

跟踪评级公告

联合[2012] 712 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国航天科技集团公司主体长期信用等级AAA,评级展望为稳定,并维持其“07航天债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年八月三十日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国航天科技集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 航天债	15 亿元	2007/6/14-2017/6/14	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2012 年 8 月 30 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	334.84	392.03	376.10
资产总额(亿元)	1884.22	2240.67	2248.26
所有者权益(亿元)	780.94	908.86	934.62
短期债务(亿元)	71.48	66.36	62.09
全部债务(亿元)	199.36	199.81	203.74
营业总收入(亿元)	876.32	1018.08	292.51
利润总额(亿元)	84.51	91.43	25.12
EBITDA(亿元)	127.49	139.21	--
经营性净现金流(亿元)	85.04	133.66	-8.89
营业利润率(%)	19.92	21.41	17.22
净资产收益率(%)	9.50	8.60	--
资产负债率(%)	58.55	59.44	58.43
全部债务资本化比率(%)	20.34	18.02	17.90
流动比率(%)	125.47	121.10	126.87
全部债务/EBITDA(倍)	1.56	1.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	28.40	27.37	--
经营现金流负债比(%)	10.53	13.34	--

注: 2012 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

肖雪

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

中国航天科技集团公司(以下简称“航天科技”或“公司”)是国有独资特大型企业集团, 主业突出、自主创新能力强。跟踪期内, 公司主营业务经营状况良好, 资产规模稳步扩大, 盈利能力保持稳定, 有息债务负担轻, 财务弹性良好。

“07 航天债”由中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)授权其北京市分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信跟踪评级, 建设银行主体长期信用等级为 AAA, 担保实力强, 进一步增强“07 航天债”的本息偿付的安全性。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 并维持“07 航天债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司所处的航天军工行业是国家战略性新兴产业, 中国国防预算支出持续增长, 为公司军品核心业务提供了良好的发展机遇。
2. 公司为特大型国有独资企业, 经营规模大, 抗风险能力强。
3. 公司拥有完整的火箭发射、卫星制造平台及一批国内最具实力航天工业大型科研生产联合体, 在国内航天市场具有极强的垄断性。
4. 跟踪期内, 公司营业收入和盈利规模稳步增长, 资产规模扩大, 财务弹性良好。
5. 公司现金类资产、EBITDA 及经营活动现金流对待偿还债券覆盖程度高。

关注

1. 公司从事的航天军工行业属于高科技、高投入行业, 存在一定的技术风险。
2. 公司卫星应用、航天技术民用化尚未完全形成一体化的产业链, 民品业务规模效益有待提

高。

3. 公司应收账款及预付款项余额规模增大，影响公司资金使用效率。

一、企业基本情况

中国航天科技集团公司（以下简称“公司”或“航天科技”）是历经国防部第五研究院、第七机械工业部、航天工业部、航空航天工业部、中国航天工业总公司的历史沿革，在原中国航天工业总公司所属部分企事业单位的基础上，经国务院批准，于1999年7月1日正式成立的特大型国有企业。

公司经营范围：许可经营项目：战略导弹、战术地对地导弹、防空导弹、各类运载火箭的研制、生产、销售。一般经营项目：国有资产的投资、经营管理；各类卫星和卫星应用系统产品、卫星地面应用系统与设备、雷达、数控装置、工业自动化控制系统及设备、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、汽车及零部件的研制、生产、销售；航天技术的科技开发、纺织品、家具、工艺美术品（金银饰品除外）、日用百货的销售。技术咨询；物业管理、自有房屋租赁、货物仓储；专营国际商业卫星发射服务；纺织品、家具、工艺美术品、日用百货的销售。

公司总部下设办公厅、规划计划部、财务金融部、人力资源部、研究发展部、质量技术部、武器部、宇航部、经营投资部、航天技术应用部、国际合作部、运行保障部、党群工作部、纪检监察部、审计与风险管理部和离退休工作部等16个职能部门。公司拥有8个大型科研生产联合体、11家专业公司、若干直属单位以及8个区域性航天产业基地；控股中国东方红卫星股份有限公司（简称“中国卫星”，股票代码：600118）、上海航天汽车机电股份有限公司（简称“航天机电”，股票代码：600151）、陕西航天动力高科技股份有限公司（简称“航天动力”，股票代码：600343）、航天时代电子技术股份有限公司（简称“航天电子”，股票代码：600879）、北京四维图新科技股份有限公司（简称：四维图新，股票代码：002405）、乐凯胶片股份有限

公司（简称“乐凯胶片”，股票代码：600135）6家内地上市公司与中国航天万源国际（集团）有限公司（简称“航天万源”，股票代码：01185）、中国航天国际控股有限公司（简称“航天控股”，股票代码：00031）、亚太卫星控股有限公司（简称“亚太卫星”，股票代码：01045）3家香港上市公司。

