

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016] 050 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“浙江吉利控股集团有限公司 2015 年度公司债券”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“浙江吉利控股集团有限公司 2015 年度公司债券”的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一六年六月二十一日



# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016] 050 号

---

根据跟踪评级安排，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“浙江吉利控股集团有限公司 2015 年度公司债券”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，维持浙江吉利控股集团有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；同时维持“浙江吉利控股集团有限公司 2015 年度公司债券”信用等级为 AAA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月二十一日



## 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。
- 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>。
- 本信用评级报告的评级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。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 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，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 本次评级的信用等级有效期至浙江吉利控股集团有限公司 2015 年公司债券本息的约定偿付日止。根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2016 年 6 月 21 日



# 浙江吉利控股集团有限公司主体 及“15吉利01”2016年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2016】050号

## 本次跟踪评级

主体信用等级：AAA  
评级展望：稳定  
“15吉利01”：AAA  
评级时间：2016年6月21日

## 上次评级

主体信用等级：AAA  
评级展望：稳定  
“15吉利01”：AAA  
评级时间：2015年5月13日

## 债券概况

债项简称：“15吉利01”  
发行额度：20亿元  
债券存续期：2015年11月9日至2021年11月9日

## 评级小组负责人

高阳

## 评级小组成员

曲泽毅

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；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；受益于净利润和经营性应付项目大幅增加，公司经营性净现金流大幅增加。

同时，东方金诚也关注到，我国汽车需求增速下降，对汽车生产企业经营将产生一定不利影响；吉利及沃尔沃汽车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；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。

## 主要数据和指标

项 目	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月
资产总额（亿元）	1261.62	1301.33	1612.94	1630.38
所有者权益（亿元）	323.62	326.62	412.80	410.47
全部债务（亿元）	376.26	427.46	488.10	494.59
营业总收入（亿元）	1584.29	1539.53	1653.04	429.62
利润总额（亿元）	30.75	38.21	60.54	30.82
EBITDA（亿元）	129.82	132.00	156.84	-
营业利润率（%）	15.75	16.52	19.52	20.98
净资产收益率（%）	7.60	8.69	11.46	-
资产负债率（%）	74.35	74.90	74.41	74.82
全部债务资本化比率（%）	53.76	56.69	54.18	54.65
流动比率（%）	98.76	96.42	97.76	96.21
全部债务/EBITDA（倍）	2.90	3.24	3.11	-
EBITDA利息倍数（倍）	11.16	8.08	8.87	-

注：表中数据来源于2013年~2015年经审计的公司合并财务报表和2016年1~3月未经审计的财务报表。

## 本次跟踪评级

主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

“15 吉利 01”：AAA

评级时间：2016 年 6 月

21 日

## 上次评级

主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

“15 吉利 01”：AAA

评级时间：2015 年 5 月

13 日

## 债券概况

债项简称：“15 吉利 01”

发行额度：20 亿元

债券存续期：2015 年

11 月 9 日至 2021 年 11

月 9 日

## 评级小组负责人

高 阳

## 评级小组成员

曲泽毅

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

## 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；
- 跟踪期内，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；
- 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；
- 受益于净利润和经营性应付项目大幅增加，公司经营性净现金流大幅增加。

## 关注

- 我国汽车需求增速下降，对汽车生产企业经营将产生一定不利影响；
- 吉利及沃尔沃汽车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；
- 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 年度公司债券的跟踪评级安排，东方金诚基于吉利控股提供的 2015 年度审计报告、2016 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

浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利控股”或“公司”）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 2016 年 3 月末，公司注册资本 83000 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 90%。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，主要生产中高端轿车，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 2015 年末，吉利控股（合并）资产总额为 1612.94 亿元，负债总额为 1200.14 亿元，所有者权益为 412.80 亿元，资产负债率为 74.41%；2015 年公司实现营业总收入 1653.04 亿元，利润总额 60.54 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。

截至本报告出具日，上述资金中 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。

## 宏观经济和政策环境

### 宏观经济

2016 年 1 季度我国宏观经济增速继续放缓，但国内消费市场表现较为稳定，

<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。



## 贸易结构有所优化

根据国家统计局初步核算,2016年1季度中国实现国内生产总值(GDP)158526亿元;按可比价格计算,GDP同比增长6.7%,比2015年1季度下降0.3个百分点。综合来看,中国宏观经济增速继续放缓。

2016年1季度,第三产业增加值占国内生产总值的比重为56.9%,比上年同期提高2.0个百分点,高于第二产业19.4个百分点。1季度,全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长5.8%,增速比上年全年回落0.3个百分点,但比今年1-2月份加快0.4个百分点。1季度,全国规模以上工业企业实现利润总额13421.5亿元,同比增长7.4%,增速比1-2月份提高2.6个百分点。2016年3月末,全国工业生产者出厂价格指数(PPI)同比下降4.3%,PPI已持续49个月同比负增长。分行业看,煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求下降、产能过剩和经济效益下滑等问题仍未得到有效缓解,产业转型和升级压力较大。

2016年1季度,固定资产投资累计同比增长10.7%,较1-2月的10.2%以及2015年的10.0%有所回升;基础设施投资(不含电力)15384亿元,同比增长19.6%,高于2015年全年的17.29%,增速比1-2月份加快4.6个百分点。1季度,房地产投资增速6.2%,较1-2月份提高3.2个百分点,房地产投资增速有所回升。同期,国内消费市场表现较为稳定,社会消费品零售总额同比名义增长10.3%,国内消费对经济增长的拉动作用继续增强;进出口总额同比下降5.9%,出口和进口值也延续同比下降的走势,但一般贸易进出口2.91万亿元,占同期我国进出口总值的55.9%,比上年同期提升0.6个百分点,贸易结构有所优化。

## 政策环境

**中央政府通过推进新型城镇化及基础设施建设、“降准”和公开市场操作等措施加大了财政政策及货币政策实施力度,有助于缓解宏观经济增速下行的压力**

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下,2016年以来,中央政府通过深化财税体制改革、规范地方政府债务管理、加大基础设施建设和鼓励推广PPP模式等措施,加大了积极财政政策的实施力度,并在2016年1季度通过“降准”等措施加强了货币政策的调节力度。

2015年至今,财政政策多方面发力,稳增长意图明显。首先,中央政府继续深化“营改增”改革,推进个人所得税改革,出台了《深化财税体制改革总体方案》,探索建立现代财政制度。其次,进一步规范地方政府债务管理,印发了地方政府一般债券和专项债券预算管理办法,分批顺利完成地方债券置换工作,缓解了地方政府债务压力。第三,有序开展了62个国家新型城镇化综合试点工作、推进“一带一路”建设,并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投资,充分发挥了财政资金在投资上的先导作用。此外,为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力,加快推广了PPP模式。截至2016年1季度末,全国各地公布推荐的PPP项目有7110个,计划投资额8.3万亿元,涵盖了道路交通、环境保护、城市公共事业等多个领域。

