

信用评级公告

联合〔2022〕10732号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆长安汽车股份有限公司及其拟发行的 2022 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆长安汽车股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，重庆长安汽车股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年十二月一日

重庆长安汽车股份有限公司

2022年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券

(第一期) 信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期债券发行规模: 不超过 10.00 亿元 (含)

本期债券期限: 不超过 5 年 (含)

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 置换前期对阿维塔科技(重庆)有限公司出资的相关款项, 以及法律法规允许的其他范围

评级时间: 2022 年 12 月 1 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
汽车制造企业信用评级方法	V4.0.202208
汽车制造企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对重庆长安汽车股份有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为中国汽车制造行业龙头企业之一,在股东背景、核心零部件配套能力、研发与技术水平、产销规模与市场占有率等方面具有很强的综合竞争优势。近年来,公司自主品牌汽车销售情况良好、销售收入持续增长,行业地位不断提升。此外,公司债务负担轻、经营获现能力强,EBITDA 和现金类资产可对债务偿还形成充分的保障。同时,联合资信也关注到近年来汽车行业增速较低、竞争加剧、原材料价格波动,公司自主品牌汽车品牌溢价能力有待进一步提升,主要合营企业经营业绩波动较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来,随着公司研发能力在整车产品上逐步体现,公司自主品牌汽车竞争力有望继续加强,主营业务获利能力有望提高。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA,本期债券信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

优势

1. **公司具有良好的股东背景。**截至 2021 年底,国务院国资委直属企业中国兵器装备集团有限公司直接和间接共持有公司 41.59% 的股份,是公司的实际控制人。良好的股东背景有利于公司经营、融资等活动的开展。

2. **公司核心零部件配套能力强。**公司作为中国传统四大汽车产业集团之一中国长安汽车集团有限公司(以下简称“中国长安”)旗下的核心企业,多年来统筹发展整车和核心零部件等业务,发动机总成主要依靠自产,变速箱总成主要由中国长安的子公司提供;为发展新能源汽车,公司已建成 10 万套新能源电池产能。稳定的核心零部件供应体系可对公司新车开发和日常生产提供有力支持。

3. **公司研发实力强。**公司保持高强度的研发投入,经过多年的投入和积累,公司形成了完整的研发和试验验证体系,并建立了与之匹配的硬件设施,对公司整车产品技术水平和竞

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	1
			偿债能力	1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：孙长征 李敬云

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

竞争力的提高打下了良好基础。

4. **公司整车销售规模大、市场占有率高，行业地位突出。**2019—2021年，公司整车销量合计（含合营、联营企业）分别为175.99万辆、200.37万辆和230.05万辆，占中国汽车销量的比例分别为6.81%、7.92%和8.76%。根据中国汽车工业协会数据，2020年和2021年，公司均位列中国品牌汽车销量企业集团第二名。

5. **公司债务负担轻，经营获现能力强，EBITDA和现金类资产对债务本息的保障程度很高。**截至2021年底，公司全部债务资本化比率为31.86%。2019—2021年，公司经营产生的现金流量净额分别为38.82亿元、106.76亿元和229.72亿元。截至2021年底，公司现金类资产为764.40亿元，现金短期债务比为3.08倍。2021年，公司EBITDA为78.97亿元，EBITDA利息倍数为174.87倍，全部债务/EBITDA为3.31倍。

关注

1. **汽车行业景气度波动。**我国汽车行业整体已进入成熟期，近年来总体增速明显下降，未来受宏观经济等因素影响而出现周期性运行的特点将较为明显。在行业下行期，市场需求不及预期、行业竞争加剧等，将对公司收入和盈利水平带来不利影响。

2. **原材料、元器件价格波动及市场供应不足的风险。**汽车生产所需原材料种类繁多，在我国推动经济增长方式转变的过程中，钢材、轮胎等原材料价格总体呈上升趋势，对整车企业带来了成本控制压力。近年来汽车行业对芯片的需求快速增长，而2020年以来，全球性芯片供应不足对汽车产业链正常运转形成了较大制约；我国车规芯片高度依赖进口，未来若国际贸易关系变化使芯片进口受限，将使公司生产受到较大影响。

3. **公司自主品牌汽车品牌溢价能力有待提升，产品结构转型仍有待观察。**近年来，公司自主品牌汽车竞争力不断提升，但与国外知名品牌、合资品牌相比，同等级汽车利润空间较小。2019—2021年，公司主营业务毛利率均在15%左右，仍有进一步提高的空间。在汽车产业向新能源化加速发展的局面下，目前公司新能源汽车产销量占比仍较低，未来在新能源汽车研发等方面的投入、所产生的效果尚需观察。

4. **主要合营企业经营情况不稳定对利润水平具有一定影响。**截至2021年底，公司长期股权投资132.45亿元，主要为对长安福特汽车有限公司（以下简称“长安福特”）等合营、联营企业的投资。因长安福特等合营企业经营情况变化，2019

—2021 年，公司对联营企业和合营企业的投资收益分别为-21.59 亿元、-5.67 亿元和 9.25 亿元，波动较大，对公司盈利能力的稳定性具有不利影响。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产（亿元）	392.91	605.78	764.40	809.58
资产总额（亿元）	976.17	1209.16	1354.05	1436.95
所有者权益（亿元）	439.34	534.80	558.66	619.31
短期债务（亿元）	136.60	182.52	248.45	247.78
长期债务（亿元）	0.55	9.55	12.81	0.60
全部债务（亿元）	137.15	192.07	261.26	248.39
营业总收入（亿元）	705.95	845.66	1051.42	853.52
利润总额（亿元）	-22.42	25.97	38.21	66.71
EBITDA（亿元）	18.46	70.20	78.97	--
经营性净现金流（亿元）	38.82	106.76	229.72	37.83
营业利润率（%）	11.15	10.48	12.86	16.90
净资产收益率（%）	-6.03	6.15	6.45	--
资产负债率（%）	54.99	55.77	58.74	56.90
全部债务资本化比率（%）	23.79	26.42	31.86	28.63
流动比率（%）	100.76	116.45	119.75	129.42
经营现金流动负债比（%）	7.88	17.06	30.18	--
现金短期债务比（倍）	2.88	3.32	3.08	3.27
EBITDA 利息倍数（倍）	46.02	150.40	174.87	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.43	2.74	3.31	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	
资产总额（亿元）	876.27	1089.69	1214.48	
所有者权益（亿元）	443.51	545.02	563.13	
全部债务（亿元）	120.68	161.66	201.24	
营业总收入（亿元）	649.53	815.58	983.03	
利润总额（亿元）	-25.94	41.57	30.17	
资产负债率（%）	49.39	49.98	53.63	
全部债务资本化比率（%）	21.39	22.88	26.33	
流动比率（%）	106.19	129.15	127.98	
经营现金流动负债比（%）	7.78	16.79	31.21	
现金短期债务比（倍）	2.71	3.46	3.26	

注：1. 本报告 2022 年 1-9 月财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径 2019-2021 年底的长期应付款中的计息部分计入长期债务相关指标核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/09/18	孙长征 朱文君	汽车制造企业信用评级方法（V3.0.201907） 汽车制造企业主体信用评级模型（打分表） （V3.0.201907）	--
AAA	稳定	2012/2/24	何苗苗 钟月光	--	阅读原文
AA	稳定	2007/03/16	张 莉 王 佳	--	阅读原文

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

重庆长安汽车股份有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券

(第一期) 信用评级报告

一、主体概况

重庆长安汽车股份有限公司(以下简称“公司”或“长安汽车”)系由原长安汽车(集团)有限责任公司作为独立发起人,于1996年10月以募集方式向境外投资者发行B股股票设立的股份有限公司,初始总股本为75619万股。1997年5月,公司向社会公开发行A股12000万股,总股本增至87619万股;1997年6月,公司A股在深圳证券交易所上市,股票代码“000625.SZ”,股票简称“长安汽车”。

公司完成A股上市后,进行了配股、送转股、增发、国有股权划转和B股回购等股权变更,截至2021年底,公司总股本76.32亿股,中国长安汽车集团有限公司(以下简称“中国长安”)直接持有公司17.97%的股份,并通过子公司间接持有公司2.83%的股份,是公司的控股股东;中国兵器装备集团有限公司(以下简称“兵装集团”)作为中国长安的唯一股东,直接持有公司14.75%的股份,并通过中国长安等子公司间接持有公司26.84%的股份,是公司的实际控制人;控股股东、实际控制人所持公司股份均未质押。公司股权结构图详见附件1-1。

公司主要从事汽车整车(含乘用车、商用车)的研发、制造和销售,发动机的研发、生产,并正在发展移动出行、汽车生活服务、新营销、换电服务等新业务。

截至2021年底,公司合并范围内共有二级子公司24家;公司本部设有战略规划部、产品策划部、品牌公关部、财务经营部、资本运营部、客户管理部、合资合作部、风险管理部、质量部、科技及项目管理部、制造中心、采购中心、物流中心和大数据中心等多个职能部门。

截至2021年底,公司合并资产总额1354.05亿元,所有者权益558.66亿元(含少数股东权益1.33亿元);2021年,公司实现营业总收入1051.42亿元,利润总额38.21亿元。

截至2022年9月底,公司合并资产总额1436.95亿元,所有者权益619.31亿元(含少数股东权益1.09亿元);2022年1-9月,公司实现营业总收入853.52亿元,利润总额66.71亿元。

公司注册地址:重庆市江北区建新东路260号;法定代表人:朱华荣。

二、本期债券概况

公司拟发行“重庆长安汽车股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(第一期)”(以下简称“本期债券”);本期债券发行规模为不超过10.00亿元(含);发行期限为不超过5年(含);本期债券面值为100.00元,按面值平价发行;本期债券为固定利率债券,票面利率及其确定方式将根据网下询价簿记结果,由公司与簿记管理人按照有关规定,在利率询价区间内协商一致确定;本期债券按年付息,到期一次还本。

本期债券募集资金拟用于置换前期对阿维塔科技(重庆)有限公司出资的相关款项,以及法律法规允许的其他范围。

本期债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年上半年,我国经济下行压力持续加大,党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度,及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来,对经

济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效

果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 1 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速（%）	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速（%）	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速（%）	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速（%）	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速（%）	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速（%）	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅（%）	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅（%）	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速（%）	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速（%）	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速（%）	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率（%）	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速（%）	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产

开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月底社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月底低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均

可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

四、行业分析

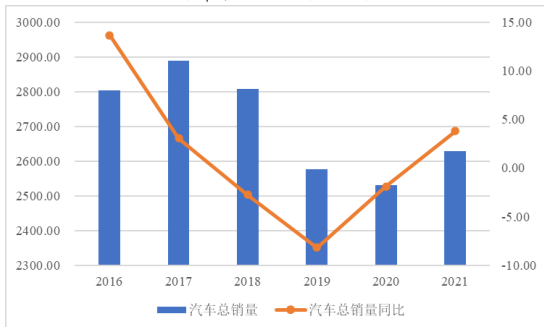
1. 行业概况

经过长期发展，中国汽车产业已形成很大规模，在国民经济中占据重要地位。近年来，中国汽车市场需求增速降低，并在 2018-2020 年出现销量下降。2021 年，中国汽车销售总量在

