

信用等级公告

联合[2015] 194 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 2015 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
2015 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
二零一五年二月十五日



中国航天科工集团公司

2015 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: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 补充流动资金

评级时间: 2015 年 2 月 15 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
资产总额 (亿元)	1386.40	1614.74	1788.22	1757.66
所有者权益 (亿元)	592.33	686.71	793.44	848.60
长期债务 (亿元)	47.21	105.10	93.09	115.94
全部债务 (亿元)	119.41	189.30	241.22	248.60
营业总收入 (亿元)	1119.16	1337.68	1423.01	1092.84
利润总额 (亿元)	81.02	89.19	101.84	79.75
EBITDA (亿元)	108.39	119.48	136.43	--
经营性净现金流 (亿元)	-27.30	66.33	102.07	-141.54
营业利润率 (%)	17.52	16.73	16.18	15.76
净资产收益率 (%)	11.72	11.07	11.13	--
资产负债率 (%)	57.28	57.47	55.63	51.72
全部债务资本化比率 (%)	16.78	21.61	23.31	22.66
流动比率 (%)	134.97	146.74	146.17	163.08
全部债务/EBITDA (倍)	1.10	1.58	1.77	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.74	18.23	17.34	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	5.42	5.97	6.82	--

注: 2014 年三季度财务数据未经审计。

分析师

靳晓龙 王慧

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高科技企业集团,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、军民结合产品有待进一步发展等因素给公司经营及发展造成的一定影响。

近年来,公司加快技术创新步伐,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。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度高。基于对公司主体长期信用等级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高科技企业集团,在国防现代化建设中具有重要地位,行业垄断优势明显。
2. 公司研发实力较强,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,营业总收入逐年增长,盈利能力较强,有息债务负担较轻。
4. 公司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仍有较大的提升空间。

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 2015 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日有效；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。

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，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。截至2014年9月底，公司注册资本为人民币72.03亿元，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。

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、空间工程部、财务部、资产运营部、经济合作部、国际业务部、人力资源部、安全保障部（行政保卫部）、审计与风险管理部（审计部、法律事务部）、纪检监察部、

党群工作部、科技委及信息化部等职能部门；拥有5个研究院，2个科研生产基地，6家上市公司（其中3家为二级子公司，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和航天晨光股份有限公司；3家为三级子公司，分别为航天科技控股集团股份有限公司、贵州航天电器股份有限公司和北京航天长峰股份有限公司）。

截至2013年底，公司（合并）资产总额1788.22亿元，所有者权益793.44亿元（含少数股东权益138.49亿元）；2013年公司实现营业收入1423.01亿元，利润总额101.84亿元。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额1757.66亿元，所有者权益848.60亿元（含少数股东权益149.83亿元）；2014年1~9月，公司实现营业总收入1092.84亿元，利润总额79.75亿元。

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、本期中期票据概况

公司计划本期注册中期票据额度为80亿元，拟于2015年发行第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行期限为5年，额度为20亿元。

本期中期票据所募集资金用途为补充流动资金。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值419908亿元，按可比价格计算，同比增长7.4%。分季度看，一季度同比增长7.4%，二季度增长7.5%，三季度增长7.3%。虽然GDP增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内

生产总值的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上年同期回落 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上年同期回落 1.2 个百分点；进出口总额 194223 亿元人民币，同比增长 3.3%，增速比上年同期加快 2.1 个百分点。

2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（ M_2 ）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（ M_1 ）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（ M_0 ）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中有提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临

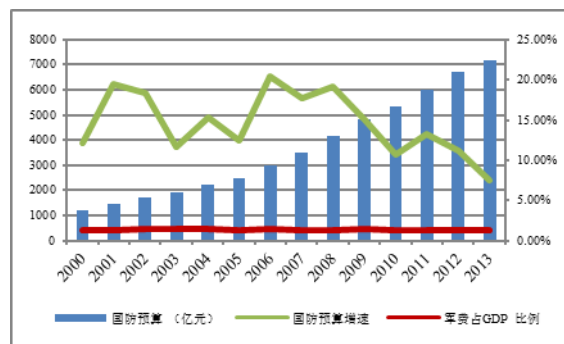
不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳增长起到支撑作用。

四、行业分析

1. 军品行业

国防科技工业作为国家战略性新兴产业，也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，加大了支出力度。在经济快速增长的同时，中国国防费持续稳步增长。1991 年国防支出 330 亿元，2013 年国防预算 7201.68 亿元，年均复合增长率 14.97%。国防支出占国内生产总值比重从 2008 年的 1.33% 下降到 2013 年的 1.27%，远低于美国（4.8%）、英国（2.7%）法国（3.3%）和印度（2.7%）等国家。要建设与中国国际地位相称的军事实力，中国军费支出仍将保持 10% 以上的快速增长态势。2014 年中国国防预算为 8082 亿元，比上年增长 12.2%，略高于 2013 年 10.7% 的增速。

图 1 中国军费开支情况



资料来源：Wind 资讯

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等。

2. 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。

从未来发展来看，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。

根据国资委发布的《中央企业“十二五”发展规划纲要》，“十二五”期间要坚持推进央企调整重组，为培育具有国际竞争力的大公司大企业，在航空航天等领域，要率先发展一批具有国际竞争力和影响力的世界一流企业；在

重大装备、电子信息等领域，企业要为发展成为世界一流企业打下坚实基础。

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。

五、基础素质分析

1. 产权情况

截至2014年9月底，公司注册资本为人民币72.03亿元，国务院国资委为公司出资人和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

