

信用等级公告

联合[2011] 252 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拟发行的 2011 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

主体长期信用等级为

AAA

中国航天科工集团公司

2011 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

二零一一年四月六日

地址: 北京市西城区金融大街 19 号 19 层 1901 室

电话: (010) 78679606

传真: (010) 85679628

邮编: 100022

网站: www.liahe.com.cn

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、评级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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国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 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付止有效，根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年四月六日



中国航天科工集团公司

2011 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

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: 20 亿元

本期中期票据期限: 3 年

评级时间: 2011 年 4 月 6 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
资产总额 (亿元)	985.08	1027.70	1117.81	1177.88
所有者权益 (亿元)	317.95	348.21	422.66	454.82
长期债务 (亿元)	30.78	26.54	39.79	64.86
全部债务 (亿元)	82.00	72.39	81.77	105.02
营业收入 (亿元)	509.91	610.20	724.67	622.48
利润总额 (亿元)	39.49	42.25	50.22	49.14
EBITDA (亿元)	58.60	65.52	72.88	--
经营性净现金流 (亿元)	100.94	22.47	75.66	-68.69
营业利润率 (%)	19.11	19.60	18.48	16.73
净资产收益率 (%)	10.99	11.23	10.26	--
资产负债率 (%)	67.72	66.12	62.19	61.39
全部债务资本化比率 (%)	20.50	17.21	16.21	18.76
流动比率 (%)	126.48	129.97	131.39	139.30
全部债务/EBITDA (倍)	1.40	1.10	1.12	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.40	15.62	27.56	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	2.93	3.28	3.64	--

注: 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; 公司 2010 年 9 月数据未经审计。

分析师

谢凌艳 李洁

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)

Http: //www.lhratings.com

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。

近年来,公司统筹军民两业发展,加快技术创新步伐,并通过内部资源战略性整合,优化航天防务、信息技术、装备制造三大主业结构,整体经营实力进一步增强。未来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,所处行业垄断优势明显。
2. 公司研发实力较强,2009 年多项重大自主创新项目取得新突破,为公司发展提供技术保障。
3. 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。
4. 公司成立了航天科工资产管理公司,通过建立资产运营平台,助推三大主业的发展。
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. 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2009年底，公司注册资本720326万元，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、科技与质量部、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、党群工作部和信息管理中心等职能部门；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2009年底，公司（合并）资产总额1117.81亿元，所有者权益422.66亿元（含少数股东权益85.46亿元）；2009年公司实现营业收入724.67亿元，利润总额50.22亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额1177.88亿元，所有者权益454.82亿元（含少数股东权益97.18亿元）；2010年1~9月公司实现营业收入622.48亿元，利润总额49.14亿元。

公司注册地址：北京市海淀区阜成路8号；法定代表人：许达哲。

二、中期票据概况

公司注册中期票据发行额度50亿元，已于2009年发行第一期30亿元中期票据（“09中航工MTN1”），期限3年，到期日为2012年9月17日。

本期中期票据发行额度为20亿元，期限3年。公司拟将募集资金中的9.5亿元用于置换公司总部财务公司借款，以进一步优化融资结构、降低融资成本，其余10.5亿元用于补充公司营运资金。

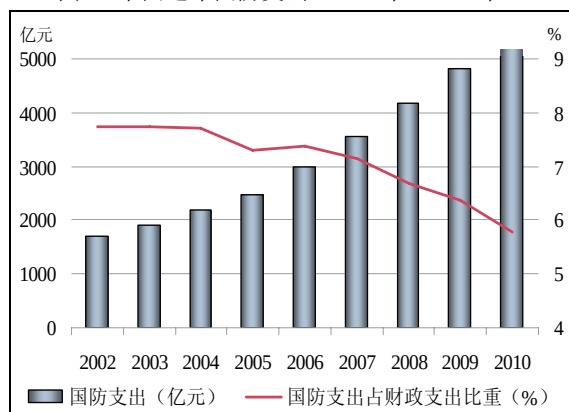
三、行业分析

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。根据《2008年中国国防白皮书》数据显示，中国在经济快速增长的基础上，继续保持国防费的稳步增长，1998~2007年国防费年平均增长15.9%，同期GDP按当年价格计算年平均增长12.5%，国家财政支出年平均增长18.4%。国防费占GDP的比重虽有所上升，但占国家财政支出的比重总体上呈下降趋势。2010

年中国国防支出5182.27亿元，完成预算的99.8%，增长7.3%，占GDP比重为1.30%，占财政支出的比重为5.79%。

图1 中国近年国防支出（2002年~2010年）



资料来源：2000年-2008年数据来源于《中国统计年鉴》，2008-2010年数据来源于《关于2009年中央和地方预算执行情况与2010年中央和地方预算草案的报告》。

