

信用等级公告

联合[2009] 565 号

联合资信评估有限公司通过对中国重型汽车集团有限公司
2010 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确
定

中国重型汽车集团有限公司
2010 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月十五日



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）与中国重型汽车集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国重型汽车集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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，未因中国重型汽车集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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重型汽车集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国重型汽车集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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

二零零九年十二月十五日



中国重型汽车集团有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 7 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2009 年 12 月 15 日

财务数据:

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	90.18	146.78	144.91	201.93
资产总额(亿元)	232.14	346.82	417.94	490.40
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	54.05	163.71	168.76	175.50
短期债务(亿元)	125.61	86.51	159.29	178.36
全部债务(亿元)	139.40	104.54	174.94	219.01
营业收入(亿元)	143.26	233.31	294.22	238.16
利润总额(亿元)	7.72	16.84	15.04	10.85
EBITDA(亿元)	13.51	23.77	24.25	--
经营性净现金流(亿元)	13.94	5.87	-11.63	--
净资产收益率(%)	11.63	8.34	7.45	--
资产负债率(%)	76.72	52.80	59.62	64.21
速动比率(%)	74.99	111.06	87.98	95.89
EBITDA 利息倍数(倍)	5.70	6.22	5.08	--
经营现金流流动负债比(%)	8.58	3.61	-5.05	--
现金偿债倍数(倍)	12.88	20.97	20.70	28.85

注: 公司下属上市公司 2007 年开始执行新会计准则, 编制合并财务报表时直接合并, 主营业务收入、所有者权益等科目已作相应调整, 2006 年数据为追溯调整数; 2009 年 1~9 月数据未经审计。

分析师

张志强 王立婷
lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 中国重型汽车集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是中国重型汽车行业的龙头企业, 拥有丰富的产品谱系, 较为完整的重型汽车制造产业链条, 2009 年前三季度市场份额进一步提升, 综合竞争优势明显。

2. 公司与德国 MAN SE 在技术和资本层面进行的长期战略合作, 为其迅速提升技术水平和提高核心竞争力奠定了基础, 保证了在国内同行中的技术领先优势。

3. 公司现金类资产较充裕, 对本期短期融资券保障能力强。

4. 公司经营活动产生的现金流入规模较大, 对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 宏观经济变化、原材料价格波动和市场竞争压力加大等因素, 对公司经营业绩带来一定的不利影响。

2. 公司存货规模较大, 存在一定的存货跌价风险。

3. 公司负债水平有所上升, 债务压力加大。

4. 公司经营活动产生的现金流量净额呈波动性。

一、主体概况

中国重型汽车集团有限公司(以下简称“中国重汽集团”或“公司”)前身是成立于1956年的济南汽车制造总厂,其于1960年试制出中国首辆重型汽车黄河系列 JN150。1983年,国家为彻底改变汽车工业“缺重”局面,解决重型汽车工业低水平发展状况,组建了中国重汽集团,其作为中央直属企业,隶属国务院领导。2000年7月,国务院决定对中国重汽集团实施改革重组,主体部分下放山东省政府管理,2001年1月18日在此基础上成立了新的中国重汽集团,公司现为山东省属重点国有独资企业。

公司经营范围包括:开发研制和生产销售载重汽车、特种车、军用车、客车、专用车、改装车、发动机及机组、汽车零配件、专用底盘;集团成员生产所需物资供应和销售;机械加工;公路运输、科技开发、咨询及售后服务;许可范围内的进出口业务等。

截至2008年底,公司纳入合并报表范围的子公司28家(附件2),其中境内上市公司1家,为中国重汽集团济南卡车股份有限公司(股票代码000951,股票简称“中国重汽”,以下简称“济南卡车股份”),境外上市公司1家,为中国重汽(香港)有限公司(股票代码 HK03808,股票简称“中国重汽”,以下简称“中国重汽香港”)。公司总部下设综合行政部、技术发展部、企业发展部、综合经营计划部、企业管理部、市场部、人力资源部、财务部、质量部、法律监审部和技改基建部(附件1);在职员工18728人。

截至2008年底,公司(合并)资产总额417.94亿元,负债总额249.18亿元,所有者权益合计168.76亿元(其中少数股东权益48.06亿元)。2008年公司实现营业收入294.22亿元,利润总额15.04亿元。

截至2009年9月底,公司(合并)资产总额490.40亿元,负债总额314.90亿元,所有者权益合计175.50亿元(其中少数股东权益52.47亿

元)。2009年1~9月公司实现营业收入238.16亿元,利润总额10.85亿元。

公司地址:济南市无影山中路53号;法定代表人:马纯济。

二、本期短期融资券概况

公司于2009年注册了17亿元短期融资券,其中第一期(“09重汽CP01”)已于2009年10月发行,额度为10亿元、期限365天。

公司拟发行的2010年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)额度7亿元、期限365天,募集资金中3亿元用于补充流动资金,4亿元用于置换银行借款、优化债务结构。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

1. 行业状况

政策驱动汽车行业全面复苏

汽车产业作为拉动国民经济增长的主要产业,受到国家政策的重点扶持,2009年以来国家先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策。从3月份政策陆续实施以来,二三线城市和农村市场需求强劲释放,小排量轿车和微型客车行业充分受益于政策刺激,拉动汽车产销增速加快,扭转了2008年汽车增速大幅下降的趋势。2009年1~5月,汽车行业呈明显的结构分化增长格局,微客和小排量轿车市场表现显著强于整体行业,增长率分别高达51%和33%(1-1.6L轿车);大中型客车、重型货车和中高排量乘用车则相对低迷,呈现明显下滑态势。下半年,伴随宏观经济基本面的好转和国家重点工程的陆续启动,重型货车、大中型客车销量环比降幅持续收窄,自8月转为月度正增长;中高端轿车销量增长由负转正,在轿车市场中占比缓慢回升。9月份数据显示各子行业销售全面提速,商用车和乘用车增长趋于均衡,乘用车产品结构重