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。

公司紧紧围绕自身的战略定位和主业板块，加大科技创新工作力度，增加创新经费投入，加强科技创新团队建设，组织开展了一批重大自主创新项目，形成了一批具有自主知识产权的核心技术。科技创新体系建设日趋完善，科技创新平台基础不断夯实，科技创新人才脱颖而出，形成了良好的创新氛围，取得了丰硕的科技成果，公司的科技创新力、社会影响力显著提升。近年来荣获多项国家科学技术进步特等奖，是我国获国家科技进步特等奖最多的单位之一。2008年，公司荣获“中国企业自主创新百强第一名”。2009年，率先在军工集团中发布并全面实施了知识产权战略；公司被国家科学技术部、国务院国资委和中华全国总工会联合命名为“创新型企业”，并当选“2009中国最具创新力企业”、2009年度中国管理大会“最具价值企业”；被授予中央企业首家质量管理创新基地；“航天科工”品牌入选“中国经济百强榜共和国60年自主创新品牌20强”。2010年，公司发布了《中国航天科工集团公司创新驱动战略报告》，创新成为打造国际一流航天防务公司的重要驱动力量。公司连续获得中央企业

2004-2006任期、2007-2009任期、2010-2012任期“科技创新奖”。2013年，在第三届中国自主创新年会上，公司荣获“十大创新型企业”；被国家知识产权局命名为第一批国家级知识产权示范企业。2014年，公司5项发明专利荣获“中国专利优秀奖”；1人获得“当代发明家”荣誉；1人获得“全国知识产权领军人才”荣誉；截至2014年末，公司累计有效专利达到10,426件，同比增长38.42%，其中累计有效发明专利4,542件，同比增长54.59%。

根据国务院国资委公布的中央企业负责人经营业绩考核结果，截至2013年，公司连续七年获得年度考核A级，连续两个任期获得任期考核A级，连续两个任期获得“业绩优秀企业奖”。2013年12月12日，国家质量监督检验检疫总局联合中央电视台财经频道发布了2013年中国制造业自主品牌价值评价结果，公司位居机械制造行业榜首。

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。近年来，公司承担或参与了载人航天与探月工程、北斗卫星导航系统、国产大飞机、核心电子器件高端通用芯片及基础软件产品、高档数控机床与基础制造装备等多项国家科技重大专项任务。

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。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员13名，均具有大专以上学历。

公司董事长、党组书记高红卫先生，大学学历，研究员。曾任中国航天机电集团公司066基地主任兼党委副书记，公司副总经理、党组成员，兼任航天三院院长、党委书记。现任公司董事长、党组书记。

公司总经理曹建国先生，博士研究生学历，研究员。曾任航天三院副院长，公司总经理助理、航天三院院长、党委书记，公司副总经理、

党组成员。现任公司董事、总经理、党组成员。

截至2014年底，公司拥有在职员工137939人，其中经营管理人员32679人（占23.69%），专业技术人员52357人（占37.96%），技能人员52903人（占38.35%）；从年龄结构看，35岁及以下的占52.04%，36至50岁（含）的占37.12%，50岁以上的占10.84%；从学历构成看，博士、硕士研究生占11.84%，大学本科生占29.25%，大学专科生占26.29%；中专、高中及以下学历人员占32.62%。

从专业技术职务看，专业技术人员77659人（包括在管理岗位工作的25302人），其中具有正高级专业技术职务人员2404人，占专业技术人员总量的3.10%；具有副高级专业技术职务人员9871人，占12.71%；具有中级专业技术职务人员18383人，占23.67%；具有初级专业技术职务人员21094人，占27.16%；未聘任专业技术职务25907人，占33.36%。

从技能人员技能等级看，52903名技能人员中，高级技师971人，占技能人员总量的1.84%；技师4580人，占8.66%；高级工11810人，占22.32%；中级工10845人，占20.50%；初级工5020人，占9.49%；普通工19677人，占37.19%。

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

4. 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，拥有国家（国防科技）重点实验室、国家认定企业技术中心、国家工程（技术研究）中心、国家级技术中介机构等。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。目前，公司拥有9个国家（国防科技）重点实验室、3个国家认定企业技术中心、2个国家工程（技术研究）中心等创新平台。

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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

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。2014年12月19日，国务院国资委组织召开“中国航天科工集团公司建设规范董事会工作会议”，标志着航天科工纳入中央企业规范董事会建设试点范围，并正式组建了董事会。公司现有董事长、党组书记1人；董事、总经理、党组成员1人；外部董事4人；副总经理、党组成员5人；党组成员、党组纪检组组长1人；总会计师、党组成员1人。目前，公司外部董事已到位，规范董事会制度体系正在建设中。

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. 内部管理

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。

下属成员单位管理方面，公司向下级单位委派总会计师，并对下属各成员单位重大财务事项实行统筹规划、统一管理、限额审批、逐级负责的管理模式。公司制定了《财务管理规定》、《全面预算管理规定》、《资金管理规定》、《会计核算规范》、《投资管理办法》等重要规章，对公司及所属单位的财务管理及会计核算均有完善的管理制度。公司对所属单位实行全面预算管理，各单位制定包括生产经营及财务预算在内的全面预算方案，逐级报公司审批；公司对所属单位包括长期股权投资、产权收购、金融投资等全部投资行为实行全面监管，限额以上或符合规定条件的由集团公司统一决策，限额以下授权决策；公司对所属单位实行资金集中管理，目前由下属财务公司负责集团内部的资金平台运营，对节约财务费用、提高资金使用效率、规范财务行为起到了积极作用；为控制和防范财务风险，公司对所属单位实行筹资统一管理，按照“支撑战略、支持主业、提升价值、防范风险”的原则对各单位筹资行为实行统筹监管；为加强资金融通、控制担保风险，公司对所属单位担保行为实行分类管理、严格控制，规定所属单位不得向外部单位提供担保。

财务审计方面，公司大力推进全面预算管理、资金集中管理、全生命周期成本管控、财务内控四大体系建设，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，发挥内部审计在内部控制建设、

企业风险管理等方面的作用。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。

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。

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

七、经营分析

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。2011~2013年，公司营业总收入增长速度较快，三年复合增长12.76%。2013年，公司营业总收入保持增长，为1423.01亿元（其中主营业务收入为1400.39亿元），同比增长6.38%。

