跟 踪 评 级 公 告

联合[2019]808 号

航天信息股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

航天信息股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

航天信息股份有限公司公开发行的可转换公司债券“航信转债”信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一九年 五 月二十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

航天信息股份有限公司
可转换公司债券 2019 年跟踪评级报告

主体长期信用等级：

跟踪评级结果：AA+　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA+　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	剩余债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
航信转债	23.99 亿元	6 年	AAA	AAA	2018 年 4 月 26 日

担保方：中国航天科工集团有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

转股期：自 2015 年 12 月 14 日至 2021 年 6 月 11 日

当前转股价：42.38 元/股

跟踪评级时间：2019 年 5 月 24 日

主要财务数据

发行人

项目	2017 年	2018 年	19 年 3 月
资产总额（亿元）	195.01	214.63	219.95
所有者权益（亿元）	122.86	136.12	142.98
长期债务（亿元）	22.00	22.70	22.87
全部债务（亿元）	23.05	23.11	23.02
营业收入（亿元）	297.54	279.40	53.53
净利润（亿元）	24.38	27.72	6.77
EBITDA（亿元）	34.05	37.21	--
经营性净现金流（亿元）	30.32	19.90	-13.03
营业利润率（%）	15.67	20.04	19.87
净资产收益率（%）	20.91	21.41	5.35
资产负债率（%）	37.00	36.58	34.99
全部债务资本化比率（%）	15.80	14.51	13.87
流动比率（倍）	3.16	2.92	3.13
EBITDA 全部债务比（倍）	1.48	1.61	--
EBITDA 利息倍数（倍）	33.55	36.16	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.42	1.55	--

担保方

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	2,883.10	3,280.18
所有者权益（亿元）	1,421.88	1,636.28
全部债务（亿元）	441.87	542.25
净利润（亿元）	142.66	249.05
资产负债率（%）	50.68	49.34

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。2、公司 2019 年一季度数据未经审计，相关指标未年化。3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，航天信息股份有限公司（以下简称“航天信息”或“公司”）在信息技术服务业竞争加剧的背景下，依托自身先进技术和服务体系在税制改革期保持了竞争优势，公司加快物联网相关产业以及金融科技产业链布局，公司整体经营情况稳定。2018 年，公司积极优化调整业务结构，减少低毛利业务，营业收入有所下降，但综合毛利率有所提升，经营活动现金流状况较佳，盈利能力和偿债能力仍很强。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到政策变化风险、渠道销售的市场竞争加剧、传统金融机具受网络支付方式冲击较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

本次债券由中国航天科工集团有限公司（以下简称“航天科工”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。航天科工作为国务院国资委实际控制的中央特大企业，资产及经营规模不断扩大，整体竞争力极强，其所提供的担保对本次债券信用状况具有显著的积极影响。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“航信转债”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．2018 年，公司调整渠道销售产品结构，减少低毛利产品业务，公司净利润有所增长，整体盈利能力有所提高。

2．公司不断加大研发投入，获得多项发明专利，信息安全技术水平在国内处于领先水平。

3．2018 年，公司资产规模进一步扩大，货币资金充裕，资产质量较好，收入实现质量继续保持较高水平，债务负担极轻，经营活动现金流状况较佳。

4. 担保方航天科工资产及经营规模进一步扩大，整体竞争实力极强，其所提供的担保对本次可转换债券信用状况具有显著的积极影响。

关注

1．受移动支付对传统金融支付的冲击影响，公司 IC 卡和物联网相关业务营业收入有所下滑。

2．物联网业务涉及众多细分行业和领域，市场需求不断变化，业务开展需要很强的市场开拓能力，公司始终面临调整经营模式以应对市场竞争格局变动的风险。

3．受政策影响，公司税控产品的市场销售及服务都将面临激烈的竞争态势，也存在因政策调整而导致市场占有率下降的风险。

分析师

王进取

电话：010-85172818

邮箱：wangjq@unitedratings.com.cn

李　昆

电话：010-85172818

邮箱：lik@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

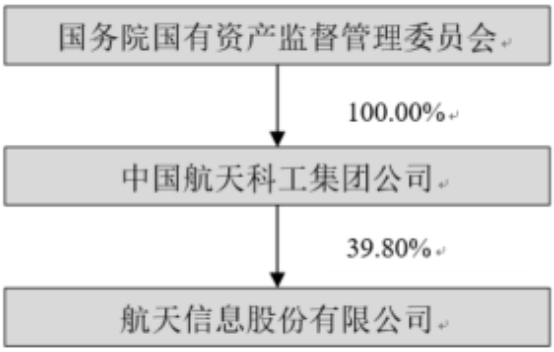
联合信用评级有限公司

一、主体概况

航天信息股份有限公司（以下简称“公司”或“航天信息”）是经原国家经贸委国经贸企改【2000】793号文批准，于2000年11月由中国航天科工集团有限公司（以下简称“航天科工”）、中国运载火箭技术研究院（又称“中国航天科技集团公司第一研究院”）、中国长城工业集团有限公司、中国航天科工飞航技术研究院（又称“中国航天科工集团第三研究院”）、中国航天科技集团公司第五研究院、北京机电工程总体设计部（又称“中国航天科工集团第四总体设计部”）等十二家单位分别以其在航天金穗高技术有限公司、北京航天金卡电子工程公司（以下简称“金卡公司”）的全部资产和北京航天斯大电子有限公司75.00%股权以及部分货币资金投资共同组建的股份有限公司。

经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监发行字【2003】61号批准，公司于2003年6月在上海证券交易所发行4,200万股 A 股普通股，并于2003年7月在上海证券交易所挂牌上市，股票代码“600271.SH”，股票简称“航天信息”。公司于2006年5月完成股权分置改革，之后经过历次分红、扩股，截至2019年3月底，公司总股本为18.63亿元；航天科工持有公司39.80%的股份，为公司控股股东，无股份质押情况。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

图 1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司主要经营金税及企业市场业务、金融科技及服务业务、物联网技术及应用业务，经营范围较上年无较大变化。截至2018年底，公司设有办公室、战略发展部、经营管理部、资产运营部、技术质量部、国际业务部、人力资源部、财务部、审计法律部、经济合作部、纪检监察部、党委工作部和工会工作部等13个职能部门和一个科学技术委员会（详见附件1）；拥有在职员工20,990人。

截至2018年底，公司合并资产总额214.63亿元，负债合计78.51亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计136.12亿元，其中归属母公司所有者权益111.15亿元。2018年，公司实现合并营业收入279.40亿元，净利润（含少数股东损益）27.72亿元，其中归属于母公司所有者的净利润16.18亿元；经营活动产生的现金流量净额19.90亿元，现金及现金等价物净增加额为-4.13亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额219.95亿元，负债合计76.96亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计142.98亿元，其中归属母公司所有者权益116.37亿元。2019年1~3月，公司实现合并营业收入53.53亿元，净利润（含少数股东损益）6.77亿元，其中归属于母公司所有者的净利润5.13亿元；经营活动产生的现金流量净额-13.03亿元，现金及现金等价物净增加额为-17.49亿元。

公司注册地址：北京市海淀区杏石口路甲 18 号；法定代表人：马天晖。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可[2015]997 号文核准，公司获准公开发行总额不超过 24 亿元的可转换公司债券，并于 2015 年 6 月 12 日发行总规模为 24 亿元，债券期限为 6 年的可转换债券；债券简称“航信转债”，债券代码为“110031.SH”。“航信转债”转股日期自 2015 年 12 月 14 日至 2021 年 6 月 11 日，初始转股价 86.61 元/股，2016 年 5 月，调整转股价为 43.05 元/股；票面利率按照投资持有年限不同而不同，第一年到第五年的利率具体如下：第一年 0.20%，第二年 0.50%，第三年 1.00%，第四年 1.50%，第五年 1.50%，第六年 1.60%。“航信转债”采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息；截至 2018 年底，累计因转股形成的股份数量为 7,653 股，剩余债券合计 23.99 亿元。公司已于 2018 年 6 月 19 日支付 2017 年 6 月 12 日至 2018 年 6 月 11 日期间利息。

表 1　截至 2018 年底本次债券募集资金使用情况(单位：万元、%)

序号	项目名称	总投资额	已投入金额	截至期末投入进度
1	金税产业升级及应用拓展项目	72,321.56	35,035.38	48.44
2	金融电子支付及服务产业化项目	83,237.50	20,858.48	25.06
3	自主安全的物联网技术及应用产业化项目	49,262.80	19,343.20	39.27
4	信息安全关键技术研发及信息化基础能力建设项目	33,958.14	22,952.75	67.59
合计		**238,780.00**	**98,189.81**	--

资料来源：公司公告，联合评级整理

2018年，公司实际使用募集资金24,651.08万元，收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为2,751.46万元。截至2018年底，累计已使用募集资金89,189.81万元，累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为11,259.03万元；募集资金余额为151,849.22万元（包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额）。

