

跟踪评级公告

联合[2013] 1123 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国兵器工业集团公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,并维持其“07兵器债”、“08兵器债”、“09兵器MTN1”、“10兵器MTN1”和“11兵器MTN1”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国兵器工业集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 兵器债	12 亿元	2007/5/24-2017/5/24	AAA	AAA
08 兵器债	45 亿元	2008/7/25-2018/7/25	AAA	AAA
09 兵器 MTN1	20 亿元	2009/5/14-2014/5/14	AAA	AAA
10 兵器 MTN1	40 亿元	2010/11/12-2015/11/12	AAA	AAA
11 兵器 MTN1	15 亿元	2011/09/01-2016/09/01	AAA	AAA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产（亿元）	422.59	533.22	604.96	533.50
资产总额（亿元）	2283.68	2619.63	2845.42	2915.23
所有者权益（亿元）	821.69	927.10	1038.87	1047.05
短期债务（亿元）	308.64	377.43	406.15	357.55
全部债务（亿元）	658.67	731.53	761.73	747.36
营业总收入（亿元）	2411.82	3113.16	3661.14	920.08
利润总额（亿元）	67.59	86.26	98.07	18.34
EBITDA（亿元）	143.85	182.72	220.48	--
经营性净现金流（亿元）	90.17	95.62	123.00	-49.22
营业利润率（%）	10.40	9.72	8.64	7.03
净资产收益率（%）	6.78	7.24	7.45	--
资产负债率（%）	64.02	64.61	63.49	64.08
全部债务资本化比率（%）	44.49	44.10	42.30	41.65
流动比率（%）	122.54	124.31	121.44	125.81
全部债务/EBITDA（倍）	4.58	4.00	3.45	--
EBITDA 利息倍数（倍）	8.32	6.18	5.75	--
经营现金流流动负债比（%）	9.30	8.52	10.04	--

注：2013 年一季度财务报表未经审计。

分析师

谢凌艳

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
 中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，中国兵器工业集团公司（以下简称“公司”）经营规模持续扩大，主营业务收入有所增长，盈利能力保持稳定，经营性净现金流有所波动，债务负担变化不大。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司一定程度上面临着军品用户单一和人民币汇率波动带来的不利影响。未来，公司凭借在弹药制造行业稳固的龙头地位，仍有望保持稳健的经营及财务状况，进而支撑其优良的信用基本面。联合资信对公司评级展望为稳定。

“07 兵器债”由中国建设银行股份有限公司（以下称“建设银行”）提供担保，经联合资信评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，具有很强的担保实力，有助于进一步加强该期债项到期偿还的安全性。

综合分析，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 兵器债”、“08 兵器债”、“09 兵器 MTN1”、“10 兵器 MTN1”和“11 兵器 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是中国最大的武器装备制造企业，垄断优势和规模经济效益明显。
2. 公司主营业务收入持续增长，盈利能力适宜。
3. 公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量及 EBITDA 对待偿还债券本金的保障能力强。

关注

1. 公司军品用户单一，军品订单的波动可能会对公司经营业绩产生影响。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国兵器工业集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国兵器工业集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国兵器工业集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国兵器工业集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起12个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国兵器工业集团公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国兵器工业集团公司(以下简称“公司”)是经国务院批准，在原中国兵器工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型国有企业，是国家授权投资的机构和资产经营主体，在国家财政和国家计划中实行单列。公司于1999年6月成立，取得《企业法人营业执照》，注册号为1000001003190号，注册资本2535991万元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至2013年3月底，纳入集团公司合并报表范围的二级成员单位有44家，同时集团公司在全球数十个国家和地区建立了近百家海外分支机构。

公司经营范围：国有资产投资及经营管理；夜视器材、光学产品、电子与光电子产品、工程爆破与防化器材及模拟训练器材、车辆、仪器仪表、消防器材、环保设备、工程与建筑机械、信息与通讯设备、化工材料(危险品除外)、金属与非金属材料及其制品、工程建筑材料的开发、设计、制造、销售；设备维修；民用爆破器材企业的投资管理；货物仓储、工程勘察设计、施工、承包、监理；设备安装；国内展览；种植业、养殖业经营；农副产品深加工；与上述业务相关的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；进出口业务；承包境外工业工程和境内国际招标工程。

截至2012年底，公司(合并)资产总额2845.42亿元，所有者权益(包括少数股东权益)1038.87亿元；2012年公司实现营业总收入3661.14亿元，利润总额98.07亿元。

截至2013年3月底，公司(合并)资产总额

2915.23亿元，所有者权益(包括少数股东权益)1047.05亿元；2013年1~3月，公司实现营业总收入920.08亿元，利润总额18.34亿元。

公司注册地址：北京市西城区三里河路46号；法定代表人：张国清。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落，CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。基础设施建设方面，5月23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事

务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。

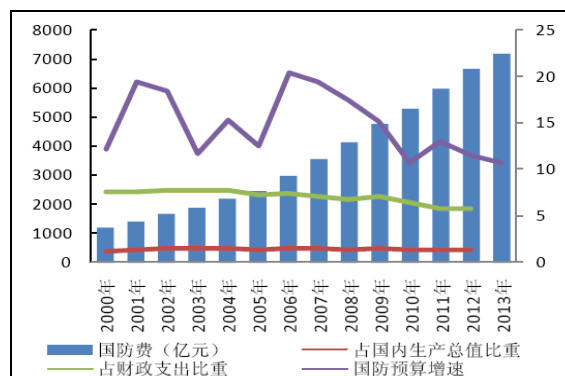
总体来看，2012年中国继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。

四、行业分析

1. 行业现状

国防科技工业作为国家战略性新兴产业，也是国家先进装备制造业的重要组成部分和国家科技创新体系的重要力量。近年来，中国把国防科技工业作为产业结构升级、加快发展先进制造业的一个重要方面，加大了支出力度。在经济快速增长的同时，中国国防费持续稳步增长。1991年国防支出330亿元，2012年国防预算6703亿元，年均复合增长率15.42%。国防支出占国内生产总值比重从2008年的1.33%下降到2012年的1.28%，但仍远低于美国（4.8%）、英国（2.7%）、法国（3.3%）和印度（2.7%）等国家。要建设与中国国际地位相称的军事实力，中国军费支出仍将保持10%以上的快速增长态势。2013年中国国防预算为7201.68亿元，比上年增长10.7%，稍低于2012年11.2%的增速。