1. 航天防务

公司被誉为“中国导弹的摇篮”。在五十多年的发展历程中，公司建立了完整的防空导弹武器系统、飞航导弹武器系统、地地导弹武器系统等技术开发和研制生产体系，大幅提升了多种类武器系统研发生产能力，先后为国家提供了几十种性能先进的导弹武器装备，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或接近国际先进水平。公司在载人航天、探月工程等国家多个重大项目建设中做出了突出贡献。此外，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。经过多年的能力建设，公司实现了由“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，形成了多条导弹柔性生产线，型号研制周期明显缩短，极大地提升了中国国防实力，推动了国民经济建设与发展，得到党中央和国务院的高度赞扬。在新中国成立60周年阅兵仪式上，公司研制生产的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。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

公司信息技术领域的主要业务集中于物联网技术及应用、信息安全和卫星应用。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。

（1）物联网技术及应用

物联网技术与公司现有的传统技术优势密切相关。物联网技术基础和重点是信息的采集、传输、处理决策和应用服务，公司多年来在信息技术领域积累了大批军用、民用、军民两用技术，具有雄厚的技术基础，复杂大系统设计和大型工程实践经验，跨组织、跨行业、跨地域的信息技术项目组织实施能力，丰富的政府事务经验和良好的公共关系等优势。

公司在物联网领域已经开展了深入研究，并拥有多项技术产品。参与了射频识别标准的起草与验证工作；开展了物联网产业的发展论证；在RFID技术、传感器技术、云计算和信

息安全平台等领域均取得了相应的技术突破，拥有高清视频监控系统、安全传感器、智能指挥控制平台、低空慢速小目标探测与拦截系统、车辆健康状态管理系统、ETC 收费系统、电子标签等系列产品；承担了北京奥运、金卡工程、广深铁路、广州亚运、广州智能交通等多个物联网应用项目和北京市物联网公共安全平台示范工程、基于 RFID 的区域粮食流通管理试点应用（国家信息化试点工程项目）等一批物联网应用示范工程，初步实现了在物联网产业中工程、产品并举的局面。完成车联网项目 14 个省级运营平台建设及 5 款车载终端开发，实现了全国 18 个省份的市场布局。以系统工程理论作为指导，整合上下游产业链的技术和产品，在感知层、传输层和应用层等层面开展智慧城市建设，相继中标武汉智慧城市、贵州“天网工程”、苏州吴中太湖智慧新城等项目，实现了从大型活动安保向平安城市、智慧城市的“三级跳”，巩固了国内行业领军地位，抢占了全国智慧城市建设的先机。

（2）信息安全

公司形成了防伪税控及增值产品、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六大类数百种产品和服务，覆盖本产业上下游。“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，为我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我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”。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。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，牵头国家“营改增”政策实施，取得了良

好的社会影响力。公司承担了包括国家粮食安全预警系统、国家能源预警预测模型体系和山西省数字水利系统等一批有标志性、国家级的研发与建设项目，取得了良好的经济与社会效益。公司在全波段、复合制导控制半实物仿真，多学科虚拟样机协同仿真，体系对抗仿真等三大仿真技术研究领域处于国内领先地位。公司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、应急指挥、粮食物流、流动人口管理、身份识别、电子政务和电子商务软件等方面的研发均处于国内领先水平。

（3）卫星应用

历经多年发展，公司逐步建立起卫星应用产品研发、生产、销售和运营服务体系，并在卫星通信和卫星导航领域形成独立的研发、创新能力，主要包括卫星通信、卫星导航、信息化测试维修保障、智能仪器等 4 个子领域。具有较为完整、先进的卫星通信、卫星导航技术及解决方案的能力，在行业内具有较强优势，是国内卫星应用产业领域一支重要力量。形成了一批成熟的产品和服务，涵盖卫星应用的多级产业链，产生了较好的经济效益，如芯片级产品：RT10000 卫星通信系列产品、卫星导航芯片；测试仪器与系统：各类测试总线高性能仪器模块、大型客机实时监控与故障诊断系统等；服务类产品：食品溯源平台与车辆能耗实时监控等。各项技术和产品已广泛应用于北京、新疆、湖南、青海、广西、四川、黑龙江等省区。村村通工程及应急通信系统占据了国内中国移动村村通工程和中移动应急通信车 90% 以上的市场份额；信息化测试维修保障占领了我国卫星、火箭以及载人飞船地面测试设备的大部分市场，并在高铁、民航、汽车电子测试等领域取得了突破。

公司参加了中欧伽利略计划卫星导航国际合作项目，承担伽利略 C 波段上行站，并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。同时，公司还与俄罗斯空间

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。此外，公司还积极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。

3. 装备制造

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。公司装备制造领域的主要业务集中于特种车及汽车零部件、石油化工装备、电力装备、光机电基础产品及新材料。在汶川地震救援过程中，公司研制的多项应急救援与综合保障装备发挥了重要作用，该产业已逐渐成为公司新的经济增长点。

(1) 特种车及汽车零部件

公司在特种车和零部件领域发展多年，具备了一定的规模优势，培育了竞争能力较强的知名产品。罐式专用车、城市环卫专用车等市场占有率全国领先，行业应用多年处于前三甲地位；在湖北、江苏、贵州等省建立了专用车生产基地，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营销网络，企业竞争实力和行业影响力逐年稳步提升。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。掌握了CAN总线控制、泵油系统逻辑控制、防误操作控制、安全过载保护控制、光电液控制、多层真空绝热等核心技术；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达到或接近国际先进水平。

公司通过资源整合和产品结构调整，加快推进产业战略性重组，推进产业升级和产品更新换代，不断完善产品系列。公司协调发展专用汽车、重型特种车、汽车零部件三大板块，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关系。重点发展重型矿用车、重型机动越野车，各种作业类、保障类、应急支援类专用车；积极发展节能环保型新能源电动车相关产品；稳步发展大功率液力变速器、发动机等汽车零部件产品。

(2) 石油化工装备

公司挺进石油与地质装备制造业已有近30年的历史，旗下拥有20多家石油与地质技术装备企业，涉及油气勘探开发、钻采、储运、化工、技术服务等多个业务领域，生产的测绘仪器、管类产品、测井仪器、运输设备等许多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，重点产品立式直驱节能抽油机、油田智能测控装备、随钻测井装备、无线随钻系统拥有行业领先的技术优势；在天然气领域，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；在LNG新能源领域，布局产业链液化、储存、运输、接收终端、气化站及应用装备等上中下游发展，成功开发了LNG移动液化设备、撬装加注设备、LNG新型罐车及配套设备、LNG商用车、中间介质气化器、冷能利用装置等产品，并通过直销代销、融资租赁等商业运营模式，实现行业应用，占据了国内LNG新能源市场发展先机。