2011年中国中央预算草案中的国防支出预算约为6011亿元，比上年预算执行数增加676亿元，增长12.7%，国防预算约占全国财政支出预算的6%。近年中国国防预算支出的增加，主要用于改善军队官兵生活待遇，加强信息化建设，适当增加装备及配套设施，提高军队抢险救灾应急能力等。

2. “十一五”期间国防工业主要成就

国防科技工业“十一五”规划目标圆满实现，全行业建设先进国防科技工业步伐持续加快，发展的势头良好。“十一五”期间，中国国防科技工业的成就主要体现在以下几个方面：

第一，高新技术武器装备科研生产实现跨越。

第二，军工核心能力建设迈上新台阶。国防科技工业武器装备供给保障能力不断提升，基础支撑能力显著增强。

第三，国家科技重大专项取得重要成果，探月工程嫦娥一号、二号任务圆满成功，嫦娥三号、四号任务顺利推进，探月三期工程和高分辨率对地观测系统全面展开。

第四，自主创新能力逐步提高。试验快堆建成并投入运行；新一代运载火箭研制取得重

要进展，120吨液氧煤油发动机双机摇摆试车成功等。

第五，武器装备质量管理水平不断提高。

第六，军民结合、寓军于民迈开新步伐。重点发展具有军工技术的特点和关联产业，包括核能开发、民用航天、民用飞机、民用船舶等，形成了对国民经济具有带动作用的高技术产业集群。

第七，对外合作与交流不断拓展。军品出口市场开拓成效显著，军贸产品结构得到改善。

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。

“十二五”期间，中国大力推进军地资源开放共享和军民两用技术相互转移，逐步建立适应社会主义市场经济规律、满足打赢信息化条件下局部战争需要的中国特色军民融合式发展体系；建立和完善军民结合、寓军于民的武器装备科研生产体系、军队人才培养体系和军队保障体系。坚持经济建设贯彻国防需求，加大重大基础设施和海洋、空天、信息等关键领域军民深度融合和共享力度。

4. 未来发展

《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》提出，要着眼国家安全和发展战略全局，统筹经济建设和国防建设，在全面建设小康社

会进程中实现富国和强军的统一。

2011年国防科技工业工作会议指出,“十二五”期间国防科技工业的主要奋斗目标是:军工经济年均增长15%以上;实现军工核心能力建设升级换代,满足武器装备科研生产需求;武器装备供给保障能力、自主创新能力、军民转换和平战转换能力、市场竞争能力、高素质人才成长和创造能力均有较大提高,实现国防科技工业综合实力整体跃升。

“十二五”期间,国防科技工业要重点完成武器装备科研生产任务、建设先进的军工核心能力、加速推进科技创新、积极促进科研生产信息化建设、健全完善军民融合式发展体系等方面任务。

综合以上,未来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。2010年公司经济规模位居中国企业500强第84位,在制造业500强排名中名列第34位。

在技术创新方面,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。2009年国家16项科技重大专项中,公司民用产业入围两项:全数字高档数控装置等项目获得国家高档数控机床与基础制造装备科技重大专项的支持;大飞机项目4项产品理解备忘录的成功签

署,标志着公司成功入围大型飞机科技重大专项。2009年公司被命名为中国“第二批创新型企業”,名列111家企业之首;在中国企业创新论坛上,被评为“2009中国最具创新力企业”。

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2010年底,集团公司拥有员工12万余人,其中大专以上学历占52.7%;按照职称划分,初级职称占14.3%,中级职称占14%,高级职称占7.4%;按照年龄划分,50岁以下占86%。

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、信息技术及装备制造三大板块。2007~2009 年，公司实现了营业收入的较快增长，2009 年为 724.67 亿元，同比增长 18.76%。公司信息技术和装备制造两大主业占民用产业的比重逐年上升，由 2006 年的 42%升至 2010 年的 55%，产品市场竞争力进一步提高。

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。在新中国成立60周年阅兵仪式上，航天科工研制生产的11个导弹型号和多种装备接受检阅，总数约占全部阅兵装备的四分之一。

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. 信息技术

在信息技术方面，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”、“金盾防伪识别税控系统”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”。

2009 年公司为整合信息技术资源，发挥系统集成优势，重组了航天科工信息技术研究院，这将推动公司信息技术整体实力的不断跃升，提高公司在国防科技工业体系中的战略地位。重组后航天科工信息技术研究院签约落实项目 20 项，合同总金额 9300 多万元。

