

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017]256 号

浙江吉利控股集团有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“15 吉利 01”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“15 吉利 01”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十八日

# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017]256 号

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对浙江吉利控股集团有限公司及其发行的“15 吉利 01”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；同时维持“15 吉利 01”信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年六月二十八日

## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与浙江吉利控股集团有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与浙江吉利控股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。
- 东方金诚与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚工商企业评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由浙江吉利控股集团有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因浙江吉利控股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。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 浙江吉利控股集团有限公司 2015 年公司债券（第一期）的信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017年6月28日

# 浙江吉利控股集团有限公司主体 及“15吉利01”2017年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】256号

## 跟踪评级结果

主体信用等级：AAA  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AAA  
评级时间：2017年6月28日

## 上次评级结果

主体信用等级：AAA  
评级展望：稳定  
债项信用等级：AAA  
评级时间：2016年6月21日

## 债券概况

债项简称：“15吉利01”  
发行金额：20亿元  
存续期：2015年11月9日至2021年11月9日  
偿还方式：按年付息、不计复利、最后一期利息随本金一起支付

## 评级小组负责人

杨雨涵 

## 评级小组成员

曹洋洋 

邮箱：dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层100088

## 评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）认为，跟踪期内，浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股”或“公司”）是国内最大的汽车生产商之一，具有较强的品牌和规模优势；沃尔沃和吉利汽车实施了零部件联合采购，成本控制效果显著，战略协同效应逐步增强；跟踪期内，沃尔沃和吉利汽车整车产销量均有所上升，公司收入和利润大幅增长，盈利能力得到提高；受益于整车销量大幅增加，公司经营性净现金流大幅增加。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建项目未来投资金额仍较大，公司面临一定的资本支出压力；公司债务规模有所增长，短期债务占比上升，资产负债率仍处于较高水平。

综合考虑，东方金诚维持吉利控股主体信用等级为AAA，评级展望稳定，并维持“15吉利01”债项信用等级为AAA。

### 跟踪评级结果

主体信用等级: AAA  
评级展望: 稳定  
债项信用等级: AAA  
评级时间: 2017 年 6 月 28 日

### 上次评级结果

主体信用等级: AAA  
评级展望: 稳定  
债项信用等级: AAA  
评级时间: 2016 年 6 月 21 日

### 债券概况

债项简称: “15 吉利 01”  
发行金额: 20 亿元  
存续期: 2015 年 11 月 9 日至 2021 年 11 月 9 日  
偿还方式: 按年付息、不计复利、最后一期利息随本金一起支付

### 评级小组负责人

杨雨涵 

### 评级小组成员

曹洋洋 

邮箱: dfjc-gs@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

### 主要数据和指标

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	1301.33	1612.94	2067.41	2171.73
所有者权益 (亿元)	326.62	412.80	625.20	670.68
全部债务 (亿元)	427.46	488.10	542.04	468.00
营业总收入 (亿元)	1539.53	1653.04	2087.99	590.07
利润总额 (亿元)	38.21	60.54	146.32	46.11
EBITDA (亿元)	132.00	156.84	263.13	-
营业利润率 (%)	16.52	19.52	20.14	20.66
净资产收益率 (%)	8.69	11.46	18.73	-
资产负债率 (%)	74.90	74.41	69.76	69.12
全部债务资本化比率 (%)	56.69	54.18	46.44	41.10
流动比率 (%)	96.42	97.76	102.96	105.16
全部债务/EBITDA (倍)	3.24	3.11	2.06	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.08	8.87	13.36	-

注: 表中数据来源于 2014 年~2016 年经审计的公司合并财务报表和 2017 年 1~3 月未经审计的财务报表。

### 优势

- 公司是国内最大的汽车生产商之一, 具有较强的品牌和规模优势;
- 随着沃尔沃和吉利汽车零部件联合采购战略的实施, 公司成本控制效果显著, 战略协同效应逐步增强, 跟踪期内毛利率维持在较高水平;
- 跟踪期内, 沃尔沃和吉利汽车整车产销量均有所上升, 公司收入和利润大幅增长, 盈利能力得到提高;
- 受益于整车销量的大幅提升, 公司经营性净现金流大幅增长。

### 关注

- 跟踪期内, 公司在建项目未来投资金额仍较大, 公司面临一定的资本支出压力;
- 公司债务规模有所增长, 短期债务占比上升, 资产负债率仍处于较高水平。

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及浙江吉利控股集团有限公司 2015 年度公司债券(第一期)的跟踪评级安排, 东方金诚国际信用评估有限公司(以下简称“东方金诚”)基于浙江吉利控股集团有限公司(以下简称“吉利控股”或“公司”)提供的 2016 年度审计报告、2017 年 1~3 月未经审计的合并财务报表以及相关经营数据, 进行了本次定期跟踪评级。

## 主体概况

吉利控股主营乘用车制造和销售, 控股股东及实际控制人为自然人李书福。

公司前身是成立于 1996 年 5 月的吉利集团有限公司。2005 年 5 月, 公司核心子公司吉利汽车控股有限公司(以下简称“吉利汽车”)在香港上市(0175 HK); 2010 年 8 月, 公司通过下属控股子公司上海吉利兆圆国际投资有限公司(以下简称“吉利兆圆”)成功收购了美国福特汽车旗下的瑞典沃尔沃轿车公司; 2013 年 2 月, 公司收购主营出租车制造的英国伦敦出租车公司。截至 2017 年 3 末, 公司注册资本 93000 万元, 自然人李书福和李星星合计持股 100%, 其中实际控制人李书福持股比例为 91.08%。李书福和李星星为父子关系。

公司乘用车业务包括轿车和 SUV 为主的整车制造, 并涵盖发动机和变速器等核心零部件的生产, 品牌包括“沃尔沃”、“吉利”和“LTC<sup>1</sup>”。公司拥有两家汽车生产企业—瑞典沃尔沃轿车公司(以下简称“沃尔沃”)和吉利汽车。沃尔沃已建成 5 个整车制造基地和 1 个发动机制造基地, 主要生产中高档轿车, 具有年产 100.5 万辆整车、49 万台发动机的生产能力; 吉利汽车拥有位于中国内地的 8 个整车制造基地, 具有年产 67 万辆整车和 70 万台发动机的生产能力。

截至 2016 年末, 吉利控股(合并)资产总额为 2067.41 亿元, 负债总额为 1442.20 亿元, 所有者权益为 625.20 亿元, 资产负债率为 69.76%; 2016 年公司实现营业总收入 2087.99 亿元, 利润总额 146.32 亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证监会“证监许可[2015]1651”号批复, 公司于 2015 年 11 月发行 20 亿元公司债券, 债券简称“15 吉利 01”, 票面利率为 3.88%, 起息日为 2015 年 11 月 9 日, 每年付息 1 次, 到期日为 2021 年 11 月 9 日。跟踪期内, 本期债券已于 2016 年 11 月 9 日按期支付利息。

本期债券发行募集资金共 20 亿元, 其中 4.9 亿元已用于偿还银行贷款, 剩余资金已用于补充流动资金。募集资金用途和计划与募集说明书一致

<sup>1</sup> 即 The London Taxi Corporation Limited 生产的出租车, 吉利控股于 2013 年收购该公司。

## 宏观经济和政策环境

### 宏观经济

**2017年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好**

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值 18.1 万亿元，同比增长 6.9%，同比增速比上年同期加快了 0.2 个百分点，比上年四季度加快了 0.1 个百分点，延续了自 2016 年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在 41 个工业大类行业中，有 36 个行业增加值保持同比增长，占 87.8%，增长面较 2016 年全年扩大 4.9 个百分点。一季度工业用电量同比增长 7.7%，增速较上年全年回升 4.8 个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比大幅增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长 9.2%，增速较上年全年提高 1.1 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.1%，增速比去年全年加快 2.2 个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长 5.8%，增速比去年全年提高 1.6 个百分点。1~3 月基础设施投资额比去年同期增长 23.5%，增速比去年全年攀升 7.8 个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资 5.7 万亿元，比去年同期增长 7.7%，增速比去年全年提高 4.5 个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

