信用评级公告

联合〔2021〕3647号

联合资信评估股份有限公司通过对中国航天科工集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国航天科工集团有限公司主体长期信用等级为AAA，“17中航工MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

中国航天科工集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国航天科工集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 中航工 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 中航工 MTN001	45 亿元	45 亿元	2022/04/17

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 1 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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，在国防科技领域的战略地位十分突出，在政策支持、行业地位、研发实力等方面保持显著优势。2020 年，公司经营情况稳定，营业总收入和利润总额小幅增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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退市等因素给公司经营及发展带来的不利影响。

公司经营状况良好，有息债务负担较轻，现金类资产对一年内待偿还债券保障能力强；EBITDA 和经营活动现金流量净额对存续期内债券保障能力强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“17 中航工 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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。**2020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. **航天通信控股集团股份有限公司终止上市。**公司下属子公司航天通信因信息披露违法违规被中国证监会立案调查；航天通信业绩持续亏损等原因于 2021 年 3 月终止上市。

分析师：杨　涵
范　瑞
邮箱：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）
网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	949.03	1086.07	1107.09	1331.82
资产总额(亿元)	3171.99	3487.39	3840.06	4126.50
所有者权益(亿元)	1593.41	1786.45	1871.78	1983.54
短期债务(亿元)	394.46	429.87	515.73	454.96
长期债务(亿元)	146.80	162.19	154.41	142.00
全部债务(亿元)	541.25	592.06	670.14	596.96
营业总收入(亿元)	2476.58	2597.88	2601.10	601.67
利润总额(亿元)	156.48	179.22	180.88	45.37
EBITDA(亿元)	220.57	251.14	258.30	--
经营性净现金流(亿元)	141.73	214.16	109.60	238.08
营业利润率(%)	16.21	16.87	17.24	16.64
净资产收益率(%)	8.51	8.90	8.66	--
资产负债率(%)	49.77	48.77	51.26	51.93
全部债务资本化比率(%)	25.36	24.89	26.36	23.13
流动比率(%)	153.96	158.42	159.74	160.10
经营现金流动负债比(%)	10.88	15.00	6.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.45	2.53	2.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.45	20.70	21.68	--

公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	363.71	367.36	365.31	364.32
所有者权益(亿元)	220.44	251.85	287.32	285.77
全部债务(亿元)	136.53	106.48	65.82	65.82
营业收入(亿元)	0.21	0.03	0.07	0.00
利润总额(亿元)	25.22	48.67	30.85	-1.34
资产负债率(%)	39.39	31.44	21.35	21.56
全部债务资本化比率(%)	38.25	29.72	18.64	18.72
流动比率(%)	175.18	118.40	202.65	204.00
经营现金流动负债比(%)	-18.66	-10.76	-8.53	--

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2. 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 3.2018-2020 年长期债务包含长期应付款中的融资租赁款；折入资金计入短期债务

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 中航工 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/8/4	杨学慧 王喜梅	一般工商企业信用评级方法 一般工商企业主体信用评级模型	阅读全文
17 中航工 MTN001	AAA	AAA	稳定	2017/3/17	杨学慧 姜雨彤 王喜梅	联合资信工商企业主体评级方法（2013 年） 制造业信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由中国航天科工集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。如有利益冲突情形，请按照公司要求披露。

三、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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国航天科工集团有限公司
2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国航天科工集团有限公司（以下简称“航天科工”或“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司根据国务院《关于组建中国航天机电集团公司有关问题的批复》（国函〔1999〕56号）组建，后经国防科学技术工业委员会和国家经贸委《关于变更中国航天机电集团公司名称有关问题的批复》（科工改〔2001〕430号）更名为中国航天科工集团公司。2017年，根据国资委国资改革〔2017〕1042号文件批准，公司进行了改制，将92.92亿元盈余公积和18.23亿元资本公积转入实收资本，并于2017年11月15日办理了工商登记变更，同时将公司名称变更为中国航天科工集团有限公司，企业性质变更为国有独资公司。截至2021年3月底，公司实收资本为487.09亿元，公司出资人和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”）。

公司经营范围：国有资产投资、经营管理；武器装备及配套系统、航天器及设备、无人机产品、仪器仪表、通信设备、软件、计算机及其他电子设备、交通运输设备、专用设备、电气机械及器材、通用设备、金属制品、化学原料及化学制品、工艺品等的研制、生产、销售；房屋和土木工程建筑设计、咨询、安装、工程承包及服务、金融、卫生、教育、研究与试验发展、专业技术服务科技交流和推广服务、商务服务、租赁、住宿、餐饮、航天产品和技术进出口业务，航天产品和项目的国际合作、联合研制和生产、对外工程承包、招标投标与采购、劳务输出、境外带料加工以及民用机电产品进出口等业务；互联网平台、互联网接入及相关服务、互联网信息服务、安全服务、数据服务及其他互联网服务；信息系统集成服务、物联网技术服务、信息处理和存储支持服务、信息技术咨询服务等信息技术服务；国家允许或委托的其他业务。

截至2021年3月底，公司内设党组巡视办、发展计划部、集团办公室等职能部门；拥有8家上市公司，分别为航天信息股份有限公司（600271.SH，以下简称“航天信息”）、航天晨光股份有限公司（600501.SH，以下简称“航天晨光”）、航天工业发展股份有限公司（000547.SZ，以下简称“航天发展”）和宏华集团有限公司（0196.HK，以下简称“宏华集团”）、航天科技控股集团股份有限公司（000901.SZ，以下简称“航天科技”）、贵州航天电器股份有限公司（002025.SZ，以下简称“航天电器”）、北京航天长峰股份有限公司（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（300747.SZ，以下简称“锐科激光”），所持股权均未质押。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为3840.06亿元，所有者权益合计为1871.78亿元（含少数股东权益431.83亿元）。2020年，公司实现营业总收入2601.10亿元，利润总额180.88亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为4126.50亿元，所有者权益合计为1983.54亿元（含少数股东权益470.33亿元）。2021年1－3月，公司实现营业总收入601.67亿元，利润总额45.37亿元。

