发部、基础研究所、检测所、电动摩托车设计所、工业研究所和管理部 9 个部门。截至 2011 年底，公司的技术中心拥有研发人员 450 余位。

公司与天津摩托车技术中心、湖南大学、重庆大学、德尔福中国科技研发中心有限公司、Engines Engineering S.P.A、Motoren&Antriebe Engineering Ltd 等国内外高校、单位建立了长期的合作关系，共同研发产品。2009 年、2010 年和 2011 年，公司的研发支出占当年营业收入的比例分别为 2.70%、2.83%和 2.65%。截至 2011 年底，公司共获得 788 项外观设计、132 项实用新型以及 53 项发明拥有专利权，正在申请 145 项外观设计专利、31 项实用新型专利及 67 项发明专利。

总体来看，公司建立了较为先进的研发体系，整体技术水平较高。

六、管理分析

1. 治理结构

公司已依据《公司法》等有关现行法律法规建立法人治理结构，公司设股东会，是公司的最高权力机构和决策机构。公司设董事会和监事会，董事会现有 3 名董事，均由股东会选举的股东代表担任；董事会设董事长一名，由董事会选举产生，决定公司重大事项。公司设监事 1 人，股东代表出任的，由股东会选举或更换；职工代表出任的，由公司职工通过职工大会民主产生。董事、高级管理人员不得兼任监事。公司设经理，由董事会决定聘任或解聘，经理对董事会负责。

2. 内部控制

公司定位为投融资管理型公司，建立了以法人治理为主导，以产权代表请示为主线，

以重大投资、公司改制、资金管理、融资担保管理、财务负责人委派制度等一系列规范化管理办法为支撑的母子公司管理体系。

公司下设财务管理部、办公室、资金营运部、战略规划部、投资发展部等 10 个职能部门，各职能部门分工明确。公司不断完善制度建设，制定了财务管理、投资管理、人力资源等一系列规章制度。

在财务管理方面，公司根据自身经营特点，以资金管理、全面预算管理、预决算管理及核算管理为主线，确保公司财务战略的顺利实施。公司实行财务总监对财务工作全面负责制，定期召开财务例会，及时商议公司重大经营行为并作出合理决策。同时管理并监督各子公司的资金预算、核算和决算，基本上形成了具有较强调控、监督能力的财务管理体系。

在投融资管理方面，根据公司章程相关规定，公司建立了投融资审批制度，明确了经营层、董事会、股东会以及监事会各自在投融资中管理中的作用，基本能有效控制投融资风险。

在人事管理方面，公司依据国家人力资源管理的相关法规及公司章程，制订了《公司内设机构及部门负责人职数配备的规定》、《公司工作人员年度考核办法》、《公司机关人员岗位责任制考核办法》以及《所属单位管理权限暂行规定》等人事制度，建立了较为完备的绩效评价标准和考核体系，此外公司重视人才的内部培养和外部引进，开展了岗位竞聘和内部公开招聘，公司和下属公司根据岗位实际，组织了多项业务知识和岗位技能培训，并逐步完善激励约束机制，以实现公司人力资源的有效配置与客观评价。

总体来看，公司所有权与经营权尚未分离，法人治理结构有待改善，现有财务管理制度较为规范和完善，建立了项目投融资管理体系和人事管理制度。公司已建立起适合自身特点的管理模式。

七、经营分析

1. 经营现状

近年来，公司营业收入稳步增长，2009~2011 年年均增长 20.56%，2011 年公司实现营业收入 70.01 亿元。公司营业收入主要由摩托车、发动机和通用机械构成，其中近年摩托车占比均在 57%以上，发动机及通用机械也是营业收入的主要来源。公司其他收

入主要为钢构及新材料销售收入，但在主营业务中占比较小。

近年来，受原材料价格上涨影响，公司整体毛利率呈下降趋势。2012 年以来，公司通过调整产品结构，毛利较高的产品占比上升较快，导致公司 2012 年 1~9 月毛利率较上年有所提高。

表 2 公司营业收入构成

业务分类	营业收入（亿元）				收入占比（%）				毛利率（%）			
	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1~9 月	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1~9 月	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1~9 月
摩托车	27.90	32.77	44.09	28.85	57.92	57.01	62.98	60.41	19.85	17.59	14.49	17.19
发动机	10.46	13.34	11.91	8.87	21.71	23.21	17.01	18.57	15.34	13.49	11.06	14.12
通用机械	7.20	10.14	12.18	8.27	14.95	17.64	17.40	17.32	25.03	21.14	19.99	22.49
其他	2.61	1.23	1.83	1.77	5.42	2.14	2.61	3.70	9.64	12.68	8.23	14.85
合计	48.17	57.48	70.01	47.76	100	100	100	100	19.61	17.05	15.19	17.80

资料来源：公司提供

公司目前的主要产品包括摩托车、摩托车发动机、通用汽油机以及终端产品（例如发电机组、园林机械、农业机械、小型工程机械等），主要由隆鑫通用负责。

摩托车业务

公司产品系列丰富，目前已经形成了包括弯梁车、骑式车、踏板车、太子车、跑车、越野车、三轮摩托车、全地形车等产品系列，涵盖 50cc 至 650cc 的多个排量等级。2009 年~2011 年，由于公司河南隆鑫年产 20 万台摩托车项目投产，公司摩托车板块收入持续增长，三年分别为 27.90 亿元、32.77 亿元和 40.09 亿元；2012 年前三季度，该板块实现营业收入 28.85 亿元，同期公司毛利率水平有所上升。

销量（万台）	90.41	101.94	130.41	77.50
产销率（%）	97.85	100.31	101.61	97.61

资料来源：公司提供

摩托车主要原材料和关键零部件有减震器、轮胎、轮毂和车架，近三年在直接材料成本中占比相对稳定，2011 年减震器、轮胎、轮毂和车架占比分别为 6.89%、6.42%、7.58% 和 2.37%。轮胎主要向四川远星橡胶有限责任公司采购，减震器主要向重庆渝安创新科技有限公司采购，轮毂主要向重庆捷力轮毂制造有限公司和重庆富吉机械制造有限公司采购。2011 年公司前五大供应商采购金额合计占比为 14.75%，集中度不高；在价格方面，主要原材料价格均有不同程度的上涨，但年均上涨幅度大部分在 6%以内，涨幅不大。

表 3 近年公司摩托车产销情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月
产能（万台）	100	100	120	120
产量（万台）	92.40	101.63	128.34	79.40
产能利用率（%）	92.40	101.63	106.95	-