截至2011年底，公司资产总额2240.67亿元，所有者权益（含少数股东权益173.48亿元）908.86亿元；2011年公司实现营业总收入1018.08亿元，利润总额91.43亿元。

截至2012年3月底，公司资产总额2246.76亿元，所有者权益（含少数股东权益169.19亿元）933.12亿元；2012年1~3月公司实现营业收入292.51亿元，利润总额25.12亿元。

公司注册地址：北京市海淀区阜成路八号；法定代表人：马兴瑞。

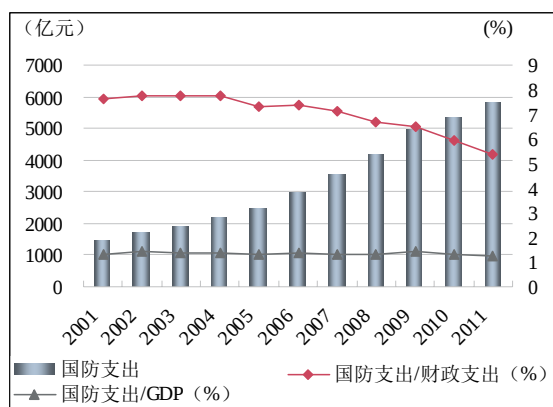
二、经营管理分析

1. 行业分析

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。2001~2011年，中国国防支出从总量看呈逐年增长趋势，但占国家财政支出及GDP的比重则总体呈现下降趋势（见图1）。2011年，中国国防支出5835.97亿元，完成预算的100%，增长12.6%。2011年，中国完成国内生产总值471564亿元，同比增长9.2%；全年实现财政收入103740.01亿元，同比增长24.8%；全年财政支出为108929.67亿元，同比增长21.2%。2011年，中国国防支出占当年财政支出的5.36%，占当年GDP的1.24%。

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。

图1 2001年~2011年中国国防支出



资料来源：2001~2010年数据来源于wind资讯，2011年数据来源于《2011中央和地方预算执行情况与2012草案报告》以及《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》。

民用产业方面，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。

2. 经营分析

公司正在发展以宇航系统、导弹武器系统、航天技术应用和航天服务业为主业的产业框架。跟踪期内，公司业务规模有所扩大，营业收入快速增长，2011年为1012.08亿元，同比增长15.96%；公司毛利率由2010年的25.16%上升至2011年的27.41%。

从收入结构看，其他业务的收入在营业收入中的比重一直不高，跟踪期内持续保持在3%以下，对营业利润贡献度不大。

表1 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2010年			2011年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务	847.22	97.07%	25.41%	984.19	97.24%	27.47%
其他业务	25.56	2.93%	17.49%	27.89	2.76%	25.44%
合计	872.78	100%	25.16%	1012.08	100%	27.41%

资料来源：公司审计报告

宇航系统

公司宇航产业涉及运载火箭、卫星制造、载人航天和深空探索，产品系列几乎覆盖了宇航工业的所有领域，并形成较为完整配套的体系，积累了丰富的实践经验，具备了一定的基础和潜力。

运载火箭方面，截至2011年底，长征系列运载火箭已进行了155次发射，发射成功率在95%以上。从1990年成功发射“亚洲一号”卫星以来，长征系列运载火箭先后为国外和香港用户发射了40颗卫星。截至2011年底，长征火箭共进行过32次商业发射和6次搭载服务，运载火箭的可靠性、经济性、入轨精度和适应能力达到国际一流水平。

卫星方面，公司具有研制各类卫星的能力。自1970年以来，先后向国家和国内外用户研制交付各类卫星近百颗，形成了返回式遥感、“东方红”通信广播、“风云”气象、地球资源、北斗导航、科学探测与技术试验、海洋等7大系列。卫星的技术水平、应用水平以及长寿命、高可靠性逐步达到国际先进水平。2011年，中国航天完成19次发射，位居世界第二位。

飞船及深空探测器方面，公司承担中国载人航天工程“神舟”飞船系统的研制工作。2011年11月，“天宫一号”与“神舟八号”飞船交会对接成功，标志着中国掌握了载人航天的三大基本技术；2012年6月，搭载三名航天员的“神舟九号”飞船发射，并与“天宫一号”目标飞行器实现交会对接；此外，“神舟十号”也计划于2013年发射，继续深化发展中国空间实验室技术。在绕月探测工程月球探测卫星的研制方面，2011年10月，“嫦娥二号”成功发射；