公司注册地址：北京市海淀区阜成路8号。法定代表人：袁洁。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续期内债券概况

如下表所示，截至本报告出具日，募集资金均已按用途使用完毕，跟踪期内正常付息。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
17 中航工 MTN001	45.00	45.00	2017/04/17	2022/04/17

资料来源：Wind资讯

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，

疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007年以来的最高水平。一季度三大需求对GDP增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心CPI累计同比增速均为0，较上年同期分别回落4.9和1.30个百分点，处于低位。2021年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动PPI持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至2021年一季度末，社融存量同比增速为12.30%，较上年末下降1个百分点，信用扩张放缓；2021年一季度新增社融10.24万亿元，虽同比少增0.84万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1－3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1－2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，

保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

随着国家综合国力的提升，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。

1. 国防科技工业概况

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、武器装备研制生产的骨干力量、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。

国防军工行业不同于其他行业，行业内企业收入主要来源于国防支出预算，受宏观经济波动影响较小。在整个军事工业体系当中，国家和军队的采购起主导作用，行业呈现较强的计划性。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，2020 年中国国防支出 12680.05 亿元，同比增长 6.6%，较 2019 年增速放缓 0.7 个百分点。

2. 行业竞争

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，行业高度集中。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。

3. 行业发展

2020 年，中国的国防费主要用于四个方面：一是适应国家经济社会发展，持续改善部队工作、训练和生活保障条件，提高和改善官兵生活福利待遇；二是稳步推进武器装备现代化建设和“十三五”规划明确的重大工程、重点项目建设，淘汰更新部分落后装备，升级改造部分老旧装备；三是落实深化国防和军队改革决策部署，保障军事政策制度改革等资金需要；四是保障部队战备训练以及执行国际维和、护航、人道主义救援、抢险救灾等多样化军事任务。未来，中国国防装备升级将用于促进中国飞机、航空发动机、航空材料、卫星等行业的技术和装备的更新。信息化是未来军工行业重点投入方向，军民深度融合将开启军工信息化建设新时代。预计未来国防开支结构中武器装备的占比，特别是信息化武器装备的占比，将会持续提升，军工信息化未来相当长时间内都将是中国国防军工投入的重点。其中，网络与信息安全、卫星导航系统、电磁仿真与信号处理、海洋

信息化等细分领域将是投入重点。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月底，公司实收资本为487.09亿元，国务院国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为中央大型武器装备制造企业，科研实力强、经营规模大、垄断优势明显，在国防现代化建设中具有重要地位。

作为国务院国资委直属的特大型军工企业集团，公司是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。公司所处的航天制造业，是国家重点扶持和大力发展并具备国际竞争力的战略性产业。受益于公司在中国航天制造业和国防科技工业中的重要地位，公司在“十四五”期间和未来更长一段时间面临较好的外部环境和发展机遇。

目前，公司业务包括航天防务、信息技术及装备制造三大板块，旗下有 8 家上市公司，负责公司不同业务的运营。

（1）航天防务领域

公司从事关系国家安全的战略性产业，具备较强的高新技术开发、研制、生产的综合实力，已建立了完整的防空导弹武器系统、飞航导弹武器系统、弹道导弹武器系统和固体运载火箭以及空间技术产品等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，为中国武器装备现代化建设做出了突出贡献。公司在载人航天与探月工程、北斗卫星导航系统等国家重大工程建设中，着力构建天地一体化安全保障体系，空间交会对接微波测量雷达、γ 关敏感器、星载铷钟、临近空间飞艇等数十项技术产品护航“神舟”飞天、“嫦娥”落月、“北斗”组网、“高分”观测，有力保障了中国历次空间重大任务。世界首创星箭一体技术的“快舟”固体运载火箭两次成功发射，为中国空间快速响应装备的建设和商业航天发射服务打下了坚实的技术基础。

（2）民品产业

公司利用自身积累的人才和技术实力，发挥军工优势，利用已掌握的成熟技术，积极推动技术创新，科技成果转化，实现民品产业发展。公司在多个民用产品和环保节能产品上取得了较好的社会和经济效益。公司在开发民用产品时，利用在航天技术上使用的成熟技术，大大降低开发成本和风险，提高民用产品的市场竞争力。公司陆续推出大批具有自主知识产权的核心技术和产品，并在军工行业中率先颁布并实施知识产权战略。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91110000710925243K），截至 2021 年 5 月 7 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2021 年 5 月 28 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、重大事项

航天通信终止上市

根据公司之子公司航天通信控股集团股份有限公司（以下简称“航天通信”）于 2021 年 3 月 12 日发布的《航天通信控股集团股份有限公司关于公司股票终止上市的公告》，2021 年 2 月 19 日，航天通信向上海证券交易所上报了《航天通信控股集团股份有限公司关于撤回公司股票在上海证券交易所交易的申请》。2021 年 2 月 24 日，航天通信收到上海证券交易所《关于受理航天通信控股集团股份有限公司股票主动终止上市申请的通知》，上海证券交易所决定受理航天通信股票主动终止上市的申请。2021 年 3 月 11 日，航天通信收到上海证券交易所自律监管决定书《关于航天通信控股集团股份有限公司股票终止上市的决定》（〔2021〕105 号），上海证券交易所决定对航天通信股票予以

终止上市。根据《上市规则》第 13.7.12 条的规定及上海证券交易所的安排，上海证券交易所将在 2021 年 3 月 18 日对航天通信股票予以摘牌，航天通信股票于当日终止上市。