表 4 2011 年公司摩托车前五大供应商采购情况

	供应商名称	金额（万元）	占比（%）
1	台州市新霸动力制造有限公司	11411.25	4.24
2	四川远星橡胶有限责任公司	9112.94	3.39
3	重庆渝安创新科技有限公司	8306.77	3.09
4	重庆捷力轮毂制造有限公司	7010.49	2.61

5	重庆富吉机械制造有限公司	3819.33	1.42
合计		39660.79	14.75

资料来源：公司提供

在销售方面，2012 年以来公司把握行业消费升级的趋势，不断提高休闲、运动和个性化的中高端产品销量，如“途悦”、“自由风”、“战神”、“游骑兵”、“天睿”等系列自主研发车型的销量不断提升，优化了产品结构，公司盈利能力有所增强。

公司以内销为主 2011 年公司内销占比为 52.38%，略高于外销占比（47.63%）。国内以东南(26.18%)及西南(17.19%)为主，国外销售以拉丁美洲（26.63%）为主。内销方面，公司采取“省级区域代理商——县市级分销商——乡镇零售商”的渠道分销模式，公司统一制定整体营销计划、产品计划、售后服务计划、渠道价格、广告宣传计划，并对营销渠道进行设计及管理。经过多年发展，公司已拥有一批较为稳定的经销商队伍。截至 2011 年末，公司的“隆鑫”和“劲隆”品牌共拥有约 11000 个销售及网点，已覆盖全国绝大多数区县及乡镇。出口方面，公司产品的国外销售主要通过将产品出售给国外客户，国外客户再分销给当地经销商或进行终端直销来实现。公司与拥有独家经销协议的国外客户共同制定营销计划、产品计划、广告策略等，并且在品牌建设、售后服务等方面给予支持，同时根据年度计划等及时对国外客户进行管理和考核，优胜劣汰。

公司主要客户为 Operadoras En Servicios Comerciales S.A. De C.V、Colombiana De Comercio S.A.、Yin Gang Motorcycle Philippines Ltd Inc.及德诚国际集团（香港）有限公司等，2011 年公司前五大客户销售占摩托车销售收入的 30.25%。

内销基本以款到发货为主；出口结算方面，公司主要采用信用证方式，针对部分信用好、实力强、合作关系稳定的战略客户采用赊销结算方式。为控制风险，公司对国外

客户的交易额均在中国出口信用保险公司投保了出口信用保险。

总体看，公司摩托车业务发展较快，供应商及主要客户较为分散，依赖度较低。

摩托车发动机

2009 年~2011 年公司摩托车发动机销售收入有所波动，近三年分别为 10.46 亿元、13.34 亿元和 11.91 亿元，2011 年受中国国Ⅲ标准实施影响，国内摩托车发动机需求略有下降；2012 年 1~9 月实现营业收入 8.87 亿元，在产品结构调整影响下，公司毛利率较上年略有提升。

公司目前的摩托车发动机产品涵盖 50cc、70cc、90cc、100cc、110cc、125cc、150cc、175cc、200cc、250cc、300cc、650cc 等多个排量。2011 年以来，公司自主开发了三轮摩托车专用发动机，并对其不断改进和升级，推出多用途的沸腾式发动机、新型结构的分离润滑发动机、降低用户维修成本的双驱发动机、运行温度更低且使用寿命更长的大油底壳发动机等系列三轮摩托车专用发动机，既满足了用户需求，同时也增强了公司盈利能力。

表 5 近年公司摩托车发动机产销情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月
产能（万台）	220	220	220	220
产量（万台）	212.20	242.48	252.43	162.95
产能利用率（%）	96.45	110.22	114.75	-
销量（万台）	211.34	240.63	248.15	164.94
产销率（%）	99.59	99.24	98.30	101.22

资料来源：公司提供

公司关键零部件包括曲柄连杆组合、气缸头组合、离合器和磁电机等，以上关键零部件在产品成本中比重约为 42.6%。但关键零部件采购金额较为接近，零部件价格变化不大，年变化幅度约为 7%左右。2011 年，公司供应商主要为重庆渝江压铸有限公司、重庆吉力芸峰实业（集团）有限公司等，供应商较为分散，前五大供应商占比为 23.06%。

表 6 2011 年零部件主要供应商情况（单位：%）

	供应商名称	采购产品	占比
1	重庆渝江压铸有限公司	曲轴箱体、箱盖	5.19
2	重庆吉力芸峰实业（集团）有限公司	磁电机、启动电机组件	4.85
3	重庆歇马机械曲轴有限公司	曲柄连杆	4.48
4	重庆新兴齿轮有限公司	主副轴	4.42
5	宝汇机械	磁电机、启动电机组件	5.11
合计			23.06

资料来源：公司提供

原材料采购方面，公司主要部件采取寄售采购方式，供应商按照采购订单交付的零部件验收合格后，在没有消耗（领料、发料）之前属于供应商所有，当消耗（领料、发料）后相关成本才会暂估入应付款。公司领用、消耗材料后通知供应商开票、入账，入账满 2 个月帐龄时支付货款。

公司摩托车发动机销售以国内为主，国内销售金额占摩托车发动机销售额的 88.30%。公司主要客户为福田雷沃国际重工股份有限公司诸城车辆厂、江苏国威摩托车有限公司、Bayerische Motoren Werke AG、重庆双庆产业集团有限公司及洛阳大运三轮摩托车有限公司等，2011 年公司前五大客户销售占摩托车发动机销售收入的 29.38%。总体来看，公司对前五大销售客户的依赖程度不高。

总体看，公司摩托车发动机产品发展略有波动，受原材料和零部件价格变动影响，盈利能力有所减弱；但 2012 年以来，在产品结构调整影响下，盈利能力有所回升。

通用机械

2009 年~2011 年公司通用机械营业收入稳步增长，2011 年通用机械业务收入 12.18 亿元，较 2010 年增长 20.12%；2012 年三季度，公司该板块实现收入 8.27 亿元，毛利率 22.49%。

公司关键零部件包括曲轴箱体、电机和曲轴等，以上关键零部件在产品成本中比重约为 25%，零部件价格变化不大，2011 年采购价格较上年下降约 2~3%左右。2011 年，公

司供应商主要为重庆唯远实业有限公司、重庆渝江压铸有限公司等，供应商较为分散，前五大供应商占比为 23.06%。

表 7 近年公司通用机械产销情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月
产能（万台）	100	120	120	120
产量（万台）	84.5	114.50	159.02	100.72
产能利用率（%）	84.5	95.42	132.52	-
销量（万台）	80.40	120.71	158.06	101.66
产销率（%）	95.15	105.42	99.40	100.93