“嫦娥二号”是探月二期工程的技术先导星，用于试验嫦娥三号月球着陆器的部分关键技术，预计在 2012~2013 年，公司还将发射中国首个月球着陆探测器“嫦娥三号”。

导弹武器系统

公司具有研制多种类型战略、战术导弹等武器装备的技术和能力。研制生产了从近程到远程、洲际，从液体到固体，从陆上到水下，从固定发射到机动发射的完整配套的导弹武器系列。近年，公司多种战略战术导弹武器飞行试验圆满成功，导弹武器系统型号立项、研制、批产工作取得重大进展。

航天技术应用产业

公司以宇航系统、导弹武器系统为支持，逐渐向下游产业发展，目前已形成卫星应用、信息技术、新材料与新能源、航天特种技术应用、特种车辆及零部件、空间生物等六个重点应用产业。通过航天技术的转化，公司向市场提供了卫星导航定位系统、卫星遥感应用系统、卫星转发器租赁、软件、工业控制计算机、太阳能电池、特种泵阀、风能发电系统、汽车空调系统等一批具有较高知名度的产品和服务。

卫星应用

卫星通信领域，公司重点围绕 VSAT 系统产品和关键部件产品开发开展工作，2011 年 12 月正式发布了 Anovo 卫星通信系统产品，突破了我国众多行业长期依赖进口 VSAT 设备进行卫星通信系统组网的局面；同时公司开展全国公用应急宽带 VSAT 网、密码通信网等工程建设工作，完工交付各类产品近千台套，完成中国移动二期超级基站天线的建设，并成功中标中通天线列装项目。2011 年，公司圆满开发多个发射型号配套的导航产品，完工交付各类单机及地面设备百余台套；另外，公司在稳固北斗一代市场的同时，借助一代产品的领先技术，加强北斗二代产品的开发和市场拓展，成功中标多个应用领域的“北斗二代典型示范工程项目”，多种型号用户机及芯片开发按计划进行，承担的二代导航多款典型样机完成研制并

通过测试；同时，公司还开展了多种多模用户机的研制，部分产品在用户组织的测试中名列前茅。

卫星遥感领域，公司形成了以资源卫星应用中心为依托的对地观测和遥感卫星应用平台，成功建设并运行资源一号 01、02、02B 星地面数据处理系统、国家陆地观测卫星地面系统等 4 个大型地面系统。正在建设国家电子政务资源卫星数据中心；资源 3 号、实践 9 号等卫星的地面系统方案论证工作证大力推进。已分发资源卫星 01、02、02B 星数据 79 万景，相当覆盖国土面积 600 余遍，向用户交付环境与灾害监测 A/B 星数据 26 万景；存档资源星和环境卫星数据 200 万景。

信息技术

公司在为航天武器及其他国防工业服务时形成了大量的信息技术产品。公司利用上述信息技术产品先后开发出通讯保护器件、高性能 CPU/DSP、机电组件、传感器、特种加固计算机、APCT 工业控制计算机 AVIDM 集成系统、石油钻井测试仪、惯性导航设备等系列产品，并开始向系统集成应用发展，公司在上述产品形成了一定的竞争优势。在高端工业计算机和开放式测控系统领域，公司拥有较强的开发力量，产品已经广泛的应用在钢铁冶金、石油化工、能源电力、交通运输、医药粮食、工业窑炉、智能楼宇和航天地面测试等多个领域。公司成功开发了 STD 总线等多种总线产品和非总线嵌入式工业计算机产品。在集成电路领域，公司研制超大规模芯片，已具备 0.35 微米数百万门级超大规模集成电路能力，打破了国外封锁禁运局面。

新材料与新能源

公司新材料板块主要覆盖了复合材料、高性能金属材料 and 先进高分子材料等三大领域，形成了以碳纤维及应用制品、覆铜板、双金属复合管产品为代表的一批新材料产品。

公司在新能源业务方面，已经投资成立了多家独立法人公司，重点从事风能、太阳能、

氢能和生物质能的开发利用及相关能源设备的研制生产，并拥有多项自主知识产权。

航天特种技术应用

公司航天特种技术应用主要包括流体机械、液压动力机械、机电一体化设备、节能环保成套设备等领域。

特种车辆及零部件

公司特种车辆产品主要包括专用车整车和专用车底盘产品。专用车方面，公司重点发展自卸车、专用自卸车、起重举升车、厢式改装车四大类产品；在专用车底盘方面，重点发展非公路专用车底盘，主要有油田专用车底盘、工矿用重型自卸车底盘等产品，多个产品操作效率高，经济性好、维修方便，该产品在国内的市场占有率居于领先。

