

跟踪评级公告

联合[2013] 1417 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持隆鑫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“13隆鑫MTN001”和“13隆鑫MTN002”AA⁻的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年九月二十九日



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>

隆鑫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
13 隆鑫 MTN001	4 亿元	2013/7/15-2018/7/15	AA ⁻	AA ⁻
13 隆鑫 MTN002	4 亿元	2013/9/10-2016/9/10	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2013 年 9 月 29 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
现金类资产(亿元)	17.61	22.71	26.16	24.22
资产总额(亿元)	62.93	82.33	120.14	129.74
所有者权益(亿元)	23.69	25.95	46.63	48.49
短期债务(亿元)	9.38	16.40	34.92	17.92
全部债务(亿元)	19.08	31.55	51.23	53.64
营业收入(亿元)	57.49	70.01	66.16	33.80
利润总额(亿元)	8.22	3.11	7.93	2.57
EBITDA(亿元)	10.87	5.62	11.47	--
经营性净现金流(亿元)	-1.52	-1.48	-6.35	-0.58
营业利润率(%)	15.80	13.96	16.97	18.00
净资产收益率(%)	29.96	8.68	14.60	--
资产负债率(%)	62.36	68.48	61.19	62.62
全部债务资本化比率(%)	44.61	54.87	52.35	52.52
流动比率(%)	103.75	119.82	106.31	148.42
全部债务/EBITDA(倍)	1.75	5.61	4.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.64	4.10	5.37	--
经营现金流流动负债比率(%)	-5.25	-3.71	-11.87	--

注: 公司 2013 年上半年财务数据未审计。

分析师

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

隆鑫控股有限公司(以下简称“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,以及公司债务规模较大等因素可能对公司信用基本面带来的不利影响。

跟踪期内,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。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相继投产,公司经营规模和整体竞争力将有望提升。

综合考虑,联合资信维持隆鑫控股有限公司 AA⁻的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“13 隆鑫 MTN001”和“13 隆鑫 MTN002”AA⁻的信用等级。

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. 跟踪期内,公司主营业务突出,利润总额增幅较大。
4. 公司 EBITDA 对存续期内中期票据覆盖程度较高

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. 跟踪期内,公司债务规模有所增长,整体债务负担较重。
3. 公司经营活动净现金流波动大。
4. 公司少数股东权益占比较大,对子公司资产的调配能力存在一定的局限性。
5. 公司对外担保金额大,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、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隆鑫控股有限公司主体长期信用及存续期内“13 隆鑫 MTN001”和“13 隆鑫 MTN002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2013 年 6 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%，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 年底，公司下辖一级子公司共 16 个，其中 13 个控股子公司，3 个参股公司。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 2012 年底，公司（合并）资产总额 120.14 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.79 亿元）46.63 亿元；2012 年公司实现营业收入 66.16 亿元，利润总额 7.93 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司（合并）资产总额 129.74 亿元，所有者权益（含少数股东权益 19.59 亿元）48.49 亿元；2013 年 1~6 月公司实现营业收入 33.80 亿元，利润总额

2.57 亿元。

公司注册地址：重庆市九龙坡区石坪桥横街特 5 号；法定代表人：涂建华。

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，时任国务院总理温家宝 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 月底，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 年底，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，一方面中央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、行业及区域经济环境

1. 摩托车行业概况

摩托车行业现状

目前，中国已是全球第一大摩托车生产国和消费国。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%；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%。2003年至2011年，中国摩托车销量年均复合增长率为7.8%。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。据中国汽车工业协会统计，2012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，2012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。

竞争格局方面，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%。2005年至2012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。

行业关注

原材料价格波动较大。近年来，生产零部件所需的钢材、铝、橡胶、塑料等原材料价格波动较大，从而对上游零部件生产企业造成一定影响。

出口贸易壁垒限制。近年来，发达国家凭借其技术领先优势，通过提高技术标准的方式限制中国相关产品进入其市场，设置技术壁垒；同时，部分发展中国家（如土耳其、阿根廷、尼日利亚）也增加了设置贸易壁垒的措施。国内摩托车产品的出口比例较大，出口国技术壁垒和贸易壁垒的限制对出口造成一定影响。

各城市“限摩、禁摩”政策对摩托车产业有一定负面影响。中国“限摩、禁摩”是1985年首先从首都北京开始的，之后各大中城市先后出台“限摩、禁摩”政策，目前已经有150余个城市出台相关政策。由于需求增长不足，“限摩、禁摩”政策已对渝浙粤苏鲁等省的摩托车生产企业带来较大的负面影响，同时也波及全国各地的摩托车经销商。

受宏观经济形势的影响，中国的实体经济在持续放缓。“禁限摩”的城市在逐年增加，进一步影响了摩托车的产销。目前，摩托车产品主要销往农村市场，农村市场对价格比较敏感，导致行业主要生产低价格的产品，缺少技术创新，同质化、低价格竞争的现象很明显；同时，现在仅剩的城市摩托车市场也逐步被一些国际大品牌所占领。此外，受国III排放标准实施的影响，行业发展表现出

短期波动。总体看，国内摩托车市场需求动力明显不足，出口发展总体稳定，全行业经济效益状况不容乐观。

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（即国三标准）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。

行业前景

从产品类型看，未来环保车将成为发展方向。“国III”标准的施行标志国内摩托车排放法规正不断趋于严格，另外一些地区也制订了地方标准，这都对摩托车的排放提出了更高的要求，所以符合环保要求的摩托车将成为今后市场的热点。电喷摩托车、燃气摩托车和电动摩托车将受到消费者青睐。

从市场看，针对农村市场的产品将增多。一方面受大中城市“限摩、禁摩”的影响，城市摩托车市场在进一步萎缩，另一方面随着各地摩托车下乡实施方案细则的落实，未来会有更多的摩托车企业开发和生产适合农村路况差、负荷大、可靠性要求高、价格低且维修方便的车型。另外，继越南、印尼市场以后，非洲、南美洲和欧洲市场上的中国摩托车也越来越多。

摩托车生产逐步向行业内优势企业集中，行业内优势企业将继续扩大其生产规模和竞争优势。在当前经济形势下，国家对摩托车行业推行积极的消费政策，短期内将有利于稳定和扩大摩托车消费需求，改善和提高农村和乡镇的交通运行效率和质量，促进摩托车产品结构的调整。