资料来源：公司提供

表 8 2011 年零部件主要供应商情况（单位：%）

	供应商名称	采购产品	占比
1	重庆唯远实业有限公司	电机部件	6.82
2	重庆渝江压铸有限公司	曲轴箱体、箱盖	5.73
3	重庆吉力芸峰实业（集团）有限公司	电机部件	4.13
4	重庆三华工业有限公司	曲轴箱体、箱盖	2.78
5	重庆惠正机械有限公司	曲轴箱体、箱盖	2.64
合计			22.10

资料来源：公司提供

公司为客户提供定制开发服务，并且与客户共同进行产品研发、试验和检测。公司坚持 ODM 发展模式，为发达国家的中高端客户定制开发具有自主知识产权的新产品，如采用机内净化技术的通用汽油机、垂直轴燃气发动机、静音变频发电机组等系列产品，增强了市场竞争力。公司销售以出口为主，出口销售金额占通用机械销售额的 77.33%，其中北美洲、欧洲通用机械销售占比较高。公司主要客户为 Generac Power Systems, Inc.、Toro company、武义周一机电有限公司、Tehimeks LLC 及 Sikandar & CO 等，2011 年公司前五大客户销售占通用机械销售收入的 45.08%。

总体来看，公司主营业务收入逐年增长，销售及采购渠道较为稳定。

2. 经营效率

公司营业收入增长较快，2009 年~2011

年公司销售债权周转次数分别为 8.32 次、8.67 次与 7.09 次；2009 年~2011 年公司存货周转次数分别为 16.13 次、28.98 次和 23.79 次，2009 年~2011 年公司总资产周转次数分别为 0.83 次、0.93 次和 0.96 次，总体看，公司经营效率有所下降。

3. 未来发展

未来，公司将继续围绕摩托车、摩托车发动机及通用机械等主业，巩固和加强公司的市场地位。摩托车方面，公司凭借以底盘和发动机为核心的平台技术优势，确保每年五款以上全新的踏板车、运动街跑车投放市场；同时加快电动摩托车生产能力的建设，加大技术研发的投入，建立在电动摩托车新兴市场的竞争优势。摩托车发动机方面，公司将复制和移植宝马发动机先进经验，提高

产品可靠性和一致性；同时充分发挥技术优势，为客户提供发动机和整车的系统匹配方案，成为摩托车整车企业认同的系统服务提供商；前瞻研究欧 IV 产品的市场需求，开展技术储备；重点掌握增程器产品技术，为发动机产业升级打好基础。通用机械方面，公司产品将主要面向欧美中高端客户，在“共性能力+个性化量身定制”方针指导下，寻求 OEM 向 ODM、JDM 模式的不断升级，进一步提升技术水平，强化自主成分，提供全系列的产品阵容、成套的解决方案和差异化的服务。

公司在建工程计划总投资 14.52 亿元，在建工程均接近尾声，处于后期验收结算阶段。根据公司测算，预计在建工程投产后，将新增营业收入 59.50 亿元，新增净利润 5.38 亿元，公司生产规模及盈利能力将进一步增加。

表 9 2012 年 9 月底公司主要在建项目（单位：万元）

项目名称	计划投资额	工程介绍	建设进度	相关批文
电动摩托车、踏板车项目	15211.67	建筑面积32836m ² ，新增设备69台/套，完工后年产电动摩托车18万辆，踏板车12万辆。	项目建设基本全部完工，正处于后期验收结算阶段。	渝发改工2011、212号 105D 房地证2011字第00031号 渝（九）环准【2010】294号
专用发动机项目	18978.88	建筑面积66774m ² ，新增设备614台/套，完工后年产三轮摩托车专用发动机80万台，增程式摩托车发动机10万台，摩托车发动机关键部件90万套。		渝发改工 2011、213 号 渝（九）环准【2010】291 号
电动全地形四轮车建设项目	15302.98	建筑面积53395m ² ，新增设备59台/套，完工后年产全地形四轮摩托车5万辆。		渝发改工 2011、214 号 105D 房地证 2011 字第 00033 号 渝（九）环准【2010】293 号
热动力基地（辅助设施）	33165.99	建筑面积156808m ² ，建设厂房、办公楼、实验楼、科技楼、技术楼等。		渝企技备 0033560 渝九环评通【2012】227 号
隆鑫钢结构加工基地	62590.00	建筑面积 80000m ² ，完工后可建设轻钢、重钢、箱型梁、空间结构等产品。		311107C34410028647 渝国用（2004）第 1422 号 渝（九）环准【2011】207 号
合计	145249.50			

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司 2009 年财务报表已经四川博达会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的审计报告；2010~2011 年度财务报表已经重庆君恩会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2012 年三

季度财务报表未经审计。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 82.33 亿元，所有者权益（含少数股东权益 10.65 亿元）25.95 亿元；2011 年公司实现营业收入 70.01 亿元，利润总额 3.11 亿元。

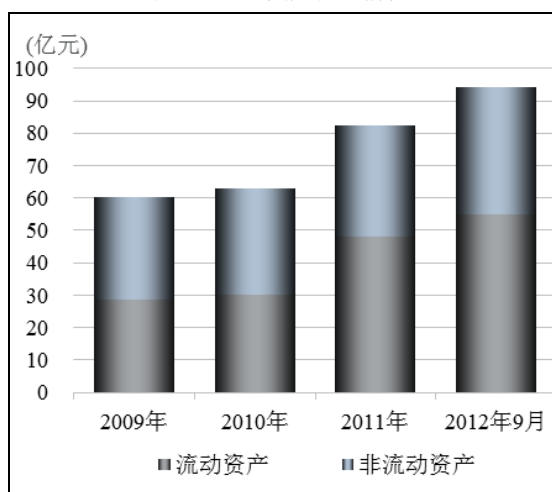
截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 94.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.15 亿元）33.91 亿元；2012 年 1~9 月

公司实现营业收入 47.76 亿元，利润总额 3.59 亿元。

2. 资产质量

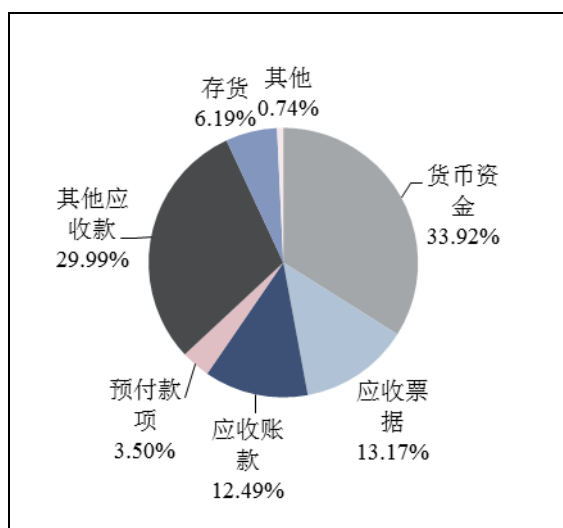
2009~2011 年，随着公司经营规模的不断扩张，公司资产总额稳步增长，年均增长 16.91%。截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 82.33 亿元，其中流动资产和非流动资产 58.21%和 41.79%，公司资产以流动资产为主。

