跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕2616 号

中国航天科工集团有限公司：

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公司债券进行跟踪评级，确定：

中国航天科工集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

中国航天科工集团有限公司公开发行的“17 科工 01”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 八 月十一 日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

中国航天科工集团有限公司
公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	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
17 科工 01	12 亿元	5 年（3+2）	AAA	AAA	2019/6/17

跟踪评级时间：2020 年 8 月 11 日

主要财务数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	2,882.52	3,171.99	3,487.39	3,360.46
所有者权益（亿元）	1,421.24	1,593.41	1,786.45	1,808.84
长期债务（亿元）	186.95	146.80	162.19	142.40
全部债务（亿元）	444.80	541.24	592.04	516.92
营业总收入（亿元）	2,301.94	2,476.58	2,597.88	443.97
净利润（亿元）	142.46	135.54	159.01	22.03
EBITDA（亿元）	225.56	220.57	251.14	--
经营性净现金流（亿元）	80.25	141.73	214.16	-121.82
营业利润率（%）	15.70	16.08	16.69	17.30
净资产收益率（%）	10.80	8.99	9.41	4.90
资产负债率（%）	50.69	49.77	48.77	46.17
全部债务资本化比率(%)	23.84	25.35	24.89	22.23
流动比率（倍）	1.65	1.54	1.58	1.67
EBITDA 全部债务比(倍)	0.51	0.41	0.42	--
EBITDA 利息倍数（倍）	19.92	19.45	20.70	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	18.80	18.38	20.93	--

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 2017 年合并财务数据采用追溯调整后的 2018 年审计报告期初数/上年数；3. 2018 年合并财务数据采用追溯调整后的 2019 年审计报告期初数/上年数；4. 2017—2019 年长期债务包含长期应付款中的融资租赁款

评级观点

跟踪期内，中国航天科工集团有限公司（以下简称“航天科工”或“公司”）作为中央直属的特大型军工企业集团，在政策支持、行业地位、研发实力等方面保持显著优势。公司主营业务包括航天防务、信息技术及装备制造，作为中国主要的导弹武器研制生产单位，在国防科技领域的战略地位十分突出。公司持续加快技术创新，已建立完整的防空导弹武器系统、飞航导弹武器系统、固体运载火箭及空间技术产品等技术开发与研制生产体系，整体水平处于国内领先地位，部分专业技术达到国际先进水平；凭借专业技术领域，在信息技术、装备制造等方面推进民品产业持续发展。公司各业务板块经营规模稳定增长，综合实力进一步增强。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司所处行业受国家相关政策和发展规划影响大、下属子公司航天通信控股集团股份有限公司面临退市风险等因素给公司经营及发展带来的不利影响。

未来，公司凭借产品研发能力、行业内领先的技术水平，以及与国家政府部门及军队的良好关系，公司有望继续保持稳定的行业地位和良好的经济效益。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“17 科工 01”的债项信用等级为 AAA。

优势

1. **国防现代化建设战略地位显著，具有行业垄断优势。**公司是由中央直接管理的特大型高科技军工企业集团，在国防现代化建设中具有重要战略地位，行业垄断优势明显。

2. **研发实力很强。**公司拥有多个国防科技重点实验室，具备强大的技术和人才优势，陆续推出大批具有自主知识产权的核心技术

和产品，参与多项国家科技重大专项任务，为公司持发展提供产品储备及技术保障。

3．**主业发展稳定，盈利能力较好。**2019年公司各业务板块稳步发展，资产及收入规模保持增长，整体盈利能力较强，债务负担轻。

关注

1．**公司所处行业受国家相关政策影响较大。**公司从事的航天军工行业受国家相关政策和发展规划的影响较大，且属于高技术、高投入行业，研发周期长，不确定因素较多，可能对公司经营业绩产生一定不利影响。

2．**航天通信面临退市风险。**公司子公司航天通信因连续三年亏损于2020年5月29日起被上海证券交易所暂停股票上市，面临退市风险；同时航天通信因信息披露违法违规被中国证监会立案调查。

分析师

蒲雅修　登记编号（R0040217110005）
罗　峤　登记编号（R0040217120001）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
PICC大厦10层（100022）
网址：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他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

中国航天科工集团有限公司（以下简称“航天科工”或“公司”）前身为1956年10月8日成立的国防部第五研究院。1964年12月26日，第三届全国人大一次会议通过成立第七机械工业部的决议。1982年3月8日，第五届全国人大常委会第22次会议通过关于国务院机构改革问题的决议，第七机械工业部改为航天工业部。1988年4月9日，第七届全国人大一次会议通过国务院机构改革方案，航空航天工业部正式组建。1993年3月22日，第八届全国人大一次会议批准撤销航空航天工业部，成立中国航空工业总公司和中国航天工业总公司（国家航天局）。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，公司进行了公司制改制，公司名称变更为现名。截至2020年3月底，公司注册资本为180.00亿元，出资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”），国务院国资委为公司实际控制人。

截至2020年3月底，公司内设纪检监察组、发展计划部、集团办公室等16个职能部门；拥有9家上市公司，其中5家为二级子公司，分别为航天信息股份有限公司（股票代码：600271.SH，以下简称“航天信息”）、航天通信控股集团股份有限公司（股票代码：600677.SH，以下简称“航天通信”）、航天晨光股份有限公司（股票代码：600501.SH，以下简称“航天晨光”）、航天工业发展股份有限公司（股票代码：000547.SZ，以下简称“航天发展”）和宏华集团有限公司（股票代码：0196.HK，以下简称“宏华集团”）；4家为三级子公司，分别为航天科技控股集团股份有限公司（股票代码：000901.SZ，以下简称“航天科技”）、贵州航天电器股份有限公司（股票代码：002025.SZ，以下简称“航天电器”）、北京航天长峰股份有限公司（股票代码：600855.SH，以下简称“航天长峰”）和武汉锐科光纤激光技术股份有限公司（股票代码：300747.SZ，以下简称“锐科激光”），所持股权均未质押。