八、管理分析

跟踪期内，公司部分董事、高级管理人员和党组成员发生调整，管理制度和治理结构无重大变化。

陈国瑛先生，1968 年 11 月生，2018 年 5 月，任公司副总经理、党组成员，2020 年 11 月，任公司董事、党组副书记。

刘著平先生，1965 年 10 月生，2021 年 1 月任公司副总经理、党组成员。

九、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，具有较强核心竞争力和社会影响力。2020 年，公司克服新冠肺炎疫情影响，营业总收入规模基本稳定，同时保持了较好的盈利能力，总体经营情况良好；2021 年一季度，新冠疫情影响基本消退，公司收入和毛利率水平较 2020 年同期均得到显著改善。

2020 年，公司实现营业总收入 2601.10 亿元，毛利率为 17.49%，较 2019 年变化不大。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 601.67 亿元，较 2020 年同期增长 35.52%，毛利率为 16.82%，较 2020 年同期提高 11.64 个百分点，主要系 2020 年同期收入及毛利率受疫情影响处于较低水平所致。

截至 2021 年 3 月底，公司下属上市公司 8 家，为航天信息、航天晨光、航天发展、航天科技、航天电器、航天长峰、宏华集团和锐科激光。原上市公司航天通信于 2021 年 3 月退市。

表 3　2020 年公司控股上市公司财务数据（单位：%、亿元）

公司简称	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	持股比例	表决权	主要业务
航天信息	241.42	158.09	218.13	23.93	47.02	47.02	防伪税控系统、网信业务、系统集成业务
航天晨光	51.80	23.40	37.00	0.95	46.86	46.86	特种装备、环卫设备、柔性管件、化工机械和艺术工程等
航天发展	124.35	93.45	44.36	9.56	20.62	20.62	业务涵盖电子蓝军、通信指控、电磁安防、仿真应用等
航天科技	73.10	45.05	53.50	7.19	28.77	28.77	车联网与工业物联网、航天应用产品、汽车电子、石油仪器设备、电力设备等
航天电器	64.53	41.19	42.18	5.64	45.99	45.99	高端继电器、连接器的研发与生产
航天长峰	45.96	18.07	27.63	1.42	34.99	34.99	安保科技、医疗器械、电子信息三大业务
宏华集团	120.12	44.95	39.68	0.86	29.99	29.99	石油钻机、海洋工程及石油勘探开发装备、总装成套设备制造及钻井工程服务
锐科激光	38.11	26.66	23.17	3.51	34.00	34.00	光纤激光器及其关键器件与材料的研发、生产和销售
航天通信*	59.41	3.89	35.51	--	19.20	19.20	主营通信产业、航天防务与装备制造

注：航天通信于 2021 年 3 月退市，当期净利润为-1.43 亿元
资料来源：公开资料整理

公司信息技术板块的主要运营主体为航天信息。2020 年，航天信息全年共实现营业收入 218.13 亿，实现利润总额 23.93 亿元。截至 2020 年底，航天信息资产总额达到 241.42 亿元，所有者权益 158.09 亿元。航天信息主营业务收入总体比上年同期减少 120.82 亿元，下降 35.82%；实现主营业务毛利 52.89 亿元，主营业务的综合毛利率为 24.28%，比上年同期上升 8.45 个百分点。

航天晨光主营业务涉及特种装备、环卫设备、柔性管件、化工机械和艺术工程等，拥有智能制造研究中心、核工装备工程中心、战略发展研究中心、企业信息中心、生产保障服务中心等完善的科研生产创新体系和遍布全

国的营销服务网络。截至 2020 年底，航天晨光资产总额 51.80 亿元，所有者权益 23.40 亿元；2020 年实现收入 37.00 亿元，利润总额为 0.95 亿元。

航天发展是以电子信息科技为主业，致力于军用、民用产业领域的信息技术企业。2020 年，随着国防现代化建设快速推进，部队装备加快升级换代，实战化训练不断提升，航天发展发挥在内场仿真、有源靶标等领域所占据的市场优势地位，年内签订多项大额合同，并圆满完成了多项重大任务，成为业绩驱动的主要因素。截至 2020 年底，航天发展资产总额为 124.35 亿元，所有者权益为 93.45 亿元。2020 年，航天发展实现营业收入为 44.36 亿元，利润总额为 9.56 亿元，较 2019 年同期均有所增长。

航天科技主营业务涉及车联网与工业物联网、航天应用产品、汽车电子、石油仪器设备、电力设备等领域。2020 年，新冠疫情全球蔓延，航天科技重要下属境外子公司及其主要客户停工或减产，严重影响业绩。2020 年，航天科技业绩大幅下滑，当期实现收入营业收入 53.50 亿元，同比下降 9.82%，实现归属于上市公司股东的净利润-6.64 亿元，同比下降 513.61%。

航天电器主营业务涉及高端继电器、连接器的研发与生产等领域。2020 年，面对疫情冲击、经济下行等不利因素影响，航天电器持续推进“产品开发、市场开发、供应链开发”，产能提升、降本增效、人才队伍建设、质量管理、集团管控等重点工作，全力保障经营目标的达成，2020 年，航天电器主要经营指标营业收入、净利润实现稳步增长，并完成了国家重大型号研制配套任务，在中国电子元件百强企业中排名第 22 位。2020 年，航天电器实现营业收入 42.18 亿元，较上年增长 19.38%；实现利润总额 5.64 亿元，较上年增长 11.61%。

航天长峰主营业务涉及安保科技、医疗器械、电子信息三大业务领域。2020 年，航天长峰实现营业收入 27.63 亿元，同比增长 6.59%，利润总额为 1.42 亿元，同比增长 7.94%；新签合同额 33.00 亿元，运营平稳。