(3) 电力装备

公司电力装备产品覆盖发电、电网（输电、变电、配电、用电、调度、通信）设备以及其他领域，拥有研发、生产、质量保障和销售体系，获得了国内外多项高级资质和证书，产品和技术已经应用于国家重点工程项目。在电网装备领域，具备一体化技术方案提供能力。在应急电力装备领域，掌握了国内领先的关键技术。

公司将进一步完善技术创新体系，加强前

瞻性技术创新,在战略技术领域实现重点跨越,深入推进与国家电网和南方电网的战略合作,介入国家智能电网规划论证工作,聚焦二次系统,兼顾一次系统进行产品战略定位。公司积极发展电源产品,发展主机配件、辅机配套、分布式能源接入;重点开展微燃机电站、大功率逆变设备等产品的研发,积极推进各类电厂配套设备、输变电设备和电网终端用户产品的市场化进程。

(4) 光机电成套装备

公司经过多年的发展,拥有特种光纤技术、大功率光纤耦合声光调制技术、特种材料激光加工工艺技术,机电一体智能化技术,光电成像技术,微波/毫米波有效载荷技术,突破高功率激光器关键技术,研制出系列光纤激光器、激光成型设备、激光焊接切割设备,气象雷达,安检门,光电成像等一批产品。公司开发的智能移动机器人、系列台式工业机器人等一批新成果得到《人民日报》等数10家中央及省部级主流媒体报道。公司将依托已有技术优势,积极推进重大突发公共安全事件应急救援全面解决方案的研究和综合保障装备的升级换代,加强研发和技术服务力量,提升产品附加值,推动产业升级。承担住建部首个城市地下管线综合管理试点项目,构筑安全坚强的城市地下管网“生命线”。大力发展激光应用装备、智能制造装备、精密测试仪器、无人化装备(含水陆空无人装备及各类机器人),积极培育增材制造装备、通用航空装备、新型海洋装备等。

(5) 工业基础件

公司的工业基础件产品主要有紧固件、液压气动元件、柔性管件、钢骨架复合管、磁性元器件、电连接器、铸锻件、精密齿轮等产品。产品广泛应用于航空、航天、船舶、核电、石油、化工、电力、冶金、机械、汽车制造等国民经济重要行业领域。其中紧固件、液压气动件和精密齿轮等部分高端产品在替代进口的同时还实现了出口。依托航天企业背景,基础件生产企业经过多年的发展,已经具备了一定的

生产、制造、技术和研发条件,形成了较成熟的销售渠道,拥有一批管理、销售和技工人才队伍,部分产品打出了航天产品“高性能、高可靠性”的品牌。公司所属的航天精工、航天晨光等企业在同行业中具有技术领先优势。

公司将加快进行工业基础件的产品结构调整,重点发展军民结合基础件,加大对航空、汽车、核电、石化、高铁、工程机械等重点领域的适用性产品的市场开发力度;积极通过产学研用结合和国际合作的方式提高研发水平和自主创新能力;加快资源整合,通过重组并购等手段统筹资源配置,提高产业集中度;深化企业的股份制改造,借助资本市场助力产业腾飞。

(6) 新材料

经过50多年的发展,公司新材料的研发及产业化能力有了长足的进步,形成了若干新材料研发和生产基地。公司自主研制成功强度稳定达到4.6GPa以上的F-12高强有机纤维,成为国内高强有机纤维唯一的生产商,一举改变了国内高强有机纤维依赖进口的局面,产品完全能够满足国内航空、航天等众多尖端领域所需高强有机纤维的需求,产业化前景广阔。公司在永磁铁氧体材料及器件的经济规模和综合实力等方面已处于行业第三,尤其是以活性碳酸锆取代氧化镧氧化钴生产技术,处于国内领先、国际先进水平,已打入西方主流配套市场。公司具有自主知识产权的高纯L-乳酸发酵生产技术、分子蒸馏提纯技术、乳酸钙喷雾造粒技术、聚乳酸合成技术,极大地降低成本,提高效率,在精制L-乳酸、乳酸钙、乳酸钠、聚乳酸等生产上具备明显优势。

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大程度的发展,部分产品已经达到国内先进水平。

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，资产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。资产公司已先后与北京、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。

公司还成立了航天科工财务有限责任公司、中国华腾工业有限公司。公司充分发挥现有金融、贸易等现代服务业优势，通过金融服务业、国际国内贸易融资和工程总承包业务的发展，发挥公司各方面积极性，统筹协调相关产业发展。

5. 项目建设

截至2014年底，公司在建工程项目主要有二院长阳航天城电子科技园2-1号科研综合楼建设项目、二院长阳航天城电子科技园2-2号科研综合楼建设项目、二院长阳航天城电子科技园配套基础设施统筹建设项目、三院航天海鹰（镇江）特种材料公司镇江产业园一期建设项目等共计6个，总投资额合计28.62亿元，已完成投资金额13.46亿元，未来三年还需投入15.16亿元。总体看，公司项目建设总投资规模及未来三年每年投资金额不大，融资压力较小。

表1 截至2014年底公司在建及未来拟建工程项目情况（单位：亿元，%）

序号	项目名称	合规性	计划总投资	已投金额	后续拟投资金额			建设周期(起止年)
					2015年	2016年	2017年	
	合计		28.62	13.46	8.47	6.15	0.54	
1	二院长阳航天城电子科技园2-1号科研综合楼建设项目	天工计(2013)538号	8.31	2.35	3.32	2.65	-	2013-2016
2	二院长阳航天城电子科技园2-2号科研综合楼建设项目	天工计(2013)538号	5.53	1.84	1.84	1.85	-	2013-2016
3	二院长阳航天城电子科技园配套基础设施统筹建设项目	天工计(2013)538号	3.35	0.27	1.59	1.00	0.49	2013-2017
4	三院航天海鹰（镇江）特种材料公司镇江产业园一期建设项目	天工计(2013)354号	2.91	2.66	0.16	0.05	0.05	2013-2017
5	航天科工四院航天重型工程装备有限公司重型矿用装备一期生产能力建设项目	天工计(2013)211号	4.10	2.22	1.27	0.60	-	2013-2016
6	湖南航天科技工业城高新材料工业园磁性材料生产线建设项目	天工计(2009)315号	4.43	4.13	0.30	-	-	2009-2016