### 政策环境

**在央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧**

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3 月末，M2 余额 159.9 万亿元，同比增长 10.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 2.8 个百分点；

M1 余额 48.9 万亿元，同比增长 18.8%，增速分别比上月末和上年同期低 2.6 个和 3.3 个百分点。一季度，社会融资规模增量为 6.9 万亿元，比上年同期多 2268 亿元。其中，表内人民币信贷增加 4.2 万亿元，同比少增 3856 亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增 1.7 万亿元，占同期各项贷款增量的 40.4%，比 2016 年占比低 4.5 个百分点，企业中长期贷款增加 2.6 万亿元，同比多增 7081 亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从 1 月末至 3 月末收缩 1.1 万亿元，降幅达 3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

### 财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3 月累计，全国一般公共预算收入 4.4 万亿元，同比增长 14.1%，较上年同期上升 7.6 个百分点。1~3 月累计，全国一般公共预算支出 4.6 万亿元，同比增长 21.0%，较上年同期上升 5.6 个百分点。一季度财政收支相抵，出现 1551 亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017 年还安排了政府性基金专项债券 8000 亿元、新增地方政府一般债务限额 8300 亿元、地方政府债券置换存量债务约 3.0 万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、防风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

## 行业及区域经济环境

公司主营业务为乘用车制造业务，属于汽车制造行业。

### 汽车制造行业

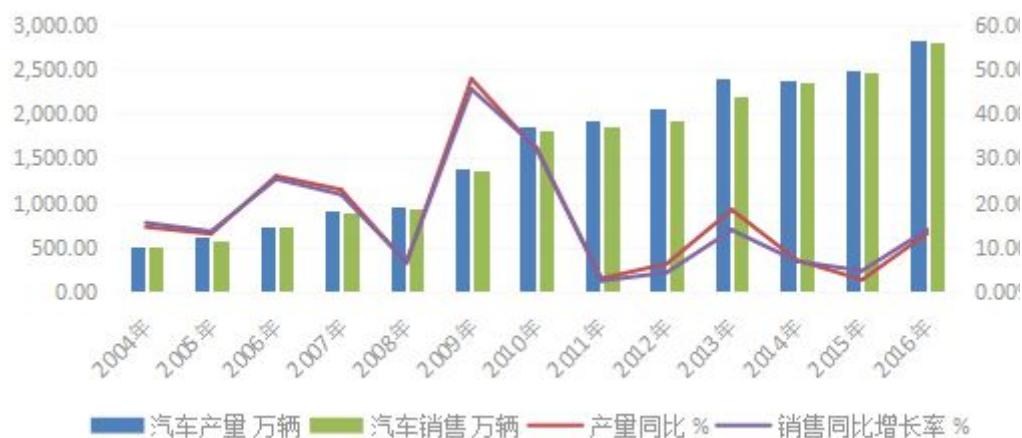
#### 2016 年受购置税政策等因素影响，我国汽车产销量增速停止下滑并出现大幅增长

近年受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，中国汽车市场产、销量持续增长。2002~2011 年我国汽车产销量年复合增长率明显高于 GDP 增长水平，是全球增速最快的市场之一。2011 年以来，受国际经济不景气、国内经济增速下滑、汽车消费需求提前预支的影响，加之部分城市采取限购政策、刺激汽车消费优惠政策退出，我国汽车销量增速迅速下滑。

2016 年受消费结构升级、购置税减半政策影响，汽车行业景气度不断提高，产销量大幅度增长。据中国汽车工业协会统计，2016 年我国汽车产量 2819.31 万辆，同比增长 13.10%，销量 2802.82 万辆，同比增长 13.95%，增速分别较上年同

期提升 9.85 个百分点和 9.27 个百分点。其中,乘用车产销 2442.07 万辆和 2437.69 万辆,同比增长 15.50% 和 14.93%;商用车产销 369.81 万辆和 365.13 万辆,同比增长 8.01% 和 5.80%。

图 1: 2004 年~2016 年我国汽车产销量及增速情况



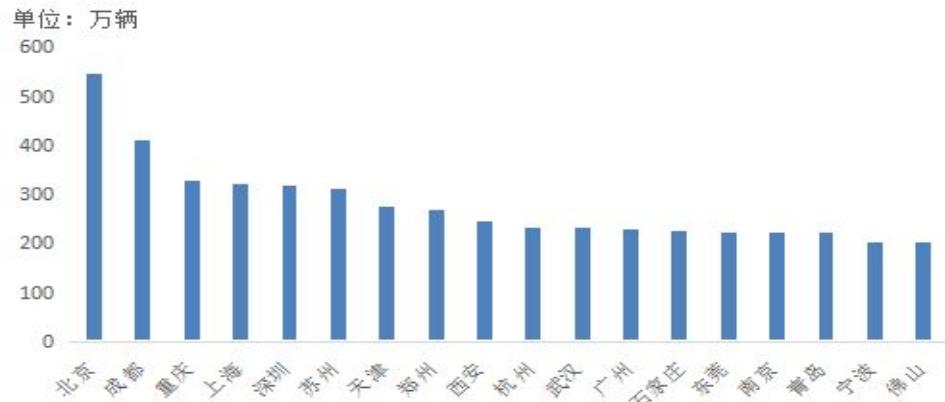
资料来源: Wind 资讯, 东方金诚整理

**国内一、二线城市汽车保有水平相对较高, 更新换代需求将成为汽车增长主要动力, 三、四线城市保有水平相对较低, 未来一段时间内新增购车需求仍将是主导**

近年来, 我国汽车保有量不断上升, 但千人保有量水平依旧较低。2015 年我国汽车保有量已增加至 1.72 亿辆, 但每千人汽车保有量仅为 125 辆, 与美国每千人汽车保有量 797 辆相比仍有较大差距, 我国汽车市场仍有巨大的增长空间。截至 2016 年末, 我国汽车保有量进一步上升, 达到 1.94 亿辆, 同比增长 12.79%。由于我国各省市人口密集度和经济发展水平存在差异, 各地汽车市场发展阶段也有所不同。2016 年, 我国有 49 个城市的汽车保有量超过 100 万辆, 18 个城市超过 200 万辆, 6 个城市超过 300 万辆。其中汽车保有量超过 200 万辆的 18 个城市依次是北京、成都、重庆、上海、深圳、苏州、天津、郑州、西安、杭州、武汉、广州、石家庄、东莞、南京、青岛、宁波、佛山。从长期来看, 在居民收入水平不断上升和消费结构升级的推动下, 人口基数庞大的三、四线城市汽车保有水平相对较低, 汽车首次购买需求将给未来几年中国汽车市场的较快发展提供一定保障, 国内一、二线城市汽车保有水平相对较高, 更新换代需求将成为汽车增长主要动力。未来一段时间内新增购车需求仍将是主导。

图 2: 2016 年汽车保有量超过 200 万辆的城市汽车保有情况

单位: 万辆



资料来源: wind 资讯, 东方金诚整理

发展新能源汽车是应对能源和环境问题的重要措施之一,能够推动汽车行业转型升级,2016年国务院及相关部委累计出台了18项直接针对新能源汽车产业发展的政策,对新能源汽车产业的发展起到了积极的支撑作用。2016年新能源乘用车增长势头强劲,全年共实现销量32.9万辆,同比增长86%。其中,纯电动乘用车销售25.7万辆,同比增长75.1%;插电式混合动力乘用车销售7.9万辆,同比增长30.9%。预计未来新能源汽车仍面临较好的发展机遇。

**近年来我国汽车制造行业营业收入和利润总额增速不断下降,行业毛利率水平有所降低**

2013年以来随着汽车产销量增速放缓,我国汽车制造行业营业收入增长速度同步放缓。2016年受购置税政策等因素影响,我国汽车制造业整体实现营业收入80185.8亿元,同比增长14.29%;利润总额6677.4亿元,同比增长9.98%;毛利率为16.37%,上升0.1个百分点,行业整体盈利能力有所增强。