汽配产业方面，公司主要经营主体为上市公司航天机电及航天万源。目前公司汽配产业已步入稳步发展时期，重点工作为产品更新换代。航天机电汽车零部件业务 2011 年实现营业收入 2.70 亿元。航天万源主要经营汽车发动机管理系统及汽车密封系统，是国内汽车电喷领域的主流供应商，具有稳定的市场占有率，保持国内第二的水平。航天万源汽车零部件业务 2011 年实现销售收入 36.27 亿港元。

空间生物

在空间环境应用领域，应用返回式飞行器及空间站作为空间微生物制药的研究平台与方法，成为公司拥有的得天独厚的资源优势。公司重点开发的辅酶 Q10 项目，拥有自主知识产权，其独特的微生物发酵方法和精提技术在国际上处于领先地位，起点高、规模大，项目全部建成后在国内同类生产企业中将是规模最大的生物发酵制品生产基地。

航天服务业

公司的航天服务业主要围绕卫星应用及其地面运营服务、金融服务、国际化服务、信息与软件服务及航天生产性服务等重点领域，其发展目标是在为宇航系统、导弹武器系统和航天技术应用产业提供服务的同时，推动航天服

务业市场化，实现公司从以产品制造为中心到制造与服务相结合的转变。

总体来看，跟踪期内，公司宇航系统、导弹武器系统、航天技术应用产业和航天服务业四大主业在建项目进展顺利，各项主营业务经营状况良好。

3. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构及高管人员方面无重大变化。

三、财务分析

公司提供的2011年的合并财务报表已经大华会计师事务所有限公司审计，出具了带强调事项的无保留意见的审计结论。审计报告指出：公司总部及大部分所属单位为涉密单位，其财务报表由中国航天科技集团公司审计部审计、以及中国航天科技集团公司所属二级研究院审计部审计，并分别出具了审计意见书，审计结论是依据审计意见书发表的。上述涉密单位资产总额1894.85亿元，所有者权益总额632.84亿元、主营业务收入总额549.42亿元、利润总额53.68亿元，分别占公司对应报表项目汇总金额的48.55%、44.49%、45.23%和45.25%。2012年一季度财务数据未经审计。

以下分析以公司合并报表数据为依据。

1. 盈利能力

2011 年，公司实现营业总收入 1018.08 亿元，较上年增长 16.18%；营业成本 794.36 亿元，较上年增长 13.91%，低于营业收入增长幅度。2011 年公司营业利润率为 21.41%，较上年有所上升。

2011 年，公司期间费用合计占营业总收入的比重为 14.60%，其中管理费用占比较高，为 12.70 亿元。2011 年，公司公允价值为-0.87 亿元，主要为交易性金融资产投资浮亏，但较上

年的-6.31 亿元显著改善。2011 年,公司实现投资收益 17.82 亿元,主要系成本法核算的长期股权投资收益 5.02 亿元(2010 年为 7.77 亿元)、处置长期股权投资产生的投资收益 5.72 亿元(2010 年为 12.80 亿元)、权益法核算的长期股权投资收益 3.19 亿元(2010 年为 2.42 亿元)及处置可供出售金融资产的投资收益 1.30 亿元(2010 年为 7.66 亿元)所致。2011 年,公司投资收益对利润总额贡献较大,为 19.49%。

2011 年,公司获得营业外收入 10.02 亿元,其中政府补助利得 7.32 亿元。

2011 年,公司利润总额和净利润分别为 91.43 亿元和 78.20 亿元,分别较上年同期增幅 8.18%和 5.41%。

从盈利能力指标来看,2011 年,公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.55%和 8.60%,同比略有下降。

2012 年 1~3 月,公司实现营业收入 292.51 亿元,利润总额 25.12 亿元,营业利润率 17.22%。

总体看,跟踪期内,公司盈利状况良好,盈利能力保持稳定。

2. 现金流

经营活动现金流方面,2011 年,公司经营活动产生的现金流入 1291.66 亿元,较上年增长 16.28%,以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主;公司其它与经营活动有关的现金流规模较大,主要为国家相关项目专项资金。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,公司支付其他与经营活动有关的现金主要为相关项目的专项资金支出。2011 年公司经营活动产生的现金流量净额为 133.66 亿元,同比增长 57.16%。2011 年,公司现金收入比 97.40%,较上年的 96.42%有所上升。

投资活动现金流方面,公司投资活动现金流以投资活动产生的现金流出为主,2011 年公司投资活动产生的现金流出 340.83 亿元,较上

年有所上升,其中,购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 172.75 亿元,投资支付的现金 142.93 亿元,支付其他与投资活动有关的现金 23.92 亿元(主要为预算内企业国拨基建项目支出)。2011 年公司投资活动现金流量净额-155.86 亿元。