资料来源：公司提供

6. 未来发展

公司发展总体设想概括为“1+2+3+4+5+N”，即：明确一个总体思路、开展二项基础管理工程、采取“三挂钩”措施、实施四个转型升级方案、推进五大战略性重大项目和若干重点项目论证立项。其中：一个总体思路，即：“一主两翼三创新”。“一主”，是指航天防务产业是公司的主导产

业。“两翼”，是指信息技术产业和装备制造产业。“三创新”是指技术创新、商业模式创新和管理创新。

“两项基础管理工程”，即：航天防务产业成本工程和民用产业价值工程。这是公司应对用户要求提高功能与质量、降低价格等现实挑战，维持公司正常发展的一种战略性行动。

“三挂钩”，即：新建立劳动关系人数占员工总数比例与全员劳动生产率挂钩；工资总额增长率与利润总额增长率挂钩；投资总额与 EVA 挂钩。

“四个转型升级方案”，即：航天防务产业转型升级战略方案及战略措施；民用产业转型升级战略方案及战略措施；拓宽员工成长通道、激发各类人才潜能战略措施；保障监督体系建设方案。

公司的未来发展目标为：2015年，公司确保实现年营业收入1800亿元，利润总额125亿元，经济增加值（EVA）80亿元。初步构建形成责权明确、管理规范、母子分公司体制，完善军民融合发展的机制，公司经营管理水平明显提升，核心竞争力、集中控制力、资源调配能力、风险管理能力明显增强。

2020年，公司经济规模和技术创新水平在国际防务公司中位居前列，成为军工实力雄厚、军民融合发展、科技水平先进、自主创新能力强、基础管理体系健全、人才队伍资源雄厚、资源配置能力和风险管控能力强、规模经营效益好、产业布局结构优、基业巩固、主业突出的具有国际竞争力的一流航天防务公司。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了经中瑞岳华会计师事务所¹（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2011~2013年合并财务报表。公司提供的2014年三季度财务数据未经审计。

截至2013年底，公司（合并）资产总额1788.22亿元，所有者权益793.44亿元（含少数股东权益138.49亿元）；2013年公司实现营业收入1423.01亿元，利润总额101.84亿元。

截至2014年9月底，公司（合并）资产总额1757.66亿元，所有者权益848.60亿元（含

少数股东权益149.83亿元）；2014年1~9月，公司实现营业总收入1092.84亿元，利润总额79.75亿元。

2. 资产质量

2011~2013年，公司资产总额年均增长13.57%。截至2013年底，公司资产总额1788.22亿元，较2012年底增长10.74%；其中流动资产占65.02%，非流动资产占34.98%，资产构成变化不大。

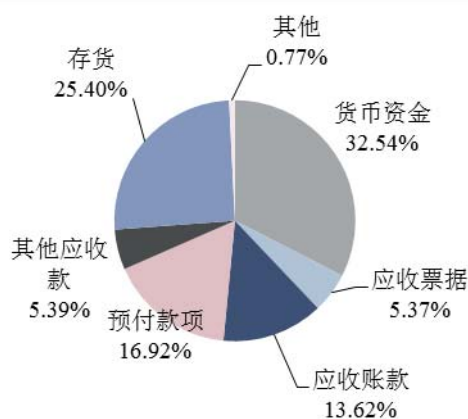
流动资产

截至2013年底，公司流动资产1162.79亿元，同比增长9.85%；其中货币资金、应收账款、预付款项和存货占比较大。

截至2013年底，公司货币资金378.35亿元，同比增长18.07%，主要为银行存款（占96.78%）；公司应收票据62.45亿元，同比大幅增长93.34%，包括36.47亿元银行承兑汇票和25.98亿元商业承兑汇票。总体而言，公司现金类资产充足。

2011~2013年，公司应收账款年均复合增长14.04%。截至2013年底，公司应收账款余额为158.32亿元，同比增长2.86%，其中1年以内的占75.11%；预付款项196.72亿元，同比增长10.01%，其中1年以内的占75.13%，预付款项账龄超过1年的主要是由于合同未执行完或者业务未结算完等原因。

图2 截至2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

¹ 现已更名为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

2011~2013年,公司其他应收款净额波动增长,年均复合变动率为4.90%,截至2013年底为62.70亿元,构成主要为往来款。公司按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面余额合计51.66亿元,从账龄看,1年以内账款占比56.04%,1~2年的占10.37%,2~3年的占4.58%,3年以上的占4.81%,账龄较短;公司按账龄法共计提坏账准备1.39亿元,计提比例为2.69%。

截至2013年底,公司存货原值297.90亿元,其中原材料占17.26%,自制半成品及在产品占62.20%,库存商品(产成品)占15.78%,2013年公司对存货计提2.59亿元存货跌价准备,存货净额为295.31亿元,同比减少5.44%。

非流动资产

截至2013年底,公司非流动资产共计625.43亿元,三年年均增长10.70%,以固定资产和在建工程为主。

截至2013年底,公司可供出售金融资产32.06亿元,近三年年均复合下降19.22%。其中可供出售权益工具占85.44%,可供出售债券占14.56%。

截至2013年底,公司长期股权投资29.26亿元,较2012年底增长6.46%,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等企业的投资。

2011~2013年,公司固定资产保持较快增长态势,年均复合增长8.01%。截至2013年底,公司固定资产原值497.48亿元,主要为房屋建筑物(占45.01%)、机器设备(占44.66%);截至2013年底,公司对固定资产累计计提折旧170.67亿元,累计计提固定资产减值准备1.05亿元,2013年底固定资产净值325.76亿元。