截至2019年末，公司合并资产总额3,487.39亿元，负债合计1,700.94亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,786.45亿元，其中归属于母公司所有者权益1,391.91亿元。2019年，公司实现营业收入2,574.40亿元，实现营业总收入2,597.88亿元，净利润159.01亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润135.33亿元；经营活动产生的现金流量净额214.16亿元，现金及现金等价物净增加额108.48亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额3,360.46亿元，负债合计1,551.62亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,808.84亿元，其中归属于母公司所有者权益1,415.86亿元。2020年1－3月，公司实现营业收入437.68亿元，实现营业总收入443.97亿元，净利润22.03亿元，其中归属于母公司所有者的净利润24.18亿元；经营活动产生的现金流量净额-121.82亿元，现金及现金等价物净增加额-144.14亿元。

公司注册地址：北京市海淀区阜成路8号；法定代表人：高红卫。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会（证监许可〔2016〕2997号文）核准，公司获准面向合格投资者公开发行面值不超过100亿元的公司债券。2017年11月1日，公司完成了“中国航天科工集团

公司 2017 年公开发行公司债券（第一期）”发行，于 2017 年 11 月 9 日在上海证券交易所上市，债券简称：17 科工 01，证券代码：143346.SH；债券规模为 12 亿元，债券期限为 5（3+2）年，票面利率为 4.80%，按年付息，到期一次还本。公司已于 2019 年 11 月 1 日支付了 2018 年 11 月 1 日至 2019 年 10 月 31 日期间的利息。

截至 2019 年底，“17 科工 01”债券募集资金剩余 0.28 亿元，募集资金使用情况与募集说明书承诺一致。

三、行业分析

随着国家综合国力和经济实力的提升，中国国防支出逐年增长，国防科技工业不断发展壮大，产业结构优化，以军工能力自主化带动相关产业发展，持续推进军民融合深度发展。

国防科技工业作为国家战略性产业，涵盖核、航天、航空、兵器、船舶、电子等多个行业，是国防现代化建设的重要基础，是武器装备研制生产的骨干力量，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，支持力度较大。根据财政部 2020 年中央本级支出预算表数据，2019 年中国国防支出 11,896.56 亿元，同比增长 7.5%，较 2018 年增速放缓 0.65 个百分点；2020 年国防预算支出 12,680.05 亿元，同比增长 6.6%，虽然增速略低于 2019 年，但考虑到全球疫情对经济造成的巨大冲击，国防预算增速小幅收缩符合当前的政治经济发展形势。2020 年国防支出将重点支持国防和军队现代化建设，加快推进军民融合深度发展，做好资金保障，健全配套政策。完善优抚安置政策，支持退役军人服务保障体系建设，切实保障好退役军人待遇。相比于其他国家，尤其是国际上主要的军事强国，中国的国防费用占 GDP 和财政支出的比例仍然偏低。“十三五”期间，国防科技工业将落实总体国家安全观，实施创新驱动发展和军民融合发展战略，着力突破制约发展的一系列重大瓶颈问题，提高军工有效供给能力，全面深化改革，加强法治军工和人才队伍建设，把国防科技工业打造成国家创新高地，建设中国特色先进国防科技工业体系，实现由军工大国向军工强国的迈进。

目前中国国防科技行业几乎处于由十大军工集团垄断的状态，行业高度垄断。

首先，国防科技行业具有较高的行政壁垒。由于航天行业和国防行业对保密性和质量要求很高，行业准入需要取得保密资格、质量认证以及武器装备生产许可资质，难度较大，虽然目前中国鼓励民间资本进入国防科技行业，但是短期内行政壁垒仍然会存在。其次，国防科技行业具有较高的技术和资金壁垒。它是耗资巨大、错综复杂的系统工程，与其他行业相比，在技术上处于“高、精、尖”领先地位，对技术和资金需求很高，且开发周期长，资金收回速度慢。

《国防科技工业中长期科学和技术发展规划纲要》指出，未来十五年国防科技工业把增强自主创新能力作为发展国防科技的战略基点，加快转型升级，达成五大科技发展目标，实现国防科技重大跨越：一是高新技术武器装备研制能力实现跨越；二是军民结合高技术产业发展实现跨越；三是军工制造技术实现跨越；四是国防基础与前沿技术实现跨越；五是国防科技创新保障能力实现跨越。

《国防科技工业“十三五”规划总体思路》提出坚持军民深度融合，努力构建中国特色先进国防科技工业体系，努力推进国防科技工业发展由跟踪研仿向自主创新转变。同时，在加强落实方面，国防军工行业“十三五”规划提出探索建立军民融合项目资金保障机制和国防科技协同创新机制、改革国防科研生产和武器装备采购体制机制；提高军工体系开放竞争和科技成果转化速度，引导优势民营企业进入军品科研生产和维修领域的思想；军民通用标准化体系建设和在海洋、

太空、网络空间等领域推出一批重大项目和举措，打造一批军民融合创新示范区的展望。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事长、党组书记发生变动，新任董事长、党组书记在航天领域任职多年，管理经验丰富，相关人员的变动对公司日常管理、生产经营造成影响很小，公司管理运营正常。

2020年6月18日，根据中共中央组织部决定，任命袁洁同志为公司董事长、党组书记，免去其公司董事、总经理、党组副书记职务；免去高红卫同志公司董事长、党组书记职务。

袁洁，男，汉族，1965年出生，籍贯江苏启东。1994年3月加入中国共产党，1986年7月参加工作，国防科学技术大学飞行器系统工程专业大学本科毕业，中欧国际工商学院工商管理硕士学位，研究员，国际宇航科学院院士。1986年7月至1996年12月，任航天工业部（后为航空航天工业部、航天工业总公司）八院805所一室设计员、副主任、副所长；1996年12月至2000年4月，任航天工业总公司（后为中国航天科技集团公司）八院院长助理；2000年4月至2002年1月，任中国航天科技集团公司八院副院长、党委委员，期间曾兼任805所所长；2002年1月至2004年2月，任中国航天科技集团公司八院（上海航天局）院长（局长）、党委委员；2004年2月至2008年10月，任中国航天科技集团公司八院（上海航天局）院长（局长）、党委副书记；2008年10月至2015年12月，任中国航天科技集团公司党组成员、副总经理，期间曾任探月工程副总指挥、高分辨率对地观测系统重大专项工程（民用部分）副总指挥，中国航天科技集团公司首席信息官、直属党委书记，中国长城工业集团有限公司董事长、中国卫通集团有限公司董事长、深圳航天创新研究院理事长、亚太卫星控股有限公司董事长等职；2015年12月至2018年6月，任中国航天科技集团公司（后为中国航天科技集团有限公司）党组副书记、副总经理，期间曾任中国航天科技集团公司（后为中国航天科技集团有限公司）党校校长；2018年6月至2020年6月，任中国航天科技集团有限公司董事、总经理、党组副书记；2020年6月，任公司董事长、党组书记。