货币政策方面,2016年1季度,中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,以保持金融体系流动性合理充裕。此外,央行灵活运

用抵押补充贷款、中期借贷便利、信贷政策支持再贷款等货币政策工具，支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，引导降低社会融资成本，促进经济结构调整和转型升级。1 季度，我国社会融资规模增量 6.59 万亿元；3 月末，广义货币（M2）余额 144.62 万亿元，同比增长 13.4%，狭义货币（M1）余额 41.16 万亿元，同比增长 22.1%，金融对实体经济支持力度加大。总体来看，2016 年 1 月以来银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资规模平稳增长，市场利率继续回落，为经济结构调整和转型升级营造了适宜的货币金融环境。

综合分析，2016 年，中央政府以“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”为经济工作的重心，继续推行积极的财政政策与稳健的货币政策，宏观经济增速下行的压力有望得到一定缓解。

## 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。

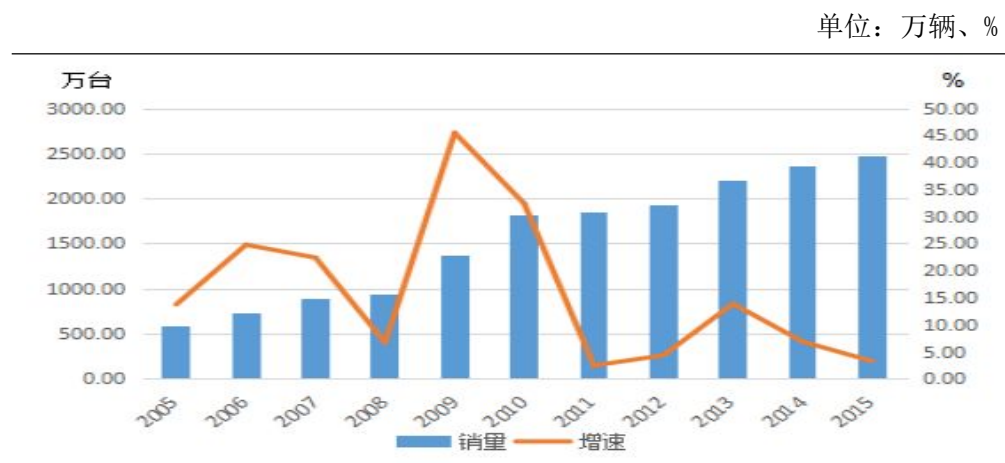
### 汽车制造行业

近年来我国汽车需求增速下降，中国汽车行业进入低增长时代，对汽车生产企业经营将产生一定不利影响

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。

据中国汽车工业协会统计，2015 年，汽车产销 2450.33 万辆和 2459.76 万辆，同比增长 3.25%和 4.68%，增速比上年同期减缓 4.01 个百分点和 2.18 个百分点。其中，乘用车产销 2107.94 万辆和 2114.63 万辆，同比增长 5.78%和 7.30%；商用车产销 342.39 万辆和 345.13 万辆，同比下降 9.97%和 8.97%。

图 1：2005~2015 年我国汽车销售及增速情况



资料来源：wind 资讯，东方金诚整理

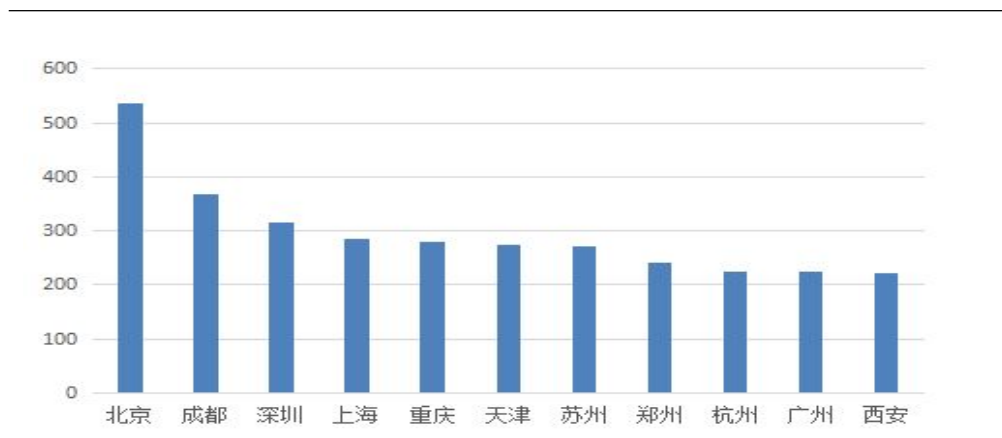


国内一、二线城市汽车保有水平相对较高，更新换代需求将成为汽车增长主要动力，三、四线城市保有水平相对较低，未来一段时间内新增购车需求仍将是主导

截至 2015 年末，全国机动车保有量为 2.79 亿辆，其中汽车 1.72 亿辆，全国有 40 个城市的汽车保有量超过百万辆，其中北京、成都、深圳、上海等 11 个城市的汽车保有量超过 200 万辆。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，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。未来一段时间内新增购车需求仍将是主导。

图 2：2015 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，2015 年国家大力开展新能源汽车推广应用工作。截至 2015 年末，新能源汽车保有量达 58.32 万辆，与 2014 年相比增长 169.48%。其中，纯电动汽车保有量 33.2 万辆，占新能源汽车总量的 56.93%，与 2014 年相比增长 317.06%。预计未来新能源汽车仍面临较好的发展机遇。

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

近年我国汽车制造行业集中度不断提高，具有规模优势的企业竞争力不断增强，基本形成了以大型集团为龙头的竞争格局。

表 1：2014 年和 2015 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			企业名称	2015 年	
	企业名称	销量	市场份额		销量	市场份额
1	上汽集团	558.37	23.77	上汽集团	586.35	23.84
2	东风汽车	380.25	16.19	东风集团	387.25	15.74
3	一汽集团	308.61	13.14	一汽集团	284.38	11.56
4	中国长安	254.78	10.85	中国长安	277.65	11.29
5	北汽控股	240.09	10.22	北汽集团	248.90	10.12
6	广汽集团	117.23	4.99	广汽集团	130.31	5.30
7	华晨汽车	80.17	3.41	华晨汽车	85.61	3.48
8	长城汽车	73.08	3.11	长城汽车	85.27	3.47
9	奇瑞控股	48.61	2.07	安徽江淮	58.79	2.39
10	江淮集团	48.47	2.06	吉利控股	56.19	2.28
合计		2107.66	89.72	合计	2200.70	89.47
全国销量		2349.16	100.00	全国销量	2459.71	100.00

资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

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，2015 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，2013 年~2015 年，我国自主品牌乘用车销量分别为 722.20 万辆、757.33 万辆和 873.76 万辆；市场份额分别为 40.28%、38.44%和 41.32%。

## 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有所增长，毛利润增长较大

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。

2015 年，公司营业收入为 1653.04 亿元，同比增长 7.37%。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 74.08%和 18.23%。