3. 装备制造

公司在装备制造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. 其他业务

公司建立了资产运营平台，助推三大主业。2009年12月1日，公司成立航天科工资产管理有限公司，作为公司授权的资本经营与资产管理的专业机构，航天科工资产管理有限公司以三大主业板块为投资重点，开展产业孵化与股权投资，承担公司实现体制转型、提高经济效益的相应任务。航天科工资产管理有限公司已先后与北京、上海产权交易所签署战略合作协议，奠定了开发资产管理业务的基础。

5. 重大资产重组

(1) 2009年12月21日,经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2009年第38次工作会议审核,航天科技控股集团股份有限公司(以下简称“航天科技”,公司持股32.52%)发行股份购买资产暨关联交易报告获有条件通过并于2010年4月完成资产收购。

在这次重组中,中国航天科工集团公司三院以控制技术整合为核心,将旗下控制技术领域的核心资产注入“航天科技”,集中力量推动国内控制技术和产品的技术升级并开拓军民两用市场。重组后,航天科技获得航天惯控、光机电测控等高端业务,能够在机电、仪器仪表制造行业内,构造完整、多层次的控制技术应用及相关配套产品,有效提升公司控制技术的整体水平和相关产品的档次,丰富产品系列,充实该公司的“航天军工”和“高科技”内涵。

通过重组,航天科技将成为公司智能控制领域的产业化发展平台;未来航天科技将紧紧围绕智能控制的核心产业方向,快速完成业务、资源的优化整合,逐步建立起一个研发中心和两大产业基地,提高产业化能力,实现规模效应。

(2) 根据国务院国资委《关于北京航天长峰股份有限公司资产重组有关问题的批复》(国资产权〔2010〕1240号),北京航天长峰股份有限公司(以下简称“航天长峰”)以非公开发行的股票作为对价收购中国航天科工集团公司二院(以下简称“二院”)持有的北京航天长峰科技工业集团有限公司(以下简称“长峰集团”)100%的股权,二院以认购公司非公开发行的股份方式对航天长峰进行增资。目前航天长峰已向上海证券交易所递交重大事项停牌申请,并已经完成评估工作。待中国证监会审核通过,预计2011年完成收购工作。

根据公司《关于长峰科技工业集团公司部分资产无偿划转有关问题的批复》(天工资〔2010〕557号),将长峰集团非安保业务的资产(资产总额1.4513亿元,净资产1.4113亿元,

负债总额400万元)全部无偿划转至二院本级。划转资产主要包括:无锡航天长峰电子技术研究所有限公司35%的股权;北京长峰星桥计算机技术有限公司33.32%的股权;航天科工深圳(集团)有限公司1.86%的股权;北京航天科工世纪卫星科技有限公司36.67%的股权;北京长峰工业有限公司20.29%的股权;南京长峰航天电子有限公司29.75%的股权;航天长峰朝阳电源有限公司51.02%的股权;南京长峰航天电子装备有限公司35%的股权。

6. 未来发展规划

公司在“十二五”规划中提出了总体思路:瞄准“一个目标”——建设国际一流航天防务公司;统筹“两业发展”——军用产业和民用产业;突出“三大业务板块”——航天防务、信息技术、装备制造;实施“四大战略”——军民融合战略、创新驱动战略、人才强企战略、质量制胜战略。

“十二五”期间,公司将以推动集团公司军民融合发展为主线,坚持走新型工业化道路,适应市场需求的新变化和科技进步的新趋势,以提高核心竞争能力和经济效益为主要目的,重点围绕三大主业,加快产业化发展步伐。航天防务产业将在保持和提高传统优势的基础上,进一步加强核心专业建设,积极拓展产业领域,丰富产品系列;信息技术产业将以航天防务为基础,完善信息感知、信息处理、信息攻防体系,积极推进信息安全技术和信息化应用技术在民用领域的产业化发展;装备制造业将在航天防务领域先进技术、生产工艺及相关条件基础上,积极推进高技术、高附加值、市场空间大、符合国家产业政策产品的产业化发展;同时积极拓展与主业相关的现代服务业,实现公司主业与辅业之间的一体化良性发展。

总体看,公司统筹军民两业发展,加快技术创新步伐,并通过内部资源战略性整合,完善和优化航天防务、信息技术、装备制造三大

主业结构，整体经营实力进一步增强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了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~2009年年度合并财务报表。2009年公司在2008年的基础上合并范围增加3家二级单位，减少5家二级单位。公司2010年9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。以下财务分析中2007年财务数据为追溯调整数。

截至2009年底，公司（合并）资产总额1117.81亿元，所有者权益422.66亿元（含少数股东权益85.46亿元）；2009年公司实现营业收入724.67亿元，利润总额50.22亿元。