除上述变动外，公司其他管理制度和治理结构无重大变化。

五、经营分析

1. 经营概况

作为国务院国资委直属的特大型军工企业集团，公司业务主要集中于航天防务、信息技术及装备制造三大板块，具有很强的核心竞争力和社会影响力。2019 年，公司收入规模实现较快增长，并保持了较好的盈利能力，总体经营情况良好；2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司收入水平有所下降。

2019 年，公司实现营业总收入 2,597.88 亿元，同比增长 4.90%，主要系航天防务及其他业务收入增加所致；实现净利润 159.01 亿元，较上年增长 17.32%。

收入构成方面，航天防务始终是公司最主要的收入来源，占营业总收入的比重保持在 60%以上，2019 年实现收入 1,625.59 亿元，同比增长 4.41%，增速较上年有所放缓。信息技术板块规模实现收入 511.71 亿元，同比增长 6.31%，占营业总收入的比重小幅下降至 19.70%；装备制造业务实现收入 460.58 亿元，同比增长 5.08%，占营业总收入比重 15.24%，较上年变化不大。

表 1　2017－2019 年公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
航天防务及其他	1,423.26	61.83	15.00	1,556.95	62.86	15.71	1,625.59	62.57	17.44
信息技术	475.52	20.66	15.43	481.33	19.44	16.40	511.71	19.70	15.11
装备制造	403.16	17.51	20.40	438.30	17.70	18.92	460.58	17.73	17.45
合计	**2,301.94**	**100.00**	**16.03**	**2,476.58**	**100.00**	**16.41**	**2,597.88**	**100.00**	**16.98**

资料来源：公司提供

毛利率方面，2019 年公司综合毛利率为 16.98%，同比保持稳定。其中航天防务毛利率同比提升 1.73 个百分点至 17.44%；信息技术业务毛利率为 15.11%，同比下降 1.29 个百分点，装备制造业务毛利率为 17.45%，同比下降 1.47 个百分点。

2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 443.97 亿元，同比下降 24.35%，各业务板块收入同比均有所下降，主要由于受新冠肺炎疫情影响，公司各业务板块均延迟复工复产所致；同期公司综合毛利率为 17.31%，较上年保持平稳。

2. 航天防务板块

公司在中国国防行业具有重要战略地位，航天防务科研水平处于国内领先水平。2019 年，公司航天防务业务收入和利润均保持增长，是公司收入和利润的主要来源。

公司被誉为“中国导弹的摇篮”，在六十多年的发展历程中，建立了完整的防空导弹武器系统、飞航导弹武器系统、地地导弹武器系统、固体运载火箭及空间技术产品等技术开发和研制生产体系，研制的国防产品涉及陆、海、空、天、电磁等各个领域，形成了“生产一代、研制一代、预研一代、探索一代”的协调发展格局，导弹武器装备整体水平国内领先，部分专业技术达到国际先进水平。在载人航天、月球探测工程等多个国家重大项目建设中做出了突出贡献。此外，公司在宇航产品的研制方面也占据了一席之地，产品涉及小卫星、固体运载火箭以及卫星地面设备制造、运营服务。

公司在系统总体技术、控制技术、精确制导技术、仿真技术、目标特性技术、动力技术、雷达技术、计算机及软件技术、先进制造技术、系统集成技术、新材料技术、测试技术、电能源及新型电池技术、极高精度频率/时间量测技术、通信技术、导航技术等方面具有很强的实力，在国内居于领先地位。2019 年，公司航天防务及其他板块实现收入 1,625.59 亿元，同比增长 4.41%；毛利率 17.44%，同比上升 1.73 个百分点。

3. 信息技术板块

2019 年，公司信息技术板块收入保持稳定，受网路系统集成行业竞争激烈影响，盈利能力有所下降。

凭借强大的研发能力，公司利用军用技术成果转化，引进了先进的信息技术开发设备及软件平台，为发展信息技术产业奠定了坚实的基础。公司信息技术板块的主要业务集中于自主可控领域和智慧产业方面，主要以自主可控领域为主。

从自主可控的技术水平以及行业地位来看，公司取得工信部信息系统集成特一级资质，拥有国家工信部许可的电子认证 CA 中心、全部自主知识产权的安全密码芯片；在防伪税控系统、税控收款机、应急指挥、身份识别、电子政务和电子商务软件等方面的研发水平均处于国内领先。“金税防伪税控系统”作为国家重点工程项目，是公司推向市场的“金穗、金卡、金盾”三金工

程之一，为中国实施税制管理改革提供了先进可靠的科技手段。金税防伪税控系统每年为中国财政增收上千亿元，被党中央誉为“具有中国特色的创造发明”。公司目前在税务与公安业务市场排名第一，防伪税控系统处于国内垄断地位。

自主可控领域的上游原材料主要为电子元器件、配套计算机等，基本采用招标的形式选择供货商。自主可控板块的产出为包括防伪税控及增值产品、计算机自主可控软硬件、信息安全产品、智能卡技术及应用、智能视频/图像应用、行业应用集成和企业信息化管理、复杂系统建模与协同仿真等在内的六大类数百种产品和服务。销售方面，公司拥有覆盖全国的服务网络和完善规范的服务体系，具有雄厚的技术资源储备和丰富的国家大型工程实施经验，具备行业应用解决方案的核心系统集成服务能力，掌握大量优质的企业客户资源，拥有近 200 万防伪税控一般纳税人企业的客户资源。

公司信息技术板块的主要运营主体为包括航天信息在内的主要子公司。2019 年，航天信息实现营业收入 339.04 亿元，同比增长 21.35%，占公司信息技术板块收入的比重为 66.26%。