2. 重庆区域经济概况

重庆市是中国西部地区唯一的直辖市，是长江上游最大的经济中心和交通枢纽，是中国西南地区最大的商贸中心，也是长江上游和西南地区最大的水陆空交通枢纽。重庆市还是中国六大老工业基地和十个重大装备制造基地之一，也是政府极力发展的西部汽车制造中心及机械制造基地。

为了缩小西部地区与东部沿海发展的不均衡，政府在西部地区实施了一系列优惠政策，包括税务优惠、政府津贴、优先贷款及基建投资等。装备制造业是重庆市的支柱产业之一，在政策上能够得到更多扶持。在国务院 2009 年 1 月 26 日颁布的国发〔2009〕3 号《国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的若干意见》中，特别指出重庆市在“加快老工业基地改造”方面要“着力构建特色优势产业集群，充分发挥现有工业基础优势，培育发展新兴产业，增强主导产业的优势和活力。发展壮大汽车摩托车、装备制造、石油天然气化工、材料工业和电子信息五大支柱产业，形成实力雄厚、关联性强的优势产业集群”。公司作为重庆市上述五大支柱产业的其中汽车零部件、装备制造和电子信息的重点企业，得到了重庆市政府较多的政策支持。

2012 年重庆市地区生产总值达到 11459 亿元，同比增长 13.6%，增速居全国第二、西部第一。工业方面，2012 年重庆市规模以上工业增加值同比增长 16.3%，高出全国平均水平 6.3 个百分点；分行业看，39 个大类行业中有 35 个行业产值比上年实现增长；汽车制造业稳步回升，产值增长 11.8%，2012 年累计生产汽车 196.33 万辆，增长 11.5%。

从投资来看，2012 年重庆市固定资产投资规模总额 9380 亿元，同比增长 22.0%，投资规模创历史新高。其中，工业投资 3064.18 亿元，增长 21.1%，占全市固定资产投资总额的 32.7%；房地产开发投资 2508.35 亿元，增

长 24.5%，占全市固定资产投资总额的 26.7%。

从外贸方面看，2012 年重庆市全年进出口总额达 532.04 亿美元，增长 82.2%，高出全国平均水平 76 个百分点。其中：出口总额 385.71 亿美元，增长 94.5%；进口总额 146.33 亿美元，增长 56.1%，增速分别高出全国平均水平 86.6 和 51.8 个百分点。从 2012 年全国各城市排名看，重庆市进出口总额排全国第 11 位，出口总额排第 10 位、进口总额排第 15 位，分别都比上年同期提高了 6 位、3 位和 5 位。其中进出口、出口总额在西部地区列第 2 位，出口总额列第 1 位。

从引资来看，2012 年重庆市外商投资实际到位资金 105.33 亿美元，与上年持平；实际利用内资金额 5914.64 亿元，增长 20.2%。从资金投向看，资金最为青睐制造业：外资方面，2012 年制造业引资实际到位 49.19 亿美元，增长 44.3%，占全市总量的 46.7%；内资方面，实现引进内资 2042.43 亿元，占全市总量的 1/3，增长 24.6%，居各行业首位。相比制造业，房地产引资有所放缓。

总体看，2012 年重庆市经济再创新高，作为西部地区的重点城市，重庆市经济呈现平稳快速增长态势。

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 2013 年 6 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。并连续六年入选“中国民营企业 500 强”，连续七年跻身中国摩托车行业前五强。2012 年公司荣列中国民营企业 500 强第 155 名，中国民营制造业 500 强第 108 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 2013 年 6 月底，公司合并范围内拥有全资子公司 2 家、控股子公司 7 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，具有较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，1963 年 4 月生，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。涂建华先生自 2013 年 2 月 4 日起任公司董事长，本届任期至 2016 年 2 月 3 日。截止 2013 年 3 月底，除持有隆鑫控股 2%的股权外，涂建华先生还分别持有隆鑫集团有限公司 98%的股权和北京盛世华隆管理咨询有限公司 99%的股权。涂建华先生通过隆鑫控股持有上海丰华(集团)股份有限公司 24.38%的股权。除隆鑫控股及其下属子公司外，涂建华先生还控制有地产类公司 32 家、投资类公司 9 家、其他类公司 9 家。

截至 2013 年 6 月底，公司共有员工 8365 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 78.56%、12.30%、8.70%、和 0.44%；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 7.00%、6.60%、2.30%、3.60%、9.20%和 71.30%；年龄构成来看，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；企业员工结构较为合理，符合公司所处行业特点和现阶段发展要求。

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。目前，公司已形成了由 450 余位具有丰富专业知识和研发经验的技术人员组成的研发队伍。

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。近年来，公司的研发支出占当年营业收入的比例维持在 2.5~3%。截至 2013 年 3 月底，公司及其子公司在国内外申请专利两千多项，已获得国内有效专利 2096 项，其中发明专利 145 项；在国外获得有效专利数十项，在行业内处于领先地位。

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

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度以及领导变动等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

近年来，受行业环境影响，公司营业收入呈波动增长态势，2010~2012 年分别实现营业收入 57.48 亿元、70.01 亿元和 66.16 亿元。从业务结构看，公司营业收入主要由摩托车、发动机和通用机械构成，近年摩托车业务占比均在 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结构及镁合金新材料销售收入，但在主营业务中占比较小。2013 年上半年，摩托车业务占比有所下降，主业结构整体变化不大。

近年来，受原材料价格波动及终端产品售价影响，公司整体毛利率呈较明显的波动态势。特别是 2012 年，尽管整体收入规模有所下滑，但公司通过调整产品结构，盈利能力较强的产品占比上升较快，同时受益于主要原材料价格下降，导致公司 2012 年毛利率较上年显著提高，2013 年上半年延续了毛利率上升的趋势。

表 1 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（%）			
	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~6 月	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~6 月	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~6 月
摩托车	32.77	44.09	39.66	18.29	57.01	62.97	59.95	54.11	17.59	14.49	17.36	18.60
发动机	13.34	11.91	11.73	6.09	23.21	17.01	17.73	18.02	13.49	11.06	15.45	14.75
通用机械	10.14	12.18	12.89	8.82	17.64	17.39	19.49	26.09	21.14	19.99	22.44	23.68
其他	1.23	1.84	1.88	0.6	2.14	2.63	2.83	1.78	7.20	26.78	29.67	21.67
合计	57.48	70.01	66.16	33.8	100	100	100	100	17.05	15.18	18.36	19.23