图 3: 2011~2016 年汽车制造行业营业收入、利润总额及毛利率情况



资料来源: Wind 资讯, 东方金诚整理

从原材料来看,钢材是汽车生产的主要原材料,钢铁价格的波动对汽车企业生

产成本的控制有较大影响。2011年以来，钢铁价格总体下降，全国1mm冷轧普通薄板均价从高于5500元/吨下降到约3000元/吨，有利于汽车企业控制生产成本。2015年1mm冷轧普通薄板均价为3300.46元/吨，价格同比下降21.76%。2016年下半年，钢铁行业去产能效果显现，价格有所回升，对汽车企业生产成本控制产生较为不利的影响。

受宏观经济下滑及行业竞争加剧影响，从2015年5月起，汽车价格发生下滑。根据wind汽车价格指数（当月比年初），2015年下半年我国汽车价格指数均低于99.50，价格较年初有一定下降。2016年4月，wind汽车价格指数（当月比年初）一度下降至73.64。受汽车价格下降影响，汽车制造行业营业收入虽然有所上升，但总体毛利率水平有所下降。

### 我国汽车行业集中度不断提高，竞争格局稳定，合资品牌汽车企业仍占据大部分的市场份额

2016年，我国共5家汽车生产企业产销规模超过200万辆，2家企业超过100万辆，已经形成了以六大（上汽集团、东风集团、一汽集团、长安集团、北汽集团、广汽集团）为第一梯队、八小（华晨集团、长城汽车、安徽江淮、奇瑞汽车、吉利汽车、比亚迪、中国重汽、陕西重汽）为第二梯队的产业格局，产业格局稳定。

表1：2014年~2016年中国十大汽车生产企业（集团）销售情况

单位：万辆、%

排名	2014年			2015年			2016年		
	企业名称	销量	市场份额	企业名称	销量	市场份额	企业名称	销量	市场份额
1	上汽集团	558.37	23.77	上汽集团	586.35	23.84	上汽集团	647.16	23.09
2	东风集团	380.25	16.19	东风集团	387.25	15.74	东风集团	427.67	15.26
3	一汽集团	308.61	13.14	一汽集团	284.38	11.56	一汽集团	310.57	11.08
4	中国长安	254.78	10.85	中国长安	277.65	11.29	中国长安	306.34	10.93
5	北汽集团	240.09	10.22	北汽集团	248.90	10.12	北汽集团	284.67	10.16
6	广汽集团	117.23	4.99	广汽集团	130.31	5.30	广汽集团	164.92	5.88
7	华晨汽车	80.17	3.41	华晨汽车	85.61	3.48	长城汽车	107.45	3.83
8	长城汽车	73.08	3.11	长城汽车	85.27	3.47	华晨汽车	79.92	2.85
9	奇瑞汽车	48.61	2.07	安徽江淮	58.79	2.39	吉利控股	77.44	2.76
10	安徽江淮	46.47	1.98	吉利控股	56.19	2.28	奇瑞汽车	69.85	2.49
合计		2107.70	89.72	2200.70			2475.99		
全国销量		2349.20	100.00	2459.80			2802.80		

资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

汽车产业具有明显的规模经济特征，近年来，国家积极鼓励大型汽车企业进行兼并重组，汽车行业的集中度持续上升。我国前十大汽车企业（集团）所占份额从2009年的85.47%上升到2016年的88.34%。在我国乘用车市场，合资品牌汽车企业仍占据大部分的市场份额，其次是自主品牌企业，最后为外资品牌企业。2014年自主品牌乘用车企业受技术和品牌制约等因素的影响，在合资品牌车和外资品牌车的挤压下，市场份额有所下滑。虽然在自主品牌SUV细分产品销量明显增长的带

动下，2016年自主品牌乘用车市场份额有所上升，但仍未改变合资品牌为主的市场格局。据中国汽车工业协会的数据统计，2014年~2016年，我国自主品牌乘用车销量分别为757.33万辆、873.76万辆和1397.58万台；市场份额分别为38.44%、41.32%和49.86%。

## 业务运营

### 经营概况

**公司收入和利润主要来源于沃尔沃和吉利整车系列产品，跟踪期内公司营业收入和毛利润大幅增长，盈利能力增强**

公司主要从事乘用车整车制造业务，产品包括沃尔沃整车系列产品和吉利整车系列产品，同时公司还有部分零部件及其他业务。

2016年，公司营业收入为2087.99亿元，同比增长26.31%。从收入构成来看，公司收入主要来源于沃尔沃整车系列及吉利整车系列，占比分别为67.18%和27.05%。

表2：2014年~2016年及2017年1~3月公司营业收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2014年		2015年		2016年		2017年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
沃尔沃整车系列产品	1211.53	78.70	1224.53	74.08	1402.64	67.18	367.28	62.24
吉利整车系列产品 <sup>2</sup>	217.39	14.12	301.38	18.23	564.82	27.05	191.23	32.41
零部件和其他	110.61	7.18	127.13	7.69	120.53	5.77	31.56	5.35
<b>合计</b>	<b>1539.53</b>	<b>100.00</b>	<b>1653.04</b>	<b>100.00</b>	<b>2087.99</b>	<b>100.00</b>	<b>590.07</b>	<b>100.00</b>

资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

2016年，公司毛利润为458.52亿元，同比上升32.44%；毛利率为21.96%，较2015年上升1.02个百分点。

表3：2014年~2016年及2017年1~3月公司毛利润、毛利率构成情况

单位：亿元、%

项目	2014年		2015年		2016年		2017年1~3月	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
沃尔沃整车系列产品	210.35	17.36	266.31	21.75	303.33	21.63	83.98	22.87
吉利整车系列产品	39.63	18.23	54.40	18.05	106.02	18.77	36.48	19.08
零部件和其他	17.81	16.10	25.50	20.06	49.17	40.80	14.07	44.58
<b>综合</b>	<b>267.79</b>	<b>17.39</b>	<b>346.21</b>	<b>20.94</b>	<b>458.52</b>	<b>21.96</b>	<b>134.53</b>	<b>22.80</b>

资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

<sup>2</sup> 英国伦敦出租车由于收入规模小，没有单列，计入吉利整车系列产品的收入总额中。

### 公司是国内最大的汽车生产商之一，具有较强的品牌和规模优势

公司以乘用车中的轿车和SUV为主的整车制造为主营业务，并涵盖发动机和变速器等核心零部件制造，品牌包括“沃尔沃”、“吉利”和“LTC<sup>3</sup>”。公司拥有沃尔沃和吉利汽车两家汽车生产企业，并主要采用基地集中生产模式，以最大限度地利用区位优势、降低运输成本。截至2017年3月末，沃尔沃已建成4个整车制造基地和2个发动机生产基地，具有年产100万台整车、69万台发动机的生产能力。2016年，沃尔沃产销量分别为53.32万辆和53.43万辆。吉利汽车拥有位于中国内地的9个整车制造基地，具有年产107万辆整车和70万台发动机的生产能力，2016年产销量分别为78.70万辆和76.59万辆。

公司是国内最大的汽车生产商之一，2016年又一次入选《财富》杂志世界500强企业排行榜，以总营业收入263.04亿美元排名第410位；公司“吉利”品牌汽车整车在我国整车制造企业排名为第9名。

### 随着中国大庆、张家口基地建成投产，沃尔沃整车及发动机产能有所增加，性价比更高的改版车型销量上升并带动销量增长

吉利控股“沃尔沃”品牌整车系列产品的核心运营主体为子公司瑞典沃尔沃轿车公司。2016年，公司沃尔沃整车系列产品实现收入1402.64亿元，同比增长14.55%；毛利润为303.33亿元，同比增长13.90%；毛利率为21.63%，基本与上年持平。