表 2　航天信息主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年		2019 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
渠道销售	125.98	3.29	163.22	1.55
网络、软件与系统集成	72.57	18.95	97.80	15.90
增值税防伪税控系统及相关设备	55.56	55.47	54.06	52.53
金融支付	17.62	36.58	17.52	28.36
IC 卡	4.36	19.96	0.66	24.57
其他	2.90	31.34	5.36	38.60
合计	**278.98**	**20.41**	**338.62**	**15.86**

资料来源：公开资料整理

2019 年，公司信息技术板块实现收入 511.71 亿元，同比增长 6.31%，毛利率为 15.11%，同比下降 1.29 个百分点，主要由于网络系统集成行业和渠道销售业务市场竞争激烈，毛利率有所下降。

4. 装备制造板块

公司凭借军工业务技术优势以及优质的客户资源，实现了装备制造板块的稳步发展，2019 年，公司装备制造业务收入稳定增长，盈利水平略有下降。

公司在装备制造领域拥有得天独厚的优势：航天防务领域中卓越的系统设计、系统集成、系统管理，为公司提高工业装备制造水平奠定了坚实的基础。公司该板块的主要产品有特种车和汽车零部件、高端装备以及石油化工装备等。

特种车和零部件方面，从技术上来看，公司的重型矿用车、重型平板运输车等重型运输装备专业技术国内领先，拥有国家级特种车辆技术中心；在快速高精度调平技术、液压恒速控制技术和重载车辆防滑技术方面公司处于国内行业领先水平；在液压同步提升、多模式转向等技术方面公司达到或接近国际先进水平。从销售方面来看，公司通过直销、代销模式，对重点市场精耕细作，已建立了较为完备的市场营销网络；通过协调发展专用汽车、重型特种车、汽车零部件三大板块，公司积极打造完整的特种车产业链，与大唐、中海油、五矿、国家汽车技术研究中心等多家上下游重点单位，及湖北、河南、北京等省市签订战略合作协议，建立良好的互利共赢合作发展关系。从特种车和零部件的市场占有率看，重型平板车、液压组合挂车新签订单占国内市场份

额达 30%以上，钢塑复合管道、高端紧固件、瓦磁产品占据国内行业龙头地位；专用车凭借产品性价比优势，形成了较强的市场竞争力。

高端装备方面，公司依托航天高科技优势，在激光设备、智能机器人、智能传感器等产品领域取得重大突破，打造涵盖光电子器件、系列激光器、特种激光应用装备在内的激光装备全产业链，拥有光纤激光器、激光拒止防恐装备等代表性产品。构建智能机器人核心部件、本体、系统集成及应用产业链，成功研发小型台式工业机器人、灵巧型工业机器人、自主巡检与探测机器人、全地形危险处理机器人、放射源装卸机器人等产品，以新材料与先进工艺技术及应用为着力点，构建新一代材料与工艺装备体系，增强装备制造核心竞争力。

石油化工装备方面，公司重点产品为立式直驱节能抽油机、油田智能测控装备、随钻测井装备、无线随钻系统，在行业内具有领先技术优势。在天然气领域，公司开发了立式直驱节能抽油机、油田智能测控装备、随钻测井装备、无线随钻系统等产品；销售方面，公司通过直销代销、融资租赁等商业运营模式，实现行业应用，公司先后参与西气东输一期工程分输站、加气站、管线工程等重点项目建设，拥有了较好的客户资源，成为这一领域的重要系统总承包商；公司生产的测绘仪器、管类产品、测井仪器、运输设备等产品已经广泛应用到各个石油与地质单位，与中海油、中石油、中石化等国内油气核心公司建立了良好的合作关系。

2019 年，公司装备制造业务实现收入 460.58 亿元，同比增长 5.08%，毛利率为 17.45%，同比下降 1.47 个百分点。

5. 经营关注

（1）技术研发风险

尽管公司在航天防务、信息技术、装备制造等业务方面具有丰富的经验，但上述业务对技术水平要求很高，研发周期较长，研发和制造过程中存在很多不确定性，研发和制造过程中的失误可能导致产品研发和制造失败，并可能对公司的市场声誉和经营业绩产生一定不利影响。

（2）原材料价格波动风险

公司的生产经营中需要使用大量钢、铝、铜等原材料。受国内外市场影响，钢、铝、铜等原材料价格波动较大，如公司业务所需原材料价格短时间内大幅提升，会对公司经营的造成一定的不利影响。

（3）民品市场竞争风险

公司运用航天技术发展了民用产业，但与军品市场不同的是，民品市场面临着激烈的市场竞争。如果公司上述产品不能保证技术领先优势或市场开拓不力、成本控制不力，则将对公司的经营产生不利影响。

6. 未来发展

公司未来战略规划明确具体，切实可行，能够指导公司未来几年的发展方向。

到 2025 年，航天科工将持续围绕防务装备、航天产业、信息技术、装备制造和现代服务业等主要产业板块，拓展市场空间，提升市场竞争力；在世界企业 500 强、世界品牌 500 强中的排名稳步提升；在经济规模、产业主导性、产品市场占有率、技术标准、发明专利、高端复合型人才、经营绩效等方面达到国际一流，创新能力不断提升，努力成为在全球资源配置中处于重要地位、全球航天防务产业发展和技术领域中具有话语权和影响力的领军企业，并确立中国航天装备与空间技术领域排头兵的战略地位；保持并不断提升在信息产业主力军、先进装备制造业突击队的战略地位和主导力；成为在效率、效益和产品服务品质等方面的领先企业，“数据驱动的综合创新

型企业”基本建成，灵活高效的市场化经营体制机制建立健全；人才结构和员工收入水平具有较强市场竞争力；在推行新发展理念、引领行业技术进步、守法重信、履行社会责任等方面拥有全球知名品牌形象的典范企业。同时，实现更高质量、更有效率、更可持续、更有活力的发展，将公司建成国际一流航天防务公司，推动建设具有全球竞争力的世界一流企业。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019 年财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了带有强调事项段的审计报告。公司 2020 年一季度财务数据未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

