

信用等级公告

联合[2007] 637 号

联合资信评估有限公司通过对航天晨光股份有限公司 2007 年第一期 2 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

航天晨光股份有限公司
2007 年第一期 2 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年十月八日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

航天晨光股份有限公司

2007 年第一期 2 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: A⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 10 月 8 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额(万元)	146988.88	166109.11	192662.19	241192.25
所有者权益(万元)	49676.70	54026.83	56257.82	109991.41
主营业务收入(万元)	80028.90	110082.15	120001.08	51841.52
利润总额(万元)	4132.97	6233.44	6842.09	1685.88
资产负债率(%)	62.50	64.44	68.08	54.40
全部债务资本化比率 (%)	45.73	48.61	54.30	36.99
净资产收益率(%)	7.02	9.83	10.40	-
流动比率(%)	99.75	88.95	80.62	110.83
EBITDA 利息倍数(倍)	8.33	4.65	4.38	-
经营现金流动负债比 (%)	6.31	1.37	8.20	-
现金类资产偿债倍数 (倍)	1.09	0.60	0.87	1.43

注: 2007 年 6 月报表根据新会计准则编制, 其中, 主营业务收入为营业收入, 所有者权益包括少数股东权益

评估观点

经联合资信评定, 航天晨光股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2007年2亿元短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很小, 安全性高。

优势

- 1、近三年公司主营业务收入和盈利水平稳步增长, 总体经营态势良好。
- 2、目前公司现金类资产规模大, 资产流动性较强。
- 3、近三年公司经营活动产生的现金流入规模相对较大。

关注

- 1、公司短期支付能力偏弱。
- 2、公司盈利能力一般, 整体偿债能力偏弱。

分析员

王 佳

电话 010-85679696-8876

邮箱 wangjia@liheratings.com.cn

黄 静

电话 010-85679696-8875

邮箱 huangjing@lianheratings.com.cn

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

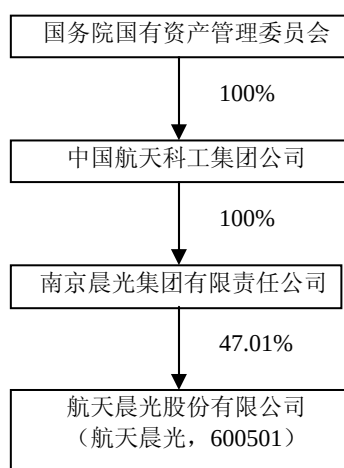
信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与航天晨光股份有限公司（航天晨光）构成委托关系外，联合资信、评估人员与航天晨光不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 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。
- 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，未因航天晨光和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由航天晨光提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 航天晨光 2007 年 2 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至本息兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

航天晨光股份有限公司（以下简称“公司”或“航天晨光”）(原名：南京晨光航天应用科技股份有限公司)是江苏省人民政府苏政复(1999)102号文批准，由南京晨光集团有限责任公司（以下简称“晨光集团”）、上海航天汽车机电股份有限公司、南京南瑞集团公司三家法人单位及万来源、杜尧、李英德等三个自然人共同发起设立的股份有限公司。公司于1999年9月30日注册登记成立，注册资本人民币8300万元。2001年5月24日，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]31号文核准，公司向社会公开发行4000万股人民币普通股股票，并于2001年6月15日在上海证券交易所挂牌交易，股票代码：600501。2007年3月12日经中国证监会证监发字[2007]40号核准，公司向社会公开发行了2470万股人民币普通股。截至2007年6月底，公司总股本32440.3万股，控股股东为南京晨光集团有限责任公司，持有公司47.01%的股权，公司实际控制人为中国航天科工集团公司（以下简称“航天科工”）（见图1）。

图1 公司与实际控制人之间的产权及控制关系



目前，公司主要经营专用车、波纹管、压力容器、艺术制像和掘进机的研发、生产和销售。其中，专用车和波纹管是公司的核心产品。

截至目前，公司内设研究开发中心、信息中

心、检测实验中心3个技术中心以及经营计划部、技术质量部、工艺保障部等9个部室；下属2家销售分公司、10家产品经营分公司；8家控股经营子公司、3家参股子公司（见附件1）。

