

信用等级公告

联合[2010] 191 号

联合资信评估有限公司通过对中国兵器工业集团公司及其拟发行的 2010 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国兵器工业集团公司

主体长期信用等级为

AAA

中国兵器工业集团公司

2010 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年四月三十日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lianheratings.com.cn

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、中国兵器工业集团公司 2010 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付止有效，根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年四月三十日



中国兵器工业集团公司

2010 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 40 亿元

本期中期票据存续期限: 5 年

评级时间: 2010 年 4 月 30 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
资产总额 (亿元)	1526.68	1790.45	2058.77	2329.61
所有者权益 (亿元)	567.54	629.88	723.04	749.47
长期债务 (亿元)	144.92	231.45	293.41	294.50
全部债务 (亿元)	386.16	477.20	590.71	710.38
营业收入 (亿元)	1338.75	1475.84	1649.74	457.76
利润总额 (亿元)	39.01	45.01	53.82	11.76
EBITDA (亿元)	86.11	99.29	108.53	--
经营性净现金流 (亿元)	60.96	56.97	94.67	-8.81
营业利润率 (%)	11.35	11.28	11.39	10.06
净资产收益率 (%)	5.48	6.11	6.04	--
资产负债率 (%)	62.83	64.82	64.88	67.83
全部债务资本化比率 (%)	40.49	43.10	44.96	48.66
流动比率 (%)	128.98	136.31	123.14	116.57
全部债务/EBITDA (倍)	4.48	4.81	5.44	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.98	5.97	8.37	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	2.15	2.48	2.71	--

注: 2010 年 3 月财务报表未经审计。

分析师

张晓斌 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.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对中国兵器工业集团公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为中央直接管理的特大型国有骨干企业, 在政府及政策支持、行业地位、经营规模等方面具有的显著优势。同时, 联合资信也关注到公司军品用户单一, 民品在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高等因素给公司经营和发展可能带来的不利影响。

公司主营业务收入逐年增长, 盈利能力保持稳定, 未来综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

1. 公司是由国务院直接管理的特大型企业集团, 在国防现代化建设中具有重要地位, 所处行业具有特殊性, 垄断优势明显。
2. 公司是中国最大的武器装备制造企业, 规模经济效益明显, 整体实力强。
3. 公司业务发展良好, 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。
4. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量大, 对本期拟发行中期票据覆盖程度高。

关注

1. 公司军品用户单一, 对客户的依赖程度较高, 军品订单的波动可能会对公司经营业绩产生影响。
2. 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。

一、主体概况

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7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。

公司经营范围：国有资产投资及经营管理、坦克装甲车辆、火炮火箭弹导弹炮弹、航空炸弹、深水炸弹、引信、火工品、火炸药推进剂、战斗部火控指控设备、夜视器材、光学产品及电子产品、工程爆破与防化器材及模拟训练器材、民用枪支弹药、民用爆破器材、机械车辆、仪器仪表、消防器材、环保设备工程与建筑机械信息与通信设备。

截至2009年底，公司（合并）资产总额2058.77亿元，所有者权益（含少数股东权益）723.04亿元；2009年公司实现营业收入1649.74亿元，利润总额53.82亿元；经营活动产生的现金流量净额94.67亿元，现金及现金等价物净增加额-51.18亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额2329.61亿元，所有者权益（含少数股东权益）749.47亿元；2010年1~3月公司实现营业收入457.76亿元，利润总额11.76亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.81亿元，现金及现金等价物净增加额80.17亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司于2009年注册中期票据发行额度80亿元，其中2009年度第一期发行20亿元，期限5年，已于2009年5月15日发行；2010年

第一期中票计划发行40亿元，期限5年。

本期中期票据的募集资金将用于补充石化及重型车辆业务板块营运资金；优化财务结构，降低融资成本；满足部分项目建设资金需求。

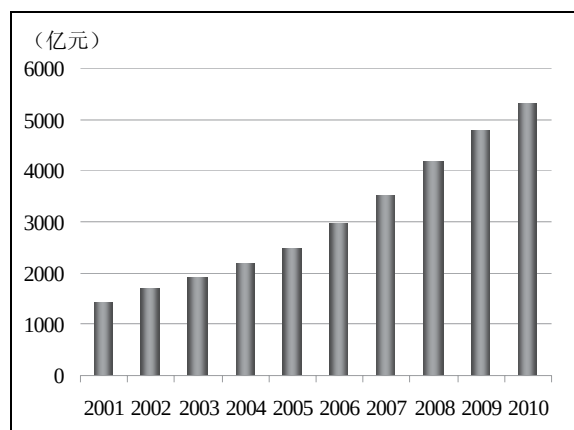
三、行业分析

公司属于武器弹药制造行业。

1. 行业现状

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，国防支出总体呈上升趋势。2010年中国中央预算草案中的国防支出预算为5321.15亿元，比上年预算执行数增加371.16亿元，增长7.5%，国防预算占当年全国财政支出预算的6.3%，与前几年相比，国防费增幅有所下降。中国国防预算继续保持稳定增长态势（参见图1），充分显示了在新的历史时期中国政府加强国防建设和国防军事能力的决心。