三、行业分析

公司主营业务包括三大产业板块：金税及企业市场业务、金融科技及服务业务和物联网技术及应用业务，分别属于税务信息化、金融科技行业和物联网行业。

1. 税务信息化

税务信息化是集先进管理理念和现代科学技术融为一体的系统工程，即应用先进的科学技术，结合管理科学，将税务行政业务纳入计算机管理，通过税务部门内部和外部的信息传递和共享，达到为纳税人和社会各界提供税务信息和社会管理服务，为税务机关内部提高行政效率、规范执法行为，实现税收工作现代化的目的。

2015 年 9 月，国务院发布《关于加快构建大众创业万众创新支撑平台的指导意见》，指出要加快推广使用电子发票，支持四众平台企业[1]和采用众包模式的中小微企业及个体经营者按规定开具电子发票，并允许将电子发票作为报销凭证。经过关键政策点的突破，电子发票企业级基础财务应用已经得以合法实施（无纸化的出票、归档、报销）。坚持以“税控盘”为基础实现税务信息化，以“第

[1] 四众平台就是打造众创、众包、众扶、众筹平台，将过去分散的科研资源、人力资源、物力财力这样一大批创业所必需的生产要素和创业者对接起来，使创新创业在资源保障上更灵活、更精准。

三方服务平台”为基础实现财务信息化，“互联网+税务”在“税控盘+第三方平台”模式下的应用场景初步成形。

2016 年 3 月，国务院常务会议审议通过全面推行“营改增”试点方案，明确自 2016 年 5 月 1 日起，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等四大行业全面纳入“营改增”试点范围，在全国范围内全面推广，由此增值税发票系统亦需要更新升级。

增值税发票系统方面，根据国家税务总局《关于全面推行增值税发票系统升级版有关问题的公告》和《关于全面推行增值税发票系统升级版工作有关问题的通知》，增值税一般纳税人和小规模纳税人发生增值税业务对外开具发票一律使用金税盘或税控盘开具。目前增值税发票系统升级版推广实施工作已经基本完成，目前提供金税盘或税控盘的供应商是航天信息（金税盘）与相关企业（税控盘）。此外，由于增值税发票系统升级涉及信息安全控制体系，新进入者必须达到与现有系统同等级的安全控制标准，通过国家部门的相关安全体系评测。因此，从现有情况分析，达到产品标准并进入开票业务领域的企业很少。

2018 年，金税三期系统全面上线并完成升级，金税三期系统是我国税收管理信息系统工程的总称。围绕着“一个平台、两级处理、三个覆盖、四个系统”的总体目标而建立，税收征管进入了信息化、数字化时代，强化互联网渠道的应用，集成跨部门、跨层级、跨区域、跨国地税的资源，应用大数据开展企业纳税申报的服务，以及税务风险的监控。

中国税务信息化市场正在吸引着越来越多的软件、硬件及服务厂商进入。产品市场领域来看，税控类硬件产品（包括税控盘、打印机等）未来市场增长空间巨大，进入厂商很多，未来势必也将形成激烈的竞争。

总体看，我国税务信息化行业正处于由面向管理的税收管理信息系统向建立全方位税收服务系统的新阶段迈进的时刻，受到一系列国家政策的大力支持，行业发展迅速。

2. 金融科技

金融科技主要是通过金融 IC 卡和新兴电子支付包括网上支付、移动支付实现交易，提供支付终端产品以及提供行业综合电子支付解决方案、银行应用软件开发等多项服务。

根据中国人民银行发布的《2018 年支付体系运行总体情况》，2018 年，全国银行业金融机构共办理非现金支付业务 2,203.12 亿笔，金额 3,768.67 万亿元，同比分别增长 36.94%和 0.23%。2018 年，支付系统共处理支付业务 2,157.23 亿笔，金额 6,142.97 万亿元。

截至 2018 年底，全国银行卡在用发卡数量 75.97 亿张，同比增长 13.51%。其中，借记卡在用发卡数量 69.11 亿张，同比增长 13.20%；信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计 6.86 亿张，同比增长 16.73%。借记卡在用发卡数量占银行卡在用发卡数量的 90.97%，较上年末有所下降。全国人均持有银行卡 5.46 张，同比增长 12.91%。其中，人均持有信用卡和借贷合一卡 0.49 张，同比增长 16.11%。

2018 年，全国共发生银行卡交易 2,103.59 亿笔，金额 862.10 万亿元，同比分别增长 40.77%和 13.19%，日均 5.76 亿笔,金额 2.36 万亿元。其中，银行卡存现 78.63 亿笔，金额 60.03 万亿元，同比分别下降 18.44%和 11.62%；取现 140.87 亿笔，金额 58.90 万亿元，同比分别下降 18.65%和 9.49%；转账业务 900.73 亿笔，金额 650.42 万亿元，同比分别增长 41.08%和 16.15%；消费业务 983.36 亿笔，金额 92.76 万亿元，同比分别增长 67.73%和 35.09%。全年银行卡渗透率为 48.97%，比上年上升 0.26 个百分点。银行卡卡均消费金额为 1.22 万元，同比上升 19.06%；银行卡笔均消费金额为 943.28 元，同比下降 19.46%。

在移动支付业务方面，2018 年，银行业金融机构共处理电子支付业务 1,751.92 亿笔，金额 2,539.70

万亿元。其中，网上支付业务 570.13 亿笔，金额 2,126.30 万亿元，同比分别增长 17.36%和 2.47%；移动支付业务 605.31 亿笔，金额 277.39 万亿元，同比分别增长 61.19%和 36.69%；电话支付业务 1.58 亿笔，金额 7.68 万亿元，同比分别下降 0.99%和 12.54%。

总体看，2018 年，我国电子支付业务、移动支付业务继续保持增长态势，银行卡交易业务也保持增长趋势，金融科技业务类型趋于多样化协同发展，行业竞争加剧。

3. 物联网

全球范围内，物联网技术应用行业正处于快速成长阶段。随着国家对物联网产业的大力推动，我国物联网技术应用行业已经进入快速发展期，根据中国信息通信研究院发布的物联网白皮书（2018 年）数据，全球物联网产业规模由 2008 年 500 亿美元增长至 2018 年近 1,510 亿美元。目前，我国在物联网技术研发、标准研制、产业培育和行业应用等方面已初步具备一定基础，并处于快速发展阶段。

物联网最为明显的特征是网络智慧化，通过信息化的手段实现物物相连，提高不同行业的自动化管理水平，减少人为干预，从而极大地提升效率，同时降低人工带来的不稳定性。因此，物联网在许多行业应用中将发挥巨大的潜力。在物联网产业相关的技术积累方面，我国在芯片、通信协议、网络管理、协同处理、智能计算等领域已取得众多成果。在传感器网络接口、标识、安全、传感器网络与通信网融合、物联网体系架构等方面相关技术标准的研究已取得一定进展，并成为国际标准化组织（ISO）传感器网络标准工作组（WG7）的主导国之一。

2017 年，我国物联网发展进入新的爆发期，也是我国物联网“规模商用元年”，物联网已应用于多种商业环境，通过 IoT[2]重新定义商业模式，在多个行业实现增加产量、流程自动化。截至目前，我国物联网产业已形成包括芯片和元器件、设备、软件平台、系统集成、电信运营和物联网服务在内的较为完整的产业链。

进入 2018 年，在供给侧和需求侧的双重推动下，物联网进入以基础性行业和规模消费为代表的第三次发展浪潮，5G、低功耗广域网等基础设施加速构建，数以万亿计的新设备将接入网络并产生海量数据，人工智能、边缘计算、区块链等新技术加速与物联网结合，物联网迎来跨界融合、集成创新和规模化发展的新阶段。面对重大的发展机遇，各产业巨头加速布局，生态构建和产业布局正在全球加速展开。

在我国，物联网的发展过去一直处于政府主导与保护阶段，新一届政府将物联网作为重点产业打造，“十三五规划”中明确提出“要积极推进云计算和物联网发展，推进物联网感知设施规划布局，发展物联网开环应用”。随着物联网应用示范项目的大力开展，“中国制造 2025”、“互联网+”等国家战略的推进，以及云计算、大数据等技术和市场的驱动，将激发我国物联网市场的需求。2018 年 12 月，中央经济工作会议落幕，会议明确了 2019 年经济工作要抓好的 7 项重点，其中在第二大重点工作中专门提出：“要发挥投资关键作用，加快 5G 商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设”。将 5G、物联网等科技领域写入经济重点工作中，尤其是促进内需重点工作，可见政府对物联网未来发展的支持力度不断加大。

总体看，国内物联网技术研发、标准研制、产业培育和行业应用等方面已初步具备一定基础，处于快速发展阶段，未来在安防、电力、交通、物流等众多行业都具有较大发展空间，同时政府对物联网支持力度不断加大。

[2] IoT 英文名称为 Internet of Things，为物联网的英文简称

四、管理分析

2019年3月起，公司原董事长於亮先生不再担任公司董事长职务，马天晖女士被选举为董事候选人，并从2019年4月起担任公司董事长，任期至本届董事会届满；公司聘任马振洲先生为公司董事会秘书，任期至本届董事会届满；公司聘任陈荣兴先生为总经理，此外陈仕俗先生自2018年12月不再担任公司副总经理和董事会秘书，公司聘任程臻先生和周振浩先生为公司副总经理；年丰先生自2018年6月不再担任公司董事，姚宇红女士自2018年10月不再担任公司董事，孙哲先生和谷超灵先生自2018年11月起担任公司董事。