截至2013年底,公司在建工程136.94亿元,较2012年底增长16.54%。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2014年9月底,公司资产总额1757.66

亿元,较2013年底下降1.71%,其中流动资产占62.55%,非流动资产占37.45%;与2013年底相比,非流动资产所占比重略有上升。公司流动资产1099.50亿元,其中,货币资金与上年底相比下降50.16%,应收账款上升48.88%。公司非流动资产合计658.16亿元,其构成与2013年底相比变化不大。

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,资产流动性较强;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

所有者权益

2011~2013年,公司所有者权益三年年均增长15.74%,截至2013年底,公司所有者权益793.44亿元,同比增长15.54%,其中少数股东权益138.49亿元。其中,实收资本同比增长11.77亿元,主要为中央国有资本经营预算拨款。截至2013年底,归属于母公司的所有者权益654.96亿元,其中实收资本占23.18%,资本公积占20.81%,盈余公积占32.66%,未分配利润占23.22%,公司所有者权益构成较为稳定。截至2014年9月底,公司所有者权益合计848.60亿元,较2013年底增长6.95%,主要是盈余公积和未分配利润的增长。

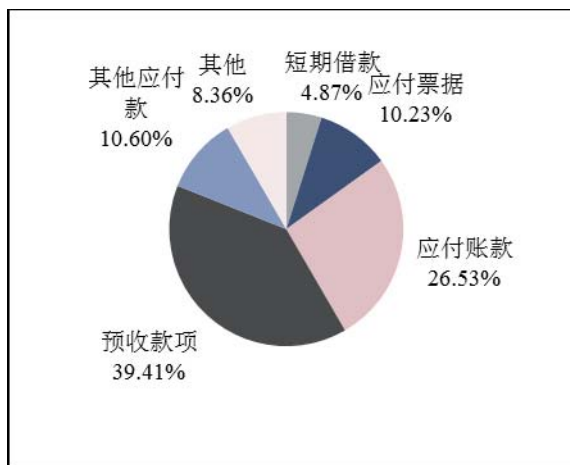
总体看,公司所有者权益构成较为稳定。

负债

截至2013年底,公司负债合计994.78亿元,近三年复合增长率为11.93%。其中,流动负债占79.97%,非流动负债占20.03%,公司负债构成以流动负债为主。

截至2013年底,公司流动负债795.53亿元,三年平均变动率为10.71%,主要以预收账款(占比39.41%)和应付账款(26.53%)为主。

图3 截至2013年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2013年底，公司预收账款313.50亿元，同比增长4.66%，其中账龄在1年以内的占79.56%；公司应付账款211.06亿元，同比增长6.53%，其中账龄在1年以内的占81.15%。账龄超过一年的大额应付账款主要是由于付款期未到或项目尚未完工。

截至2013年底，公司其他应付款84.34亿元，主要为往来款、代收代付款和保证金等。

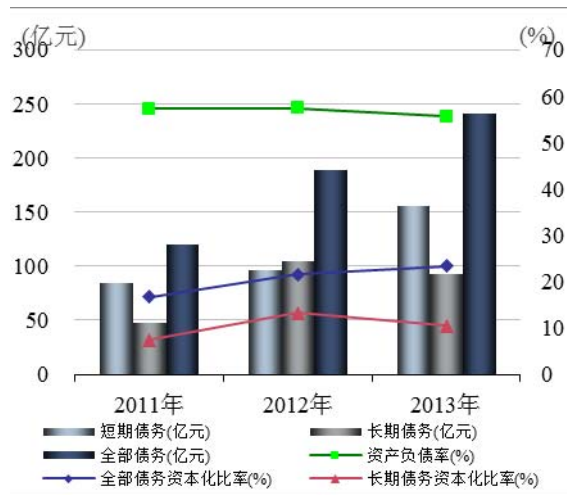
截至2013年底，公司非流动负债199.25亿元，其中长期借款43.09亿元，应付债券50.00亿元（“10航天科工债”20亿元和“12中航工MTN1”30亿元），专项应付款为85.58亿元，主要是基建技改拨款、经费拨款等款项。

截至2013年底，公司全部有息债务241.22亿元，其中短期债务占61.41%，长期债务占38.59%。2011~2013年，公司资产负债率波动下降，全部债务资本化比率持续上升，长期债务资本化比率波动上升，2013年分别为55.63%、23.31%和10.50%。

截至2014年9月底，公司负债合计909.06亿元，较2013年底下降8.62%。截至2014年9月底，公司有息债务总额248.60亿元，较2013年底增长3.06%，其中短期债务占53.36%，长期债务占46.64%；2014年9月底，公司资产负债率为51.72%，较上年底有所下降；全部债

务资本化比率小幅下降至22.66%，长期债务资本化比率上升至12.02%。

图4 2011~2013年公司债务构成



资料来源：公司审计报告

总体看，公司有息债务负担较轻，债务结构较为合理。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司收入规模稳步增长，分别实现营业总收入1119.16亿元、1337.68亿元和1423.01亿元。公司营业利润率保持了较高水平，但有逐年下滑趋势，三年平均值为16.61%，2013年为16.18%，公司整体盈利能力较强。

从期间费用看，2011~2013年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为11.41%、10.58%和9.97%，公司对期间费用的控制能力逐年增强。

公司投资收益主要以持有可供出售金融资产取得的收益为主，2011~2013年分别为7.36亿元、1.68亿元和4.04亿元，占同期利润总额的比重分别为9.09%、1.88%和3.96%。公司营业外收入主要为政府补助，近三年分别为9.71亿元、10.38亿元和14.60亿元，占同期利润总额的比重分别为11.98%、11.63%和14.33%。2011~2013年，公司利润总额快速增长，分别为81.02亿元、89.19亿元和101.84亿元，年均增长14.18%。

从盈利指标看，2011~2013年，公司总资产收益率持续下降，净资产收益率呈波动下降，三年平均值分别为9.21%和11.23%，2013年分别为8.91%和11.13%，公司盈利能力较强。