公司石油化工装备主要经营实体为宏华集团。截至 2020 年底，宏华集团资产总额 120.12 亿元，所有者权益 44.95 亿元。受国际原油价格下跌和新冠肺炎疫情影响，2020 年，宏华集团实现营业收入 39.68 亿元，利润总额 0.86 亿元，同比均有较大幅度下滑。

锐科激光主营业务包括为激光制造装备集成商提供各类光纤激光器产品和应用解决方案，并为客户提供技术研发服务和定制化产品。2020 年，锐科激光实现营业收入 23.17 亿元，同比增长 15.25%；归属于上市公司股东的净利润 2.96 亿元，同比下降 8.95%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.50 亿元，同比增长 2.63%；经营活动产生的现金流量净额 5545.96 万元，同比增长 195.87%。

2. 未来发展

按照公司的发展规划，到 2025 年，公司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；在践行新发展理念、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。

十、财务分析

公司提供的 2020 年财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告。公司 2021 年一季度财务数据未经审计。合并范围方面，截至 2020 年底，纳入公司合并范围二级子公司 23 家（含公司本部）。合并范围变化对公司财务数据可比性不构成重大影响。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为3840.06亿元，所有者权益合计为1871.78亿元（含少数股东权益431.83亿元）。2020年，公司实现营业总收入2601.10亿元，利润总额180.88亿元。

截至2021年3月底，公司（合并）资产总额为4126.50亿元，所有者权益合计为1983.54亿元（含少数股东权益470.33亿元）。2021年1－3月，公司实现营业总收入601.67亿元，利润总额45.37亿元。

1. 资产质量

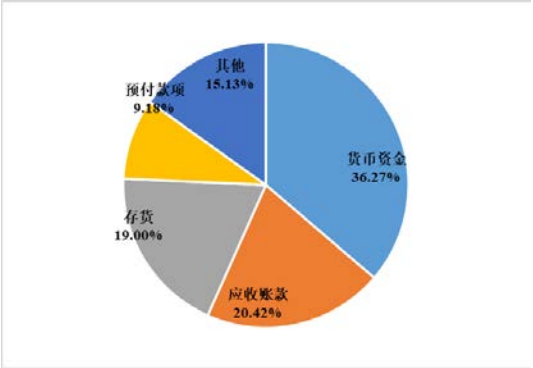
跟踪期内，公司资产规模稳中有升，资产构成变化较小，仍以流动资产为主；货币资金充裕，公司应收、预付类款项及存货规模较大，对资金形成一定占用。

截至 2020 年底，公司资产总额为 3840.06 亿元，较上年底增长 10.11%。截至 2020 年底，公司资产总额中流动资产占 68.13%，非流动资产占 31.87%。公司资产以流动资产为主。

（1）流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产为 2616.05 亿元，较上年底增长 15.65%，主要系存货和应收账款增长所致。截至 2020 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和预付款项构成。

图1 截至2020年底公司流动资产构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司货币资金为 948.74 亿元，较上年底增长 2.01%；公司货币资金主要由银行存款（877.05 亿元）和其他货币资金（71.61 亿元）构成，其中受限资金 70.17 亿元，主要包括央行准备金和保证金等。

截至 2020 年底，公司应收账款为 534.26 亿元，较上年底增长 61.51%；应收账款账面价值为 572.29 亿元，综合计提坏账准备 38.03 亿元，计提比例 6.65%。应收账款中，尚未执行新金融工具准则的账面余额 430.78 亿元，计提坏账准备 17.31 亿元，其中账龄组合计提坏账准备的应收账款余额为 251.97 亿元，账龄结构在 1 年以内的占 83.50%；已执行新金融工具准则的公司账面余额 151.51 亿元，计提坏账准备 20.70 亿元，全部为按账龄组合计提坏账准备的应收账款，账龄结构在 1 年以内的占 71.35%，1~2 年的占 14.25%；公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款账面余额合计占比 2.77%。公司应收账款账龄结构尚可，集中度较低。

截至 2020 年底，公司预付款项为 240.16 亿元，较上年底增长 1.78%，累计计提坏账准备 1.77 亿元；其中账龄在 1 年以内的占 75.16%，1~2 年的占 15.04%，2~3 年的占 5.38%，3 年以上的占 4.42%，综合账龄较短。

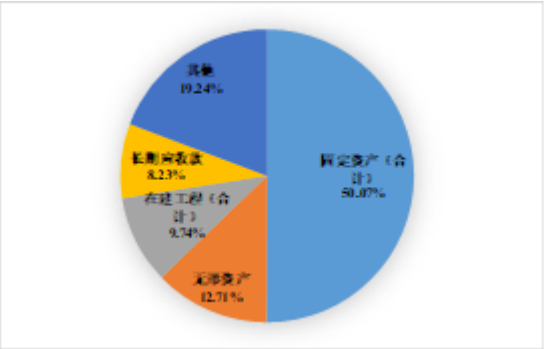
截至 2020 年底，公司存货为 497.09 亿元，较上年底增长 24.92%；累计计提跌价准

备 15.39 亿元；账面价值主要由原材料（99.38 亿元）、自制半成品及在产品（301.59 亿元）和库存商品（产成品）（63.56 亿元）构成。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产（合计）和在建工程（合计）和无形资产构成。

图2 截至2020年底公司非流动资产构成



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2020 年底，公司长期应收款为 100.71 亿元，较上年底下降 8.19%，构成为航天科工金融租赁公司融资租赁业务规模产生的融资租赁款。

截至 2020 年底，公司长期股权投资为 57.08 亿元，较上年底增长 24.17%，主要系联营企业权益法下确认的投资收益及追加投资所致。

截至 2020 年底，公司固定资产（合计）为 612.91 亿元，较上年底增长 1.73%；固定资产累计折旧 363.05 亿元，计提减值准备 1.90 亿元；固定资产账面价值主要由房屋建筑物（345.22 亿元）、机器设备（214.51 亿元）、办公设备（8.90 亿元）和电子设备（14.75 亿元）构成。

