

# 浙江吉利控股集团有限公司

## 2011 年公司债券和 2013 年公司债券

### 跟踪评级报告

主体长期信用等级	AA <sup>+</sup> 级
11 吉利债信用等级	AA <sup>+</sup> 级
13 吉利债信用等级	AA <sup>+</sup> 级
评级时间	2013 年 6 月 14 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

# 浙江吉利控股集团有限公司 2011 年公司债券和 2013 年公司债券跟踪评级报告 概要

编号:【新世纪跟踪(2013)100179】

<b>存续期间</b>	2011 年公司债券 7 年期债券 10 亿元人民币, 2011 年 6 月 21 日-2018 年 6 月 21 日 2013 年公司债券 5 年期债券 12 亿元人民币, 2013 年 1 月 24 日-2018 年 1 月 24 日		
	<b>本次</b>	<b>前次</b>	<b>首次</b>
	主体/展望/债项	主体/展望/债项	主体/展望/债项
11 吉利债	AA+/稳定/AA+	AA+/稳定/AA+	AA+/稳定/AA+
13 吉利债	AA+/稳定/AA+	AA+/稳定/AA+	AA+/稳定/AA+

## 主要财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
发行人母公司数据:				
货币资金	1.14	11.29	5.61	1.34
刚性债务	14.70	16.80	19.50	3.11
股东权益	10.51	11.44	11.61	1.08
经营性现金净流入量	13.84	-2.29	-13.17	-10.07
发行人合并数据及指标:				
总资产	972.20	1052.27	1132.62	1139.87
总负债	712.34	787.68	834.05	842.35
刚性债务	148.48	190.66	206.94	305.34
所有者权益	259.85	264.59	298.57	297.51
营业收入	689.75	1509.95	1548.95	338.73
净利润	143.22	19.01	10.84	2.75
经营性现金净流入量	93.08	126.69	109.48	21.37
EBITDA	189.62	82.48	113.32	--
资产负债率[%]	73.27	74.86	73.64	73.90
权益资本与净债务比率[%]	175.01	138.78	144.28	97.44
流动比率[%]	83.26	89.51	88.90	90.97
现金比率[%]	44.86	49.32	46.16	--
利息保障倍数[倍]	37.31	3.02	2.46	--
净资产收益率[%]	87.43	7.25	3.85	--
经营性现金净流入与 负债总额比率[%]	21.31	16.89	13.50	--
非筹资性现金净流入 与负债总额比率[%]	-3.16	-0.20	1.61	--
EBITDA/利息支出[倍]	45.40	6.83	14.13	--
EBITDA/刚性债务[倍]	1.68	0.49	0.57	--

注: 根据吉利控股集团经审计的 2010~2012 年审计报告及未经审计的 2013 年第一季度财务报表数据整理、计算。

## 分析师

韩军、毕庆澜

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: [mail@shxsj.com](mailto:mail@shxsj.com)

## 跟踪评级观点:

2012 年, 吉利控股集团汽车销量增幅明显, 整体经营情况较好。沃尔沃全年销量有所下滑, 但随着国产化推进, 其经营情况或将得到改善。公司经营规模大, 货币资金充裕, 且融资渠道顺畅, 授信规模大, 能够为债券偿付提供必要保障。

- 2012 年吉利控股集团整体经营情况较好, 在自主品牌厂商中盈利水平较高。
- 吉利控股集团通过消化沃尔沃技术, 以及共用部分平台, 使公司自主品牌获得显著性提升, 产品结构得到优化。
- 吉利控股集团收购沃尔沃后, 受诸多因素的影响至今尚未国产化, 不利于沃尔沃降低整车成本以及扩大销量, 削弱了沃尔沃在我国汽车市场的竞争力。
- 吉利控股集团刚性债务规模较大, 但公司货币资金存量较大, 且经营性现金净流入规模较大, 整体财务风险可控。
- 随着行业新增产能的逐步释放, 未来吉利控股集团仍将面临较大的竞争压力。
- 沃尔沃尚未国产化对吉利控股集团形成的资金压力较大。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