表 2：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司营业收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 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	1195.32	75.45	1211.53	78.70	1224.53	74.08	312.17	72.66
吉利整车系列产品 <sup>2</sup>	287.12	18.12	217.39	14.12	301.38	18.23	81.91	19.06
零部件和其他	101.85	6.43	110.61	7.18	127.13	7.69	35.54	8.27
合计	1584.29	100.00	1539.53	100.00	1653.04	100.00	429.62	100.00

数据来源：吉利控股提供，东方金诚整理

2015 年，公司毛利润为 346.21 亿元，同比上升 29.28%；毛利率为 20.94%，较 2014 年上升 3.55 个百分点。

表 3：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司毛利润、毛利率构成情况

单位：亿元、%

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 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	196.47	16.44	210.35	17.36	266.31	21.75	70.36	22.54
吉利整车系列产品	57.69	20.08	39.63	18.23	54.40	18.05	14.76	18.02
零部件和其他	5.19	5.08	17.81	16.10	25.50	20.06	10.08	28.35
综合	259.35	16.37	267.79	17.39	346.21	20.94	95.20	22.16

数据来源：吉利控股提供，东方金诚整理

### 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等两家汽车生产企业。沃尔沃已建成 5 个整车制造基地和 1 个发动机制造基地，具有年产 100.5 万辆整车、49 万台发动机的生产能力。2015 年，沃尔沃产销量分别为 51.29 万辆和 50.62 万辆。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，2015 年产销量分别为 50.44 万辆和 51.01 万辆。

公司是国内最大的汽车生产商之一，2015 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 249.86 亿美元排名第 477 位；公司“吉利”品牌汽车整车在我国整车制造企业排名为第 10 名。

跟踪期内，伴随着中国大庆基地建成投产，沃尔沃整车产能有所增加，性价比更高的改版车型销量上升，带动产量增加

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。2015 年，公司沃尔沃整车系列产品实现收入 1224.53 亿元，同比增长 1.07%；毛利润为 266.31 亿元，同比增长 26.60%；毛利率为 21.75%，同比增加 4.39 个百

<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。

<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。

分点。与收入增幅相比，2015 年沃尔沃整车系列产品的盈利水平实现了更大的增长。

截至 2016 年 3 月末，沃尔沃已拥有 5 个整车制造基地，分别位于比利时根特、瑞典斯特兰大、马来西亚、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，以及 1 个在建的位于中国张家口的发动机生产基地（见下表）。

表 4：截至 2016 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>4</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
马来西亚	0.5	-	CKD-S60/S80/XC60/V50	53 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/K413	355 亩
中国大庆	18	-	XC90	-
中国张家口	-	在建	-	-
合计	100.5	49	-	-

数据来源：吉利控股提供，东方金诚整理

随着中国大庆沃尔沃基地正式建成投产，目前沃尔沃整车产品全球产能已增加至 100.5 万辆/年，发动机产能合计 49 万台/年。2015 年，沃尔沃产量分别为 51.29 万辆，同比上升 9.92%，主要原因为当年推出新车型 XC60 和 XC90，升级改版后的 XC60 和 XC90 性价比提高，产品销量大幅上升带动产量提高。

2015 年及 2016 年 1~3 月，沃尔沃整车产品销量分别为 50.62 万辆和 12.80 万辆，2015 年沃尔沃整车产品销量上升 8.65%，主要原因为 2015 年公司对 XC60 及 XC90 进行升级改版，产品性价比提高，销量有所上升，盈利水平显著提升。2014 年以来，中国超过美国成为沃尔沃全球销售的第一大国；2015 年沃尔沃在中国市场的累计销量为 81588 辆，预计沃尔沃在中国市场的销售总量将保持增长趋势。

#### 2015 年，吉利汽车产能进一步扩大，产销量有较大幅度增加

吉利汽车主要采用基地集中生产模式，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、成都和春晓 8 个整车制造基地<sup>5</sup>（见下表），以浙江为中心向全国辐射。2015 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 301.38 亿元，同比增长 38.64%；毛利润为 54.40 亿元，同比增长 37.27%；毛利率为 18.05%，较去年略有降低。

截至 2016 年 3 月末，吉利汽车拥有整车 67 万辆、发动机 70 万台的生产能力，生产能力有所提升，主要是春晓生产基地和宁波生产基地产能上升，原变速箱生产能力已对外出售。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 10 万辆乘用车生产能力，截至 2016 年 3 月末该基地处于生产线

<sup>4</sup> S 系列指轿车，C 系列指跑车，XC 系列指越野车（SUV）。

<sup>5</sup> 原上海基地不再生产。

调试状态。未来随着临海基地生产线调试完成，公司吉利汽车产能将进一步提升。

表 5：截至 2016 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	527
	湘潭	10	15	-	2007. 4. 20	远景\海景\熊猫	743
	杭州湾	12	30	-	2006. 7. 31	帝豪 EC7	1070
	济南	5	10	-	2006. 5. 10	帝豪 EC8	1219
	成都	10	-	-	2007. 10. 8	GX7/ GX9	701
	春晓	12	-	-	2011. 04. 09	博瑞	940
	临海新工厂	-	-	-	2006. 12. 21	FE-5/FE-7	1200
合计	-	67	70	-	-	-	-

数据来源：吉利控股提供，东方金诚整理

2015 年，吉利汽车产量分别为 50.44 万辆，较 2014 年增长 20.61%。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 2015 年公司进行多项车型改良和产品升级，部分车型性价比明显上升，受此影响，吉利品牌汽车销量回升带动 2015 年产量提升。

2015 年，吉利汽车总销量为 51.01 万辆，较 2014 年上升 22.11%，其中国内销量为 48.44 亿元，增长 35.25%。受主要出口国家政局动荡等因素影响，2015 年吉利汽车出口销量 2.57 万辆，同比有所下降 56.83%。

**跟踪期内，伴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**

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>6</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 平台研发的新车型产品。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

<sup>6</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。



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国采购，其欧洲工厂从中国采购的汽车零部件也明显增加。2015 年，沃尔沃营业成本占营业收入的比重由 82.68% 下降至 77.68%，下降了 5.00 个百分点。同年，公司营业成本占营业收入的比重由 82.61% 下降至 79.06%，下降了 3.55 个百分点，成本控制效果显著。

#### 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

2015 年，临海基地迁建项目完工，新工厂完成搬迁建设，临海基地拥有 10 万辆乘用车生产能力，截至 2016 年 3 月末该基地处于生产线调试状态。2016 年 3 月末，公司在建项目 7 个，合计投资总额约 265.98 亿元，已投资 116.77 亿元，未来尚需投资额为 149.21 亿元。总体来看，公司吉利及沃尔沃汽车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。