乘用车的带动下重现增长，商用车产销有所下降，新能源车渗透率快速提升；整车出口大幅增长，国内企业的国际竞争力开始显现。2022年1—9月，中国汽车行业克服第二季度华东等地疫情扰动的影响，产销量同比继续增长。

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济增长的主要产业。在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下，中国汽车产销量自2000年起快速增长，并自2009年起上升至全球首位。但随着汽车普及率的提高，2011年以来，中国汽车销量增速逐步降低。2018—2020年，中国汽车总销量持续下降。2020年初，新冠肺炎疫情对各行各业的运转形成冲击，汽车市场仍延续颓势，为刺激新能源汽车消费，中国政府延缓补贴政策退坡节奏，加之下半年疫情控制较好、新能源车市场化需求开始体现，2020年全年中国汽车销量降幅收窄。2021年，中国实现汽车销售2627.50万辆，同比增长3.80%，销量连续下降的局面得以扭转。

图1 近年来中国汽车销量情况
(单位: 万辆、%)

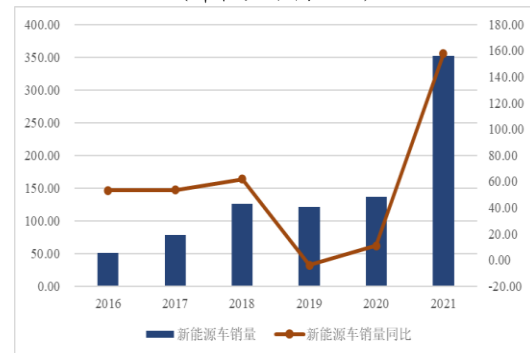


资料来源: 中国汽车工业协会, 联合资信整理

从细分市场情况来看，2018—2020年，乘用车销量变化趋势与汽车总销量基本同步；2021年，乘用车销量为2146.90万辆，同比增长6.61%。2018—2021年，商用车销量有所波动。其中，受到排放标准提高、治超趋严和基建投资力度加大等因素的拉动，2020年商用车销量大幅增长18.69%至513.10万辆；而因上一年度销量的提前透支，2021年，中国商用车销量下降4.15%至491.80万辆。

新能源汽车方面，2018年之前，中国新能源车产品较单一，成本居高不下，销售对购置补贴依赖较大；因补贴政策退坡，2019年，中国新能源车销量出现下降。但在补贴政策退坡的同时，中国政府推出“双积分”政策，从供给侧强力推动，使得汽车产品新能源化成为业内共识。随着特斯拉进入中国以及主流厂商纷纷布局新能源市场，2020年以来中国新能源汽车产品不断丰富，加之规模效应使得零部件成本下降，新能源汽车性价比趋于合理，市场认可度迅速提高。2019年至2020年，中国新能源汽车销售的驱动力迅速切换，2021年，中国新能源车销量同比增长157.50%至352.10万辆，占汽车总销量的比例由2020年的5.40%提高至13.40%。

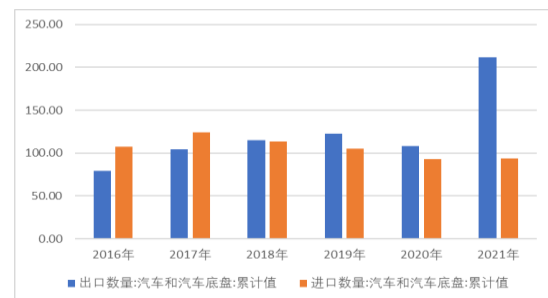
图2 近年来中国新能源车销售情况
(单位: 万辆、%)



资料来源: 中国汽车工业协会, 联合资信整理

从进出口情况来看，自2018年开始，中国汽车和汽车底盘的出口量超过进口量，出口量波动增长，进口量波动减少。2021年，中国汽车(及底盘)出口212.00万辆，同比增长96.30%。汽车出口量的增长反映了中国汽车厂商国际竞争力的增强。

图3 近年来中国汽车和底盘进出口情况
(单位: 万辆)



资料来源: Wind, 联合资信整理

2022年1—5月，主要因华东地区新一轮疫情对产业链循环造成不利影响，中国汽车行业生产量和销售量同比分别减少9.6%和12.2%。自六月份起，汽车产业链运行基本恢复正常、汽车产销量较快增长，2022年1—9月，中国汽车行业生产量和销售量分别为1963.2万辆和1947.0万辆，同比分别增长7.4%和4.4%。

2. 行业上游

中国汽车行业的上游配套产业较完备，特别是新能源汽车发展中，动力电池在全球具有一定领先优势。但钢材等原材料价格的波动增加了车企的成本控制压力；2020年下半年以来，全球芯片供应不足对主要汽车厂商的生产形成了一定制约；中国汽车芯片对外依存度较高，存在一定隐患。

传统汽车产业上游涉及的钢铁、橡胶、机械制造、仪器仪表和电子元器件等产业多数较为成熟，市场化程度高、产能充足，有利于保障汽车行业的原材料供给。钢材等原材料价格的波动是影响汽车生产成本的重要因素；同时，近年来，随着汽车产品新能源化和智能化的发展，动力电池成为汽车产业的重要上游产业，电子元器件中的芯片产业对汽车产业影响加大。

(1) 钢材

汽车整车及零部件生产需要用到冷轧板、热轧板、镀锌板和热镀锌板等钢材。钢材价格的波动对汽车企业的利润空间具有一定影响。中国钢铁行业产能总体过剩，但近年来，国家供给侧改革、国际市场铁矿石等大宗商品价格波动等，整体上助推了钢材价格的上涨，2020年初至2021年底，钢材价格整体呈现波动上涨的局面。

2020年上半年，受新冠肺炎疫情对下游生产的影响，钢材价格明显下降；而随着经济运行逐步恢复，钢材价格于5—12月持续上升。2021年以来，钢材价格呈现先升后降、大幅波动的态势，整体处于历史高位。总体看，2021年，钢材价格整体运行区间处于近年来高位，不利于整车企业的成本控制。

图4 2018—2021年Myspic综合钢价指数

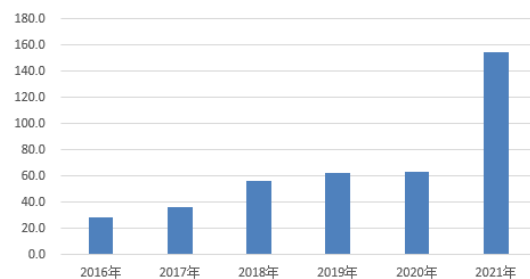


资料来源：www.mysteel.com

(2) 动力电池

动力电池产业为新能源汽车提供重要部件，近年来已成为汽车供应的重要上游产业。2019—2020年，因新能源补贴政策退坡、新冠肺炎疫情影响生产，中国动力电池装车量增幅较小；2021年，中国动力电池产销大幅增长，全年动力电池装车量达154.5GWh，同比增长142.9%，对新能源汽车产业的爆发式增长起到了重要支撑。

图5 2016—2021年中国动力电池装机量
(单位：GWh)



资料来源：高工锂电、中国电池网

经过多年的发展，中国动力电池产业已在全球占据领先地位，根据韩国咨询机构SNE Research统计数据，2021年，全球排名前十的动力电池企业合计装车量占比约为91.2%；前十名中，有六家中国企业（宁德时代、比亚迪、中航锂电、国轩高科、远景AESC和蜂巢能源），较上年增加一家（蜂巢能源）；该六家中国企业市场占有率合计为48.7%，较上年提高10.3个百分点。

2021年中国动力电池装车量大幅提高，从生产端看，除主要电池企业产线达产、产能释放外，电池装机结构的变化也是重要影响因素。因

能量密度的局限，2018—2020年，中国磷酸铁锂电池曾被边缘化，但因比亚迪等厂商实现产品技术的突破，2021年全年中国磷酸铁锂电池产量同比增长约2.63倍，占动力电池总产量的比例上升至57.1%，使得行业整体产能利用率提升，并且一定程度上削弱了钴价上涨对整个产业链的负面影响；搭载新型磷酸铁锂电池的新能源汽车续航里程增加、销售业绩良好，技术进步使得动力电池与新能源汽车行业形成了良性互动的局面。

产能方面，动力电池属新兴产业，因行业产能、产业链配套等因素的限制，现阶段总体处于供不应求状态。但面对新能源行业的持续高景气，近年来产业链主要环节保持很大的投资强度，未来数年产能将快速提高并对新能源汽车行业的发展提供支持。但相关项目投资规模大，应关注后续资金的接续问题。

(3) 汽车芯片

随着各种自动化功能在汽车产品中的应用，品种繁多的芯片早已成为汽车生产所需的重要电子元器件，特别是近年来，在“电动+智能化”发展加速的过程中，汽车行业对芯片的需求快速增长。但与此同时，因新冠肺炎疫情影响了一些芯片企业的正常开工、部分晶圆厂遭遇事故，加之汽车产业内生产者格局变化后芯片厂商对需求预测不准确，以及市场炒作、囤货等因素，自2020年下半年以来，全球汽车芯片供应不足的情况凸显，出现了汽车芯片价格暴涨和交付周期的延长的情况。

价格方面，2020年下半年以来，部分芯片价格上涨幅度在10倍以上；交付周期方面，根据市场分析机构Susquehanna Financial Group的研究报告，一般年份芯片厂商正常交货周期多在10~15周之间，2020年下半年起，芯片厂商交货时间逐步拉长，2021年明显长于正常年份，至年底约为25周。

因芯片在汽车生产成本中所占比例不大，芯片价格上涨对汽车产业的冲击尚属可控，但因芯片短缺，国内外多数汽车厂商被迫阶段性减产。2021年4—8月，中国汽车产量环比持续

下降。因国家打击市场炒作行为和前期订货逐步到位，2021年9月起，芯片供应略有缓解，中国汽车产量环比出现增长，但仍不能充分满足市场需求。2021年下半年，中国汽车产量为1351.3万辆，同比减少10.59%；年底库存量由上年底的101.9万辆下降至84.5万辆。

目前中国车用芯片产品对外依赖度很高（95%以上需要进口），针对此现象，科技部、工信部等已牵头70余家单位成立“中国汽车芯片产业创新战略联盟”，以建立中国汽车芯片产业创新生态、补齐行业短板，国内车企中的比亚迪、上汽等已先后涉足汽车芯片领域，但汽车芯片短缺难题的解决尚需一定时间。

3. 行业竞争

汽车制造业集中度较高，形成了多家大型企业集团，不同品牌的差异化竞争有利于降低价格竞争压力，较高的行业集中度使得经营者在与上下游的合作中具有一定优势地位；2021年中国汽车销量前十位的企业集团市场集中度略有下降，“新造车企业”市场占有率快速上升。

从汽车行业整体市场格局看，根据中国汽车工业协会数据，2021年中国汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为2262.1万辆，同比增长1.7%，占汽车销售总量的86.1%，低于上年同期1.8个百分点，市场集中度基本稳定，仍处于较高水平；销量前十名仍被上海汽车集团股份有限公司、中国第一汽车集团有限公司、东风汽车集团有限公司、中国长安、广州汽车集团股份有限公司等传统优势企业占据。

汽车制造业是典型的规模经济行业，规模和协同效应明显。经过多年发展，中国形成了多家大型汽车集团，形成了一定的品牌效应，差异化竞争有利于降低价格竞争压力，较高的行业集中度使得经营者在与上游零部件行业和下游经销商的合作中占据优势地位。