图1 中国近年国防支出（2001年~2010年）



资料来源：2001年-2006年数据来源于《中国统计年鉴》，2007-2010年数据来源于历年政府工作报告。

2. “十五”期间国防工业主要成就

“十五”期间，中国国防工业快速发展，整体实力进一步增强，主要表现在以下4个方面：

研制能力大幅提升

武器装备科研生产能力和水平显著提升，以高新技术武器装备研制生产能力为核心、以

专业化协作配套为依托、具有较高水平的新型军工初步形成。

军工经济迅速壮大

“十五”期间，军工行业的经济总量以年均超过20%的速度快速增长，经济效益明显改善，从2002年开始实现全行业扭亏为盈，扭转了连续8年亏损的局面。从2004年开始，行业进入了快速发展轨道，2005年中国国防工业实现总收入、工业增加值、工业产值销售同比分别增长17%、18%和19%左右。11个军工集团公司全部实现盈利，利润总额同比增长15%以上。

国防科技实现重大跨越

重点项目技术顺利推进，产生了一批具有自主知识产权和世界先进水平的科技成果。完成了大型静止轨道卫星公用平台研制，120吨液氧煤油和50吨氢氧火箭发动机即将完成初样研制；攻克了百万千瓦压水堆核电站自主设计的关键技术，形成了航空发动机自主设计和试验基础；掌握了LNG、VLCC等多型高技术船舶建造技术，实现了批量接单建造；载人航天等项目先后获得国家科技进步特等奖；耐高温长寿命抗氧化陶瓷基复合材料及其应用技术获得国家发明一等奖。

改革取得进展

企业改革脱困三年工作总目标基本实现，生产能力结构调整工作全面完成，其他行业的能力结构调整正在实施，三线调迁工作全面完成。军工主体得到精干，结构得到优化，能力得到提升，为建设小核心、大协作、哑铃型的能力结构奠定了良好基础。

3. 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，中国军转民过程中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。

对于“十一五”期间的民品发展，各军工企业都明确了发展方向，在转化方式、产品归集、技术转化和企业改制等方面将进一步完善，以保证军转民进程的健康发展。

4. 行业政策

2007年，国防科工部门陆续出台了多项指导意见，主要有《国防科工委关于非公有制经济参与国防科技工业建设的指导意见》、《关于大力发展国防科技工业民用产业的指导意见》、《深化国防科技工业投资体制改革的若干意见》、《关于推进军工企业股份制改造的指导意见》以及《军工企业股份制改造实施暂行办法》等，上述指导意见的出台，为非公有制经济参与军工建设、利用资本市场推动军工产业发展提供了政策依据。

5. 未来发展

经过“十五”期间的调整和提高后，伴随中国经济和军事的发展，中国的军工行业整体情况有了很大的改善，行业已经进入历史发展较好的时期。

根据2005年5月公布的《武器装备科研生产许可实施办法》，国防科技工业开始实行分类管理的武器装备科研生产许可制度，在保持国家对武器装备科研生产控制力的同时，允许非公有制经济进入武器装备科研生产领域，参与科研与生产任务竞争。2008年3月，国务院、中央军委公布《武器装备科研生产许可管理条例》，进一步完善了上述制度。

根据中国国防和军工行业的“十一五”规划，“十一五”期间将是军工行业快速发展时期。国防科工委在“十一五”规划中明确提出

了国防科技军工行业的发展方向：

总体要求

以推动产业发展为重点，着力推进经济结构和经济方式转变，着力提高经济增长质量和效益，全面实施转型升级，切实将国防科技工业转入科学发展的轨道，实现平稳较快发展，为国防现代化和国民经济发展做出更大贡献。

重点任务

“十一五”期间，国防科技工业有七项重点任务：一是服务国防和军队现代化建设大局，确保完成武器装备研制生产任务；二是大力提高自主创新能力，建设创新型国防科技工业；三是大力提高军民品研发和制造水平，使国防科技工业成为国家先进制造业的重要组成部分；四是加强任务能力结合型军工建设，实现协调可持续发展；五是深化改革，扩大开放，建立健全适应武器装备发展的社会主义市场经济要求的新体制；六是加强人才队伍和先进文化建设，着力构建和谐军工；七是加强政府管理，提高依法行政能力和服务水平。

综合以上，“十一五”期间，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。

四、基础素质分析

1. 企业规模

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。2009年公司在中国500强排序中居第34位，在中国制造业企业500强排序中居第10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。

2. 人力资源

公司总经理张国清先生，1964年8月出生，1984年7月入党，1985年9月参加工作，清华大学数量经济学专业毕业，博士研究生学历，研究员级高级工程师。现任第十七届中央候补委员，中国兵器工业集团公司总经理。公司党组书记胡问鸣先生，1957年5月出生，1978年3月入党，1975年11月参加工作，南京航空航天大学管理科学与工程专业毕业，博士研究生学历，研究员级高级工程师，现任中国兵器工业集团公司党组书记。

截至2009年底，公司拥有员工28.5万人。按年龄结构划分：35岁以下占37.66%，36~45岁占40.45%，46~55岁占18.82%，56岁以上占3.07%；按教育程度划分：研究生及以上学历占1%，本科学历占14.50%，专科及以下占84.50%；按专业技术职称划分，正高级职称占1%，副高级职称占11%，中级职称占28%，助理级职称占60%。总体看，公司员工整体素质高，拥有一大批高素质的技术人才。

综合来看，公司高级管理人员综合素质较高，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展。

五、管理分析

1. 管理体制

公司自成立以来严格按照《公司章程》和相关法律法规的要求规范运作。公司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，实际控制人为国务院国有资产管理委员会。公司实行总经理负责制，总经理办公会是最高决策机构。