表 6：公司主要在建项目情况

单位：亿元

项目名称	建设内容	计划总投资额	项目开始时间	截至 2016 年 3 月末累计投入	2016 年尚需投资额	2017 年	2018 年
路桥迁建项目	新建冲压、焊接、涂装、总装、树脂等生产车间，以及生活辅助、办公、公用动力等配套设施，形成年产 15 万辆乘用车生产能力	38.73	2013	32.52	6.21	-	-
沃尔沃中国建设项目-大庆整车建设项目	新建冲压、焊装、涂装、总装等生产车间及相关辅助设施	45.76	2013	40.22	5.54	-	-
沃尔沃中国建设项目-张家口发动机建设项目	新建发动机联合厂房，新建缸体、缸盖和曲轴机械加工生产线、产品装配线和测试线	31.82	2013	25.92	5.90	-	-
沃尔沃中国建设项目-上海研发中心建设项目	新建设计造型中心、整车排放实验室、发动机实验室、性能及环境实验室、汽车电子及材料实验室等	17.00	2013	13.28	3.71	-	-
贵阳吉利整车产业化项目	新建冲压、焊装、涂装、总装等四大生产车间，增设新设备、生产及公用设施。自主研发 M100 甲醇汽车以及传统燃料的商务车、城市物流车	36.14	2016	2.00	9.20	18.94	6.00
吉利南充新能源商用车研发生产项目	新建驾驶室冲压车间/机模修车间、焊装车间、总装车间等生产厂房、辅助设施及办公生活等设施	76.78	2016	0.06	15.27	34.70	26.76

白俄罗斯吉利汽车CKD组装厂项目	以CKD生产方式,新建焊装、涂装、总装、交检间和小件涂装厂车间、计划产能6万台	3.00 亿美元	2015	1.11 亿美元	1.54 亿美元	0.35 亿美元	-
合计		265.98 <sup>7</sup>	-	121.31	55.97	55.94	32.76

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 2015 年经审计的合并财务报告和 2016 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。瑞华会计师事务所<sup>8</sup>对吉利控股 2015 年财务报告进行了审计，并出具标准无保留意见的审计报告。2016 年 1~3 月财务报表未经审计。

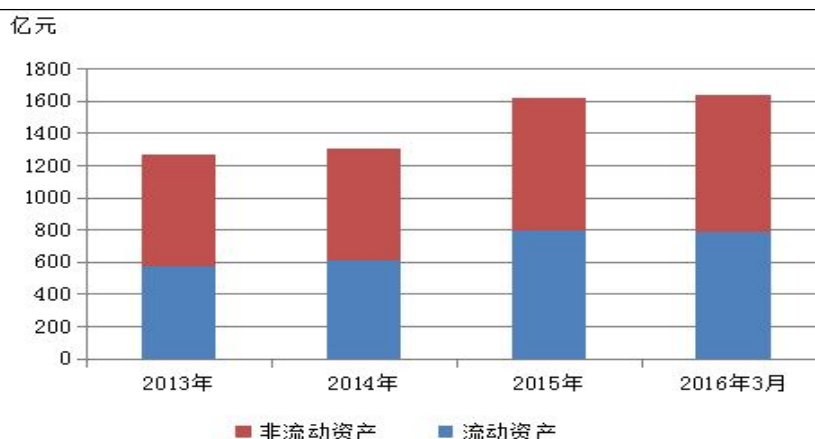
2015 年公司新纳入财务报表合并范围的子公司 10 家，不再纳入财务报表合并范围的子公司 8 家。

### 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

2015 年末，吉利控股资产总额为 1612.94 亿元。资产构成中非流动资产占比为 50.60%，流动资产占比为 49.40%。

图 3：2013 年~2015 年末及 2016 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

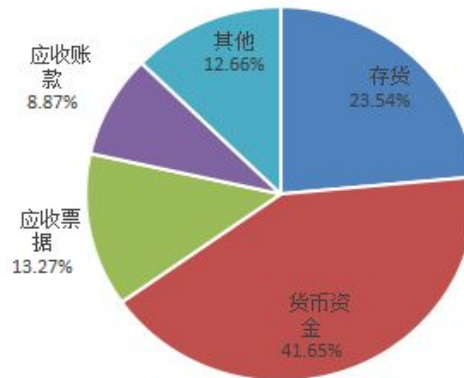
### 1、流动资产

<sup>7</sup> 按照 1 美元=6.5842 元人民币换算。

<sup>8</sup> 瑞华会计师事务所是由原国富浩华会计师事务所更名而来。

截至 2015 年末，公司流动资产主要由货币资金、存货、应收票据和应收账款构成，占比分别为 41.65%、23.54%、13.27%和 8.87%。

图 4：截至 2015 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 331.84 亿元，较 2014 年末增长 40.05%，主要是公司发行债券募集资金所致。存货为 187.58 亿元，公司共计提存货跌价准备 3.32 亿元。应收票据为 105.72 亿元，主要为银行承兑汇票。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 70.68 亿元，应收账款中账龄在 1 年以内的占比 86.86%，账龄在 1 年以内的占绝大多数。公司共计提应收账款坏账准备 2.63 亿元。

## 2、非流动资产

截至 2015 年末，公司非流动资产为 816.21 亿元，较 2014 年末增长 18.07%，主要为固定资产、无形资产、开发支出和在建工程。

固定资产为 350.43 亿元，主要由机器设备和土地所有权、土地改良支出以及房屋建筑物构成，占比分别为 63.64%和 29.49%。无形资产为 198.61 亿元，主要为非专利技术、土地使用权、专有技术和商标权，分别为 98.71 亿元、28.65 亿元、27.93 亿元和 27.79 亿元。开发支出为 97.75 亿元，同比增长 42.78%，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>9</sup>。在建工程为 81.72 亿元，同比增长 34.21%，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、房屋及建筑物、工程类和设备类在建项目构成，占比分别为 39.00%、24.51%、24.35%和 11.19%。

## 资本结构

### 公司所有者权益有所增长，少数股东权益占比较大

2015 年末，公司所有者权益为 412.80 亿元，同比大幅增长主要为利润增加所致。所有者权益中少数股东权益占比 59.99%，未分配利润占比 31.72%，资本公积占比 7.18%，股本占比 2.01%。

<sup>9</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。

### 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

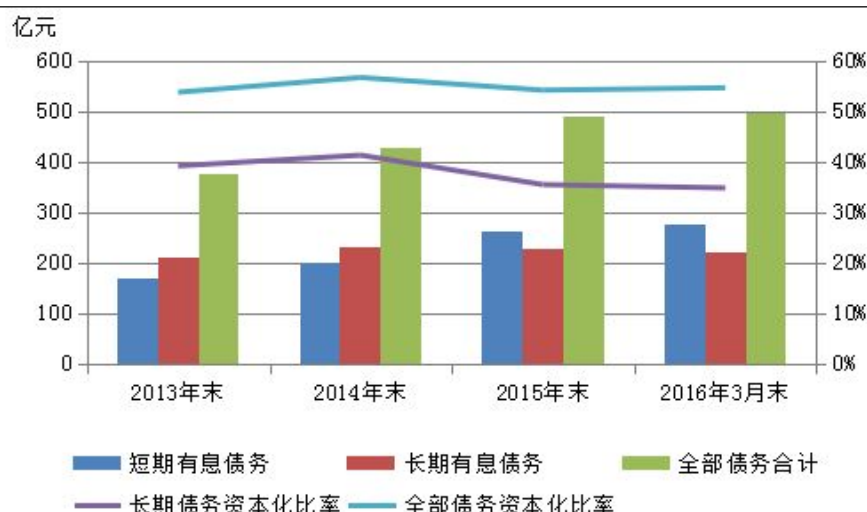
2015年末，公司负债总额为1200.14亿元，较2014年末增长了23.13%。其中，流动负债占负债总额的比重为67.90%；非流动负债占负债总额的比重为32.10%。