资料来源：公司提供

目前，公司的主要产品序列包括摩托车、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），主要由子公司隆鑫通用负责。

摩托车业务

公司摩托车产品系列丰富，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。2010 年~2012 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波动增长，三年分别为 32.77 亿元、44.09 亿元和 39.66 亿元；2013 年上半年，该板块实现营业收入 18.29 亿元，同期公司毛利率水平继续回升。

表 2 近年公司摩托车产销情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
产能（万台）	100	120	120	120
产量（万台）	101.63	128.34	105.90	47.40

产能利用率 (%)	101.63	106.95	88.25	--
销量 (万台)	101.49	130.41	105.05	45.20
产销率 (%)	99.86	101.61	99.20	95.40

资料来源：公司提供

公司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，2012 年减震器、轮胎、轮毂和车架占比分别为 6.95%、6.36%、7.53%和 2.59%。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。2012 年公司前五大供应商采购金额合计占比为 15.51%，集中度不高；在价格方面，2012 年主要原材料价格均有不同程度的下降，受益于成本方面的降低，摩托车毛利率水平显著提高。

表 4 2012 年公司摩托车业务前五大供应商情况

	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	10359.48	4.51
2	四川远星橡胶有限责任公司	7941.26	3.46
3	重庆渝安创新科技有限公司	6662.67	2.90
4	重庆捷力轮毂制造有限公司	6530.34	2.85
5	重庆富吉机械制造有限公司	4089.95	1.78
	合计	35583.70	15.51

资料来源：公司提供

销售定价方面，公司摩托车定价主要采取成本核算法和市场比较法相结合方式。公司根据行业特点，对部分客户实行“年中授信、年末收款”的结算方式。由于近年国家货币政策日趋紧缩，公司与主要经销商间使用票据结算的现象较为普遍。

销售渠道方面，公司摩托车销售通过国内销售和国外销售两个渠道进行。商品销售给销售商是采用的卖断性方式，不存在销售商不能销售出去时返售回发行人的情况，且在销售给销售商时即确认收入。公司摩托车产品以内销为主，2012 年，公司内销占比为 52.24%，略高于外销占比（47.76%）。国内以西南(23.20%)及东南(20.23%)为主，国外销售

以南美洲（26.15%）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 2012 年底，公司的“隆鑫”和“劲隆”品牌共拥有约 11000 个销售及服务网点，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.、墨西哥 CMC 公司及德诚国际集团（香港）有限公司等，2012 年公司前五大客户销售占摩托车销售收入的 29.84%。

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，供应商及主要客户不存在集中度过高，依赖度强的问题。

摩托车发动机

2010 年~2012 年公司摩托车发动机销售收入有所波动，近三年分别为 13.34 亿元、11.91 亿元和 11.73 亿元，受中国国Ⅲ标准实施影响，国内摩托车发动机需求自 2011 年起有所下降；2013 年上半年，公司实现摩托车发动机营业收入 6.09 亿元，但毛利率较 2012 年略有下降。

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 4 近年公司摩托车发动机产销情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
产能（万台）	220	220	220	220
产量（万台）	242.48	252.43	220.20	114.00
产能利用率（%）	110.22	114.74	100.09	--
销量（万台）	240.63	248.15	222.94	112.30
产销率（%）	99.24	98.30	101.24	98.50

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、磁电机和主副轴等，以上关键零部件 2012 年在采购中所占比重为 35.36%。2012 年，上述关键零部件采购金额较为接近，单品采购价格显著下降。2012 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 24.15%。

表 5 2012 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	7.01
2	重庆吉力芸峰实业（集团）有限公司	磁电机、启动电机组件	5.50
3	重庆歇马机械曲轴有限公司	曲柄连杆	4.17
4	重庆新兴齿轮有限公司	主副轴	3.91
5	宝汇机械	磁电机、启动电机组	3.56
合计			24.15

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，2012 年国内销售金额占摩托车发动机销售额的 94.77%。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、洛阳风驰摩托车配件有限公司、重庆双庆产业集团有限公司、江苏国威摩托车有限公司和河北珠峰大江三轮摩托车有限公司等，2012 年公司前五大客户销售占摩托车发动机销售收入的 31.66%。总体来看，公司下游销售客户集中度不高，不存在对重点客户的依赖。

整体分析，公司摩托车发动机产品发展略有波动，2012 年以来，得益于原材料成本下降，以及产品结构调整，摩托车发动机盈利能力有所回升。

通用机械

公司通用机械产品分为动力产品和终端产品。动力产品包括水平轴和垂直轴两大类，功率范围 2.5-27 马力。终端产品包括发电机组、水泵、微耕机和电焊机。

2010 年~2012 年，公司通用机械营业收入持续稳步增长，2012 年通用机械业务收入 12.89 亿元，较 2011 年增长 5.91%，毛利率水平为 22.44%；2013 年上半年，公司该板块实现收入 8.82 亿元，毛利率 23.68%。

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 26.48%，2012 年单品采购价格较上年有不同程度的反弹。2012 年，公司供应商主要为重庆唯远实业有限公司、重庆吉力芸峰实业（集团）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 27.11%。

表 6 近年公司通用机械产销情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~6 月
产能（万台）	120	120	120	120

产量（万台）	114.50	159.02	142.99	90.40
产能利用率（%）	95.42	132.52	119.16	--
销量（万台）	120.71	158.06	143.13	90.70
产销率（%）	105.42	99.40	100.10	100.30

资料来源：公司提供

表 7 2012 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	9.62
2	重庆渝江压铸有限公司	曲轴箱体、箱盖	5.64
3	重庆吉力芸峰实业（集团）有限公司	电机部件	4.67
4	重庆三华工业有限公司	曲轴箱体、箱盖	3.68
5	重庆惠正机械有限公司	曲轴箱体、箱盖	3.45
合计			27.11

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 84%，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.、The Toro company、武义周一机电有限公司、Tehimeks LLC 及 Sikandar & CO 等，2012 年公司前五大客户销售占通用机械销售收入的 48.07%。