截至2006年底，公司合并资产总额192,662.19万元，负债总额131,157.41万元，所有者权益56,257.82万元，少数股东权益5,246.95万元；2006年实现主营业务收入120,001.08万元，利润总额6,842.09万元；现金及现金等价物净增加额6,813.27万元。

截至2007年6月底，公司合并资产总额241,192.25万元，所有者权益合计（含少数股东权益）109,991.41万元，负债总额131,200.84万元；2007年1~6月实现营业收入51,841.52万元，利润总额1,685.88万元。

公司地址：江苏南京江宁经济技术开发区天元中路188号。法定代表人：杜尧。

二、本期短期融资券概况

公司2007年计划发行短期融资券4亿元，分两期发行，其中，第一期发行2亿元，期限270天，面值为100元；第二期发行2亿元，期限365天，面值为100元，第二期短期融资券在第一期到期前发行。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将用于满足公司流动资金需求，主要有两大投向：增加公司营运资金；调整贷款结构、降低财务费用。

三、企业主体长期信用状况

公司依托于实际控制人航天科工的发展平台及控股股东晨光集团的航天技术，经过技术转化和延伸开发，在我国航天发射地面设备及军用后勤特种装备研制和生产领域具有重要的战略地位。公司产品具有多品种、小批量、高技术的特点，且民用与军用产品技术特点和产品结构相同或相似，产业互补性强。

专用汽车的市场需求与社会固定资产投资

及城镇化建设进程等密切相关,行业发展受宏观经济形势、财政、货币及产业政策影响较大,具有一定周期性。我国专用汽车行业尚处于规范期,整个行业处于上升周期,未来发展空间较大。我国波纹管行业进入门槛较低,市场容量较大,目前整体盈利水平较高,但未来有下降趋势。

公司科研力量与产品开发能力强,在国内同行业中技术优势明显。公司法人治理结构比较完善,内部管理制度健全,管理水平较高。

公司资产结构基本合理,资产流动性一般,整体资产质量较好。近三年公司资产负债比率分别为 62.50%、64.44%和 68.08%,全部债务资本化比率分别为 45.73%、48.61%和 54.30%。截至 2007 年 6 月底,公司资产负债率 54.40%,全部债务资本化比率 36.99%,长期债务资本化比率 4.76%,非定向增发后公司资产负债率有所降低,债务负担一般。

近年来,公司主营业务收入规模持续扩大,2004~2006年分别为80,028.90万元、110,082.15万元和120,001.08万元,年均增长22.45%。近三年,公司期间费用分别为16,727.98万元、21,316.91万元和23,617.97万元,分别占主营业务收入的20.90%、19.36%和19.68%。公司主营业务利润率出现一定程度的下降,2006年为23.66%;总资本收益率和净资产收益率呈上升趋势,2006年分别为6.54%和10.40%。总体看,公司整体盈利能力一般。

近三年,公司EBITDA利息倍数逐年下降,2006年底为4.38倍,EBITDA对利息保护能力一般。公司债务保护倍数变动不大,2006年为0.12倍;筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为负值。总体看,公司对全部债务保护能力偏弱。

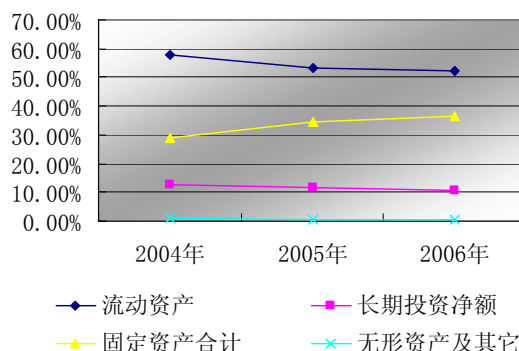
经联合资信评估有限公司评定,公司 2007 年度企业主体长期信用等级为 A⁺,评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用分析

1、资产流动性分析

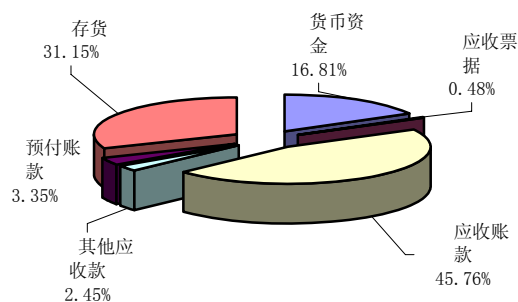
近三年,公司总资产结构相对稳定,流动资产占比有所下降,固定资产小幅上升。截至 2006 年底,公司流动资产在总资产中占比 52.47%、长期投资占比 10.83%、固定资产合计占比 36.31%、无形资产及其它资产合计占比 0.39%。