图1 近年中国国防支出情况



资料来源：WIND 资讯

近年中国国防预算支出的增加，主要用于改善军队官兵生活待遇，加强信息化建设，适当增加装备及配套设施等。2012年起中国战略武器出现井喷，从舰载机歼15、重型隐身战机歼20、中型隐身战机歼31、多用途战机歼16、歼10B、反潜巡逻机高新六号、武装直升机武直10、武直19、翔龙无人机、翼龙无人机、超音速反舰导弹鹰击12、航空母舰辽宁号、宙斯盾导弹驱逐舰052D、轻型护卫舰056、导弹护卫舰054A和直通甲板两栖攻击舰081到军用大型运输机运20。随着中国武器研制实现飞跃式发展，越来越多新型武器的列装，军工企业进入收获期。

2. 民品行业

中国的军民结合自20世纪80年代开始，2000年国家确定了“坚持军民结合，寓军于民”方针，使中国的军转民进入新的发展阶段。2001年以来，中国军工企业的民品快速增长，其中技术较为领先、民用市场大的电子信息产品的民用市场增长速度尤为突出。

总体而言，中国军事工业的军转民取得了较好效果，民品产值在整个军事工业产值中所占比重有了很大程度的提高；但由于军转民过程中的转化模式、企业改制、以及技术转化方面存在着一定的不足之处，暴露出技术优势不明显、企业和产品竞争力不强、经营效益不理想等问题。

“十二五”期间，中国大力推进军地资源开放共享和军民两用技术相互转移，逐步建立适应社会主义市场经济规律、满足打赢信息化条件下局部战争需要的中国特色军民融合式发展体系；建立和完善军民结合、寓军于民的武器装备科研生产体系、军队人才培养体系和军队保障体系。坚持经济建设贯彻国防需求，加大重大基础设施和海洋、空天、信息等关键领域军民深度融合和共享力度。

3. 未来发展

《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》提出，要着眼国家安全和发展战略全局，统筹经济建设和国防建设，在全面建设小康社会进程中实现富国和强军的统一。

2011年国防科技工业工作会议指出，“十二五”期间国防科技工业的主要奋斗目标是：军工经济年均增长15%以上；实现军工核心能力建设升级换代，满足武器装备科研生产需求；武器装备供给保障能力、自主创新能力、军民转换和平战转换能力、市场竞争能力、高素质人才成长和创造能力均有较大提高，实现国防科技工业综合实力整体跃升。

“十二五”期间，国防科技工业要重点完成武器装备科研生产任务、建设先进的军工核心能力、加速推进科技创新、积极促进科研生产信息化建设、健全完善军民融合式发展体系等方面任务。

根据国资委发布的《中央企业“十二五”发展规划纲要》，“十二五”期间要坚持推进央企调整重组，为培育具有国际竞争力的大公司大企业，在航空航天等领域，要率先发展一批具有国际竞争力和影响力的世界一流企业；在重大装备、电子信息等领域，企业要为发展成为世界一流企业打下坚实基础。

综合以上，未来随着国际政治经济形势的变化以及中国经济实力的增强，中国国防支出将保持较快增长速度，这为大型军工集团的发展提供了较好的发展空间，未来前景看好。

五、基础素质分析

1. 产权状况

国务院国有资产监督管理委员会是公司实际控制人，持有公司100%股权。

2. 企业规模与竞争力

公司是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业，是国家面对挑战和危机的战略性团队，集中了中国兵器工业的骨干研制和生产能力，代表着中国兵器工业的发展方向和水平。公司拥有研发、流通和企事业单位100多家，并在全球数十个国家和地区建立了近百家海外分支机构。2012年公司在中国500强排序中居第22位，在中国制造业企业500强排序中居第7位。

总体看，公司作为中国最大的武器装备制造企业，经营规模大，整体实力强，垄断优势明显，在国防现代化建设中具有重要地位。

六、管理分析

跟踪期内，公司高管人员有变化，公司正在进行管理体制变革，目前董事会正在组建过程中。

公司董事长尹家绪先生，1956年出生，博士研究生学历，研究员级高级工程师，高级经济师，全国劳动模范；曾任西南兵工局副局长，长安汽车（集团）公司董事长、总经理、党委书记，中国长安汽车集团股份有限公司副董事长、总裁，中国兵器装备集团公司副总经理，中国兵器工业集团公司副总经理，现任中国兵器工业集团公司董事长、党组书记。

公司总经理焦开河先生，1960年出生，博士研究生学历；曾任内蒙古第一机械制造（集团）公司董事、总经理，中国兵器工业集团公司副总经理、党组成员，现任中国兵器工业集团公司总经理、董事、党组成员。

七、经营分析

公司是中国最大的武器装备制造集团，在中国的国防现代化建设中发挥着基础性、战略性作用。近年来，公司初步形成了高科技军品、高科技民品、战略资源三大核心业务协同发展的产业发展框架。公司2012年实现营业总收入3661.14亿元，同比增长17.60%。

1. 军品领域

为全面实施建设有国际竞争力的大公司和高科技现代化兵器工业的构想，公司在精确打击、两栖突击、远程压制、防空反导、信息夜视、高效毁伤等领域取得了长足进展，在基础技术领域具备了较强的能力和优势，形成了完整的兵器科研和生产体系，具备了自行研制和生产各类大型复杂武器系统的能力。

但是，由于公司军品用户单一，使得公司对客户的依赖程度较高，同时订单出现波动的可能性较大，可能会对公司经营业绩产生影响。

2. 民品领域

近年来，公司充分利用军工技术人才和资源优势，成功培育开发了一批具有军工高科技背景的支柱民品，并形成了一定市场优势。目前，公司的民品形成了以重型装备与车辆、石油化工与特种化工、光电信息与新能源新材料为主要支撑的三大产业格局，一批重点民品的行业优势地位和市场占有率稳步提升。