心上移。中国汽车协会的数据显示,2009 年前三季度汽车业产量为 961.27 万辆,同比增长 32.01%,销量为 966.27 万辆,同比增长 34.24%,产销率 100.52%,同比增加 1.67 个百分点。同期,商用车销量为 241.48 万辆,同比增长 13.94%;其中重型货车销量为 45.13 万辆,同比降幅缩窄为 5.56%。

从市场竞争格局看,国内货车制造商拥有较强的自主研发能力和低成本优势,货车发动机、变速器等总成技术逐步提升,整车产品的动力性、舒适性和可靠性得到改善,产品结构和承载能力能够较好地适应当前国内市场的发展需求,国外品牌货车对国内竞争影响不大。目前,国内轻型货车制造商主要集中于北汽福田、东风汽车、江淮汽车和江铃汽车等;中型货车中一汽集团和东风汽车居主导地位。在重型货车市场,中国重汽集团近三年连续排名销量第一,一汽集团、东风汽车、陕西重汽位居二、三、四位,根据中国汽车工业协会统计,2009 年 1~9 月,四家企业市场份额分别为 21.58%、20.95%、16.72%和 11.16%。随着重型货车市场需求不断扩大,以及产品较高的盈利水平吸引,各企业产能规模持续增加,同时一些原本不生产重型货车的汽车厂和非汽车生产企业进入重型汽车领域,如北汽福田、江苏春兰、上汽集团等,使重型货车的市场竞争压力趋于增大。

随着中国经济企稳回升,市场环境和消费信心正逐步改善,潜在家庭购车需求和公路交通及物流需求将转向自然释放,重型货车和大大中型客车行业将充分受益于经济回暖,未来销量增长确定性较高;轿车热销推动轿车企业产能利用率维持高位且库存较低,带动企业盈利改善。伴随中国汽车普及率的进一步提高,汽车行业仍有较大的发展空间。

燃油税政策促进汽车行业结构性调整

根据国务院决定,自 2009 年 1 月 1 日起将正式实施成品油税费改革,燃油税的实施将推动汽车需求向具有燃油经济性汽车需求的结构

性转变,这对产品燃油经济性出众的企业是个利好。此外,由于大型商用车每吨每公里的使用成本低于中型商用车,燃油税的征收将使得客车和货车进一步向大型化、重型化发展。

钢材价格波动加大汽车企业成本控制压力

汽车制造成本主要由产品开发、零部件及原材料等构成,其中钢材价格的波动容易对汽车企业的盈利造成影响。2006 年以来受国际铁矿石价格持续大幅度提升以及焦炭、能源电力等综合影响,国内汽车用主要钢材价格不断上涨,使汽车企业生产成本上升,而 2008 年下半年则出现不同幅度回落,钢材价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

燃油价格波动影响汽车需求

近年来,燃油价格波动较大,高油价会对汽车需求产生一定抑制作用。2008年下半年,受国内外经济增速放缓影响,燃油价格有所回调。2009年,国家发改委出台了新的成品油定价机制:当国际市场原油连续22个工作日移动平均价格变化超过4%时,可相应调整国内成品油价格。自2009年1~10月,成品油价格已经6次调整,其中上调4次,下调2次,汽油价格累计上调1230元/吨,柴油价格累计上调1100元/吨。同时考虑到,原油作为稀缺性资源,长期来看燃油价格趋于上涨,这会对汽车需求结构产生一定的影响,节能型车型将会有更多的发展机会。

2. 经营管理分析

公司主要从事载重汽车、特种车、军用汽车、客车、专用车、改装车、发动机及机组、汽车零配件、专用底盘的开发研制和生产销售,是中国重型汽车行业的龙头企业。2009 年,公司列中国企业联合会和中国企业家协会共同评选的“中国企业 500 强”第 112 位,较 2008 年上升了 11 位。

公司自 2001 年改革重组以来,实现了高速发展,从 2000 年销量 3800 辆到 2007 年的 100619 辆,并在国内重型汽车市场销量上超过

东风汽车，位居第一，是中国最大、世界前五名的重型汽车生产企业。2008 年，公司实现产量和销量分别为 106377 辆和 112017 辆，继续保持行业第一的领先地位，其中又以大吨位、大功率重型汽车为主，特别是在 40 吨以上牵引车，市场占有率高达 56.48%，竞争优势明显，能更好的受益于货车重型化发展需求。2009 年 1~9 月，受益于行业景气度逐步恢复，市场需求得到改善，公司汽车累计产、销量分别为 94229 辆和 97518 辆，分别同比增长 1.16%和 3.29%；公司产销量超过行业平均水平，市场份额同比有所提升，为 21.58%。2008 年，公司钢材平均采购价格为 6352 元/吨，比上年增加 638 元/吨；2009 年 1~9 月，钢材（普板）平均采购价格为 3900 元/吨，原材料采购价格回落，公司成本压力得到一定缓解。

