

信用等级公告

联合[2009] 248 号

联合资信评估有限公司通过对中国航天科工集团公司及其
2009 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国航天科工集团公司
2009 年度企业主体长期信用等级为
AAA

中国航天科工集团公司
2009 年度第一期中期票据的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年九月七日



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）与中国航天科工集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国航天科工集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估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，未因中国航天科工集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国航天科工集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国航天科工集团公司 2009 年度第一期中期票据信用等级自本期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该票据的信用等级有可能发生变化

联合资信评估有限公司

二零零九年九月七日

中国航天科工集团公司

2009 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 30 亿元

本期中期票据期限: 三年

评级时间: 2009 年 9 月 7 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年*	2008 年	09 年 6 月
资产总额 (亿元)	814.08	985.08	1027.70	1016.79
所有者权益 (含少数股东权益) (亿元)	236.94	317.95	348.21	368.13
长期债务 (亿元)	33.48	30.78	26.54	17.73
全部债务 (亿元)	92.11	82.00	72.39	63.57
主营业务收入 (营业收入) (亿元)	427.85	509.91	610.20	315.48
利润总额 (亿元)	14.28	39.49	42.25	22.94
EBITDA (亿元)	31.48	58.60	65.52	--
经营性净现金流 (亿元)	30.24	100.94	22.47	1.18
主营业务利润率 (营业利润率) (%)	19.07	19.11	19.60	16.92
净资产收益率 (%)	4.94	10.99	11.23	--
资产负债率 (%)	70.90	67.72	66.12	63.80
全部债务资本化比率 (%)	27.99	20.50	17.21	14.72
流动比率 (%)	144.08	126.48	129.97	133.16
全部债务/EBITDA (倍)	2.93	1.40	1.10	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.30	14.40	15.62	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	1.05	1.95	2.18	--

注: 1、公司从 2008 年开始执行新会计准则, 2007 年财务数据为

2008 年年初调整数或上年数;

2、2006 年财务数据采用旧会计准则;

3、“新会计准则”指财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则 (2006)》; “旧会计准则”指财政部颁布的《企业会计准则 (2001)》、《企业会计制度》及其补充规定;

4、公司 2009 年 6 月数据未经审计。

分析师

张晓斌 谢凌艳

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

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”)对中国航天科工集团公司 (以下简称“公司”)的评级反映了公司作为中央直接管理的特大型企业集团, 在政府及政策支持、行业地位、研发实力、管理水平等方面具有的显著优势。同时, 联合资信也关注到公司军品用户单一、民品经营规模有待提高等因素给公司带来一定的影响。

未来几年, 凭借产品研发能力和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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

优势

1. 公司是由中央直接管理的特大型企业集团, 在国防现代化建设中具有重要地位, 所处行业具有特殊性, 垄断优势明显。
2. 公司研发机构健全, 研发实力较强, 拥有一支高素质的专家队伍, 为公司的长远发展提供了有力的技术保障。
3. 公司作为中央直接管理的特大型企业集团, 管理体系运行顺畅, 管理水平较高, 管理风险低。
4. 公司业务发展良好, 主营业务收入逐年增长, 盈利能力较强, 有息债务负担轻。
5. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1. 公司军品用户单一, 对军品客户的依赖程

度高，同时订单出现波动的可能性较大，可能会对公司经营业绩产生影响。

2. 公司民品中细分产品的经营规模不大，仍有较大的提升空间。
3. 近几年公司经营活动获取现金净额波动大。

一、主体概况

中国航天科工集团公司（以下简称“航天科工”或“公司”）源于1956年10月8日成立的国防部第五研究院。1964年12月26日，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，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，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，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。截至2008年底，公司注册资本72.0326亿元，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：国有资产投资、经营管理；各型导弹武器系统、航天产品、卫星地面应用系统与设备、雷达、数控装置、工业控制自动化系统及设备、保安器材、化工材料（危险化学品除外）、建筑材料、金属制品、机械设备、电子及通讯设备、计量器具、汽车及零配件的研制、生产、销售；航天技术的科技开发、技术咨询；建筑工程设计、监理、勘察；工程承包；物业管理、自有房屋租赁；货物仓储；住宿、餐饮、娱乐（限分支机构），纺织品、家具、工艺美术品（金银饰品除外）日用百货的销售。

公司内设办公厅、发展计划部、科研生产部、科技质量部、财务部、资产运营部、经济合作部（国际合作部）、人力资源部、行政保卫部、审计与风险管理部、纪检监察部、党群工作部和信息中心等职能部门；公司拥有7个研究院，2个科研生产基地，600余户企事业单位，6家上市公司，其中上市公司分别为航天信息股

份有限公司、航天通信控股集团股份有限公司、航天科技控股集团股份有限公司、北京航天长峰股份有限公司、航天晨光股份有限公司和贵州航天电器股份有限公司。

截至2008年底，公司（合并）资产总额1027.70亿元，负债总额679.49亿元，所有者权益（含少数股东权益77.73亿元）348.21亿元；2008年实现营业收入610.20亿元，净利润37.42亿元，其中归属于母公司所有者的净利润27.29亿元。

截至2009年6月底，公司（合并）资产总额1016.79亿元，负债总额648.66亿元，所有者权益（含少数股东权益80.92亿元）368.13亿元；2009年1~6月公司实现营业收入315.48亿元，净利润20.31亿元，其中归属于母公司所有者的净利润16.23亿元。

公司注册地址：北京市海淀区阜成路8号；法定代表人：许达哲。

二、中期票据概况

公司计划于2009年注册中期票据发行50亿元，其中2009年度第一期发行30亿元，期限三年。

公司拟将募集资金中的15亿元用于置换银行贷款以进一步优化融资结构、降低融资成本，其余15亿元用于补充公司营运资金。

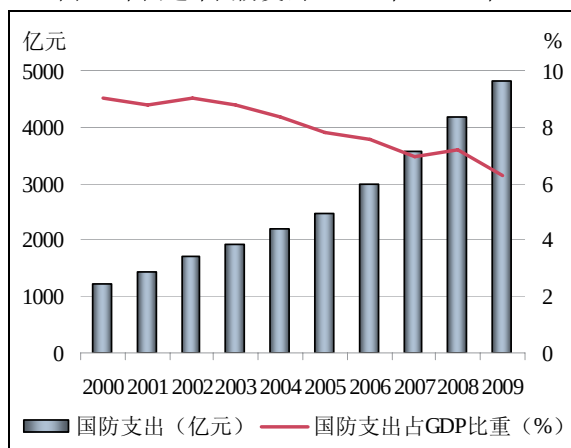
三、行业分析

1. 行业现状

近年来，中国把国防科技工业作为产业结构升级、加快发展先进制造业的一个重要方面，加大了支出力度，国防支出总体呈上升趋势。2000年以来，中国国防支出逐年增长，但国防支出占GDP比重呈现下降趋势。2009年中国国防预算为4806.86亿元，比上年的预算执行数增加624.82亿元，增长率为14.9%，国防费预算占当年全国财政支出预算的6.3%。中国国防预算