强调事项如下：航天科工下属子公司航天通信于 2019 年 10 月 31 日收到中国证券监督管理委员会调查通知书，因涉嫌信息披露违法违规而被立案调查。2019 年 11 月 29 日，江西省南昌市中级人民法院受理航天通信以债权人身份对其子公司智慧海派科技有限公司（以下简称“智慧海派”）的破产清算申请并指定了破产管理人，航天通信不再将智慧海派纳入合并范围。截至 2019 年 12 月 31 日，航天通信归属于股东的净资产为负。航天通信已于 2020 年 4 月 30 日被实施暂停上市，未来立案调查事项的进展和债权申报结果对航天科工合并财务报表的影响尚存在不确定因素。本段内容不影响已发表的审计意见。

根据公司 2019 年审计报告中重要前期差错更正说明，公司对下属两家子公司（航天通信和航天南湖电子信息技术股份有限公司）涉及应收账款、预付款项、存货、其他流动资产、递延所得税资产、应付账款、盈余公积、未分配利润、少数股东权益、营业收入、利润总额等会计科目进行追溯调整，考虑公司财务数据的连续性和可比性，本报告 2018 年度合并财务数据采用 2019 年审计报告期初数/上年数。

合并范围方面，截至 2019 年底，公司共有 24 家二级子公司纳入合并范围，较 2018 年减少 1 家；2020 年 1－3 月，公司合并范围较 2019 年无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 3,487.39 亿元，负债合计 1,700.94 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,786.45 亿元，其中归属于母公司所有者权益 1,391.91 亿元。2019 年，公司实现营业总收入 2,597.88 亿元，净利润 159.01 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 135.33 亿元；经营活动产生的现金流量净额 214.16 亿元，现金及现金等价物净增加额 108.48 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 3,360.46 亿元，负债合计 1,551.62 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,808.84 亿元，其中归属于母公司所有者权益 1,415.86 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业总收入 443.97 亿元，净利润 22.03 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 24.18 亿元；经营活动产生的现金流量净额-121.82 亿元，现金及现金等价物净增加额-144.14 亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年底，公司资产规模有所增长，资产构成仍以流动资产为主，货币资金充裕，资产流动性强，公司应收预付类款项及存货规模较大，对资金形成一定占用。整体看，公司资产质量较好。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 3,487.39 亿元，较年初增长 9.94%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 64.86%，非流动资产占 35.14%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

截至 2019 年底，公司流动资产为 2,262.09 亿元，较年初增长 12.76%，主要系货币资金和存货的增长。从构成看，公司流动资产主要由货币资金（占 41.12%）、应收账款（占 14.62%）、预付款项（占 10.43%）和存货（占 17.59%）构成。

截至 2019 年底，公司货币资金为 930.06 亿元，较年初增长 14.26%。公司货币资金主要由银行存款（占 93.32%）构成，其中受限资金 60.46 亿元，占比为 6.50%，主要包括央行准备金、信用证保证金和定期存款等。

截至 2019 年底，公司应收票据为 129.65 亿元，较年初增长 11.29%，其中银行承兑汇票 29.00 亿元，商业承兑汇票 100.65 亿元。

截至 2019 年底，公司应收账款账面价值为 330.80 亿元，较年初增长 10.03%。公司综合计提坏账准备 33.31 亿元，计提比例 9.15%，其中单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款账面余额为 7.03 亿元，计提坏账准备 6.28 亿元，计提比例 89.35%，系部分客户回款困难进行全额计提所致。从账龄看，1 年以内（含 1 年）的占 77.13%，1~2 年（含 2 年）的占 12.84%，2~3 年（含 3 年）的占 4.89%，3 年以上的占 5.14%，综合账龄尚可。截至 2019 年底，公司应收账款前五名账面金额合计占比 5.02%，集中度低，其中对智慧海派的应收账款为 2.09 亿元，已全额计提坏账准备。

截至 2019 年底，公司预付款项为 235.97 亿元，较年初下降 21.20%，累计计提坏账准备 1.89 亿元。其中账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 77.16%，1~2 年（含 2 年）的占 13.74%，2~3 年（含 3 年）的占 4.88%，3 年以上的占 4.22%，综合账龄较上年有所缩短。

截至 2019 年底，公司其他应收款（合计）为 92.08 亿元，较年初增长 47.64%，系与其他单位往来款增加所致；综合计提坏账准备 36.23 亿元，计提比例 28.55%，其中单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款账面余额为 17.17 亿元，计提坏账准备 9.53 亿元，计提比例为 55.52%；期末前 5 名其他应收款账面余额合计为 27.61 亿元，占比 21.76%，其中对智慧海派的其他应收款为 11.17 亿元，已全额计提坏账准备。

表 3　截至 2019 年底按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款项情况（单位：亿元、%）

债务人名称	款项性质	余额	账龄	占比	坏账准备
智慧海派	借款、履约担保	11.17	2 年以内	8.81	11.17
江苏元通高新科技有限公司	逾期款项	5.61	3 年以上	4.42	2.80
LIGHTMIRAC	货款	4.75	1 年以内	3.75	0.24
陕西德泽智慧汽车科技发展有限责任公司	工程储备金	3.28	1 年以内	2.59	--
湖北省联投控股有限责任公司	股权转让款	2.80	1 年以内	2.19	--
合计	—	**27.61**	—	**21.76**	**14.22**

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年底，公司存货为 397.91 亿元，较年初增长 25.61%，累计计提跌价准备 14.13 亿元。从构成看，主要由原材料（占 20.62%）、自制半成品及在产品（占 64.54%）和库存商品（产成品）（占 10.55%）构成。

（2）非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产总额为 1,225.30 亿元，较年初增长 5.10%，主要来自固定资产和无形资产的增加。从构成看，主要由长期应收款（占 8.95%）、固定资产（占 49.17%）、在建工程（占 10.16%）和无形资产（占 11.42%）构成。

截至 2019 年底，公司可供出售金融资产 34.57 亿元，较年初下降 6.92%，累计计提减值准备

4.23 亿元。公司可供出售债务工具 4.78 亿元，可供出售权益工具 29.79 亿元。

截至 2019 年底，公司长期应收款为 109.69 亿元，较年初增长 5.57%，主要为航天科工金融租赁公司融资租赁业务产生的融资租赁款。

截至 2019 年底，公司长期股权投资为 45.97 亿元，较年初增长 26.54%，主要系联营企业权益法下确认的投资收益增加所致。

截至 2019 年底，公司固定资产账面价值为 602.51 亿元，较年初增长 12.46%，主要系房屋建筑物和机器设备的增长；截至 2019 年底，固定资产累计折旧 340.40 亿元，计提减值准备 2.21 亿元。公司固定资产主要由房屋建筑物（占 56.95%）和机器设备（占 35.60%）构成。公司固定资产成新率 63.51%，成新率一般。