截至2017年3月末，沃尔沃已拥有4个整车制造基地<sup>4</sup>，分别位于比利时根特、瑞典斯特兰大、中国成都和中国大庆；拥有1个位于瑞典舍夫德的发动机生产基地（见下表），具有年产整车100万辆、发动机69万台的产能。其中，中国大庆及中国张家口基地均于2016年建成投产。2016年，沃尔沃产量为53.32万辆，同比上升3.93%，产能利用率为53.32%。沃尔沃采用订单生产模式，因此产能利用率与销售情况关联度较高，沃尔沃品牌产能利用率较低，除与销量水平有关外，也受到国外劳动力市场情况（例如法定工作时间、法定假期等）影响。张家口和大庆基地的投产，有助于加快沃尔沃品牌汽车国产化进程，未来受益于中国汽车市场良好的成长性，预计沃尔沃整车产量和产能利用率将有所提升。

<sup>3</sup> 即The London Taxi Corporation Limited生产的出租车，吉利控股于2013年收购该公司。

<sup>4</sup> 马来西亚的生产基地不在运营。

表 4：截至 2017 年 3 月末沃尔沃品牌系列汽车整车制造基地相关情况列表

单位：万辆/年、万台/年

基地	产能		主力车型 <sup>5</sup>	占地面积
	整车	发动机		
比利时根特	30	-	V40/V40 CC/XC60/S60/V50	615 万平方英尺
瑞典斯特兰大	40	-	XC90/XC70/S80/V60/V70	3102 万平方英尺
瑞典舍夫德	-	49	五缸汽（柴）油，四缸柴油 新四缸（VEA）汽柴油	929 万平方英尺
中国成都	12	-	S60L/XC60	355 亩
中国张家口	-	20	2.0T/1.5T	
中国大庆	18	-	S90	-
<b>合计</b>	<b>100</b>	<b>69</b>		

资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

2016 年，沃尔沃产量为 53.32 万辆，同比上升 3.93%；销量 53.43 万辆，同比上升 6.20%。从销售区域来看，沃尔沃在中国和美国的销售比重自 2014 年以来不断提升，2016 年分别达到 16.93% 和 15.27%。2016 年沃尔沃在中国市场的销量为 90478 辆，较 2015 年增加 11244 辆，中国依旧是带动沃尔沃销量增长的主要区域。从销售车型来看，2015 年沃尔沃推出的升级改版后的 XC60 和 XC90 性价比提高，在跟踪期内上述车型持续热销，带动了沃尔沃整体销量的提高。

**跟踪期内，吉利汽车产能进一步扩大，同时新车型的推出带动了吉利整车产销量的增长**

截至 2017 年 3 月末，吉利汽车在国内已经基本形成临海、路桥、宁波、湘潭、杭州湾、济南、成都、春晓、晋中、宝鸡 10 个整车制造基地<sup>6</sup>（见下表），以浙江为中心向全国辐射。

截至 2017 年 3 月末，吉利汽车拥有整车 107 万辆、发动机 70 万台的生产能力，生产能力有所提升，主要是新增晋中、宝鸡、临海三处合计年产 38 万台整车的产能，同时湘潭新增年产 2 万台的产能。临海基地新工厂是从临海城东经济开发区整体迁建到临海市头门港工业园区，拥有 12 万辆乘用车生产能力。新增产能主要生产公司新推出的车型，如帝豪 GS、帝豪 GL 和纯电动车帝豪 EV 等。

新车型的推出带动了吉利品牌收入的大幅增长。2016 年，公司吉利整车系列产品收入和盈利水平均实现了快速增长。其中，收入为 564.82 亿元，同比增长 87.41%；毛利润为 106.02 亿元，同比增长 94.89%；毛利率为 18.77%，较上年提升 0.72 个百分点。

<sup>5</sup> S 系列指轿车，C 系列指跑车，XC 系列指越野车（SUV）。

<sup>6</sup> 原上海基地不再生产。

表 5：截至 2017 年 3 月末吉利品牌系列汽车整车制造基地相关情况列表

单位：万辆/年、万台/年、亩

品牌	基地	产能			建成日期	主力车型	占地面积
		整车	发动机	变速箱			
吉利 品牌 系列	路桥	10	—	—	2006.12.21	金刚	875
	宁波	8	15	—	2003.5.27	帝豪 EC7/帝豪 EV	527
	湘潭	12	15	—	2007.4.20	远景\熊猫	743
	杭州湾	12	30	—	2006.7.31	帝豪 EC7\帝豪 EV	1070
	济南	5	10	—	2006.5.10	知豆	1219
	成都	10	—	—	2007.10.8	远景 SUV	701
	春晓	12	—	—	2011.04.09	博瑞\博越	940
	临海	12	—	—	2006.12.21	帝豪 GS\帝豪 GL	1200
	晋中	8	—	—	2011.5	帝豪 GL	1300
	宝鸡	18	—	—	2016.9.30	博越	1186
<b>合计</b>		<b>—</b>	<b>107</b>	<b>70</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

2014 年公司采取了品牌整合措施，原来的帝豪、英伦、全球鹰整合为吉利品牌，2015 年以来品牌整合效应逐步显现，经销商分销效率有所提升。另外，2016 年公司推出新能源电动车及部分 SUV 车型，同时对原有产品进行升级，产品更贴合的市场需求，带动了产销量的增长。2016 年，吉利汽车总产量为 78.70 万辆，较 2015 年增长 56.04%，其中新车型<sup>7</sup>销量 27.40 万辆，占比 34.82%。同年，吉利汽车整体销量为 76.59 万辆，较上年增长 50.14%。

**随着沃尔沃和吉利汽车零部件联合采购战略的实施，公司成本控制效果显著，战略协同效应逐步增强，跟踪期内毛利率维持在较高水平**

自 2010 年 8 月并购沃尔沃以来，吉利控股下属两家汽车生产企业—沃尔沃和吉利汽车在采购、制造、研发等方面的战略协同效应不断增强。公司提出了“沃尔沃的技术质量和吉利的成本”经营理念，自 2013 年 11 月开始，吉利汽车和沃尔沃已经就部分零部件进行联合采购。

2013 年 9 月，公司在瑞典的哥德堡成立了欧洲研发中心 (CEVT)，进行 CMA 平台的研发，吉利汽车未来进入欧美市场的车型均将由该平台开发，沃尔沃未来的技术升级也将主要依赖该平台。吉利汽车迁建中的路桥基地<sup>8</sup>在投产后，路桥基地的日常运营管理将主要由沃尔沃的管理和技术团队负责，主要生产由 CMA 平台研发的新车型。此外，沃尔沃在中国成都的整车制造基地用地，是由吉利成都工厂向其转让，因而保障了沃尔沃成都工厂能够在 2011 年 7 月开工建设。

跟踪期内，吉利汽车和沃尔沃在零部件采购方面的战略协同逐步加强，吉利汽车和沃尔沃就部分零部件在全球范围开始实行联合采购，通常由沃尔沃采部管理部门负责技术环节，吉利汽车负责商务谈判环节，以发挥各自的优势，达到采购成本的节约。由于来自中国供应商生产的物件成本最低，沃尔沃近年来加大了在中国的零部件采购数量。沃尔沃位于中国成都的制造工厂所需的部分汽车零部件直接从中

<sup>7</sup> 帝豪 EV、帝豪 GS、帝豪 GL、远景 SUV、博越。

<sup>8</sup> 为公司 9 个整车制造基地之一，位于浙江台州市，拟从原台州市路桥区迁移到台州市郊的台州开发区。

国采购，其欧洲工厂从中国采购的汽车零部件也明显增加。2016年，沃尔沃整车系列产品毛利率为21.63%，基本与上年持平；吉利整车系列产品毛利率为18.77%，较上年有所提升；公司综合毛利率为21.96%，依旧处于较高水平。

#### 吉利及沃尔沃在建项目未来投资金额较大，公司面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司加大在新能源汽车等产品方面的投入，截至2017年3月末，公司主要在建项目3个，具体见下表。公司主要在建项目规划总投资112.92亿元人民币和3亿美元。截至2017年3月末，在建项目已投入28.02亿元人民币和2.43亿美元，未来尚需投资金额规模较大，公司仍将面临一定的资本支出压力。