截至 2020 年底，公司在建工程（合计）为 119.26 亿元，较上年底下降 4.19%，主要系部分项目完工转固所致。

截至 2020 年底，公司无形资产为 155.58 亿元，较上年底增长 11.17%，主要是软件、土地使用权、非专利技术和特许经营权增加所致；账面价值主要由软件（45.29 亿元）、土地使用权（47.77 亿元）、非专利技术（16.41 亿元）和特许权（26.93 亿元）构成；无形资产累计摊销 58.65 亿元，累计计提减值准备 0.94 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 4126.50 亿元，较 2020 年底增长 7.46%。其中，流动资产占 69.80%，非流动资产占 30.20%，公司资产结构较 2020 年底变化不大。

截至 2020 年底，公司受限资产账面价值合计 101.04 亿元，主要包括货币资金 70.17 亿元、应收票据 6.05 亿元和固定资产 10.60 亿元，受限资产占资产总额的 2.63%，整体受限资产规模较低。

2. 所有者权益和负债

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，结构稳定性好。

截至 2020 年底，公司所有者权益为 1871.78 亿元，较上年底增长 4.78%。所有者权益中归属于母公司所有者权益占 76.93%，少数股东权益占 23.07%。截至 2020 年底，公司归属于母公司权益合计中实收资本占 33.53%、资本公积占 13.16%、盈余公积占 31.27%、未分配利润占 21.59%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益为 1983.54 亿元，较 2020 年底增长 5.97%。公司所有者权益构成较上年底变化不大。

（2）负债

截至 2020 年底，公司负债规模有所增长，仍以流动负债为主；全部债务以短期债务为主，债务负担较轻。

截至2020年底，公司负债总额为1968.28亿元，较上年底增长15.72%，主要系流动负债增长所致。截至2020年底，公司负债总额中流动负债占83.21%，非流动负债占16.79%。公司负债以流动负债为主。

流动负债

截至2020年底，公司流动负债为1637.73

亿元，较上年底增长14.69%，主要系合同负债、应付账款和预付款项增长所致。截至2020年，公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和预收款项构成。

截至2020年底，公司短期借款为162.88亿元，较上年底增长6.31%，其中包括质押借款5.16亿元、抵押借款3.60亿元、保证借款5.15亿元和信用借款148.99亿元。截至2020年底，公司存在短期借款逾期金额合计30.00万元，系历史原因造成。

非流动负债

截至2020年底，公司非流动负债为330.55亿元，较上年底增长21.08%，主要系长期应付款和长期应付职工薪酬增加所致。截至2020年底，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款（合计）构成。

截至2020年底，公司长期借款为77.11亿元，较上年底增长16.85%，主要构成为信用借款和质押借款。

截至2020年底，公司应付债券为58.33亿元，较上年底下降32.28%，构成为公司发行的中期票据“17中航工MTN001”（45.00亿元）和厘优先票据（13.33亿元）。

截至2020年底，公司长期应付款（合计）为98.29亿元，较上年底增长10.63%，主要系融资租赁增长所致；构成为长期应付款项（24.35亿元）和专项应付款（73.94亿元）。

截至2021年3月底，公司负债总额为2142.96亿元，较2020年底增长8.87%，主要系预收款项增长所致。截至2021年3月底，公司负债总额中流动负债占83.95%，非流动负债占16.05%。公司负债结构较上年底变化不大。

截至2020年底，公司全部债务为670.14亿元，较上年底增长13.19%；短期债务为515.73亿元，较上年底增长19.98%；长期债务为154.41亿元，较上年底下降4.79%；公司短期债务占76.96%，长期债务占23.04%。截至2020年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为51.26%和26.36%，较2019年底均有所增长，公司长期债务资本化比率为7.62%，较2020年底略有下降。

截至2021年3月底，公司全部债务为596.96亿元，较上年底有所下降；短期债务为454.96亿元，较2020年底下降11.78%；长期债务为142.00亿元，较2020年底下降8.04%。截至2021年3月底，公司短期债务占76.21%，长期债务占23.79%；公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为6.68%、23.13%和51.93%。

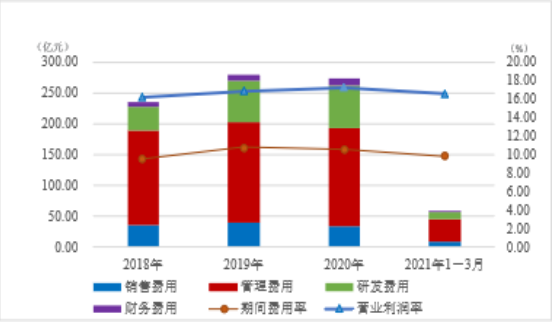
3. 盈利能力

2020年，公司营业总收入规模略有增长，主业盈利能力基本稳定，研发费用增长较快，符合行业特点；2021年一季度，新冠肺炎疫情影响消退，公司收入和利润水平出现回升。

2020年，公司实现营业总收入2601.1亿元，同比略有增长。2020年，公司营业成本为2146.05亿元，同比略有下降。

2020年，公司期间费用为273.8亿元，同比下降2.27%。其中，公司销售费用为34.37亿元，同比下降12.77%；管理费用为157.99亿元，同比下降3.51%；研发支出为69.95亿元，同比增长5.20%；财务费用为11.48亿元，同比增长9.19%。

图3 2018—2020年及2021年1-3月公司期间费用情况



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

2020年，公司其他收益为17.12亿元，同比增长20.70%，主要构成为项目经费（5.22亿元）、专项补贴（4.46亿元）、税金返还（1.96亿元）和稳岗及社保补贴（1.78亿元）等。