继续保持稳定增长态势（参见图1），充分显示了在新的时期中国政府加强国防建设和国防军事能力的决心。

图1 中国近年国防支出（2000年~2009年）



资料来源：2000年-2007年数据来源于《中国统计年鉴》，2008-2009年数据来源于《关于2008年中央和地方预算执行情况与2009年中央和地方预算草案的报告》，2009年数据为预算数。

2. “十五”期间国防工业主要成就

“十五”期间，中国国防工业快速发展，整体实力进一步增强，主要表现在以下四个方面：

研制能力大幅提升

武器装备科研生产能力和水平显著提升，以高新技术武器装备研制生产能力为核心、以专业化协作配套为依托，初步形成具有较高水平的新型国防工业。

军工经济迅速壮大

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

国防科技实现重大跨越

重点项目技术顺利推进，产生了一批具有自主知识产权和世界先进水平的科技成果。完成了大型静止轨道卫星公用平台研制；120吨液氧煤油和50吨氢氧火箭发动机即将完成初样研

制；攻克了百万千瓦压水堆核电站自主设计的关键技术，形成了航空发动机自主设计和试验基础；掌握了LNG、VLCC等多型高技术船舶建造技术，实现了批量接单建造；载人航天等项目先后获得国家科技进步特等奖；耐高温长寿命抗氧化陶瓷基复合材料及其应用技术获得国家发明一等奖。

改革取得进展

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

3. 民品行业

中国的军民结合自20世纪80年代开始，2000年国家确定了“坚持军民结合，寓军于民”方针，使中国的军转民进入新的发展阶段。2001年以来，中国军工企业的民品快速增长，其中技术较为领先、民用市场大的电子信息产品的民用市场增长速度尤为突出。

总体而言，中国军事工业的军转民取得了较好效果，民品产值在整个军事工业产值中所占比重有了很大程度的提高；但由于军转民过程中的转化模式、企业改制、以及技术转化方面存在着一定的不足之处，暴露出技术优势不明显、企业和产品竞争力不强、经营效益不理想等问题。

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

4. 未来发展

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

根据中国国防和军工行业的“十一五”规划，“十一五”期间是军工行业快速发展时期。原国防科工委在“十一五”规划中明确提出了国防科技军工行业的发展方向：

总体要求

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

重点任务

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

综合以上，“十一五”期间，随着国际政治经济形势的变化以及中国经济实力的增强，中国国防支出将保持较快增长速度，这为大型军工集团的发展提供了较好的发展空间，未来前景看好。

四、基础素质

1. 企业规模和竞争力

公司是国家导弹武器系统研制生产的指定单位，代表着中国导弹工业的发展方向和水平。经过五十多年的研究探索，公司开发研制了战略导弹、战术地地导弹、防空导弹、空地导弹、海防导弹等不同类型、不同引导方式、可针对不同目标的导弹武器系统，极大地提高了中国军队应对复杂情况和突发事件、赢得未来高科

技条件下防卫作战胜利的实力。2008年公司经济规模位居中国企业500强第83位，在制造业500强排名中名列第35位。

总体看，公司作为大型武器装备制造企业，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。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员8名，均具有大专以上学历。公司总经理许达哲先生，硕士研究生学历，研究员，曾任中国运载火箭技术研究院副院长、院长兼党委副书记，中国航天科技集团公司党组成员、副总经理，现任公司党组书记、总经理，第十七届中共中央纪律检查委员会委员、国际欧亚科学院院士，兼任中国质量协会副会长、中国高科技产业化研究会理事长、北京市科协副主席、哈尔滨工业大学教授。

截至2008年底，公司拥有员工10万余人，其中大专以上学历占54%；按照职称划分，初级职称占16%，中级职称占15%，高级职称占8%；按照年龄划分，50岁以下占91%。

总体看，公司高级管理人员综合素质较高，熟悉公司的业务及发展方向，员工年龄结构较为合理，有利于公司的长远发展。

3. 研发实力

公司具有较强的航天产品开发、研制、生产的综合实力，科研、设计、生产、试验体系完备，拥有6个国家（国防）重点实验室；9个国家认定企业技术中心；2个国家工程（技术研究）中心；5个国家级技术中介机构。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、发射技术、隐身技术、计算机及软件技术、先进制造技术、系统集成技术等方面具有很强的实力，在国内居于领先地位。

总体看，公司研发机构健全，研发实力较强，拥有一支高素质的专家队伍，为公司的长远发展提供了有力的技术保障。

五、管理体制

1. 管理体制

公司系全民所有制企业，自成立以来严格按照《公司章程》和相关法律法规的要求规范运作。公司是国家授权投资的机构和资产经营主体，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。公司实行总经理负责制。公司设副总经理若干人，总会计师 1 人，根据总经理授权履行相应的职责，对总经理负责。公司总经理由国务院任免和管理。

结合近年来公司自身的实际情况，公司不断完善符合自身经营特点的管理体系，职责分工明确，组织机构设置合理。

2. 内部控制

制度体系建设方面，公司建立健全各项规章制度，完善内控制度体系，保证规章制度的体系性、规范性、严肃性、实用性和协调性；通过加强科学管理，推进流程再造，规范工作程序，并且加强规章制度执行的检查力度，加强规章制度效能检查工作，提高工作效率。

投资管理方面，公司修订并完善了投资管理办法，从源头上控制非主业投资和高风险投资；并且加强了对各单位投资的计划管理和预算管理，加强对投资项目的可行性论证和审查，加强投资的过程管理，完善投资项目的监督检查、中期评估和后期评价等工作，不断提高投资效益。