公司流动负债为814.94亿元，较2014年末增加28.81%，主要是应付账款大幅增加所致。流动负债主要由应付账款和一年内到期的非流动负债构成，其中应付账款288.97亿元，较2014年末增加60.72%，主要为应支付给供货商的货款；一年内到期的非流动负债176.26亿元。

公司非流动负债为385.20亿元，较2014年末增加12.62%，主要为长期借款和应付债券。长期借款为164.93亿元，其中抵押借款、保证借款和信用借款占比分别为73.99%、20.98%和7.11%。应付债券为61.18亿元，分别为“11吉利债”、“13吉利债”、“15吉利01”和可赎回债券。

有息债务方面，公司全部债务为488.10亿元，同比上升14.19%，其中短期有息债务为261.41亿元，同比上升32.22%。长期有息债务占全部债务的比重为46.44%，短期有息债务占全部债务的比重为53.56%，短期有息债务占比上升7.30个百分点。

图 5：2013 年~2015 年末及 2016 年 3 月末吉利控股债务情况



资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.41%和 54.18%，资产负债率和全部债务资本化比率较 2014 年末均略有下降。

截至 2016 年 3 月末，公司对外担保合计 3 亿元，全部为公司对铭泰投资发展集团有限公司提供 3.00 亿元保证担保，该保证担保起止时间为 2015 年 9 月 17 日至 2018 年 9 月 17 日，铭泰投资发展集团有限公司<sup>10</sup>是关联公司，经营状况正常。

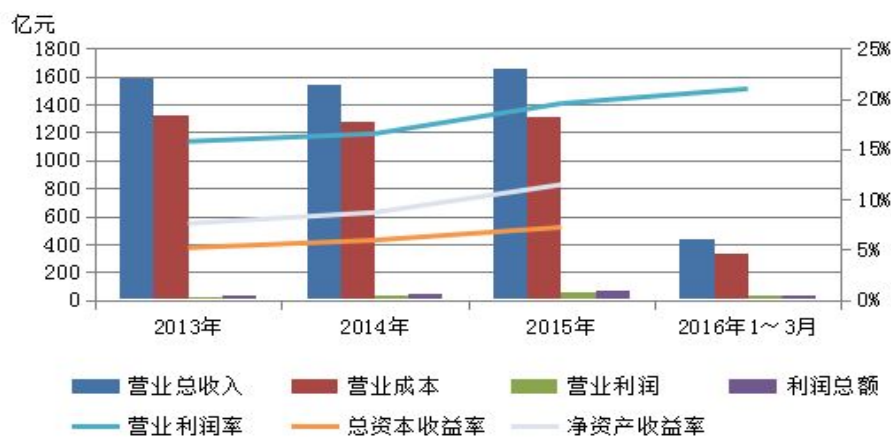
<sup>10</sup> 铭泰投资发展集团有限公司，主要从事现代服务业投资和管理，主要涉足教育产业、汽车运动和服务产业、房地产开发等产业。公司注册资本 3 亿元人民币，其中李书福持股比例为 90%，其儿子李星星持股比例为 10%。

## 盈利能力

### 公司营业收入有所增加，利润大幅增加，盈利能力提高

2015 年，公司营业收入有所上升，为 1653.04 亿元，较 2014 年增加 7.37%。同期，营业利润率为 19.52%，较 2014 年上升了 3.00 个百分点，主要是吉利汽车及沃尔沃汽车协同效应显现所致。

图 6：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司收入和盈利情况



资料来源：吉利控股提供，东方金诚整理

公司期间费用为 262.35 亿元，同比增长 14.37%，占营业收入的比重为 15.87%。公司期间费用中管理费用、销售费用占比较大，合计占比为 94.70%。

公司营业利润为 49.04 亿元，同比增长 93.26%，主要原因是随着沃尔沃和吉利汽车零部件联合采购，成本控制效果显著，同时 2015 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 60.54 亿元，同比增长 58.43%；净利润为 47.29 亿元，同比增长 66.69%。

公司净资产收益率为 11.46%，较 2014 年有所上升；总资本收益率为 7.21%，同比有所上升。

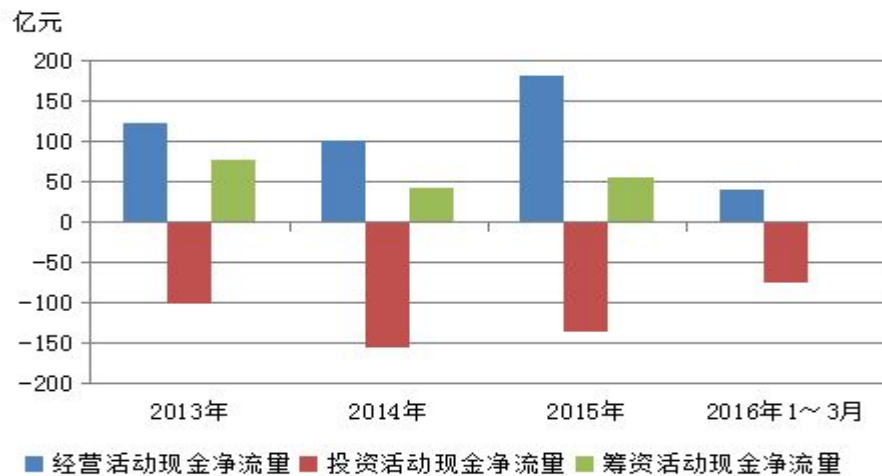
## 现金流

### 受益于净利润和经营性应付项目大幅增加，公司经营性净现金流大幅增加，投资活动现金流仍保持较大规模净流出

2015 年，公司经营性净现金流为 181.91 亿元，较 2014 年增加 79.22%，主要是净利润和经营性应付项目大幅增加所致；2015 年公司投资活动现金流仍保持较大规模净流出，为 -136.40 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由 2014 年的 42.97 亿元上升至 54.84 亿元，主要是发行债券收到的现金增多所致。



图 7：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司现金流情况



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，2015 年末公司流动比率和速动比率分别为 97.76% 和 74.75%，较 2014 年末均有所上升；经营现金流动负债比由 2014 年的 16.04% 增加至 22.32%。