截至 2019 年底，公司无形资产 139.95 亿元，较年初增长 31.49%，主要系软件和特许权的增加。从构成看，主要由软件（占 28.23%）、土地使用权（占 32.12%）和特许权（占 16.10%）构成；2019 年底，无形资产累计摊销 52.03 亿元，累计计提减值准备 0.81 亿元。

截至 2019 年底，公司商誉为 58.44 亿元，较年初下降 13.14%，主要系下属子公司航天通信收购智慧海派产生的 7.57 亿元商誉本期全部计提减值所致。

截至 2019 年底，公司受限资产账面价值合计 82.00 亿元，占资产总额比重 2.35%，主要包括货币资金 60.46 亿元、固定资产 11.20 亿元，整体受限资产规模较小。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 3,360.46 亿元，较年初下降 3.64%，主要系货币资金减少所致。其中流动资产占 63.55%，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年底，公司负债规模小幅增长，仍以流动负债为主；有息债务以短期债务为主，整体债务负担轻。

截至 2019 年底，公司负债合计 1,700.94 亿元，较年初增长 7.75%。其中，流动负债和非流动负债占比分别为 83.95%和 16.05%，负债结构保持稳定，仍以流动负债为主。

截至 2019 年底，公司流动负债为 1,427.93 亿元，较年初增长 9.58%，主要系短期借款、应付票据、应付账款和预收款项增长所致；从构成看，主要包括短期借款（占 10.73%）、应付票据（占 17.11%）、应付账款（占 32.16%）、预收款项（占 26.57%）和其他应付款（占 5.83%）。

截至 2019 年底，公司短期借款 153.22 亿元，较年初增长 12.22%，主要系航天科工金融租赁公司因融资租赁业务规模增长，短期借款同比增加所致。其中，质押借款 5.88 亿元、抵押借款 4.85 亿元、保证借款 5.69 亿元和信用借款 136.81 亿元。截至 2019 年底，公司存在短期借款逾期金额合计 218.00 万元，系历史原因造成。

截至 2019 年底，公司应付票据 244.33 亿元，较年初增长 15.45%，构成以商业承兑汇票为主（占 80.65%）。

截至 2019 年底，公司应付账款 459.16 亿元，较年初增长 12.78%，其中账龄在 1 年以内（含 1 年）的占 74.26%，账龄超过一年的大额应付账款主要是由于合同尚未执行完毕所致。公司预收款项为 379.40 亿元，较年初增长 16.09%，主要为账龄在 1 年以内（含 1 年）的款项。

截至 2019 年底，公司其他应付款为 83.22 亿元，较年初下降 18.90%，系应付单位往来款和应付项目款减少所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债合计 273.01 亿元，较年初变化不大，主要由长期借款（占

24.17%）、应付债券（占 31.55%）和长期应付款（占 32.54%）构成。

截至 2019 年底，公司长期借款 65.99 亿元，较年初增长 74.86%，主要为信用借款；应付债券 86.13 亿元，较 2018 年底下降 14.20%，主要系公司于 2010 年 2 月发行的“10 航天科工债”（余额 8.60 亿元）和 2015 年 5 月发行的“15 中航工”（余额 20 亿元）分别于 2020 年 2 月和 5 月到期，转入一年内到期的非流动负债所致。截至 2019 年底，公司长期应付款 88.85 亿元，较年初下降 18.85%，其中专项应付款为 76.32 亿元，主要由基建技改拨款、专项技术研发经费拨款、科技扶持基金构成。

截至 2019 年底，公司全部债务为 592.06 亿元，较年初增长 9.39%，其中短期债务和长期债务分别占比为 72.61%和 27.39%，债务结构较年初变动不大。截至 2019 年底，公司资产负债率为 48.77%，较年初下降 0.99 个百分点，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 24.89%和 8.32%，较年初变化不大。

截至 2020 年 3 月底，公司负债合计 1,551.62 亿元，较年初下降 8.78%，其中流动负债占 82.42%，公司仍以流动负债为主。

截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 516.92 亿元，其中短期债务 374.52 亿元，较年初下降 12.87%，主要系短期借款和应付票据下降所致；长期债务为 142.40 亿元，较年初下降 12.20%，主要系应付债券的减少所致；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较年初均有所下降，分别为 46.17%、22.23%和 7.30%。

（2）所有者权益

截至 2019 年底，公司所有者权益规模有所增长，结构稳定性好。

截至 2019 年底，公司所有者权益为 1,786.45 亿元，较年初增长 12.12%，主要系资本公积、盈余公积和未分配利润增长所致，其中实收资本为 442.51 亿元，较 2018 年底增长 4.89%，系下属企业收到事业单位国拨技改资金投入。从构成看，实收资本占 31.79%，资本公积占 15.85%，盈余公积占 30.69%，未分配利润占 20.88%，少数股东权益占 22.09%。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益 1,808.84 亿元，较 2019 年底增长 1.25%，所有者权益构成相较年初保持稳定。

4. 盈利能力

2019 年，受益于航天防务业务规模的扩张，公司收入规模保持增长，主业盈利能力基本稳定，研发费用增长较快，符合行业特点，减值损失的增加使得公司整体盈利能力有所下降。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司收入和利润水平有所下降。

2019 年，公司营业总收入同比增长 4.90%至 2,597.88 亿元，营业成本同比增长 4.13%至 2,152.19 亿元，公司营业利润率上升至 16.69%。

从期间费用来看，2019 年，公司期间费用总额为 280.15 亿元，较上年增长 18.63%，主要系管理费用和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 14.07%、58.45%、23.74%和 3.75%，以管理费用和研发费用为主。2019 年，公司销售费用同比增长 8.55%至 39.40 亿元，管理费用（包含研发费用）同比增长 19.98%至 230.23 亿元，主要系研发费用的增长；受 2019 年债务增长以及汇兑收益减少影响，财务费用同比增长 31.97%至 10.52 亿元。2019 年，公司费用收入比为 10.78%，同比上升 1.25 个百分点，公司期间费用控制能力尚可。