新能源车方面，与燃油车相比，电动车没有发动机、变速箱等高技术壁垒，加之动力电池等核心部件供应商头部集中、整车生产主要环节

可以委托传统车企代工，一定程度上降低了进入壁垒，为汽车行业“新造车企业”的形成提供了条件。2021年，随着新能源车渗透率的大幅提高，“新造车企业”的行业地位明显提高，全年销量达94.7万辆，市场占有率达3.6%，较上年提高2.4个百分点。

4. 行业政策

近年来，中国政府所出台政策有助于提振汽车消费，并将对汽车产业变革、新能源汽车产业长远发展形成强力助推。

汽车行业是关系到国计民生的重要行业，产业链长、涉及领域广，其发展与宏观政策和相关领域产业政策密切关联。

近年来，国务院及各有关部委所出台有关政策，主要涉及促进汽车消费、加快汽车产业新能源转型和扩大对外开放等方面。相关政策的实施，有利于保证中国汽车市场总需求的基本稳定、推动汽车产品新能源化转型的顺利进行，但放开外资股比限制，将使汽车产业竞争进一步加剧。

表2 2019-2021年中国汽车产业政策汇总

时间	文件名称	发布单位	相关内容
2019年3月	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	财政部、工信部、发改委等	2019年6月25日补贴过渡期之后，取消地方财政对于新能源车辆的购置补贴，转为补贴充电基础设施等；国补退坡幅度超50%，最高补贴2.5万元；续航里程在250公里以下的车型不享受补贴；电池包能量密度提高补贴门槛；插电式混动车型国补从2.2万降至1万元（纯电续航需大于50km）
2019年3月	《关于深化增值税改革有关政策的公告》	财政部、税务总局、海关总署	从2019年4月1日起，全面实施增值税税率下调政策，汽车制造业现行增值税税率将从16%调整为13%
2019年5月	《国务院关税税则委员会关于降低汽车整车及零部件进口关税的公告》	国务院关税税则委员会	自2018年7月1日起，降低汽车整车及零部件进口关税。将汽车整车税率为25%的135个税号和税率为20%的4个税号的税率降至15%，将汽车零部件税率分别为8%、10%、15%、20%、25%的共79个税号的税率降至6%
2019年6月	《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019—2020年）》	发改委	取消限购限行，最大限度释放汽车限购限行城市的购买力，严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用
2020年6月	《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》	工信部	明确了2021—2023年新能源汽车积分比例要求，调整了新能源乘用车型的积分计算方式，调整了关联企业的认定条件，明确建立了企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制
2020年10月	《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》	国务院	明确提出国家支持并引导市场参与各方在相关领域的投入、2025年新能源汽车销售量占汽车新车销售总量的20%、到2035年公共领域用车全面电动化
2021年8月	《新能源汽车动力电池梯次利用管理办法》	工信部、生态环境部等5部委	鼓励梯次利用企业与新能源汽车生产、动力电池生产及报废机动车回收拆解等企业合作，加强信息共享，利用已有回收渠道，高效回收废旧动力电池用于梯次利用，鼓励动力电池生产企业参与废旧动力电池回收及梯次利用
2021年12月27日	《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021年版）》	发改委、商务部	自2022年1月1日起，取消乘用车制造外资股比限制以及“同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业”的限制

资料来源：公开资料，联合资信整理

5. 未来发展

中国汽车制造行业将长期呈现中低速增长、周期性波动的特点。短期内，受连续两年市场需求释放和近期疫情冲击的影响，2022年第四季度及2023年，中国汽车产销增速可能有所下降。中长期看，需求增速降低将使行业竞争加剧，弱势企业生存环境将不断恶化；智能网联汽车对消费者的吸引、国际竞争力的提升，使得行业整体仍有一定发展空间，未来出

现连续多年景气度下行的可能性小，从长周期角度，行业整体有望稳定运行。

中国市场对汽车产品的需求已进入中低速增长期，未来汽车行业运行将主要呈现周期性波动的特点。2020年下半年起，中国汽车市场需求明显恢复，2021年和2022年1—9月，汽车产业尽管面对芯片短缺、华东地区疫情扰动等因素的不利影响，销售量仍保持了4%左右的增长。但进入2022年第四季度后，多地疫情抬头对国民经济和居民收入带来的不利影

响可能向汽车消费领域传导，加之近两年来国内汽车消费需求已经有所释放，2022年第四季度及2023年，中国汽车产销量增速可能有所下降。

从长远角度看，中国人口基数大、汽车普及率与发达国家尚有一定差距，未来城镇化推进、居民收入水平的提高，以及丰富的新能源汽车产品对更新需求的刺激，将有助于中国汽车消费在较长时间内保持稳定；经过多年的政策引导，中国新能源乘用车已进入爆发期，产品力的提升使其更能满足新消费群体的需求，未来数年渗透率仍将快速提高；中国新能源汽车已在国际上形成较强的竞争力，海外市场的拓展将对中国汽车产业形成一定拉动。中国自主品牌在新能源汽车领域已取得一定先发优势，新能源汽车渗透率的提高将使本土汽车企业获益更大。

展望未来，一方面，因中国汽车总需求已离开高增长阶段，行业转型中，同业竞争将更加激烈，企业在产品开发、供应链管理等方面若出现问题，将面临被淘汰的风险，资本实力弱、研发和供应链管理差的企业生存环境将不断恶化。另一方面，中国汽车市场仍有一定发展空间，未来虽会出现周期性波动，但连续数年景气度下行的可能性小；从长周期看，行业整体有望稳定运行。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年底，公司总股本76.32亿股，中国长安直接和间接共持有公司20.80%的股份，是公司的控股股东；兵装集团作为中国长安的唯一股东，直接和间接共持有公司41.59%的股份，是公司的实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是我国汽车行业龙头企业之一，在市场地位、品牌知名度、产能规模、渠道建设和产品布局等方面具有竞争优势。

公司是中国传统四大汽车产业集团之一中国长安旗下整车生产的核心企业，多年来坚持自主创新与合资合作两种方式协同发展，并统筹发展整车和动力总成、零部件等业务。公司现拥有长安乘用车、欧尚汽车、长安凯程、长安福特、长安马自达等众多知名品牌。自主品牌方面，公司已推出CS系列、逸动系列、UNI系列、欧尚系列、神骐系列等一系列车型；合资品牌方面，公司拥有福克斯、福睿斯、锐际、锐界、探险者、冒险家、昂克赛拉、CX-5、CX-8、CX-30等多款知名产品；此外，公司还拥有一系列新能源汽车产品，建立了混合动力汽车、纯电动汽车等新能源产品平台，打造了逸动EV、奔奔E-star、CS55 E-Rock等新能源车型。

品牌影响力方面，公司所使用的“长安”商标已被国家市场监督管理总局、国家知识产权局认定为“中国驰名商标”。2021年，在中国质量协会进行的中国汽车行业用户满意度测评中，公司的销售服务（自主品牌）满意度排名行业第一；公司的CS35PLUS获得8~10万小型SUV市场满意度第一，CS75PLUS获得10~15万紧凑型SUV市场满意度第一。

生产能力方面，截至2021年底，公司自主及合资品牌整车设计产能为361万辆/年。2019—2021年，公司关停并转96万辆整车、87万台发动机落后产能，新建107万辆智能网联和新能源整车产能、60万台高效发动机产能，以及10万套新能源电池产能，产能结构全面提质升级。

渠道建设方面，截至2021年底，公司合作经销商1850家，销售网点遍布全国各地，能够提供良好的售后服务。公司形成了市场开发、成品销售、配件供应、技术服务、信息反馈“五位一体”的营销服务体系，不仅保证了公司产品的销售和服务，同时也为公司建立快速市场反应机制奠定了基础。公司通过营销服务网络密切监控市场动态，及时反馈信息，使得公司的产品开发与生产能够最大限度贴近市场需求，把握市场动向。

公司力图根据用户需求进行精确的产品布局，同时，公司根据供需关系对未来市场趋势作出预判，重构细分市场逻辑，明确未来电动化、电气化的转型策略及关键行动路径。中汽中心提供的乘用车零售上险数据显示，2021年，公司经典品牌中，CS75PLUS零售量在中国品牌紧凑型SUV市场保持领先，UNI-T在合资品牌和自主高端品牌同类产品组成的竞争圈中处于中上水平；UNI-K零售居中国品牌中型SUV第六；欧尚X5月销持续保持在万台级，零售量列在中国品牌紧凑型SUV第六。林肯冒险家零售为全品牌豪华紧凑型SUV细分市场第四。

2020年和2021年，公司整车销量（含合营企业）分别为200.37万辆和230.05万辆，分别占中国市场汽车销售量的7.92%和8.76%。根据中国汽车工业协会数据，2020年和2021年，公司均位列中国品牌汽车销量企业集团第二名。

3. 研发与技术水平

公司重视汽车工业基础技术，建立了完整的研发和试验验证体系；较强的研发能力和技术实力对公司整车产品的开发可提供有力支撑。

公司坚持技术领先驱动策略，不断推进自主研发、自主管理、自主创新，目前已形成涵盖重庆、上海、北京、合肥、意大利都灵、日本横滨、美国底特律、英国诺丁汉、德国慕尼黑等地的全球研发格局，建立了全球协同设计网络基础平台。

公司重视研发投入，2019—2021年研发费用分别为31.69亿元、31.54亿元和35.15亿元。

在基础技术方面，近年来公司不断推进碰撞安全、NVH、CAE、试验、车身、底盘、电器、内外饰、轻量化等领域新技术能力提升。其中，在碰撞安全领域，公司已掌握整车被动安全六大技术领域共48项核心开发技术，并具备完全自主的国家标准、欧洲标准、C-NCAP五星整车碰撞安全开发能力；公司的《汽车主被动安全关键技术研究与应用》项目曾获中国汽

车工业科技进步奖一等奖。在NVH领域，公司形成了以目标分解与实现为驱动的NVH正向开发体系，创建了汽车噪声振动自主开发与控制体系，从基础技术、先期技术及产品应用三个维度规划NVH技术发展，曾获中国汽车工业科学技术一等奖。在CAE领域，公司创建汽车仿真验证体系SVS，推动NVH、CFD、疲劳耐久、行驶性能等领域仿真能力提升，同时将大数据技术与产品性能CAE仿真相结合，开展CAE多性能多目标融合，助力产品研发。在环保领域，公司具备车内空气质量、禁限用物质、生命周期评价等开发管控及测试能力，从法规标准、用户需求和绿色设计三个层级持续打造产品“健康”标签；2019年，公司入选工信部“工业产业绿色设计示范企业”，第二代逸动、CS75等多款产品获得工信部“绿色设计产品”称号。在轻量化领域，公司通过结构优化、新材料、新工艺集成应用实现整车轻量化，累计承担“十二五科技支撑计划”“十三五重点研发计划”等10余项国家或省部级项目，荣获省部级以上奖励9项。

2020年9月，公司通过2020年国家技术创新示范企业复核评价；公司与中国汽车技术研究中心有限公司牵头制定的《汽车驾驶自动化分级》推荐性国家标准由工信部完成报批公示；公司主导的首个中国汽车多媒体国际标准ITU-TF.749.3《汽车多媒体网络用例及要求》经过全球公示后正式发布。