2014年1~9月，公司实现营业总收入1092.84亿元，利润总额79.75亿元，分别为2013年全年的77.80%和78.31%，公司营业利润率下降为15.76%。

总体看，公司营业收入稳定增长，期间费用控制能力逐年增强，投资收益及政府补助对利润总额贡献较大。公司整体盈利能力较强。

5. 现金流

从经营活动看，2011~2013年，伴随公司合并范围及业务规模不断扩大，公司经营活动产生现金流入额持续增长，三年分别为1224.91亿元、1496.73亿元和1545.87亿元，三年年均增长12.34%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金组成；从现金收入比看，三年分别为101.88%、103.21%和100.41%，公司收入实现质量较好。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。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-27.30亿元、66.33亿元和102.07亿元，呈增长趋势。

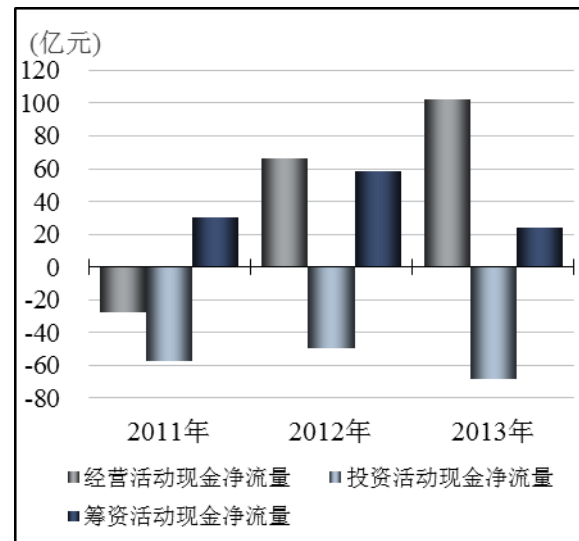
从投资活动看，2011~2013年，公司投资活动现金流入分别为87.35亿元、100.88亿元和62.02亿元，主要是收回投资所收到的现金；投资活动现金流出保持较高水平，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及投资支付的现金；公司投资活动产生的现金流量净额均为净流出，三年分别为-57.53亿元、-49.23亿元和-68.53亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2011~2013年筹资活动前现金流量净额呈增长趋势，分别为-84.83亿元、17.09亿元和33.54

亿元。

从筹资活动看，2011~2013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，三年净额分别为29.98亿元、58.15亿元和24.04亿元。

图5 截至2013年底公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2014年1~9月，公司销售商品、提供劳务收到的现金893.61亿元，由于公司年末集中回款特性，全年应收账款在四季度收回的比例较大，公司三季度现金收入比下降至81.77%。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-141.54亿元、-58.54亿元和11.60亿元，现金及现金等价物净增加额为-188.45亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，收入实现质量较高，经营活动获取现金能力较强；资本性支出保持较大规模，存在一定外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，公司流动比率波动上升，速动比率逐年上升，三年平均值分别为144.10%和104.42%，2013

年底分别为146.17%和109.05%；2014年9月底，两项指标分别上升至163.08%和116.03%。2011~2013年，公司经营现金流动负债比分别为-4.21%、9.19%和12.83%；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，2011~2013年，公司EBITDA逐年增长，三年分别为108.39亿元、119.48亿元和136.43亿元；由于公司债务规模的增长，公司EBITDA利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA持续上升，三年平均值分别为18.09倍和1.58倍，2013年分别为17.34倍和1.77倍。总体看，公司对全部债务保护能力很强。

截至2014年底，公司无对外担保。

截至2014年底，公司在银行授信总额度为1010.00亿元，其中未使用授信额度947.41亿元；同时，公司拥有6家上市公司，直接、间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业基本信用信息报告》（机构信用代码：G1011010801881790H），截至目前，公司无不良贷款记录，债务履约情况良好。

九、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2014年9月底全部债务的8.04%，对公司现有债务规模有一定影响。

截至2014年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为51.72%和22.66%，以公司2014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52.26%和24.04%，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

2011~2013年，公司经营活动产生的现金流入量分别为1224.91亿元、1496.73亿元和1545.87亿元，分别为本期中期票据发行额度的61.25倍、74.84倍和77.29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。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-27.30亿元、66.33亿元和102.07亿元，分别为本期中期票据额度的-1.36倍、3.32倍和5.10倍；公司EBITDA/本期发债额度分别为5.42倍、5.97倍和6.82倍，EBITDA对本期中期票据保障程度高。

总体看，公司经营活动产生的现金流入量和EBITDA对本期中期票据覆盖程度高。本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

十、结论

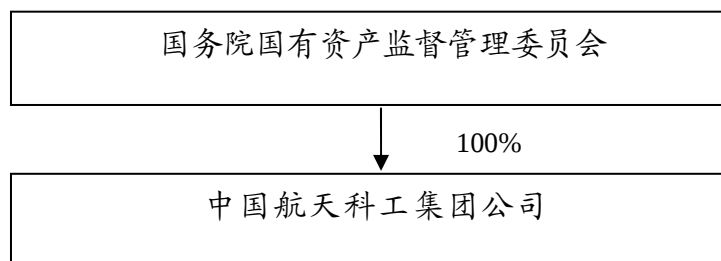
伴随中国经济和军事的发展，中国的军工行业整体情况显著改善，“十三五”期间将是军工企业快速发展时期，行业前景看好。