从长期偿债能力来看，公司 2015 年 EBITDA 为 156.84 亿元，同比增加 18.81%，主要系利润总额增加所致；EBITDA 利息倍数增加为 8.87 倍；全部债务/EBITDA 为 3.11 倍。

表 7：2013 年~2015 年及 2016 年 3 月公司偿债能力主要指标

单位：%

指标名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
流动比率	98.76	96.42	97.76	96.21
速动比率	74.92	71.81	74.75	69.67
经营现金流动负债比	20.99	16.04	22.32	-
EBITDA 利息倍数（倍）	11.16	8.08	8.87	-
全部债务/EBITDA（倍）	2.90	3.24	3.11	-

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 2016 年 3 月 30 日，公司不存在不良信用记录。

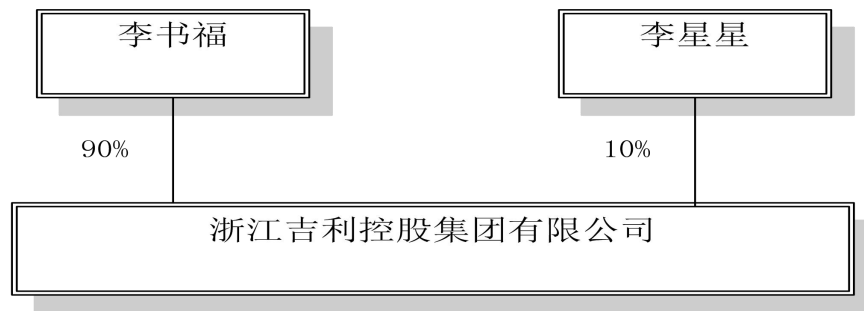
## 抗风险能力及结论

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；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；受益于净利润和经营性应付项目大幅增加，公司经营性净现金流大幅增加。

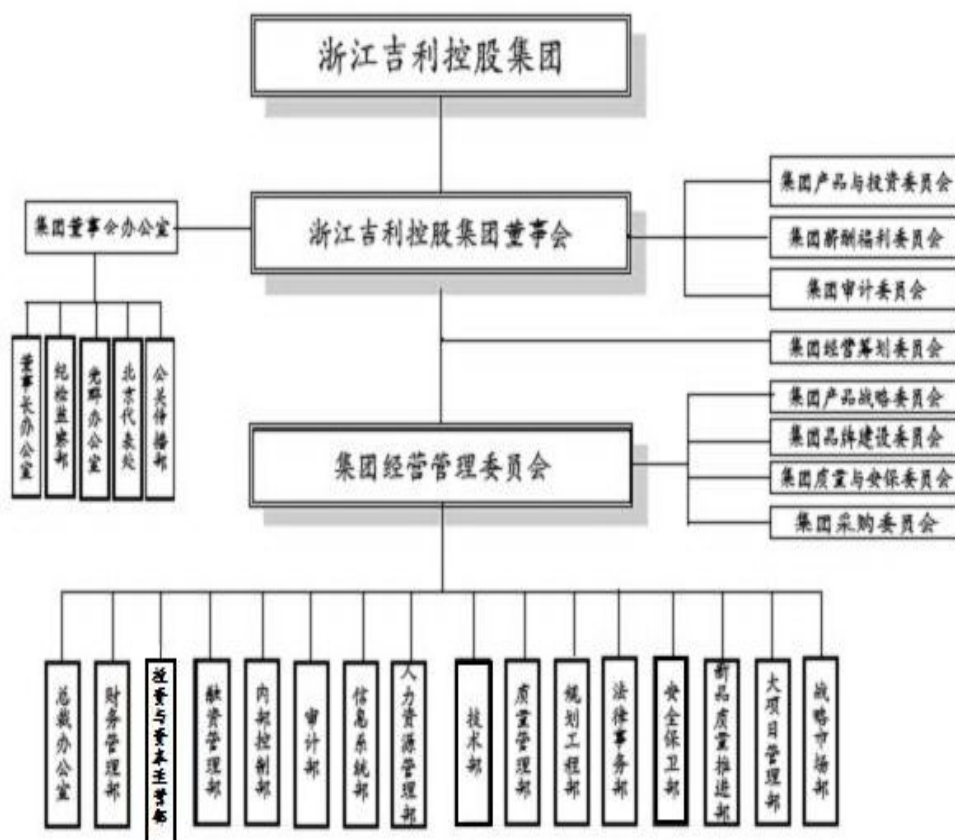
同时，东方金诚也关注到，我国汽车需求增速下降，对汽车生产企业经营将产生一定不利影响；吉利及沃尔沃汽车在建项目未来投资金额较大，公司面临一定的资本支出压力；公司债务规模有所增长，短期债务占比上升，资产负债率仍处于较高水平。

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。

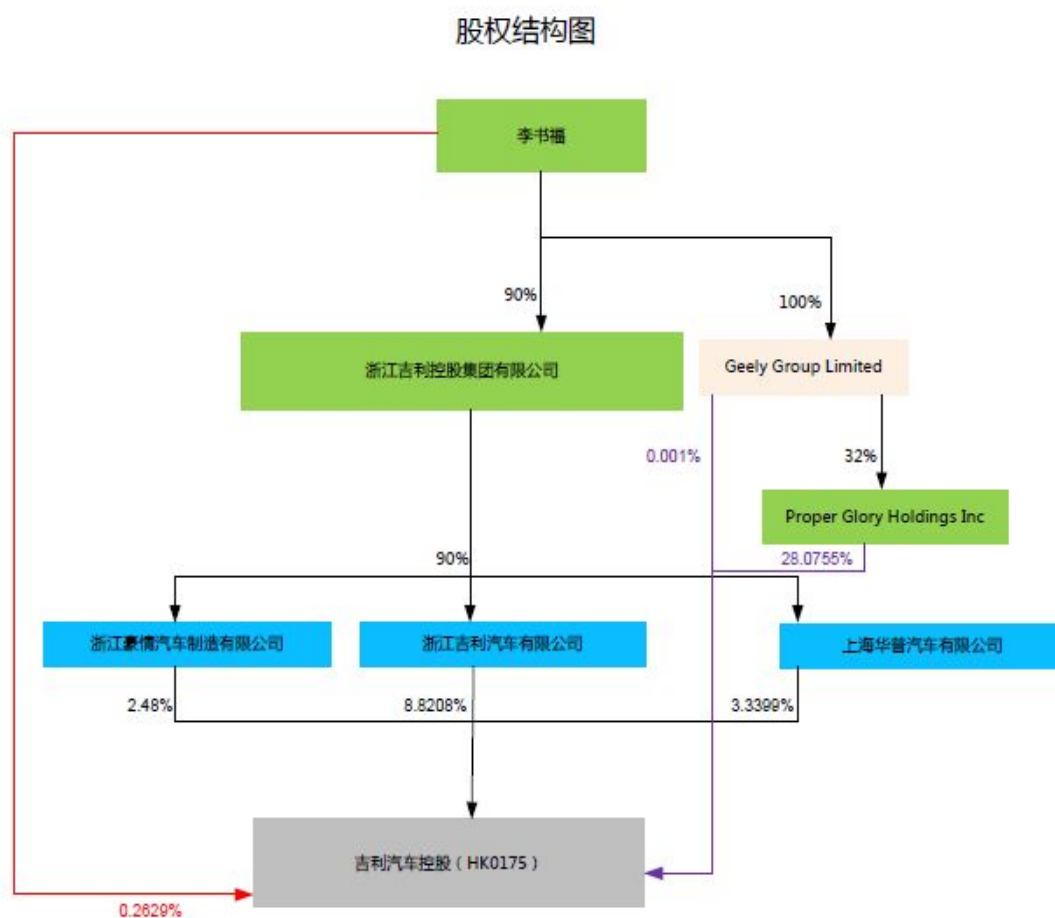
附件一：截至 2016 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年 3 月末公司组织结构图