总体来看，公司营业收入波动增长，销

售及采购渠道较为稳定。

2. 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。

截至 2012 年底，公司在建工程余额 38962.62 万元，大部分在建工程项目均接近尾声，处于后期验收结算阶段。随着在建项目的相继投产并运行，公司生产规模及盈利能力有望进一步提高。

表 8 截至 2012 年底公司主要在建项目（单位：万元）

项目名称	立项/核准/备案批文号	用地批文号/土地使用证号	安评/环评批文号	预算数	工程投入占预算比(%)	工程进度(%)
电动摩托车、踏板车建设项目	渝发改工[2011]212 号	105D 房地证 2011 字第 00031 号	渝九环准[2010]294 号	14010.43	26.29	100
		105D 房地证 2011 字第 00033 号				
		105D 房地证 2011 字第 50409 号				
专用发动机建设项目	渝发改工[2011]213 号	105D 房地证 2011 字第 00031 号	渝九环准[2010]291 号	27643.23	59.86	100
		105D 房地证 2011 字第 00033 号				
电动全地形四轮摩托车	渝发改工[2011]214 号	105D 房地证 2011 字第 00033 号	渝九环准[2010]293 号	21994.57	60.76	100
通用动力产品能力提升项目	渝发改工[2011]211 号	105 房地证 2011 字第 03444 号	渝九环准[2010]292 号	26725.49	30.09	45
公用系统	渝发改工[2011]212	105D 房地证 2011 字第 00031 号	渝九环准	19978.01	148.93	100

	号、213号、214号	105D 房地证 2011 字第 00033 号	[2010]291 号、 202 号、204 号			
零部件厂房		105D 房地证 2011 字第 00031 号		4490.22	88.01	100
		105D 房地证 2011 字第 00033 号				
		105D 房地证 2011 字第 00031 号				
生产辅助设施		105D 房地证 2011 字第 00033 号		8504.61	195.10	100
		105D 房地证 2011 字第 00033 号				
		105D 房地证 2013 字第 00272 号				
钢结构项目	311107C34410028647	渝国用（2004）第 1422 号	渝九环准 [2011]207 号	62590.00	40.16	90
				185937.00		

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司 2010~2012 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 2013 年上半年财务报表未经审计。从合并范围变化情况来看，2012 年公司纳入合并报表的一级子公司为 8 家，合并范围较上年未发生变化。截至 2013 年 6 月底，公司合并范围新增子公司 1 家，为上海丰华股份有限公司。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 120.14 亿元，所有者权益（含少数股东权益 16.79 亿元）46.63 亿元；2012 年公司实现营业收入 66.16 亿元，利润总额 7.93 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司（合并）资产总额 129.74 亿元，所有者权益（含少数股东权益 19.59 亿元）48.49 亿元；2013 年 1~6 月公司实现营业收入 33.80 亿元，利润总额 2.57 亿元。

1. 盈利能力

2010~2012 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 7.28%；利润总额波动下降，年均下降 1.79%。2012 年，公司实现营业收入 66.16 亿元，同比下降 5.51%；利润总额 7.93 亿元，同比增长 155.35%（主要由于 2011 年投资收益同比大幅下降所致）。

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波动下降趋势。2010~2012 年，销售费用年均增长 8.04%，管理费用年均增长 0.82%，财务费用随着借款增加导

致有息债务上升，年均增长 9.38%。

2010~2012 年，公司投资收益波动较大，分别为 5.89 亿元、-0.18 亿元和 4.78 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。2012 年公司投资收益占同期利润总额比重为 60.28%，主要来自子公司隆鑫通用分红款，以及 2012 年投资农商行采用权益法调整，形成投资收益 3.29 亿元。

2012 年公司营业利润率较上年增加 3.01 个百分点，为 16.97%。2012 年，由于利润总额大幅增长，公司净资产收益率和总资产收益率均较上年同期迅速增长，2012 年分别为 14.60% 和 8.70%。

2013 年 1~6 月，公司营业收入为 33.80 亿元，为 2012 年全年的 51.09%，利润总额 2.57 亿元，营业利润率 18.00%，比 2012 年增加 1.03 个百分点。

总体来看，公司收入规模波动增长，2012 年投资收益对利润总额的贡献大，营业利润率同比上升，盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010~2012 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 10.57% 和 22.20%，2012 年分别为 63.68 亿元和 109.37 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。

2010~2012 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金三年年均增幅为 10.96%，2012 年为 53.18 亿元。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为与关联公司的往来款，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 24.41%。公司经营活动现金流量净额下降较快，分别为-1.52 亿元、-1.48 亿元和-6.35 亿元。

从收入实现质量看，2010~2012 年，公司现金收入比指标呈波动上升趋势，分别为 90.61%、89.87%和 96.26%，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2010~2012 年，公司投资活动现金流入逐年下降，三年分别为 45.54 亿元、5.41 亿元和 1.70 亿元。公司三年投资支付的现金分别为 6.15 亿元、1.30 亿元和 14.25 亿元。2012 年同比大幅增长，主要是公司投资并购上海丰华（集团）股份有限公司，以及增资瀚华担保所致。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，2012 年分别为 17.32 亿元和-15.62 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，2010~2012 年，公司筹资活动现金流入主要为借款所收到的现金，现金流出主要为偿还债务和支付其他与筹资活动有关的现金。2012 年，公司支付其他与筹资活动有关现金 8.72 亿元，主要为票据保证金和信用证保证金。2010~2012 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-8.93 亿元、5.20 亿元和 21.45 亿元。

2013 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金流入为 100.35 亿元，为 2012 年全年的 91.75%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 33.99 亿元，现金收入比为 100.56%，较 2012 年有所上升；公司经营活动产生的现金流量净额为-0.58 亿元；投资活动产生的现金