## 跟踪评级报告

按照浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股集团”、“该公司”或“公司”）“11 吉利债”和“13 吉利债”信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据吉利控股集团提供的经审计的 2012 年财务报表及相关经营数据，对吉利控股集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论。

### 一、债券发行情况

截至 2013 年 5 月末，该公司发行债券本金余额为 57 亿元，分别为于 2011 年 6 月和 2013 年 1 月发行的 2011 年公司债券和 2013 年公司债券；于 2012 年 11 月和 2013 年 4 月发行的 2012 年度第一期中期票据和 2013 年度第一期中期票据；以及于 2013 年 4 月发行的 2013 年度第一期短期融资券，目前均尚未到期（如图表 1 所示）。

图表--1. 截至 2013 年 4 月末公司过往发行债券情况（单位：亿元）

项目	起息日	兑付日	发行金额	待偿还余额
2011 年吉利控股公司债券	2011.06.21	2018.06.21	10.00	尚未到期
吉利控股 2012 年度第一期中期票据	2012.11.06	2015.11.06	15.00	尚未到期
2013 年吉利控股公司债券	2013.01.24	2018.01.24	12.00	尚未到期
吉利控股 2013 年度第一期短期融资券	2013.04.12	2014.04.12	5.00	尚未到期
吉利控股 2013 年度第一期中期票据	2013.04.19	2016.04.19	15.00	尚未到期

资料来源：中国债券信息网

### 二、跟踪评级结论

#### （一）公司管理

该公司系股东李书福为管理其汽车产业而设立的控股公司。截至 2013 年 3 月末，李书福和其子李星星的持股比例分别为 90% 和 10%，李书福为公司实际控制人。跟踪期内，公司产权状况和法人治理结构未发生变化（公司产权状况详见附录一）。

在管理方面，2012 年，该公司对组织机构做了一定调整：（1）整合整车制造资源，即将原集团到基地的“三级管理”调整为“两级管理”，减少管理层级实行扁平化管理，实现了由“品牌线利润中心”向

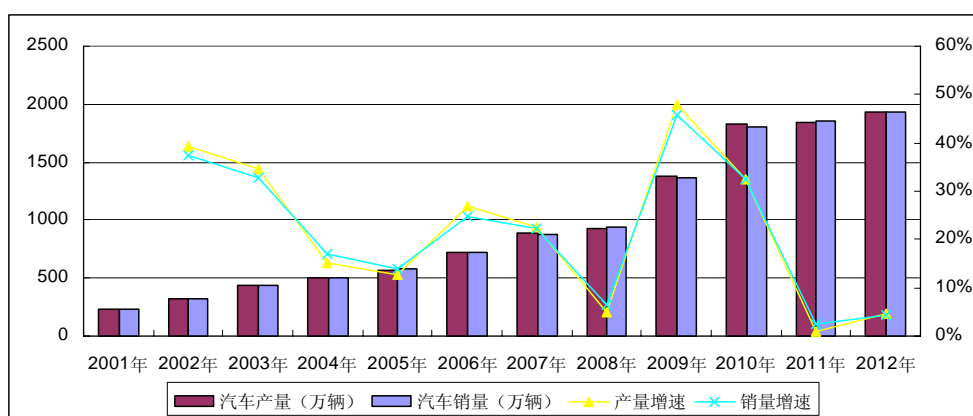
“新的产品线利润中心”的管理模式转变；（2）整合国内营销资源，即销售公司将原帝豪、全球鹰、英伦三个品牌事业部调整为北区、中区、南区三个区域营销事业部，实现由“纵向管理”向“横向管理”的转变，提高了区域市场响应能力；（3）整合技术体系资源，即在集团大技术体系框架下初步形成了“大项目组管理与矩阵管理相结合”的全新研发管理模式。从经营实践来看，上述调整有效地提高了公司运营效率。