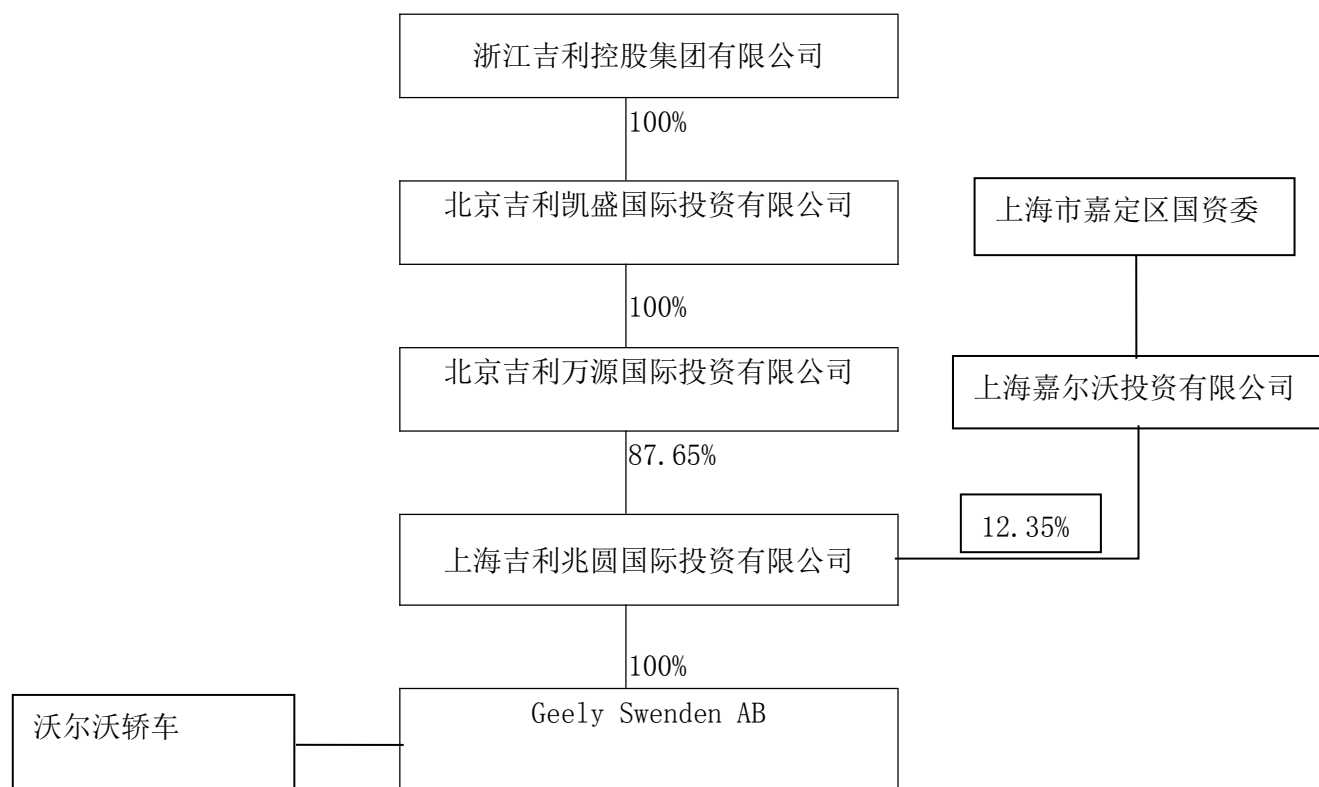


附件三：截至 2016 年 3 月末吉利汽车股权结构图





附件四：截至 2016 年 3 月末沃尔沃股权结构图



附件五：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未经审计)
流动资产：				
货币资金	2629144.84	2369403.66	3318416.70	3169400.66
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	42974.01	186392.47	174958.54	551683.56
应收票据	807494.23	1031792.89	1057235.26	865374.51
应收账款	533693.31	578330.35	706849.67	762053.14
预付款项	152040.94	139431.46	186353.97	183060.22
应收利息	762.15	259.86	1414.93	493.77
应收股利	-	-	-	-
其它应收款	150035.44	70838.80	75422.46	86408.50
存货	1384382.44	1557481.55	1875807.94	2153300.18
划分为持有待售的资产	-	-	500.00	-
一年内到期非流动资产	10842.08	7336.36	2600.40	-
其他流动资产	23568.06	106290.46	447317.41	32938.83
流动资产合计	5734937.51	6100496.79	7967266.20	7804713.38
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	40996.55	55422.29	43040.39
持有至到期投资	58181.02	224.73	-	-
长期应收款	17136.62	37951.83	78085.55	93459.91
长期股权投资	150280.24	131052.69	314222.75	295502.54
固定资产	3539280.94	3399417.90	3504278.23	3603403.69
在建工程	521128.71	608882.72	817156.09	1047437.10
固定资产清理	189.64	294.28	83.28	1490.75
无形资产	1743061.90	1699994.38	1986055.20	2010078.84
开发支出	587808.90	684604.87	977475.81	1022559.24
商誉	-	-	39323.78	40519.85
长期待摊费用	7200.07	9229.16	9464.67	11495.26
递延所得税资产	248990.06	264582.67	304747.06	308906.74
其他非流动资产	7979.78	35607.68	75828.58	21182.72

非流动资产合计	6881237.89	6912839.46	8162143.27	8499077.01
资产总计	12616175.39	13013336.25	16129409.46	16303790.39