图 2 资产构成情况



近三年,公司流动资产年均增长 9.28%。截至 2006 年底,公司合并流动资产 101089.24 万元,其中,货币资金、应收账款和存货占比较大(图 3)。

图 3 截至 2006 年底公司流动资产结构



截至 2006 年底,公司的现金类资产占流动资产 17.29%,主要由货币资金构成。公司现金类资产较多。

近三年,公司应收账款年均增长 29.02%,高于主营业务收入 22.45%的增长率。截至 2006 年底,应收账款净额 46261.50 万元,占流动资

产的 45.76%。从账龄分布看, 账龄 1 年以内的占 76.99%、1~2 年的占 15.09%、3 年以上的占 7.92%。从应收账款对象来看, 应收账款净额前 5 名欠款单位欠款合计占应收账款净额 13.56%, 集中度不高, 且 60% 以上的主要客户分别在电力、钢铁、石化、市政等国家基础行业, 此类客户发生坏账风险的可能性较小。

近三年, 公司存货金额变化不大, 但结构有所调整, 原材料和在途材料合计占比逐年增大。截至 2006 年底, 公司存货余额 32,265.90 万元, 跌价准备 779.94 万元, 其中原材料和在途材料合计占比 33.58%、在产品占比 36.94%、产成品占比 29.37%。我们认为公司存货贬值可能性较小, 主要考虑到 (1) 公司实行“以销定产”的业务模式, 根据订单组织生产, 按照合同标的和生产周期预收部分订金, 该部分存货发生损失的可能性较小。(2) 公司存货的原材料中包含部分需从国外进口的关键部件, 由于采购周期较长, 公司根据市场信息和历年用量情况进行适量的经济储备。(3) 近几年黄铜等有色金属价格涨幅明显, 公司通过战略储备以规避价格风险。

从流动资产的运营效率指标来看 (见附表 8), 2004~2006 年公司销售债权周转次数分别为 3.02 次、3.19 次和 2.73 次, 呈下降趋势; 存货周转次数有所增加, 2006 年为 3.10 次。总体来看, 公司应收账款和存货周转正常。

总体来看, 由于近几年公司资本性支出的加大, 流动资产在总资产中占比下降; 现金类资产较多; 应收账款和存货质量较好, 周转速度正常, 公司整体资产流动性较强。

2、现金流分析与预测

2004~2006 年, 公司经营活动现金流入分别为 85,019.88 万元、102,038.71 万元和 117,425.57 万元, 增长率 17.52%, 主要是销售商品、提供劳务收到的现金。现金收入比分别为 105.79%、92.34% 和 96.88%, 收入实现质量较差。经营活动产生的现金流出分别为 79,662.04 万元、100,675.42 万元和 107,145.18 万元, 主要是购买商品

品、提供劳务支付的现金; 购买商品、提供劳务支付的现金与主营业务成本比例分别为 98.15%、87.19% 和 83.90%。经营活动产生的现金流量净额分别为 5,357.84 万元、1,363.29 万元和 10,280.39 万元, 增长率 38.52%, 经营现金流状况正常。

公司投资活动现金流主要体现为现金流出, 2004~2006 年投资活动现金流出分别为 30,400.26 万元、14,537.91 万元和 17,661.96 万元, 主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金。由于工业园区建设、技术改造及对外股权投资规模扩大, 公司投资活动现金流出处于较高水平。近三年, 公司筹资活动前现金流量净额均为负, 公司对外筹资压力较大。

2004~2006 年, 公司筹资活动现金流入分别为 56,148.00 万元、66,500.00 万元和 94,600.00 万元, 全部是银行借款。筹资活动产生的现金流量净额分别为 20,357.76 万元、2,411.80 万元和 13,313.56 万元。