## （二）经营环境

2012 年以来国内经济企稳回升，汽车消费需求有所回暖。同时，受益于近年来的国外市场耕耘及自主品牌汽车品质的提升，2012 年自主品牌汽车出口大幅度增长。

随着宏观经济企稳及三四线城市购车需求增长，2012 年我国汽车产销量增速均较上年有所回升，全年汽车累计产销量分别为 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别增长 4.63% 和 4.33%，其中乘用车累计产销量为 1552.37 万辆和 1549.52 万辆，同比分别增长 7.17% 和 7.07%（如图表 1 所示）。受益于低基数和消费需求回暖，2013 年我国汽车市场销量持续增长，2013 年 1~3 月我国汽车累计产销量分别为 539.71 万辆和 542.45 万辆，同比增长 12.81% 和 13.18%，其中乘用车产销 438.32 万辆和 442.31 万辆，同比增长 16.23% 和 17.21%，增幅高于全行业。

图表--2. 2001 年以来国内汽车产销量变化情况



数据来源：中国汽车工业协会

根据中国汽车工业协会统计数据显示，2012 年，我国汽车出口继续保持 2011 年良好发展态势，出口量首次超过百万辆，达到 105.61 万辆，同比增长 29.70%。其中，乘用车出口为 66.12 万辆，同比增长



38.89%；商用车出口为 39.49 万辆，同比增长 16.76%。从汽车出口细分品种来看，轿车继续保持较快增长，达到 47.88 万辆，同比增长 44.43%；运动型多用途乘用车(SUV)和交叉型乘用车增速也均超过 30%。

**在汽车行业增速放缓的背景下，规模大、技术实力强的车企的市场地位有所提升。**

在行业增速放缓时，企业扩张更多的体现在相互间市场份额的争夺上，企业的核心竞争力主要体现在终端产品的竞争力上。对于汽车行业而言，车企的产品技术、质量、品牌、渠道等优势需要长期投入和积累，优势龙头企业市场份额将得到稳固。另外由于汽车行业资金、技术密集的特点，规模效应明显，规模大、技术实力强的企业更易进一步扩大市场地位。

2012 年，从主要汽车集团整车销量看，上汽集团、东风集团、一汽集团销量领先，市场占有率分别达到 21%、17%和 14%，龙头地位稳固。销量增速方面，吉利汽车、长城汽车、北汽集团、上汽集团销量增速较快，奇瑞汽车、长安集团、广汽集团汽车销量降幅比较大。

**图表--3. 2010-2012 年国内前十家汽车生产企业销量排名（单位：万辆）**

排名	2010 年		2011 年		2012 年	
	企业名称	销量	企业名称	销量	企业名称	销量
1	上汽	355.84	上汽	396.60	上汽	446.14
2	东风	272.48	东风	305.86	东风	307.85
3	一汽	255.82	一汽	260.14	一汽	264.59
4	长安	237.88	长安	200.85	长安	195.64
5	北汽	148.99	北汽	152.63	北汽	169.11
6	广汽	72.42	广汽	74.04	广汽	71.22
7	奇瑞	68.21	奇瑞	64.17	华晨	63.80
8	比亚迪	51.98	华晨	56.68	长城	62.46
9	华晨	50.14	江淮	49.48	奇瑞	56.33
10	江淮	45.85	长城	48.68	吉利	49.14
合计		1559.61	--	1609.14	--	1686.28
所占比重		86.43%	--	87.01%	--	87.34%

数据来源：中国汽车工业协会

**新公务用车采购目录推出，为自主品牌汽车带来较好的发展机遇。**

2011 年 3 月，工信部发布《党政机关公务用车配备使用管理办

法》和《2012 年度党政机关公务用车选用车型目录征集意见》。该管理办法和车型目录对已执行了 12 年之久的公务车配备标准进行大幅调整，并设置了更为严格的“双 18”限制：一般公务用车配备排气量 1.8 升（含）以下、价格 18 万元以内的轿车；机要通信用车配备排气量 1.6 升（含）以下、价格 12 万元以内的轿车；对于自主品牌和自主创新的新能源汽车，可以实行政府优先采购。新目录中所列车型含 25 家企业的 412 款车（轿车款型 265 个，SUV64 个，MPV78 个，新能源车 5 个），全部为自主品牌车型。