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。

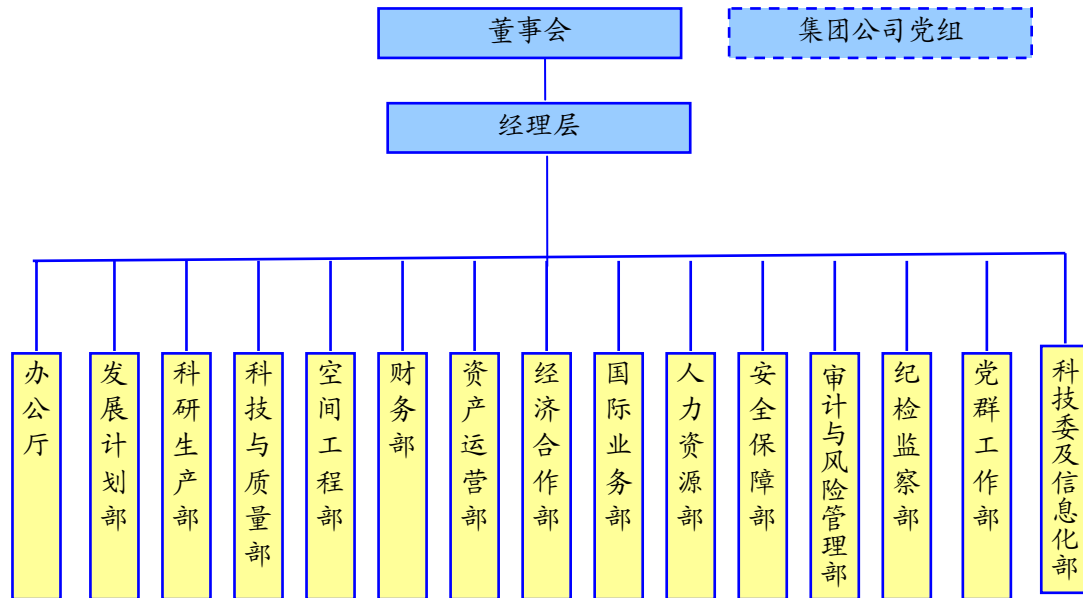
未来凭借产品研发能力和行业内领先的技术水平，以及与国家政府部门及军队的良好关系，公司有望继续保持稳定的行业地位和良好的经济效益。

公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据覆盖程度高。公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2014 年 9 月底公司全资及控股子公司情况表

(单位: 万元)

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本	级次	业务范围
1	中国航天科工信息技术研究院	100	5566.00	二级	信息技术开发
2	中国航天科工集团第二研究院	100	100664.00	二级	航天器制造
3	中国航天科工集团第三研究院	100	99913.00	二级	航天器制造
4	中国航天科工集团第四研究院	100	50000.00	二级	航天器制造
5	中国航天科工集团第六研究院	100	5837.00	二级	航天器制造
6	中国航天建设集团有限公司	100	45000.00	二级	工业与民用建筑工程的规划、设计
7	中国航天科工集团〇六一基地	100	115000.00	二级	航天器制造
8	中国航天科工集团〇六八基地	100	26000.00	二级	航天器制造
9	河南航天工业总公司	100	29400.00	二级	航天器制造
10	航天信息股份有限公司	47.37	92340.00	二级	电子及通讯设备
11	航天通信控股集团股份有限公司	19.69	41642.80	二级	通信产业投资; 企业资产管理
12	航天晨光股份有限公司	47.01	38928.36	二级	专用汽车制造、波纹管类产品、压力容器类产品生产等
13	中国航天汽车有限责任公司	100	90553.81	二级	汽车 (含小轿车)、发动机等
14	中国华腾工业有限公司	100	82785.62	二级	贸易经纪与代理
15	中国伟嘉科技公司	100	2000.00	二级	贸易经纪与代理
16	航天科工深圳 (集团) 有限公司	100	50888.17	二级	办公自动化产品、通讯传输系统及电子设备
17	航天精工股份有限公司	72.93	35000.00	二级	高、中端紧固件研发、制造和检测
18	航天科工财务有限责任公司	100	238489.00	二级	吸收成员单位的存款; 对成员单位办理内部转账结算、票据承兑和贴现、担保、委托贷款及委托投资、财务和融资顾问等; 经批准的保险兼业代理业务; 对成员单位办理贷款及融资租赁; 同业拆借; 对金融机构的股权投资; 有价证券投资等
19	航天科工资产管理有限公司	100	120108.17	二级	投资及资产投资咨询; 资本运营及资产管理; 市场调查及管理咨询服务; 产权经纪服务、财务顾问
20	中国航天科工集团公司培训中心	100	1007.00	二级	培训服务
21	航天工业机关服务中心	100	2018.00	二级	物业管理

注: 公司拥有航天信息股份有限公司、航天通信控股集团股份有限公司、航天晨光股份有限公司的表决权不足半数, 但由于符合企业会计准则关于合并报表中控制的定义, 因而公司对以上三家公司形成实际控制。

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	279.77	354.60	442.66	242.37
资产总额(亿元)	1386.40	1614.74	1788.22	1757.66
所有者权益(亿元)	592.33	686.71	793.44	848.60
短期债务(亿元)	72.20	84.19	148.13	132.67
长期债务(亿元)	47.21	105.10	93.09	115.94
全部债务(亿元)	119.41	189.30	241.22	248.60
营业总收入(亿元)	1119.16	1337.68	1423.01	1092.84
利润总额(亿元)	81.02	89.19	101.84	79.75
EBITDA(亿元)	108.39	119.48	136.43	--
经营性净现金流(亿元)	-27.30	66.33	102.07	-141.54
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.07	7.87	6.99	--
存货周转次数(次)	3.53	3.83	3.89	--
总资产周转次数(次)	0.83	0.89	0.84	--
现金收入比(%)	101.88	103.21	100.41	81.77
营业利润率(%)	17.52	16.73	16.18	15.76
总资本收益率(%)	10.18	9.07	8.91	--
净资产收益率(%)	11.72	11.07	11.13	--
长期债务资本化比率(%)	7.38	13.27	10.50	12.02
全部债务资本化比率(%)	16.78	21.61	23.31	22.66
资产负债率(%)	57.28	57.47	55.63	51.72
流动比率(%)	134.97	146.74	146.17	163.08
速动比率(%)	94.32	103.45	109.05	116.03
经营现金流动负债比(%)	-4.21	9.19	12.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	19.74	18.23	17.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.10	1.58	1.77	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	61.25	74.84	77.29	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.36	3.32	5.10	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	5.42	5.97	6.82	--

注：公司 2014 年三季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

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+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%
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
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%
本期中期票据偿债能力	
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
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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
 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 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

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 2015 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（简称联合资信）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，据以确认或调整信用等级。

如中国航天科工集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如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。