图 1 公司资产占比情况



资料来源：公司财务报表

图 2 2011 年底公司流动资产占比情况



资料来源：公司财务报表

2009~2011 年，公司流动资产增长较快，年均增长 29.15%。截至 2011 年底，公司流动资产 47.92 亿元，较上年增长 59.57%，主要

由于货币资金、应收账款及其他应收款增长所致，其中以货币资金（33.92%）、其他应收款（29.99%）、应收票据（13.17%）、应收账款（12.49%）和存货（6.19%）为主。资产构成情况见图 1。

2009~2011 年，公司货币资金呈明显增长趋势，年均增长 49.26%，截至 2011 年底为 16.26 亿元（占资产总额的 19.75%），其中银行存款及现金占 71.79%，其他货币资金占 28.11%（主要为各类保证金），公司现金类资产较为充足。

2009~2011 年，公司应收账款规模有所增加，年均增长 32.87%。截至 2011 年底，公司应收账款为 5.98 亿元，较上年增长 88.84%，公司应收账款增加部分主要来自国外客户，一方面是由于出口收入同比增长 26.90%，另一方面是应国外主要客户要求，2011 年信用证期限由 30 天调整至 90 天，致使国外应收账款较 2010 年末增长 121.16%。其中，账龄在 1 年以内的占 98.49%。应收账款主要为海外产品销售产生的应收款，前五名应收账款客户合计欠款金额为 3.24 亿元，占应收账款账面余额的 54.18%。公司共计提坏账准备 0.11 亿元，占应收账款总额的 1.84%。由于公司应收账款账龄大多在 1 年以内，欠款客户多为长期合作单位，风险相对较小。2009~2011 年公司销售债权周转次数分别为 16.64 次、8.67 次和 7.09 次，公司应收账款周转较快。

2009~2011 年，公司其他应收款波动较大。截至 2011 年底，公司其他应收款为 14.37 亿元，较上年增长 192.85%，主要由于公司出让重庆隆鑫地产（集团）有限公司 49%股权及往来款增加所致。公司其他应收款前三名欠款合计 6.26 亿元，占总额的 43.56%，集中度较高，主要为往来款。目前，其他应收款前三名欠款企业运营正常。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 82.67%，1~2 年的占 13.11%，2 年以上的占 4.22%。公司已对不同账龄的应

收款按比例提取坏账准备，2011 年坏账准备余额 0.41 亿元，占其他应收款总额的 2.85%。公司其他应收款数额较大（占资产总额的 17.45%），账龄较短，回收风险不大，但影响资金使用效率。

表 10 公司前三名其他应收款客户情况

单位 名称	余额（万元）	欠款时间	备注
重庆爱普科技有限公司	13310.82	一年以内	往来款
北京雨硕房地产开发有限公司	11800.00	一年以内	往来款
翰华担保有限公司	37500.00	一年以内	往来款
小 计	62610.82		

资料来源：公司提供

2009~2011年，公司预付账款增长较快，年均增长49.30%。截至2011年底，公司预付账款1.68亿元，较上年下降15.48%，主要由于部分设备预付款结算所致。截至2011年底，公司预付账款主要为预付土地款与设备款，其中1年以内的占99.72%，预付款账龄较短。

2009~2011年，公司存货规模增长较快，年均增长53.16%。截至2011年底，公司存货2.97亿元，较上年增长46.38%，主要由于原材料及库存商品增长所致；公司存货主要由原材料（占32.14%）、在产品（占15.56%）和库存商品（占35.50%）构成。

2009~2011 年，公司非流动资产小幅增长，年均增长 4.50%。截至 2011 年底，公司非流动资产 34.40 亿元，较上年增长 4.58%，主要是固定资产和无形资产的增加导致。其中，固定资产占 39.10%，长期股权投资占 37.10%，无形资产占 8.98%。

2009~2011 年，公司长期股权投资有所下降，年均变动率-14.06%。截至 2011 年底，公司长期投资 12.97 亿元，较上年减少 4.61 亿元，主要由于公司将持有的重庆隆鑫地产（集团）有限公司 49%的股份以 4.90 亿元转让所致。公司长期股权投资主要系对重庆市农村商业银行股份有限公司投资 9.12 亿元和对翰华担保有限公司投资 3.00 亿元。

2009~2011 年，由于在建工程完工转入

固定资产，公司固定资产净值增长较快，年均增长 31.39%。截至 2011 年底，公司固定资产净值 13.45 亿元，较上年增长 69.82%。公司固定资产主要为机器设备及房屋建筑物，成新率分别为 64.38 和 88.31%。

2009~2011 年，公司在建工程年均下降 14.64%。截至 2011 年底，公司在建工程 2.28 亿元，较上年下降 50.51%，主要为电动全地形四轮摩托车建设项目及生产辅助设备等。

2009~2011 年，公司无形资产年均增长 7.21%。截至 2011 年底，公司无形资产 3.09 亿元，较上年增长 89.65%，主要为土地使用权 3.05 亿元，占比 98.71%。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 94.28 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 58.12%和 41.88%，资产结构较上年底变化不大。

截至 2012 年 9 月底，公司流动资产 54.80 亿元，较上年增长 14.34%，主要由于公司上市后募集资金到位致使货币资金增长；同期，公司非流动资产 39.49 亿元，较上年增长 14.78%，主要由于长期股权投资增长所致。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动中货币资金比重较大，资产流动性较好；但公司其他应收款规模较大，影响公司资金使用效率。总体来看，公司整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

2009~2011 年，归属于母公司的股东权益年均下降 11.00%。截至 2010 年底，公司资本公积 1.71 亿元，较 2009 年增加 1.64 亿元，主要由于隆鑫工业 2010 年整体变更为隆鑫通用动力股份公司，以截至 2010 年 6 月底净资产按比例（1.37：1）折合成 72000 万股（每股价值 1 元），超过股本部分计入资本公积所致。截至 2011 年底，归属于母公司的股东权益合计 15.30 亿元，其中实收资本占 65.34%，资本公积占 11.15%，盈余公积占 1.93%，未