对于汽车企业而言，公务车采购具有巨大的市场潜力。目前我国公务车采购额已占到汽车消费市场总额的 8%-9%，且各地政府的采购量正以每年 20% 以上的速度递增。新管理办法实行后，此前进入一般公务车政府采购名单中的绝大多数主流 B 级车将遭到出局，如雅阁、奥迪、凯美瑞等车型都无缘继续领军该市场。价格从最高 25 万元下降到最高 18 万元，让 A 级车迎来良好的机遇。此次标准下调，还明确规定了对自主品牌的优先考虑，为自主品牌市场提供了较好的发展机遇。

### （三）经营状况

#### 1. 产品生产

经过 10 余年的发展，该公司已经基本形成杭州湾、北仑、路桥、临海、兰州、湘潭、成都、济南等汽车整车和动力总成制造基地。公司的几大基地以浙江为中心向全国辐射，既有贴近市场销售的考虑，又依据原料产地的布局，以最大限度利用区位优势，降低运输成本，亦为不同区域消费者需求差异准备。这些基地的建设均得到了地方政府的优惠政策支持。

图表--4. 公司生产基地基本情况表（单位：辆）

生产基地	产品	2012 年产能	2013 年产能规划
杭州湾	EC7	120000	120000
北仑一厂	自由舰	90000	100000
北仑二厂	EC7	80000	78000
济南	EC8	62000	65000
临海	熊猫/GX2	48000	45000
湘潭	远景/SL/GC7	72000	130000
成都	GX7/SX7	90000	92000
路桥	金刚/SC5/SC6	105000	100000

兰州	SC3	34000	35000
合计	--	701000	765000

资料来源：吉利控股集团（截至 2012 年末）

该公司在技术研发实力不断提高的情况下，产品升级换代速度加快，以满足不断变化的市场需求。2012 年公司帝豪、全球鹰和英伦三大品牌汽车产量分别为 15.65 万辆、17.86 万辆和 15.32 万辆，同比增幅较大。同时，随着 GX7（SUV）、GC7 等新车型推出，公司产品结构得到了优化。

图表--5. 公司 2010 年以来主要品牌产量情况（单位：辆）

品牌	车型	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
帝豪	EC7	71145	92301	144754	42554
	EC8	1297	17098	11733	3820
全球鹰	熊猫	41202	43963	31065	7910
	GC7/GX7	--	357	47774	17363
	自由舰	95028	82658	66011	12206
	远景	63181	51471	33767	13449
英伦	金刚	84132	85259	80632	14843
	海景	53981	46895	44488	12178
	SC3/SC5/SC6/ TX4/华普	5135	6474	28081	15867
合计	--	415101	426476	488305	140190

资料来源：吉利控股集团

该公司在品牌多元化的同时进一步强化了质量体系建设，已经通过 ISO9000 质量体系认证、TS16949:2002 质量管理体系认证和绿色环境标识认证；为适应国际市场需要，公司全面启动了欧盟 ECE、EEC 和海湾 GGC 等国际认证工作。公司产品在质量、安全、外形、节能环保上均有了很大提高，多项技术达到国内领先，改变了以前只生产低端车型的印象，大大提升了品牌价值和美誉度。

## 2. 产品销售

近年来，该公司新产品推出力度不断加大，产销量均保持稳步增长，产销率保持在较高水平。2012 年，公司经营的帝豪、全球鹰和英伦三个品牌分别实现新车销售 15.53 万辆、17.61 万辆和 15.21 万辆，其中帝豪和英伦品牌销量同比分别上升 45.07% 和 10.99%。从国外销量来看，2012 年公司共实现国外销售 10.19 万辆，同比增长达 164%。