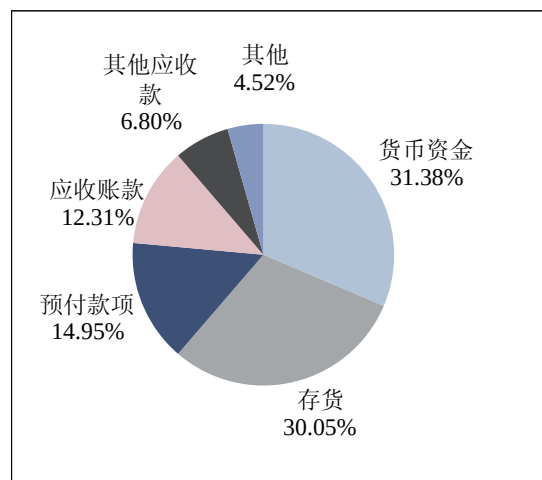
截至2010年9月底，公司（合并）资产总额1177.88亿元，所有者权益454.82亿元（含少数股东权益97.18亿元）；2010年1~9月公司实现营业收入622.48亿元，利润总额49.14亿元。

2. 资产构成

2007年~2009年，公司资产总额年均增长6.52%。截至2009年底，公司资产总额1117.81亿元，同比增长8.77%；其中流动资产占63.03%，非流动资产占36.97%（较2008年上升3.44个百分点）。

截至2009年底，公司流动资产704.51亿元，同比增长3.14%；其中货币资金占、应收账款、预付款项和存货占比较大。和2008年相比，公司流动资产构成变化不大。

图2 2009年末公司流动资产构成



资料来源：公司财务审计报告。

截至2009年底，公司货币资金221.07亿元，同比增长17.92%，主要为银行存款（占93.56%）；公司交易性金融资产2.62亿元，同比增长58.54%；公司应收票据11.38亿元，同比增长82.70%，主要为银行承兑汇票（占85.76%）。总体而言，公司现金类资产充足。

截至2009年底，公司应收账款余额为91.92亿元，较2008年略有下降；共计提坏账准备5.20亿元，计提比例为5.66%。公司预付款项105.31亿元，较2008年下降5.21%，其中1年以内的占67.03%，预付款项账龄超过1年的主要是因为合同未执行完以及未收到供货方发票。

截至2009年底，公司存货原值213.25亿元，其中原材料占14.18%，自制半成品及在产品（在研品）占50.18%，库存商品（产成品）占16.35%，2009年公司对存货计提1.57亿元存货跌价准备，存货净额为211.68亿元。

截至2009年底，公司非流动资产413.30亿元，同比增长19.92%；主要以固定资产（占50.84%）、在建工程（占24.66%）、长期股权投资（占5.65%）和可供出售的金融资产（占9.87%）为主，非流动资产的变现能力相对较弱。

截至2009年底，公司可供出售金融资产40.81亿元，同比增长184.35%，其中可供出售权益工具占63.19%，可供出售债券占36.03%。

公司长期股权投资 23.37 亿元，同比增长 33.66%，主要是对深圳市中兴通讯设备有限公司、湖北省联合投资公司、诺基亚通信有限公司等企业的投资。

截至 2009 年底，公司固定资产原值 314.66 亿元，主要为房屋建筑物占 41.07%，机器设备占 49.94%；2009 年，公司对固定资产计提累计折旧 102.09 亿元，计提固定资产减值准备 2.44 亿元，2009 年底固定资产净值 210.12 亿元，固定资产成新率为 66.78%。

截至 2009 年底，公司在建工程 101.91 亿元，同比增长 21.36%，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 2010 年 9 月底，公司资产总额 1177.88 亿元，其中流动资产占 60.55%，非流动资产占 39.45%；与 2009 年底相比，流动资产所占比重略有下降。公司流动资产 713.21 亿元，构成中货币资金占比下降至 18.20%，应收账款占比上升至 21.36%。公司非流动资产合计 464.67 亿元，较 2009 年底增长 12.43%，主要源于可供出售金融资产的增加；其构成中固定资产占比由 50.84% 降至 44.04%，可供出售金融资产由 9.87% 升至 13.96%。

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 2009 年底，公司所有者权益 422.66 亿元，同比增长 21.38%，其中少数股东权益 85.46 亿元。归属于母公司的所有者权益 337.20 亿元，同比增长 24.67%，其中实收资本占 30.71%，资本公积占 23.46%，盈余公积占 29.14%，公司所有者权益构成较为稳定。