公司董事长马天晖女士，工商管理硕士，曾任航天三院二三九厂团委干事、书记；航天三院二三九厂航星通信有限公司副总经理；航天三院二三九厂民品事业部副部长；华创天元实业发展有限责任公司副总裁、常务副总裁、总裁；航天三院计划部副部长、民用产业部副部长、部长，航天科工海鹰集团有限公司总经理；中国航天科工集团有限公司产业发展部总经济师、副部长、部长。自2019年3月起，担任公司党委书记、董事长职务。

公司总经理陈荣兴先生曾任航天信息计划管理员、战略规划主管，青岛航天信息有限公司（以下简称“青岛航信”）副总经理、总经理，山东航天信息有限公司总经理兼青岛航信总经理，公司副总经理，现任公司总经理。

总体看，跟踪期内，公司部分管理人员发生变动，公司其他核心团队稳定，公司主要制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2018年，由于公司业务优化调整，减少低毛利业务，公司实现营业收入279.40亿元，较上年下降8.66%；实现净利润27.72亿元，较上年增长13.70%。

表2　2017~2018年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
渠道销售	148.25	50.12	2.04	125.98	45.16	3.29
网络、软件与系统集成	74.79	25.28	15.34	72.57	26.01	18.95
增值税防伪税控系统及相关设备	47.73	16.14	53.16	55.56	19.92	55.47
金融支付	15.99	5.41	27.08	17.62	6.32	36.58
IC 卡	5.74	1.94	15.16	4.36	1.56	19.96
其他	3.30	1.12	30.43	2.90	1.04	31.34
合计	**295.80**	**100.00**	**15.92**	**278.98**	**100.00**	**20.41**

资料来源：公司提供

从收入构成来看，2018年，公司渠道销售实现收入125.98亿元，较上年下降15.25%，主要系公司渠道销售业务进行结构化调整所致，收入占比由50.12%下降至45.16%；公司网络、软件与系统集成产品实现收入72.57亿元，较上年小幅下降2.41%，收入占比由25.28%上升至26.01%；公司增值税防伪税控系统及相关设备的销售收入55.56亿元，较上年增长16.41%，主要系公司开拓市场所致，收入占比由16.14%上升至19.92%；公司金融支付业务实现收入17.62亿元，较上年增长10.20%，主要系

公司开展诺诺金融服务、征信大数据服务、自助银行及零售新业务模式，业务有所拓展所致；公司IC卡产品实现收入4.36亿元，较上年下降24.08%，主要系IC卡业务销售下降所致。

从毛利率情况来看，2018年，公司渠道销售业务行业竞争激烈，毛利率依然维持在较低水平，仅为3.29%，但较上年上升1.25个百分点，主要系公司渠道销售业务进行结构化调整，减少低毛利率业务的开展所致；公司网络、软件与系统集成业务毛利率为18.95%，较上年上升3.55个百分点，主要系优化软件与系统集成项目结构，参与开展电子政务、自主安全、全国食药监平台建设、智能粮库系统、出入境自助通关和安格拉等重大项目，减少毛利率低的项目所致；受益于公司在局端和企业端业务开拓新客户以及公司推广电子服务发票、云办税+自助终端销售与服务、云开票方案、会员制服务、金融机具与税控系统联动营销服务等增值服务，公司增值税防伪税控系统及相关设备业务毛利率为55.47%，较上年上升2.32个百分点；金融支付业务毛利率36.58%，较上年上升1.82个百分点；IC卡产品毛利率19.96%，较上年上升4.80个百分点。综上，2018年，公司主营业务综合毛利率为20.41%，较上年上升4.46个百分点。

2019年1~3月，公司实现营业收入53.53亿元，较上年同期下降2.21%；受益于公司所持有的中国石油集团资本股份有限公司（以下简称“中油资本”）股价变动形成的收益大幅增加，实现净利润6.77亿元，较上年同期大幅增长127.57%。

总体看，2018年，由于公司业务优化调整，减少低毛利业务，公司主营业务收入有所下降，但各主要业务板块毛利率均有所提高。

2. 业务运营

（1）增值税防伪税控系统及相关设备

作为我国税务信息化领域的龙头企业，公司是国家“金税工程”的主要承担者之一，在我国税务信息化领域处于领先地位，承建了增值税防伪税控系统和增值税系统升级版的建设。公司开发了多种税务领域相关产品，包括防伪税控核心业务产品、防伪税控增值产品、普通发票综合管理系统、电子发票系统等约百种系统解决方案及软硬件产品；同时，开展了财税管理软件等企业财税信息化业务、产业化培训、IT服务以及电子商务等企业增值业务，2018年，公司加速推进云办税+自助终端销售与服务、云开票方案、会员制服务、金融机具与税控系统联动营销服务等增值服务。

截至2018年底，公司服务的企业用户总量超过1,330万户，总体市场占有率达70%（一般纳税人市场占有率超过78.76%），市场占有率较上年提高2个百分点；公司的电子发票解决方案已规模使用，累计开票达13.50亿张。2018年，公司上线全国首家合并版网上税务局，其云开票方案覆盖全国，在旅游、餐饮、零售等多个行业落地；随着国家大力推广电子发票，51发票平台电子发票用户规模和开票数量均处于行业领先地位。公司云税终端推广覆盖全部省级行政区，从单一设备发展为“云办税+自助终端”的整体解决方案，并拓展到行业应用领域，全年依托云税系统销售云税自助终端超过一万台，协助税务部门建设自助办税大厅接近三百个。同时，公司开展会员制，开展企业端业务，截至2018年底，公司累计税控会员数突破230万户，会员规模快速增长，全年实现会员业务收入接近7亿元。

2018年，公司防伪税控产品的主要材料仍是安全芯片，主要向上海爱信诺航芯电子科技有限公司（以下简称“上海航芯”）采购。普通发票及电子发票相关硬件产品主要原材料为新唐科技股份有限公司（以下简称“芯唐”）CPU芯片、芯唐SDRAM芯片、时钟芯片、网络芯片、FLASH芯片及PCB，主要向芯唐等厂商采购。

从生产情况来看，2018年，公司增值税防伪税控产品生产仍然采用以销定产方式，生产产品主

要包括金税盘、Aisino云税智能终端等；公司增值税防伪税控金税盘产量为391万个，较上年增长18.30%；Aisino云税智能终端1.1万台，较上年增长8.91%。2018年，公司综合产能利用率约为91.76%。

2018 年，公司仍主要采取“以销定产，产销平衡”的生产模式，产品销售情况良好，其中公司增值税防伪税控金税盘实现销售 339.12 万个，较上年增长 6.73%；公司 Aisino 云税智能终端销量为 1.10 万台，较上年增长 8.91%。

在产销率方面，2018年，公司增值税防伪税控金税盘产销率为86.73%，较上年下降9.78个百分点，主要系公司增值税防伪税控金税盘生产周期内自行调节所致；Aisino云税智能终端的产销率为100.00%，较上年无变化，为满产满销，公司增值税防伪税控金税盘和Aisino云税智能终端产销率均处于较高水平。

表3　2017~2018年公司主要防伪税控产品销售情况

产品	项目	2017 年	2018 年
增值税防伪税控金税盘	销售量（万个）	317.73	339.12
	产量（万个）	330.51	391.00
	产销率（%）	96.13	86.73
Aisino 云税智能终端	销售量（万台）	1.01	1.10
	产量（万台）	1.01	1.10
	产销率（%）	100.00	100.00

资料来源：公司提供
注：增值税防伪税控金税盘产销量均不包含外协部分。

总体看，2018年，增值税防伪税控金税盘产量和销量较上年有所上升，公司Aisino云税智能终端为主要推广产品，销量持续增长，各主要产品产销率均处在较高水平。

（2）金融支付

公司金融支付及服务业务主要以金融支付核心技术及金融POS、金融IC卡等关键产品为基础，主要涉及收单解决方案及运营、自助服务解决方案及运营相关业务。

2018年，公司通过开展诺诺金融服务、征信大数据服务、自助银行及零售等新业务模式，拓展金融支付体系服务地域以及拓宽行业覆盖面。截至2018年底，受益于公司金融支付业务转型升级，公司金融电子支付业务累计服务商户约46.66万户，较上年增加17.66万户，累计服务POS终端总数约47.51万台，较上年增加15.51万台。2018年，公司实现金融IC卡销量2,814万张，较上年减少2,448张；公司代理收单业务覆盖26个省、自治区、直辖市等，较2017年增加9个，覆盖率进一步提升。

总体看，2018年，受益于公司金融支付业务转型升级，公司传统金融支付机具销量、累计服务商户以及POS终端有所上升。

（3）网络、软件与系统集成

公司主要承担了国家“金卡工程”、“金盾工程”业务及其他物联网相关业务，涉及公安、交通、粮食、电子政务、食药品监管、出入境大通关、跨境电商服务平台等行业解决方案，以及智能 IC 卡、RFID 电子标签及其读写终端、存储服务器等的研发、生产、销售和技术服务。2018 年，公司大力推广物联网行业应用平台系统，全年销售行业应用自助设备近 5,300 台，同比增长近 3 倍。