信息化建设方面，公司全面推进管理信息系统的建设，通过信息化工作进一步支撑管理能力的提升和管理空间的延伸；深入推进型号信息化示范工程，利用信息化手段，提高企业管控能力，提高产品设计、制造和试验水平。

安全生产方面，公司建立了安全生产长效机制，逐级落实各级人员安全生产责任制，坚持科技兴安，积极推进“安全传感器工程”建设，开展安全生产科研攻关，提高安全水平。在此基础上，完善三级安全生产综合应急预案

体系，强化班组安全建设，加强安全生产宣传、教育、培训，不断提高广大员工安全意识。

财务审计方面，公司大力推进资金统一管理、全面预算管理、财务信息质量、财务内部控制四大体系建设，以适应企业内外部环境快速变化的需要；并且加大成本控制与价格协调力度，提高经济运行质量。同时，公司加大管理审计力度，发挥内部审计在内控体系建设、企业风险管理等方面的作用，特别是加强对上市公司的审计力度。另外，公司进一步完善经济责任审计工作机制，继续做好领导干部离任审计，推动并强化领导干部任期中经济责任审计。

总体来看，公司作为中央直接管理的特大型企业集团，管理体系运行顺畅，管理水平较高，管理风险低。

六、生产经营

公司主营业务定位在军工生产；航天器、通信及电子设备、专用汽车及零部件、专用设备制造；航天工程及技术研究、服务。现阶段，公司主要业务集中于航天防务、信息产业及装备制造业三大板块。

1. 航天防务

自成立以来，公司一直是国家导弹武器系统研制与生产的指定单位，被誉为“中国导弹的摇篮”。在五十多年的发展历程中，公司研制的武器系统已涉及陆、海、空、天、电磁等各个领域，型号发展初步形成了生产一代、研制一代、预研一代、探索一代协调发展的格局，部分导弹武器系统技术性能已达到国际先进水平或接近国际先进水平。在航天防务领域，公司先后参与了中国“两弹一星”、载人航天、探月工程等重大项目；宇航产品涉及小卫星、固体运载火箭以及卫星地面设备制造、运营服务，多种性能优良的航天产品成为长征运载火箭、各类应用卫星的重要组成部分；公司建立

了完备的导弹武器研制、生产、服务体系，基本形成了较为完整的武器装备体系，并在宇航产品的研制方面占据了一席之地。经过“九五”、“十五”时期的能力建设，公司的研制生产能力大幅度提升，实现了由“任务驱动型”向“任务能力结合驱动型”转变，所研制武器和宇航产品技术水平跻身世界前列，产品已经覆盖中国导弹武器市场的主要领域，形成了多条导弹柔性生产线，型号研制周期明显缩短，为国家安全军事装备建设做出了巨大的贡献。

未来公司将加快防空防天领域研制及改进升级，充分发挥空间技术领域专业技术优势，大力发展空间技术，进一步拓展未来的发展空间。

政策支持上，国家对军品生产领域给予极高的政策限制，国家的相关政策又严格限制了各类军工企业的主导产品类型，保证了军工企业在不同细分产品上的利益分割，使得公司在以导弹为主的军工生产领域面临的竞争压力极小。另外，公司军品客户多为军队，货款一般不存在坏账风险。

联合资信注意到，由于公司军品用户单一，使得公司对军品客户的依赖程度高，同时订单出现波动的可能性较大，可能会对公司经营业绩产生影响。

2. 信息产业

在信息产业方面，公司业务主要集中于卫星应用以及系统集成及软件开发、测评。

在卫星应用领域，公司在卫星通信和卫星导航领域形成独立的研发和创新能力，产品形成系列。公司参加了中欧伽利略计划卫星导航国际合作项目，在伽利略用户终端产品、导航接收机、智能天线方面开展多边合作；与俄罗斯空间研究机构合资成立了公司，联合开展卫星导航芯片的研制、生产工作；参与北斗二代导航地面系统的建设工作，研制生产与北斗二代导航系统相配套的地面接收终端产品。

在系统集成及软件开发与测评领域，公司

凭借强大的研发能力，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，为公司发展信息技术产业奠定了坚实的基础。公司近年先后开发了防伪税控系统、低辐射计算机、数控系统、中央数字图书馆、电子政务系统等，其“奥运安保科技系统”、“金盾防伪识伪税控系统”提升了公司的影响力，并树立了复杂、高可靠系统集成产品顶级供应商的市场形象。

航天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“金税、金卡、金盾”三金工程之一，为中国实施税制管理提供了先进可靠的科技手段，被党中央誉为“具有中国特色的创造发明”。2008 年公司中标北京奥运场馆安保指挥通用平台设计开发项目，仰山桥前沿指挥部指挥系统建设项目，108 套奥运分指挥部、区、馆群和场馆安保指挥系统项目，94 个奥运场馆及相关设施的安保系统设计项目，58 个周界及区域的临时安保系统建设项目，电子票证系统项目，重大突发事件现场处置监控和指挥系统项目，信息安全系统项目，综合接警平台和网络通信系统等项目，完成了以上项目的研究、设计、开发、集成和建设工作的。

3. 装备制造业

公司在装备制造业领域拥有得天独厚的优势。军工领域的高质量与高标准化，航天防务领域中卓越的系统设计、系统集成、系统管理，以及领先的研发能力都为公司提高工业装备制造水平奠定了坚实的基础。公司装备制造领域的主要业务集中于特种车及汽车零部件、专用装备及系统装备制造、光机电基础产品及材料。

（1）特种车及汽车零部件

公司生产的特种车主要包括机场飞机加油车、城市垃圾处理车、高空作业车、卫生防疫车、箱式冷藏车、动力平板运输车、野外节能炊事车等。通过与国外企业的联合，公司进一步提高了产品的技术含量，并在市场上具有较强的竞争力。

目前，公司积极利用现有资源，重点发展汽车发动机及其零部件，包括无级变速器、发动机气门、汽车电机等。同时，公司发挥其集成和制造能力的优势，开展广泛合作，增强自主创新能力，通过资源整合，产品结构调整，积极发展重型机动越野车、平板运输车、各种作业类、保障类、应急支援类特种车辆和专用车。