表6：截至2017年3月末公司主要在建项目情况

单位：亿元

项目名称	项目计划起止年限	项目投资					
		规划总投金额	其中：自筹资金	2017年3月末累计投资	2017年	2018年	2019年
贵阳吉利整车产业化项目	2016年-2018年	36.14	36.14	18.47	7.24	10.42	-
吉利南充新能源商用车研发生产项目	2016年-2018年	76.78	27.80	9.55	34.70	26.76	-
白俄罗斯吉利汽车CKD组装厂项目	2015年-2018年	3.00亿美金	0.54亿美金	2.43亿美金	1.37亿美金	0.46亿美金	0.10亿美金

资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

## 企业管理

跟踪期内，公司在治理结构、内部管理和高级管理人员等方面无重大变化。

## 财务分析

### 财务概况

吉利控股提供了2016年经审计的合并财务报告和2017年1~3月未经审计的合并财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2016年财务报表出具了标准无保留意见的审计报告。2017年1~3月财务报表未经审计。

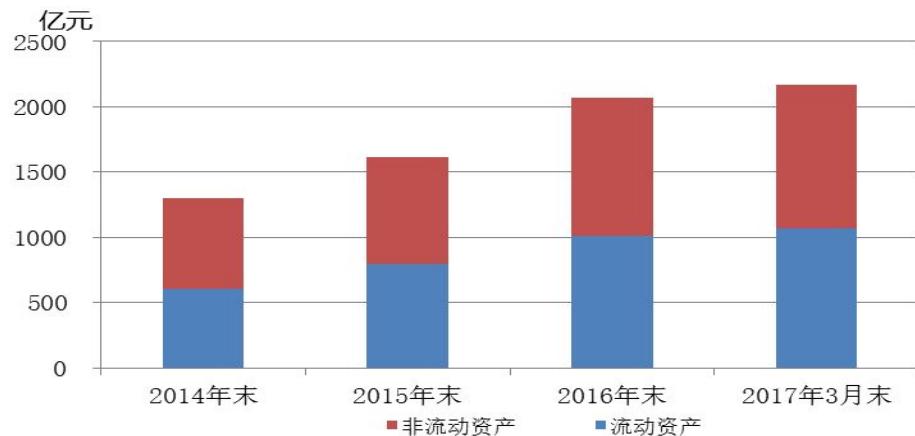
2016年公司新纳入财务报表合并范围的子公司25家，不再纳入财务报表合并范围的子公司8家。

### 资产构成与资产质量

#### 公司资产规模有所增长，其中货币资金、在建工程及开发支出增长较显著

2016年末，吉利控股资产总额为2067.41亿元。资产构成中非流动资产占比为50.99%，流动资产占比为49.01%。

图4：2014年~2016年末及2017年3月末公司资产构成情况

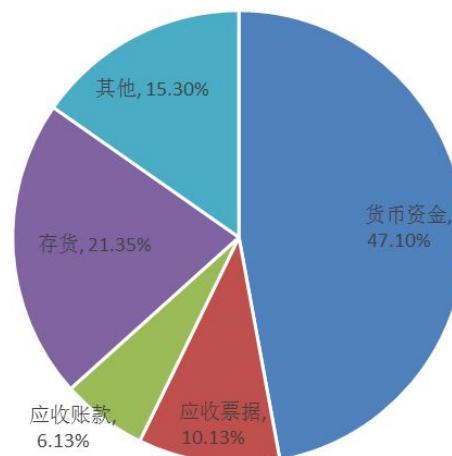


资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

### 1、流动资产

截至 2016 年末，公司流动资产 1013.14 亿元，主要由货币资金、存货、应收票据和应收账款构成，占比分别为 47.10%、21.35%、10.13% 和 6.13%。

图 5：截至 2016 年末公司流动资产构成情况



资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

公司货币资金期末余额为 477.14 亿元，较 2015 年末增长 43.79%，主要公司发行债券募集资金所致。存货为 216.27 亿元，主要以原材料、在产品、库存商品和研发项目成本为主<sup>9</sup>，公司共计提存货跌价准备 3.22 亿元。应收票据为 102.59 亿元，主要是经销商结算车款的银行承兑汇票。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。应收账款为 62.12 亿元，其中一年内账龄应收账款账面价值 54.37 亿元，占比 83.15%。2016 年，公司共计提应收账款坏账准备 3.27 亿元。

### 2、非流动资产

截至 2016 年末，公司非流动资产为 1054.27 亿元，较 2015 年末增长 29.17%，

<sup>9</sup> 研发项目成本主要是发行人下属子公司浙江吉利汽车研究院有限公司存在待销售的研发技术。

主要由固定资产、无形资产、开发支出和在建工程构成，占比分别为 40.60%、22.08%、12.75% 和 11.69%。

公司固定资产为 427.98 亿元，主要由房屋建筑物、机器设备、交通运输及电子设备和模具与检具等构成。无形资产为 232.80 亿元，主要为非专利技术、商标权、土地使用权、专有技术和软件系统，分别为 135.55 亿元、27.81 亿元、32.64 亿元和 28.90 亿元。开发支出为 134.38 亿元，同比增长 37.48%，主要为研究与开发阶段的支出，具体为对变速器、发动机和整车的研发支出<sup>10</sup>。在建工程为 123.23 亿元，同比增长 50.81%，主要是房屋及建筑物增长较多所致。在建工程主要由吉利兆圆国内外建设项目、设备类和工程类在建项目、房屋及建筑物构成，占比分别为 42.99%、20.78%、20.04% 和 15.47%。

## 资本结构

### 公司所有者权益有所增长，少数股东权益占比下降

2016 年末，公司所有者权益为 625.20 亿元，同比大幅增长主要为资本公积和未分配利润增加所致。公司所有者权益中少数股东权益占比 34.47%，占比较 2015 年末大幅下降 25.52 个百分点，未分配利润占比 34.38%，资本公积占比 27.74%，股本占比 1.33%。

### 公司债务规模有所增长，短期债务占比上升，资产负债率仍处于较高水平

2016 年末，公司负债总额为 1442.20 亿元，较 2015 年末增长 20.17%。其中，流动负债占负债总额的比重为 68.23%；非流动负债占负债总额的比重为 31.77%。

公司流动负债为 984.04 亿元，较 2015 年末增加 20.75%，主要是短期借款和应付账款大幅增加所致。流动负债主要由应付账款、其他流动负债和短期借款构成，其中应付账款 311.72 亿元，较 2015 年末增加 7.87%，主要为应支付给供货商的货款；其他流动负债 157.25 亿元，同比增加 38.09%，主要是预提费用以及售后回购义务产生的负债；短期借款 112.19 亿元，同比增加 56.25%，主要是经营规模不断扩大所致。

公司非流动负债为 458.16 亿元，较 2015 年末增加 18.94%，主要应付债券增长所致。非流动负债主要由应付债券和长期借款构成，占比分别为 35.81% 和 28.98%。其中，应付债券 164.09 亿元，同比增加 168.19%，分别为“11 吉利债”、“13 吉利债”、“15 吉利 01”、可赎回债券、5 年期 5 亿欧元固定利率可交易债券、5.25 年期 30 亿瑞典克朗固定利率浮动利率分层可交易债券和绿债；长期借款为 132.77 亿元，同比下降 19.50%，主要以信用借款为主。