图表--6. 公司 2010 年以来主要品牌销量情况（单位：辆）

品牌	车型	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
帝豪	EC7	71166	91548	142564	43510
	EC8	1300	15528	12770	4160
全球鹰	熊猫	41263	43208	31411	8208
	GC7/GX7	--	187	47341	16911
	自由舰	95143	82630	65619	11725
	远景	63218	51269	31706	14144
英伦	金刚	84285	84837	79306	15048
	海景	53115	46453	45569	12315
	SC3/SC5/SC6/ TX4/华普	5796	5725	27197	16865
合计	--	415286	421385	483483	142886

资料来源：吉利控股集团

沃尔沃方面，该公司 2012 年共销售沃尔沃品牌汽车 42.20 万辆，同比减少 4.02%，其中国内销量为 4.20 万辆，同比减少 13.38%。但随着沃尔沃国产化推进（2013 年底成都工厂将正式投产），预计 2014 年沃尔沃整体销售情况会有所好转。

### 3. 技术研发

在研发项目方面，2012 年，该公司研发项目有序推进，新品陆续投放市场。公司全年开展各类研发项目 237 个，已关闭 81 个；新上市的车型有全球鹰 GX7、全球鹰 GC7、英伦 SC7 等，进一步丰富了公司产品线。

在安全技术方面，2012 年，该公司新推出的全球鹰 GX7 获得了 C-NCAP1“五星+”的测评结果，成为自主品牌中首款“超五星”车型，而且在截至 2012 年 6 月末参加过 C-NCAP 评测的 172 款车型中名列第四位，超越了众多合资品牌的车型，这也是公司产品首次获得该项殊荣。此外，公司当年在安全技术方面的研究成果（如《汽车爆胎控制方法》、《吉利轿车安全技术的研发与产业化》等）荣获了多项奖项，并且得到了全行业认可。

与沃尔沃合作方面，2012 年，吉利汽车与沃尔沃汽车技术合作全

<sup>1</sup> China-New Car Assessment Program（中国新车评价规程），是将在市场上购买的新车型按照比中国现有强制性标准更严格和更全面的要求进行碰撞安全性能测试，评价结果按星级划分并公开发布，旨在给予消费者系统、客观的车辆信息，促进企业按照更高的安全标准开发和生产，从而有效减少道路交通事故的伤害及损失。



面展开。2012 年 3 月，吉利汽车与沃尔沃汽车签署技术转让协议，联合开发小排量、高性能、绿色环保系列发动机和联合开发高质量、高技术含量的 GMC（VG）整车平台等项目；同年 12 月，吉利汽车公布与沃尔沃汽车合作之最新情况，双方已签订了三份以 GMC 为平台的升级、车内空气质量及 GX7 车型安全领域的技术合作协议。吉利汽车和沃尔沃汽车双方互为优势，有利于吉利控股集团实现其整体的战略目标。

#### （四）财务状况

2012 年，得益于收购原沃尔沃小股东部分股权所形成资本公积的增加，该公司权益资本实力有所上升。截至 2012 年末，归属于母公司所有者权益为 117.09 亿元，较上年末增长了 19.03%。此外，随着经营规模的扩张，公司负债规模也迅速扩大，2012 年末公司负债总额为 834.05 亿元，较上年末上升了 5.89%；同期末资产负债率为 73.64%，较上年末下降了 1.22 个百分点。

从负债结构看，该公司负债以流动负债为主，2012 年末流动负债余额为 563.77 亿元，占负债总额的 67.59%。得益于整车制造厂商在汽车产业链中的强势地位，一般有较大比例的应付票据和应付账款。公司 2012 年末应付票据、应付账款分别为 25.31 亿元和 204.75 亿元，分别占流动负债的 4.49%和 36.32%；其他应付款 54.92 亿元，主要为公司因建厂而获取的地方政府补助款和土地返还款等，将在相应的工厂投产后陆续转入营业外收入，一般情况下不构成实际负债。公司的非流动负债余额为 247.22 亿元，其中长期借款和应付债券合计 118.82 亿元，占比 48.061%。其他长期负债包括预计负债、递延所得税负债和其他非流动负债等，主要是沃尔沃相关负债。公司短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债等短期刚性债务合计 80.02 亿元，占流动负债的比重为 14.19%。整体看，公司偿债压力尚可。