在重型装备与车辆领域，公司以提升系统集成和关键部件自主研发能力为重点，突破重车整车集成开发、重型车用发动机开发及集成、非公路矿用自卸车整车设计、工程机械智能化控制等关键技术，形成整车集成与核心关键部件相互匹配的20万辆以上重车产业链以及以大吨位矿用车辆为代表的工程机械产业群。

公司重型装备与车辆板块的优势产品主要有重型汽车、铁路货车、矿用车辆和火车轴。

重型汽车方面，公司重型汽车业务主要由

北奔重型汽车有限公司（以下简称“北奔重汽”）经营，北奔重汽已形成“北奔重卡”、“铁马重卡”两大重车平台产品。目前北奔重汽的产品已在陆军、空军、二炮、海军航空兵、工程兵、中国维和部队等诸多兵种广泛使用，并广泛用于邮政、石油、化工等民用领域，同时覆盖占国内重型车购买力80%以上的中小企业级私营运输户市场。此外，北奔重汽产品还远销亚洲、非洲、南美洲等多个地区。2012年北奔重汽销售重型汽车产量和销量分别为2.05万辆、2.25万辆，分别较2011年下降42.73%、45.69%。

火车轴方面，目前晋西车轴股份有限公司（以下简称“晋西车轴”，公司持股31.05%）具有年产火车轴20万根的能力，居世界首位，也是国内唯一一家具备车轴出口能力的生产企业。2012年晋西车轴产量为16.32万根，同比增长15.32%；销量15.54万根，同比增长9.54%。公司车轴产品国内市场占有率50%左右，是亚洲最大的车轴生产企业。

矿用车辆方面，主要由内蒙古北方重工业集团有限公司及其控股的上市公司内蒙古北方重型汽车股份有限公司（以下简称“北方股份”）经营。北方股份是国内矿车行业的龙头，是专业从事非公路矿用自卸车和相关工程机械、中英美投资的国家级高新技术企业，合作方是世界第三大工程机械制造商——特雷克斯集团；产品包括矿用自卸车、旋挖钻机、液压缸及备件、液压挖掘机四大系列产业。公司拥有世界领先的TEREX的持有技术支持，并通过不断丰富和完善TR系列载重25-100吨矿用车辆产业链，逐步引进和开发TA系列铰接式自卸车和MT系列载重154吨以上电驱动矿用自卸车，成为产品门类齐全、自成体系，适应市场多样化和综合配套生产、销售与售后服务一体化的国家矿用车辆研发及生产基地。2012年公司重型矿用车辆产量587辆，同比增长9.11%；销量474辆，同比下降8.67%。

铁路车辆方面，主要由晋西工业集团有限责任公司、内蒙古第一机械制造集团有限公司

及其控股的上市公司包头北方创业股份有限公司（以下简称“北方创业”）经营。20多年来已累计研发、生产敞、罐车两大系列近三十个品种四万余辆，并屡获“全国用户满意产品”和“内蒙古自治区名牌产品”等荣誉。近年来，经过大规模技术改造后，北方创业装备水平达到国内一流水平，具备年产各式铁路车辆6000辆的生产能力。2012年公司铁路车辆产量5638辆，同比下降10.82%；销量5714辆，同比下降9.10%。

在特种化工领域，公司在硝化棉、TDI等特种化工市场具有明显优势。公司全资子公司甘肃银光化学工业集团有限公司（以下简称“银光集团”）是中国聚氨酯原材料和含能材料生产基地，以含能材料、TDI（甲苯二异氰酸酯）和特种化工为核心产业链，成为中国含能材料生产品种最多、能力最大的生产、科研企业之一。银光集团拥有TDI自主知识产权，主导民品TDI产销国内领先，DNT、硝基二甲苯产销国内第一，具有年产10万吨TDI、10万吨DNT、5000吨硝基二甲苯的生产能力。产品广泛用于聚氨酯、精细化工行业。2010年1月，银光集团年产10万吨TDI（甲苯二异氰酸酯）技改项目顺利建成投产，至此公司TDI产能达到15万吨，成为国产TDI最大生产商。

在石油化工领域，以公司下属辽宁华锦化工（集团）有限责任公司（以下简称“华锦化工”）为平台，对其乙烯、化肥业务进行整合，同时加快乙烯及其下游产品、炼油、塑料、化肥等项目的建设，提高公司石油化工产品的竞争能力。在石化产业方面，公司拥有500万吨/年的炼油能力，柴油产能在180万吨，乙烯产能在45万吨，公司“十二五”规划计划将炼油能力提升至1000万吨，乙烯产能达到100万吨，届时石化业务将占据绝对地位，预计柴油和乙烯业务在未来会稳定的增长，是公司的发展的主要方向。在化肥产业上，公司为国内大型尿素（气头尿素）生产基地之一，拥有尿素产能150万吨。

在光电信息与新能源新材料领域，公司以特种钢、人造金刚石、光电材料与器件、光学玻璃等优势产品为代表的系列产品在国内市场也具有相当的市场优势和技术优势；其中金刚石的市场占有率居世界第二、亚洲第一；民爆器材、塑料管材、石油钻具等多个品种产品产销量均位居全国前列。

公司在民用市场上的竞争优势主要体现在技术、人才和专用市场上。在技术上，公司通过军用技术的民用化，在部分产品上通过技术垄断占领市场；在人才上，由于军用技术研发起步较早，公司积累了一批高科技人才；在专用市场上，公司充分利用军工产品现有的技术和装备能力，对特定市场进行针对性开发，有选择的进入民品市场。

受历史原因和军工企业背景的影响，公司的民品在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高。

3. 战略资源领域

公司通过实施“走出去”国际化战略，初步形成了军贸、战略资源、国际工程良性互动发展的国际化营业格局。公司拥有石油产量较高的油田项目，有多个矿产项目，稀有矿产储量丰富。