公司实施进口替代战略，面向造船、石油、采矿、交通、城市建设、环保等行业，开发了能够满足行业特殊需求、适应特殊工作环境的重型、超重型运输装备和工程装备，促进了传统行业生产方式的升级改造。

(2) 专用装备及系统装备制造

公司充分利用国家振兴装备制造业的有关政策，结合自身技术特长，积极开发了技术含量高、附加值高的专用设备。公司建立了各个层次的战略合作伙伴关系，以航天技术改造传统产业，提升传统行业生产过程的信息化、自动化水平。

目前，公司的医疗设备及数控设备等产品已具有一定规模和较高知名度，同时，公司发挥自身优势，着力培育并发展应急救援与后勤装备、石油装备、工业自动控制系统、电站空冷设备、铝加工设备、农用机械、农产品加工设备、复合管道、环保处理设备及环保监测系统设备。

(3) 光机电基础产品及材料

公司的光机电产品主要包括磁性材料、锂电池、温补晶振、连接件、紧固件、继电器、微特电机等。公司在磁性材料、信息产品用电池、电连接器、温补晶振、微特电机、高强度紧固件等方面形成较大的生产规模，在相关市场上获得了较高的市场占有率。同时，公司大力推进市场容量大、配套范围广的工业基础产品的产业化，充分利用社会资源和市场机制，迅速做大规模，走向国际市场，取得行业领先地位。

此外，公司以军品技术开发能力为依托，

加强研发，提高产品档次，以上市公司作为产业化运作的主要平台，将惯性技术相关产品、磁性材料、高端紧固件、微特电机、电连接器、新型环保电池、温补晶振、压力元件等工业基础产品的规模迅速做大。

未来公司将大力发展特种车及零部件、专用装备及系统（成套）装备、光机电基础产品及材料等公司具有优势的产业，积极开拓市场，发挥公司系统集成和精密制造能力的特长，瞄准国际先进水平，努力占领高技术含量、高附加值的高端产品市场，推动国内相关产业的升级改造；通过上市等资本运作手段和大力开拓国际市场，迅速做大产品规模，尝试国际化经营，成为公司重要的经济支柱。

综合来看，经过多年的发展，依托较强的产品研发能力和技术水平，公司民品产业在相关细分领域有了较程度的发展，部分产品已经达到国内先进水平。联合资信关注到，公司民品中细分产品的经营规模不大，仍有较大的提升空间。

4. 发展规划

公司在“十一五”规划中提出了发展思路：坚持“军民结合，寓军于民”的方针，走军民融合式发展道路；坚持突出主业，合理布局，提升核心竞争能力；坚持优化结构，缩短管理层级，建立规范的法人治理结构。以军工企业股份制改造为契机，全面统筹实施股份制改造，推进结构调整，进一步提高产业集中度，突出主业板块，以航天防务为基业，壮大骨干院（基地），形成发展航天防务的主体。充分发挥上市公司平台的作用，构建骨干院（基地）与上市公司互动的发展模式，大力发展军民结合产业，逐步将上市公司改造为与集团主业板块及其产业发展方向相一致，有航天特色的上市公司。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了经岳华会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的2006年年度合并财务报表，经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的2007年～2008年年度合并财务报表，2008年公司本级合并范围与2007年相比减少11户，是由于公司将11户公司股权无偿划转至其他二级公司或由其他下级公司并表，该11户公司由原二级调整为三级或更低级次子公司，从而引起集团二级单位减少，但对公司整体合并范围没有影响。公司2009年6月数据未经审计。

公司于2008年1月1日起执行新企业会计准则，并对比较期间的财务报表进行了追溯调整。以下财务分析主要基于2008年度合并财务报表，相关比较以追溯调整的年初数为比较基数。

截至2008年底，公司（合并）资产总额1027.70亿元，负债总额679.49亿元，所有者权益（含少数股东权益77.73亿元）348.21亿元；2008年实现营业收入610.20亿元，净利润37.42亿元，其中归属于母公司所有者的净利润27.29亿元。

截至2009年6月底，公司（合并）资产总额1016.79亿元，负债总额648.66亿元，所有者权益（含少数股东权益80.92亿元）368.13亿元；2009年1～6月公司实现营业收入315.48亿元，净利润20.31亿元，其中归属于母公司所有者的净利润16.23亿元。

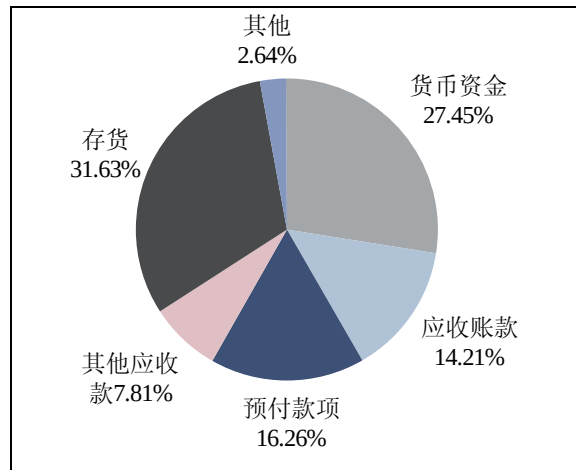
2. 资产构成

截至2008年底，公司资产总额1027.70亿元，较年初增长4.33%，主要是经营规模扩大，相应应收账款、预付账款、存货、固定资产、在建工程增加所致。公司资产构成中，流动资产占66.47%，非流动资产占33.53%。

截至2008年底，公司流动资产683.06亿元，较年初增长3.76%。公司流动资产构成中，以货

币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货为主（参见图2）。

图2 2008年末公司流动资产构成



资料来源：公司财务审计报告。

截至2008年底，公司货币资金187.48亿元，较年初减少10.45%，主要为银行存款（占93.92%）；公司应收票据6.23亿元，主要为银行承兑汇票（占85.53%），货币资金充足。

2008年，由于公司大批产品在年末集中结算，导致应收账款余额较年初大幅增长。2008年底公司应收账款余额为101.47亿元，其中1年以内占77.88%，1～2年占12.91%，2年以上占9.21%，共计提坏账准备4.43亿元，计提比例为4.37%；其他应收款余额62.63亿元，其中1年以内占49.95%，3年以上占27.06%，共计提坏账准备9.30亿元，计提比例达14.85%；公司预付账款111.10亿元，其中1年以内62.01%，1～2年占20.95%，2年以上占17.04%，由于公司项目生产周期较长、基建项目订货时间长，导致超过一年的预付账款较大。