公司自2001年起进入新能源领域，新能源汽车产品已经历技术研究、产业化推广和市场化运行三个阶段，完成了从样车到产品的正向开发历程，具备完整的新能源“大三电”正向开发能力。公司发布了七合一整车域控制器（长安智慧芯）和八合一电驱总成和脉冲加热技术；自主研发电池管家系统，实现电池包零起火，电池寿命延长20%以上；开发EPA0、EPA1、EPA2全新平台，形成大中小新能源专属平台。

公司持续打造性能领先的智能产品，2021年发布APA6.0远程智能泊车系统，支持30m范

围内自动寻位，通过手机控制远程泊车，小车位泊车精度达到业内领先水平。深入推进“数字经营工程”，加快数字化转型步伐。完善数字经营顶层设计，构建“天上一朵云，空中一张网，中间一平台，地上全场景”平台化产业架构，加快数字化基础设施，基于混合云架构，构建长安多云管理平台。成立“长安&华为低代码联合创新实验室”，初步具备敏捷的数字化开发能力。打造CAE(计算机辅助工程)仿真生态圈，实现六大仿真领域近400项技术能力建设；构建产品开发协同系统，以业务流贯通产品开发全过程。

近年来，公司核心技术有所突破，CS75PLUS外观设计专利荣获第二十二届中国专利奖外观设计金奖，方舟架构首车UNI-V获得“2021年中国十佳车身”荣誉，蓝鲸发动机蝉联“中国心”十佳发动机称号。重庆长安汽车软件科技有限公司荣获国家高新技术企业称号。2021年，公司研发领域全年突破58项智能低碳核心技术，包括发布超集电驱技术、电驱高频脉冲加热、APA6.0、三离合集成、全场景数字孪生开发开放平台等5项技术。在发改委公布的国家企业技术中心2021年评价中，公司以97.1分名列行业第一、全国第二。截至2021年底，公司拥有国内外专利6255件，其中发明专利1633件，高价值发明专利90件。

4. 人员素质

公司高级管理人员文化素质较高，具有多年的相关行业从业经验；公司员工岗位及学历分布符合行业情况。

截至2021年底，公司共有董事15名（其中独立董事8名）、监事4名、非董事高级管理人员13名；公司党委设书记1名（兼任董事长）、副书记1名，纪委书记1名。

朱华荣先生，1965年生，硕士，高级工程师；曾任长安公司技术部副部长，长安公司汽车制造厂总工程师，长安公司总裁助理兼技术中心主任、科技委主任，长安公司副总经理、工程研究院院长，长安汽车副总裁、总裁等，

2020年6月起任公司董事长、党委书记。

王俊先生，1972年生，硕士，高级工程师；曾任公司技术中心科研管理处副处长、处长，科技质量部科技管理处处长，汽车工程研究院副院长兼产品策划处处长，长安汽车销售有限公司市场部产品管理处经理、市场部产品计划处处长、副部长、部长，长安汽车总裁助理兼长安汽车销售有限公司总经理，商用车事业部党委书记、副总经理、总经理，长安汽车执行副总裁、两化融合管理者代表、工会主席，长安汽车大学校长，2020年6月起任公司总裁，兼任党委副书记、董事。

截至2021年底，公司（母公司及主要子公司）在职员工总数42444人，其岗位及学历分布符合所处行业特点。

表3 截至2021年底公司员工构成情况
(单位：人、%)

专业构成		
类别	人数	占比
生产人员	27504	64.80
销售人员	1916	4.51
技术人员	8752	20.62
财务人员	450	1.06
行政人员	498	1.17
管理人员	3324	7.83
合计	42444	100.00
教育程度		
类别	人数	占比
博士研究生	109	0.26
硕士研究生	2201	5.19
大学本科	11778	27.75
大学专科	10966	25.84
中专、高中及相应学历	15069	35.50
初中及以下	2321	5.47
合计	42444	100.00

资料来源：公司年报

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：9150000020286320X6），截至2022年10月27日，公司未结清信贷记录中不存在不良类和关注

类记录。公司已结清信贷信息中，不存在不良类记录；存在5个关注类账户，相关账户最后一次还款日期均在2001年10月8日之前，还款形式均为正常还款。

截至本报告出具日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单信息，未发现公司存在逾期或违约记录。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司作为中央国有企业控股上市公司，按相关法律法规的要求建立了完善的法人治理结构。

公司按照《公司法》《证券法》和《中国共产党章程》和其他有关规定，建立了由股东大会、董事会、监事会、党委和经理层构成的法人治理结构。

股东大会是公司的权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告等。

公司设立党委，党委发挥领导作用，依照规定讨论和决定企业重大事项。重大经营管理事项须经党委前置研究讨论后，再由董事会按照职权和规定程序作出决定；对总经理办公会研究的董事会授权总经理决策事项，决策前应当听取党委书记、董事长意见。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由15名成员组成，其中独立董事8名；设董事长1名。董事由股东大会选举或更换，任期3年，任期届满可连选连任。董事会的主要职能是制定贯彻党中央、国务院决策部署和落实国家发展战略重大举措的方案；决定公司安全环保、维护稳定、社会责任方面的重大事项；召集股东大会，并制订董事会年度工作报告向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的中长期发展规划、经营计划和投资方案；制

订公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，监事会由5名成员组成，设主席1名。监事会成员中包括2名职工代表，由公司职工民主选举产生。监事会的主要职能是对董事会编制的公司证券发行文件和定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程、股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。截至2021年底，公司暂缺一监事成员。

公司总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员；公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘。总经理每届任期3年，可连聘连任。总经理对董事会负责，主要职权包括主持公司的生产经营管理工作；组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；拟订公司内部管理机构设置方案、公司的基本管理制度；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

2. 管理水平

公司管理制度健全，制定的各项规章制度符合实际需要，有利于公司管控目标的实施。

公司重视内部管理水平的提升，建立了完备的管理制度体系。

财务和资金管理方面，公司根据《会计法》《企业会计制度》等法规的要求，在预算控制、资产、资金的使用、投资管理以及审计、财务审批权限等方面制定了一系列制度和办法，对加强财务管理和经营核算形成了保障。公司对合并范围内子公司实行财务统筹管理的模式，建立了财务监控、预警系统，为公司管理决策提供参考；同时，公司通过进行定期和不定期审计对下属子公司进行财务监控和风险防范。

投资决策及相关的资产管理方面，公司规定，单项金额占公司最近一个会计年度合并会计报表净资产值10%以上的对外投资事项、固定资产投资项目等，需经董事会审议；涉及证券募集资金，以及购买、出售重大资产超过公

司最近一期经审计总资产30%的事项需经股东大会审议。公司制定了《战略与投资委员会工作规则》等制度，以促进投资和资产管理的精细化，提高控制措施的科学、可操作性，保证投资的效益和资产的安全。

融资方面，公司融资活动由公司本部统一筹划，子公司无融资决策权。单项金额在公司最近一个会计年度合并会计报表净资产值10%以下，融资后公司资产负债率在60%以下的债务性融资事项（不包括发行债券），由董事会决策。

担保管理方面，公司规定，公司及控股子公司的对外担保总额达到或超过最近一期经审计净资产的50%以后提供的任何担保、公司的对外担保总额达到或超过最近一期经审计总资产的30%以后提供的任何担保、为资产负债率超过70%的担保对象提供的担保、连续12个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的30%的担保、单笔担保额超过公司最近一期经审计净资产10%的担保，以及对股东、实际控制人及其关联方提供的担保须经董事会和股东大会审议；由董事会审批的对外担保事项，必须经公司全体董事的过半数通过，并经出席董事会会议的2/3以上董事通过方可作出决议。

关联交易方面，公司在《公司章程》中明确了股东大会、董事会对关联交易事项审批的权限，并制定了《关联交易管理制度》。相关制度要求公司与关联人进行交易时应遵循诚实信用和公开、公平、公正、公允的原则，公司与关联方的关联交易不得损害其他股东的合法权益，必要时应聘请独立财务顾问、专业审计机构、评估机构发表意见或进行审计、评估。公司在召开董事会审议关联交易事项时，关联董事应按照相关法规的要求进行回避。12个月内发生的单笔或累计金额超过2000万，而不超过7.5亿元人民币，且占公司最近一期经审计净资产绝对值不超过5%的，应报公司总经理办公会充分讨论，并经独立董事事前认可后，提交董事会审批；12个月内发生的单笔或累计

金额在7.5亿元以上，或占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的交易，需由董事会充分讨论，经独立董事认可，还应当聘请具有从事证券、期货相关业务资格的中介机构，对交易标的进行评估或者审计（与日常经营相关的关联交易所涉及的交易标的，可以不进行评估或审计），并提交股东大会审批。

此外，公司制定了《内部控制标准》，对销售与收款循环、采购与付款循环、生产与质量循环、研发与市场循环、人力资源与薪酬循环、投资循环、融资循环、客户关系管理、信息系统等方面均设定了内部控制标准。公司建立总法律顾问制度，设置总法律顾问，负责企业法律事务工作。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，随着经营规模扩大以及产品结构优化，公司营业总收入逐年增长，综合毛利率稳步上升。

公司业务涵盖整车（含乘用车、商用车）的研发、制造和销售以及发动机的研发、生产，近年来积极发展移动出行、汽车生活服务、新营销、换电服务等新业务，同时加快探索产业金融、二手车等领域。

2019—2021年，在主营业务发展的带动下，公司营业总收入持续增长，年均复合增长22.04%。从收入来源看，公司主营业务收入主要包括汽车整车及售后备件的销售等。2019—2021年，公司主营业务收入占营业总收入的比重分别为98.19%、98.08%和97.67%，主营业务突出；主营业务收入中，整车销售收入占比约在90%以上。2019—2021年，受自主品牌整车销售情况向好的影响，公司主营业务收入逐年增长，年均复合增长21.72%。

公司其他业务收入主要来自外协加工业务、技术开发服务、个贷推广服务等，其中个贷推广服务系公司与金融机构合作进行汽车零售端的个人消费信贷相关促销活动而收取的金融机构信贷产品推广服务费。公司其他业

务收入中部分业务尚处于发展阶段，近年来其他业务收入占比很小。

从毛利率看，2019—2021年，主营业务和其他业务毛利率稳步上升带动公司综合毛利率逐年提高。

2022年1—9月，公司实现营业总收入853.52亿元，同比增长7.77%；营业利润率为16.90%，同比上升4.66个百分点。2022年1—9月，公司实现利润总额66.71亿元，同比增长109.15%。

表4 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
主营业务	693.16	98.19	14.24	829.44	98.08	14.24	1026.96	97.67	15.92
其他业务	12.80	1.81	38.51	16.21	1.92	40.36	24.46	2.33	46.84
合计	705.95	100.00	14.68	845.66	100.00	14.74	1051.42	100.00	16.64

资料来源：公司年报，联合资信整理

2. 采购

长安汽车关键部件的自给率较高，同时拥有完善的供应商管理体系和稳定的供应渠道，有利于保证钢材等原材料供应的稳定性、提高零配件采购中的议价能力。

公司整车生产所需的原料、零部件种类繁多，主要包括发动机、变速箱、钢材等金属材料、汽车电子产品和其他零部件，以及新能源汽车所需动力电池等。公司自身具有较大的发动机产能，近年来所开发的“蓝鲸”系列等发动机总成可满足自身大多数车型的需要，发动机总成自供率约在80%以上；对外采购的发动机主要为低端汽油机和少量柴油机，占比较小。公司整车所需变速箱中，AT变速箱主要为日本爱信公司产品，此类变速箱占比相对较低且近年来逐渐下降；手动变速箱、双离合变速箱主要由中国长安旗下的重庆青山工业有限责任公司（以下简称“青山工业”）生产。为适应新能源汽车生产需求，近三年，公司已建设10万套新能源电池产能。公司整车生产所需核心部件中，由自身及关联方生产的比例高，良好的零部件配套能力有利于公司生产活动的稳定开展。