能源贸易业务和海外资源项目目前以振华石油控股有限公司（以下简称“振华石油”）为主，截至2013年3月末，已经获取6个海外油气项目，拥有地质储量11亿吨，在产油田年作业产量超过800万吨；原油、成品油年贸易量2000万吨，年销售收入超过900亿元。

国际工程承包业务主要由公司控股上市公司北方国际合作股份有限公司（以下简称“北方国际”）经营。在国际工程承包业务方面，北方国际曾先后在亚洲、非洲、欧洲等十几个国家和地区，通过国际竞标，总承包了几十个大型工程项目，工程涉及交通、房建、能源、通讯和环保等多个行业领域，国际工程营业额近年来一直位于中国国际工程公司的前列。该公

司承揽的国际工程重大项目包括：（1）伊朗德黑兰地铁四号线项目：该项目是技术密集的特大型城市轨道交通项目，承包商以国际通行的FIDIC-EPC交钥匙合同条件实施工程总承包，这是承包工程领域技术含量最高、工作内容最复杂、实施难度最大的承包方式；（2）埃塞俄比亚DBAM-1变电站项目；（3）老挝XESET 2水电站项目：该项目是中老经济技术合作史上金额最大的一个项目，是老挝政府利用中国贷款进行水电开发的重点项目，是亚洲开发银行建议开发的水电项目之一；（4）刚果（金）铜钴冶炼厂项目等；（5）缅甸蒙育瓦莱比塘铜矿营地建设项目等。

需要注意的是，公司部分涉外项目的地区风险较高。中国自2005年7月对人民币实施汇率改革以来，人民币对美元汇率不断升值，一定程度上给公司涉外项目的盈利带来了不利的影响。

4. 未来发展

“十二五”期间公司总体发展目标是：在高质量全面完成军事装备科研生产任务和军工能力建设任务，统筹履行好国家安全、军民融合发展、为客户提供高质量产品和服务、安全生产与节能环保、员工发展稳定、抢险救灾与扶贫捐赠工业事业等六个方面的政治责任和社会责任的前提下，总体经营规模达到5000亿元以上，利润总额达到200亿元以上，净资产收益率达到9%以上，总资产报酬率达到5%以上，产品结构、产业结构和收入结构明显优化，技术地位、市场地位和战略地位明显提升，在军品、民品和战略资源三大核心业务上实现良性互动、协调发展。

“十二五”期间公司将深入推进结构调整，同时开展外部的不缺并购和内部的减法整合，打造重型车辆与工程机械、石化与精细化工、战略资源开发等三个千亿级军民融合产业发展平台和光电核心器件等十几个百亿级军民融合特色产业。

联合资信认为，公司作为中国最大的武器装备制造集团，整体经营实力强，未来发展前景看好。

八、募集资金使用情况

公司于2007年5月24日发行12亿元的企业债券(07兵器债)，兑付日为2017年5月23日。公司12亿元募集资金全部用于垂直挤压大口径厚壁无缝钢管工程项目、乙烯改扩建工程项目、环氧乙烷系列产品生产线建设项目和高效太阳能电池及组件项目，上述项目总投资748469万元。截至目前上述项目已全部建设完成，运转正常。

公司于2008年7月25日发行了45亿元的企业债券(08兵器债)，兑付日为2018年7月24日。公司发行债券45亿元募集资金全部用于北方奔驰重型汽车车身车桥生产线建设项目、北方奔驰重庆北奔汽车有限公司迁址新建项目、乙烯扩建工程项目、乙烯原料工程项目、石化产品深加工项目——ABS工程、光电产品用特种光学材料及元件生产线技术改造项目、雷达产品生产基地建设、高品级工业钻石及工具系列出口产品生产线技术改造项目、轻合金薄壁成型产业化建设项目等9个项目，上述项目总投资1166874万元。截至目前上述项目已全部建设完成，运转正常。

九、财务分析

公司2012年财务报表已经中瑞岳华会计师事务所有限公司（2013年与国富浩华会计师事务所合并，已于5月完成工商登记，现更名为瑞华会计师事务所）审计，出具了标准无保留意见的审计报告。2013年一季报未经审计。

截至2012年底，公司（合并）资产总额2845.42亿元，所有者权益（包括少数股东权益）1038.87亿元；2012年，公司实现营业总收入3661.14亿元，利润总额98.07亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额2915.23亿元，所有者权益（包括少数股东权益）1047.05亿元；2013年1~3月，公司实现营业收入920.08亿元，利润总额18.34亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司销售规模有所扩大，2012年实现营业总收入3661.14亿元，同比增长17.60%；由于原材料及人工成本上升较快，2012年公司营业成本同比增长18.95%，略高于收入增幅。2012年，公司营业利润率由9.72%降至8.64%。

从期间费用看，2011年~2012年，公司期间费用占营业收入的比重分别为7.46%和6.43%，由于近年来公司通过产品结构调整、主辅分离等工作及其他费用控制措施，使期间费用中占比较大的管理费用得到有效控制，公司对期间费用的控制能力有所提高。

2012年公司营业外收入24.13亿元，主要为政府补助利得及债务重组利得，占公司利润总额的24.60%。2012年，公司利润总额98.07亿元，同比增长13.69%。

从盈利指标看，2012年公司总资本收益率和净资产收益率有所提升，分别为6.43%和7.45%。

2013年1~3月，公司实现营业总收入920.08亿元，较2012年同期基本持平，实现利润总额18.34亿元，同比下降7.96%。

总体看，跟踪期内随着国民经济和国防现代化建设的发展以及公司资源整合和产品结构升级调整的进一步落实，公司收入规模扩大，盈利能力较稳定。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年公司经营活动产生的现金流入量3996.37亿元，同比增长15.63%；经营活动现金净流量123.00亿元，同比增长28.63%。从收入实现质量看，2012年公司现金收入为105.49%，略有下降。

投资活动方面，2012年公司投资活动的现金流入量（主要包括收回投资所收到的现金、取得投资收益所收到的现金和收到的其他与投资活动有关的现金）为104.65亿元，同比增长10.37%；公司投资支出规模大，2012年投资活动现金流出量为201.69亿元；近年公司投资活动产生的现金流量净额为负值，2012年为-97.03亿元。