分配利润占 21.58%。目前归属于母公司的股东权益以实收资本为主，稳定性较好。

截至 2012 年 9 月底，公司 33.91 亿元，较上年增长 30.66%，主要由于公司资本公积增长所致。受公司子公司隆鑫通用动力股份公司 2012 年 8 月 A 股上市影响，公司资本公积及少数股东权益增长较快，截至 2012 年 9 月底分别为 3.64 亿元与 16.15 亿元，较上年底增长 113.16%和 51.62%。

2009~2011 年，公司负债总额稳步增长，年均增长 17.38%。截至 2011 年底，公司负债总额为 56.37 亿元，其中流动负债 70.95%，长期负债 29.05%。

2009~2011 年，公司流动负债年均增长 7.89%，截至 2011 年底，公司流动负债总额为 40.00 亿元，较上年增长 38.16%，主要是应付账款与应付票据的增长所致。其中，短期借款占比 18.38%，应收票据 22.63%，应付账款 29.10%，其他应付款 25.54%。

2009~2011 年，公司应付账款变动率 18.83%，截至 2011 年底，公司应付账款 11.64 亿元，较上年增长 64.36%，主要由于（1）公司生产规模扩大，原材料的采购规模相应增加，导致应付供应商材料款增加；（2）2011 年河南隆鑫投产，应付账款相应增加；（3）公司新项目持续建设，应付工程款、设备款增加。

2009~2011 年，公司其他应付款变动率 43.70%，截至 2011 年底，公司其他应付款 10.22 亿元，主要为往来款，其中与隆鑫集团公司往来款 4.29 亿元。

2009~2011 年，公司长期负债总额快速增长，年均增长 58.08%。截至 2011 年底，公司长期负债总额为 16.38 亿元，主要是长期借款与其他非流动负债（主要为递延收益）的增长所致，其中长期借款占 92.50%，其他非流动负债占 4.54%。

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额为 60.37 亿元，其中流动负债占 47.53%，非流动

负债占 52.47%，非流动占比增长较快。

截至 2012 年 9 月底，公司流动负债 28.69 亿元，较上年下降 28.26%，主要由于公司偿付了往来款导致其他应付款大幅减少所致。同期，公司非流动负债 31.68 亿元，较上年增长 93.41%，主要由于长期借款大幅增加所致。

2009~2011 年，公司资产负债率及全部债务资本化比率波动上升，长期债务资本化比率有所上升。截至 2011 年底，公司的资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为 68.48%、54.87%和 36.86%。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.03%和 58.03%。

总体来看，公司负债规模有所增长，整体债务负担较重。

4. 盈利能力

2009~2011 年，受摩托车业务迅速发展影响，公司主营业务收入迅速增长，年均增长 20.56%；利润总额波动上升，年均增长 0.39%。2011 年，公司实现营业收入 70.01 亿元，同比增长 21.80%；利润总额 3.11 亿元，同比下降 62.22%（主要由于投资收益大幅下降所致）。

随着公司管理水平的提升，公司期间费用在收入中占比呈现下降趋势。2009~2011 年，销售费用年均下降 4.67%，管理费用年均增长 12.16%，财务费用随着有息债务上升，年均增长 7.84%。

2009~2011 年，公司投资收益波动较大，分别为 0.18 亿元、5.89 亿元和 -0.18 亿元。2010 年公司投资收益规模较大，主要由于 2010 年公司为满足隆鑫通用动力股份有限公司（原隆鑫工业）在 A 股上市的条件，公司转让原隆鑫工业 23.42%股权，出让金额 9.20 亿元，形成投资收益 5.31 亿元。2011 年公司投资收益为 -0.18 亿元，主要由于公司将持有的重庆隆鑫地产（集团）有限公司 49%的股份以 4.90

亿元转让（原价 5.305 亿元）形成的亏损。

受成本上升影响，2011 年公司营业利润率较上年减少 1.84 个百分点，2011 年为 13.96%。2011 年，由于利润总额大幅下降，公司净资产收益率和总资本收益率均较上年同期迅速下降，2011 年分别为 8.68% 和 6.30%。

2012 年 1~9 月，公司营业收入为 47.76 亿元，为 2011 年全年的 68.22%，利润总额 3.59 亿元，为 2011 年全年的 115.81%，营业利润率 7.35%，比 2011 年有较大提升。

总体来看，公司收入规模逐年增长，盈利能力尚可。

5. 现金流

从经营活动来看，2009~2011 年，伴随着公司销售规模的扩大和营业范围的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入稳步增长，三年年均增长率分别为 4.75% 和 20.93%，2011 年分别为 62.92 亿元和 104.35 亿元。公司收到的其他与经营活动有关的现金规模较大，主要为往来款。2009~2011 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金三年年均增幅为 5.86%，2011 年为 55.51 亿元。由于公司支付其他与经营活动有关的现金增幅较大，经营活动现金流出额增长较快，年均增长 29.73%。公司经营活动现金流量净额下降较快，分别为 8.47 亿元、-1.52 亿元和 -1.48 亿元。

从收入实现质量看，2009~2011 年，公司现金收入比指标呈下降趋势，分别为 119.03%、90.61% 和 89.87%，主要由于应收账款及应收票据增长，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2009~2011 年，公司投资活动现金流入波动较大，三年分别为 0.32 亿元、45.54 亿元和 5.41 亿元。2010 年公司出售原隆鑫工业股权收到 9.20 亿元转让款，体现在收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金两个科目；2011 年公司收回投资

收到的现金主要为出让重庆隆鑫地产（集团）有限公司 49% 的股份收到的现金。2011 年公司取得投资收益收到的现金主要为收到 2010 年重庆市农村商业银行股份公司的股利 0.34 亿元。公司三年投资支付的现金分别为 2.75 亿元、6.15 亿元和 1.30 亿元，2010 年波动较大，主要系公司支付翰华担保有限公司的股权款，以及购买的信托理财产品的投资款。2010 年公司支付其他与投资活动有关的现金 19.47 亿元，主要系与隆鑫通用动力股份有限公司（原隆鑫工业）的往来款（原隆鑫工业计入支付其他与投资活动有关的现金，公司计入收到的其他与经营活动有关的现金，因此未抵消）。2010 年公司收到其他与投资活动有关的现金 35.71 亿元，主要系与隆鑫通用动力股份有限公司（原隆鑫工业）的往来款。受上述因素影响，公司投资活动现金流出和投资活动产生的现金净流出量波动较大，2011 年分别为 5.69 亿元和 -0.28 亿元。目前经营活动产生的现金流净额不能够满足投资支出需求，外部融资仍是保证公司现金流运转正常的有效途径之一。