截至2008年底，公司存货原值217.83亿元，其中原材料占13.19%，自制半成品及在产品（在研品）占54.69%，库存商品（产成品）占16.58%，2008年公司对存货计提1.76亿元存货跌价准备，存货净额为216.07亿元。

截至2008年底，公司其他流动资产10.00亿元，较年初增长21.47%，主要为下属财务公司对外同业拆出款项。

截至 2008 年底, 公司非流动资产 344.64 亿元, 较年初增长 5.46%。公司非流动资产构成中, 可供出售金融资产占 4.16%, 长期股权投资占 5.07%, 固定资产占 55.76%, 在建工程占 24.37%, 无形资产占 4.49%。

截至 2008 年底, 公司可供出售金融资产 14.35 亿元, 其中可供出售权益工具占 97.65%。长期股权投资 17.48 亿元, 较年初有所下降, 主要是对深圳市中兴通讯设备有限公司、中国华铭投资有限责任公司、诺基亚通信有限公司等企业的投资。

截至 2008 年底, 公司固定资产原值 281.15 亿元, 主要为房屋建筑物占 40.11%, 机器设备占 50.35%; 2008 年, 公司对固定资产计提累计折旧 87.03 亿元, 计提固定资产减值准备 1.93 亿元, 2008 年底固定资产净值 192.19 亿元, 固定资产成新率为 68.36%。

截至 2008 年底, 公司在建工程 83.98 亿元, 较年初增长 24.92%, 公司在建工程项目资金来源主要以国家财政拨款和自有资金为主。

截至 2008 年底, 公司无形资产 15.49 亿元, 以土地使用权、软件、专有专利技术为主。

截至 2009 年 6 月底, 公司资产总额 1016.79 亿元, 其中流动资产合计占 64.19%, 非流动资产占 35.81%, 与 2008 年底相比, 资产构成变化不大。

总体看, 公司资产构成稳定, 流动资产中货币资金和存货占比高, 资产流动性较高; 非流动资产中固定资产、在建工程所占份额较大。整体看, 公司资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至 2008 年底, 公司所有者权益 348.21 亿元, 其中少数股东权益占 22.32%, 归属于母公司所有者权益占 77.68%; 归属于母公司所有者权益中, 实收资本占 32.81%, 资本公积占 24.20%, 盈余公积占 28.07%, 未分配利润占 14.92%, 公司所有者权益构成较为稳定。

截至 2008 年底, 公司负债合计 679.49 亿元,

较年初增长 1.85%, 略低于资产总额增长幅度。公司负债构成中, 流动负债占 77.34%, 非流动负债占 22.66%。

截至 2008 年底, 公司流动负债 525.55 亿元, 较年初增长 0.98%, 公司流动负债构成中, 主要以预收账款(占 50.25%)、应付账款(占 21.07%)、其他应付款(占 11.58%)、短期借款(占 5.75%)为主。

截至 2008 年底, 公司短期借款 30.20 亿元, 较年初下降 18.84%, 公司短期借款主要为保证借款(占 56.01%)和信用借款(占 27.39%); 应付账款 110.72 亿元, 较年初增长 22.92%, 其中 3 年以上的应付账款, 主要系未执行完毕的合同款、因质量问题未支付的合同尾款等; 预收账款 264.10 亿元, 较年初下降 2.28%; 其他应付款 60.86 亿元, 较年初下降 8.59%。

截至 2008 年底, 公司非流动负债合计 153.94 亿元, 其中长期借款占 17.24%, 专项应付款占 63.05%, 预计负债占 17.56%。公司长期借款 26.54 亿元, 较年初下降 13.79%, 其中保证借款占 52.73%; 专项应付款 97.06 亿元, 较年初增长 14.54%, 主要是基建技改拨款、经费拨款等款项。

截至 2008 年底, 公司期末逾期的借款 1.65 亿元, 其中已逾期的短期借款 1.06 亿元, 长期借款 0.59 亿元。

截至 2008 年底, 公司债务总额为 72.39 亿元, 其中短期债务占 63.34%, 长期债务占 36.66%, 公司债务结构合理。

2006 年~2008 年, 公司资产负债率逐年下降, 但一直维持较高水平, 三年平均值为 67.56%; 全部债务资本化比率也呈下降趋势, 三年平均值为 20.35%。截至 2008 年底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.12% 和 17.21%, 公司负债水平符合行业特点, 有息债务负担轻。

截至 2009 年 6 月底, 公司所有者权益合计 368.13 亿元, 其中少数股东权益占 21.98%; 归属于母公司所有者权益中, 实收资本占

30.85%，资本公积占 23.54%，盈余公积占 29.16%，未分配利润占 16.46%。与 2008 年底相比，所有者权益构成变化不大。

截至 2009 年 6 月底，公司负债合计 648.66 亿元，其中流动负债占 75.56%，非流动负债占 24.44%。构成与 2008 年底相比变化不大。

截至 2009 年 6 月底，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分别为 63.80%、14.72%和 4.59%，负债水平较 2008 年略有下降。

4. 盈利能力

2006年以来，公司收入规模稳定增长，2008 年公司实现营业收入为610.20亿元，较2007年增长19.67%；同时公司营业利润率（或主营业务利润率）保持了较高水平，三年平均值为 19.35%，2008年为19.60%，公司主营业务盈利能力较强。

从期间费用看，2006年~2008年，公司期间费用占营业收入（或主营业务收入）的比重分别为16.78%、15.19%和13.31%，公司对期间费用的控制力度逐年增强。

2006年~2008年，公司利润总额快速增长，分别为14.28亿元、39.49亿元和42.25亿元。

从盈利指标看，2006年~2008年，公司总资产收益率和净资产收益率呈上升趋势，三年平均值分别为8.77%和9.90%，2008年分别为9.89%和11.23%，公司盈利能力较强。

2009年1~6月，公司实现营业收入315.48 亿元，利润总额22.94亿元，营业利润率为 16.92%；实现净利润20.31亿元，归属于母公司所有者的净利润16.23亿元。

5. 现金流

从经营活动看，2006年~2008年，公司经营活动产生现金流入额有所波动，三年分别为 580.93亿元、788.48亿元和698.03亿元；公司经营活动现金流入主要是销售商品、提供劳务收到的现金有所波动，三年年均增长10.61%；从