在电子政务领域，2018 年，公司“互联网+政务服务示范项目”—地市行政服务中心平台项目成功在地方政府部门试点运行，公司安全可靠领域累计中标近四十个实施项目，承担建设了国家有关部门的两个应用示范项目，项目中标率及市场占有率位于市场领先地位；公司加快布局智慧检务信息化建设，成功中标最高检智慧检务平台、天津市检察院人工智能与云安全平台、司法部重新犯

罪大数据监测分析平台等信息化项目；协助公安部，牵头开展智能治安综管平台服务总线 26 个省的试点工作，开启政法服务新业务领域。

在民生领域，2018 年，公司智慧监管业务先后中标福建厦门、河南许昌、四川泸州等地监管项目，还结合国家“放管服”要求，推出全国首个全程电子化的工商注册系统；公司作为唯一承担了国家、省、地、县各级粮食局监管平台的企业，实施了甘肃和四川省粮食局、福建粮食质量追溯平台等多个项目；完成全国出入境信息管理系统终验，独家承建了港珠澳大桥香港段、珠澳段自助通道；参与香港出入境管制系统、深圳边检总站自助通道建设等多个重大项目；完成全国居住证系统、港澳台居住证系统的上线及终验。2018 年，公司中标莲塘口岸自助通关项目，成功实现全面参与香港特区政府出入境管理“三大重点项目”的目标；中标香港新一代企业注册信息系统项目，合同金额 6.22 亿港币；同时参与香港、澳门地区多个新业务、新市场项目投标，在港澳市场的品牌形象和优势地位进一步提升。

总体看，跟踪期内，公司物联网下网络、软件与系统集成相关产品在电子政务领域以及民生领域等均有较大发展，整体板块盈利能力有所提升。

（4）渠道销售

2018 年，渠道销售业务主要是公司凭借原有和新增销售网络和营销体系，代理销售计算机类产品（台式、笔记本电脑及配件等）和通讯类产品（手机等），新增网络类产品（服务器等）。该板块业务虽然在公司主营业务中的占比较高但由于其毛利率偏低，对公司盈利贡献一般。在渠道销售产品的采购方面，2018 年，公司采购仍然实行以销定采，直接从厂商或厂商指定代理商采购；产品销售价格继续依据采购价格基础上的合理利润回报来确定或调整。2018 年，公司渠道销售业务实现收入 125.98 亿元，较上年下降 15.25%，主要系公司渠道销售产品结构调整，减少低毛利产品的销售所致；实现毛利率 3.29%，较上年上升 1.25 个百分点，收入规模有所下降，毛利率有所上升，主要系公司调整渠道销售产品结构所致。

总体看，2018年，受公司渠道销售产品结构调整影响，公司渠道销售收入有所下降，但毛利率有所上升。

3. 科研与技术水平

2018年，公司研发投入10.29亿元，较上年增长80.51 %，主要系根据公司的战略定位、加快转型升级、在智慧税务信息化、企业财税服务、金融科技产品、智慧政务（行业）信息化产品，信息安全、出入境、智慧粮农、财税金融服务等方面加大研发投入所致；研发投入占公司当期营业收入比重3.68%。

公司研发技术体系建设成果显著，大数据技术在税务、金融、公共安全等多个行业内得到应用。2018年，公司“基于多层级安全管控体系的国税大数据分析平台”成功入选“2018年大数据产业发展试点示范项目”，并获“大数据安全保障试点示范项目”殊荣；公司成功入选“国家安全可靠计算机信息系统集成重点企业”，将为全面参与国家重大信息工程项目以及开展相关业务起到重要推动作用；公司增值税发票大数据解决方案、食药监预警数据中心入选工信部“百家大数据优秀案例”；公司参与编写区块链技术白皮书、参与区块链技术国家标准制定，加大在区块链技术领域的布局，相关区块链技术应用方案也进行了试点实施。公司相关科研项目还申报了科技部重点研发计划、工信部人工智能、核高基专项等10个项目，其中获批4个科技部公益司法相关重点课题、1项工信部入库项目，全年获批科研项目国拨资金超过1亿元。2018年，公司在中国电子信息百强排名第28位；在中国软件业务收入百强排名10位；在中国方案商百强排名第4位；在《财富》中国500强企业排名第251

位；荣获各类奖项26项。

在资质方面，公司具有国家商用密码产品定点开发生产、销售单位等多项顶级资质，是国家安全可靠计算机信息系统集成重点企业，拥有信息产业部计算机信息系统集成一级资质；涉密计算机信息系统集成甲级资质；安防工程甲级资质；人防信息系统建设保密项目设计（施工）资质 （甲级）；建筑智能化工程专业承包资质；拥有软件开发CMMI证书：CMMI Maturity Level 3；拥有国家许可的电子认证CA中心；已通过ISO9000质量管理体系认证、ISO14000环境体系认证、ISO20000信息技术服务体系认证和ISO27000信息安全管理体系认证。

总体看，公司科研投入较大，拥有多项技术专利，资质较为齐全，公司具有较强的自主创新能力。

4. 重大事项

2018年，经公司第六届董事会第三十八次会议审议通过，公司将按照航天网安技术（深圳）有限公司（以下简称“航天网安”）全部股权评估值89,500万元（评估值最终以完成国资评估备案为准），以自有资金投资58,175万元，购买航天网安四名股东持有的65%的股权，其中以人民币15,796.75万元收购深圳诒中投资管理有限公司（以下简称“深圳诒中”）持有航天网安17.65%的股权，以人民币32,220万元收购南阳融志融信科技中心（普通合伙）持有航天网安36%的股权，以人民币8,950万元收购北京航天科工信息产业投资基金（有限合伙）（以下简称“航天基金”）持有航天网安10%的股权，以人民币1,208.25元收购广西尚田实业投资有限公司（以下简称“广西尚田”）持有航天网安1.35%的股权，其中本次交易中，涉及关联交易的金额为8,950万元。本次交易中，由深圳诒中承担全部业绩补偿责任，补偿测算期间内航天网安合并报表口径下扣非后净利润为：2018年度不低于人民币5,600万元，2019年度不低于人民币8,200万元，2020年度不低于人民币10,400万元。

航天网安成立于2014年，是国内从事电子政务信息系统建设的企业，其核心人员曾任国家电子政务工程总体组首任负责人，航天网安主营业务是国家电子政务网络互联、互通、互信、互认、互操作的大型内联网整体解决方案及应用产品体系。截至2018年底，航天信息已持有航天网安65%的股权，成为其控股股东，并纳入合并范围。

总体看，2018年，公司完成了对航天网安的并购，增强了在电子政务和安全可靠领域的核心技术优势。

5. 经营关注

（1）政策变动风险

受政策影响，公司税控产品的市场销售及服务都将面临激烈的竞争态势，在金融和物联网行业中，公司也主要依据行业政策组织产品研发生产或提供解决方案，金融支付领域涉及信息安全、支付方式和设备使用等政策的变化以及物联网领域中有关项目设计和实施政策的变化都会对公司现有业务的开展及产品销售造成影响，可能将加大公司产品研发及市场拓展的成本，也可能出现因政策调整而导致市场占有率下降的风险。

（2）税务产品竞争风险

税务行业将进入以大数据驱动税务发展的智慧时代，纳税业务将从“窗口”转向“网络”；税务服务将从传统服务转向互联网化；会有更多潜在厂商进入税务信息化领域，公司面临着其他厂商同类产品的竞争，市场竞争日益激烈。

（3）物联网行业市场开拓风险

物联网业务涉及众多细分行业和领域，市场需求不断变化，新商业模式不断出现，已处于充分竞争，公司业务开展需要很强的市场开拓能力，公司始终面临调整经营模式以应对市场竞争格局变动的风险。

（4）技术替代风险

目前公司所在的信息技术相关产业，技术更新较快，公司各业务都面临着新技术出现带来的原有研发项目无法顺利投产的风险。

6. 未来发展

公司以创建“国际一流IT产业集团”为战略目标，加强了统筹规划的战略引导。

发展战略方面，公司确立了“依托自身优势，深入研究并掌握新一代信息技术，转型升级成为一家面向政府（B2G）、行业（B2I）、企业（B2B）信息化市场的以信息安全为核心的信息技术集成与服务型企业”的整体战略定位，围绕“一个核心（自主安全可控的信息安全软硬件技术及产品）、一个能力（以智慧化为特色的系统集成一体化解决方案的设计和实施能力）、一个网络（在升级完善全国营销服务网络的基础上，进一步构建全球营销服务网络体系）”构建自身的核心竞争力。

产业发展方面，到2020年，确保实现金融与物联网产业板块利润贡献率超过60%，同时确保具有典型高科技特征的引领行业发展的产品方案占比显著提高，在产品（业务）结构优化上取得突破，形成金税产业、金融科技与服务产业、物联网技术及应用产业三大支柱性产业齐头并进的产业格局。到2020年，计划实现营业收入500亿元，具备千亿元级的关联资源控制能力，国际化经营收入占比达到15%，在世界多个国家或地区建立行业应用案例，力争进入全国电子信息百强行列前十位。