2020年，公司投资收益为22.34亿元，同比下降43.48%，主要系处置长期股权投资产生投资收益下降所致；投资收益主要构成为权益法核算的长期股权投资收益（10.78亿元）和处置长期股权投资产生的投资收益（3.90亿元）等。

2020年，公司公允价值变动收益为-4.35亿元，同比下降185.77%，主要为交易性金融资产公允价值变动（-4.63亿元）。

2020年，公司资产减值损失为26.56亿元，同比下降4.42%，主要为坏账损失（9.47亿元）和存货跌价损失（4.27亿元）以及商誉减值损失（10.51亿元）。2020年，公司信用减值损失为4.72亿元，主要为坏账损失（4.43亿元）。

2020年，公司利润总额为180.88亿元，同比略有增长；公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为17.24%、6.81%和8.66%，同比变化不大。

2021年1－3月，公司实现营业总收入601.67亿元，同比增长35.32%；营业成本为500.45亿元，同比增长36.64%，利润总额为45.37亿元，同比增长92.19%。

4. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金流入有所下降，经营活动现金继续呈净流入状态，但净流入规模有所下降，可基本满足投资需求，公司对外融资需求一般。

经营活动方面，2020年，公司经营活动现金流入为2635.27亿元，同比下降7.43%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为2392.61亿元，同比下降7.50%。2020年，公司经营活动现金流出为2525.67亿元，同比下降4.07%；其中购买商品、接受劳务收到的现金为1863.94亿元，同比下降4.97%；支付给职工以及为职工支付的薪酬为332.91亿元，同比增长3.18%；支付其他与经营活动有关的现金为248.97亿元，同比下降3.20%。2020年，公司经营活动产生的现金流量净额为109.60亿元，同比下降48.83%。从收入实现质量来看，2020年公司现金收入比为91.98%，同比下降7.58个百分点。公司现金收入质量指标一般。

投资活动方面，2020年，公司投资活动现金流入为86.93亿元，同比下降7.72%，其中收回投资收到的现金为52.94亿元；取得投资收到的现金为5.39亿元；收到其他与投资活动有关的现金为17.78亿元。2020年，公司投资活动现金流出为210.97亿元，同比变化不大，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为114.33亿元；投资支付的现金为65.42亿元；支付其他与投资活动有关的现金为30.59亿元。2020年，公司投资活动产生的现金净量净额为124.04亿元，同比增长6.60%。

筹资活动前现金流方面，2020年，公司筹资活动前现金流为-14.44亿元，存在一定资金缺口。

筹资活动方面，2020年，公司筹资活动现金流入为187.09亿元，同比下降6.50%，其中吸收投资收到的现金为51.64亿元；取得借款收到的现金为120.62亿元；收到其他与筹资活动有关的现金为14.83亿元。2020年，公司筹资活动现金流出为162.72亿元，同比下降14.19%，其中偿还债务支付的现金为121.79亿元；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为33.21亿元；支付其他与筹资活动有关的现金为7.72亿元。2020年，公司筹资活动产生的现金流量净额为24.36亿元，同比增长132.70%。

2021年1－3月，公司经营活动现金流入为810.59亿元，经营活动现金净流量为238.08亿元；投资活动现金净流量为-15.53亿元；筹资活动现金净流量为3.60亿元。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期偿债指标表现极好，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2020年底，公司流动比率和速动比率分别为159.74%和

129.38%，较上年底变化不大；公司现金类资产为 1107.09 亿元，是短期债务的 2.15 倍。2021 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 160.10%和 130.80%，分别较 2020 年底上升 0.37 个百分点和增加 1.42 个百分点；截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产为 1331.82 亿元，较 2020 年底增长 20.30%，是短期债务的 2.93 倍。公司短期偿债能力极强。

从长期偿债指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 258.30 亿元；EBITDA 利息倍数为 21.68 倍；全部债务/EBITDA 倍数为 2.59 倍。公司长期偿债能力极强。

截至 2020 年底，公司合并口径银行授信总额度约 3000 亿元，已使用额度 265 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 年底，公司本部不存在对外担保情况。公司合并口径对外担保总额为 6.42 亿元。截至 2020 年底，公司及合并范围内子公司未决诉讼情况如下：

贵州航天实业有限公司金融借款合同纠纷案。贵州航天实业有限公司（以下简称“航天实业”）下属贵阳分公司未按兴业银行福安支行与贵阳分公司、立晟工贸签订的《签收回执》 的约定支付至指定账户，构成对《签收回执》 承诺事项的实质违约。兴业银行福安支行以金融借款合同纠纷为由分别向福建省宁德市中级人民法院、福安市人民法院提起三起诉讼，要求立晟公司归还借款，其中贵阳分公司为连带被告，航天实业列入补充清偿责任连带被告。2018 年 10 月，上述诉讼一审判决书判决贵阳分公司对兴业银行福安支行承担合计 6249 万元偿还责任，航天实业承担补充清偿责任。目前，航天实业已向福建省高级人民法院提出抗诉。

中船工业成套物流有限公司购销合同仲裁案。2017 年 9—12 月期间，中国航天科工集团上海浦东开发中心（简称“浦东中心”）作为买方与中船工业成套物流有限公司（简称“中船物流”）签订了 8 份《工矿产品购销合同》，浦东中心未按期支付货款 2.48 亿元。2018 年 2 月浦东中心与中船物流签订《还款协议》，认可了欠款本金 2.48 亿元并约定了违约金、争议解决方式为仲裁。《还款协议》签订后，浦东中心陆续还款 1200 万，但未继续按照《还款协议》履行还款义务。2018 年 8 月，中船物流向上海仲裁委员提起仲裁，要求浦东中心支付货款 2.36 亿元及利息、违约金、律师费。上海仲裁委员于 2019 年 5 月做出仲裁裁决，裁决浦东中心支付货款 2.36 亿元及利息、违约金、律师费 50 万，并承担仲裁费 140.50 万。2019 年 7 月，中船物流向上海市二中院申请强制执行，浦东中心被列入失信被执行人、限制消费，基本账户、社保账户被查封。2019 年 11 月，浦东中心向上海市一中院申请撤销仲裁裁决，后被驳回。截至 2020 年 12 月 31 日该案件为已判决未执行完毕。