公司拥有重型汽车最丰富的产品谱系和较高的发动机、关键总成及零部件生产水平和自供能力，能够提供 HOWO、斯太尔王、斯太尔、黄河等多个面向不同目标客户的 2000 多个车型，功率覆盖 140~460 马力，涵盖各类厢式载重汽车、牵引车、自卸车、改装车、特种车等多种用途的重型汽车。同时，公司是少数同时

拥有重型汽车及其发动机生产能力的制造商之一，也是国内拥有国Ⅲ柴油发动机生产能力的企业之一，几乎能够生产重型汽车整车生产所需的所有关键零部件及总成。公司较为完整的重型汽车制造产业链条，使公司成本优势、质量保证和综合竞争力显著增强。

2009 年 1~9 月，公司 HOWO、金王子系列销量增长较快，分别同比增长 9.99%和 21.77%；共生产发动机 100255 台，销售 103026 台；生产变速箱 81696 台，销售 87636 台，同比大幅增长，主要是公司完成了对山西大同齿轮集团战略重组暨股权划转，相应配套能力得到大幅提高。

2009 年 1~9 月，受国际金融风暴影响，世界经济增速放缓，在一定程度上影响了公司海外业务的拓展，公司出口规模有明显下降（表 1）。但考虑到国内货车企业在成本控制、价格策略等方面较国际货车生产商具有较大的优势，同时公司产品销量居行业首位，品牌优势突出，市场竞争力强，出口潜力较大，长期来看，整车出口仍是带动公司业务增长的重要动力。

表 1 近年公司主要产品系列产销量

产品系列（辆）	产量		销量		其中：出口量	
	2008 年	2009 年 1-9 月	2008 年	2009 年 1-9 月	2008 年	2009 年 1-9 月
HOWO	68546	64858	71610	67343	13338	4301
金王子	14177	14186	15823	15014	1043	396
黄河少帅	1754	746	1521	721	-	-
其他	21900	14439	23063	14440	964	271
合计	106377	94229	112017	97518	15345	4968

资料来源：公司提供

2009 年 7 月，公司通过主要运营实体中国重汽香港与德国 MAN SE 双方签署了包括长期战略合作伙伴关系协议、股份购买协议、技术许可协议、可转换债券认购协议等一系列法律文件。上述交易已于 2009 年 10 月 7 日成交。根据协议，MAN 将出资 4.86 亿欧元（约 52.49 亿港元）认购中国重汽香港一项 2012 年到期的可转换债券；同时斥资 7397.9 万欧元（约 7.99 亿港元）认购中国重汽香港已发行股本约 4.2%

或 9118.5 万股股份。若可转换债券获全数行使，MAN 在中国重汽香港的权益将增至 25%加一股股份，但公司保持对中国重汽香港 51%的控股条件。此外，中国重汽香港与 MAN 订立一项七年期的技术许可协议，MAN 授予中国重汽香港一项有关完整“技术提升型”卡车、符合欧 III、欧 IV 及欧 V 排放标准的 D08、D20 及 D26 发动机（均采用高压共轨系统以及废气再循环 EGR 技术）及相关零部件（包括不同种类

的驾驶室、底盘、车桥及分动器等)的在中国境内的独家及不可转让权利使用许可技术和专门技术,以及相关的分销、售后维护及服务使用许可技术和专门技术的权利。

MAN 拥有超过 250 年的经营历史,于 1893 年生产出世界上第一台柴油发动机,目前 MAN 在其包括卡车、客车、柴油发动机和涡轮机械在内的主要业务领域均保持全球领先地位。公司通过与 MAN 的战略合作,重型汽车技术水平有望迅速提升,高端产品进一步丰富,更好应对排放标准的升级和适应国内客户对重型汽车性能要求日益提高的趋势,海外市场销售网络得到进一步扩展,整体上使公司中长期竞争力显著提高,为公司未来发展奠定了良好基础。

未来随着国内外经济改善,市场需求的持续恢复,以及公司投资项目陆续达产后,技术和制造能力进一步增强,公司收入水平和规模经济效益有望继续提升。

公司管理体制健全,管理制度较为完善,内部管理较为规范,有效的公司管理保证了公司的正常运营和发展。

2006~2008 年,公司债务规模逐年增长,但受 2007 年中国重汽香港上市影响,2007 年公司所有者权益大幅增长,负债水平得到明显改善,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有较大下降,分别为 52.80%、38.97%和 9.92%;2008 年,公司短期债务增长较多,负债水平有所上升,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为 59.62%、50.90%和 8.48%。截至 2009 年 9 月底,由于公司发行了 25 亿元中期票据,公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均同比有所上升,分别为 64.21%、55.51%和 18.81%,债务压力加大。

2009 年 10 月,公司主要下属子公司中国重汽香港发行了 4.86 亿欧元(约 52.49 亿港元)、在 2012 年到期的可转换债券,在进一步改善债务结构同时,将会导致合并报表体现的全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有所上

升,债务负担加重。

2006~2008 年,随着公司产销规模持续扩大,收入较快增长,2007 年公司实现营业收入 233.31 亿元,同比增长 62.85%;2008 年实现营业收入 294.22 亿元,同比增长 26.11%。受益于规模经济效益显现,以及期间费用控制能力增强(期间费用占收入比例下降 0.84 个百分点,为 11.06%),2007 年公司实现营业利润 16.88 亿元,同期增长 116.57%;但 2008 年以来行业景气度有所下滑,以及当期原材料价格波动、排放标准升级带来成本上升的压力,公司营业利润率有所下降,为 15.52%,实现营业利润 12.86 亿元,同比减少 23.85%;利润总额(包括政府补贴收入和非流动资金处置构成的营业外收入 2.70 亿元)和净利润分别为 15.04 亿元和 12.58 亿元,相应总资本收益率和净资产收益率分别为 5.05%和 7.45%,低于上年同期的 6.51%和 8.34%。2009 年 1~9 月,公司实现营业收入 238.16 亿元、利润总额 10.85 亿元,分别为 2008 年全年水平的 80.95%和 72.15%。