现金收入比看，三年分别为117.68%、125.32%和100.95%，公司收入实现质量较高。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以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保持较大规模，但有所波动，三年分别为30.24亿元、100.94亿元和22.47亿元，公司经营活动获取现金能力较强，但经营活动获取现金净额波动大。

从投资活动看，2006年~2008年，公司投资活动现金流入分别为31.35亿元、86.22亿元和 32.77亿元，主要是收回投资所收到的现金；投资活动现金流出保持较高水平，主要是固定资产投资支出；公司投资活动产生的现金流量净额均为净流出，三年分别为-47.63亿元、-41.75亿元和-50.53亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2006年~2008年筹资活动前现金流量净额有所波动，分别为-17.39亿元、59.19亿元和-28.06亿元，公司外部融资需求较大。

从筹资活动看，2006年~2008年，公司筹资活动现金流入主要是银行借款取得现金和吸收投资收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金以及支付其他与筹资活动有关的现金，筹资活动产生的现金流量净额有所波动，2006年、2008年表现为净流入，三年分别为30.82亿元、-5.51亿元和6.04亿元。

2006年~2008年，公司现金及现金等价物净增加额波动较大，三年分别为13.44亿元、53.74亿元和-21.91亿元。

2009年1~6月，公司经营活动现金流净额、投资活动产生的现金流净额和筹资活动产生的现金流净额分别为1.18亿元、-21.59亿元和-5.76亿元，现金及现金等价物净增加额为-26.20亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，且收入实现质量较高，经营活动获取现金能力较强，但波动性大；资本性支出保持较大规模，外部融资需求较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看, 2006年~2008年, 公司流动比率和速动比率呈波动趋势, 三年平均值分别为131.75%和89.86%, 2008年分别为129.97%和88.86%, 2009年6月底分别为133.16%和97.07%; 公司经营现金流动负债比率分别为8.19%、19.39%和4.28%; 考虑到公司货币资金充足, 且经营活动获取现金能力较强, 公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看, 2006年~2008年, 由于盈利能力的增强, 公司EBITDA逐年增长, 三年分别为31.48亿元、58.60亿元和65.52亿元; EBITDA利息倍数逐年增长, 全部债务/EBITDA逐年下降, 三年平均值分别为13.99倍和1.56倍, 2008年分别为15.62倍和1.10倍。总体看, 公司对全部债务保护能力很强。

截至2008年底, 公司下属子公司江苏捷诚车载电子信息有限公司和航天通信控股集团股份有限公司为其他单位提供的连带责任担保, 对外提供担保16305万元, 担保比率为0.47%。公司对外担保中, 逾期担保金额为5055万元, 存在一定的代偿风险。

截至2009年6月底, 公司共获得银行授信319亿元, 未使用额度288.70亿元, 公司间接融资渠道畅通。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为30亿元, 占2009年6月底全部债务的47.19%, 对公司现有债务的影响程度大。

截至2009年6月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为63.80%和14.72%, 以公司2009年6月底报表财务数据为基础, 不考虑其他因素, 预计本期中期票据发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至64.83%和20.27%, 公司债务负担有所上升, 但有息债务负担仍处于较低水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2006~2008年, 公司现金类资产分别为本期中期票据5.40倍、7.27倍和6.51倍, 现金类资产对本期债券保护程度高; 公司经营活动产生的现金流入量年分别为580.93亿元、788.48亿元和698.03亿元, 分别为本期拟发行中期票据的19.36倍、26.28倍和23.27倍, 公司经营活动现金流入对本期中期票据本金覆盖程度高; 公司经营活动产生的现金流量净额分别为30.24亿元、100.94亿元和22.47亿元, 分别为本期中期票据额度1.01倍、3.36倍和0.75倍; 公司EBITDA/本期发债额度分别为1.05倍、1.95倍和2.18倍, EBITDA对本期中期票据保障程度高。

总体看, 本期中期票据到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

九、综合评价

伴随中国经济和军事的发展, 中国的军工行业整体情况显著改善, “十一五”期间将是军工企业快速发展时期, 行业前景看好。

公司作为大型武器装备制造企业, 经营规模大, 整体实力强, 垄断优势明显, 在国防现代化建设中具有重要地位。近几年公司主营业务收入逐年增长, 盈利能力较强。总体看, 公司主体信用风险极低。

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

附件 1 资产负债表（2006 年）

（单位：万元）

资 产	2006 年	负债和股东权益	2006 年
货币资金	1522203.47	短期借款	468792.62
短期投资	55036.23	应付票据	105048.76
应收票据	41659.13	应付帐款	788766.27
应收股利	2490.69	预收货款	1194260.61
应收利息	188.16	应付工资	42023.17
应收帐款	575259.66	应付福利费	49650.95
其他应收款	580748.57	应付股利(应付利润)	24102.28
预付帐款	812469.13	应付利息	278.99
应收补贴款	2326.80	应交税金	26766.68
应收出口退税	1639.36	其他应交款	29126.49
存货	1697490.12	其他应付款	581419.99
其中： 原材料	292847.62	预提费用	69618.48
库存商品（产成品）	207665.09	预计负债	152284.70
待摊费用	5970.08	一年内到期的长期负债	12466.56
待处理流动资产净损失	164.30	其他流动负债	148138.59
其他流动资产	22683.95	流动负债合计	3692745.13
流动资产合计	5320329.64		
长期投资：	388301.23	长期借款	334835.08
其中：长期股权投资	283593.66	应付债券	
长期债权投资	101707.57	长期应付款	7728.74
合并价差	20203.04	专项应付款	1729967.26
长期投资合计	408504.27	其他长期负债	5968.80
固定资产原价	2320652.17	其中：特准储备基金	0.00
减：累计折旧	645816.78	长期负债合计	2078499.88
固定资产净值	1674835.39		
减：固定资产减值准备	10830.07	递延税款贷项	170.06
固定资产净额	1664005.32	负债合计	5771415.08
工程物资	290.85		
在建工程	602309.44	少数股东权益	534587.61
固定资产清理	939.50	实收资本(股本)	737619.01
待处理固定资产净损失	41.11	资本公积	489365.99
固定资产合计	2267586.21	盈余公积	526674.76
无形资产	91820.69	*未确认的投资损失	-12183.72
其中：土地使用权	62800.93	未分配利润	93291.86
长期待摊费用(递延资产)	19943.99	外币报表折算差额	
股权分置流通权	26637.85	所有者权益小计	1834767.91
其他长期资产	5947.94	减：未处理资产损失	
无形资产及其他资产合计	144350.47	所有者权益合计（剔除未处理资产损失后的金额）	1834767.91
资 产 总 计	8140770.60	负债和所有者权益总计	8140770.60