经营发展方面，公司制定了2019年工作目标，首先确保完成董事会下达的各项年度考核目标和年度重点任务全面完成；其次围绕研发创新、市场开拓、产业协同、运营管理，全面提升加快转型升级的发展能力，聚焦加快战略布局、优化组织架构、建设人才队伍、完善体制机制，全面提升落实发展方略的执行能力；最后，公司将继续发展政府、企业、海外、资本市场。

总体看，公司经营思路稳健，发展战略清晰，有利于公司实现稳健发展。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2018年合并财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》和具体会计准则等规定并基于重要会计政策、会计估计进行编制。2018年公司新增合并单位1家，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至2018年底，公司合并资产总额214.63亿元，负债合计78.51亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）136.12亿元，其中归属母公司所有者权益111.15亿元。2018年，公司实现合并营业收入279.40亿元，净利润（含少数股东损益）27.72亿元，其中归属于母公司所有者的净利润16.18亿元；经营活动产生的现金流量净额19.90亿元，现金及现金等价物净增加额为-4.13亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额219.95亿元，负债合计76.96亿元，所有者权益合计（含少数股东权益）142.98亿元，其中归属母公司所有者权益116.37亿元。2019年1~3月，公司实现合并营业收入53.53亿元，净利润（含少数股东损益）6.77亿元，其中归属于母公司所有者的净利润5.13亿

元；经营活动产生的现金流量净额-13.03亿元，现金及现金等价物净增加额为-17.49亿元。

2. 资产质量

截至2018年底，公司资产总额214.63亿元，较年初增长10.06%，主要系非流动资产增加所致。其中流动资产占75.22%，非流动资产占24.18%，流动资产占比较年初下降了5.10个百分点，资产结构仍以流动资产为主。

（1）流动资产

截至2018年底，公司流动资产合计161.44亿元，较年初增长3.08%；公司流动资产主要由货币资金（占60.04%）、以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产（占10.48%）、应收账款（占10.45%）、存货（占6.77%）构成。

截至2018年底，公司货币资金96.94亿元，较年初下降3.31%，公司货币资金中银行存款为96.59亿元，占比99.64%，货币资金中保证金0.33亿元，受限货币资金为0.81亿元，主要为法院冻结款项（0.56亿元）以及履约保证金（0.25亿元），受限比例很低；公司以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产16.93亿元，较年初下降17.05%，主要系公司持有的中油资本股票价格下降所致。截至2018年底，公司应收账款账面价值为16.87亿元，较年初增长22.23%，主要系公司香港入境署、港珠澳大桥等大型项目未到结算期增加应收账款3.07亿元所致；其中，96.40%的应收账款按账龄分析法计提坏账准备，一年以内的应收账款占84.31%，一年至两年的占7.86%，其余为两年以上，前五大应收账款余额2.62亿元，占比13.68%，集中度较低；从单项金额重大计提坏账准备来看，公司对号百信息服务有限公司的应收账款全额计提坏账准备，合计金额0.54亿元，公司应收账款计提坏账准备合计2.30亿元，计提比例12.00%，计提较为充分。截至2018年底，公司存货账面价值10.93亿元，较年初增长11.45%；公司存货主要由库存商品（占67.03%）、原材料（占14.71%）和发出商品（占9.96%）构成，公司对存货计提跌价准备0.72亿元，计提比例占存货账面余额的6.21%，计提比例一般。

（2）非流动资产

截至2018年底，公司非流动资产合计53.19亿元，较年初增长38.56%，主要系固定资产和商誉增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占7.28%）、投资性房地产（占5.43%）、固定资产（占22.92%）、无形资产（占22.42%）、商誉（占21.46%）、递延所得税资产（占5.01%）和其他非流动资产（占7.72%）构成。

截至2018年底，公司可供出售金融资产3.87亿元，较年初增长63.19%，主要系公司对北京航天科工信息产业投资基金增资所致；公司投资性房地产2.89亿元，较年初增长1.53%；公司固定资产12.19亿元，较年初增长25.27%，主要系公司成立多所研发中心，购置相应房产所致，公司固定资产主要由房屋及建筑物（占72.54%）、办公设备（占11.89%）和机械设备（占13.22%）构成，累计计提折旧7.91亿元，固定资产成新率为60.15%，成新率一般；公司无形资产11.92亿元，较年初增长60.68%，主要系公司加大开发投入、内部研发形成的无形资产和并购航天网安所致；公司商誉账面价值11.41亿元，较年初增长66.29%，主要系公司并购航天网安确认商誉4.73亿元所致，公司已计提深圳航信德诚科技有限公司商誉减值0.18亿元；公司递延所得税资产2.67亿元，较年初增长32.82%；公司其他非流动资产4.10亿元，较年初下降11.27%，主要系公司预付广州办公用房购置款下降所致。

截至2019年3月底，公司资产总额219.95亿元，较年初增长2.48%，变动不大；其中流动资产166.15亿元，较上年增长2.92%，占比75.54%；非流动资产53.79亿元，较年初增长1.14%，占比24.46%，仍以流动资产为主。

总体看，2018年底，随着经营规模的扩大，公司资产规模持续增长，资产结构仍以流动资产为

主；公司货币资金充裕，资产流动性较强，资产质量很好。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

截至2018年底，公司负债合计78.51亿元，较年初增长8.83%，主要系流动负债增加所致；流动负债与非流动负债占比分别占70.37%和29.63%，负债结构较年初无较大变化，仍以流动负债为主。

截至2018年底，公司流动负债为55.25亿元，较年初增长11.63%，主要系其他应付款增加所致；流动负债构成主要由应付账款（占28.13%）、预收款项（占32.17%）、应交税费（占10.12%）和其他应付款（占25.75%）构成。

截至2018年底，公司应付账款15.54亿元，较年初增长2.69%；公司预收款项17.78亿元，较年初下降9.57%；公司应交税费5.99亿元，较年初增长18.02%，主要系应交增值税和企业所得税增加所致；公司其他应付款14.23亿元，较年初增长95.29%，主要系公司收购网安公司未支付投资款5.82亿元所致。

截至2018年底，公司非流动负债为23.26亿元，较年初增长2.70%，较年初无较大变化；其构成以应付债券（占比95.78%）为主。截至2018年底，公司应付债券22.28亿元，较年初增长3.24%，系拆分后的可转换债券负债部分；当期溢折价摊销额度1.01亿元，当期偿还（转股）价格42.38元/股。

截至2018年底，公司全部债务合计23.11亿元，较年初变化较小，其中，短期债务为0.41亿元（占1.77%），较年初下降60.99%，长期债务为22.70亿元（占98.23%），较年初增长3.18%，仍以长期债务为主；公司资本资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为36.58%、14.51%和14.29%，较年初分别下降了0.41个百分点、1.28个百分点和0.89个百分点，债务负担仍很轻。

截至2019年3月底，公司负债76.96亿元，较年初下降1.98%，变化不大；其中流动负债53.11亿元，较年初下降3.87%，占比69.01%；非流动负债23.85亿元，较年初增长2.52%，占比30.99%，仍以流动负债为主。截至2019年3月底，公司全部债务合计23.02亿元，较年初变化较小，其中短期债务0.15亿元（占0.66%），较年初下降62.52%，长期债务为22.87亿元（占99.34%），较年初无较大变化，仍以长期债务为主。公司资本资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为34.99%、13.87%、13.79%，较年初分别下降了1.59个百分点、0.65个百分点和0.51个百分点。

总体看，2018年底，公司流动负债有所增长，仍以流动负债为主，整体债务负担很轻。

（2）所有者权益

截至2018年底，公司所有者权益合计136.12亿元，较年初增长10.79%，主要系部分未分配利润增长所致。截至2018年底，公司归属于母公司所有者权益111.15亿元；其中股本占16.76%，其他权益工具（系拆分后的可转换债券权益部分）占3.96%，资本公积占3.60%，其他综合收益占0.04%，盈余公积占8.77%，未分配利润占68.74%。公司所有者权益中，未分配利润占比较高，权益的结构稳定性有待改善。

截至2019年3月底，公司所有者权益合计142.98亿元，较年初增长5.05%；其中，归属于母公司所有者权益116.37%，较年初增长4.70%，仍以未分配利润为主。

总体看，2018年底，公司所有者权益有所增长，仍以未分配利润为主，权益结构稳定性有待改善。

4. 盈利能力

2018年，公司实现营业收入279.40亿元，较上年下降6.10%，主要系部分业务结构调整影响，减

少低毛利业务所致；公司实现净利润27.72亿元，较上年增长13.70%，其中，归属于母公司的净利润为16.18亿元，较上年增长3.95%。

2018年，公司期间费用合计22.93亿元，较上年增长22.48%。其中，销售费用7.08亿元，较上年增长5.40%；管理费用10.08亿元，较上年增长6.51%；研发费用5.50亿元，较上年增长117.45%，主要系人工费用增长所致；财务费用0.27亿元，较上年大幅增加2,597.65万元，主要系利息收入下降所致。2018年，公司费用收入比为6.24%，较上年下降0.80个百分点，费用控制能力较强。