从采购模式上看，公司生产用原材料绝大多数采用直采的方式，少数零散、非生产用原料通过经销商采购，公司已相应建立了完善的供应商管理体系。钢材方面，公司长期合作的供应商主要有宝钢、攀钢、武钢等大型钢铁企业，并与主要供应商结成了战略合作伙伴关系，以保

障钢材供应。在发动机、变速器及其他部件采购过程中，公司建立了严格的供应商管理和评价体系，由多个职能部门从不同维度对供应商的准入资格进行考察，符合条件的供应商方可纳入供应商管理名录，并通过ERP系统、质量管理体系等多种方式控制供应商的供货效率和质量。目前，公司大多数原辅料、零部件和设备的供应商库中均有多家企业，有利于保证各类生产资料的供应。大量供应商形成的竞争平台保证了公司较强的采购议价能力。

从采购的结算方式看，公司一般使用票据与现汇方式结算，根据与供应商谈判情况约定付款方式和账期。钢材、少量进口或独家供应零部件需采取现款现货方式结算。多数物料为先使用后付款，账期一般1~6个月。公司无需进行长周期的零部件库存积压及资金占用，原材料采购对资金的占用量不大。

从采购的集中度来看，2019—2021年，公司供应商集中度较低。

表5 公司前五大供应商情况

年份	供应商名称	采购金额(亿元)	占年度采购总额比例(%)	是否为关联方
2019年	第一名	14.46	2.40	否
	第二名	12.87	2.14	是
	第三名	8.76	1.45	否
	第四名	8.63	1.43	否
	第五名	8.56	1.42	否
	合计	53.28	8.85	--
2020年	第一名	36.85	5.15	是

2021年	第二名	23.11	3.23	是
	第三名	15.27	2.14	否
	第四名	15.16	2.12	否
	第五名	13.71	1.92	否
	合计	104.09	14.56	--
	第一名	47.86	5.46	是
	第二名	29.34	3.35	否
	第三名	23.68	2.70	是
	第四名	17.19	1.96	否
	第五名	15.00	1.71	否
合计	133.07	15.18	--	

资料来源：公司年报，联合资信整理

3. 生产

长安汽车产品类型覆盖全面，生产基地布局广泛，产能规模较大；2019-2021年，长安汽车产量持续增长。

从产品构成来看，公司从微型车起步，在此基础上成功打造了自主汽车品牌，且在新能源汽车产品方面获得重大突破。公司建立了燃气汽车、混合动力汽车和纯电动汽车三大产品平台。公司旗下现拥有长安汽车、欧尚汽车、凯程汽车等自主汽车品牌，近年来推出了包括CS系列、逸动系列、UNI系列、欧尚系列、神骐系列等自主品牌车型。

从产品质量控制来看，公司自主整车质量达到较高水平，设置了生产和质量管理的机构和岗位，建立和完善授权体系和管理流程，建立了符合国家或行业标准的质量管理体系、质量问题应急反映及处理机制、产品质量评价机制、产品质量持续改进制度和具体的操作流程。

从生产模式来看，在生产过程中，公司以零库存管理为目标，为提高存货周转速度，所采购的原材料及汽车零部件按照生产计划及时运至生产线，且大部分原材料及零部件供应商均位于邻近地区以便减少运输时间，整车根据市场反馈及订单情况安排生产和销售，以最大限度减少库存压力。

公司在乘用车、发动机方面掌握造型与总布置、结构设计与性能开发、仿真分析、样车样机制作与工艺、试验验证与评价等核心能力。截至2021年底，公司拥有研发人员7269名，全

年研发投入48.27亿元，占营业总收入的比例为4.59%。

从生产能力来看，公司在全国拥有多个自主品牌整车生产基地，2021年，公司设计产能为205万辆/年（不含合资品牌）。

公司坚持自主创新与合资合作两种方式协同发展，除本部及子公司直接生产汽车外，多年来亦通过长安福特汽车有限公司（以下简称“长安福特”）、长安马自达汽车有限公司等合营企业生产销售汽车，通过合营企业拥有福克斯、福睿斯、锐际、锐界、探险者、冒险家、昂克赛拉、CX-5、CX-8、CX-30等多款知名产品。

表6 公司整车产量（单位：万辆）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
产量	179.70	203.32	229.01	163.19

注：上述汽车产量数据为公司及下属合营企业、联营企业统计口径数据
资料来源：公司年报和公开资料

从产量来看，2019-2021年，公司整车产量（含合营、联营企业产量）持续增长，年均复合增长12.88%，明显高于同期中国汽车行业产量的增幅（约0.70%）。

新能源汽车整车的生产方面，公司新能源汽车的多个生产环节可与燃油汽车共线。2021年，公司新能源乘用车产量（含下属合营、联营企业）为10.89万辆，销量为10.64万辆；新能源商用车产量（含下属合营、联营企业）为6834辆，销量为7708辆。

4. 销售

2019-2021年，公司整车销量持续较快增长，增速明显高于行业平均水平，市场占有率持续提高。

销售模式方面，公司主要采用品牌授权经营专卖店的形式发展经销商，经销商一般采取“4S店”的形式运作，集合汽车销售、零部件供应、售后服务和信息反馈的功能；由公司统一制定管理标准、技术标准、服务收费标准，统一培训经销人员和维修人员。此外，公司已开始针对部分车型（如UNI-T、UNI-K、UNI-V等产

品)采取直营方式,目前所占比例较小,但上升速度较快。

目前公司自主品牌轿车已实现了重庆、南京、河北三大基地的产品营销的统一管理。在营销策略上采用了统一渠道管理、统一流程管理、统一形象标准和统一区域规划的方针。截至2021年底,公司已在全国各地建立了完善的经销体系,合作经销商1850家,销售服务网络覆盖除港澳台以外的所有省份的地级市。

销售结算方面,公司与经销商间一般采取现款(含票据)现货的方式结算。为促进公司产品的销售,公司与部分金融机构合作开展汽车金融服务:经销商使用金融机构开具的票据与公司结算货款,公司向经销商发货时,将对应的汽车合格证寄交金融机构保管;金融机构在经销商销售回款的额度内分批次向经销商提供汽车合格证。票据到期前,若金融机构已足额收到票据兑付金额,该笔交易完成,若经销商无法交存足额票款,则公司协助经销商对该票据项下对应的未售出车辆予以调剂销售。上述举措有效地保证了回款效率、资金安全。

2019—2021年,因产品序列设计得当,多款新开发或改款车型受到消费者认可,公司自主品牌汽车销售情况较好。2020年和2021年公司投放七款新品。2021年,长安乘用车品牌、欧尚品牌分别实现销量96.6万辆和22.8万辆,同比分别增长20.0%和49.0%,表现好于狭义乘用车行业;公司新能源汽车销量突破10万辆,同比增长超200%,大幅好于行业水平。同时,公司合营企业长安福特全年实现销量30.5万辆,

同比增长20.3%,SUV车型和高端轿车贡献其中超70%销量,其中当年完成落地的林肯品牌销售8.9万辆,同比增长109.1%。

从销量看,2019—2021年,在国内汽车行业景气度下行及缓慢复苏的过程中,公司整车销量合计(含合营、联营企业)持续增长,年均复合增长率为14.33%,大幅高于同期中国汽车行业销量的增幅(约0.98%);整车销量占中国汽车总体销量的比例持续上升。

表7 公司整车销量(单位:万辆,%)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
销量	175.99	200.37	230.05	168.07
产销率	97.93	98.55	100.46	102.99
市场占有率	6.81	7.92	8.76	8.63

注:上述汽车销售数据为公司及下属合营企业、联营企业统计口径数据
资料来源:公司提供

从产销率来看,2019—2021年,公司(含联营及合营企业)产销率保持在高水平。

从客户集中度来看,2019—2021年,公司对前五大客户的销售金额合计分别为52.98亿元、72.56亿元和97.24亿元,占销售总额的比例分别为7.50%、8.58%和9.25%,销售客户集中度持续上升,但仍处于较低水平。

5. 在建工程

截至2022年9月底,公司主要在建项目均围绕主营业务,投资金额不大,资金支出压力可控。

截至2022年9月底,公司在建项目计划投资额共62.26亿元,剩余投资额53.09亿元。

表8 截至2022年9月底公司重要在建工程项目

项目名称	计划投资额(亿元)	剩余投资额(亿元)	预计完工时间	项目基本情况
南京溧水工厂置换升级建设项目(一期)	14.26	5.09	2022年12月	整车设计产能5万辆/年(涂、总线体按照10万辆,设备按5万辆配置)
渝北工厂置换及绿色智能升级建设项目	48.00	48.00	2023年12月	项目建成后,长安汽车渝北新工厂形成年产新能源汽车28万辆的设计产能
合计	62.26	53.09	--	--

资料来源:公司提供,联合资信整理

6. 经营效率

2019—2021年,公司经营效率较高,相关指标整体处于行业中上水平。

从经营效率指标看,2019—2021年,公司销售债权周转次数分别为2.85次、2.91次和3.72次,总资产周转次数分别为0.74次、0.77次和

0.82次,均持续上升;存货周转次数分别为14.53次、15.51次和13.67次,波动下降。

从同行业上市公司的对比情况来看,公司经营效率较高,处于行业较好水平。

表9 2021年同行业企业经营效率指标情况

(单位:次)

证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
上汽集团	10.90	16.69	0.85
一汽解放	6.08	96.09	1.47
广汽集团	9.39	13.02	0.51
长城汽车	10.66	29.15	0.83
长安汽车	13.67	55.10	0.82

数据来源: Wind

7. 未来发展

公司未来发展目标站位高,具有可实行性。

公司制定的发展战略主要为,以公司“十四五”发展规划为牵引,坚定第三次创业方向,做强自主、抢占赛道、创新发展、共建生态,加快向智能低碳出行科技公司转型。加快构建科技实力,升级制造优势,向智能、低碳、出行及生态转型,形成“新汽车+新生态”产业公司。公司的战略行动包括:推进品牌发展;以用户需求为导向,2025年前计划推出30余款产品;以关键核心技术自主掌控为目标,进一步夯实核心技术能力;保持开放的心态,积极整合全球资源,构建新型产业生态,加速战略转型;推进数字化转型;布局海外制造基地,开拓国际市场;在新能源、智能化、科技创新、数字转型等重点领域进一步强化资源投入,加快构建转型领域核心能力。同时,加大在智能化、新能源领域的人才引进。2022年,公司的经营目标是实现产销汽车超过245万辆。到2025年,公司总销量计划达到400万辆,其中,自主品牌300万辆,含新能源销量105万辆,占比35%;2030年,总销量计划达到550万辆,其中,自主品牌450万辆,含新能源销量270万辆,占比60%,海外销量占比30%。