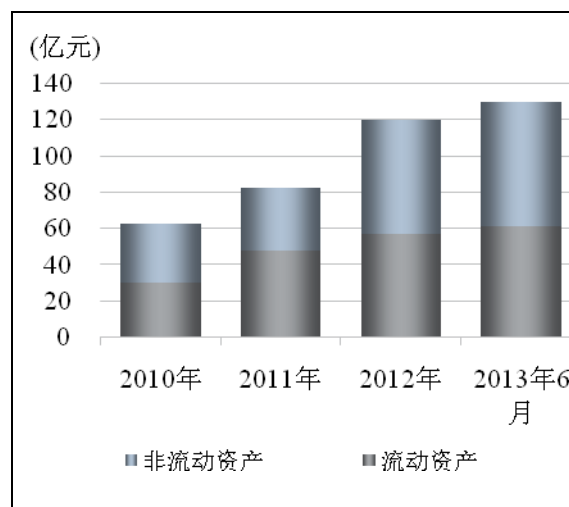
流量净额为-2.47 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 0.67 亿元。

整体看，近年来公司经营活动现金流入流出量均较大，经营活动净现金流持续为负，同时由于大规模的投资项目，导致投资活动现金流出规模大，公司存在较大的筹资压力，伴随大规模的借款筹资，偿还债务流出的资金较多。随着在建工程相继完工，未来公司投资活动现金流出规模有望降低。

3. 资本及债务结构

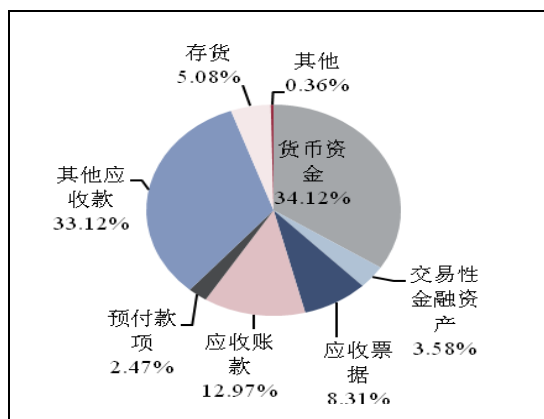
2010~2012 年，随着公司经营规模的不断扩张，公司资产总额快速增长，年均增长 38.17%。截至 2012 年底，公司资产总额 120.14 亿元，同比增长 45.93%，主要系非流动资产同比大幅增长所致，其中流动资产占比降至 47.34%，非流动资产升至 52.66%，公司资产以非流动资产为主。

图 1 公司资产占比情况



资料来源：公司审计报告

图2 2012年底公司流动资产占比情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司流动资产增长较快，年均增长37.61%。截至2012年底，公司流动资产56.88亿元，较上年增长18.68%，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（34.12%）、其他应收款（33.12%）和应收账款（12.97%）为主。

2010~2012年，公司货币资金呈增长趋势，年均复合增长20.75%，截至2012年底为19.40亿元，同比增长19.36%，其中，银行存款及现金占73.89%，其他货币资金占26.11%（主要为各类保证金），公司现金类资产较为充足。

2010~2012年，随着公司产销规模的扩大，公司应收账款规模大幅增加，年均复合增长52.56%。截至2012年底，公司应收账款为7.37亿元，较上年增长23.25%，主要原因应国外主要客户要求，2012年信用证期限由30天恢复至90天，致使国外应收账款增幅较大。从账龄看，账龄在1年以内的占99.80%，账龄短。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4.52亿元，占应收账款账面余额的61.33%，集中度较高。公司共计提坏账准备0.05亿元，计提比例为0.66%。由于公司应收账款账龄大多在1年以内，风险相对较小。

2010~2012年，公司其他应收款大幅增长，年均复合增长95.93%。截至2012年底，

公司其他应收款为18.84亿元，较上年增长31.08%，主要由于往来款增加所致，主要欠款单位有重庆爱普科技有限公司、隆鑫集团有限公司等。公司其他应收款前四名客户欠款合计15.81亿元，占总额的83.95%，集中度高，全部为往来款。从账龄看，账龄在1年以内的占43.29%，1~2年的占21.19%，2年以上的占35.52%，账龄较长。公司共计提坏账准备0.49亿元，计提比例为2.51%，计提较为充分。公司其他应收款账龄较长，欠款客户集中度高，具有一定回收风险。

表9 2012年公司前四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	64387.82	1~2年	往来款
隆鑫集团有限公司	75083.32	一年以内	往来款
重庆慧泰投资有限公司	9090.00	一年以内	往来款
重庆雍和科技发展有限公司	9570.00	1~2年	往来款
小计	158131.14		

资料来源：公司提供

2010~2012年，公司非流动资产大幅增长，年均复合增长38.68%。截至2012年底，公司非流动资产63.26亿元，较上年增长83.90%，主要系长期股权投资同比大幅增加所致。其中，长期股权投资占63.94%，固定资产占21.43%。

2010~2012年，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长51.69%。截至2012年底，公司长期股权投资40.45亿元，较上年增长211.87%，主要系公司对子公司和联营企业的投资大幅增加所致。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22.99亿元（公司持有农村商业银行6.13%股份，为农商行第三大股东，按权益法核算）和按成本法核算的对瀚华担保有限公司投资6.92亿元、对上海丰华（集团）股份有限公司投资7.23亿元、对玉溪市天马金属制品有限公司投资2.25亿元。

2010~2012年，公司固定资产净值逐年

增长, 年均复合增长30.83%。截至2012年底, 公司固定资产净值13.56亿元, 较上年增长0.80%; 公司累计折旧4.74亿元, 计提减值准备0.06亿元。从固定资产账面价值看, 房屋建筑物占74.19%, 生产设备占15.96%。固定资产成新率为75.89%, 成新率较高。

截至2013年6月底, 公司(合并)资产总额129.74亿元, 其中流动资产和非流动资产分别占47.43%和52.57%, 资产结构较2012年底变化不大。

截至2013年6月底, 公司流动资产61.54亿元, 较上年增长8.20%, 主要系货币资金和其他应收款增长所致; 同期, 公司非流动资产68.20亿元, 较上年增长7.80%, 主要由于持有至到期投资增长所致。

截至2013年6月底, 公司抵、质押借款余额16.17亿元(其中隆鑫控股1.17亿元, 隆鑫集团15亿元), 银行承兑汇票保证金5033万元。公司将其持有的农村商业银行股权质押给中航信托股份有限公司为母公司隆鑫集团有限公司办理15亿元信托产品。公司和其子公司重庆宝汇钢结构工程有限公司将土地使用权抵押给中国工商银行分别办理了项目贷款和流动资金贷款。公司受限资产达到一定规模。