从筹资活动来看，2009~2011 年，公司筹资活动现金流入为借款所收到的现金，现金流出主要为偿还债务和分配股利或利润或偿付利息所支付的现金。2011 年，公司收到其他与筹资活动有关现金 0.80 亿元，主要为公司到期承兑汇票保证金。2009~2011 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -3.67 亿元、-8.93 亿元和 5.20 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流入为 77.42 亿元，为 2011 年全年的 74.19%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 47.09 亿元，现金收入比为 95.67%，较 2011 年有所上升；公司经营活动产生的现金流量净额为 -11.17 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 -5.50 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 21.72 亿元。

6. 偿债能力

截至 2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 119.82%和 112.41%，较 2010 年底分别增加 16.07 个百分点和 15.66 个百分点。截至 2012 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 190.96%和 181.89%。总体看，公司短期偿债能力较强。

2009 年~2011 年公司 EBITDA 稳步增长，近三年 EBITDA 分别为 5.70 亿元、10.87 亿元和 5.62 亿元。2009 年~2011 年公司 EBITDA 利息倍数有所波动，分别为 3.70 倍、7.64 倍和 4.10 倍；全部债务/EBITDA 倍数小幅上升，分别为 4.62 倍、1.75 倍和 5.61 倍。总体看，公司长期偿债能力适宜。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保余额 27.95 亿元，担保比率达到 83.31%。公司主要对外担保单位为重庆市新城开发建设股份有限公司及其子公司重庆国中贸易发展有限公司、重庆国胜科贸有限公司等。重庆市新城开发建设股份有限公司主要从事房地产开发、大市政建设、土地整治、动迁房建设、资本运营等业务，是重庆市首批获得政府公益性项目建设管理代理机构（甲级）资质证书的单位，具有二级房地产开发资质。截至 2011 年底，重庆市新城开发建设股份有限公司资产总额 163.58 亿元，所有者权益合计 49.27 亿元；2011 年，实现营业收入 27.41 亿元，利润总额 3.69 亿元，净利润 2.04 亿元。重庆市新城开发建设股份有限公司经营情况正常，但其业务受政策影响较大，具有不确定性。

公司对外担保比率高，且对单一企业的担保额度大，主要被担保企业受政策影响较大，公司存在一定的或有负债风险。公司承诺大部分担保在担保债务到期后，不再续担保（见附件 2）。其中，2013 年 6 月底前将解决 13.6 亿元担保债务，2013 年底前再解决 6.5 亿元担保，合计 20.1 亿元（占对外担保总额的 71.15%）。

表 11 公司对外担保明细

单位：万元

序号	被担保方	担保金额
1	重庆市新城开发建设股份有限公司	125500.00
2	隆鑫地产公司	33000.00
3	重庆国中贸易发展有限公司	25000.00
4	成都金房经贸发展有限公司	49000.00
5	隆鑫澜天湖地产有限公司	30000.00
6	重庆国胜科贸有限公司	17000.00
合计		279500.00

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司共获银行授信额度 50.11 亿元，已使用的授信额度为 42.60 亿元，尚未使用的额度为 7.51 亿元。公司间接融资渠道畅通。

7. 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-201211623815），截至 2012 年 11 月 6 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。

8. 抗风险能力

公司在摩托车及摩托车发动机行业地位突出，技术优势显著；公司通过丰富产品谱系，增加高附加值的产品比例，公司收入及现金流入规模大。随着未来公司在建工程的陆续投产，公司盈利能力有望得到增强。综合来看，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司发行本期中期票据的额度为 4 亿元，占 2012 年 9 月底公司全部债务和负债总额的比重分别为 8.53%和 6.63%，对公司现有债务有一定影响。

不考虑其他债务因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本

化比率将分别上升至 65.50%和 60.01%，公司整体债务负担将加重，但考虑到公司本期中期票据发行用于置换银行贷款，预计本期中期票据发行成功后公司资产负债率与全部债务资本化比率低于上述预估值。

期票据到期不能偿还的风险较低。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据拟发行额度的 17.82 倍、18.31 倍和 26.09 倍。2009~2011 年，公司 EBITDA/本期发债额度分别为 1.42 倍、2.72 倍和 1.41 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障能力较好。

截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产 25.88 亿元，为本期中期票据发债额度的 6.47 倍；2009~2011 年，公司现金类资产分别为本期中期票据拟发行额度的 2.42 倍、4.40 倍和 5.68 倍。公司现金类资产对本期中期票据保障能力良好。