公司内设办公厅、政策研究室、战略发展部、科学技术部、运营管理部、财务金融部、人力资源部、资本运营部、质量安全与社会责任部、国际合作部、监察部、审计部、党群工作部、第一事业部、第二事业部、兵器离退休干部局、西北兵工局等职能部门，职责分工明确。

公司通过向控股子公司派驻高层管理人员和财务负责人实现对下属公司的控制和管理。公司对下属单位的控制力很强。

2. 内部控制

战略规划方面，公司通过五年规划的制定对中长期发展进行统一部署，并相应制定各职能子战略，同时成员单位根据五年经营规划制定自己的战略规划。公司的五年规划报主管单位审批后正式生效，以后根据每年实际经营状况进行修改，完成年度规划的滚动修订。

人员考核方面，公司对经营者实行岗位绩效工资形式的年薪制，并对经营者实行差别化管理和个性化考评，构建了企业经营者按企业经营业绩和个人岗位工作业绩量化考核、凭企业经营业绩和个人角色贡献取酬、收入能高能低。人员培训方面，按照成员单位为主的原则，依托各单位培训机构大规模开展中层及以下经营管理人员、专业技术人员和专门技能人员培训等。

对子公司管理方面，公司对子公司以全面预算管理为主线，对重大投资、公司改制、固定资产购置、资金管理、信贷担保管理等一系列事项制定了规范管理办法，以保证对下属子公司的控制。

总体看，公司作为国务院直接管理的大型国有企业，管理体系运行顺畅，内部管理严格，整体管理水平较高，管理风险低。

六、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。

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车辆与装备、特种化工、石油化工等为主导的架构。

在重型车辆与装备领域，公司的优势产品主要有重型汽车、火车轴、矿用车和铁路货车。2009年代表中国重型车领域最高水平和档次的北方奔驰重车产量已突破2.8万辆；此外，重庆整车制造基地竣工后，公司将拥有自主知识产权的产品和国内一流的制造平台，并具备5.5万台制造能力。

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。公司硝化棉的产销量居世界第一，TDI的产销量全国第一。

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。华锦化工主业为化肥的生产和销售，现具有年产100万吨尿素、28万吨聚烯烃硝铵的生产能力，拥有辽宁盘锦、辽宁葫芦岛、新疆库车三个生产基地。

另外，公司在其他领域也拥有一些具有相当竞争力的民品，其中金刚石的市场占有率居世界第二、亚洲第一。

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

公司积极进行石油、矿产等战略性资源的开发。在石油资源上，公司拥有石油产量较高的油田项目，且未来增长空间较大；在矿产资源上，公司拥有多个矿产项目，稀有矿产储量丰富。在国际工程方面，公司陆续中标了老挝XESET-2水电站等项目。

需要注意的是，公司部分涉外项目的地区风险较高。同时，中国自2005年7月对人民币实施汇率改革，2007年4月10日，美元兑人民币中间价首次突破7.0关口；截至2010年3月31日，美元兑人民币中间价为6.8263，累计升值幅度已超过15%。人民币的持续升值给公司涉外项目的盈利带来了一定的影响。

4. 经营效率

2007年~2009年，公司资产总额年均增长16.13%，所有者权益年均增长12.87%，营业收入年均增长11.01%，利润总额年均增长17.46%，2007年~2009年公司增长质量好。

2007年~2009年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数基本保持稳定，2009年分别为8.77次、5.08次和0.86次。

总体来看，公司近年来经营效率逐年提高。

5. 发展规划

公司在“十一五”规划中指出，将以调整结构、转变经济增长方式、提升发展质量和核

心竞争力为重点，以科技创新为首要推动力量，积极创新发展理念和体制机制，大力推进结构的战略性调整 and 专业化重组，坚持发展速度和发展质量的统一，推动军品民品的协调发展。

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。

七、财务分析

1. 财务概况

中勤万信会计师事务所已对公司2007年合并财务报表进行了审计，出具了非标准无保留意见的审计报告；万隆亚洲会计师事务所有限公司已对2008年合并财务报表进行了审计，出具了带强调事项的无保留意见的审计报告；2009年财务报表已经国富浩华会计师事务所（原万隆亚洲会计师事务所有限公司）审计，出具了带强调事项的审计报告；2010年1季度财务报表未经审计。

截至2009年底，公司（合并）资产总额2058.77亿元，所有者权益（含少数股东权益）723.04亿元；2009年公司实现营业收入1649.74亿元，利润总额53.82亿元；经营活动产生的现金流量净额94.67亿元，现金及现金等价物净增加额-51.18亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额2329.61亿元，所有者权益（含少数股东权益）749.47亿元；2010年1~3月公司实现营业收入457.76亿元，利润总额11.76亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.81亿元，现金及现金等价物净增加额80.17亿元。

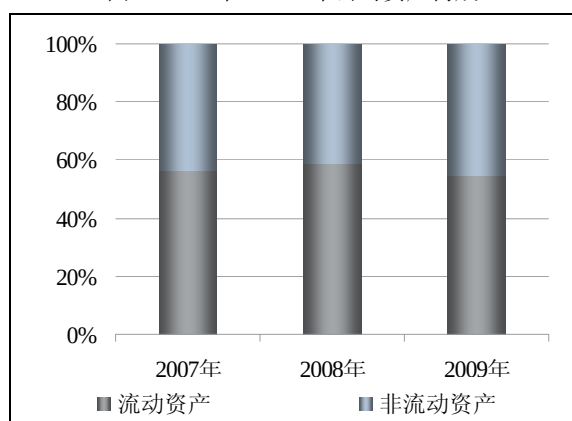
以下分析以公司2007年~2009年经审计的合并报表数据为主，2010年1季度未经审计的财务报表作为补充。