该公司资产总额持续增长，2012 年末同比增长了 7.64%，为 1132.62 亿元。当年末公司流动资产占总资产 44.25%，其中，货币资金、存货、应收票据、应收账款合计占流动资产的 90.49%。货币资金中仅少量资金系银行承兑汇票保证金等使用受限制的资金；存货主要是库存商品、在途物资、在产品和原材料；公司主要采用款到发货的销售方式，银行承兑汇票在公司销售回款中占有较大的比例，应收账款金额相对较小且账龄大多在 1 年以内。公司 2012 年末的非流动资产

主要包括固定资产、在建工程、无形资产等，其中固定资产和在建工程主要为各基地的已建成或在建房屋建筑物及待安装机器设备等；无形资产包括各基地土地使用权和非专利技术。公司的非流动资产与主营业务关联度高。

2012 年，该公司实现营业收入 1548.95 亿元，同比增长 2.58%，其中剔除沃尔沃的合并报表因素外，公司营业收入实际增长 18.71%，自主品牌汽车销售收入增幅较大。受整车市场激烈影响，当年度公司综合毛利率为 16.14%，较上年度下降了 1.9 个百分点。同期公允价值变动净亏损 2.72 亿元，公司整体盈利能力进一步削弱，2012 年度营业利润率下滑 0.76 个百分点至 0.12%。加之政府补助的减少所引起的营业外收入规模下降，致使公司 2012 年总资产报酬率和净资产报酬率分别下降至 1.81% 和 3.85%。公司整体盈利能力有所下降。

2013 年 1-3 月，该公司实现营业收入 338.73 亿元，同比下降 7.97%；实现毛利润 0.79 亿元，综合毛利率为 17.92%，较上年同期有所上升。但公司管理费用增幅较大，1-3 月为 31.91 亿元，同比增加 7.40%，致使当期仅实现净利润 2.75 亿元，同比下降 49.98%。

该公司产品销售主要采取款到发货方式，除收取现款外，其他大多为银行承兑汇票，资金回笼状况总体较好，应收账款余额较小，2012 年度公司营业收入现金率为 94.16%。当年公司经营性现金净流入 109.48 亿元，保持较大额度的净流入状态，经营活动现金获取能力较强。2012 年公司继续进行大规模生产基地建设等固定资产投入，购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金较大，致使当期投资活动产生现金净流出 96.43 亿元。公司主要通过银行借款及发行债券的方式筹措资金，以弥补经营及投资环节的资金缺口。考虑到 2013 年是沃尔沃成都工厂、大庆工厂以及张家口发动机厂等项目集中投入期，预计公司 2013 年投资性现金仍将呈大规模流出态势。

该公司与多家商业银行有着良好的合作关系，截至 2012 年末，公司拥有国内多家银行共计 171.60 亿元的授信额度，目前已使用 112.44 亿元，尚有 59.16 亿元的授信额度可使用。

总体来看，2012 年，该公司市场开拓和技术开发能力有所提升，产能和生产效率获得提高，生产规模和技术水平位居国内民营汽车制造企业前列，其从低端向中高端市场的战略转型初见成效。当期公司产能扩张以及沃尔沃国产化项目的加速推进增加了对资金的需求，负

债规模出现较快增长，但负债中短期刚性债务占比不高，且货币资金存量充足，即期偿债风险小。

本评级机构仍将持续关注：（1）激烈的市场竞争和生产要素价格上涨对公司经营业绩的冲击；（2）公司自主研发的新发动机品质及主导产品的质量提升情况；（3）沃尔沃 2013 年整体经营情况，以及盈利能力的改善情况。