2019 年，公司资产减值损失 27.78 亿元，同比下降 18.65%，构成主要包括商誉减值损失 10.65

亿元、存货跌价损失 4.46 亿元以及坏账损失 5.32 亿元；公司信用减值损失 18.15 亿元，主要为坏账损失；公司投资收益 39.53 亿元，主要来自处置长期股权投资产生的投资收益（26.35 亿元）和权益法核算的长期股权投资收益（8.75 亿元），其中处置长期股权投资产生的投资收益主要系 2019 年末智慧海派破产清算，交由破产管理人管理，子公司航天通信丧失对智慧海派的控制权，因破产处置持有智慧海派的全部 58.68%股权且截至 2019 年 11 月 30 日智慧海派已严重资不抵债，持有智慧海派股权可收回金额预计为零，航天通信将零元转让价与按原持股比例计算应享有的智慧海派自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额确认投资损益 21.29 亿元所致；公司资产处置收益 5.76 亿元，主要是固定资产和无形资产处置利得；其他收益为 14.19 亿元，主要为专项资金及技术科研经费；营业外收入 10.74 亿元，主要为政府补助、补贴补偿款等；整体看，公司非经常性损益对于利润总额有一定影响。

2019 年，公司实现利润总额 179.22 亿元，同比增长 14.53%。从盈利指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所提升，分别为 7.54%和 9.41%。

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业总收入 443.97 亿元，较上年同期下降 24.35%，实现净利润 22.03 亿元，较上年同期下降 47.07%。

5. 现金流

2019 年，公司加大经营资金回笼力度，经营活动产生的现金净流入规模大幅增长，可基本满足投资需求，公司对外融资需求一般。

公司经营活动现金流主要为销售商品、提供劳务/购买商品、接受劳务收到/支付的现金。2019 年，公司经营活动现金流入量为 2,846,86 亿元，同比增长 10.38%；经营活动现金流出量为 2,632.69 亿元，同比增长 8.02%。公司经营活动现金流量净额同比增长 51.10%至 214.16 亿元。从现金收入实现质量来看，受益于公司加大应收账款清收，同时缩减预付款项规模，2019 年现金收入比为 99.57%，同比上升 8.97 个百分点，收入实现质量有所提高。

公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金。2019 年，公司投资活动现金流入 94.20 亿元，同比下降 33.26%；公司投资活动现金流出量同比下降 19.13%至 210.55 亿元，投资规模持续收缩。2019 年，公司投资活动现金净流出 116.35 亿元。

从筹资活动情况来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 200.09 亿元，同比增长 18.05%，筹资活动现金流出量为 189.62 亿元，同比增长 38.34%。公司筹资活动产生的现金流量净额为 10.47 亿元。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-121.82 亿元、-13.20 亿元和-9.05 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标表现基本平稳，货币资金及银行授信充裕，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债指标看，截至 2019 年底，公司流动比率与速动比率由年初的 1.54 倍和 1.30 倍分别上升至 1.58 倍和 1.31 倍，流动资产对流动负债的保障程度有所提升。截至 2019 年底，公司现金短期债务比由年初的 2.41 倍上升至 2.54 倍，现金类资产对短期债务的保障程度强。整体看，公司短期偿债能力很强。

长期偿债能力方面，公司 EBITDA 为 251.14 亿元，较上年增长 13.86%。从构成看，公司 EBITDA

主要由折旧（占 18.78%）、摊销（占 5.40%）、利润总额（占 71.36%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 19.45 倍上升 20.70 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.41 倍上升至 0.42 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力很强。

截至 2020 年 3 月底，公司合并口径银行授信总额度 3,600.00 亿元，尚未使用额度为 3,447.14 亿元，间接融资渠道畅通；此外，公司下属有多家上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保金额为 1.50 亿元，为子公司航天通信为智慧海派向中国进出口银行江西省分行贷款 1.50 亿元人民币提供担保，智慧海派目前已进入破产程序。

截至 2019 年底，公司合并范围内子公司作为被告有 3 起重大未决诉讼案件，涉案金额 1.61 亿元，占净资产比重 0.09%，公司或有负债风险较小，对公司经营影响较小。

7. 公司本部财务概况

公司本部作为控股型集团母公司，具体业务由下属子公司经营，资产构成以长期股权投资为主，现有债务以银行借款和应付债券为主，具备一定财务弹性，盈利主要来源于投资收益。

截至 2019 年底，公司本部资产总额为 367.36 亿元，其中流动资产 44.63 亿元，非流动资产 322.73 亿元。流动资产以货币资金（占 25.53%）和一年内到期的非流动资产（占 64.22%）为主；非流动资产主要由长期股权投资（占 67.19%）和其他非流动资产（占 26.28%）构成。

截至 2019 年底，公司本部负债总额为 115.51 亿元，主要由一年内到期的非流动负债 28.66 亿元（“10 航天科工债”和“15 中航工 MTN001”）、长期借款 20.82 亿元和应付债券 57.00 亿元构成。截至 2019 年底，公司本部全部债务为 106.48 亿元，较年初下降 22.01%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 31.45%和 29.72%。

截至 2019 年底，公司本部所有者权益为 251.85 亿元，主要由实收资本 180.00 亿元和未分配利润 51.27 亿元构成。

2019 年，公司本部营业收入 0.03 亿元，投资收益 56.03 亿元（2018 年为 32.63 亿元），利润总额为 48.67 亿元。

2019 年，公司本部经营活动现金流量净额为-4.06 亿元，投资活动现金流量净额为 6.10 亿元，其中取得投资收益收到的现金 56.03 亿元，筹资活动现金流量净额为-19.82 亿元，主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 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、应收款项融资）达 937.26 亿元，约为“17 科工 01”待偿本金合计（12 亿元）的 78.11 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度很高；净资产 1,808.84 亿元，约为债券待偿本金合计（12 亿元）的 150.74 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“17 科工 01”待偿本金的按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 251.14 亿元，约为债券待偿本金合计（12 亿元）的 20.93 倍，公司 EBITDA 对债券待偿本金的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入 2,846.86 亿元，约为债券待偿本金合计（12 亿元）的 237.24 倍，公司经营活动现金流入量对债券待偿本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，公司对“17 科工 01”的偿还能力极强。