2. 资产质量

2007年~2009年，公司资产总额年均16.13%，主要来自非流动资产的增长。截至2009

年底，公司资产总额为2058.77亿元，其中流动资产占54.42%，非流动资产占45.58%，相比2008年，流动资产所占比重略有下降。

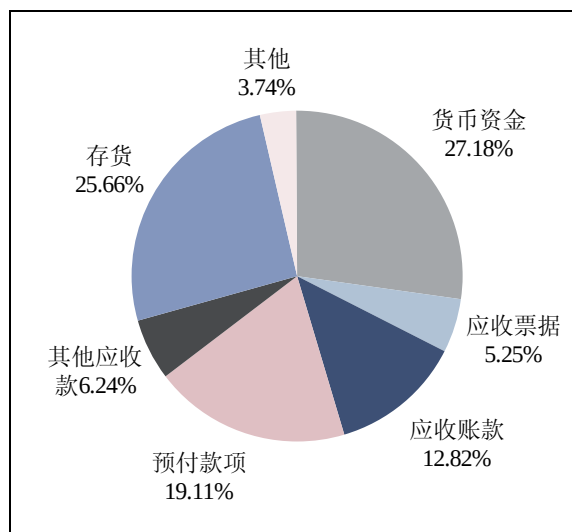
图2 2007年~2009年公司资产构成



资料来源：公司年报

截至2009年底，公司流动资产1120.42亿元，其中货币资金占27.18%，应收票据占5.25%，应收账款占12.82%，预付账款占19.11%，其他应收款占6.24%，存货占25.66%，其他占3.74%，公司流动资产以货币资金、预付账款和存货为主。

图3 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2007年~2009年，公司货币资金有所波动，截至2009年底，公司货币资金304.49亿元，主要是银行存款及其他货币资金，其中银行存款占82.09%，其他货币资金占17.73%。

2007年~2009年，公司应收票据年均增长43.94%，2009年底为58.84亿元，其中银行承兑汇票占25.48%，商业承兑汇票占74.52%。

2007年~2009年，公司应收账款略有增长，年均增长4.30%；截至2009年底，公司应收账款余额154.06亿元，其中1年以内占78.45%，1~2年占7.51%，2年以上占14.04%；2009年，公司对应收账款计提了10.42亿元坏账准备，计提比例为6.76%，计提比例较为充分。

2007年~2009年，公司预付账款大幅增长，年均增长54.29%；截至2009年底，公司预付账款214.11亿元，主要是预付工程款等。

截至2009年底，公司存货期末余额294.07亿元，其中原材料占28.10%，自制半成品及在产品24.22%，库存商品占45.07%。2009年，公司对存货计提跌价准备6.54亿元，计提比例为2.22%。

截至2009年底，公司长期股权投资余额45.47亿元，较2008年下降14.44%；公司长期股权投资主要是对联营企业投资和对其他企业投资。2009年，公司对长期股权投资计提减值准备6.75亿元，计提比例为14.84%。

截至2009年底，公司固定资产原值813.42亿元，其中土地资产占12.65%，房屋、建筑物占31.89%，机器设备占47.32%，运输工具占2.18%，其他占5.96%。2009年，公司计提累计折旧261.72亿元，固定资产净值551.70亿元，固定资产成新率为67.82%。2009年公司计提固定资产减值准备4.98亿元，固定资产净额546.72亿元。

2007年~2009年，随着一批项目的陆续建设，公司在建工程处于快速增长趋势，三年年均增长53.50%；截至2009年底，公司在建工程216.76亿元，主要是乙烯扩建工程、油化工程、360垂直挤压大口径厚壁无缝钢管、10万吨TDI扩建项目等。

2007年~2009年，公司无形资产年均增长44.88%；截至2009年底，公司无形资产42.34亿元，主要是土地使用权、技术使用费、软件等。

截至2010年3月底，公司资产总额2329.61亿元，其中流动资产占57.25%，非流动资产占42.75%；与2009年底相比，流动资产所占比重略有上升。

总体来看，公司资产构成以流动资产为主，流动资产构成中以货币资金和存货为主，资产流动性较好；非流动资产高度集中于固定资产和在建工程，流动性相对较弱；公司资产构成符合经营特点，整体资产质量较好。

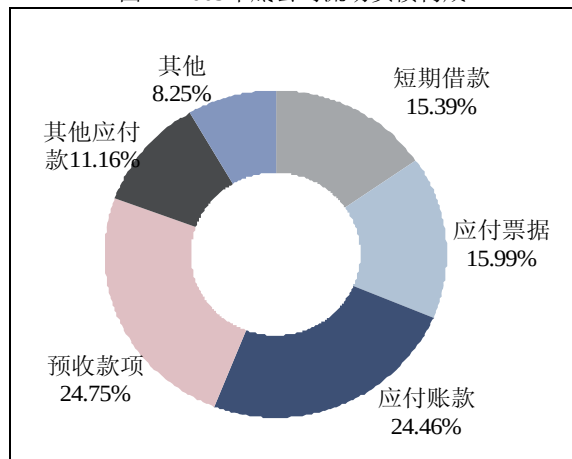
3. 负债和权益结构

截至2009年底，公司所有者权益723.04亿元，其中少数股东权益占34.17%，归属于母公司的所有者权益占65.83%。截至2009年底，公司归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占42.06%，资本公积占37.70%，盈余公积占13.11%，稳定性较好。截至2010年3月底，公司所有者权益749.47亿元，较2009年底增长3.66%。