2011年~2012年，公司筹资活动前现金流量净额分别为13.57亿元和25.96亿元。2011年以来公司经营现金净流入能够覆盖投资活动的资本支出，公司外部融资压力有所下降。

筹资活动方面，2012年公司筹资活动现金流入603.60亿元，同比增长20.46%，主要是借款所收到的现金；筹资活动现金流出同比增长33.30%，明显高于筹资活动现金流入的增速，主要是偿还债务所支出的现金。随着公司加大偿还债务的力度，2012年筹资活动现金净流量较上年大幅减少，为-11.50亿元。

2013年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金936.46亿元，由于公司年末集中回款特性，全年应收账款在四季度收回的比例较大，公司一季度现金收入比小幅下降至101.78%，经营活动产生的现金流量净额-49.22亿元；投资活动产生的现金流量净额-24.43亿元；筹资活动产生的现金流量净额-8.19亿元。

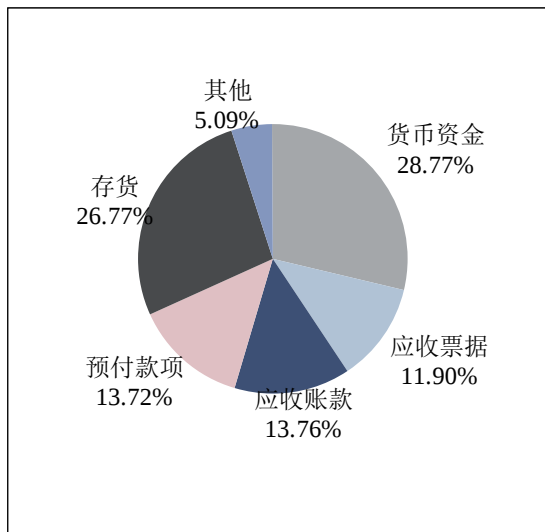
总体看，跟踪期内，公司经营活动获取现金能力较强，对外投资仍保持较大规模，但目前公司经营现金净流入能够覆盖投资活动的资本支出，公司外部融资压力有所下降。

3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额为2845.42亿元，同比增长8.62%；其中流动资产占52.28%，非流动资产占47.72%。相比2011年，流动资产所占比重略有下降。

截至2012年底，公司流动资产1487.54亿元，同比增长6.63%，主要由货币资金和存货构成。

图2 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司货币资金427.90亿元，主要是银行存款及其他货币资金，其中银行存款占85.22%，其他货币资金占14.62%。应收票据177.02亿元，其中银行承兑汇票占50.48%，商业承兑汇票占49.52%。

截至2012年底，公司应收账款账面余额222.40亿元。其中，采用个别认定法计提坏账准备的占21.41%，采用账龄分析法计提坏账准备的占78.59%。公司按账龄组合应收账款中1年以内占90.16%，1~2年占3.83%，2年以上占6.01%；截至2012年底，公司对应收账款共计提了17.73亿元坏账准备，计提比例为7.97%。

截至2012年底，公司预付账款204.02亿元，同比减少8.99%，主要是子公司预付未完成项目款及货款等，账龄在一年以内的预付账款占比为87.59%。

截至2012年底，公司存货账面价值398.17亿元，其中原材料占35.68%，自制半成品及在产品22.22%，库存商品占37.69%。公司对存货共计提跌价准备15.56亿元，计提比例为3.76%。

截至2012年底，公司非流动资产合计1357.88亿元，同比增长10.88%，主要由固定资产（占58.34%）、在建工程（占13.42%）和油气资产（占10.36%）构成。公司固定资产原值

1223.37亿元，其中土地资产占12.42%，房屋、建筑物占32.75%，机器设备占47.05%；计提累计折旧426.00亿元，固定资产减值准备5.17亿元，公司在建工程179.80亿元，主要是缅甸L矿建设项目、垂直挤压大口径厚壁无缝钢管项目、绿洲石油油气开发项目等。公司油气资产140.69亿元，全部为探明矿区权益和井及相关设施。

截至2013年3月底，公司资产总额2915.23亿元，其中流动资产占53.87%，非流动资产占46.13%；与2012年底相比，公司资产构成变化不大。

截至2012年底，公司所有者权益1038.87亿元，其中少数股东权益占33.06%，归属于母公司的所有者权益占66.94%。截至2012年底，公司归属于母公司所有者权益构成以实收资本（占35.75%）和资本公积（35.88%）为主；实收资本的增长主要是国资委对公司的增资。截至2013年3月底，公司所有者权益1047.05亿元，较2012年底增长0.79%。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至2012年底，公司负债合计1806.55亿元，同比增长6.74%，其中流动负债占67.80%，非流动负债占32.20%，公司负债构成以流动负债为主。

截至2012年底，公司流动负债1224.90亿元，其中短期借款占12.55%，应付票据占17.10%，应付账款占30.55%，预收账款占18.72%，其他应付款占10.19%，其他占10.90%。

截至2012年底，公司非流动负债581.65亿元，同比增长1.99%，其中长期借款占31.60%，应付债券（企业债和中期票据）占29.53%，专项应付款占23.38%（主要为国家基建资金拨款）。

截至2013年3月底，公司负债合计1868.19亿元，较2012年底略增3.41%；负债构成中，流动负债占66.82%，非流动负债占33.18%，与2012年底相比，公司负债构成变化不大。

截至2012年底，公司全部债务761.73亿元，

同比增长4.13%，其中长期债务占46.48%。2012年公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为63.49%和42.30%，均较2011年略有下降。2013年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.08%和41.65%，公司债务负担水平相对较稳定。

总体看，公司资产构成以流动资产为主，所有者权益构成稳定，跟踪期内债务总额呈上升趋势，债务负担变化不大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012年公司流动比率和速动比率分别为121.44%和88.94%，较2011年略有下降；2013年3月底分别为125.81%和90.38%，较2012年底小幅上升。2012年公司经营现金流动负债比由8.52升至10.04%。考虑到公司货币资金充裕，经营活动现金流入量规模大，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2012年公司EBITDA利息倍数较2011年有所下降，为5.75倍，公司利息支付能力较强；2012年全部债务/EBITDA降至3.45倍。总体看，公司EBITDA对利息覆盖程度高，对全部债务保障程度处于适宜水平，公司长期偿债能力强。