总体看，公司现金流入量和现金类资产对本期中期票据的保障能力较强。

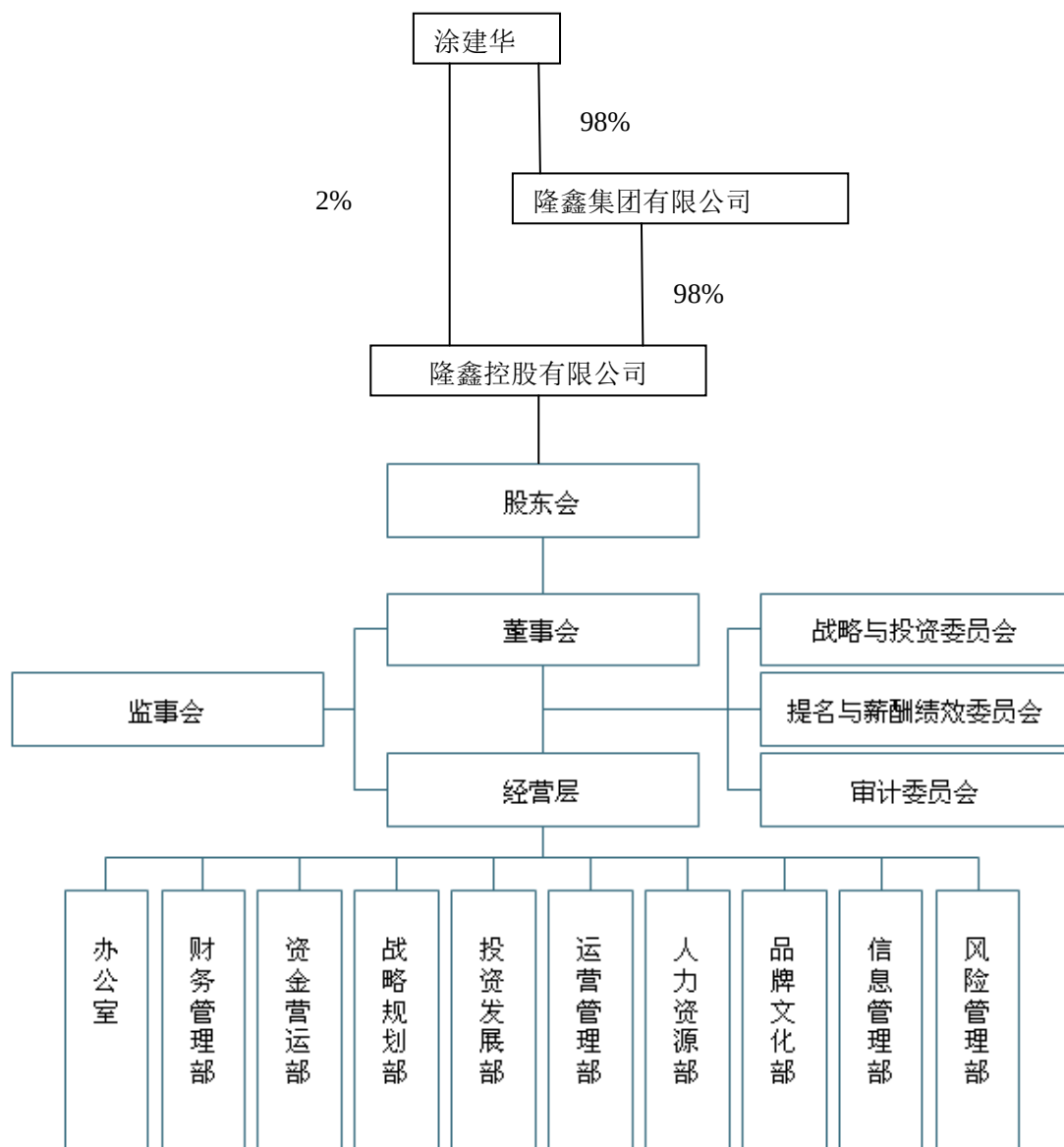
十、综合评价

公司作为国内重要的摩托车和摩托车发动机制造商，具有较高的市场地位；技术研发实力强，具有技术优势和品牌优势；公司大力发展摩托车、摩托车发动机及通用机械等相关产业，具有一定的协同效应。

公司资产总额增长较快，以流动资产为主，流动中货币资金比重较大，资产流动性较好；但公司其他应收款规模较大，影响公司资金使用效率。公司所有者权益中实收资本占比较大，权益稳定性较好；债务水平呈上升趋势；公司营业收入增长较快，整体盈利能力尚可。综合分析，公司主体长期信用风险低。

公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度较高，本期中

附件 1 公司组织结构图



附件 2 公司对外担保承诺书

承 诺 函

我公司承诺，以下担保项目在到期后将不再续担保：

单位：万元

序号	被担保方	担保金额	担保起始日期	担保到期日
1	重庆市新城开发建设股份有限公司	6,000.00	2012.3.31	2013.3.30
2	成都金房经贸发展有限公司	49,000.00	2012.4.11	2013.4.17
3	重庆市新城开发建设股份有限公司	1,000.00	2012.4.26	2013.4.25
4	国中贸易	10,000.00	2012.5.28	2013.5.28
5	重庆市新城开发建设股份有限公司	12,000.00	2012.5.29	2013.5.29
6	国中贸易	15,000.00	2011.12.20	2013..6.19
7	重庆市新城开发建设股份有限公司	20,000.00	2011.6.15	2013.6.14
8	重庆市新城开发建设股份有限公司	3,000.00	2012.6.25	2013.6.24
9	重庆市新城开发建设股份有限公司	20,000.00	2011.6.28	2013.6.27
	小计	136,000.00		
10	重庆市新城开发建设股份有限公司	10,000.00	2012.7.1	2013.7.1
11	国胜科贸	17,000.00	2012.2.23	2013.8.22
12	重庆市新城开发建设股份有限公司	8,000.00	2011.9.7	2013.9.6
13	重庆市新城开发建设股份有限公司	30,000.00	2012.6.5	2013.12.5
	小计	65,000.00		
	总计	201,000.00		

特此承诺！



附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	72970.39	133079.86	162562.82	49.26	211786.46
交易性金融资产			1379.90		5191.60
应收票据	24014.14	42977.26	63108.17	62.11	41795.78
应收账款	33890.78	31685.76	59834.48	32.87	80471.51
预付款项	7520.61	19835.00	16764.30	49.30	15718.02
应收利息			2182.30		1737.50
应收股利		3420.00			
其他应收款	135817.60	49071.26	143702.98	2.86	165170.10
存货	12644.39	20263.24	29661.77	53.16	26036.68
一年内到期的非流动资产					
待摊费用					48.27
其他流动资产	447.78	2.52	46.98	-67.61	
流动资产合计	287305.69	300334.90	479243.71	29.15	547955.92
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资		9000.00	18100.00		11000.00
长期应收款					
长期股权投资	175621.29	175798.29	129699.80	-14.06	176811.44
投资性房地产					
固定资产	77903.10	79197.96	134496.37	31.39	132593.53
在建工程	31300.61	46082.12	22804.68	-14.64	35786.65
工程物资					
固定资产清理	0.44		3325.50	8567.77	3806.40
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	26839.75	16286.35	30886.72	7.27	30465.27
开发支出	638.11				
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	1562.28	10.45			8.89
递延所得税资产	1162.21	2575.19	4695.52	101.00	4387.21
其他非流动资产					
非流动资产合计	315027.79	328950.36	344008.59	4.50	394859.39
资产总计	602333.48	629285.26	823252.31	16.91	942815.31

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	195300.00	70000.00	73500.00	-38.65	124638.00
交易性金融负债					357.45
应付票据	2679.00	23770.64	90503.31	481.23	38970.29
应付账款	82423.97	70812.07	116383.22	18.83	87819.99
预收款项	2981.75	8741.27	6396.36	46.46	7965.47
应付职工薪酬	7124.91	7472.06	7493.71	2.56	4925.54
应交税费	3622.45	3935.26	3514.43	-1.50	3212.09
应付利息					
应付股利					
其他应付款	49474.45	104747.33	102164.68	43.70	19047.95
预提费用					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					10.80
流动负债合计	343606.54	289478.64	399955.72	7.89	286947.58
非流动负债：					
长期借款	65500.00	97000.00	151500.00	52.08	304900.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	35.24	1257.64	1168.63	475.91	967.38
其他非流动负债		4668.30	11108.26		10899.45
非流动负债合计	65535.24	102925.94	163776.89	58.08	316766.83
负债合计	409141.77	392404.58	563732.61	17.38	603714.41
所有者权益：					
实收资本(或股本)	89909.91	100000.00	100000.00	5.46	100000.00
资本公积	742.14	17129.90	17059.22	379.44	36363.70
减：库存股					
盈余公积	11369.69	683.14	2956.64	-49.01	2675.22
未分配利润	91169.96	34608.83	33018.21	-39.82	38608.69
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	193191.71	152421.87	153034.07	-11.00	177647.61
少数股东权益		84458.81	106485.63		161453.30
所有者权益合计	193191.71	236880.68	259519.70	15.90	339100.91
负债和所有者权益总计	602333.48	629285.26	823252.31	16.91	942815.31