附件五：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未经审计)
流动负债：				
短期借款	548701.00	587520.33	717971.69	1045324.12
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	28852.41	874.77	166.66	24190.79
应付票据	284635.14	243096.81	133416.51	187633.40
应付账款	1826843.79	1797961.26	2889718.84	2835164.29
预收款项	251035.26	277522.75	197378.86	147406.44
应付职工薪酬	314083.92	303123.28	360905.02	379811.76
应交税费	101240.93	75552.58	127392.44	-30243.04
应付利息	22406.74	30119.61	57218.49	62073.13
其他应付款	601928.21	612976.98	725594.34	725847.69
一年内到期的非流动负债	817945.16	1145689.11	1762583.93	1498775.78
其他流动负债	1009323.02	1158840.52	1138744.44	1235971.96
流动负债合计	5806995.56	6326865.78	8149411.25	8111956.33
非流动负债：				
长期借款	1501785.78	1586910.46	1649306.38	1428281.38
应付债券	570000.00	702013.83	611838.87	761664.73
长期应付款	95924.75	96166.08	53640.17	36484.93
专项应付款	157319.98	158378.18	366436.56	371689.95
递延收益	-	301440.22	276056.71	324323.80
预计负债	510597.17	444846.16	456748.94	462671.46
递延所得税负债	166113.21	68987.04	136401.09	185468.40
其他非流动负债	571260.42	61509.20	301572.47	516503.94
非流动负债合计	3573001.32	3420251.17	3852001.19	4087088.59
负债合计	9379996.88	9747116.95	12001412.45	12199044.92
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	201943.16	193730.79	296577.93	840232.35
未分配利润	972607.97	1085894.13	1309304.81	1478294.38

其他综合收益	-42774.47	-82556.52	-37159.50	-49978.33
归属母公司所有者权益合计	1214776.66	1280068.40	1651723.24	2351548.40
少数股东权益	2021401.86	1986150.90	2476273.78	1753197.07
所有者权益合计	3236178.51	3266219.30	4127997.02	4104745.47
负债与股东权益合计	12616175.39	13013336.25	16129409.46	16303790.39



附件六：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月 (未经审计)
一、营业总收入	15842924.60	15395263.55	16530398.84	4296229.42
减：营业成本	13249398.72	12717438.45	13068305.84	3344213.65
营业税金及附加	98744.13	135100.97	235218.73	50587.49
销售费用	986023.78	897567.29	1044263.14	251399.34
管理费用	1302549.50	1280919.10	1440155.69	353247.84
财务费用	128137.77	115328.39	139088.10	42554.37
资产减值损失	14680.27	17962.62	18741.00	-
加：公允价值变动收益	5602.95	46607.51	-15768.44	29822.62
投资收益	110048.27	-23821.44	-78502.04	8070.63
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	9935.11	-6252.96	35760.51	-
二、营业利润	179041.65	253732.79	490355.87	292119.99
加：营业外收入	139312.10	147986.25	150309.98	28484.17
减：营业外支出	10820.67	19576.93	35250.61	12437.02
其中：非流动资产处置损失	6659.25	-	19946.46	-
三、利润总额	307533.07	382142.12	605415.25	308167.14
减：所得税	61711.50	98448.27	132531.25	74807.36
四、净利润	245821.57	283693.84	472884.00	233359.78
归属于母公司所有者的净利润	72638.56	169724.24	180112.39	168989.57
少数股东损益	173183.01	113969.60	292771.61	64370.21

附件七：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 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	16397116.85	15804912.56	16986713.74	4396618.92
收到税费返还	101053.84	74909.85	44473.07	9696.30
收到的其他与经营活动有关的现金	403338.35	289965.28	383923.82	41150.57
<b>经营活动现金流入小计</b>	16901509.04	16169787.70	17415110.63	4447465.79
购买商品、接受劳务支付的现金	13179273.69	12505757.77	12779087.30	3607147.04
支付给职工以及为职工支付的现金	1741769.78	1866350.01	1956366.18	165808.34
支付的各项税费	397002.86	467025.62	514228.53	200982.35
支付的其他与经营活动有关的现金	364628.97	315647.60	346320.15	68576.73
<b>经营活动现金流出小计</b>	15682675.30	15154780.99	15596002.15	4042514.46
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	1218833.74	1015006.71	1819108.49	404951.33
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>				
收回投资所收到的现金	40560.85	35856.47	44061.89	211.00
取得投资收益所收到的现金	4003.65	17358.53	876.99	150.97
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	67198.49	7565.83	29904.30	5092.22
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	7239.86	-	16281.07	2845.53
收到的其他与投资活动有关的现金	508660.46	373954.68	457572.21	59205.11
<b>投资活动现金流入小计</b>	627663.31	434735.51	548696.47	67504.83
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1263054.44	1560543.37	1625934.85	693425.16
投资所支付的现金	124607.73	54799.13	11388.74	100802.44
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	0.45	3434.46	7433.90	-
支付的其他与投资有关的现金	249571.67	373984.71	267975.54	23694.72
<b>投资活动现金流出小计</b>	1637234.28	1992761.67	1912733.03	817922.32

投资活动产生的现金流量净额	-1009570.97	-1558026.15	-1364036.56	-750417.50
<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	-
取得借款所收到的现金	1586761.93	1343272.46	1249336.31	188276.38
发行债券收到的现金	318792.00	282013.83	700000.00	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	665496.34	390496.83	349623.87	364236.70
<b>筹资活动现金流入小计</b>	2571050.26	2015783.11	2385557.10	552513.07
偿还债务所支付的现金	888203.99	875280.27	1277597.97	495157.96
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	120183.23	101174.49	134910.26	30810.84
支付其他与筹资活动有关的现金	796261.34	609623.95	424650.76	25577.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	1804648.57	1586078.71	1837158.99	551545.80
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	766401.70	429704.40	548398.12	967.27
<b>四、汇率变动对现金的影响额</b>	-7318.27	-125017.77	-3978.32	3622.10
<b>五、现金和现金等价物净增加额</b>	968346.19	-238332.81	999491.73	-340876.79

## 附件八：吉利控股主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月 (未经审计)
<b>盈利能力</b>				
营业利润率(%)	15.75	16.52	19.52	20.98
总资本收益率(%)	5.18	5.93	7.21	—
净资产收益率(%)	7.60	8.69	11.46	—
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	74.35	74.90	74.41	74.82
长期债务资本化比率(%)	39.15	41.29	35.45	34.79
全部债务资本化比率(%)	53.76	56.69	54.18	54.65
流动比率(%)	98.76	96.42	97.76	96.21
速动比率(%)	74.92	71.81	74.75	69.67
经营现金流动负债比(%)	20.99	16.04	22.32	—
EBITDA 利息倍数(倍)	11.16	8.08	8.87	—
全部债务/EBITDA(倍)	2.90	3.24	3.11	—
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.06	-0.13	0.09	—
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	1.80	-3.32	2.58	—
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	—	10.43	9.80	—
存货周转次数(次)	—	8.65	7.61	—
总资产周转次数(次)	—	1.20	1.13	—
现金收入比(%)	103.50	102.66	102.76	102.34
<b>增长指标</b>				
资产总额年平均增长率(%)	—	3.15	13.07	—
净资产年平均增长率(%)	—	0.93	12.94	—
营业收入年平均增长率(%)	—	-2.83	2.15	—
利润总额年平均增长率(%)	—	24.26	40.31	—

附件九：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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	$(1) 2 \text{ 年数据: } \text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: } \text{增长率} = \left[ (\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业总收入年平均增长率	
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

## 附件十：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。