截至 2009 年底，公司负债合计 695.15 亿元，同比增长 2.30%。公司负债构成中，流动负债占 77.13%，非流动负债占 22.87%。

截至 2009 年底，公司负债合计 695.15 亿元，

其中流动负债占 77.13%，非流动负债占 22.87%，公司负债构成以流动负债为主。公司流动负债 536.20 亿元，主要以预收账款（占 48.71%）、应付账款（占 23.17%）、其他应付款（占 12.32%）为主。公司非流动负债 158.95 亿元，其中长期借款和专项应付款占比分别下降至 6.16% 和 54.57%，应付债券占比升至 18.87%。公司专项应付款 86.75 亿元，主要是基建技改拨款、经费拨款等款项。

截至 2009 年底，公司全部债务 81.77 亿元，其中短期债务占 51.34%，长期债务占 48.66%，公司债务结构合理。

2007 年～2009 年，公司资产负债率逐年下降，三年平均值为 64.47%；全部债务资本化比率也呈下降趋势，三年平均值为 17.37%。截至 2009 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.19% 和 17.37%，公司负债水平符合行业特点，有息债务负担轻。

截至 2010 年 9 月底，公司所有者权益合计 454.82 亿元，其中少数股东权益占 21.37%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占 28.55%，资本公积占 22.81%，盈余公积占 30.41%，未分配利润占 18.22%。与 2009 年底相比，所有者权益构成变化不大。

截至 2010 年 9 月底，公司负债合计 723.06 亿元，较 2009 年底增长 4.01%；负债构成中，流动负债占 70.81%，非流动负债占 29.19%。2009 年公司应付债券增至 50 亿元，致使非流动负债占负债总额的比重上升了 6.32 个百分点。

截至 2010 年 9 月底，公司债务总额 105.02 亿元，较 2009 年底增长 28.34%；其中长期债务占比上升至 61.76%。公司资产负债率为 61.39%，略有下降；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至 18.76% 和 12.48%。

4. 盈利能力

2007 年以来，公司收入规模稳定增长，2009 年公司实现营业收入为 724.67 亿元，较 2008 年增长 18.76%；同时公司营业利润率保持了较高

水平，三年平均值为18.94%，2009年为18.48%，公司主营业务盈利能力较强。

从期间费用看，2007年~2009年，公司期间费用占营业收入的比重分别为15.19%、13.31%和12.35%，公司对期间费用的控制力度逐年增强。

公司投资收益主要以可供出售金融资产收益和股权投资收益为主，2007年~2009年分别为12.73亿元、5.05亿元和4.95亿元，占利润总额的比重分别为41.32%、12.51%和10.73%。2007年~2009年，公司利润总额快速增长，分别为39.49亿元、42.25亿元和50.22亿元。

从盈利指标看，2007年~2009年，公司总资本收益率和净资产收益率呈上升趋势，三年平均值分别为9.48%和10.55%，2009年分别为9.12%和10.26%，公司盈利能力较强。

2010年1~9月，公司实现营业收入622.48亿元，利润总额49.14亿元，较上年同期分别增长30.98%和49.32%，公司营业利润率为16.73%。

5. 现金流

从经营活动看，2007年~2009年，公司经营产生现金流入额有所波动，三年分别为788.48亿元、698.03亿元和843.44亿元；公司经营现金流入主要是销售商品、提供劳务收到的现金及收到其他与经营活动有关的现金有所波动，三年年均增长分别为22.68%和7.49%；从现金收入比看，三年分别为125.32%、100.95%和104.28%，公司收入实现质量尚可。公司经营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。近三年经营活动产生的现金流量净额波动幅度较大，三年分别为100.94亿元、22.47亿元和75.66亿元。总体而言，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，2007年~2009年，公司投资活动现金流入分别为86.22亿元、32.77亿元和25.86亿元，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-41.75亿元、-50.53亿元和-52.99亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2007年~2009年筹资活动前现金流量净额有所波动，分别为59.19亿元、-28.06亿元和22.67亿元，公司外部融资需求较大。

从筹资活动看，2007年~2009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逐年上升，三年净额分别为-5.51亿元、6.04亿元和9.73亿元。

2007年~2009年，公司现金及现金等价物净增加额波动较大，三年分别为53.63亿元、-22.12亿元和32.34亿元。

2010年1~9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-68.69亿元、-50.33亿元和27.83亿元，现金及现金等价物净增加额为-91.26亿元。

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，2007年~2009年，公司流动比率和速动比率均逐年增加，三年平均值分别为129.98%和89.82%，2009年分别为131.39%和91.91%，2010年9月底分别为139.30%和96.87%；公司经营现金流动负债比率分别为19.39%、4.28%和14.11%；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，2007年~2009年，由于盈利能力的增强，公司EBITDA逐年增长，

三年分别为58.60亿元、65.52亿元和72.88亿元；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21.35倍和1.17倍，2009年分别为27.56倍和1.12倍。总体看，公司对全部债务保护能力很强。