公司计划在2027年实现碳达峰,2045年实现碳中和。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年财务报告,安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,均出具了标准无保留意见的审计结论;公司2022年1—9月财务报表未经审计。

合并范围方面,2020年,公司合并范围内新增二级子公司3家(2家新设,1家非同一控制下企业合并),减少二级子公司1家(股权稀释);2021年,公司合并范围内减少二级子公司1家(退伙)。截至2021年底,公司合并范围内二级子公司共24家。近年来公司合并范围变化小,财务数据可比性较强。

截至2021年底,公司合并资产总额1354.05亿元,所有者权益558.66亿元(含少数股东权益1.33亿元);2021年,公司实现营业总收入1051.42亿元,利润总额38.21亿元。

截至2022年9月底,公司合并资产总额1436.95亿元,所有者权益619.31亿元(含少数股东权益1.09亿元);2022年1—9月,公司实现营业总收入853.52亿元,利润总额66.71亿元。

2. 资产质量

2019—2021年底,公司资产总额持续增长,流动资产占比持续上升。公司货币资金充裕,受限资产规模小,资产质量良好。

2019—2021年底,公司资产规模持续增长,年均复合增长17.78%。截至2021年底,公司合并资产总额1354.05亿元,较上年底增长11.98%,主要系流动资产增加所致。其中,流动资产占67.31%,非流动资产占32.69%。公司资产以流动资产为主,流动资产较上年底占比上升较快。

表10 2019—2021年底及2022年9月底公司资产主要构成

科目	2019年底		2020年底		2021年底		2022年9月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	496.07	50.82	728.90	60.28	911.40	67.31	971.95	67.64

货币资金	100.66	20.29	320.02	43.90	519.76	57.03	515.80	53.07
应收票据	268.06	54.04	283.72	38.92	242.68	26.63	291.27	29.97
存货	33.75	6.80	59.68	8.19	68.53	7.52	72.14	7.42
非流动资产	480.10	49.18	480.26	39.72	442.64	32.69	465.00	32.36
长期股权投资	110.08	22.93	121.09	25.21	132.45	29.92	170.49	36.66
固定资产	269.39	56.11	264.37	55.05	213.26	48.18	199.91	42.99
无形资产	52.10	10.85	49.46	10.30	43.86	9.91	42.21	9.08
资产总额	976.17	100.00	1209.16	100.00	1354.05	100.00	1436.95	100.00

注：“流动资产”与“非流动资产”的占比，系占资产总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

(1) 流动资产

2019—2021年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长35.55%。截至2021年底，公司流动资产911.40亿元，较上年底增长25.04%，主要系货币资金增加所致。

2019—2021年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长127.23%。截至2021年底，公司货币资金519.76亿元，较上年底增长62.42%，主要系经营活动现金持续回流所致。货币资金中有24.58亿元受限资金，主要为承兑汇票保证金，受限比例为4.73%。

2019—2021年底，公司应收票据波动下降，年均复合下降4.85%。截至2020年底，公司应收票据283.72亿元，较上年底增长5.84%，主要系销售收入增长所致。截至2021年底，公司应收票据242.68亿元，较上年底下降14.46%，主要系经销商存货周转加快，回款结构变化，现款支付比例提高所致。

2019—2021年底，公司存货持续增长，年均复合增长42.49%。截至2021年底，公司存货68.53亿元，较上年底增长14.84%，主要系根据销售形势年底增加库存商品备货所致。存货主要由在产品(占39.21%)和库存商品(占47.49%)构成，累计计提跌价准备5.53亿元，计提比例为7.47%。

(2) 非流动资产

2019—2021年底，公司非流动资产规模波动下降，年均复合下降3.98%。截至2021年底，公司非流动资产442.64亿元，较上年底下降7.83%。

2019—2021年底，公司长期股权投资持续

增长，年均复合增长9.69%。截至2021年底，公司长期股权投资132.45亿元，较上年底增长9.38%，主要系长安福特在权益下新增投资收益11.43亿元所致。

2019—2021年底，公司固定资产持续下降，年均复合下降11.03%。截至2021年底，公司固定资产213.26亿元，较上年底下降19.33%，主要系对机器设备计提折旧和减值准备所致。固定资产主要由房屋及建筑物(占32.59%)、机器设备(占44.41%)和其他设备(占19.32%)构成，累计计提折旧231.28亿元；固定资产成新率49.51%，成新率较低。

2019—2021年底，公司无形资产持续下降，年均复合下降8.24%。截至2021年底，公司无形资产43.86亿元，较上年底下降11.32%，主要系计提摊销所致。公司无形资产主要由土地使用权(占42.05%)和非专利技术(占55.89%)构成，累计摊销52.93亿元，计提减值准备2.46亿元。

截至2021年底，公司受限资产97.00亿元，受限资产占资产总额的7.16%，受限比例较低。

表 11 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额的比例(%)	受限原因
货币资金	24.58	1.82	承兑汇票保证金
应收票据	72.07	5.32	质押用于开具应付票据
无形资产	0.17	0.01	取得流动资金抵押借款
固定资产	0.17	0.01	取得流动资金抵押借款
合计	97.00	7.16	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年9月底，公司合并资产总额1436.95亿元，较上年底增长6.12%，资产规模和结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021年底，公司所有者权益持续增长，规模大但权益结构稳定性一般。

2019—2021年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长12.76%。截至2021年底，公司所有者权益558.66亿元，较上年底增长4.46%。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.76%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占13.69%、17.54%和64.42%，未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2022年9月底，公司所有者权益619.31亿元，较上年底增长10.86%，主要系未

分配利润累积所致；权益结构稳定性一般，较上年底变化不大。

(2) 负债

2019—2021年底，公司负债规模持续增长，构成以流动负债为主，且主要为经营性负债。公司债务总额持续增长，以短期债务为主，整体债务负担较轻。

2019—2021年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长21.72%。截至2021年底，公司负债总额795.38亿元，较上年底增长17.95%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占95.69%，非流动负债占4.31%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表12 2019—2021年底及2022年9月底公司负债主要构成

科目	2019年底		2020年底		2021年底		2022年9月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动负债	492.33	91.71	625.93	92.82	761.07	95.69	751.00	91.85
应付票据	134.31	27.28	175.74	28.08	242.92	31.92	238.44	31.75
应付账款	189.06	38.40	231.19	36.94	236.51	31.08	254.29	33.86
其他应付款	48.10	9.77	44.75	7.15	45.63	6.00	59.32	7.90
合同负债	0.00	0.00	44.71	7.14	98.41	12.93	76.93	10.24
其他流动负债	42.54	8.64	58.43	9.33	56.81	7.46	58.76	7.82
非流动负债	44.50	8.29	48.43	7.18	34.32	4.31	66.63	8.15
长期借款	0.55	1.24	9.55	19.73	6.00	17.48	0.40	0.60
长期应付款	8.57	19.27	2.61	5.40	8.25	24.05	5.71	8.57
递延收益	31.94	71.79	34.69	71.64	9.25	26.95	4.68	7.03
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	7.86	22.91	8.53	12.80
负债总额	536.83	100.00	674.35	100.00	795.38	100.00	817.63	100.00

注：“流动负债”与“非流动负债”的占比，系占负债总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2019—2021年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长24.33%。截至2021年底，公司流动负债761.07亿元，较上年底增长21.59%，主要系应付票据和合同负债增加所致。

2019—2021年底，公司应付票据持续增长，年均复合增长34.49%。截至2021年底，公司应付票据242.92亿元，较上年底增长38.23%，主要系销量增长带动采购规模扩大所致。

2019—2021年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长11.85%。截至2021年底，公司应付账款236.51亿元，较上年底增长2.30%，变化

不大。应付账款账龄以1年以内的为主。

2019—2021年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降2.60%。截至2021年底，公司其他应付款45.63亿元，较上年底增长1.95%，变化不大。其他应付款以保证金和其他专用款项为主。

截至2019年底，公司无合同负债；2020年公司使用新会计准则后，部分预收款项计入合同负债核算；截至2021年底，公司合同负债98.41亿元，较上年底增长120.09%，主要系订单规模扩大、预收货款增加所致。

2019—2021 年底，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 15.56%。截至 2021 年底，公司其他流动负债 56.81 亿元，较上年底下降 2.77%，变化不大。其他流动负债主要系公司日常经营过程中产生的各类预提尚未对外支付款项。

2019—2021 年底，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 12.18%。截至 2021 年底，公司非流动负债 34.32 亿元，较上年底下降 29.13%，主要系递延收益减少所致。

2019—2021 年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长 229.39%。截至 2021 年底，公司长期借款 6.00 亿元，较上年底下降 37.19%；长期借款全部为信用借款，规模不大，集中偿付压力小。

2019—2021 年底，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 1.88%。截至 2021 年底，公司长期应付款 8.25 亿元，较上年底增长 215.96%，主要系固定资产购置款增加所致。

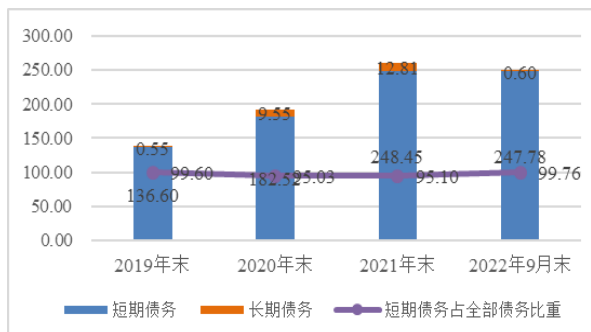
2019—2021 年底，公司递延收益波动下降，年均复合下降 46.19%。截至 2021 年底，公司递延收益 9.25 亿元，较上年底下降 73.34%，主要系政府补助会计政策变更，递延收益冲减资产原值所致。公司递延收益主要系与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。

2019—2020 年底，公司无其他非流动负债。截至 2021 年底，公司其他非流动负债 7.86 亿元，全部为预收服务款。

截至 2022 年 9 月底，公司负债总额 817.63 亿元，较上年底增长 2.80%，负债规模和结构较上年底变化不大。

债务方面，2019—2021 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 38.02%。从债务指标来看，2019—2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续上升。公司债务构成以短期债务中的应付票据为主，整体债务负担较轻。

图 6 2019—2021 年底公司债务结构



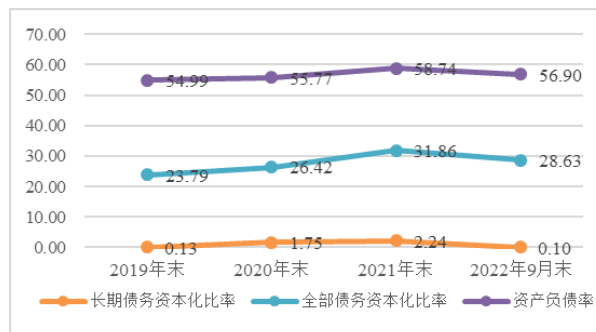
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2022 年 9 月底，公司全部债务 248.39 亿元，较上年底下降 4.93%；债务结构方面，短期债务占 99.76%，长期债务占 0.24%，以短期债务为主。公司债务规模和结构较上年底变化不大。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入和利润总额均持续增长，营业利润率有所提高；公司主要合营企业经营情况不稳定，投资收益波动大，对利润总额有一定影响。2021 年，受益于主营业务