附录一

## 主要财务指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 第一季度
资产总额[亿元]	972.20	1,052.27	1,132.62	1,139.87
货币资金[亿元]	150.62	204.39	166.08	164.19
刚性债务[亿元]	148.48	190.66	206.94	305.34
所有者权益[亿元]	259.85	264.59	298.57	297.51
营业收入[亿元]	689.75	1,509.95	1,548.95	338.73
净利润[亿元]	143.22	19.01	10.84	2.75
EBITDA[亿元]	189.62	82.48	113.32	—
经营性现金净流量[亿元]	93.08	126.69	109.48	21.37
投资性现金净流量[亿元]	-106.91	-128.16	-96.43	-41.64
资产负债率[%]	73.27	74.86	73.64	73.90
长期资本固定化比率[%]	116.28	111.07	111.00	108.58
权益资本与刚性债务比率[%]	175.01	138.78	144.28	97.44
流动比率[%]	83.26	89.51	88.90	90.97
速动比率 [%]	58.42	60.98	61.68	61.57
现金比率[%]	44.86	49.32	46.16	—
利息保障倍数[倍]	37.31	3.02	2.46	—
有形净值债务率[%]	671.68	666.50	587.96	495.92
营运资金与非流动负债比率[%]	-34.43	-22.92	-23.15	-17.49
担保比率[%]	—	—	—	—
应收账款周转速度[次]	27.21	35.33	31.47	—
存货周转速度[次]	8.98	9.63	9.27	—
固定资产周转速度[次]	3.46	4.42	4.65	—
总资产周转速度[次]	1.15	1.49	1.42	—
毛利率[%]	19.48	18.04	16.14	17.92
营业利润率[%]	2.78	0.88	0.12	0.79
总资产报酬率[%]	25.94	3.60	1.81	—
净资产收益率[%]	87.43	7.25	3.85	—
净资产收益率*[%]	106.90	5.82	3.07	—
营业收入现金率[%]	99.47	96.68	94.16	97.32
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	31.19	24.85	19.83	—
经营性现金净流量与负债总额比率[%]	21.31	16.89	13.50	—
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	-4.63	-0.29	2.36	—
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	-3.16	-0.20	1.61	—
EBITDA/利息支出[倍]	45.40	6.83	14.13	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.68	0.49	0.57	—

注：表中数据依据吉利控股集团 2010-2012 年审计报告及未经审计的 2013 年第一季度财务报表整理计算得出。

## 附录二

# 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债总额/期末资产总额×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产 - 期末流动资产) / (期末负债及所有者权益合计 - 期末流动负债) × 100%
应收账款周转速度	报告期营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
流动比率	期末流动资产总额 / 期末流动负债总额 × 100%
速动比率	(期末流动资产总额 - 存货净额 - 预付账款 - 待摊费用 - 待处理流动资产损益) / 期末流动负债总额 × 100%
现金比率	(期末货币资金 + 期末交易性金融资产余额 + 期末应收银行承兑汇票余额) / 期末流动负债总额 × 100%
存货周转速度	报告期营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
固定资产周转速度	报告期营业收入 / [(期初固定资产净额 + 期末固定资产净额) / 2]
总资产周转速度	报告期营业收入 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) / 2]
毛利率	1 - 报告期营业成本 / 报告期营业收入 × 100%
营业利润率	报告期营业利润 / 报告期营业收入 × 100%
利息保障倍数	(报告期税前利润 + 报告期列入财务费用利息支出) / 报告期利息支出 × 100%
总资产利润率	(报告期利润总额 + 报告期列入财务费用的利息支出) / [(期初资产总额 + 期末资产总额) / 2] × 100%
净资产收益率	报告期税后利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金 / 报告期营业收入 × 100%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
EBITDA/利息支出	= EBITDA / 报告期利息支出
EBITDA/流动负债	= EBITDA / ((期初流动负债 + 期末流动负债) / 2)

注：(1)上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

(2)EBITDA=利润总额+利息支出（列入财务费用的利息支出）+折旧+摊销

(3)EBITDA/利息支出 = EBITDA / （列入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

(4)报告期利息支出 = 列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

(5)非筹资性现金流量净额 = 经营性现金流量净额+投资性现金流量净额。



### 附录三

## 评级结果释义

本评级机构发行人主体长期信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投资级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投机级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投资级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投机级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。