总体看, 公司资产总额持续增长, 非流动资产快速增长。流动资产中货币资金、应收账款和其他应收账款增长较快, 且占流动资产比重较高。非流动资产中长期股权投资波动较大, 且占非流动资产比重较高。整体看, 公司资产质量尚可。

2010~2012年, 归属于母公司的股东权益年均增长39.92%。截至2012年底, 公司资本公积6.94亿元, 较2011年底增加5.23亿元, 主要系本年股本溢价增加1.01亿元以及按权益法调整对农商行的长期股权投资形成的其他资本公积4.22亿元。截至2012年底, 归属于母公司的股东权益合计29.84亿元, 其中实收资本占33.51%, 资本公积占23.26%, 盈余

公积占1.65%, 未分配利润占41.58%。目前归属于母公司的股东权益以实收资本和未分配利润为主, 稳定性一般。

截至2013年6月底, 公司所有者权益合计48.49亿元, 同比增长3.99%, 所有者权益的构成与2012年底相比变化不大。

2010~2012年, 公司负债总额逐年增长, 年均增长36.87%。截至2012年底, 公司负债总额为73.51亿元, 其中流动负债72.28%, 长期负债27.22%。

2010~2012年, 公司流动负债年均增长35.95%, 截至2012年底, 公司流动负债总额为53.50亿元, 较上年增长33.76%, 主要系短期借款与一年内到期的非流动负债增长所致。其中, 一年内到期的非流动负债占比30.12%, 短期借款占比29.57%, 应付账款19.75%, 其他应付款12.23%。

截至2012年底, 一年内到期的非流动负债为16.12亿元, 同比大幅增长, 全部由一年内到期的长期借款构成。

2010~2012年, 公司短期借款快速增长, 年均复合增长50.34%。截至2012年底, 短期借款15.82亿元, 同比增长115.27%, 主要为信用借款及保证担保借款。

2010~2012年, 公司应付账款波动增长, 年均复合增长22.14%。截至2012年底, 公司应付账款10.56亿元, 较上年下降9.23%, 应收账款的构成主要是材料采购款。

2010~2012年, 公司其他应付款年均复合下降20.95%。截至2012年底, 公司其他应付款6.55亿元, 同比下降35.93%, 主要由于2011年公司往来款数额较大, 其中与隆鑫集团公司往来款为4.29亿元。

2010~2012年, 公司非流动负债总额快速增长, 年均增长39.43%。截至2012年底, 公司非流动负债总额为20.01亿元, 主要是长期借款与递延所得税负债的增长所致, 其中长期借款占81.52%, 主要由保证担保借款和信用借款构成; 递延所得税负债占13.11%,

主要系对农商行投资按权益法调整形成的递延所得税负债 3.67 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司负债总额为 81.24 亿元，其中流动负债占 51.03%，非流动负债占 48.97%，非流动占比增长较快。

截至 2013 年 6 月底，公司流动负债 41.46 亿元，较上年下降 22.50%，主要由于公司偿付了一年内到期的非流动负债 16.12 亿元。同期，公司非流动负债 39.78 亿元，较上年增长 98.83%，主要由于长期借款大幅增加所致。

2010~2012 年，公司资产负债率及长期债务资本化比率波动下降，全部债务资本化比率波动上升。截至 2012 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 61.19%、52.35%和 25.91%。

截至 2013 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.62%和 54.72%。

总体来看，公司负债规模有所增长，整体债务负担较重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2012 年底，公司流动比率和速动比率分别为 106.31%和 100.91%，较 2011 年底分别减少 13.51 个百分点和 11.50 个百分点。截至 2013 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 148.42%和 136.99%。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2010 年~2012 年，公司 EBITDA 波动增长，近三年 EBITDA 分别为 10.87 亿元、5.62 亿元和 11.47 亿元。2010 年~2012 年公司 EBITDA 利息倍数有所波动，分别为 7.64 倍、4.10 倍和 5.37 倍；全部债务/EBITDA 倍数波动上升，分别为 1.75 倍、5.61 倍和 4.47 倍。总体看，公司长期偿债能力适宜。

2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为存续期债券“13 隆鑫 MTN001”和“13 隆鑫 MTN002”合计两期中

期票据发行额度的 9.16 倍、13.04 倍和 13.67 倍。2010~2012 年，公司 EBITDA/本期发债额度分别为两期中期票据发行额度的 1.43 倍、0.70 倍和 1.43 倍，公司 EBITDA 对两期中期票据覆盖程度较高。

截至 2013 年 6 月底，由于部分担保到期不再续担保，公司对外担保余额降至 14.00 亿元，担保比率为 28.87%。

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、隆鑫澜天湖地产有限公司等。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 2012 年底，重庆市新城开发建设股份有限公司资产总额 194.46 亿元，所有者权益合计 41.06 亿元；2012 年，实现主营业务收入 33.99 亿元，净利润 3.47 亿元。重庆市新城开发建设股份有限公司经营情况正常，但其业务受政策调控影响较大，具有不确定性。截至目前，公司对外担保对象企业均经营正常。

公司对外担保比率高，且对单一企业的担保额度较大，公司存在一定的或有负债风险。公司于 2012 年 12 月 24 日承诺大部分担保在担保债务到期后，不再续担保（见附件 2）。截至 2013 年 6 月底，公司已解决 13.36 亿元，预计 2013 年底前再解决 6.74 亿元担保。

表 10 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	62000.00
2	隆鑫澜天湖地产有限公司	30000.00
3	重庆国中贸易发展有限公司	8000.00
4	重庆宝汇钢结构工程有限公司	10000.00
5	重庆天江坤宸置业有限公司	30000.00
合计		140000.00

资料来源：公司提供

截至 2013 年 6 月底，公司本部从银行获得的授信额度为 73.60 亿元，已使用的授信额度为 50.12 亿元，尚未使用的额度为 23.48 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司旗下隆鑫通用为国内上市公司，公司具备直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（2012 银行版，机构信用代码：G1050010700469860T），截至 2013 年 7 月 30 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