筹资活动现金流方面,公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金、吸收投资收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金,收到其他与筹资活动有关的现金主要为预算内企业国拨基建项目资金;筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金;2011 年筹资活动产生的现金流量净额为 80.02 亿元。

2012 年 1~3 月,公司经营活动产生的现金流净额-8.89 亿元,投资活动产生的现金流净额-29.31 亿元;筹资活动产生的现金流净额 26.98 亿元。

总体来看,跟踪期内,公司经营现金有所上升,投资活动继续保持较大规模,整体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

(1) 资产

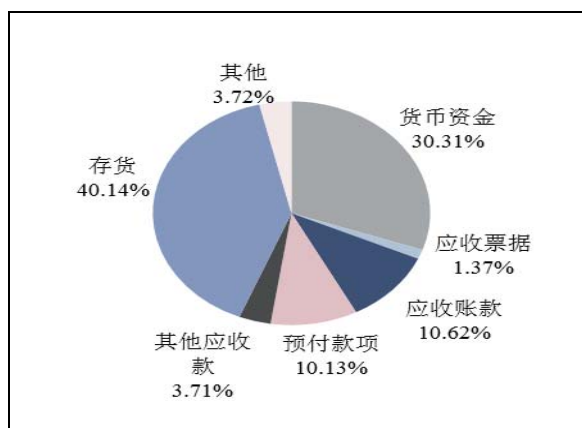
截至 2011 年底,公司资产总额 2240.67 亿元,同比增长 18.92%;其中流动资产占 54.14%,非流动资产占 45.86%,以流动资产构成为主。

截至 2011 年底,公司流动资产 1213.06 亿元,其中主要以货币资金、存货、应收账款和预付款项为主,上述四项分别占流动资产的 30.31%、40.14%、10.62%和 10.13%,其他科目占比相对较小。

截至 2011 年底,公司货币资金 367.67 亿元,较上年增长 16.83%;公司货币资金主要以银行存款和其他货币资金为主,2011 年底分别占 91.50%和 8.43%。公司应收账款为 128.79 亿元,较上年增长 19.45%;其中 1 年以内应收账款占 76.85%,公司计提坏账准备 6.95 亿元,计提比例为 5.12%,计提较为充分。截至 2011 年底,公司预付账款 122.86 亿元,较上年增长 38.16%,

主要为向外部供货商订购配套机械和原材料而预付的款项；其中，1年以内预付款项占71.12%，1~2年的占16.03%，2~3年的占3.91%，3年以上的占8.94%。截至2011年底，公司其他应收款45.00亿元，较上年增长29.22%，主要为往来款；其中，1年以内预付款项占59.92%，1~2年的占22.04%，公司计提其他应收款坏账准备8.09亿元，计提比例为15.24%。公司存货账面余额489.76亿元，其中主要是原材料（占11.46%）、自制半成品及在产品（占73.35%）和库存商品（占11.82%）；2011年，公司计提存货跌价准备2.78亿元。

图2 公司2011年底资产构成



资料来源：公司财务审计报告。

截至2011年底，公司非流动资产1027.61亿元，较上年增长17.97%。非流动资产构成中，主要为固定资产（占47.28%）、在建工程（占31.67%）和可供出售金融资产（占8.85%）。截至2011年底，公司长期股权投资47.61亿元，较上年增长26.37%，主要由于对其他企业投资增长8.75亿元所致。公司固定资产原值723.70亿元，较上年增长14.18%，其中房屋建筑物占31.94%，机器设备占57.50%；2011年公司对固定资产累计计提折旧239.10亿元，计提固定资产减值准备2.33亿元，2011年底固定资产净值为485.87亿元，固定资产成新率为66.80%。截至2011年底，公司在建工程325.49亿元，较上年增长31.69%。

截至2012年3月底，公司资产总额2248.26

亿元，较上年增长0.34%，其中，流动资产占比54.39%，非流动资产占比45.61%，公司资产结构变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模进一步扩大，整体资产质量良好。

（2）负债及所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益908.86亿元，归属于母公司所有者权益735.38亿元，其中实收资本占18.38%，资本公积占36.05%，盈余公积占34.81%，未分配利润占11.04%，专项储备及外币报表折算差额分别占0.19%和-0.47%。公司实收资本增长主要为财政部拨付国有资本经营预算及预算内企业国拨基建项目竣工增加的固定资金基金，按评价函[2008]262号要求，反映为实收资本增长；截至2011年底，公司实收资本135.18亿元，较上年增长13.71%。公司资本公积增长主要为公司所属事业单位自筹资金购置固定资产形成的固定资产基金，按评价函[2008]262号要求，反映为资本公积增长；截至2011年底，公司资本公积265.07亿元，较上年增长10.48%。