附件 2 利润表及利润分配表（2006 年）

（单位：万元）

项 目	2006 年	项 目	2006 年
一、主营业务收入	4278457.37	减：所得税	29246.26
其中：出口产品(商品)销售收入	394839.76	少数股东损益	23318.56
进口产品(商品)销售收入	79334.09	加：* 未确认的投资损失	372.07
二、主营业务收入净额	4278457.37	六、净利润(净亏损以“－”号填列)	90627.69
减：主营业务成本	3443946.09	加：年初未分配利润	33568.79
主营业务税金及附加	20240.55	盈余公积补亏	21209.87
加：代购代销收入	1601.60	其他调整因素	-2506.89
三、主营业务利润(亏损以“－”号填列)	815872.32	七、可供分配的利润	142899.47
加：其他业务利润(亏损以“－”号填列)	14150.45	减：提取法定盈余公积	34236.83
减：营业费用	83238.84	提取法定公益金	0.00
管理费用	610578.12	提取职工奖励及福利基金	1322.40
财务费用	24059.23	提取储备基金	90.47
四、营业利润(亏损以“－”号填列)	112146.58	提取企业发展基金	45.68
加：投资收益(损失以“－”号填列)	28711.00	八、可供股东分配的利润	107204.08
(三) 补贴收入	17193.36	减：提取任意盈余公积	5664.58
(四) 营业外收入	6918.27	应付普通股股利(应付利润)	6225.68
减：(一) 营业外支出	21473.41	其他	2021.97
(二) 其他支出	675.36	九、未分配利润	93291.86
五、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	142820.45		

附件 3-1 资产负债表（资产）（2007 年～2009 年 6 月）
 （单位：万元）

资产	2007 年（调整数）	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动资产：				
货币资金	2093597.82	1874801.40	-10.45	1612844.75
交易性金融资产	22899.21	16509.32	-27.90	44529.65
短期投资				
应收票据	65781.59	62265.26	-5.35	65985.10
应收账款	633048.89	970385.35	53.29	1220171.31
预付款项	1054340.46	1110972.19	5.37	1107588.10
应收利息	188.57	291.55	-56.32	1616.23
应收股利	3187.11	1392.07	54.61	306.99
其他应收款	522558.49	533292.76	2.05	665267.73
存货	2104880.73	2160717.75	2.65	1768804.86
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	82341.79	100020.46	21.47	39518.93
流动资产合计	6582824.65	6830648.10	3.76	6526633.64
非流动资产：				
可供出售金融资产	275927.05	143506.58	-47.99	290452.70
持有至到期投资	35304.12	21651.48	-38.67	12551.48
长期应收款		281.44		
长期股权投资	181651.66	174833.10	-3.75	183278.11
股权分置流通权				
投资性房地产	63818.77	80130.96	25.56	79739.22
固定资产	1816457.27	1921855.62	5.80	1869726.26
在建工程	672243.60	839765.92	24.92	946214.75
工程物资	178.52	29.33	-83.57	175.38
固定资产清理	949.79	177.88	-81.27	83.32
无形资产	123760.91	154885.25	25.15	154269.00
开发支出	81.71	566.99	593.87	1358.65
商誉	33306.58	37357.59	12.16	37123.11
长期待摊费用	29444.15	31390.16	6.61	29861.29
递延所得税资产	23285.16	29404.22	26.28	27086.00
其他非流动资产	11611.93	10536.70	-9.26	9313.61
非流动资产合计	3268021.22	3446373.20	5.46	3641232.87
资产总计	9850845.87	10277021.30	4.33	10167866.51

注：2007 年财务数据为 2008 年期初调整数。

附件 3-2 资产负债表（负债及所有者权益）
（2007 年～2009 年 6 月）
 （单位：万元）

负债和所有者权益	2007 年(调整数)	2008 年	变动率(%)	2009 年 6 月
流动负债：				
短期借款	372075.60	301994.57	-18.84	235660.05
交易性金融负债				
应付票据	117227.23	114205.70	-2.58	147551.23
应付账款	900778.15	1107218.29	22.92	1185489.09
预收款项	2702528.56	2640961.11	-2.28	2059882.63
应付职工薪酬	146133.49	170557.49	16.71	160214.53
应交税费	47057.66	50257.88	6.80	26255.32
应付利息	2714.89	4828.07	77.84	5571.38
应付股利	24306.43	38348.55	57.77	39901.55
其他应付款	665795.26	608624.47	-8.59	618584.77
一年内到期的非流动负债	22865.64	42265.42	84.84	75175.52
其他流动负债	203109.28	176263.54	-13.22	347030.19
流动负债合计	5204592.18	5255525.10	0.98	4901316.26
非流动负债：				
长期借款	307836.21	265393.40	-13.79	177281.70
应付债券				
长期应付款	6306.17	4333.08	-31.29	5577.08
递延收益				
专项应付款	847442.54	970625.62	14.54	1083538.10
预计负债	245788.59	270290.92	9.97	278046.01
递延所得税负债	54303.55	23623.76	-56.50	36130.05
其他非流动负债	5122.18	5152.35	0.59	4705.26
非流动负债合计	1466799.24	1539419.12	4.95	1585278.20
负债合计	6671391.42	6794944.23	1.85	6486594.45
所有者权益：				
实收资本（或股本）	832899.26	887362.00	6.54	886129.87
资本公积	785578.32	654595.22	-16.67	675985.98
盈余公积	584045.92	759298.86	30.01	837558.17
未分配利润	270398.58	403757.69	49.32	472622.00
外币报表折算差额	-177.10	-241.43	36.32	-239.30
归属于母公司所有者权益合计	2472744.98	2704772.34	9.38	2872056.73
少数股东权益	706709.48	777304.74	9.99	809215.33
所有者权益合计	3179454.45	3482077.08	9.52	3681272.06
负债和所有者权益总计	9850845.87	10277021.30	4.33	10167866.51