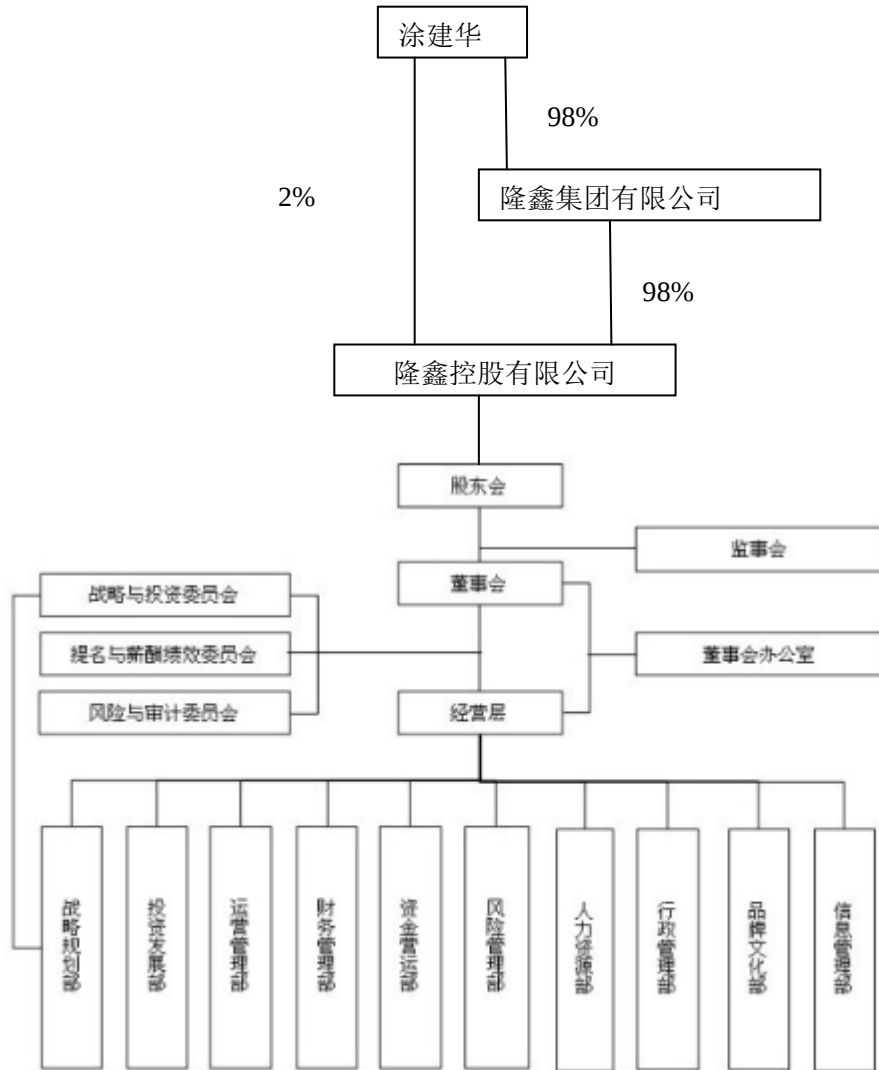
6. 抗风险能力

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、综合评价

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“13隆鑫MTN001”和“13隆鑫MTN002”AA⁺的信用等级。

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	133079.86	162562.82	194034.41	20.75	209675.33
交易性金融资产		1379.90	20336.85		1483.20
应收票据	42977.26	63108.17	47265.71	4.87	31066.19
应收账款	31685.76	59834.48	73746.16	52.56	68207.30
预付款项	19835.00	16764.30	14052.31	-15.83	24707.54
应收利息		2182.30	2042.78		1800.00
应收股利					
其他应收款	49071.26	143702.98	188368.65	95.93	231026.24
存货	20263.24	29661.77	28911.35	19.45	47420.95
待摊费用					
其他流动资产	2.52	46.98	3.20	12.73	3.20
流动资产合计	300334.90	479243.71	568761.42	37.61	615389.94
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	9000.00	18100.00	15100.00	29.53	52000.00
长期应收款					
长期股权投资	175798.29	129699.80	404495.60	51.69	362492.07
投资性房地产					821.16
固定资产	79197.96	134496.37	135567.86	30.83	152082.68
在建工程	46082.12	22804.68	38962.62	-8.05	32491.00
工程物资					
固定资产清理		3325.50	3325.50		3145.10
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	16286.35	30886.72	30064.03	35.87	31143.35
开发支出					
商誉					42927.37
合并价差					
长期待摊费用	10.45			-100.00	
递延所得税资产	2575.19	4695.52	5114.88	40.93	4859.32
其他非流动资产					
非流动资产合计	328950.36	344008.59	632630.50	38.68	681962.07
资产总计	629285.26	823252.31	1201391.91	38.17	1297352.01

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	70000.00	73500.00	158220.00	50.34	143970.00
交易性金融负债			2.36		
应付票据	23770.64	90503.31	29257.99	10.94	34818.99
应付账款	70812.07	116383.22	105636.59	22.14	95346.75
预收款项	8741.27	6396.36	7424.38	-7.84	8489.67
应付职工薪酬	7472.06	7493.71	6540.38	-6.44	5320.13
应交税费	3935.26	3514.43	727.88	-56.99	364.62
应付利息					
应付股利					165.52
其他应付款	104747.33	102164.68	65455.18	-20.95	125761.05
一年内到期的非流动负债			161150.00		
其他流动负债			575.78		378.75
流动负债合计	289478.64	399955.72	534990.54	35.95	414615.47
非流动负债：					
长期借款	97000.00	151500.00	163100.00	29.67	357250.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					1789.68
递延收益					
递延所得税负债	1257.64	1168.63	26234.59	356.73	28045.18
其他非流动负债	4668.30	11108.26	10747.16	51.73	10747.16
非流动负债合计	102925.94	163776.89	200081.75	39.43	397832.01
负债合计	392404.58	563732.61	735072.29	36.87	812447.48
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00		100000.00
资本公积	17129.90	17059.22	69415.64	101.30	69415.64
减：库存股					
盈余公积	683.14	2956.64	4927.22	168.56	4927.22
未分配利润	34608.83	33018.21	124065.01	89.34	114653.79
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	152421.87	153034.07	298407.87	39.92	288996.65
少数股东权益	84458.81	106485.63	167911.76	41.00	195907.88
所有者权益合计	236880.68	259519.70	466319.62	40.31	484904.53
负债和所有者权益总计	629285.26	823252.31	1201391.91	38.17	1297352.01