截至2012年底，公司对集团外担保事项共22项，担保金额23.66亿元，主要是对包头北奔重型汽车有限公司等公司贸易融资业务进行的担保；担保比率为2.26%，对外担保比率较低。

公司已与多家商业银行建立稳固的合作关系，截至2013年3月底，公司共获得商业银行授信总额223亿元，其中未使用授信额度200亿元，公司间接融资渠道畅通。同时公司直接或间接控制北方股份等12家上市公司，直接融资渠道畅通。总体看，公司的综合融资能力很强，能够有效降低债务偿还风险。

2012年公司经营活动产生的现金流入量为3996.37亿元，为待偿还债券本金（“07兵器债”+“08兵器债”+“09兵器MTN1”+“10兵器

MTN1”+“11兵器MTN1”）的30.28倍；经营活动产生的现金流量净额为123.00亿元，为待偿还债券本金总额的0.93倍。2012年公司EBITDA为220.48亿元，为待偿还债券本金总额的1.67倍。公司待偿还债券本金偿还期限分布较合理，公司EBITDA和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的保障能力强。

5. 债权保护条款

公司2007年5月24日发行的“07兵器债”由中国建设银行股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任担保，经联合资信评级，中国建设银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA。中国建设银行股份有限公司担保实力强，有助于进一步增强该期债项到期偿还的安全性。

6. 过往债务履约情况

根据公开市场信息，公司近三年无未结清和已结清的不良信贷信息记录，债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

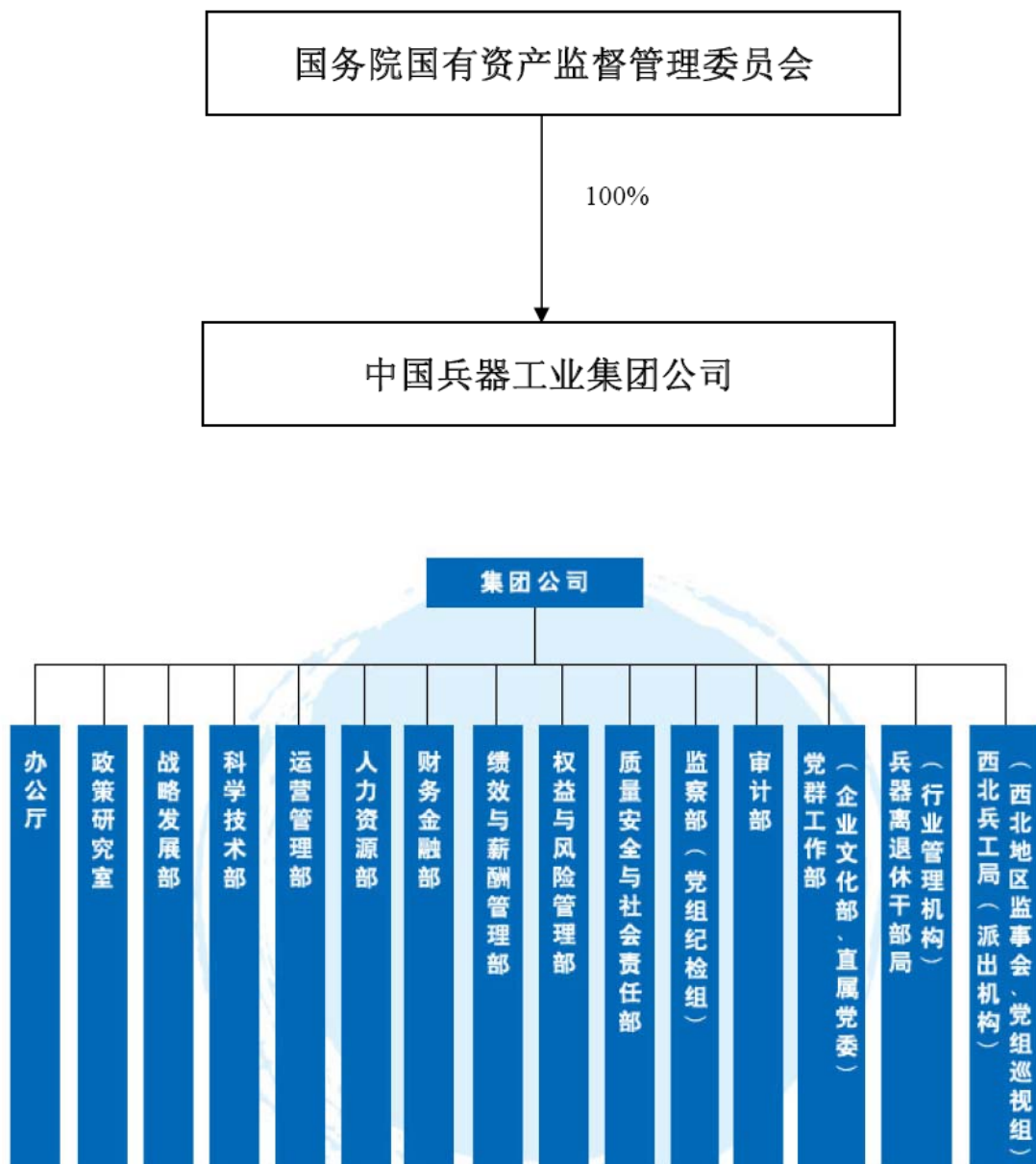
公司作为中国最大的武器装备制造企业，通过并购及资源整合，经营规模扩大，整体实力增强，垄断优势明显。近几年公司主营业务收入逐年增长，盈利能力正常，经营活动的现金流量状况良好。