2006~2008 年,公司利息支出年均增幅高于 EBITDA 年均增幅,公司 EBITDA 利息倍数波动中有所下降,2008 年为 5.08 倍,EBITDA 对利息的偿付能力较强;全部债务/EBITDA 波动中有所下降,2008 年为 7.22 倍,公司对全部债务的保护能力仍处于合理水平。公司整体偿债能力正常。

经联合资信评估有限公司评定,公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

2006~2008 年,公司资产总额有所增长。截至 2008 年底,公司资产总额 417.94 亿元,同比增长 20.51%,其中流动资产和非流动资产分别占 70.45%和 29.55%。公司资产以流动资产为主。

2006~2008 年,公司流动资产有所增长,

主要来自应收款项和存货的增加。截至 2007 年底，公司流动资产 294.43 亿元，其中货币资金和存货占比较大，2008 年底分别占 41.55% 和 31.16%。

截至 2008 年底，公司的现金类资产包括货币资金、交易性金融资产和应收票据。公司货币资金为 122.33 亿元，同比减少 9.47%，主要由于投资支出较多。货币资金占流动资产的 41.55%，较充足。交易性金融资产 0.09 亿元。应收票据为 22.49 亿元，同比增长 110.34%，主要是公司减少了票据贴现，对销售回款收到的票据持有至到期托收，支付货款时开具半年期票据（体现在应付票据）；以银行承兑汇票为主（占 97.51%）。整体上，公司现金类资产余额共计 144.91 亿元，占流动资产的 49.22%，公司现金类资产较充裕。

截至 2008 年底，公司应收账款余额 23.81 亿元，同比增长 33.73%，主要是公司出口业务扩大，信用证收款增加所致。从账龄看，1 年以内的占 85.14%，1~2 年的占 14.01%，2 年及以上的占 0.85%。公司 1 年内应收账款所占比例较高，回收风险较小。2008 年底公司已按账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备 1.22 亿元，坏账提取比较充分。

截至 2008 年底，公司其他应收款余额 27.62 亿元，同比增长 127.50%，主要是对外发放委托贷款增加。从账龄看，1 年以内的占 77.45%，1~3 年的占 14.14%，3 年及以上的占 8.40%。公司 3 年及以上其他应收账款所占比例较高，主要是“重汽房地产”于 2005 年从关联方购入不良债权余额为 1.73 亿元。公司对外发放委托贷款共计 12.29 亿元。2008 年底公司已计提坏账准备 0.13 亿元。

截至 2008 年底，公司存货余额 92.92 亿元，同比增长 22.01%，主要是原材料储备增加；以原材料（占 23.12%）、自制半成品及在产品（占 34.98%）和库存商品（占 41.88%）为主。公司存货余额较大主要原因是公司实行订单式生产，所有车辆均有用户交付的定金，但需要送

车到户验收后才能确认收入。2008 年底公司提取存货跌价准备 1.18 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额 490.40 亿元，其中流动资产占 71.74%，非流动资产占 28.26%，资产构成变化不大。公司资产总额较 2008 年底增长 17.34%，其中流动资产增长 19.48%，非流动资产增长 12.22%。流动资产主要来自货币资金和应收款项的增长，原因是当期公司借款、收取的货款增加和业务扩展；非流动资产中固定资产有所增长。

从流动资产的运营效率指标看（附件 6），2006~2008 年公司销售债权周转次数、存货周转次数均波动中有所上升，2008 年分别为 8.05 次和 2.97 次，应收账款的回款速度和存货变现速度基本正常。

综合看，公司资产以流动资产为主，现金类资产较充足，资产流动性较好，但存货规模相对较大。

2. 现金流分析

（1）2006~2009 年 9 月现金流分析

经营活动方面，2007 年，伴随公司产销规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，较上年同期增长 52.91%，但受收到其他与经营活动有关的现金增长较多影响，公司经营活动产生的现金流入为 396.20 亿元，较上年同期增长 155.92%；公司经营活动现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金及支付其他与经营活动有关的现金，经营活动产生的现金流量净额为 5.87 亿元，较上年同期减少 57.90%。2007 年，公司收到其他与经营活动有关的现金和支付其他与经营活动有关的现金较上年同期大幅增长，且金额较大的原因是公司内部抵消不充分造成的收支差额、收回的不良资产和政府补贴收入等。2008 年，受应收款项增长较多（主要为应收票据），公司销售商品、提供劳务收到的现金增幅低于收入增幅，以及同期购买商品、接受劳务支付的现金受原材料价格上涨影响，增速较上年加快，公司经营活

动现金流净额由正转负，为-11.63亿元。

公司现金收入比率呈下降趋势，2007年、2008年分别为99.83%和93.86%，但考虑到公司采取预付定金、订单生产的方式，收入实现能力仍处于合理水平。

投资活动方面，2007年，公司加大生产线扩能改造和生产基地建设方面的投入，以及对外发放委托贷款增加，投资活动产生的现金流出以150.94%的幅度快速增长，为20.27亿元；同时，公司取得分红款及处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额也大幅增加，使投资活动产生的现金流入较上年同期快速增长536.61%，为3.17亿元。2007年，公司投资活动现金流量净额为-17.10亿元。2008年，公司继续进行较大规模的项目建设，以及对外发放委托贷款增加，投资活动产生的现金流出以146.10%幅度快速增长，使公司投资活动现金净流出规模进一步增加，为-41.73亿元。