2007年~2009年，公司负债合计年均增长18.01%，略高于资产增速；截至2009年底，公司负债合计1335.72亿元，其中流动负债占68.12%，非流动负债占31.88%，公司负债构成以流动负债为主。

截至2010年3月底，公司负债合计1580.13亿元，较2009年底增长18.30%；负债构成中，流动负债占72.40%，非流动负债占27.60%，与2009年底相比，流动负债所占比重略有提高。

图4 2009年底公司流动负债构成



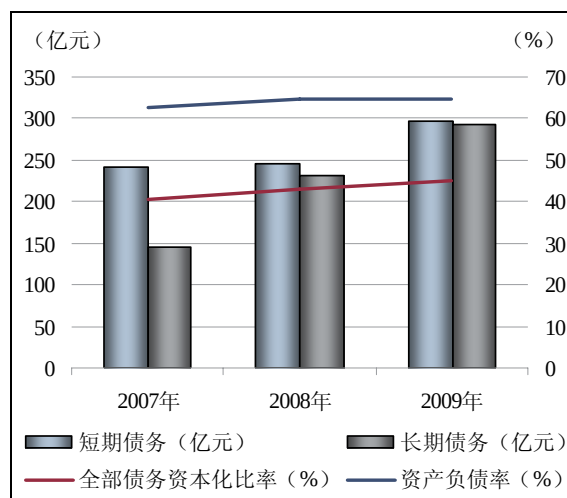
资料来源：公司年报

截至2009年底，公司流动负债909.84亿元，其中短期借款占15.39%，应付票据占15.99%，应付账款占24.46%，预收账款占24.75%，其他应付款占11.16%，其他占8.25%。

2007年~2009年，公司非流动负债年均增长21.18%，略高于流动负债增长幅度；截至2009年底，公司非流动负债为425.88亿元，其中长期借款占48.91%，应付债券占19.98%，长期应付款占3.87%，其他非流动负债占25.06%。

2007年~2009年，公司债务总额年均增长23.68%；截至2009年底，公司债务总额590.71亿元，其中短期债务占50.33%，长期债务占49.67%。2007年~2009年，公司债务负担略有加重，资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均有所上升，2009年底分别为64.88%、44.96%和28.87%，存在一定的债务压力。

图5 2007年~2009年公司债务结构



资料来源：公司年报

4. 盈利能力

公司作为传统的国有军工企业，其下属企业较多，部分企业的资产质量差，且产品中的民品数量多，面临的市场竞争激烈，整体盈利能力受到一定的影响。公司主要的收入来源于产品销售业务、事业单位科研业务、勘察设计业务等。

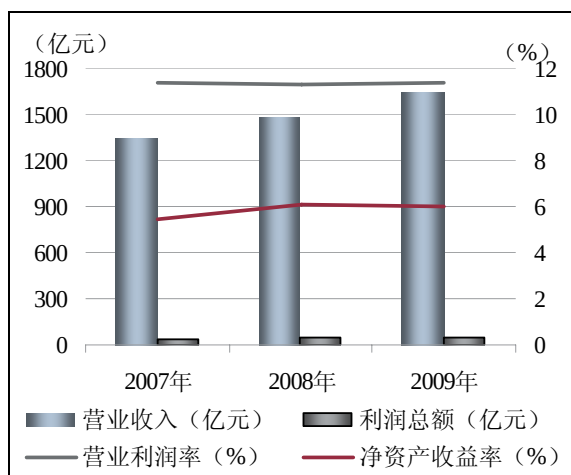
近年来，随着下属成员单位的政策性破产重组逐步完成，公司经营能力有较大提高，公

司的销售规模不断扩大, 2007年~2009年公司营业收入逐年提高, 年均增长率为11.01%; 公司2009年实现营业收入1649.74亿元。2007年~2009年公司营业利润率保持稳定, 三年平均值为11.35%, 2009年为11.39%, 较2008年略有提升。

从期间费用看, 2007年~2009年, 公司期间费用占营业收入的比重分别为10.48%、9.36%和9.17%, 公司对期间费用的控制能力有所提高。

从盈利指标看, 2007年~2009年公司总资产收益率和净资产收益率有所波动, 三年平均值分别为4.56%和5.95%, 2009年分别为4.31%和6.04%。

图6 2007年~2009年公司盈利情况



资料来源: 公司年报

2010年1~3月, 公司实现营业收入457.76亿元, 实现利润总额11.76亿元, 较上年同期分别增长47.18%和123.00%, 公司盈利能力大幅提升。

随着国民经济和国防现代化建设的快速发展, 以及公司资源整合和产品结构升级调整的完成, 公司未来收入水平和盈利能力有望进一步提高。

5. 现金流

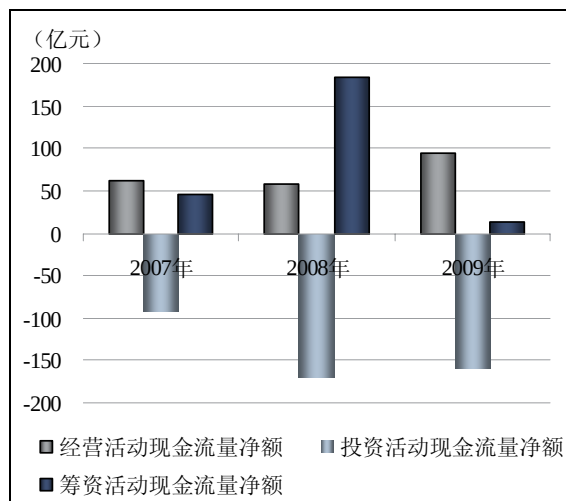
经营活动方面, 2007年~2009年公司经营活动现金净流量分别为60.96亿元、56.97亿元