截至2012年3月底，公司所有者权益934.62亿元，较上年末增长2.83%，主要由于未分配利润增长所致，公司所有者权益结构变化不大。总体来看，公司所有者权益构成较为稳定。

截至2011年底，公司负债合计1331.81亿元，同比增长20.71%；其中流动负债占75.21%，非流动负债占24.79%，以流动负债为主。

截至2011年底，公司流动负债1001.71亿元，其中预收账款（占63.00%）、应付账款（占15.51%）与其他应付款（占8.09%）占比较大。公司应付账款155.38亿元，较上年增长25.88%，主要为设备采购款。预收账款631.04亿元，较上年增长25.80%；同期，公司其他应付款81.06亿元，较上年增长23.04%，主要为历史欠款及往来款。截至2011年底，公司其他流动负债6.24亿元，主要为子公司航天时代电子技术股份有限公司发行的6亿元短期融资券。

截至2011年底，公司非流动负债330.10亿元，较上年增长11.59%，主要是专项应付款增长所致；其中以专项应付款（占53.74%）、应付债券（占25.75%）和长期借款（占14.68%）为主。截至2011年底，公司专项应付款177.38亿元，主要是国家对公司相关项目的补贴款；公司应付债券85.00亿元，主要为“06航天债”20亿元和“07航天债”15亿元、“09中航技MTN1”20亿元和“10中航技MTN1”30亿元。

截至2012年3月底，公司负债总额1313.63亿元，较上年下降1.36%，其中流动负债占比73.36%，非流动负债占比26.64%，流动负债占比有所下降，主要由于卖出回购金融资产款下降所致。

截至2011年底，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59.44%、18.02%和12.80%，三项指标均较上年指标值变化不大。截至2012年3月底，公司三项负债指标分别为58.43%、17.90%和13.16%，债务负担较2011年底有所下降。

总体看，跟踪期内，公司权益结构稳定，财务弹性良好，债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2011年底，公司流动比率和速动比率分别为121.10%和72.48%，均较上年略有下降。2011年公司经营性现金流动负债比为13.34%。考虑到公司货币资金和经营活动现金流入规模大，公司短期偿债能力很强。

截至2012年3月底，公司流动比率和速动比率分别为126.87%和77.40%，较2011年底有所上升。

从长期偿债指标来看，2011年公司EBITDA为139.21亿元，公司EBITDA利息倍数为27.23倍；全部债务/EBITDA为1.44倍，公司长期偿债能力强。

截至2012年3月底，公司对外担保共计38.30亿元，担保比率为4.14%，担保比率不高。

截至2012年3月底，公司合并口径主要合作银行人民币授信总额约为1350亿元，其中未使用额度为1202亿元。公司间接融资渠道畅通。公司拥有下属6家内地上市公司和3家香港上市公司，直接融资渠道畅通。

2011年，公司EBITDA和经营现金流量净额分别为“07航天债”发行额度的9.28倍和8.91倍，覆盖倍数高。截至2012年3月底，公司现金类资产376.10亿元，现金偿债倍数为25.07倍。公司现金类资产对“07航天债”保护能力强。

“07航天债”由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权其北京市分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司评定，建设银行主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“07航天债”AAA的信用级别。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	3147066.14	3676685.17	16.83	3528912.18
交易性金融资产	81484.46	77799.03	-4.52	123117.84
拆出资金	0.00	99000.00	--	0.00
应收票据	119831.71	165811.34	38.37	108992.30
应收账款	1078183.70	1287851.24	19.45	1451515.71
预付款项	889245.25	1228623.12	38.16	1451269.88
应收利息	13821.58	31293.16	126.41	32860.21
应收股利	1430.81	1643.99	14.90	10728.00
其他应收款	348210.41	449969.89	29.22	481043.57
买入返售金融资产	100000.00		-100.00	
存货	4040166.29	4869802.00	20.53	4768006.20
一年内到期的非流动资产	37187.73	3299.15	-91.13	21504.07
其他流动资产	274892.72	238859.69	-13.11	249259.94
流动资产合计	10131520.78	12130637.79	19.73	12227209.91
流动资产：				
可供出售金融资产	901139.46	909285.77	0.90	910314.30
持有至到期投资				8221.73
长期应收款				
长期股权投资	376765.70	476102.43	26.37	480765.01
投资性房地产	233387.38	232945.46	-0.19	241398.96
固定资产	4282523.75	4858711.40	13.45	4781105.74
在建工程	2471540.05	3254881.66	31.69	3294925.70
工程物资	2141.54	5040.44	135.36	4180.27
固定资产清理	775.70	1163.43	49.99	1366.04
油气资产				
无形资产	351918.33	423903.68	20.46	420965.12
开发支出	27154.24	42994.06	58.33	45916.66
商誉	5720.24	14607.36	155.36	14554.74
合并价差				
长期待摊费用	26758.88	25894.20	-3.23	24345.97
递延所得税资产	24801.19	25305.64	2.03	25265.80
其他非流动资产	6022.24	5241.29	-12.97	2051.04
非流动资产合计	8710648.71	10276076.82	17.97	10255377.09
资产总计	18842169.49	22406714.61	18.92	22482587.00