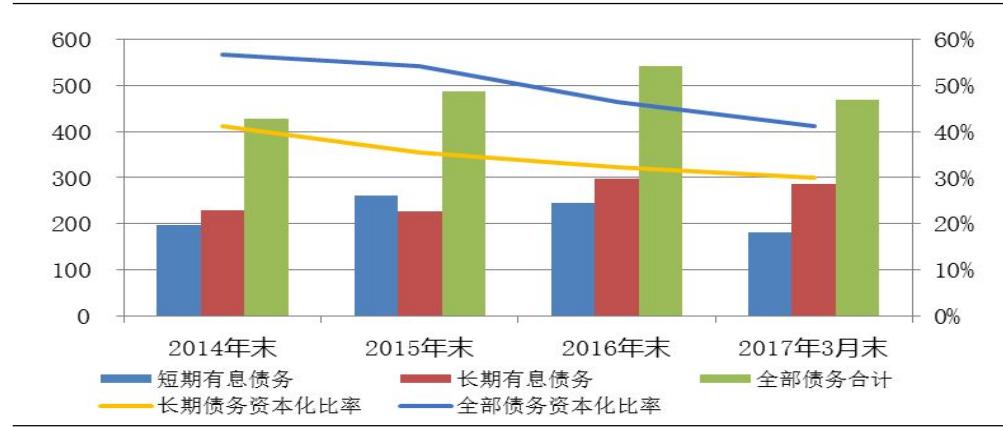
有息债务方面，2016 年末，公司全部债务为 542.15 亿元，同比上升 11.07%，其中短期有息债务为 244.72 亿元，同比下降 6.41%。公司长期有息债务占全部债务的比重为 54.86%，较 2015 年末上升 8.42 个百分点，公司债务结构有一定改善。

公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.76% 和 46.44%，资产负债率和全部债务资本化比率较 2015 年末均有所下降。

<sup>10</sup> 成立于 2013 年 9 月的欧洲研发中心，吉利控股所属吉利汽车和沃尔沃对该中心的投入，都属于研发支出。

图 6: 2014 年~2016 年末及 2017 年 3 月末吉利控股债务情况

单位: 亿元、%



资料来源: 吉利控股提供, 东方金诚整理

截至 2017 年 3 月末, 公司对外担保合计 9.50 亿元, 具体担保情况见下表。

表 7: 截至 2017 年 3 月末吉利控股对外担保情况

单位: 万元

序号	被保证人	债权人	主债务期限	担保金额
1	铭泰投资发展集团有限公司	中国民生银行	2015. 9. 17~2018. 9. 17	30000
2	杭州优行科技有限公司	平安银行	2016. 5. 23~2017. 5. 23	10000
3	杭州优行科技有限公司	平安银行	2016. 7. 15~2017. 7. 15	10000
4	杭州优行科技有限公司	中国银行	2016. 12. 24~2017. 12. 9	20000
5	康迪电动汽车集团有限公司	中国进出口银行	2016. 12. 23~2017. 10. 15	25000

资料来源: 吉利控股提供, 东方金诚整理

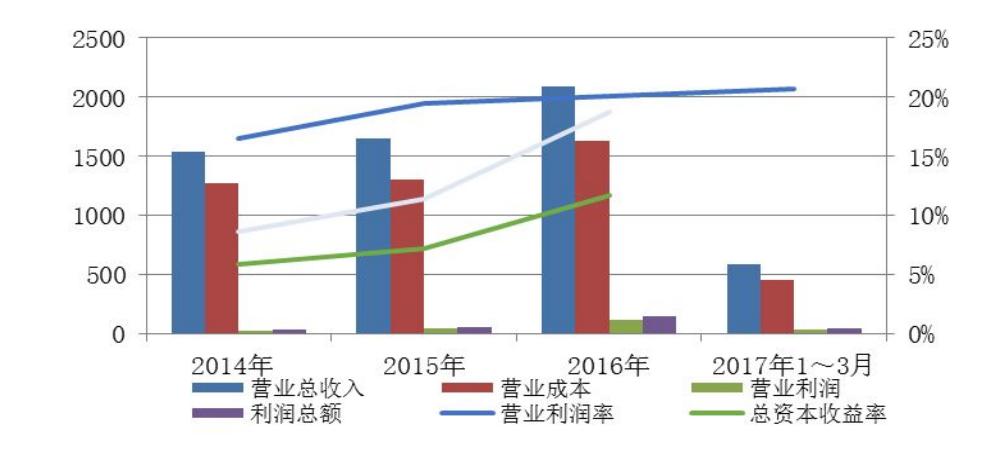
### 盈利能力

2016 年, 公司营业收入和利润均有大幅增长, 盈利能力持续增强

2016 年, 公司营业收入持续上升, 为 2087.99 亿元, 较 2015 年增加 26.31%。同期, 营业利润率为 20.14%, 较 2015 年上升 0.52 个百分点。

图 7: 2014 年~2016 年及 2017 年 1~3 月公司收入和盈利情况

单位: 亿元、%



资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

公司期间费用为 294.38 亿元，同比增长 12.21%，占营业收入的比重为 14.10%，同比下降 1.77 个百分点。公司期间费用中管理费用、销售费用占比较大，合计占比为 94.61%。

公司营业利润为 125.42 亿元，同比增长 155.78%，主要原因是 2016 年公司推出多款升级改版新车型，销量有所上升，公司盈利能力有所增强；利润总额为 146.32 亿元，同比增长 141.69%；净利润为 117.11 亿元，同比增长 147.66%。

2016 年，公司净资产收益率为 18.73%，总资本收益率为 11.72%，均较上年有大幅增长。

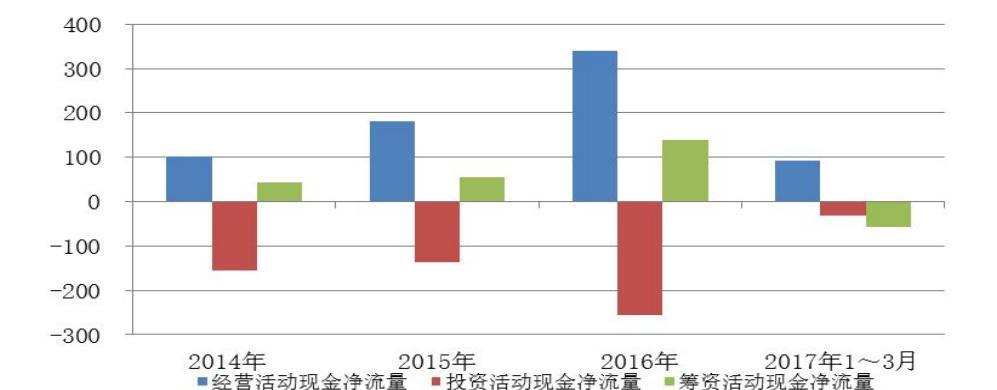
### 现金流

**受益于整车销量上升，公司经营性净现金流大幅增长，同期，公司投资活动现金流仍保持较大规模净流出**

公司主要采用先款后货的结算方式，2016 年，受益于整车销量上升，公司经营性净现金流为 339.01 亿元，较 2015 年增加 86.36%；2016 年公司投资活动现金流仍保持较大规模净流出，为 -256.25 亿元，主要是沃尔沃上海研发基地支出和吉利及沃尔沃汽车制造基地建设投入；公司筹资性净现金流 139.92 亿元，同比增长 155.14%，主要是发行债券收到的现金同比增长 90.68% 所致。

图 8：2014 年～2016 年及 2017 年 1～3 月公司现金流情况

单位：亿元



资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

### 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2016 年末公司流动比率和速动比率分别为 102.96% 和 80.98%，较 2015 年末均有所上升，主要是公司流动资产中货币资金大幅上升所致；经营现金流动负债比由 2015 年的 22.32% 增加至 34.45%。

从长期偿债能力来看，公司 2016 年 EBITDA 为 263.13 亿元，同比增加 67.77%，主要系利润总额增加所致；EBITDA 利息倍数增加为 13.36 倍；全部债务/EBITDA 为 2.06 倍。

表 8：2014 年～2016 年及 2017 年 3 月公司偿债能力主要指标

单位：%、倍

指标名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
流动比率	96.42	97.76	102.96	105.16
速动比率	71.81	74.75	80.98	80.12
经营现金流动负债比	16.04	22.32	34.45	—
EBITDA 利息倍数	8.08	8.87	13.36	—
全部债务/EBITDA	3.24	3.11	2.06	—