截至 2010 年底，公司对外提供担保 2280 万元，全部是江苏捷诚公司分别于 2000 年和 2005 年为镇江江奎集团公司等提供连带责任担保。

截至 2010 年底，集团公司共获得各家商业银行授信额度总量为 590 亿元，尚未使用的额度为 579 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 20 亿元，占 2010 年 9 月底全部债务的 28.57%，对公司现有债务的影响程度较大。

截至 2010 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.39%和 18.76%，以公司 2010 年 9 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 62.03%和 21.56%，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

2007~2009年，公司现金类资产分别为本期中期票据10.91倍、9.77倍和11.75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788.48亿元、698.03亿元和843.44亿元，分别为本期拟发行中期票据的39.42倍、34.90倍和42.17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100.94亿元、22.47亿元和75.66亿元，分别为本期中期票据额度5.05倍、1.12倍和3.78倍；公司EBITDA/本期发债额度分别为2.93倍、3.28倍和

3.64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，“十二五”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，公司统筹军民两业发展，加快技术创新步伐，并通过内部资源战略性整合，完善和优化航天防务、信息技术、装备制造三大主业结构，整体经营实力进一步增强。公司主营业务收入逐年增长，盈利能力较强；经营活动现金流入规模大，但经营活动产生的现金流净额波动性大。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 1-1 资产负债表（资产）（2007 年～2010 年 9 月）
 （单位：万元）

资产	2007 年(调整数)	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	2093597.82	1874801.40	2210692.50	2.76	1298105.85
交易性金融资产	22899.21	16509.32	26173.73	6.91	31077.55
短期投资					
应收票据	65781.59	62265.26	113759.51	31.50	155297.62
应收账款	633048.89	970385.35	867201.54	17.04	1523234.87
预付款项	1054340.46	1110972.19	1053075.44	-0.06	1215047.64
应收利息	188.57	291.55	2317.53	-14.73	2210.57
应收股利	3187.11	1392.07		--	
其他应收款	522558.49	533292.76	478811.37	-4.28	667109.89
存货	2104880.73	2160717.75	2116810.36	0.28	2172451.21
一年内到期的非流动资产			168013.83	--	
其他流动资产	82341.79	100020.46	8282.77	-68.28	67596.07
流动资产合计	6582824.65	6830648.10	7045138.58	3.45	7132131.25
非流动资产：					
可供出售金融资产	275927.05	143506.58	408060.64	21.61	648565.00
持有至到期投资	35304.12	21651.48	14039.74	-36.94	52170.35
长期应收款		281.44	803.31	--	6381.29
长期股权投资	181651.66	174833.10	233687.00	13.42	249719.55
股权分置流通权					
投资性房地产	63818.77	80130.96	88174.01	17.54	100035.77
固定资产	1816457.27	1921855.62	2101234.65	7.55	2046489.29
在建工程	672243.60	839765.92	1019131.39	23.13	1265591.26
工程物资	178.52	29.33	48.01	-48.14	3245.07
固定资产清理	949.79	177.88	94.79	-68.41	762.84
无形资产	123760.91	154885.25	164868.15	15.42	174272.23
开发支出	81.71	566.99	3147.50	520.64	5285.43
商誉	33306.58	37357.59	44027.13	14.97	44115.37
长期待摊费用	29444.15	31390.16	23655.88	-10.37	21057.53
递延所得税资产	23285.16	29404.22	28464.90	10.56	28985.40
其他非流动资产	11611.93	10536.70	3567.24	-44.57	
非流动资产合计	3268021.22	3446373.20	4133004.35	12.46	4646676.38
资产总计	9850845.87	10277021.30	11178142.93	6.52	11778807.64

注：2007 年财务数据为 2008 年期初调整数。

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （2007 年～2010 年 9 月）
 （单位：万元）