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	433935.92	363996.36	-16.12	372685.85
拆入资金	50000.00		-100.00	147.78
应付票据	119217.63	141287.81	18.51	140469.32
应付账款	1234371.09	1553770.18	25.88	1692683.00
预收款项	5016330.98	6310369.59	25.80	6038107.70
卖出回购金融资产款	100000.00	298960.00	198.96	250000.00
应付职工薪酬	288855.04	323423.87	11.97	268153.59
应交税费	51503.04	50952.48	-1.07	-18413.83
应付利息	6917.28	4302.27	-37.80	4035.79
应付股利	3112.47	1151.10	-63.02	308.96
其他应付款	658799.40	810587.81	23.04	781581.70
吸收存款及同业存放				
一年内到期的非流动负债	107949.76	95895.78	-11.17	97435.61
其他流动负债	3672.51	62449.39	1600.46	10124.47
流动负债合计	8074665.11	10017146.64	24.06	9637319.93
非流动负债：				
长期借款	428847.35	484454.98	12.97	566579.32
应付债券	850000.00	850000.00	0.00	850000.00
长期应付款	37821.68	35121.76	-7.14	51452.58
专项应付款	1489886.00	1773796.74	19.06	1862527.18
预计负债	2269.03	2503.61	10.34	2910.40
递延收益	0.00	0.00	--	0.00
递延所得税负债	62222.37	56451.98	-9.27	67750.79
其他非流动负债	87061.30	98639.79	13.30	97799.22
非流动负债合计	2958107.73	3300968.85	11.59	3499019.48
负债合计	11032772.85	13318115.49	20.71	13136339.41
所有者权益：				
实收资本(或股本)	1188791.01	1351764.29	13.71	1322247.73
资本公积	2399307.06	2650713.62	10.48	2656190.07
专项储备	6894.89	14216.68	106.19	14998.60
盈余公积	2065550.33	2559961.08	23.94	2637836.20
未分配利润	623689.57	811873.74	30.17	1064102.09
外币报表折算差额	-21497.16	-34733.22	61.57	-40997.27
归属于母公司权益合计	6262735.70	7353796.19	17.42	7654377.44
少数股东权益	1546660.95	1734802.93	12.16	1691870.14
所有者权益合计	7809396.64	9088599.12	16.38	9346247.59
负债和所有者权益总计	18842169.49	22406714.61	18.92	22482587.00

附件 2 利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业总收入	8763176.82	10180841.92	16.18	2925094.61
减: 营业成本	6973242.86	7943568.29	13.91	2412189.14
利息支出	3617.20	2957.78	-18.23	18817.62
手续费及佣金支出	1194.85	1374.48	15.03	245.59
营业税金及附加	44175.78	57484.53	30.13	9296.33
销售费用	148853.21	177720.33	19.39	40315.64
管理费用	1047694.41	1269556.58	21.18	273148.42
财务费用	37192.02	39072.72	5.06	17586.08
资产减值损失	40236.01	31829.14	-20.89	-1744.90
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-63111.83	-8747.12	-86.14	-36.99
投资收益	344947.85	178211.32	-48.34	81264.39
其中: 对合营企业投资收益				0.00
汇兑收益				0.00
二、营业利润	748806.48	826742.27	10.41	236468.09
加: 营业外收入	119065.12	100170.41	-15.87	15459.40
减: 营业外支出	22725.09	12649.25	-44.34	750.19
其中: 非流动资产处置损失				0.00
三、利润总额	845146.52	914263.43	8.18	251177.30
减: 所得税费用	103266.25	132281.61	28.10	11549.63
四、净利润	741880.26	781981.82	5.41	239627.68
其中: 归属于母公司的净利润	632125.66	674600.06	6.72	236110.57
少数股东损益	109754.61	107381.76	-2.16	3517.11