图 7 2019—2021 年底公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

获利能力增强，公司利润总额大幅增长、利润水平对非经常性损益的依赖程度下降。

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 22.04%；营业成本持续增长，年均复合增长 20.63%；利润总额于 2020 年扭亏为盈，持续增长。2021 年，受益于自主品牌汽车销量增长、品牌溢价能力提升和资产减值损失对利润的侵蚀减弱，公司营业总收入同比增长 24.33% 至 1051.42 亿元，营业利润率同比提高 2.38 个百分点至 12.86%；利润总额同比增长 47.14% 至 38.21 亿元。

表 13 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	705.95	845.66	1051.42
营业成本	602.33	724.73	876.49
费用总额	98.35	106.31	108.79
其中: 销售费用	45.91	34.13	46.46
管理费用	22.65	42.74	35.00
研发费用	31.69	31.54	35.15
财务费用	-1.91	-2.10	-7.81
投资收益	-21.09	31.54	10.14
其他收益	15.38	7.98	3.30
公允价值变动收益	8.89	20.35	0.42
利润总额	-22.42	25.97	38.21
营业利润率	11.15	10.48	12.86
总资产收益率	-4.53	4.59	4.45
净资产收益率	-6.03	6.15	6.45

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

从期间费用看, 2019—2021 年, 公司费用总额持续增长, 年均复合增长 5.18%, 明显低于收入增速。2021 年, 公司费用总额为 108.79 亿元, 同比增长 2.34%。从构成看, 公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 42.70%、32.17%、32.31%和-7.18%。其中, 销售费用为 46.46 亿元, 同比增长 36.10%, 主要系销量增加, 广告费用及销售服务费增加所致; 管理费用为 35.00 亿元, 同比下降 18.11%, 管理费用主要为工资及福利费、办公费、折旧及摊销等; 研发费用为 35.15 亿元, 同比增长 11.45%; 财务费用继续表现为财务收入, 同比增长 271.47%, 主要系利息收入增加所致。2019—2021 年, 公司期间费用率²分别为 13.93%、12.57%和 10.35%。公司费用控制能力持续提升, 但费用规模较大, 对整体利润存在一定侵蚀。

2019—2021 年, 公司资产减值损失分别为 3.96 亿元、15.18 亿元和 10.19 亿元, 主要为固定资产减值损失、存货跌价损失和无形资产减值损失。计提资产减值损失主要系随着环保政策趋严和新能源汽车技术升级, 淘汰落后产能设备和库存商品所致。

非经常性损益方面, 2019—2021 年, 公司分别实现投资收益-21.09 亿元、31.54 亿元和

10.14 亿元 (对长安福特等联营企业和合营企业的投资收益分别为-21.59 亿元、-5.67 亿元和 9.25 亿元)。其中, 2019 年投资收益为负, 主要系公司合营企业亏损所致; 2020 年投资收益由亏转盈, 主要系处置长期股权投资产生大规模投资收益所致; 2021 年投资收益同比下降 67.86%, 主要来自权益法核算的长期股权投资收益。2019—2021 年, 由于公司研发费用补贴下降, 其他收益持续下降, 年均复合下降 53.66%。其他收益全部为政府补助。2019—2021 年, 公司公允价值变动收益波动下降。2019—2021 年, 主要合营企业经营情况不稳定, 投资收益波动大, 对利润总额有一定影响。2021 年, 受益于主营业务获利能力增强, 利润水平对非经常性损益的依赖程度下降。

盈利指标方面, 2019—2021 年, 公司总资产收益率波动上升; 净资产收益率持续上升。公司 2019 年出现较大金额的亏损, 主要盈利能力指标表现差, 主要系重要合营企业长安福特 2019 年经营状况差, 公司对相应的股权投资确认投资损失所致。2020 年, 长安福特已实现扭亏。

与所选同行业公司比较, 2021 年, 公司销售毛利率在同行业中处于较高水平, 反映了公司自主品牌汽车较强的市场竞争力; 而净资产收益率和总资产报酬率在同业对比中处于中下水平, 与公司对固定资产、存货等资产确认减值损失, 利润受到较大侵蚀有关。

表 14 2021 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	营业总收入 (亿元)	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
上汽集团	7798.46	9.63	4.76	10.32
一汽解放	987.51	10.07	5.90	14.86
广汽集团	756.76	7.92	4.98	7.98
长城汽车	1364.05	16.16	4.53	10.82
长安汽车	1051.42	16.64	2.85	6.45

资料来源: Wind

2022 年 1—9 月, 公司实现营业总收入 853.52 亿元, 同比增长 7.77%; 营业利润率为 16.90%, 同比上升 4.66 个百分点。2022 年 1—

² 期间费用率= (财务费用+销售费用+研发费用+管理费用) / 营业总收入

9月，公司实现利润总额66.71亿元，同比增长109.15%。

5. 现金流

公司具备良好的经营获现能力，2019—2021年，公司经营活动现金持续呈净流入状态，净流入规模可以满足投资活动所需。公司基于对资金储备、营运资金、资本支出等需求的综合考量，相应调节外部融资规模，现阶段筹资压力不显著。

表15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	752.01	895.14	1328.48
经营活动现金流出小计	713.20	788.38	1098.76
经营现金流量净额	38.82	106.76	229.72
投资活动现金流入小计	22.91	68.21	14.50
投资活动现金流出小计	60.86	32.17	29.40
投资活动现金流量净额	-37.95	36.05	-14.89
筹资活动前现金流量净额	0.87	142.81	214.82
筹资活动现金流入小计	3.38	86.01	18.27
筹资活动现金流出小计	7.38	15.54	44.22
筹资活动现金流量净额	-4.01	70.47	-25.96
现金收入比（%）	99.98	102.92	122.26

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营活动现金流入量持续增长，年均复合增长32.91%；经营活动现金流出量持续增长，年均复合增长24.12%。受上述因素影响，2019—2021年，公司经营活动现金净额持续增长，年均复合增长143.27%。2019—2021年，公司现金收入比持续提高，考虑到公司销售中部分采用票据结算，结合公司近年来应收款项变化情况分析，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入量波动下降，年均复合下降20.43%；投资活动现金流出量持续下降，年均复合下降30.50%。

2019—2021年，公司筹资活动前现金保持净流入状态，且净流入量净额持续增长，年均复合增长1470.17%。经营活动所产生现金净流入可以满足投资活动所需。

从筹资活动来看，公司面临友好的融资环境、较低的融资成本，主要基于资金储备、营运资金、资本支出等方面需求的综合考量后确定外部融资规模。2019—2021年，公司筹资活动现金流入量波动增长，年均复合增长132.56%；筹资活动现金流出量持续增长，年均复合增长144.75%。

2021年1—9月，公司经营活动现金净流入37.83亿元，投资活动现金净流出21.50亿元，筹资活动现金净流出8.56亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标表现好，或有负债风险小，融资渠道畅通。结合其股东背景、行业地位、经营规模等因素分析，公司偿债能力极强。

表16 公司偿债指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期 偿债 能力	流动比率（%）	100.76	116.45	119.75
	速动比率（%）	93.90	106.92	110.75
	经营现金/流动负债（%）	7.88	17.06	30.18
	经营现金/短期债务（倍）	0.28	0.58	0.92
	现金类资产/短期债务（倍）	2.88	3.32	3.08
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	18.46	70.20	78.97
	全部债务/EBITDA（倍）	7.43	2.74	3.31
	经营现金/全部债务（倍）	0.28	0.56	0.88
	EBITDA/利息支出（倍）	46.02	150.40	174.87
	经营现金/利息支出（倍）	96.78	228.74	508.67

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从短期偿债指标看，2019—2021年底，公司流动比率、速动比率均持续上升；公司流动资产对流动负债的保障程度逐步提高。2019—2021年，公司经营现金/流动负债和经营现金/短期债务均持续上升。2019—2021年底，公司现金短期债务比波动上升，现金类资产对短期债务的保障程度很高。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长；EBITDA利息倍数持续增长，全部债务/EBITDA波动下降，EBITDA对全部债务本金及利息的保障程度很高。

截至2021年底，公司无对外担保。

截至2021年底，公司不存在重大未决诉讼

/仲裁。

截至2022年6月底，公司（合并口径）获得金融机构授信额度合计732.21亿元，未使用授信额度558.09亿元，间接融资渠道畅通；同时，公司为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部是企业集团中的经营和投融资主体，货币资金较充裕且具有良好的经营获现能力，债务负担轻。

截至2021年底，公司本部资产总额1214.48亿元，较上年底增长11.45%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产810.32亿元（占66.72%），非流动资产404.16亿元（占33.28%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占51.73%）、应收票据（占26.53%）、应收账款（占9.79%）和存货（占5.11%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占43.70%）、固定资产（占39.59%）和无形资产（占7.93%）构成。截至2021年底，公司本部货币资金为419.18亿元。

截至2021年底，公司本部负债总额651.35亿元，较上年底增长19.59%。其中，流动负债633.18亿元（占97.21%），非流动负债18.17亿元（占2.79%）。从构成看，流动负债主要由应付票据（占30.19%）、应付账款（占31.87%）、其他应付款（合计）（占6.84%）、其他流动负债（占7.83%）和合同负债（占13.34%）构成；非流动负债主要由长期借款（占33.02%）、长期应付款（合计）（占6.63%）、递延收益（占8.26%）、递延所得税负债（占9.83%）和其他非流动负债（占39.36%）构成。截至2021年底，公司本部资产负债率为53.63%，较上年底上升3.65个百分点。

截至2021年底，公司本部全部债务201.24亿元。其中，短期债务占96.87%、长期债务占3.13%。截至2021年底，公司本部短期债务为194.93亿元，相较于较大规模的货币资金和应收票据，债务偿付压力不大。截至2021年底，公司本部全部债务资本化比率26.33%，公司本部债务负担轻。

截至2021年底，公司本部所有者权益为563.13亿元，较上年底增长3.32%。在归属母公

司所有者权益中，实收资本为76.32亿元（占13.55%）、资本公积合计92.93亿元（占16.50%）、未分配利润合计368.88亿元（占65.50%）、盈余公积合计29.82亿元（占5.30%），未分配利润占比较大，权益结构稳定性有待提高。

2021年，公司本部营业总收入为983.03亿元，利润总额为30.17亿元。同期，公司本部投资收益为15.31亿元。

现金流方面，2021年，公司本部经营活动现金流净额为197.62亿元，投资活动现金流净额-13.96亿元，筹资活动现金流净额-16.67亿元。

截至2021年底，公司本部资产、负债、全部债务和所有者权益分别相当于合并口径的89.69%、81.89%、77.02%和100.80%。2021年，公司本部营业总收入和利润分别相当于合并口径的93.50%和78.98%。

九、外部支持

公司控股股东中国长安是中国四大国有汽车集团之一；实际控制人兵装集团是国务院国资委直属重点央企，具有雄厚的财务实力，截至2021年底净资产1400.17亿元，2021年实现营业总收入2862.30亿元，利润总额110.94亿元。公司是兵装集团在整车业务领域的主要经营主体，在兵装集团的发展战略、业务布局中具有重要意义，兵装集团有能力给予公司有力的外部支持。截至2022年6月底，公司获得兵器装备集团财务有限责任公司授信额度为135.00亿元，未使用额度100.03亿元。