和94.67亿元, 年均增长24.62亿元; 经营活动产生的现金流入年均增长11.58%, 经营活动产生的现金流出年均增长10.97%。从收入实现质量看, 2007年~2009年公司现金收入比率较稳定, 三年平均值为99.95%, 2009年为99.88%。

投资活动方面, 2007年~2009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)增长较快, 但由于投资支出规模大, 投资活动产生的现金流量净额均为负值, 2007年~2009年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为-93.07亿元、-169.44亿元和-158.59亿元。

2007年~2009年公司筹资活动前现金流量净额分别为-32.10亿元、-112.46亿元和-63.92亿元。由于公司集中发展具有竞争力的核心业务, 加大了相关固定资产的投资, 2007年~2009年公司自身经营活动产生的现金流量净额不能满足投资资金需求, 需要对外融资解决资金需求。

图7 2007年~2009年公司现金流情况



资料来源: 公司年报

筹资活动方面, 2007年~2009年, 公司筹资活动现金流入年均增长25.25%, 主要是借款所收到的现金。2007年~2009年, 公司筹资活动现金流出主要是偿还债务所支出的现金。2007年~2009年, 公司筹资活动现金流入净额均为正数, 三年分别为46.33亿元、184.60亿元

和13.16亿元。

2010年1~3月,公司销售商品、提供劳务收到的现金526.84亿元,经营活动产生的现金流量净额-8.81亿元;投资活动产生的现金流量净额-8.45亿元;筹资活动产生的现金流量净额97.69亿元;现金及现金等价物净增加额80.17亿元。

根据公司经营现状与发展规划,预计未来几年,公司经营活动仍将保持较强获现能力,但投资活动产生的现金流仍以净流出为主,且投资规模大,经营活动产生的现金流量净额覆盖投资活动现金流量净额的可能性小,公司对外部融资的需求程度依然较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2007年~2009年,公司流动比率和速动比率有所波动,三年平均值分别为128.26%和94.28%,2009年底分别为123.14%和91.54%;2010年3月底分别为116.57%和87.39%。2007年~2009年,公司经营现金流动负债比率分别为9.11%、7.33%和10.40%,考虑到公司货币资金充裕,经营活动现金流入量规模大,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2007年~2009年,公司实现的EBITDA年均增长12.26%。2009年,公司的利润总额和折旧在EBITDA中的占比较高,分别为49.59%和35.40%。2009年,公司EBITDA利息倍数为8.37倍,比2008年有所提高,公司利息支付能力正常;2009年全部债务/EBITDA降至5.44倍,公司对全部债务的偿还能力较强。

截至2009年底,公司对外担保86项,担保金额178425.43万元,担保比率为2.47%,对外担保比重较低。

公司已与多家商业银行建立有稳固的合作关系,截至2010年3月底,公司本部获得商业银行授信总额184亿元,其中未使用授信额度164.80亿元,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11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。

八、本期中期票据的偿还

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为40亿元,占2010年3月底全部债务的5.63%,对公司现有债务的影响程度较小。

截至2010年3月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为67.83%和48.66%,以公司2010年3月底报表财务数据为基础,不考虑其他因素,预计本期中期票据发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至68.37%和50.03%,整体债务负担变化较小。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2007~2009年,公司现金类资产分别为本期中期票据7.74倍、9.66倍和9.09倍,现金类资产对本期债券保护程度很高;公司经营活动产生的现金流入量年分别为1440.65亿元、1601.21亿元和1793.56亿元,分别为本期拟发行中期票据的36.02倍、40.03倍和44.84倍;公司经营活动产生的现金流量净额分别为60.96亿元、56.97亿元和94.67亿元,分别为本期中期票据额度1.52倍、1.42倍和2.37倍,公司经营活动现金流对本期中期票据本金覆盖程度高;公司EBITDA/本期发债额度分别为2.15倍、2.48倍和2.71倍,公司EBITDA对本期中期票据保障程度很高。

总体分析,公司经营活动现金流入量、现金类资产和EBITDA对本期中期票据的覆盖程度高,可以有效保障本期中期票据到期偿还的安全性。

九、综合评价

伴随中国经济和军事的发展,中国的军工行业整体情况显著改善,未来几年将是军工企

业快速发展时期，行业前景看好。

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。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。总体看，公司主体信用风险极低。

本期中票对公司现有债务的影响程度较小，公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量大，对本期拟发行中期票据覆盖程度高。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产类）