2018年，公司资产减值损失0.71亿元，较上年下降15.03%，主要系公司坏账损失下降所致，资产减值损失规模很小，对公司营业利润影响不大。2018年，公司公允价值变动收益-3.48亿元，主要系公司认购的中油资本限售股公允价值下降所致，公允价值变动收益占当期利润总额的比重为10.24%，对公司利润总额影响一般。2018年，公司投资收益3.09亿元，较上年增长5.64倍，主要为公司处置子公司上海爱信诺航芯电子科技有限公司获得的投资收益。2018年，公司其他收益2.05亿元，较上年增长44.68%，主要系公司前期申请的移动智能终端的安全存储、粮食安全信息化等的政府补助符合当期损益确认条件，确认当期损益所致，占营业利润的6.03%，对利润的贡献程度很低。

2018年，公司营业利润率为20.04%，较上年上升了4.37个百分点；公司总资本收益率为18.85%，较上年上升0.55个百分点；总资产报酬率16.87%，较上年下降0.22个百分点；净资产收益率21.41%，较上年上升0.50个百分点，变化幅度不大，盈利能力仍很强。

2019年1~3月，公司实现营业收入53.53亿元，较上年同期下降2.21%；受益于公司所持有的中油资本股价上涨形成的收益大幅增加，公司实现净利润6.77亿元，较上年同期大幅增长127.57%。

总体看，2018年，受公司部分业务结构调整影响，低毛利业务有所减少，公司营业收入有所下降，但整体盈利能力仍很强。

5. 现金流

从经营活动来看，2018年，公司经营活动现金流入309.56亿元，较上年下降12.41%，主要系公司减少低毛利业务，使销售商品、提供劳务收到的现金下降所致；公司经营活动现金流出289.66亿元，较上年下降10.35%，其中，公司购买商品、接受劳务支付的现金240.52亿元，较上年下降12.37%，主要系公司采购金额下降所致；受上述因素影响，公司经营活动现金流净额为19.90亿元，较上年下降34.36%。从收入质量上看，2018年，公司现金收入比率为109.12%，较上年下降7.22个百分点，收入实现质量仍保持较高水平。

投资活动方面，2018年，公司投资活动现金流入1.66亿元，较上年大幅下降29.41亿元，主要系公司赎回银行理财产品30亿元所致；公司投资活动现金流出10.95亿元，较年初下降70.11%，主要系公司购买理财产品金额下降所致；受上述因素影响，2018年，公司投资活动现金净流出9.29亿元，净流出规模有所扩大。

筹资活动方面，2018年，公司筹资活动现金流入0.95亿元，较上年下降74.93%，主要系公司吸收投资以及银行借款下降所致；公司筹资活动现金流出15.77亿元，较上年增长9.99%，主要系公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金增长所致；受上述因素影响，公司2018年筹资活动现金净流出14.82亿元。

2019年1~3月，公司经营活动现金净流出13.03亿元；投资活动现金净流出4.43亿元；筹资活动现金净流出18.86万元。

总体看，2018年，受公司销售收入下降影响，公司经营性现金流入规模有所下降，收入实现质量仍保持在较高水平，经营活动现金流量能够满足公司投资需求，筹资活动现金流依旧为净流出。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，截至2018年底，公司流动比率由年初的3.16倍下降至2.92倍；速动比率由年初的2.97倍下降至2.72倍。2018年，公司现金短期债务比由年初的117.83倍上升至301.79倍，现金类资产对短期债务保护程度仍很强，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标来看，2018年，公司 EBITDA 合计37.21亿元，较上年增长9.27%，主要系利润总额增长所致。从 EBITDA 构成来看，折旧占比3.90%、摊销占比3.27%、计入财务费用的利息支出占比2.77%、利润总额占比90.07%。2018年，公司 EBITDA 全部债务比由上年的1.48倍提高至1.61倍，EBITDA 对全部债务的覆盖能力依旧很强；EBITDA 利息倍数由上年的33.55倍提高至36.16倍，处于很高水平。整体看，公司长期偿债能力很强。

截至2018年底，公司获得银行授信总额为55.00亿元，已使用0.89亿元，公司间接融资渠道畅通。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2018年底，公司无对外担保事项。

截至2018年底，公司子公司华迪计算机集团有限公司（以下简称“华迪公司”）于2013年7月山东豪晟投资置业有限公司（以下简称“豪晟公司”）签订《HP 国际软件人才基地设备合同》，由华迪公司向豪晟公司销售软硬件设备，合同金额5,500万，2015年9月签订《补充合同》。2017年4月，豪晟公司因上述合同纠纷起诉华迪公司。2017年12月29日法院一审判决驳回豪晟公司的诉讼请求。2018年9月19日法院二审判决驳回山东豪晟上诉，维持原判。豪晟公司败诉后，遂转变思路，转而举报惠普公司马莉莉诈骗罪。豪晟公司一直都是通过马莉莉、史森和郭颖等人与华迪公司接洽，而且马莉莉、史森和郭颖等人还向华迪公司转交豪晟公司盖章的签收单、验收报告等文件。山东省济南市公安局历下区分局对马莉莉诈骗案立案侦查后，即时对华迪公司基本账户冻结资金5,500万。联合评级将持续关注上述涉诉事项的进展情况。

根据人民银行企业信用报告（G1011010800986750H），截至2019年5月16日，公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

总体看，公司债务负担仍很轻，整体偿债能力仍很强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2019年3月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达107.07亿元，为“航信转债”剩余本金合计（23.99亿元）的4.46倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度很高；净资产达142.98亿元，约为债券剩余本金合计（23.99亿元）的5.96倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“航信转债”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2018年，公司 EBITDA 为37.21亿元，为剩余债券本金合计（23.99亿元）的1.55倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司2018年经营活动产生的现金流入309.56亿元，为剩余债券本金合计（23.99亿元）的12.90倍，公司经营活动现金流入量对本期债券的覆盖程度很高。

“航信转债”已于2015年12月进入转股期，转股期限截至2021年6月，转股期长达6年。本次可转债设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款等条款均有利于促进债券持有人实施转股。未来若本次可转债部分或全部转股，将有利于公司降低资产负债率，增强资本实力，公司偿债能力可能进一步增强。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内知名的信息技术服务企业，在资产规模、科研水平、股

东支持等方面具有优势，联合评级认为，公司对“航信转债”的偿还能很强。

八、债权保护条款分析

中国航天科工集团公司（以下简称“航天科工”）为公司本次发行的不超过24亿元可转换公司债券的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。担保人提供保证的范围包括本次债券的全部本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

1. 航天科工概况

航天科工前身为 1956 年 10 月 8 日成立的国防部第五研究院。1993 年 6 月，中国航天工业总公司（国家航天局）正式成立。1999 年 7 月 1 日，根据第九届全国人大一次会议精神，经国务院批准，中国航天机电集团公司成立。2001 年经国家批准更名为中国航天科工集团公司。2017 年 11 月，根据党中央、国务院关于全民所有制企业基本完成公司制改制的重大决定和国务院国资委（以下简称“国资委”）有关工作部署，经国资委批复同意，航天科工进行了公司制改制，航天科工名称变更为现名。截至 2017 年底，航天科工注册资本为 180.00 亿元；航天科工是国资委管理的国有特大型高科技企业集团，国资委根据国务院授权，依照相关法律法规履行出资人职责，出资比例占航天科工实收资本的 100%。

截至 2018 年底，航天科工经营范围、组织结构较上年无变化；合并范围内 2 级子公司 25 家。

截至 2018 年底，航天科工资产总额 3,230.18 亿元，负债总额 1,593.90 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,636.28 亿元，其中归属于母公司所有者的权益 1,242.74 亿元。2018 年，航天科工实现营业总收入 2,504.97 亿元，净利润（含少数股东损益）164.28 亿元，其中归属于母公司的净利润为 122.13 亿元；经营活动现金流量净额为 141.73 亿元，现金及现金等价物增加 55.61 亿元。

航天科工注册地址：北京市海淀区阜成路 8 号；法定代表人：高红卫。

2. 财务分析

航天科工提供了经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2018 年合并财务报表。航天科工经审计的财务报表按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制。公司所属事业单位执行财政部颁布的《军工科研事业单位会计制度》等有关规定，并按照国资委《关于印发中央企业执行〈企业会计准则〉后所属事业单位财务报表转换参考格式的通知》（评价函〔2014〕113 号）的要求进行报表转换。此外，航天科工对前期差错进行更正，本报告中涉及 2017 年数据均采用 2018 年财务报告期初数或上期数。

从合并范围变化来看，截至 2018 年底，航天科工合并范围内 2 级子公司共 25 家，较上年新增 1 家。航天科工合并范围的变动对资产和利润规模等影响较小，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，因此财务数据可比性仍较强。

截至 2018 年底，航天科工资产总额 3,230.18 亿元，负债总额 1,593.90 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,636.28 亿元，其中归属于母公司所有者的权益 1,242.74 亿元。2018 年，航天科工实现营业总收入 2,504.97 亿元，净利润（含少数股东损益）164.28 亿元，其中归属于母公司的净利润为 122.13 亿元；经营活动现金流量净额为 141.73 亿元，现金及现金等价物增加 55.61 亿元。