筹资活动方面，2007年，由于公司票据贴现使短期借款增加，以及公司的控股子公司中国重汽香港上市募集资金流入，导致筹资活动产生的现金流入大幅增加 275.49%，使筹资活动现金流净额由负转正，为 80.00 亿元。2008年，公司短期借款增加较多，筹资活动现金净额保持为正，为 23.94 亿元。

2009年1~9月，由于公司采购支出增加较少，公司经营活动产生的现金流量净额上升，为 48.01 亿元；同期，投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为 -23.64 亿元和 24.37 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 37.60 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，现金流量状况基本正常，但公司经营活动产生的现金流量净额呈波动性。

(2) 未来三年现金流预测

公司预测的未来三年现金流量情况如表2所示。

受益于国家扩大内需、促进经济增长政策效应的显现，宏观经济基本面逐步好转和固定

资产投资保持高位运行的带动，重型汽车行业景气程度从2009年下半年起呈回升态势，2009年1~9月公司经营活动产生的现金流入为296.11亿元、经营活动现金流量净额48.01亿元，以及公司投资项目陆续建成投产，公司重型汽车产销规模保持增长，预测2009~2011年经营活动产生的现金流入将以年均10%的幅度增长，经营净现金流水平逐步回升。投资活动方面，投资活动现金流入主要是预计收回的委托贷款，投资活动现金流出预测与公司未来三年的投资项目所需支出基本相当。筹资活动方面，未来三年公司资本支出将保持一定规模，经营现金流净额可以满足投资需求，对外筹资需求降低。整体上，公司现金流预测基本合理。

表2 现金流量预测

项 目 (亿元)	2008 年	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
经营活动现金流入	280.06	400.25	440.27	484.28
经营活动现金流出	291.68	388.24	427.06	469.75
经营活动产生的现金流量净额	-11.63	12.01	13.21	14.53
投资活动现金流入	8.15	5.00	1.06	1.06
投资活动现金流出	49.88	10.46	11.31	10.29
投资活动产生的现金流量净额	-41.73	-5.46	-10.26	-9.23
筹资活动现金流入	167.46	65.35	62.08	74.50
筹资活动现金流出	143.51	76.88	75.56	85.80
筹资活动产生的现金流量净额	23.94	-11.53	-13.48	-11.30

资料来源：公司提供

3. 短期偿债能力

截至 2008 年底，公司债务总额 174.94 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 91.06%和 8.94%；2009 年 9 月底，公司债务总额 217.34 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 81.30%和 18.70%，以短期债务为主。

短期偿债能力方面，2006~2008 年，公司流动比率和速动比率波动中有所提高，2008 年底分别为 127.80%和 87.98%；公司经营活动现金负债比由正转负，对公司流动负债保障低，但是公司经营活动现金流入规模较大，2008 年经营活动现金流入量流动负债比为 121.57%，对公司流动负债的覆盖程度较高，加之货币资金较充足，总体来看，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 7 亿元，占 2009 年 9 月底公司全部债务的 3.20%，对公司现有债务影响较小。

2009 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.21% 和 55.51%，以公司 2009 年 9 月底报表财务数据为基础（加上公司 2009 年 10 月发行 10 亿元的第一期短期融资券），不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 65.41% 和 57.35%，公司债务负担有所增加。

截至 2009 年 9 月底，公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产+应收票据）201.93 亿元，是本期短期融资券发行额度的 28.85 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2008 年公司经营活动现金流入量偿债倍数为 40.01 倍，2009 年 1~9 月公司经营活动现金流入量为本期短期融资券额度的 42.30 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高；2008 年和 2009 年 1~9 月公司经营活动现金流量净额呈波动性，对本期短期融资券保障程度低。

以公司预测的 2010 年的财务数据测算，公司 2010 年经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为 440.27 亿元和 13.21 亿元，分别为本期短期融资券额度的 62.90 倍和 1.89 倍，预计公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至 2009 年 9 月底，公司获得综合授信额度共计 276.55 亿元，其中尚未使用的额度为 156.44 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时公司拥有 2 家境内外上市公司，直接融资渠道畅通。