资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

### 过往债务履约情况

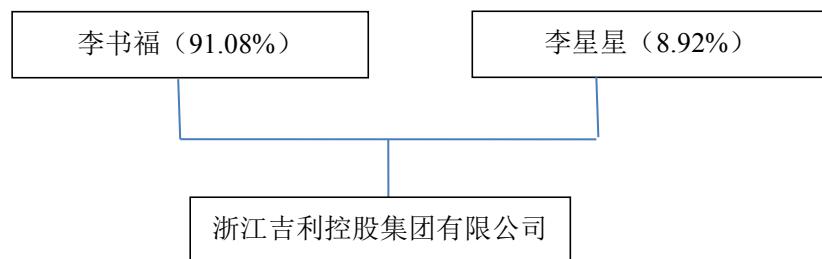
根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 6 月 8 日，公司不存在不良信用记录。抗风险能力及结论

跟踪期内，公司是国内最大的汽车生产商之一，具有较强的品牌和规模优势；沃尔沃和吉利汽车实施了零部件联合采购，成本控制效果显著，战略协同效应逐步增强；跟踪期内，沃尔沃和吉利汽车整车产销量均有所上升，公司收入和利润保持增长，盈利能力得到提高；受益于整车销量大幅增加，公司经营性净现金流大幅增加。

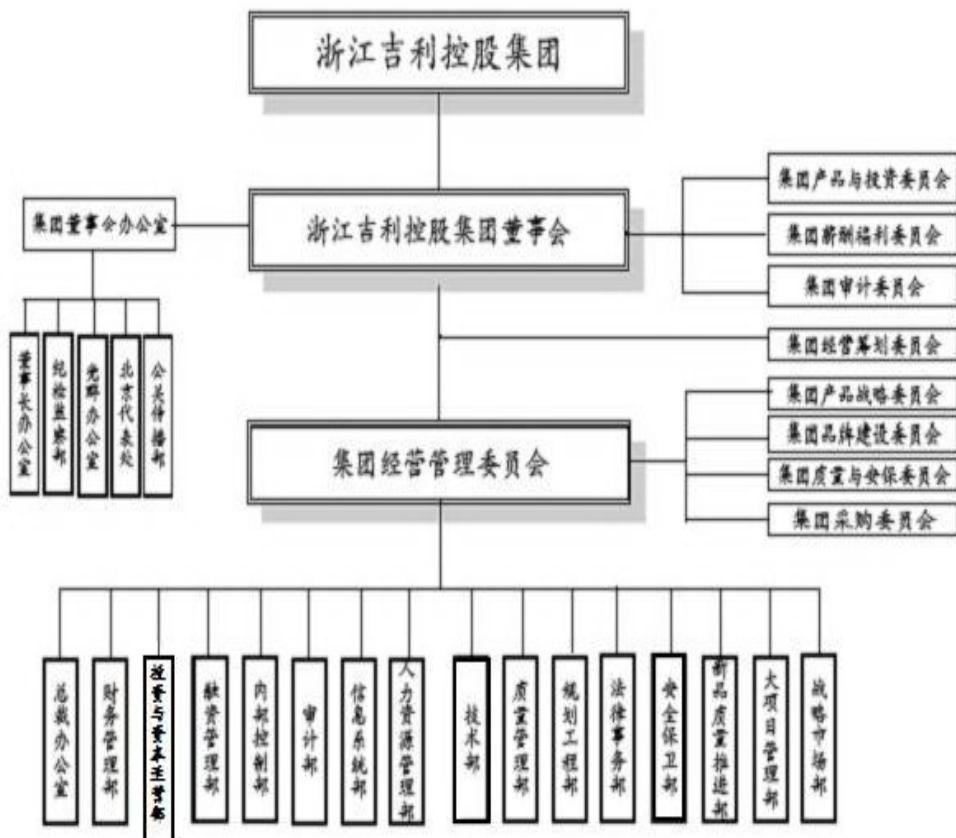
同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建项目未来投资金额仍较大，公司面临一定的资本支出压力；公司债务规模有所增长，短期债务占比上升，资产负债率仍处于较高水平。

综上，东方金诚维持吉利控股主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“15 吉利 01”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2017 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2014年末	2015年末	2016年末	2017年3月末 (未经审计)
流动资产：				
货币资金	2369403.66	3318416.70	4771442.24	4404022.08
衍生金融资产	52938.94	120388.93	—	—
以公允价值计量且其变动记入当期损益的金融资产	186392.47	174958.54	812629.23	344872.52
应收票据	1031792.89	1057235.26	1025913.49	1450991.04
应收账款	578330.35	706849.67	621207.17	728778.70
预付款项	139431.46	186353.97	269704.78	433197.34
应收利息	259.86	1414.93	1945.04	2121.59
应收股利	—	—	—	—
其它应收款	70838.80	75422.46	164275.28	360429.65
存货	1557481.55	1875807.94	2162662.81	2538168.56
划分为持有待售的资产	—	500.00	—	—
一年内到期非流动资产	7336.36	2600.40	6141.72	6141.72
其他流动资产	106290.46	447317.41	295486.21	394088.00
流动资产合计	6100496.79	7967266.20	10131407.97	10662811.22
非流动资产：				
可供出售金融资产	40996.55	55422.29	336716.80	358202.01
持有至到期投资	224.73	—	—	—
长期应收款	37951.83	78085.55	60113.07	74386.60
长期股权投资	131052.69	314222.75	453356.78	498556.24
固定资产	3399417.90	3504278.23	4279822.48	4459200.60
在建工程	608882.72	817156.09	1232333.39	1416920.19
固定资产清理	294.28	83.28	427.15	473.52
无形资产	1699994.38	1986055.20	2327969.11	2340775.94
开发支出	684604.87	977475.81	1343786.67	1369099.09
商誉	—	39323.78	39989.84	40223.29
长期待摊费用	9229.16	9464.67	10347.28	15863.51
递延所得税资产	264582.67	304747.06	332072.78	340756.63
其他非流动资产	35607.68	75828.58	125734.09	140007.44
非流动资产合计	6912839.46	8162143.27	10542669.44	11054465.05
资产总计	13013336.25	16129409.46	20674077.40	21717276.27

附件三：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2014年末	2015年末	2016年末	2017年3月末 (未经审计)
流动负债：				
短期借款	587520.33	717971.69	1121858.94	662982.09
衍生金融负债	93587.77	38320.05	—	—
以公允价值计量且其变动 计入当期损益的金融负债	874.77	166.66	158146.56	135599.92
应付票据	243096.81	133416.51	354555.93	190474.72
应付账款	1797961.26	2889718.84	3117174.02	3617560.94
预收款项	277522.75	197378.86	871605.11	994533.62
应付职工薪酬	303123.28	360905.02	491133.84	541815.30
应交税费	75552.58	127392.44	305972.06	164159.34
应付利息	30119.61	57218.49	55991.40	68168.32
应付股利	—	—	716.88	2736.33
其他应付款	612976.98	725594.34	979265.18	1328421.07
一年内到期的非流动负债	1145689.11	1762583.93	811495.93	828893.57
其他流动负债	1158840.52	1138744.44	1572472.05	1604737.65
流动负债合计	6326865.78	8149411.25	9840387.89	10140082.88
非流动负债：				
长期借款	1586910.46	1649306.38	1327657.05	1269039.61
应付债券	702013.83	611838.87	1640862.85	1593000.76
长期应付款	96166.08	53640.17	134356.76	177451.65
专项应付款	158378.18	366436.56	133796.26	163795.07
递延收益	301440.22	276056.71	335741.22	363548.32
预计负债	444846.16	456748.94	532640.07	620347.57
递延所得税负债	68987.04	136401.09	92795.65	132487.95
其他非流动负债	61509.20	301572.47	383792.28	550721.28
非流动负债合计	3420251.17	3852001.19	4581642.13	4870392.21
负债合计	9747116.95	12001412.45	14422030.02	15010475.09
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	83000.00	83000.00	83000.00	83000.00
资本公积	193730.79	296577.93	1734005.73	1751310.62
其他权益工具	—	—	200000.00	200000.00
未分配利润	1085894.13	1309304.81	2149160.37	2387604.60
其他综合收益	-82556.52	-37159.50	-69084.47	4828.84
归属母公司所有者权益合计	1280068.40	1651723.24	4097081.62	4426744.06
少数股东权益	1986150.90	2476273.78	2154965.76	2280057.12
所有者权益合计	3266219.30	4127997.02	6252047.38	6706801.18
负债与股东权益合计	13013336.25	16129409.46	20674077.40	21717276.27