负债和所有者权益	2007 年(调整数)	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	372075.60	301994.57	219326.71	-23.22	215518.08
交易性金融负债					
应付票据	117227.23	114205.70	162433.99	17.71	183141.89
应付账款	900778.15	1107218.29	1242125.48	17.43	1616812.52
预收款项	2702528.56	2640961.11	2611811.62	-1.69	1962867.29
应付职工薪酬	146133.49	170557.49	159300.72	4.41	153938.04
应交税费	47057.66	50257.88	69580.54	21.60	27556.28
应付利息	2714.89	4828.07	6396.97	53.50	12848.42
应付股利	24306.43	38348.55		--	
其他应付款	665795.26	608624.47	660521.24	-0.40	756735.58
一年内到期的非流动负债	22865.64	42265.42	38097.58	29.08	2897.58
其他流动负债	203109.28	176263.54	192367.54	-2.68	187729.33
流动负债合计	5204592.18	5255525.10	5361962.38	1.50	5120045.01
非流动负债：					
长期借款	307836.21	265393.40	97888.04	-43.61	148648.35
应付债券			300000.00	--	500000.00
长期应付款	6306.17	4333.08	6711.49	3.16	5566.87
递延收益					
专项应付款	847442.54	970625.62	867485.46	1.18	1138557.03
预计负债	245788.59	270290.92	276852.47	6.13	279200.31
递延所得税负债	54303.55	23623.76	31812.95	-23.46	25059.59
其他非流动负债	5122.18	5152.35	8780.85	30.93	13490.72
非流动负债合计	1466799.24	1539419.12	1589531.25	4.10	2110522.86
负债合计	6671391.42	6794944.23	6951493.64	2.08	7230567.87
所有者权益：					
实收资本（或股本）	832899.26	887362.00	1035430.47	11.50	1021237.19
资本公积	785578.32	654595.22	791014.22	0.35	815851.76
盈余公积	584045.92	759298.86	982674.74	29.71	1087545.75
未分配利润	270398.58	403757.69	562825.09	44.27	651764.42
外币报表折算差额	-177.10	-241.43	91.66	--	68.24
归属于母公司所有者权益合计	2472744.98	2704772.34	3372036.20	16.78	3576467.36
少数股东权益	706709.48	777304.74	854613.10	9.97	971772.41
所有者权益合计	3179454.45	3482077.08	4226649.29	15.30	4548239.77
负债和所有者权益总计	9850845.87	10277021.30	11178142.93	6.52	11778807.64

注：2007 年财务数据为 2008 年期初调整数。

附件 2 利润表（2007 年～2010 年 1～9 月）

（单位：万元）

项 目	2007 年 (调整数)	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	5099084.49	6101976.59	7246721.94	19.21	6224770.27
减：营业成本	4095512.04	4862918.32	5848615.67	19.50	5139282.22
营业税金及附加	29373.97	42781.93	58624.18	41.27	44201.28
销售费用	137601.09	146095.26	145142.53	2.70	123967.41
管理费用	613430.74	638164.41	732007.56	9.24	504616.81
财务费用	23268.38	27983.01	17883.10	-12.33	24747.34
资产减值损失	22138.81	22575.68	37574.14	30.28	-4533.54
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	3074.40	-8463.05	4553.42	21.70	1155.33
投资收益（损失以“-”号填列）	127336.29	50456.71	49465.35	-37.67	78522.56
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	17013.62	9951.77	21712.18	12.97	12086.89
汇兑收益（损失以“-”号填列）					
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	308170.15	403451.64	460893.53	22.29	472166.62
加：营业外收入	106826.27	36542.97	66387.20	-21.17	21895.42
减：营业外支出	20136.32	17454.85	25041.31	11.52	2633.53
其中：非流动资产处置损失	2451.03	3309.15	3551.29	20.37	1051.96
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	394860.10	422539.76	502239.42	12.78	491428.51
减：所得税费用	45481.86	48346.36	68500.77	22.72	62774.98
加：未确认的投资损失					
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	349378.24	374193.40	433738.65	11.42	428653.53
少数股东损益	136774.96	101279.71	108806.04	-10.81	119835.17
五、归属于母公司所有者的净利润	212603.29	272913.68	324932.61	23.63	308818.36