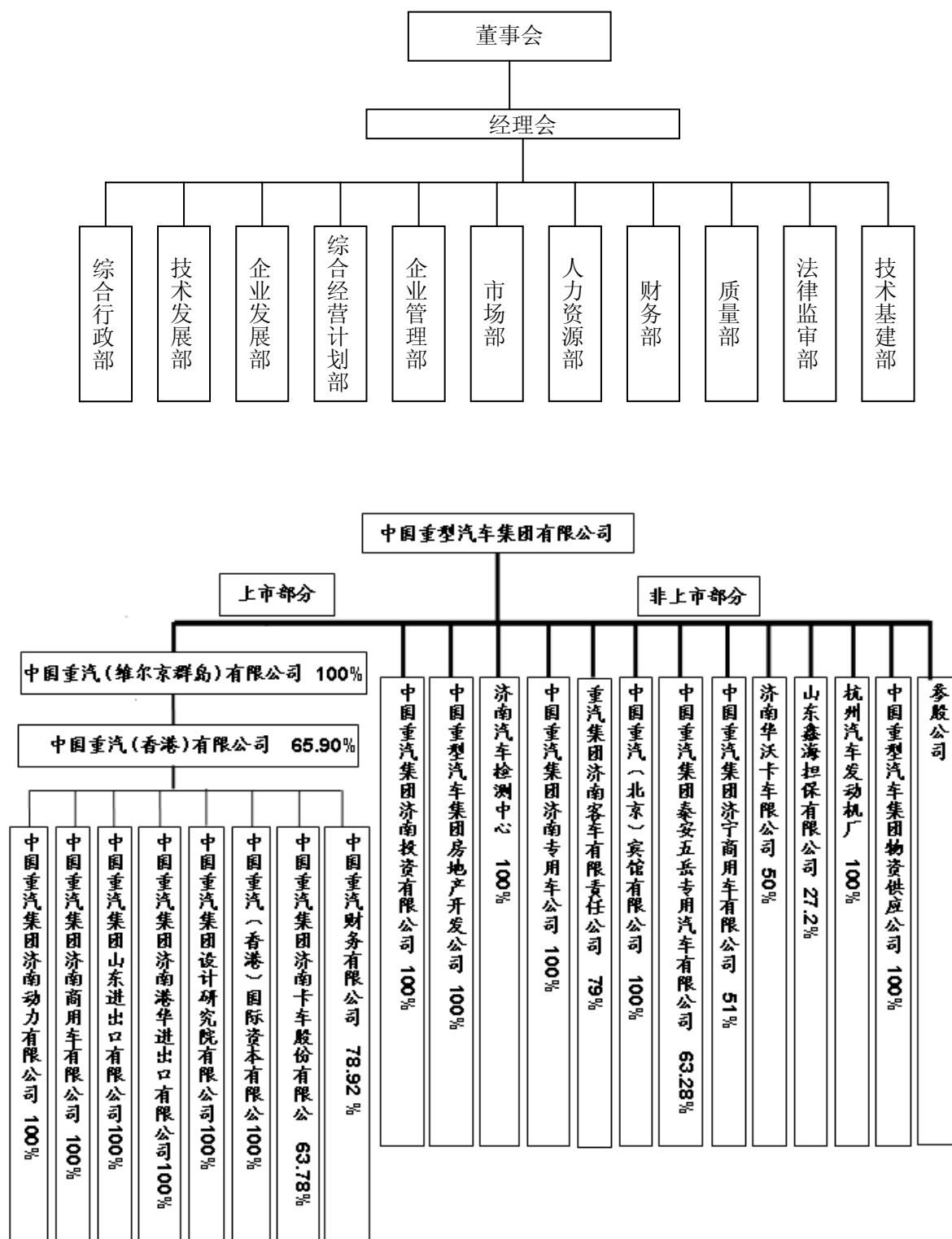
六、综合评价

公司作为中国重型汽车行业的龙头企业，经营规模较大，拥有较为完整的重型汽车制造产业链条，产品技术领先，综合竞争实力强，在国内重型汽车市场销量上保持首位，具有明显的竞争优势。

近年来，公司产销规模持续扩大，生产经营状况良好，收入、盈利能力得到提高。与此同时，得益于公司控股子公司中国重汽香港上市的完成，公司资本结构得到改善。公司短期内面临排放标准升级带来的成本上升和行业周期性波动的挑战，但随着国家扩大内需政策逐步实施，以及公司投资项目陆续达产后产生效益，公司收入和利润水平有望继续提升。综合看，公司主体信用风险很低。

目前，公司资产流动较好，短期偿债能力较强，现金类资产较充裕，经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券的覆盖程度较高。总体看，本期短期融资券到期不能偿还风险低。

附件 1 公司组织机构图和股权结构图



附件 2 截至 2008 年底纳入公司合并范围的子公司

序号	企业名称	持股比例 (%)		注册资本 (万元)
		直接	间接	
1	中国重汽集团济南卡车股份有限公司		63.78	41942.55
2	中国重汽集团济南动力有限公司		100	609475.00
3	中国重汽集团济南商用车有限公司		100	9800.00
4	中国重汽财务有限公司		78.92	100000.00
5	中国重汽集团山东进出口有限公司		100	55500.00
6	中国重汽集团设计研究院有限公司		100	1050.00
7	中国重汽集团济南港华进出口有限公司		100	20600.00
8	中国重汽香港国际资本公司		100	87905.91
9	济南复强动力有限公司		51	美元 384.00
10	中国重汽集团重庆燃油喷射系统有限公司		100	33848.58
11	中国重汽集团杭州发动机有限公司		100	170000.00
12	中国重汽（香港）有限公司		65.90	21964.84
13	中国重汽集团济南桥箱有限公司		100	45000.00
14	中国重汽集团济南投资有限公司	100		10000.00
15	中国重型汽车集团房地产开发公司	100		2000.00
16	中国重汽集团专用汽车公司	100		23954.10
17	重汽集团济南客车有限责任公司	79		8000.00
18	中国重汽集团泰安五岳专用汽车有限公司	63.28		23956.46
19	中国重汽集团济宁商用车有限公司	51		10000.00
20	济南汽车检测中心	100		300.00
21	山东鑫海担保有限公司	27.2	10.8	10000.00
22	中国重汽集团济南特种车有限公司	100		8000.00
23	重汽济南建设工程有限公司	100		4000.00
24	济南翡翠物业有限公司	100		100.00
25	中国重汽集团济南物业有限公司	100		300.00
26	泰安东畿重工有限公司	70		200.00
27	杭州汽车发动机厂	100		10000.00
28	中国重汽（维尔京群岛）有限公司	100		美元 5.00