注：2007 年财务数据为 2008 年期初调整数。

附件 4 利润表及利润分配表（2007 年～2009 年 1～6 月）

（单位：万元）

项 目	2007 年(调整数)	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~6 月
一、营业收入	5099084.49	6101976.59	19.67	3154823.36
减：营业成本	4095512.04	4862918.32	18.74	2599984.80
营业税金及附加	29373.97	42781.93	45.65	20908.85
销售费用	137601.09	146095.26	6.17	69101.50
管理费用	613430.74	638164.41	4.03	265105.17
财务费用	23268.38	27983.01	20.26	13099.96
资产减值损失	22138.81	22575.68	1.97	2579.70
其他				0.23
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	3074.40	-8463.05	-375.27	4279.50
投资收益（损失以“－”号填列）	127336.29	50456.71	-60.38	30472.76
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	17013.62	9951.77	-41.51	466.11
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	308170.15	403451.64	30.92	218795.40
加：营业外收入	106826.27	36542.97	-65.79	12390.11
减：营业外支出	20136.32	17454.85	-13.32	1807.88
其中：非流动资产处置损失	2451.03	3309.15	35.01	332.50
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	394860.10	422539.76	7.01	229377.63
减：所得税费用	45481.86	48346.36	6.30	26316.32
加：未确认的投资损失				
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	349378.24	374193.40	7.10	203061.31
少数股东损益	136774.96	101279.71	-25.95	40771.08
五、归属于母公司所有者的净利润	212603.29	272913.68	28.37	162290.22

注：2007 年财务数据为 2008 年上年调整数。

附件 5-1 现金流量表（2006 年～2009 年 1～6 月）
 （单位：万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 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	5034969.88	6390167.22	6159718.35	2717965.85
收到的税费返还	40378.44	50291.32	47542.52	19630.36
收到其他与经营活动有关的现金	733992.97	1444345.33	773063.73	843950.30
经营活动现金流入小计	5809341.29	7884803.87	6980324.60	3581546.51
购买商品、接受劳务支付的现金	3890134.87	4619630.47	4693787.62	2279561.84
支付给职工以及为职工支付的现金	561031.63	646871.22	723347.57	365072.97
支付的各项税费	110919.50	137608.15	172748.85	108009.90
支付其他与经营活动有关的现金	944849.27	1471308.94	1165697.63	817093.94
经营活动现金流出小计	5506935.27	6875418.79	6755581.67	3569738.64
经营活动产生的现金流量净额	302406.02	1009385.09	224742.93	11807.87
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	243873.94	497186.34	101112.60	106657.68
取得投资收益收到的现金	20033.00	95878.70	25847.38	40111.59
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	10593.28	105382.45	31282.05	1986.24
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		12164.13	7290.24	2027.64
收到其他与投资活动有关的现金	38957.05	151551.04	162209.12	37056.70
投资活动现金流入小计	313457.29	862162.66	327741.39	187839.86
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	402453.43	584008.00	567958.80	201242.42
投资支付的现金	158810.80	582510.60	192237.95	115500.88
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	20685.00	3639.99	1677.46	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	228499.25	109514.48	71177.55	87035.06
投资活动现金流出小计	789763.47	1279673.08	833051.76	403778.36
投资活动产生的现金流量净额	-476306.19	-417510.42	-505310.37	-215938.50
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	163174.37	207506.06	173882.45	95554.68
取得借款收到的现金	1758782.71	1087736.01	897523.49	227665.67
收到其他与筹资活动有关的现金	791164.18	217606.95	206417.03	159788.97
筹资活动现金流入小计	2713121.26	1512849.02	1277822.98	483009.33
偿还债务支付的现金	1751015.81	1364473.87	997899.28	400423.71
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	84711.50	43869.73	81113.14	64952.99
支付其他与筹资活动有关的现金	569168.99	159557.56	138367.98	75253.95
筹资活动现金流出小计	2404896.30	1567901.16	1217380.40	540630.66
筹资活动产生的现金流量净额	308224.97	-55052.14	60442.58	-57621.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	49.53	-555.43	-1068.22	-204.69
五、现金及现金等价物净增加额	134374.34	537377.95	-219056.65	-261956.65

附件 5-2 现金流量表补充资料（2006 年～2008 年）
 （单位：万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
将净利润调节为经营活动的现金流量			
归属于母公司所有者的净利润	90627.69	212603.29	272913.68
加：少数股东损益	23318.56	136774.96	101279.71
减：未确认的投资损失	372.07		
加：计提的资产减值准备	70628.94	22138.81	22575.68
固定资产折旧	128695.70	141783.66	176683.66
无形资产摊销	6407.00	6022.90	7825.29
长期待摊费用摊销	3034.34	2646.05	6232.81
待摊费用减少(减:增加)	-1957.89		
预提费用增加(减:减少)	27555.49		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	6664.83	-79125.15	-3758.28
固定资产报废损失	1684.96	56	

附件 6 主要财务指标

项目	2006 年	2007 年*	2008 年	加权平均值	2009 年 6 月
1.经营效率					
销售债权周转次数（次）	6.94	7.30	7.05	7.10	--
存货周转次数（次）	2.27	2.15	2.28	2.24	--
总资产周转次数（次）	0.56	0.57	0.61	0.59	--
2. 盈利能力					
主营业务利润率（营业利润率）（%）	19.07	19.11	19.60	19.35	16.92
总资本盈利率（%）	4.49	9.75	9.89	8.77	--
净资产收益率（%）	4.94	10.99	11.23	9.90	--
3. 财务构成					
长期债务资本化比率（%）	12.38	8.83	7.08	8.67	4.59
全部债务资本化比率（%）	27.99	20.50	17.21	20.35	14.72
资产负债率（%）	7				

附件 7 有关指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期

附件 8 中长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，中长期债券信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：企业主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。

联合资信评估有限公司关于 中国航天科工集团公司 2009 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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

中国航天科工集团公司（以下简称“航天科工”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。航天科工如发生重大变化，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航天科工的经营管理状况及本期中期票据的相关信息，如发现航天科工出现重大变化，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中期票据的信用等级。

如航天科工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，直至航天科工提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如航天科工主体长期信用等级或本期中期票据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航天科工、主管部门、交易机构等。