附件 3-1 现金流量表
(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 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	8449521.44	9915771.17	17.35	1980913.83
客户存款和同业存放款项净增加额	50000.00	-50000.00	-200.00	0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	31404.66	69281.55	120.61	24780.76
收到的税费返还	49170.99	71854.36	46.13	11225.16
收到其他与经营活动有关的现金	2528011.84	2909701.33	15.10	601632.12
经营活动现金流入小计	11108108.93	12916608.42	16.28	2618551.88
购买商品、接受劳务支付的现金	5704961.07	6493370.08	13.82	1323599.14
客户贷款及垫款净增加额	0.00	0.00	--	0.00
存放中央银行和同业款项净增加额	179100.00	81821.40	-54.32	78269.01
支付利息、手续费及佣金的现金	4812.05	4332.26	-9.97	2271.19
支付给职工以及为职工支付的现金	1274580.32	1608065.61	26.16	483458.52
支付的各项税费	251479.65	300328.05	19.42	95181.43
支付其他与经营活动有关的现金	2842728.17	3092121.47	8.77	724670.14
经营活动现金流出小计	10257661.25	11580038.86	12.89	2707449.42
经营活动产生的现金流量净额	850447.68	1336569.56	57.16	-88897.54
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	993286.15	1546035.18	55.65	265706.31
取得投资收益收到的现金	149001.62	138480.50	-7.06	67894.81
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	9855.30	58812.72	496.76	1339.66
处置子公司及其他单位收到的现金净额	2795.21	24532.56	777.66	318.47
收到其他与投资活动有关的现金	54518.00	81813.45	50.07	12423.73
投资活动现金流入小计	1209456.28	1849674.40	52.93	347682.98
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1513457.52	1727547.63	14.15	314522.61
投资支付的现金	1215609.18	1429267.89	17.58	258179.42
取得子公司等支付的现金净额	3991.84	12281.23	207.66	5074.73
支付其他与投资活动有关的现金	398172.82	239225.07	-39.92	63025.01
投资活动现金流出小计	3131231.36	3408321.82	8.85	640801.77
投资活动产生的现金流量净额	-1921775.08	-1558647.42	-18.90	-293118.79
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	448094.97	299323.72	-33.20	14004.63
取得借款收到的现金	1422335.81	667661.37	-53.06	548772.74
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	393001.33	658753.60	67.62	181174.12
筹资活动现金流入小计	2263432.11	1625738.69	-28.17	743951.48
偿还债务支付的现金	1052628.54	696179.00	-33.86	351331.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	106001.50	105886.68	-0.11	67730.79
支付其他与筹资活动有关的现金	23308.10	23486.87	0.77	55129.35
筹资活动现金流出小计	1181938.14	825552.55	-30.15	474191.22
筹资活动产生的现金流量净额	1081493.97	800186.14	-26.01	269760.27
四、汇率变动对现金的影响	-7467.76	-1212.56	-83.76	450.85
五、现金及现金等价物净增加额	2698.81	576895.72	21275.90	-111805.22
加: 期初现金及现金等价物余额	2544965.73	2547664.54	0.11	3406803.60
六、期末现金及现金等价物余额	2547664.54	3124560.26	22.64	3294998.38

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	741880.26	781981.82	5.41
加: 资产减值准备	40236.01	31829.14	-20.89
固定资产折旧及其他	345600.02	385463.45	11.53
无形资产摊销	30109.83	28330.13	-5.91
长期待摊费用摊销	9156.41	13159.21	43.72
处置固定资产、无形资产等损失	-3528.20	-4288.94	21.56
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	63111.83	8747.12	-86.14
财务费用	47670.36	55271.26	15.94
投资损失	-344947.85	-178211.32	-48.34
递延所得税资产减少	538.17	1876.06	248.60
递延所得税负债增加	4347.17	4511.79	3.79
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-902661.37	-814955.73	-9.72
经营性应收项目的减少	-150900.04	-636381.07	321.72
经营性应付项目的增加	969835.06	1659236.65	71.08
其他			
经营活动产生的现金流量净额	850447.68	1336569.56	57.16

附件 4 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.98	7.68	--
存货周转次数(次)	1.95	1.78	--
总资产周转次数(次)	0.50	0.49	--
现金收入比(%)	96.42	97.40	67.72
盈利能力			
营业利润率(%)	19.92	21.41	17.22
总资本收益率(%)	8.03	7.51	--
净资产收益率(%)	9.50	8.60	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	14.07	12.80	13.16
全部债务资本化比率(%)	20.34	18.02	17.90
资产负债率(%)	58.55	59.44	58.43
偿债能力			
流动比率(%)	125.47	121.10	126.87
速动比率(%)	75.44	72.48	77.40
经营现金流动负债比(%)	10.53	13.34	--
EBITDA 利息倍数(倍)	28.40	27.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.56	1.44	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.54	-0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-23.86	-4.37	--
待偿还债券偿债能力			
EBITDA/待偿还债券发行额度(倍)	8.50	9.28	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	74.05	86.11	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	5.67	8.91	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-7.14	-1.48	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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%
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

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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

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