附件四：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1~3月 (未经审计)
一、营业总收入	15395263.55	16530398.84	20879869.98	5900697.29
减：营业成本	12717438.45	13068305.84	16294696.25	4555399.24
营业税金及附加	135100.97	235218.73	379698.39	126042.44
销售费用	897567.29	1044263.14	1186656.32	350185.54
管理费用	1280919.10	1440155.69	1598415.11	442549.34
财务费用	115328.39	139088.10	158679.94	39763.03
资产减值损失	17962.62	18741.00	37581.94	-1130.58
加：公允价值变动收益	46607.51	-15768.44	20152.39	13899.32
投资收益	-23821.44	-78502.04	9944.91	4837.17
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-6252.96	35760.51	16308.85	4972.22
二、营业利润	253732.79	490355.87	1254239.33	406624.78
加：营业外收入	147986.25	150309.98	287300.45	55229.64
减：营业外支出	19576.93	35250.61	78339.14	741.00
其中：非流动资产处置损失	-	19946.46	56082.69	591.12
三、利润总额	382142.12	605415.25	1463200.63	461113.42
减：所得税	98448.27	132531.25	292052.54	96647.33
四、净利润	283693.84	472884.00	1171148.10	364466.09
归属于母公司所有者的净利润	169724.24	180112.39	840871.88	240463.69
少数股东损益	113969.60	292771.61	330276.21	124002.40

附件五：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1~3月 (未经审计)
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	15804912.56	16986713.74	21168806.64	6086965.02
收到税费返还	74909.85	44473.07	58395.75	17223.23
收到的其他与经营活动有关的现金	289965.28	383923.82	287801.98	103692.43
<b>经营活动现金流入小计</b>	16169787.70	17415110.63	21515004.37	6207880.69
购买商品、接受劳务支付的现金	12505757.77	12779087.30	14138882.09	4185161.04
支付给职工以及为职工支付的现金	1866350.01	1956366.18	2128064.60	458202.94
支付的各项税费	467025.62	514228.53	1416770.70	513028.18
支付的其他与经营活动有关的现金	315647.60	346320.15	441216.60	117829.64
<b>经营活动现金流出小计</b>	15154780.99	15596002.15	18124934.00	5274221.80
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	1015006.71	1819108.49	3390070.37	933658.88
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>				
收回投资所收到的现金	35856.47	44061.89	1051370.05	364934.96
取得投资收益所收到的现金	17358.53	876.99	41113.56	11624.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	7565.83	29904.30	17529.19	8.95
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	16281.07	13574.25	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	373954.68	457572.21	505619.56	116342.90
<b>投资活动现金流入小计</b>	434735.51	548696.47	1629206.61	492911.49
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1560543.37	1625934.85	2176890.20	712104.63
投资所支付的现金	54799.13	11388.74	1658389.06	104728.57
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	3434.46	7433.90	143073.32	0.00
支付的其他与投资有关的现金	373984.71	267975.54	213326.71	1888.23
<b>投资活动现金流出小计</b>	1992761.67	1912733.03	4191679.29	818721.43
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	-1558026.15	-1364036.56	-2562472.68	-325809.94
<b>三、筹资活动产生的现金流</b>				
吸收投资所收到的现金	-	86596.93	894791.49	28106.74
取得借款所收到的现金	1343272.46	1249336.31	602417.22	257703.98
发行债券收到的现金	282013.83	700000.00	1334737.97	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	390496.83	349623.87	761491.76	7670.63

<b>筹资活动现金流入小计</b>	2015783. 11	2385557. 10	3593438. 44	293481. 35
偿还债务所支付的现金	875280. 27	1277597. 97	1551874. 21	681546. 91
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	101174. 49	134910. 26	225451. 85	62856. 23
支付其他与筹资活动有关的现金	609623. 95	424650. 76	416912. 96	118532. 63
<b>筹资活动现金流出小计</b>	1586078. 71	1837158. 99	2194239. 01	862935. 77
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	429704. 40	548398. 12	1399199. 43	-569454. 42
<b>四、汇率变动对现金的影响额</b>	-125017. 77	-3978. 32	51289. 83	19262. 88
<b>五、现金和现金等价物净增加额</b>	-238332. 81	999491. 73	2278086. 96	57657. 41

附件六：公司合并现金流量表附表

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量	2014年	2015年	2016年
<b>1、净利润</b>	283693.84	472884.00	1171148.10
资产减值准备	544764.87	18741.00	37581.94
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	456702.05	485502.57	544764.87
无形资产摊销	311573.32	298917.17	423621.45
长期待摊费用摊销	6140.42	1797.30	2800.53
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-2612.19	15903.74	30304.64
固定资产报废损失	-	-	-
公允价值变动损失（减：收益）	-46607.51	15768.44	-20152.39
财务费用	136164.67	143859.38	199165.97
投资损失	23850.78	78502.04	-9944.91
递延所得税资产减少	-14266.94	-6699.01	-27325.72
递延所得税负债增加	-97126.17	-37756.96	-43605.45
存货的减少	-186991.44	-318326.39	-285898.42
经营性应收项目的减少	-329363.34	-406902.97	-279724.96
经营性应付项目的增加	455886.59	1056918.16	1647334.73
其他	-	-	-
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>1541808.96</b>	<b>1819108.49</b>	<b>3390070.37</b>
<b>2、不涉及现金收支的投资和筹资活动</b>			
债务转入资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>3、现金与现金等价物净增加情况</b>			
现金的期末余额	2350520.09	3277817.41	4758859.16
减：现金的期初余额	2588852.90	2350520.09	3277817.41
加：现金等价物的期末余额	-	72194.41	869239.62
减：现金等价物的期初余额	-	-	72194.41
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-238332.81</b>	<b>999491.73</b>	<b>2278086.96</b>

附件七：公司主要财务指标

项目	2014年	2015年	2016年	2017年3月 (未经审计)
<b>盈利能力</b>				
营业利润率(%)	16.52	19.52	20.14	20.66
总资本收益率(%)	5.93	7.21	11.72	-
净资产收益率(%)	8.69	11.46	18.73	-
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	74.90	74.41	69.76	69.12
长期债务资本化比率(%)	41.29	35.45	32.24	29.91
全部债务资本化比率(%)	56.69	54.18	46.44	41.10
流动比率(%)	96.42	97.76	102.96	105.16
速动比率(%)	71.81	74.75	80.98	80.12
经营现金流动负债比(%)	16.04	22.32	34.45	-
EBITDA利息倍数(倍)	8.08	8.87	13.36	-
全部债务/EBITDA(倍)	3.24	3.11	2.06	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	0.09	0.15	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-3.32	2.58	4.20	-
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	-	9.80	12.24	-
存货周转次数(次)	-	7.61	8.07	-
总资产周转次数(次)	-	1.13	1.13	-
现金收入比(%)	102.66	102.76	101.38	103.16
<b>增长指标</b>				
资产总额年平均增长率(%)	-	13.07	26.04	-
净资产年平均增长率(%)	-	12.94	38.35	-
营业收入年平均增长率(%)	-	2.15	16.46	-
利润总额年平均增长率(%)	-	40.31	95.68	-

## 附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
毛利率	(营业收入-营业成本) /营业收入×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%
总资本收益率	(净利润+利息费用)/(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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
<b>偿债能力指标</b>	
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/(长期有息债务+短期有息债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期有息债务/(长期有息债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) /全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内(净利润+固定资产折旧+摊销) /期内应偿还的长期债务本金
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率	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保护倍数	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/(当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注: 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

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

## 附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定    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。

注：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。