十、本期债券偿还能力分析

本期债券的发行对公司债务结构影响很小；本期债券发行后，公司整体偿债能力指标表现非常好。

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券发行规模上限为10.00亿元，相当于公司2022年9月底全部债务的4.03%，对公司现有债务规模和结构影响很小。以2022年9月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他

因素不变的情况下,公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由56.90%、28.63%和0.10%上升至57.20%、29.44%和1.68%,公司负债水平有所上升,债务负担略有加重。

2. 本期债券偿还能力分析

考虑本期债券发行后,公司经营现金流入量对长期债务的保障情况非常好,经营现金净流量和EBITDA对长期债务的保障情况非常强。

表 17 本期债券偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务*(亿元)	22.81
经营现金流入/发行后长期债务(倍)	58.24
经营现金/发行后长期债务(倍)	10.07
发行后长期债务/EBITDA(倍)	0.29

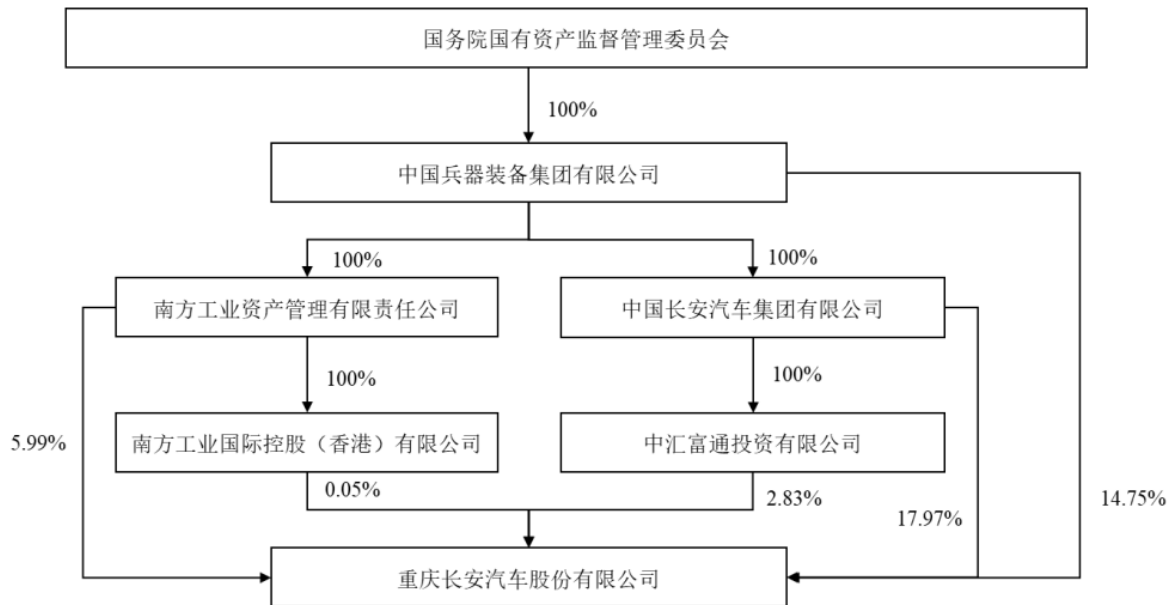
注:发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

十一、结论

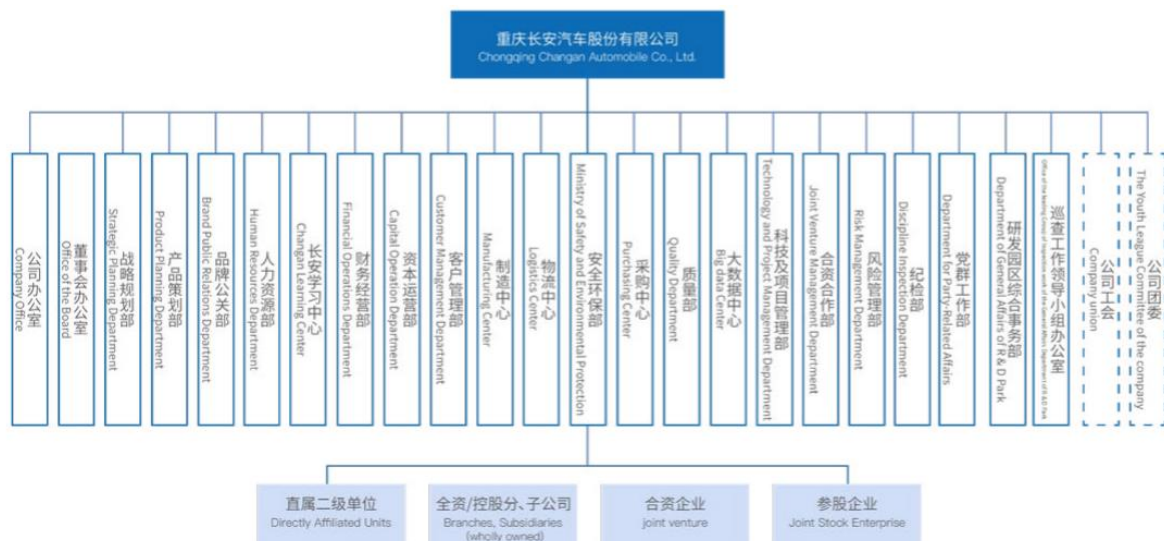
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA,本期债券信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底重庆长安汽车股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底重庆长安汽车股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底重庆长安汽车股份有限公司二级子公司情况

序号	子公司名称	注册地	业务性质	注册资本(万元)	持股比例(%)		取得方式
					直接	间接	
1	重庆长安汽车国际销售服务有限公司	重庆市	销售	1376.00	100.00	-	投资设立
2	重庆长安车联科技有限公司	重庆市	租赁	8850.00	100.00	-	投资设立
3	重庆长安专用汽车有限公司	重庆市	销售	2000.00	50.00	-	投资设立
4	重庆长安汽车客户服务有限公司	重庆市	销售	3000.00	99.00	1.00	投资设立
5	重庆长安新能源汽车有限公司	重庆市	研发	2900.00	100.00	-	投资设立
6	重庆长安欧洲设计中心有限责任公司	意大利都灵市	研发	欧元 1738	100.00	-	投资设立
7	长安汽车英国研发中心有限责任公司	英国诺丁汉	研发	英镑 2639	100.00	-	投资设立
8	北京长安汽车工程技术研究有限责任公司	北京市	研发	100.00	100.00	-	投资设立
9	长安日本设计中心株式会社	日本横浜市	研发	日元 1000	100.00	-	投资设立
10	长安美国研发中心股份有限公司	美国底特律	研发	美元 154	100.00	-	投资设立
11	长安汽车俄罗斯有限责任公司	俄罗斯莫斯科	销售	卢布 220382	100.00	-	投资设立
12	长安巴西控股有限公司	巴西圣保罗	销售	巴西雷亚尔 100	99.00	1.00	投资设立
13	长安汽车投资(深圳)有限公司	深圳市	销售	23525.00	100.00	-	投资设立
14	南京市长安新能源汽车销售服务有限公司	南京市	销售	5000.00	100.00	-	投资设立
15	重庆安驿汽车技术服务有限公司(注 4)	重庆市	销售	200.00	100.00	-	投资设立
16	厦门市长安新能源汽车销售服务有限公司	厦门市	销售	200.00	100.00	-	投资设立
17	广州市长安新能源汽车销售服务有限公司	广州市	销售	400.00	100.00	-	投资设立
18	重庆车和美科技有限公司	重庆市	销售	1000.00	100.00	-	投资设立
19	重庆长安凯程汽车科技有限公司	重庆市	销售	100000.00	83.64	-	投资设立
20	重庆长安汽车软件科技有限公司	重庆市	研发	9900.00	100.00	-	投资设立
21	南京长安汽车有限公司	南京市	制造业	60181.00	84.73	-	非同一控制下企业合并取得
22	重庆铃耀汽车有限公司	重庆市	制造业	133764.00	100.00	-	非同一控制下企业合并取得
23	阿维塔科技(重庆)有限公司	南京市	研发	28800.00	95.38	-	非同一控制下企业合并取得
24	合肥长安汽车有限公司	合肥市	制造业	227500.00	100.00	-	同一控制下企业合并取得

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	392.91	605.78	764.40	809.58
资产总额 (亿元)	976.17	1209.16	1354.05	1436.95
所有者权益 (亿元)	439.34	534.80	558.66	619.31
短期债务 (亿元)	136.60	182.52	248.45	247.78
长期债务 (亿元)	0.55	9.55	12.81	0.60
全部债务 (亿元)	137.15	192.07	261.26	248.39
营业总收入 (亿元)	705.95	845.66	1051.42	853.52
利润总额 (亿元)	-22.42	25.97	38.21	66.71
EBITDA (亿元)	18.46	70.20	78.97	--
经营性净现金流 (亿元)	38.82	106.76	229.72	37.83
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.85	2.91	3.72	--
存货周转次数 (次)	14.53	15.51	13.67	--
总资产周转次数 (次)	0.74	0.77	0.82	--
现金收入比 (%)	99.98	102.92	122.26	104.47
营业利润率 (%)	11.15	10.48	12.86	16.90
总资本收益率 (%)	-4.53	4.59	4.45	--
净资产收益率 (%)	-6.03	6.15	6.45	--
长期债务资本化比率 (%)	0.13	1.75	2.24	0.10
全部债务资本化比率 (%)	23.79	26.42	31.86	28.63
资产负债率 (%)	54.99	55.77	58.74	56.90
流动比率 (%)	100.76	116.45	119.75	129.42
速动比率 (%)	93.90	106.92	110.75	119.81
经营现金流动负债比 (%)	7.88	17.06	30.18	--
现金短期债务比 (倍)	2.88	3.32	3.08	3.27
EBITDA 利息倍数 (倍)	46.02	150.40	174.87	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.43	2.74	3.31	--

注：1. 本报告 2022 年 1-9 月财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径 2019-2021 年底的长期应付款中的计息部分计入长期债务相关指标核算
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	325.85	526.67	636.14	--
资产总额 (亿元)	876.27	1089.69	1214.48	--
所有者权益 (亿元)	443.51	545.02	563.13	--
短期债务 (亿元)	120.13	152.10	194.93	--
长期债务 (亿元)	0.55	9.55	6.31	--
全部债务 (亿元)	120.68	161.66	201.24	--
营业总收入 (亿元)	649.53	815.58	983.03	--
利润总额 (亿元)	-25.94	41.57	30.17	--
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	31.66	85.83	197.62	--
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.32	2.56	3.16	--
存货周转次数 (次)	20.39	23.51	19.87	--
总资产周转次数 (次)	0.75	0.83	0.85	--
现金收入比 (%)	97.56	93.41	113.76	--
营业利润率 (%)	9.58	10.00	11.46	--
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	-6.38	8.50	5.34	--
长期债务资本化比率 (%)	0.12	1.72	1.11	--
全部债务资本化比率 (%)	21.39	22.88	26.33	--
资产负债率 (%)	49.39	49.98	53.63	--
流动比率 (%)	106.19	129.15	127.98	--
速动比率 (%)	101.92	120.67	121.44	--
经营现金流动负债比 (%)	7.78	16.79	31.21	--
现金短期债务比 (倍)	2.71	3.46	3.26	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 本报告 2022 年 1-9 月财务报表未经审计, 相关指标未年化
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (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	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 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
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%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 重庆长安汽车股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行科技创新公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“贵公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。