（1）资产质量

截至 2018 年底，航天科工资产总额为 3,230.18 亿元，较年初增长 12.04%，流动资产和非流动资产规模均有所增加。其中，流动资产占 63.93%，非流动资产占 36.07%，较年初变化不大，资产仍以流动资产为主。

流动资产

截至 2018 年底，航天科工流动资产为 2,064.96 亿元，较年初增长 10.25%，主要系货币资金、应收账款和预付款项增长所致；航天科工流动资产主要由货币资金（占比 39.41%）、应收账款（占 17.63%）、预付款项（占 14.65%）和存货（占 15.32%）构成。

截至 2018 年底，航天科工货币资金 813.75 亿元，较年初增长 7.77%，主要系业务规模增长以及借款增加所致；主要由银行存款（占 93.38%）和其他货币资金（占 6.60%）构成；航天科工受限货币资金 52.64 亿元（占 6.60%），主要系银行承兑汇票保证金和央行准备金，受限比例较低。

截至 2018 年底，航天科工应收账款 364.05 亿元，较年初增长 20.10%，主要系公司销售收入增加所致，按账龄法计提坏账准备的应收账款占其账面余额的 78.87%，其中 1 年以内的占账面余额 81.10%，1~2 年占账面余额 11.63%，其余为 2 年以上，账龄较短；航天科工应收账款前五名客户应收款项 13.81 亿元，占应收账款余额的 3.52%，集中度低；航天科工累计计提坏账准备 28.47 亿元，计提比例 7.25%。

截至 2018 年底，航天科工预付款项 302.51 亿元，较年初增长了 22.58%，航天科工预付款项账龄 1 年以内的占 71.98%，1~2 年的占 15.23%，其余为 2 年及以上，航天科工账龄超过 1 年的预付款项主要为合同未执行完毕或工程在建未完工所致。

截至 2018 年底，航天科工存货为 316.37 亿元，较年初增长 0.70%，变化不大，航天科工存货主要由原材料（占 22.60%）、自制半成品和在产品占（59.06%）以及库存商品（占 12.38%）构成，航天科工存货跌价准备计提 13.07 亿元，占存货余额的 3.97%。

非流动资产

截至 2018 年底，航天科工非流动资产为 1,165.22 亿元，较年初增长 15.36%，主要系固定资产和长期应收款增长所致；航天科工非流动资产主要由长期应收款（占比 8.92%）、固定资产（占 45.98%）、在建工程（占 14.93%）和无形资产（占 9.13%）构成。

截至 2018 年底，航天科工长期应收款为 103.90 亿元，较年初增长 102.35%，主要系航天科工融资租赁款增加所致，对航天科工资金有一定占用；航天科工固定资产净值为 535.76 亿元，较年初增长 15.63%，主要系航天科工在建工程转固所致，主要由房屋建筑物（占 57.77%）和机器设备（占 34.77%）构成，固定资产累计折旧 309.40 亿元，累计减值准备 2.05 亿元，航天科工固定资产成新率 63.24%，成新率一般；航天科工在建工程为 173.92 亿元，较年初下降 16.15%，主要系有机纤维产业化项目和研发平台拓展提高项目部分转固所致；航天科工无形资产为 106.43 亿元，较年初增长 33.67%，主要系土地使用权增加所致，无形资产主要由软件（占 24.18%）、土地使用权（占 41.83%）、专利权（占 6.29%）和非专利技术（占 10.05%）构成，航天科工无形资产累计摊销和累计减值准备分别为 43.08 亿元和 0.67 亿元。

截至 2018 年底，航天科工所有权和使用权受限资产共计 66.55 亿元，占资产总额比重为 2.06%，航天科工资产总体受限比例低。具体情况详见下表。

表 4　截至 2018 年底航天科工所有权和使用权受到限制的资产（单位：亿元、%）

项目	年末账面价值	占比	受限原因
货币资金	52.64	1.63	信用证、承兑汇票保证金
应收票据及应收账款	2.89	0.09	保理质押
存货	0.17	0.01	抵押
固定资产	9.12	0.28	抵押
无形资产	1.73	0.05	抵押
合计	**66.55**	**2.06**	--

资料来源：航天科工审计报告

总体看，2018 年底，航天科工资产规模进一步扩大，资产结构仍以流动资产为主，货币资金充足，非流动资产以固定资产和在建工程为主，航天科工资产整体质量好。

（2）负债和所有者权益

截至 2018 年底，航天科工负债总计 1,593.90 亿元，较年初增长 9.08%，其中流动负债占比 82.72%，非流动负债占比 17.28%，航天科工负债仍以流动负债为主。

截至 2018 年底，航天科工流动负债为 1,318.48 亿元，较年初增长 16.15%，主要系短期借款和应付账款增加所致；航天科工流动负债主要由短期借款（占 10.36%）、应付票据（占 16.16%）、应付账款（占 32.03%）、预收款项（占 24.82%）和其他应付款（占 7.90%）构成。

截至 2018 年底，航天科工短期借款为 136.53 亿元，较年初增长 123.53%，主要系航天科工新增短期融资需求所致，主要以保证借款（占 17.17%）和信用借款（占 76.60%）为主；应付票据 213.10 亿元，较年初增长 14.54%，其中商业承兑汇票占 79.12%，银行承兑汇票占 20.88%；应付账款 422.24 亿元，较年初增长 11.70%，主要系公司业务增长产生的款项尚未对外结算所致；预收款项 327.30 亿元，较年初下降 5.04%；其他应付款 104.15 亿元，较年初增长 9.06%，主要系应付单位往来款增加所致。

截至 2018 年底，航天科工非流动负债为 275.42 亿元，较年初下降 15.53%，主要系长期借款和应付债券减少所致；航天科工非流动负债主要由长期借款（占 13.67%）、应付债券（占 36.48%）、长期应付款（占 7.07%）和专项应付款（占 32.68%）构成。

截至 2018 年底，航天科工长期借款 37.65 亿元，较年初下降 7.09%；应付债券 100.19 亿元，较年初下降 29.66%，主要系部分债券转入一年内到期的非流动负债所致，从偿还期限来看，2020 年偿还金额占 28.55%，2021 年偿还金额占 23.95%，2022 年偿还金额占 56.89%，期限较为平均，集中偿付压力较小；专项应付款 90.01 亿元，较年初下降 10.47%，主要系专项技术改造资金拨款减少所致。

截至 2018 年底，航天科工债务总额 542.25 亿元，较年初增长 22.72%；其中短期债务 395.75 亿元（占 72.98%），长期债务 146.50 亿元（占 27.02%），债务结构仍以短期债务为主。债务指标方面，截至 2018 年底，航天科工资产负债率由年初的 50.68%下降至 49.34%，全部债务资本化比率由年初的 23.71%小幅上升至 24.89%，长期债务资本化比率由年初的 11.45%下降至 8.22%，航天科工债务规模有所增长，但债务负担仍较轻。

总体看，2018 年底，航天科工流动负债有所增长，仍以流动负债为主，债务规模有所增长，以短期债务为主，但债务负担仍较轻。

所有者权益

截至 2018 年底，航天科工所有者权益 1,636.28 亿元，较年初增长 15.08%，主要系实收资本、盈余公积和未分配利润增长所致；其中，归属于母公司所有者权益为 1,242.74 亿元。截至 2018 年底，归属于母公司所有者权益中，实收资本为 421.89 亿元（占 33.95%），资本公积 175.09 亿元（占 14.09%），

盈余公积 389.91 亿元（占 31.37%），未分配利润 244.60 亿元（占 19.68%）。航天科工所有者权益以实收资本和盈余公积为主，稳定性较好。

总体看，2018 年底，航天科工所有者权益规模有所增长，所有者权益稳定性较好。

（3）盈利能力

2018 年，航天科工实现营业收入 2,504.97 亿元，较上年增长 9.51%，主要系航天科工各业务板块收入均有不同幅度增长所致；实现营业利润 180.97 亿元，较上年增长 14.99%；实现净利润 164.28 亿元，较上年增长 15.16%。

从期间费用看，2018 年，航天科工费用总额 235.23 亿元，较上年增长 9.23%；其中，销售费用 36.41 亿元，较上年增长 11.35%，主要系销售规模扩大，市场业务费增加所致；管理费用 152.28 亿元，较上年下降 10.88%；研发费用 39.51 亿元；财务费用 7.04 亿元，较上年下降 40.30%，主要系汇兑损失减少所致。2018 年，航天科工费用收入比为 9.39%，基本与上年持平，费用控制能力变化不大。

2018 年，航天科工资产减值损失 21.45 亿元，较上年大幅增长 153.24%，主要系坏账损失增加所致，资产减值损失占当期营业利润的 11.85%；投资收益 9.57 亿元，较上年下降 26.09%，主要系处置长期股权投资及权益法核算的长期股权投资收益减少所致，投资收益占营业利润的比重为 5.29%，占比较低；其他收益 14.43 亿元，较上年增长 183.93%，主要系专项资金和技术可研经费增加所致；营业外收入 6.59 亿元，较上年下降 46.87%，主要系政府补助下降所致，营业外收入占利润总额的 3.56%，营业外收入对利润总额影响较小。