注：中国重汽（维尔京群岛）有限公司为 2007 年新设立，业务量较小，未合并，2008 年正常营业，纳入合并报表。

附件 3-1 2006 年～2009 年 9 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2006 年追溯 调整数	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动资产：				
货币资金	770788.00	1351237.95	1223332.15	1699973.55
交易性金融资产			862.21	
短期投资	15540.58	9601.84		
应收票据	115452.30	106928.69	224909.09	319313.87
应收账款	62092.15	172933.59	225893.83	270409.52
预付款项	27805.63	40169.29	60372.59	75575.44
应收利息	1473.29	3744.89	13855.34	10237.01
应收股利				
其他应收款	169647.81	120840.83	274907.33	204311.93
存货	488380.69	749868.29	917426.10	927406.54
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	55478.58	998.20	2695.31	10666.50
流动资产合计	1706659.03	2556323.56	2944253.94	3517894.36
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资			11.00	11.00
长期股权投资	11.00	11.00		38568.99
长期股权投资	22598.33	25222.82	28569.81	
股权分置流通权	8330.03			
投资性房地产			758.69	763.56
固定资产	381583.06	410789.77	497846.43	677023.47
在建工程	68314.53	182942.44	317669.30	272767.96
工程物资				
固定资产清理	149.89	128.88	152.20	-11.65
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	103110.57	46038.36	95011.60	116034.35
开发支出				
商誉			258494.65	258494.65
长期待摊费用	166.73	235.11	179.25	275.01
递延税款借项(递延所得税资产)		20342.58	36422.71	14048.30
合并价差	29815.67	226139.17		
其他非流动资产	646.69			8108.00
非流动资产合计	614726.50	911850.14	1235115.64	1386083.63
资产总计	2321385.53	3468173.70	4179369.58	4903977.99

附件 3-2 2006 年~2009 年 9 月合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年追 溯调整数	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动负债：				
短期借款	188436.29	585647.59	1132036.99	1022286.17
交易性金融负债				
应付票据	879619.79	232588.73	368759.32	744625.91
应付账款	237168.59	363787.80	402654.96	482031.69
预收款项	50311.02	201404.13	190518.50	226978.49
应付职工薪酬	8795.34	14897.29	23144.34	18653.82
应交税费	172.91	-14466.50	-56682.04	-5080.46
应付利息			383.92	227.01
应付股利	2.25	151.75	122.60	151.99
其他应付款	72091.70	195742.85	150618.89	194932.75
一年内到期的非流动负债	60000.00	45801.51	89730.57	
其他流动负债	128045.85	1030.47	2420.07	16672.14
流动负债合计	1624643.75	1626585.63	2303708.11	2701479.50
非流动负债：				
长期借款	41917.40	180325.88	93443.45	150025.00
应付债券	96000.00		63004.50	256480.40
长期应付款	15325.00			1000.00
专项应付款	16.09	41.81	269.80	607.62
预计负债	3019.05	24076.87	30128.80	27380.80
递延所得税负债			146.14	31.21
递延税款贷项				11105.82
其他非流动负债	6.98		1091.51	905.00
非流动负债合计	156284.52	204444.56	188084.19	447535.85
负债合计	1780928.27	1831030.19	2491792.30	3149015.35
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	97658.00	97658.00	97658.00	97658.00
资本公积	407819.17	1032132.36	1082078.97	1080353.14
减：库存股				
盈余公积	49.87	16240.34	49.87	49.87
未确认投资损失				
未分配利润	-55970.79	1453.51	27255.31	52061.11
外币报表折算差额		-413.81	-29.01	156.49
归属于母公司所有者权益合计	449556.25	1147070.40	1207013.14	1230278.61
少数股东权益	90901.01	490073.10	480564.14	524684.03
所有者权益（或股东权益）合计	540457.26	1637143.50	1687577.28	1754962.64
负债和所有者权益（或股东权益） 总计	2321385.53	3468173.70	4179369.58	4903977.99

附件 4 2006 年~2009 年 1-9 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年追溯 调整数	2007 年	2008 年	2009 年 1-9 月
一、营业收入	1432604.57	2333050.85	2942196.05	2381583.01
减: 营业成本	1172675.81	1895276.95	2476526.01	2012158.88
营业税金及附加	8900.03	5575.73	9005.69	8990.25
销售费用	62522.23	124998.50	157304.31	122066.82
管理费用	87527.82	111497.74	125909.03	121103.58
财务费用	20383.34	21581.63	31326.58	24035.72
资产减值损失		6086.65	13717.34	-462.67
加: 公允价值变动收益 (损失以 “—”号填列)			1.11	
投资收益 (损失以“—”号填 列)	-2644.47	786.58	146.15	
其中: 对联营企业和合营 企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“—”号添 列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	77950.86	168820.23	128554.35	93690.43
加: 营业外收入	4376.42	6281.61	26993.12	17164.29
减: 营业外支出	5154.65	6707.67	5168.61	2359.05
其中: 非流动资产处置损 失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填 列)	77172.62	168394.17	150378.86	108495.67
减: 所得税费用	14297.69	31872.06	24618.82	27403.42
加: 未确认的投资损失				
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	62874.94	136522.12	125760.04	81092.25
其中: 归属于母公司所有者的净 利润	53536.44	66925.16	76896.58	44414.71
少数股东损益	9338.50	69596.96	48863.46	36677.54