附件 4 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	481726.36	574852.17	700145.11	20.56	477573.31
减: 营业成本	387277.02	476857.49	593826.80	23.83	392577.00
营业税金及附加	7662.90	7178.86	8571.94	5.77	6338.52
销售费用	23122.66	18953.35	21011.75	-4.67	15454.24
管理费用	25063.87	35707.35	31531.42	12.16	26041.37
财务费用	15409.52	16629.13	17919.21	7.84	12555.92
资产减值损失	201.70	-582.87	-1308.18	-	-36.48
加: 公允价值变动	2888.84	-250.72	1379.90	-30.89	-1645.75
投资收益	1823.74	58944.78	-1780.78	-	12162.92
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	27701.26	78802.91	28191.28	0.88	35159.91
加: 营业外收入	4195.21	5209.34	4685.48	5.68	1544.08
减: 营业外支出	1071.02	1775.70	1811.37	30.05	807.52
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	30825.45	82236.55	31065.39	0.39	35896.47
减: 所得税费用	7368.43	11269.86	8532.01	7.61	6326.40
四、净利润	23457.02	70966.69	22533.39	-1.99	29570.07

附件 5-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 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	573418.40	520856.76	629216.15	4.75	456913.41
收到的税费返还	26473.09	29401.66	38966.31	21.32	24287.48
收到其他与经营活动有关的现金	113649.05	182175.69	375305.09	81.72	293004.23
经营活动现金流入小计	713540.54	732434.11	1043487.55	20.93	774205.13
购买商品、接受劳务支付的现金	495344.21	431942.60	555061.86	5.86	383463.44
支付给职工以及为职工支付的现金	22836.63	29194.99	30361.63	15.30	26423.24
支付的各项税费	23051.65	27533.22	28045.19	10.30	25573.83
支付其他与经营活动有关的现金	87575.49	258974.59	444849.61	125.38	450430.29
经营活动现金流出小计	628807.98	747645.39	1058318.28	29.73	885890.81
经营活动产生的现金流量净额	84732.56	-15211.29	-14830.74	-	-111685.68
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	950.00	16645.99	49100.00	618.92	8000.00
取得投资收益收到的现金	1823.74	81313.61	4135.73	50.59	9443.41
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	464.22	420.28	78.59	-58.86	16.35
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		357057.56	747.76		0.69
投资活动现金流入小计	3237.96	455437.43	54062.08	308.61	17460.45
购建固定资产、无形资产等支付的现金	29902.02	39608.25	43874.50	21.13	22713.51
投资支付的现金	27514.84	61583.95	13006.55	-31.25	49786.80
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金		194659.84			0.48
投资活动现金流出小计	57416.85	295852.04	56881.04	-0.47	72500.79
投资活动产生的现金流量净额	-54178.89	159585.39	-2818.96	-77.19	-55040.34
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		27370.51	2146.00		53270.00
取得借款收到的现金	251200.00	256600.00	251100.00	-0.02	283638.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		79.90	8000.00		0.64
筹资活动现金流入小计	251200.00	284050.41	261246.00	1.98	336908.64
偿还债务支付的现金	245900.00	352400.00	193100.00	-11.38	99723.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	34305.17	11348.22	13703.51	-36.80	19074.31
支付其他与筹资活动有关的现金	7671.00	9636.58	2455.95	-43.42	916.19
筹资活动现金流出小计	287876.17	373384.80	209259.46	-14.74	119713.50
筹资活动产生的现金流量净额	-36676.17	-89334.39	51986.54	-	217195.14

附件 5-2 公司合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	23457.02	70966.69	22533.39	-1.99
加: 资产减值准备	201.70	-573.71	-1308.18	-
固定资产折旧及其他	7505.34	10616.62	10661.55	19.19
无形资产摊销	1762.01	984.59	795.40	-32.81
长期待摊费用摊销	1477.59	633.95	6.35	-93.44
处置固定资产、无形资产等损失	88.92	-285.31	-41.53	-
固定资产报废损失	375.30	0.28		
公允价值变动损失	-2888.84	250.72	-1379.90	-30.89
财务费用	15992.60	11559.12	14379.19	-5.18
投资损失	-1823.74	-58944.33	1780.78	-
递延所得税资产减少	-834.60	-16.61	-2143.26	60.25
递延所得税负债增加	35.24	578.28	-66.08	-
待摊费用减少			-44.46	
预提费用增加				
存货的减少	22298.87	4369.66	-9776.10	-
经营性应收项目的减少	-22354.02	35488.50	-146428.61	155.94
经营性应付项目的增加	39439.18	-89742.33	97076.26	56.89
其他		-1097.48	-875.51	
经营活动产生的现金流量净额	84732.56	-15211.35	-14830.74	-

附件 6 主要计算指标

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)	8.32	8.67	7.09	9.47	--
存货周转次数(次)	16.13	28.98	23.79	32.84	--
总资产周转次数(次)	0.83	0.93	0.96	1.08	--
现金收入比(%)	119.03	90.61	89.87	95.92	95.67
盈利能力					
营业利润率(%)	18.02	15.80	13.96	15.32	16.47
总资本收益率(%)	5.14	19.92	6.30	10.16	--
净资产收益率(%)	12.14	29.96	8.68	15.76	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	25.32	29.05	36.86	32.21	47.34
全部债务资本化比率(%)	57.70	44.61	54.87	52.36	58.03
资产负债率(%)	67.93	62.36	68.48	66.53	64.03
偿债能力					
流动比率(%)	83.61	103.75	119.82	107.76	190.96
速动比率(%)	79.93	96.75	112.41	101.22	181.89
经营现金流流动负债比(%)	24.66	-5.25	-3.71	1.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.70	7.64	4.10	5.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.62	1.75	5.61	4.26	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.12	0.76	-0.06	0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.98	10.14	-1.29	2.80	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	1.42	2.72	1.41	1.80	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.84	18.31	26.09	22.10	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.12	-0.38	-0.37	0.12	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.76	3.61	-0.44	1.01	--

附件 7 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 8 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 隆鑫控股有限公司 2013 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）将在本期中期票据存续期内每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。

隆鑫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。隆鑫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，隆鑫控股有限公司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隆鑫控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现隆鑫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，据以确认或调整信用等级。

如隆鑫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隆鑫控股有限公司、主管部门、交易机构等。