综合来看，公司整体抗风险能力极强。

十、结论

综合考虑，联合资信维持中国兵器工业集团公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07兵器债”、“08兵器债”、“09兵器MTN1”、“10兵器MTN1”和“11兵器MTN1”AAA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图、组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产类）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	3498913.33	4060465.52	4278952.21	10.59	3653699.00
交易性金融资产	537.81	368.78	361.10	-18.06	361.00
短期投资					1.00
应收票据	726406.08	1271349.67	1770244.05	56.11	1680971.00
应收账款	1450763.73	2014162.25	2046660.34	18.77	2387043.00
预付款项	1369683.60	2241687.96	2040164.96	22.05	1768914.00
应收利息	1178.20	1034.73	730.25	-21.27	19589.00
应收股利	0.00	6915.26	807.62		4423.00
其他应收款	483757.90	521621.78	645433.81	15.51	844070.00
存货	3822773.26	3694154.55	3981691.06	2.06	4423265.00
一年内到期的非流动资产	163050.65	0.00	755.57	-93.19	3004.00
其他流动资产	363427.09	138341.42	109601.71	-45.08	919718.00
流动资产合计	11880491.65	13950101.92	14875402.68	11.90	15705058.00
非流动资产：					
可供出售金融资产	633189.22	393440.18	641768.84	0.68	508844.00
持有至到期投资		28620.00	54242.17		13681.00
发放贷款及垫资	46666.16	41764.99	37224.40	-10.69	
长期应收款	322900.90	74780.85	47383.93	-61.69	57215.00
长期股权投资	349502.60	381696.21	416626.96	9.18	404090.00
投资性房地产	39136.30	58086.70	96023.05	56.64	98112.00
固定资产净额	7046971.67	7427367.32	7922091.17	6.03	7859540.00
在建工程	1392087.42	1697907.27	1798044.69	13.65	1862519.00
工程物资	35195.20	84646.46	90370.60	60.24	81051.00
固定资产清理	322.44	1079.66	1129.95	87.20	1100.00
生产性生物资产					
油气资产	325218.54	1196061.02	1406929.98	107.99	1438535.00
无形资产	590682.72	651069.02	810814.53	17.16	810078.00
开发支出	48305.87	59129.66	45291.49	-3.17	48400.00
商誉	8984.70	6287.16	33909.97	94.27	33934.00
长期待摊费用	25921.11	37543.49	50419.01	39.47	48003.00
递延所得税资产	80737.68	97265.71	107454.03	15.36	102691.00
# 递延税款借项					
其他非流动资产	10443.61	9434.88	19082.21	35.17	79492.00
非流动资产合计	10956266.14	12246180.58	13578806.98	11.33	13447285.00
资产总计	22836757.79	26196282.50	28454209.66	11.62	29152343.00

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1094912.83	1663243.95	1537152.91	18.49	1040305.00
交易性金融负债					
应付票据	1740832.90	1954417.38	2094210.81	9.68	2195689.00
应付账款	2768429.87	2843577.63	3741477.23	16.25	3439033.00
预收款项	2131852.92	2596166.07	2292568.59	3.70	2180304.00
应付职工薪酬	316456.18	381861.91	415674.49	14.61	393102.00
应交税费	-120541.95	2339.82	69450.37		8562.00
应付利息	38528.88	48299.96	48046.32	11.67	84732.00
应付股利		7253.85	16929.24		17671.00
其他应付款	995043.66	1281537.87	1248306.54	12.01	1387969.00
一年内到期的非流动负债	250654.73	156620.73	430130.88	31.00	339554.00
其他流动负债	399167.23	286770.14	355099.24	-5.68	1395755.00
流动负债合计	9695337.25	11222089.31	12249046.62	12.40	12482676.00
非流动负债：					
长期借款	2249290.48	2139948.62	1838095.12	-9.60	2179354.00
应付债券	1251022.22	1401022.22	1717717.74	17.18	1718686.00
长期应付款	98910.02	656491.27	607699.31	147.87	672347.00
专项应付款	1147845.54	1333504.51	1360016.53	8.85	
预计负债	53123.68	21294.41	81474.10	23.84	
递延所得税负债	42112.95	23543.46	30887.58	-14.36	
其他非流动负债	82226.85	127437.40	180597.98	48.20	1628813.00
非流动负债合计	4924531.74	5703241.89	5816488.36	8.68	6199200.00
负债合计	14619868.99	16925331.20	18065534.98	11.16	18681876.00
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	2247743.72	2347691.23	2485979.78	5.17	2582090.00
资本公积	1885383.92	2219019.35	2495521.38	15.05	2793430.00
减：库存股					
专项储备	25686.21	27296.56	34695.50	16.22	41195.00
盈余公积	644118.82	767525.87	891936.26	17.67	1065006.00
未分配利润	672187.64	790804.55	1043359.98	24.59	1167329.00
外币报表折算差额	-7513.49	4528.26	2853.69		-468.00
归属于母公司所有者权益合计	5467606.82	6156865.82	6954346.59	12.78	7648582.00
少数股东权益	2749281.98	3114085.48	3434328.09	11.77	2821885.00
所有者权益合计	8216888.80	9270951.30	10388674.68	12.44	10470467.00
负债和所有者权益总计	22836757.79	26196282.50	28454209.66	11.62	29152343.00

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~3 月
一、营业总收入	24118197.64	31131604.29	36611379.26	23.21	9200774.00
其中: 营业收入	24103554.67	31112818.64	36591684.44	23.21	9200774.00
减: 营业成本	21378972.55	27834292.87	33107574.11	24.44	8468404.00
营业税金及附加	218097.75	254141.30	322677.68	21.64	85331.00
手续费及佣金支出	129.88	215.22	257.99	40.94	
销售费用	475141.39	614151.05	581631.74	10.64	123539.00
管理费用	1300935.79	1493125.21	1547809.98	9.08	329561.00
财务费用	174367.73	213164.09	224956.25	13.58	59645.00
资产减值损失	80032.57	162148.06	110451.16	17.48	885.00
其他	0.00	3564.50	9971.15		
加: 公允价值变动收益	-1057.50	-169.28	-16.21	-87.62	9.00
投资收益	84645.60	121957.21	63594.53	-13.32	8184.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益	-21.92	-12.52	35.77		
二、营业利润	574086.16	673683.53	764118.07	15.37	141602.00
加: 营业外收入	153099.49	222560.26	241299.54	25.54	44738.00
减: 营业外支出	51269.86	33607.22	24720.04	-30.56	2891.00
其他支出	0.23	0.26	0.25	4.22	
三、利润总额	675915.79	862636.57	980697.57	20.45	183449.00
减: 所得税费用	119038.76	191269.26	206978.23	31.86	29987.00
四、净利润	556877.03	671367.31	773719.34	17.87	153462.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	361174.70	386453.92	425976.12	8.60	106814.00
少数股东损益	195702.33	284913.39	347743.22	33.30	46648.00