附件 5-1 2006 年~2009 年 1-9 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年追溯 调整数	2007 年	2008 年	2009 年 1-9 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	1523175.09	2329140.59	2761654.07	2866972.13
收到的税费返还	23570.76	199.78	4544.77	63224.50
收到其他与经营活动有关的现金	1386.10	1632652.68	34384.51	30925.88
经营活动现金流入小计	1548131.95	3961993.04	2800583.35	2961122.51
购买商品、接受劳务支付的现金	1212684.04	1800986.77	2539479.18	2167194.36
支付给职工以及为职工支付的现金	72992.65	133774.91	150164.90	100727.13
支付的各项税费	68210.12	115262.12	95817.75	70655.18
支付其他与经营活动有关的现金	54835.86	1853274.22	131380.31	142443.27
经营活动现金流出小计	1408722.66	3903298.00	2916842.14	2481019.93
经营活动产生的现金流量净额	139409.29	58695.04	-116258.79	480102.58
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	2900.72	456.00	46900.00	146750.00
取得投资收益收到的现金	1638.83	847.52	8577.83	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	436.76	14632.71	5306.04	818.52
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			1854.00	
收到其他与投资活动有关的现金		15743.45	18831.01	
投资活动现金流入小计	4976.31	31679.68	81468.88	147568.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	74295.08	143875.39	298547.32	263373.55
投资支付的现金	6471.89	42782.20	186834.20	120550.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		15262.80		
支付其他与投资活动有关的现金		760.00	13418.91	
投资活动现金流出小计	80766.97	202680.39	498800.42	383923.55
投资活动产生的现金流量净额	-75790.66	-171000.71	-417331.55	-236355.03
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		964737.32	152000.00	
取得借款收到的现金	538729.00	1173158.09	1522469.79	2638129.62
收到其他与筹资活动有关的现金	34276.76	13687.92	115.64	
筹资活动现金流入小计	573005.76	2151583.33	1674585.43	2665041.88
偿还债务支付的现金	562000.00	1245361.41	1326438.74	2242753.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36543.07	37350.90	64389.32	42314.96
支付其他与筹资活动有关的现金		68886.19	44317.59	3972.23
筹资活动现金流出小计	598543.07	1351598.50	1435145.66	2289041.07
筹资活动产生的现金流量净额	-25537.31	799984.83	239439.77	376000.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-10084.52	-1305.61	
五、现金及现金等价物净增加额	38081.31	677594.64	-295456.16	619748.35
加: 期初现金及现金等价物余额	732706.69	770788.00	1129535.89	1024127.73
六、期末现金及现金等价物余额	770788.00	1448382.64	834079.73	1643876.08

附件 5-2 2006 年~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年追溯 调整数	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	62874.94	136522.12	125760.04
减: 未确认投资损失			
加: 资产减值准备	-250.94	5749.80	13717.34
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物 资产折旧	29221.75	27413.78	37791.13
无形资产摊销	4791.82	3636.28	3630.57
长期待摊费用摊销	243.69	30.37	55.86
待摊费用减少(增加以“一”号填列)	-901.52	2764.27	
预提费用增加(减少以“一”号填列)	5366.15	51729.34	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(收益以“一”号填列)	2462.41	-125316.59	-3656.25
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)			32.70
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)			-1.11
财务费用(收益以“一”号填列)	20383.34	31145.46	10247.57
投资损失(收益以“一”号填列)	2644.47	-53.84	-146.15
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)		-20342.58	-10234.30
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)			146.14
存货的减少(增加以“一”号填列)	-30157.15	-261487.60	-167595.52
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-42112.54	57084.65	-176802.17
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	84842.88	143155.75	50800.57
其他(含追溯调整项目影响合计数、待摊费 用减少、预提费用增加)		6663.84	
经营活动产生的现金流量净额	139409.29	58695.04	-116258.79
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	770788.00	1341453.96	834079.73
减: 现金的期初余额	732706.69	770788.00	1129533.89
加: 现金等价物的期末余额		106928.69	
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	38081.31	677594.64	-295456.16

附件 6 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.96	10.20	8.05	--
存货周转次数(次)	2.26	3.06	2.97	--
总资产周转次数(次)	0.63	0.81	0.77	--
现金收入比(%)	115.41	99.83	93.86	120.38
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	17.52	18.53	15.52	15.13
总资本收益率(%)	4.48	6.51	5.05	--
净资产收益率(%)	11.63	8.34	7.45	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	20.33	9.92	8.48	18.81
全部债务资本化比率(%)	72.06	38.97	50.90	55.51
资产负债率(%)	76.72	52.80	59.62	64.21
偿债能力				
流动比率(%)	105.05	157.16	127.80	130.22
速动比率(%)	74.99	111.06	87.98	95.89
EBITDA 利息倍数(倍)	5.70	6.22	5.08	--
经营现金流动负债比(%)	8.58	3.61	-5.05	17.77
全部债务/EBITDA(倍)	10.32	4.40	7.22	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	-0.11	-0.31	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.68	-2.94	-11.18	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	22.12	56.60	40.01	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.99	0.84	-1.66	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.91	-1.60	-7.62	--
现金偿债倍数(倍)	12.88	20.97	20.70	28.85

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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%
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
本期短期融资券偿债能力	
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 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
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 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 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 8 短期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 中国重型汽车集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

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

中国重型汽车集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国重型汽车集团有限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重型汽车集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国重型汽车集团有限公司出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如中国重型汽车集团有限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，直至中国重型汽车集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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重型汽车集团有限公司、主管部门、交易机构等。