上海船舶工艺研究所诉浦东中心买卖合同纠纷案。2017 年 8—10 月期间，中国航天科工集团上海浦东开发中心作为买方（简称“浦东中心”）与上海船舶工艺研究所（简称“上海船舶”）签订了 6 份《购销合同》，约定上海船舶向浦东中心供应钢材，浦东中心未按期支付货款 6978.00 万元。2018 年 9 月，上海船舶向上海市第一中级人民法院起诉，要求浦东中心偿还货款本金及利息 6978.00 万元。该案浦东中心一审败诉，二审获得关键性证据，二审法院裁定发回一审法院重审。截至 2020 年 12 月 31 日该案件为未判决状态。

浦东中心诉上海钢诺有限公司及其担保人买卖合同纠纷。2017 年 9—12 月期间，中国航天科工集团上海浦东开发中心作为卖方（简称“浦东中心”）与上海钢诺钢铁有限公司（简称“上海钢诺”）签订了 13 份《购销合同》，约定浦东中心作为卖方向上海钢诺提供钢材，上海钢诺未按期支付货款 3.07 亿元。13 位自然人为浦东中心与上海钢诺之债务提供担保。2018 年 10 月，浦东中心向上海市高

级人民法院起诉，主张上海钢诺实际控制人飙升（上海）国际贸易有限公司偿还欠款 3.07 亿元及利息，担保人承担连带责任。2020 年 7 月 29 日经上海市高级人员法院判决上海飙升支付浦东中心 2.35 亿元及按年利率 4.35%的资金利息，剩余欠款另案处理。

6. 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，取得投资收益受到的现金丰厚。

截至 2020 年底，母公司资产总额为 365.31 亿元，其中流动资产为 24.78 亿元；非流动资产为 340.53 亿元。流动资产主要构成为现金类资产 20.94 亿元、其他应收款 3.52 亿元。非流动资产主要构成为长期股权投资 246.70 亿元和固定资产 1.49 亿元。截至 2020 年底，母公司负债合计为 77.99 亿元，其中全部债务为 65.82 亿元；全部债务包括长期债务 65.76 亿元，短期债务 0.06 亿元。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 21.35%，全部债务资本化比率为 18.64%，长期债务资本化比率为 18.62%。

2020 年，母公司营业收入为 0.07 亿元，期间费用为 5.86 亿元；投资收益为 37.23 亿元；利润总额为 30.85 亿元。

2020 年，母公司经营活动现金流入为 10.03 亿元，经营活动现金流出为 11.08 亿元，经营活动现金流净额为-1.04 亿元。投资活动现金流入为 37.87 亿元（取得投资收益受到的现金为 34.50 亿元），投资活动现金流出为 31.52 亿元，投资活动现金流净额为 6.36 亿元。筹资活动现金流入为 68.14 亿元，筹资活动现金流出为 63.91 亿元，筹资活动现金流净额为 4.23 亿元。

十一、 存续期内债券偿还能力

截至本报告出具日，公司存续期内债券为一年内到期的中期票据“17 中航工 MTN001”（45.00 亿元）。截至 2020 年底，公司现金类资产为 1107.09 亿元，为一年内到期的债券余额的 24.60 倍。2020 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额对存续债券余额的保障倍数分别为 58.56 倍和 2.44 倍；EBITDA 对存续债券余额的保障倍数为 5.74 倍。

表 4 公司存续短期融资券保障情况

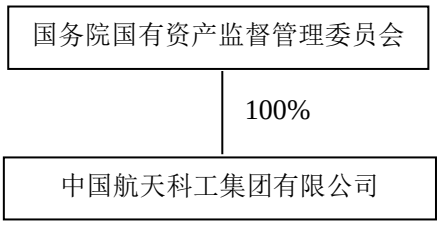
项 目	2020 年
一年内到期债券余额（亿元）	45.00
现金类资产/一年内到期债券余额（倍）	24.60
经营活动现金流入量/应付债券余额（倍）	58.56
经营活动现金流净额/应付债券余额（倍）	2.44
EBITDA/应付债券余额（倍）	5.74