附件 4 公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	574852.17	700145.11	661556.87	7.28	338027.15
减：营业成本	476857.49	593826.80	540112.60	6.43	272837.70
营业税金及附加	7178.86	8571.94	9150.34	12.90	4330.99
销售费用	18953.35	21011.75	22125.32	8.04	10864.59
管理费用	35707.35	31531.42	36295.11	0.82	19894.49
财务费用	16629.13	17919.21	19896.27	9.38	15050.15
资产减值损失	-582.87	-1308.18	2476.77		-229.09
加：公允价值变动收益	-250.72	1379.90	-1045.41	104.20	1148.71
投资收益	58944.78	-1780.78	47755.51	-9.99	8788.23
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	78802.91	28191.28	78210.56	-0.38	25215.27
加：营业外收入	5209.34	4685.48	2491.57	-30.84	1101.80
减：营业外支出	1775.70	1811.37	1375.95	-11.97	643.88
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	82236.55	31065.39	79326.18	-1.79	25673.19
减：所得税费用	11269.86	8532.01	11240.71	-0.13	5091.05
四、净利润	70966.69	22533.39	68085.47	-2.05	20582.14
其中：归属于母公司的净利润		20639.62	44669.50		
少数股东损益		1893.76	23415.97		

附件 5-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 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	520856.76	629216.15	636812.99	10.57	339932.25
收到的税费返还	29401.66	38966.31	36122.46	10.84	15375.72
收到其他与经营活动有关的现金	182175.69	375305.09	420760.80	51.98	648145.63
经营活动现金流入小计	732434.11	1043487.55	1093696.25	22.20	1003453.59
购买商品、接受劳务支付的现金	431942.60	555061.86	531830.55	10.96	269336.86
支付给职工以及为职工支付的现金	29194.99	30361.63	34004.97	7.92	18276.23
支付的各项税费	27533.22	28045.19	35535.65	13.61	18070.62
支付其他与经营活动有关的现金	258974.59	444849.61	555828.24	46.50	703579.60
经营活动现金流出小计	747645.39	1058318.28	1157199.40	24.41	1009263.31
经营活动产生的现金流量净额	-15211.29	-14830.74	-63503.15	104.32	-5809.71
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	16645.99	49100.00	8837.17	-27.14	77001.37
取得投资收益收到的现金	81313.61	4135.73	6491.17	-71.75	9109.57
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	420.28	78.59	418.19	-0.25	
处置子公司及其他单位收到的现金净额					3187.69
收到其他与投资活动有关的现金	357057.56	747.76	1241.10	-94.10	3187.69
投资活动现金流入小计	455437.43	54062.08	16987.63	-80.69	89453.80
购建固定资产、无形资产等支付的现金	39608.25	43874.50	30624.14	-12.07	23894.17
投资支付的现金	61583.95	13006.55	142492.77	52.11	84195.00
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		40.53	-98.56	6064.01
投资活动现金流出小计	295852.04	56881.04	173157.43	-23.50	114153.18
投资活动产生的现金流量净额	159585.39	-2818.96	-156169.80		-24699.38
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	51638.00	37.35	
取得借款收到的现金	256600.00	251100.00	380138.00	21.71	248200.00
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	16299.63	1328.29	29783.67
筹资活动现金流入小计	284050.41	261246.00	448075.63	25.60	277983.67
偿还债务支付的现金	352400.00	193100.00	122668.00	-41.00	212245.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11348.22	13703.51	23660.83	44.39	30462.10
支付其他与筹资活动有关的现金	9636.58	2455.95	87248.87	200.90	28605.93
筹资活动现金流出小计	373384.80	209259.46	233577.71	-20.91	271313.27
筹资活动产生的现金流量净额	-89334.39	51986.54	214497.92		6670.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-457.63	-519.36	379.85		136.84
五、现金及现金等价物净增加额	54582.08	33817.48	-4795.18		-23701.86

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	70966.69	22533.39	68085.47	-2.05
加: 资产减值准备	-573.71	-1308.18	2406.86	
固定资产折旧及其他	10616.62	10661.55	13206.40	11.53
无形资产摊销	984.59	795.40	834.72	-7.92
长期待摊费用摊销	633.95	6.35	13.40	-85.46
处置固定资产、无形资产等损失	-285.31	-41.53	74.63	
固定资产报废损失	0.28		383.82	3590.38
公允价值变动损失	250.72	-1379.90	1045.41	104.20
财务费用	11559.12	14379.19	21362.26	35.94
投资损失	-58944.33	1780.78	-47755.51	-9.99
递延所得税资产减少	-16.61	-2143.26	2058.69	
递延所得税负债增加	578.28	-66.08	-223.61	
待摊费用减少		-44.46		
预提费用增加				
存货的减少	4369.66	-9776.10	110.36	-84.11
经营性应收项目的减少	35488.50	-146428.61	-93105.28	
经营性应付项目的增加	-89742.33	97076.26	-32116.14	-40.18
其他	-1097.48	-875.51	115.37	
经营活动产生的现金流量净额	-15211.35	-14830.74	-63503.15	104.32

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	8.67	7.09	5.42	6.57	--
存货周转次数(次)	28.98	23.79	18.44	22.15	--
总资产周转次数(次)	0.93	0.96	0.65	0.80	--
现金收入比(%)	90.61	89.87	96.26	93.21	100.56
盈利能力					
营业利润率(%)	15.80	13.96	16.97	15.83	18.00
总资本收益率(%)	21.29	6.30	8.70	10.50	--
净资产收益率(%)	29.96	8.68	14.60	15.90	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	29.05	36.86	25.91	29.82	42.42
全部债务资本化比率(%)	44.61	54.87	52.35	51.56	52.52
资产负债率(%)	62.36	68.48	61.19	63.61	62.62
偿债能力					
流动比率(%)	103.75	119.82	106.31	109.85	148.42
速动比率(%)	96.75	112.41	100.91	103.53	136.99
经营现金流流动负债比(%)	-5.25	-3.71	-11.87	-8.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.64	4.10	5.37	5.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.75	5.61	4.47	4.25	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.76	-0.06	-0.39	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.19	-1.29	-10.28	-4.09	--

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 中长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，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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。