注：2007 年财务数据为 2008 年调整数。

附件 3-1 现金流量表（2007 年～2010 年 1～9 月）
 （单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量：					
销售商品、提供劳务收到的现金	6390167.22	6159718.35	7556821.34	8.75	5729168.85
收到的税费返还	50291.32	47542.52	46617.77	-3.72	39138.54
收到其他与经营活动有关的现金	1444345.33	773063.73	830938.63	-24.15	451049.30
经营活动现金流入小计	7884803.87	6980324.60	8434377.74	3.43	6219356.68
购买商品、接受劳务支付的现金	4619630.47	4693787.62	5653431.20	10.62	5434494.19
支付给职工以及为职工支付的现金	646871.22	723347.57	814039.01	12.18	612750.08
支付的各项税费	137608.15	172748.85	210020.88	23.54	217878.79
支付其他与经营活动有关的现金	1471308.94	1165697.63	1000250.38	-17.55	641090.22
经营活动现金流出小计	6875418.79	6755581.67	7677741.47	5.67	6906213.27
经营活动产生的现金流量净额	1009385.09	224742.93	756636.27	-13.42	-686856.59
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金	497186.34	101112.60	94172.29	-56.48	206068.66
取得投资收益收到的现金	95878.70	25847.38	28536.63	-45.44	34957.41
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	105382.45	31282.05	29518.30	-47.07	37820.65
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	12164.13	7290.24	5540.89	-32.51	2497.42
收到其他与投资活动有关的现金	151551.04	162209.12	100877.06	-18.41	99905.36
投资活动现金流入小计	862162.66	327741.39	258645.17	-45.23	381249.49
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	584008.00	567958.80	484343.88	-8.93	405604.46
投资支付的现金	582510.60	192237.95	220595.55	-38.46	415050.10
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3639.99	1677.46	2830.46	-11.82	4848.46
支付其他与投资活动有关的现金	109514.48	71177.55	80766.60	-14.12	59041.96
投资活动现金流出小计	1279673.08	833051.76	788536.48	-21.50	884544.97
投资活动产生的现金流量净额	-417510.42	-505310.37	-529891.32	12.66	-503295.48
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	207506.06	173882.45	419678.18	42.21	349438.46
取得借款收到的现金	1087736.01	897523.49	485113.48	-33.22	225515.15
收到其他与筹资活动有关的现金	217606.95	206417.03	82878.33	-38.29	65311.40
筹资活动现金流入小计	1512849.02	1277822.98	987669.99	-19.20	640265.01
偿还债务支付的现金	1364473.87	997899.28	774115.08	-24.68	180538.44
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43869.73	81113.14	64169.25	20.94	145295.59
支付其他与筹资活动有关的现金	159557.56	138367.98	52036.55	-42.89	36134.91
筹资活动现金流出小计	1567901.16	1217380.40	890320.88	-24.64	361968.93
筹资活动产生的现金流量净额	-55052.14	60442.58	97349.11	--	278296.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-555.43	-1068.22	-712.37	13.25	-730.66
五、现金及现金等价物净增加额	537377.95	-219056.65	323381.70	-22.35	-912585.65
加：期初现金及现金等价物余额	1553508.59	2089775.68	1867822.88	9.65	2191204.57
六、期末现金及现金等价物余额	2089775.68	1868582.60	2191204.57	2.40	1278617.92

附件 3-2 现金流量表补充资料（2007 年～2009 年）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 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	212603.29	374193.40	433738.65
加：少数股东损益	136774.96		
减：未确认的投资损失			
加：计提的资产减值准备	22138.81	22575.68	37574.14
固定资产折旧	141783.66	176683.66	182651.27
无形资产摊销	6022.90	7825.29	8867.01
长期待摊费用摊销	2646.05	6232.81	8566.64
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-79125.15	-3758.28	-8854.55
固定资产报废损失	561.12	1880.61	731.64
公允价值变动损失（减：收益）	-3074.40	8463.05	-4553.42
财务费用	35079.73	50897.77	23189.60
投资损失(减:收益)	-127336.29	-50456.71	-49465.35
递延所得税资产减少（减：增加）	-1385.94	-6119.06	714.13
递延所得税负债增加（减：减少）	11447.68	452.66	3257.62
存货的减少(减:增加)	-401210.85	-81197.44	42316.74
经营性应收项目的减少(减:增加)	18900.31	-775281.58	246562.03
经营性应付项目的增加(减:减少)	1013671.48	478612.91	-232942.30
其他	19887.74	13738.18	64282.42
经营活动产生的现金流量净额	1009385.09	224742.93	756636.27

附件 4 主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.75	7.05	7.20	--
存货周转次数(次)	2.15	2.28	2.73	--
总资产周转次数(次)	0.57	0.61	0.68	--
现金收入比(%)	125.32	100.95	104.28	92.04
盈利能力				
营业利润率(%)	19.11	19.60	18.48	16.73
总资本收益率(%)	9.75	9.89	9.12	--
净资产收益率(%)	10.99	11.23	10.26	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	8.83	7.08	8.60	12.48
全部债务资本化比率(%)	20.50	17.21	16.21	18.76
资产负债率(%)	67.72	66.12	62.19	61.39
偿债能力				
流动比率(%)	126.48	129.97	131.39	139.30
速动比率(%)	86.04	88.86	91.91	96.87
经营现金流动负债比(%)	19.39	4.28	14.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.40	15.62	27.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.40	1.10	1.12	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.72	-0.39	0.28	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	14.55	-6.69	8.58	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.93	3.28	3.64	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	39.42	34.90	42.17	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	5.05	1.12	3.78	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	2.96	-1.40	1.13	--

注：2007 年财务指标为 2008 年期初调整数。

附件 5 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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 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：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 2011 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每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国航天科工集团公司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。中国航天科工集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国航天科工集团公司的经营管理状况及本期中期票据的相关信息，如发现中国航天科工集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如中国航天科工集团公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国航天科工集团公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中国航天科工集团公司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中国航天科工集团公司、主管部门、交易机构等。