资料来源：联合资信整理

十二、 结论

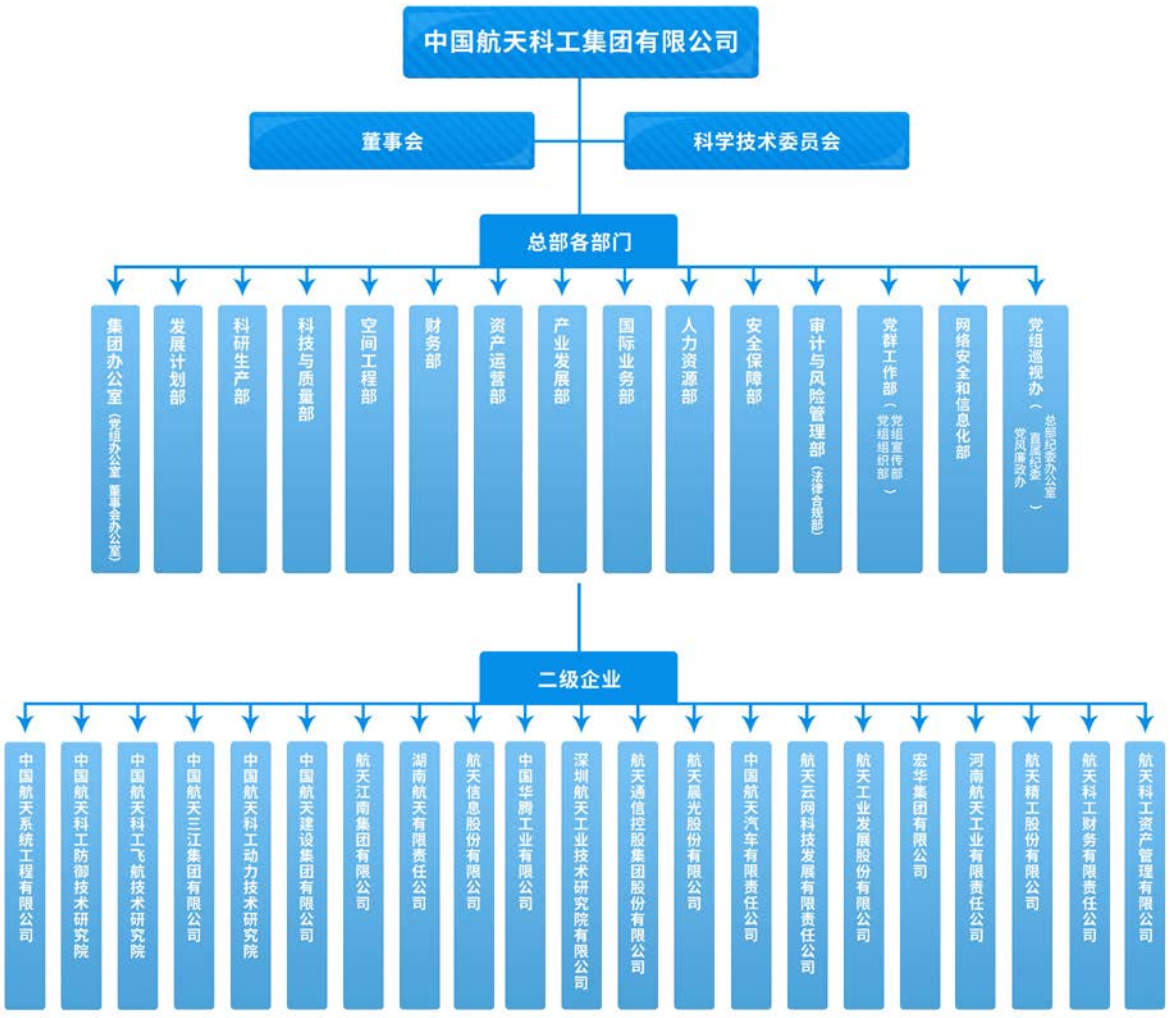
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“17 中航工 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底中国航天科工集团有限公司股权结构图



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2　中国航天科工集团有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	949.03	1086.07	1107.09	1331.82
资产总额(亿元)	3171.99	3487.39	3840.06	4126.50
所有者权益(亿元)	1593.41	1786.45	1871.78	1983.54
短期债务(亿元)	394.46	429.87	515.73	454.96
长期债务(亿元)	146.80	162.19	154.41	142.00
全部债务(亿元)	541.25	592.06	670.14	596.96
营业总收入(亿元)	2476.58	2597.88	2601.10	601.67
利润总额(亿元)	156.48	179.22	180.88	45.37
EBITDA(亿元)	220.57	251.14	258.30	--
经营性净现金流(亿元)	141.73	214.16	109.60	238.08
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.85	5.92	4.54	--
存货周转次数(次)	6.55	6.02	4.80	--
总资产周转次数(次)	0.82	0.78	0.71	--
现金收入比(%)	90.59	99.57	91.98	97.10
营业利润率(%)	16.21	16.87	17.24	16.64
总资本收益率(%)	6.85	7.16	6.81	--
净资产收益率(%)	8.51	8.90	8.66	--
长期债务资本化比率(%)	8.44	8.32	7.62	6.68
全部债务资本化比率(%)	25.36	24.89	26.36	23.13
资产负债率(%)	49.77	48.77	51.26	51.93
流动比率(%)	153.96	158.42	159.74	160.10
速动比率(%)	129.65	130.55	129.38	130.80
经营现金流动负债比(%)	10.88	15.00	6.69	--
现金短期债务比（倍）	2.41	2.53	2.15	2.93
EBITDA 利息倍数(倍)	19.45	20.70	21.68	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.45	2.36	2.59	--

注：1.2021 年一季度财务数据未经审计；2. 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 3.2018-2020 年长期债务包含长期应付款中的融资租赁款；折入资金计入短期债务
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	29.17	11.39	20.94	11.51
资产总额(亿元)	363.71	367.36	365.31	364.32
所有者权益(亿元)	220.44	251.85	287.32	285.77
短期债务(亿元)	30.04	28.66	0.06	0.06
长期债务(亿元)	106.49	77.82	65.76	65.76
全部债务(亿元)	136.53	106.48	65.82	65.82
营业收入(亿元)	0.21	0.03	0.07	0.00
利润总额(亿元)	25.22	48.67	30.85	-1.34
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-6.86	-4.06	-1.04	-1.26
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	--	--	--	--
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--	--
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	11.44	19.32	10.74	--
长期债务资本化比率(%)	32.57	23.61	18.62	18.71
全部债务资本化比率(%)	38.25	29.72	18.64	18.72
资产负债率(%)	39.39	31.44	21.35	21.56
流动比率(%)	175.18	118.40	202.65	204.00
速动比率(%)	175.18	118.40	202.65	204.00
经营现金流动负债比(%)	-18.66	-10.76	-8.53	--
现金短期债务比（倍）	0.97	0.40	337.67	185.68
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（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	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×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
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%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。