（单位：万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2810258.38	3536009.57	3044875.82	4.09	3746145.00
交易性金融资产			4081.13		4069.00
短期投资	45665.26			-100.00	
应收票据	283999.03	328505.88	588418.55	43.94	660579.60
应收账款	1320282.70	1410529.47	1436354.05	4.30	1927736.00
预付款项	899459.65	1626974.64	2141110.46	54.29	2647206.00
应收利息	1673.01	6847.63	4144.22	57.39	2308.80
应收股利	952.89	2288.64		-100.00	
其他应收款	629583.64	469626.89	698776.71	5.35	714872.00
存货	2388639.63	2859700.53	2875304.91	9.72	3338438.00
一年内到期的非流动资产			22578.50		68.50
其他流动资产	249815.45	350548.80	388569.74	24.72	294945.10
流动资产合计	8630329.64	10591032.05	11204214.09	13.94	13336368.00
非流动资产：					
可供出售金融资产		59522.79	183616.86		207706.00
持有至到期投资		16937.20			
长期股权投资	58155.50			-100.00	
长期应收款	0.00	120197.08	85791.63		120508.10
长期股权投资	475446.10	506710.48	387245.58	-9.75	387245.00
股权分置流通权	43234.84			-100.00	
投资性房地产	1855.74	35675.44	39649.63	362.23	40416.70
固定资产净额	4867537.00	4826340.81	5467196.40	5.98	6966247.40
在建工程	919924.85	1290153.06	2167625.66	53.50	1295751.30
工程物资	23019.08	51251.23	63050.83	65.50	15641.30
固定资产清理	9.65	22.46	68.31	166.03	213.90
生产性生物资产					
油气资产			343953.76		241765.00
无形资产	201747.45	288267.42	423449.12	44.88	495500.30
开发支出	245.11	20601.55	34847.53	1092.36	
商誉	9.59	3592.02	7273.50	2653.48	6386.10
合并价差	20111.60			-100.00	
长期待摊费用	16306.86	27273.30	29402.56	34.28	31241.50
递延所得税资产	6468.27	61000.20	65922.45	219.24	66641.10
递延税款借项	107.43			-100.00	
其他非流动资产	2338.42	5915.69	84346.77	500.58	84447.30
非流动资产合计	6636517.50	7313460.74	9383440.59	18.91	9959711.00
资产总计	15266847.15	17904492.79	20587654.68	16.13	23296079.00

注：2010年1季度财务报表未经审计。

附件 1-2 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（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1438032.21	1582837.70	1400384.59	-1.32	2220047.00
交易性金融负债			18.02		
应付票据	661211.58	795529.41	1454617.28	48.32	1803181.00
应付账款	1773459.08	1982183.89	2225524.07	12.02	2259422.00
预收款项	948120.00	1473244.82	2252031.07	54.12	3256279.20
应付职工薪酬	156902.69	295121.89	300136.79	38.31	280308.00
应交税费	22632.93	-46149.99	-161360.10		-149966.10
应付利息	3188.15	48769.52	41105.33	259.07	40336.00
应付股利	12778.20	14759.64		-100.00	
其他应付款	1270235.11	988824.58	1015594.87	-10.58	1048636.00
一年内到期的非流动负债	313142.46	79153.51	117943.36	-38.63	135560.00
其他流动负债	91649.58	555813.43	452443.93	122.19	546368.90
流动负债合计	6691351.98	7770088.40	9098439.21	16.61	11440172.00
非流动负债：					
长期借款	1329191.37	1744463.23	2083111.10	25.19	2093048.00
应付债券	120000.00	570000.00	851022.22	166.31	851942.00
长期应付款	107608.31	126798.80	164906.20	23.79	169736.10
专项应付款	0.00				
预计负债	1304.94	5848.38	46221.07	495.15	
递延所得税负债	283.25		46163.30	1,176.64	
递延税款贷项	380.14	28508.89	0.00	-100.00	
其他非流动负债	1341323.72	1360006.32	1067364.26	-10.79	1246436.90
非流动负债合计	2900091.72	3835625.61	4258788.15	21.18	4361163.00
负债合计	9591443.70	11605714.01	13357227.36	18.01	15801335.00
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	2036278.18	2105744.30	2001841.40	-0.85	2001841.00
资本公积	1626124.55	1721886.81	1794291.15	5.04	1869704.00
专项储备			22548.39		
盈余公积	494429.99	526897.00	624163.31	12.36	652706.00
一般风险准备	0.00	3514.83	3754.59		
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-20709.34			-100.00	
未分配利润	-27929.75	128388.77	315212.76		387419.60
外币报表折算差额	1523.63	-503.44	-2258.53		
归属于母公司所有者权益合计	4109717.26	4485928.29	4759553.07	7.62	4944090.00
少数股东权益	1565686.18	1812850.48	2470874.25	25.62	2550654.00
所有者权益（或股东权益）合计	5675403.44	6298778.77	7230427.32	12.87	7494744.00
负债和所有者权益（或股东权益）总计	15266847.15	17904492.79	20587654.68	16.13	23296079.00