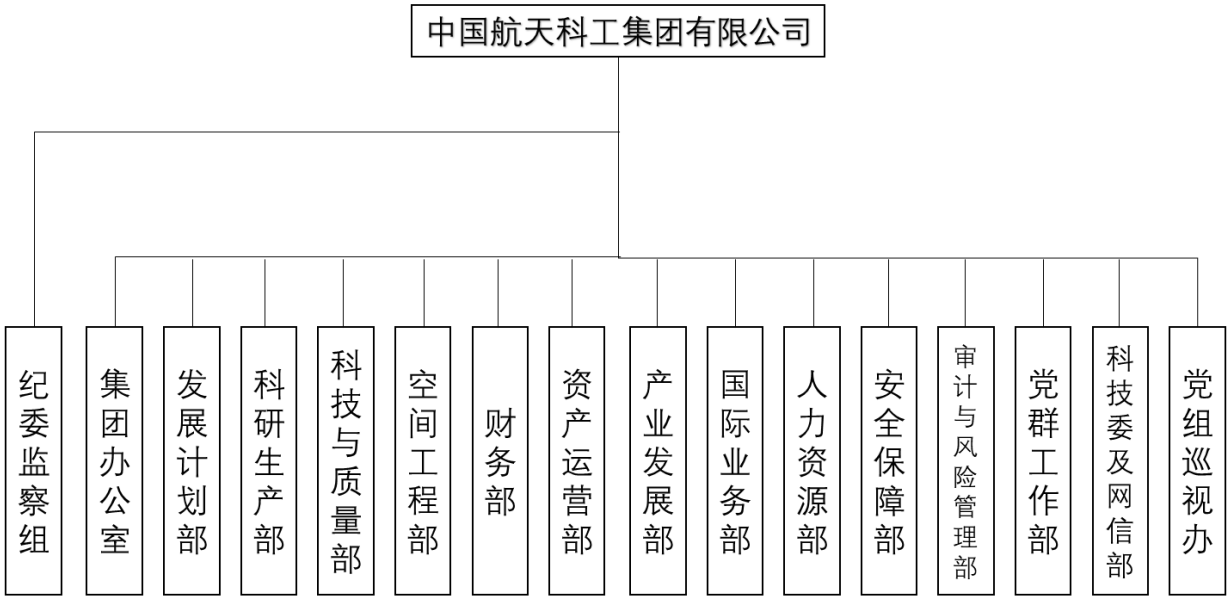
八、综合评价

跟踪期内，公司作为中央直属的特大型军工企业集团，在政策支持、行业地位、研发实力等方面保持显著优势。公司主营业务包括航天防务、信息技术及装备制造，作为中国主要的导弹武器研制生产单位，在国防科技领域的战略地位十分突出。公司持续加快技术创新，已建立完整的防空导弹武器系统、飞航导弹武器系统、固体运载火箭及空间技术产品等技术开发与研制生产体系，整体水平处于国内领先地位，部分专业技术达到国际先进水平；凭借专业技术领域，在信息技术、装备制造等方面推进民品产业持续发展。公司各业务板块经营规模稳定增长，综合实力进一步增强。同时，联合评级也关注到公司所处行业受国家相关政策和发展规划影响大、下属子公司航天通信控股集团股份有限公司面临退市风险等因素给公司经营及发展带来的不利影响。

未来，公司凭借产品研发能力、行业内领先的技术水平，以及与国家政府部门及军队的良好关系，公司有望继续保持稳定的行业地位和良好的经济效益。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“17 科工 01”的债项信用等级为 AAA。

附件 1　中国航天科工集团有限公司
组织结构图



附件 2　中国航天科工集团有限公司
主要计算指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	2,882.52	3,171.99	3,487.39	3,360.46
所有者权益（亿元）	1,421.24	1,593.41	1,786.45	1,808.84
短期债务（亿元）	257.85	394.44	429.86	374.52
长期债务（亿元）	186.95	146.80	162.19	142.40
全部债务（亿元）	444.80	541.24	592.04	516.92
营业总收入（亿元）	2,301.94	2,476.58	2,597.88	443.97
净利润（亿元）	142.46	135.54	159.01	22.03
EBITDA（亿元）	225.56	220.57	251.14	--
经营性净现金流（亿元）	80.25	141.73	214.16	-121.82
应收账款周转次数（次）	8.30	7.42	7.36	--
存货周转次数（次）	6.01	6.28	5.81	--
总资产周转次数（次）	0.85	0.82	0.78	0.13
现金收入比率（%）	93.56	90.59	99.57	63.50
总资本收益率（%）	8.92	7.66	7.54	--
总资产报酬率（%）	6.53	5.52	5.72	--
净资产收益率（%）	10.80	8.99	9.41	4.90
营业利润率（%）	15.70	16.08	16.69	17.30
费用收入比（%）	9.35	9.54	10.78	11.92
资产负债率（%）	50.69	49.77	48.77	46.17
全部债务资本化比率（%）	23.84	25.35	24.89	22.23
长期债务资本化比率（%）	11.62	8.44	8.32	7.30
EBITDA 利息倍数（倍）	19.92	19.45	20.70	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.51	0.41	0.42	--
流动比率（倍）	1.65	1.54	1.58	1.67
速动比率（倍）	1.37	1.30	1.31	1.34
现金短期债务比（倍）	3.50	2.41	2.54	2.50
经营现金流动负债比率（%）	7.07	10.88	15.00	-9.53
EBITDA/待偿本金合计（倍）	18.80	18.38	20.93	--

注：1. 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 2017 年合并财务数据采用追溯调整后的 2018 年审计报告期初数/上年数；3. 2018 年合并财务数据采用追溯调整后的 2019 年审计报告期初数/上年数；4. 2017—2019 年长期债务包含长期应付款中的融资租赁款

附件 3　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	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	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-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/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）
本期公司债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次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/本次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/本次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

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 4　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。