从盈利指标来看，2018 年，航天科工总资本收益率为 8.65%，较上年下降 0.29 个百分点；总资产报酬率较上年下降 0.13 百分点至 6.40%；净资产收益率 10.74%，较上年下降 0.06 个百分点。

总体看，2018 年，航天科工营业收入与利润规模均有所增长，盈利能力仍很强。

（4）现金流情况

从经营活动看，2018 年航天科工经营活动现金流入为 2,579.06 亿元，较上年增长 6.69%；经营活动现金流出为 2,437.32 亿元，较上年增长 4.29%；经营活动产生的现金流量净额为 141.73 亿元，较上年增长 76.60%。2018 年，航天科工现金收入比为 91.45%，较上年变化不大，现金收入质量仍有待提高。

从投资活动看，2018 年，航天科工投资活动现金流入为 141.15 亿元，较上年下降 27.66%，主要系收到其他与投资有关的现金下降所致；投资活动现金流出为 260.35 亿元，较上年下降 5.39%；投资活动产生的现金流量净额为-119.20 亿元，净流出规模较上年增长 48.89%。

从筹资活动看，2018 年，航天科工筹资活动现金流入为 169.50 亿元，较上年下降 18.20%，主要系银行借款减少所致；筹资活动现金流出为 137.08 亿元，较上年下降 30.84%，主要系偿还债务支付的现金下降所致；筹资活动产生的现金流量净额为 32.43 亿元，较上年增长 259.67%。

总体看，2018 年，航天科工经营活动现金净流入规模大幅增长，投资活动现金流仍为净流出状态，筹资活动现金流仍为净流入状态。

（5）偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年底，航天科工流动比率由年初的 1.65 倍下降至 1.57 倍，速动比率由年初的 1.37 倍下降至 1.33 倍，流动资产对流动负债的保护程度强；航天科工现金短期债务比由年初的 3.50 倍下降至 2.40 倍，现金类资产对短期债务的保障能力强。整体看，航天科工短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2018 年，航天科工 EBITDA 为 249.05 亿元，较上年增长 10.30%，主

要系利润总额增加所致；航天科工 EBITDA 由折旧（占 17.12%）、摊销（占 4.34%）、计入财务费用的利息支出（占 4.27%）和利润总额（占 74.27%）构成；EBITDA 全部债务比由上年的 0.51 倍下降至 0.46 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度仍然较高。整体看，航天科工长期偿债能力很强。

总体看，航天科工作为我国航天航空领军企业，业务规模大，涵盖多个尖端科技技术领域，综合实力稳定，整体偿债能力极强。

3. 担保效果评价

以 2018 年底财务数据测算，“航信转债”债券剩余规模（23.99 亿元）占担保方航天科工资产总额的 0.74%，所有者权益总额的 1.47%，现金类资产的 2.53%，经营性现金流入的 0.93%，整体占比低，航天科工的担保对本次债券的保护程度高。

总体看，“航信转债”剩余规模占航天科工资产和权益的比重较低，航天科工资产及经营规模不断扩大，整体竞争实力进一步增强，其所提供的担保对本次债券信用状况仍具有显著的积极影响。

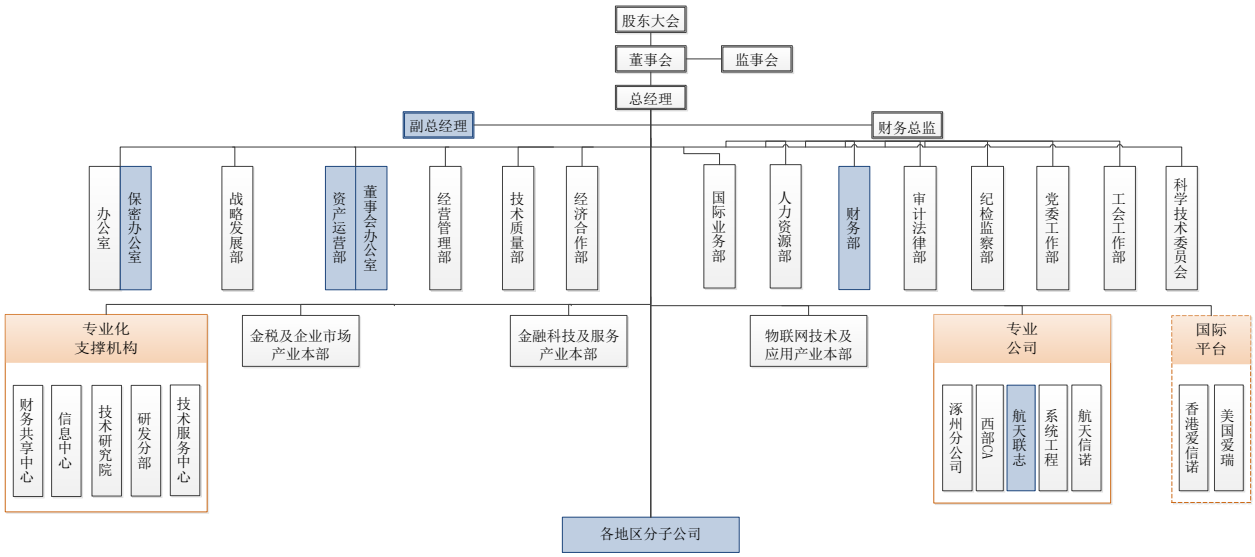
九、综合评价

跟踪期内，公司在信息技术服务业竞争加剧的背景下，依托自身先进技术和服务体系在税制改革期保持了竞争优势，公司加快物联网相关产业以及金融科技产业链布局，加快布局金融征信，公司整体经营情况稳定。2018 年，公司积极优化调整业务结构，减少低毛利业务，营业收入有所下降，但综合毛利率有所提升，经营活动现金流状况较佳，盈利能力和偿债能力仍很强。同时，联合评级也关注到政策变化风险、渠道销售的市场竞争加剧、传统金融机具受网络支付方式冲击较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

本次债券由航天科工提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。航天科工作为国务院国资委实际控制的中央特大企业，资产及经营规模不断扩大，整体竞争力极强，其所提供的担保对本次债券信用状况具有显著的积极影响。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时维持“航信转债”的债项信用等级为“AAA”。

附件1　航天信息股份有限公司
组织结构图



附件 2　航天信息股份有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
资产总额（亿元）	195.01	214.63	219.95
所有者权益（亿元）	122.86	136.12	142.98
短期债务（亿元）	1.05	0.41	0.15
长期债务（亿元）	22.00	22.70	22.87
全部债务（亿元）	23.05	23.11	23.02
营业收入（亿元）	297.54	279.40	53.53
净利润（亿元）	24.38	27.72	6.77
EBITDA（亿元）	34.05	37.21	--
经营性净现金流（亿元）	30.32	19.90	-13.03
应收账款周转次数（次）	18.84	15.91	--
存货周转次数（次）	23.35	19.93	--
总资产周转次数（次）	1.60	1.36	0.27
现金收入比率（%）	116.34	109.12	101.43
总资本收益率（%）	18.30	18.85	--
总资产报酬率（%）	17.09	16.87	--
净资产收益率（%）	20.91	21.41	5.35
营业利润率（%）	15.67	20.04	19.87
费用收入比（%）	6.29	6.24	11.63
资产负债率（%）	37.00	36.58	34.99
全部债务资本化比率（%）	15.80	14.51	13.87
长期债务资本化比率（%）	15.19	14.29	13.79
EBITDA 利息倍数（倍）	33.55	36.16	--
EBITDA 全部债务比（倍）	1.48	1.61	--
流动比率（倍）	3.16	2.92	3.13
速动比率（倍）	2.97	2.72	2.77
现金短期债务比（倍）	117.83	301.79	699.93
经营现金流动负债比率（%）	61.25	36.02	-24.54
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.42	1.55	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。
2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。
3、公司 2019 年一季度数据未经审计，相关指标未年化。

附件 3　中国航天科工集团公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	2,883.10	3,230.18
所有者权益（亿元）	1,421.88	1,636.28
短期债务（亿元）	258.05	395.75
长期债务（亿元）	183.82	146.50
全部债务（亿元）	441.87	542.25
营业收入（亿元）	2,287.48	2,504.97
净利润（亿元）	142.66	164.28
EBITDA（亿元）	225.80	249.05
经营性净现金流（亿元）	80.26	141.73
应收账款周转次数(次)	7.81	6.97
存货周转次数（次）	5.98	6.33
总资产周转次数（次）	0.84	0.82
现金收入比率（%）	94.15	91.45
总资本收益率（%）	8.94	8.65
总资产报酬率（%）	6.53	6.40
净资产收益率（%）	10.81	10.74
营业利润率（%）	15.13	16.49
费用收入比（%）	9.41	9.39
资产负债率（%）	50.68	49.34
全部债务资本化比率（%）	23.71	24.89
长期债务资本化比率（%）	11.45	8.22
EBITDA 全部债务比（倍）	0.51	0.46
流动比率（倍）	1.65	1.57
速动比率（倍）	1.37	1.33
现金短期债务比（倍）	3.50	2.40
经营现金流动负债比率（%）	7.07	10.75
EBITDA/待偿本金合计（倍）	9.41	10.38

附件 4　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×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%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。