注：2010年1季度财务报表未经审计。

附件 2 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~3 月
一、营业收入	13387504.69	14758414.06	16497386.78	11.01	4577638.00
减: 营业成本	11832713.15	13052862.96	14573082.75	10.98	4077198.00
营业税金及附加	34861.30	40451.75	45781.10	14.60	39834.00
手续费及佣金支出			461.24		
销售费用	275959.35	293672.88	356640.79	13.68	86157.00
管理费用	1035710.80	943034.74	1044028.20	0.40	236534.00
财务费用	90934.27	144471.52	111373.22	10.67	41895.00
资产减值损失	8998.59	79006.94	62651.46	163.86	6470.00
其他	362.44	356.92		-100.00	0.00
加: 公允价值变动收益			1492.26		-506.00
投资收益	205976.28	156569.84	131670.08	-20.05	24575.00
汇兑收益			-0.53		
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	313941.07	361126.20	436529.83	17.92	113619.00
加: 营业外收入	95979.51	113739.08	142372.70	21.79	6949.00
减: 营业外支出	19833.70	24734.61	40702.21	43.25	2991.00
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	390086.88	450130.66	538200.32	17.46	117577.00
减: 所得税费用	84214.02	65240.39	101732.24	9.91	15007.00
加: 未确认的投资损失	5051.97			-100.00	0.00
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	310924.83	384890.27	436468.08	18.48	102570.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	220304.12	261107.16	311488.61	18.91	71776.00
少数股东损益	90620.71	123783.11	124979.48	17.44	30794.00

注: 2010年1季度财务报表未经审计。

附件 3 合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 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	13416169.67	14743058.97	16478280.43	-100.00	5268435.10
客户存款和同业存放款项净增加额			268106.05	13.77	
收取利息、手续费及佣金的现金			37138.66	11.58	
收到的税费返还	100190.08	104569.33		9.64	9674.40
收到其他与经营活动有关的现金	890112.05	1164509.51	1152102.52		243159.10
经营活动现金流入小计	14406471.79	16012137.80	17935627.66		5521268.60
购买商品、接受劳务支付的现金	11397559.82	12603667.87	13700862.22	14.65	4804426.50
客户贷款及垫款净增加额			244470.36	12.18	
支付利息、手续费及佣金的现金			11757.81	10.55	
支付给职工以及为职工支付的现金	963483.21	1096361.65	1266358.92	10.97	341591.50
支付的各项税费	294351.49	343925.75	370431.25	24.62	118955.80
支付其他与经营活动有关的现金	1141463.04	1398445.25	1395055.12		344381.80
经营活动现金流出小计	13796857.57	15442400.53	16988935.68		5609355.60
经营活动产生的现金流量净额	609614.23	569737.28	946691.98	87.58	-88087.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	336817.31	606657.46	1185172.02	500.37	101415.80
取得投资收益收到的现金	181486.68	201688.53	233605.06	21.57	13302.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	34898.31	8829.27	24331.84	54.54	753.50
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	865.85	1113.02	31208.71	31.14	
收到其他与投资活动有关的现金	165960.20	216914.21	245290.80	55.12	24058.60
投资活动现金流入小计	720028.36	1035202.49	1719608.43	27.68	139529.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	820131.29	1371764.36	1410373.27	12.34	36727.30
投资支付的现金	736833.47	1268203.19	1773002.12	41.51	169686.90
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	10556.85	30556.89	17210.00	30.54	
支付其他与投资活动有关的现金	83161.96	59052.58	104952.14	-100.00	17670.20
投资活动现金流出小计	1650683.57	2729577.02	3305537.53		224084.40
投资活动产生的现金流量净额	-930655.21	-1694374.53	-1585929.10	0.00	-84554.50
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	305737.95	252061.26	305755.74	15.57	28591.50
取得借款收到的现金	2532795.08	4250946.71	4187118.97	25.25	1723225.60
发行债券收到的现金			80000.00	57.11	
收到其他与筹资活动有关的现金	515820.41	1015520.86	688986.36	45.26	41434.50
筹资活动现金流入小计	3354353.44	5518528.82	5261861.07	-30.47	1793251.60
偿还债务支付的现金	1719732.61	3064095.39	4244810.47	33.21	721650.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	196230.72	326915.23	414040.10	-46.70	70377.30
支付其他与筹资活动有关的现金	975121.43	281488.00	471399.27		24291.10
筹资活动现金流出小计	2891084.75	3672498.62	5130249.84	27.95	816318.70
筹资活动产生的现金流量净额	463268.69	1846030.20	131611.23		976932.90
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2575.89	-892.49	-4217.05	14.68	-2640.20
五、现金及现金等价物净增加额	139651.81	720500.46	-511842.94	3.49	801651.20

注: 2010年1季度财务报表未经审计。

附件 4 财务计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.34	8.83	8.77	--
存货周转次数(次)	4.95	4.97	5.08	--
总资产周转次数(次)	0.88	0.89	0.86	--
现金收入比(%)	100.21	99.90	99.88	115.09
盈利能力				
营业利润率 (%)	11.35	11.28	11.39	10.06
总资本收益率(%)	4.55	4.98	4.31	--
净资产收益率(%)	5.48	6.11	6.04	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	20.34	26.87	28.87	28.21
全部债务资本化比率(%)	40.49	43.10	44.96	48.66
资产负债率(%)	62.83	64.82	64.88	67.83
偿债能力				
流动比率(%)	128.98	136.31	123.14	116.57
速动比率(%)	93.28	99.50	91.54	87.39
经营现金流动负债比(%)	9.11	7.33	10.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.98	5.97	8.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.48	4.81	5.44	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.24	-0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.60	-6.77	-4.93	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.15	2.48	2.71	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	36.02	40.03	44.84	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.52	1.42	2.37	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.80	-2.81	-1.60	--

附件 5 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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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6 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

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

注：主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级

联合资信评估有限公司关于 中国兵器工业集团公司 2010 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国兵器工业集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中国兵器工业集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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中国兵器工业集团公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现中国兵器工业集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如中国兵器工业集团公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国兵器工业集团公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国兵器工业集团公司、主管部门、交易机构等。