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	24618773.23	33341973.90	38620202.23	25.25	9364606.00
客户存款和同业存放款项净增加额		47610.00	50.00		
收取利息、手续费及佣金的现金	14745.86	18885.50	20135.77	16.86	
收到的税费返还	70980.86	104313.29	116658.89	28.20	18964.00
收到其他与经营活动有关的现金	1071932.92	1127888.38	1206684.72	6.10	431907.00
经营活动现金流入小计	25856432.87	34560671.07	39963731.61	24.32	9815477.00
购买商品、接受劳务支付的现金	21028859.84	29656984.97	33326627.41	25.89	9078873.00
客户贷款及垫款净增加额	44535.95	-184198.48	8980.37	-55.10	-1.00
支付利息、手续费及佣金的现金	101739.20	-6224.37	4484.30	-79.01	
支付给职工以及为职工支付的现金	1519547.72	1705907.07	1886312.22	11.42	502083.00
支付的各项税费	637301.41	792447.24	924787.76	20.46	249709.00
支付其他与经营活动有关的现金	1622797.59	1639569.04	2582576.36	26.15	477001.00
经营活动现金流出小计	24954781.99	33604486.03	38733769.14	24.59	10307665.00
经营活动产生的现金流量净额	901650.88	956185.04	1229962.47	16.80	-492188.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	314519.82	494848.59	644817.85	43.18	224200.00
取得投资收益收到的现金	201547.07	124037.13	79051.88	-37.37	17450.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	53152.04	22346.42	105229.53	40.70	19451.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	25.46	25813.92	6961.80	1553.60	
收到其他与投资活动有关的现金	258215.63	281132.66	210468.94	-9.72	31378.00
投资活动现金流入小计	827460.02	948178.72	1046530.00	12.46	292479.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	894943.39	1649342.94	1494727.63	29.24	255788.00
投资支付的现金	931006.85	20440.85	243715.86	-48.84	255709.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	10578.84	0.00	193669.58	327.87	-1.00
支付其他与投资活动有关的现金	42363.68	98831.05	84739.68	41.43	25332.00
投资活动现金流出小计	1878892.76	1768614.84	2016852.75	3.61	536828.00
投资活动产生的现金流量净额	-1051432.74	-820436.12	-970322.75	-3.93	-244349.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	189265.12	548974.39	178050.45	-3.01	12863.00
取得借款收到的现金	1811729.95	4039287.16	5530749.00	74.72	1360133.00
收到其他与筹资活动有关的现金	960718.19	422693.41	327247.84	-41.64	295551.00
筹资活动现金流入小计	2961713.26	5010954.96	6036047.29	42.76	1668547.00
偿还债务支付的现金	1492125.04	3721870.55	5238313.57	87.37	1443823.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	379376.00	384048.76	430451.07	6.52	77967.00
支付其他与筹资活动有关的现金	550244.07	508550.60	482236.23	-6.38	228617.00
筹资活动现金流出小计	2421745.11	4614469.91	6151000.87	59.37	1750407.00
筹资活动产生的现金流量净额	539968.15	396485.05	-114953.58		-81860.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5707.14	-16880.55	9262.23		-3708.00
五、现金及现金等价物净增加额	384479.15	515353.42	153948.37	-36.72	-822105.00
加: 期初现金及现金等价物余额	2895343.63	3329879.55	3852952.77	15.36	
六、期末现金及现金等价物余额	3279822.78	3845232.97	4006901.14	10.53	-822105.00

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	556877.03	671367.31	773719.34	17.87
加: 资产减值准备	80032.57	162148.06	110451.16	17.48
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	544578.46	622379.14	776557.68	19.41
无形资产摊销	31083.15	32141.12	41974.54	16.21
长期待摊费用摊销	14111.44	14176.31	21938.26	24.69
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	761.54	-9277.51	-25654.21	
固定资产报废损失	0.00	1633.76	2575.91	
公允价值变动损失	1057.50	169.28	16.21	-87.62
财务费用	172818.95	284989.46	221963.86	13.33
投资损失	-84645.60	-121957.21	-63594.53	-13.32
递延所得税资产减少	-13684.51	-8649.36	-9523.80	-16.58
递延所得税负债增加	-10428.47	-7414.24	8719.37	
存货的减少	-945942.90	180137.43	-239300.51	-49.70
经营性应收项目的减少	-464187.24	-2161905.99	-1026831.29	48.73
经营性应付项目的增加	1019218.96	1296247.48	623694.88	-21.77
其他	0.00	0.00	13255.60	
经营活动产生的现金流量净额	901650.88	956185.04	1229962.47	16.80

附件 5 财务计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.47	11.39	10.30	--
存货周转次数(次)	6.38	7.41	8.63	--
总资产周转次数(次)	1.11	1.27	1.34	--
现金收入比(%)	102.14	107.16	105.49	101.78
盈利能力				
营业利润率(%)	10.40	9.72	8.64	7.03
总资本收益率(%)	4.93	5.83	6.43	--
净资产收益率(%)	6.78	7.24	7.45	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	29.87	27.64	25.50	27.13
全部债务资本化比率(%)	44.49	44.10	42.30	41.65
资产负债率(%)	64.02	64.61	63.49	64.08
偿债能力				
流动比率(%)	122.54	124.31	121.44	125.81
速动比率(%)	83.11	91.39	88.94	90.38
经营现金流动负债比(%)	9.30	8.52	10.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.32	6.18	5.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.58	4.00	3.45	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.02	0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.87	0.46	0.68	--

附件 6 有关指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。