总体来看, 公司近年来采取较为进取的经营策略, 经营活动获取现金能力增强, 同时投资规模扩张带动银行借款的大幅增加。公司整体现金流状况一般。

未来两年公司经营活动现金流入规模持续扩大, 主要是预计销售订货将持续前几年的增长趋势以及产能扩大逐步释放作用。

投资活动方面, 2007 年公司资本性支出进一步加大, 以 2007 年 3 月非定向增发募集资金项目支出和股权投资支出为主。股权投资支出主要包括合资成立江苏晨鑫波纹管有限公司和黑龙江晨光利源达汽车销售有限公司两家子公司, 以及对重庆航天新世纪卫星应用技术有限公司增资扩股。2008 年后, 公司投资活动对资金需求减少, 筹资活动前现金流量净额由负转正, 公司筹资压力减轻。

筹资活动方面, 公司预计 2007 年筹资规模进一步扩大, 其中, 通过非定向增发募集资金 45,833 万元。公司预计 2008 年筹资规模较 2006 年有所压缩, 筹资压力减小。

总体看, 未来两年公司预计生产规模和运营

效率提高的情况下,经营活动获现能力增强;募集资金渠道拓宽,筹资压力减小,整体现金流状况趋好。

3、短期偿债能力分析

2004~2006年公司流动负债在负债总额中比重极高,分别为92.38%、92.64%和95.61%,流动负债中短期借款和应付账款占比较高,2006年两项占比分别为49.92%和30.09%。公司业务规模的扩大带动了对营运资金和外部融资的需求,应付账款平均增长52.89%,有息短期债务增长率29.24%。

公司近年来业务规模的稳步扩张和原材料价格的持续高涨引起营运资金需求加大,同时基建技改等资本性支出的扩大进一步拉动资金需求。从负债结构来看,公司流动负债占负债总额比重逐年上升,导致流动比率和速动比率呈递减趋势,2006年分别为80.62%和55.51%。2007年6月底分别为110.83%和75.67%。总体看,公司短期偿债能力偏弱。

从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看,近三年,公司经营现金流动负债比率波动上升,2006年为8.20%,指标偏低。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为2亿元,占2007年6月底短期债务的34.68%,对公司现有债务具有一定影响。

截至2007年6月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为54.40%和36.99%。从公司未来两年经营预测数据来看,公司预计2007年资产负债率和全部债务资本化比率分别为53.01%和35.94%;2008年分别为51.30%和31.70%。我们认为,公司未来债务负担正常。

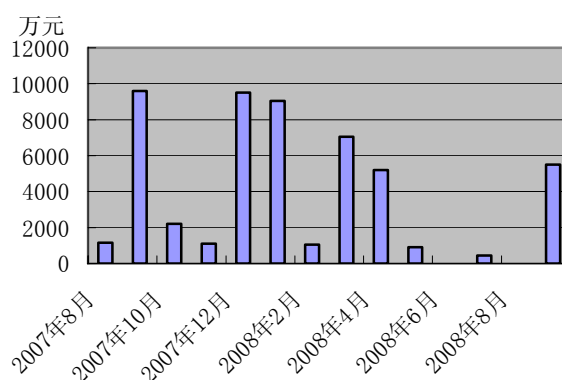
六、本期短期融资券偿债能力

截至2007年6月底,公司现金类资产28,620.56万元,为本期短期融资券发行额度的

1.43倍,现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

图4反映的是根据截至2007年7月底公司现有债务统计的偿还期限分布情况。公司2007年8月至2008年9月需偿还债务共计52,350万元,其中短期债务46,850万元,偿还期集中于2007年;长期债务5,500万元,偿还期集中于2008年9月。公司现有债务需偿还数额和期限分布有利于本期短期融资券的偿付安排。

图4 公司长短期借款偿还期限分布



七、备用支持

在直接融资方面,公司2007年计划发行短期融资券4亿元,分两期发行,其中,第一期发行2亿元,期限270天,面值为100元;第二期发行2亿元,期限365天,面值为100元,第二期短期融资券在第一期到期前发行。公司作为国内A股市场上市公司拥有一定的再融资便利。在间接融资方面,公司与国内各大银行建立了较为稳固的合作关系,截至2007年6月底,公司共获得授信额度120,050万元,其中尚未使用的授信额度66,750万元。公司间接融资渠道畅通。

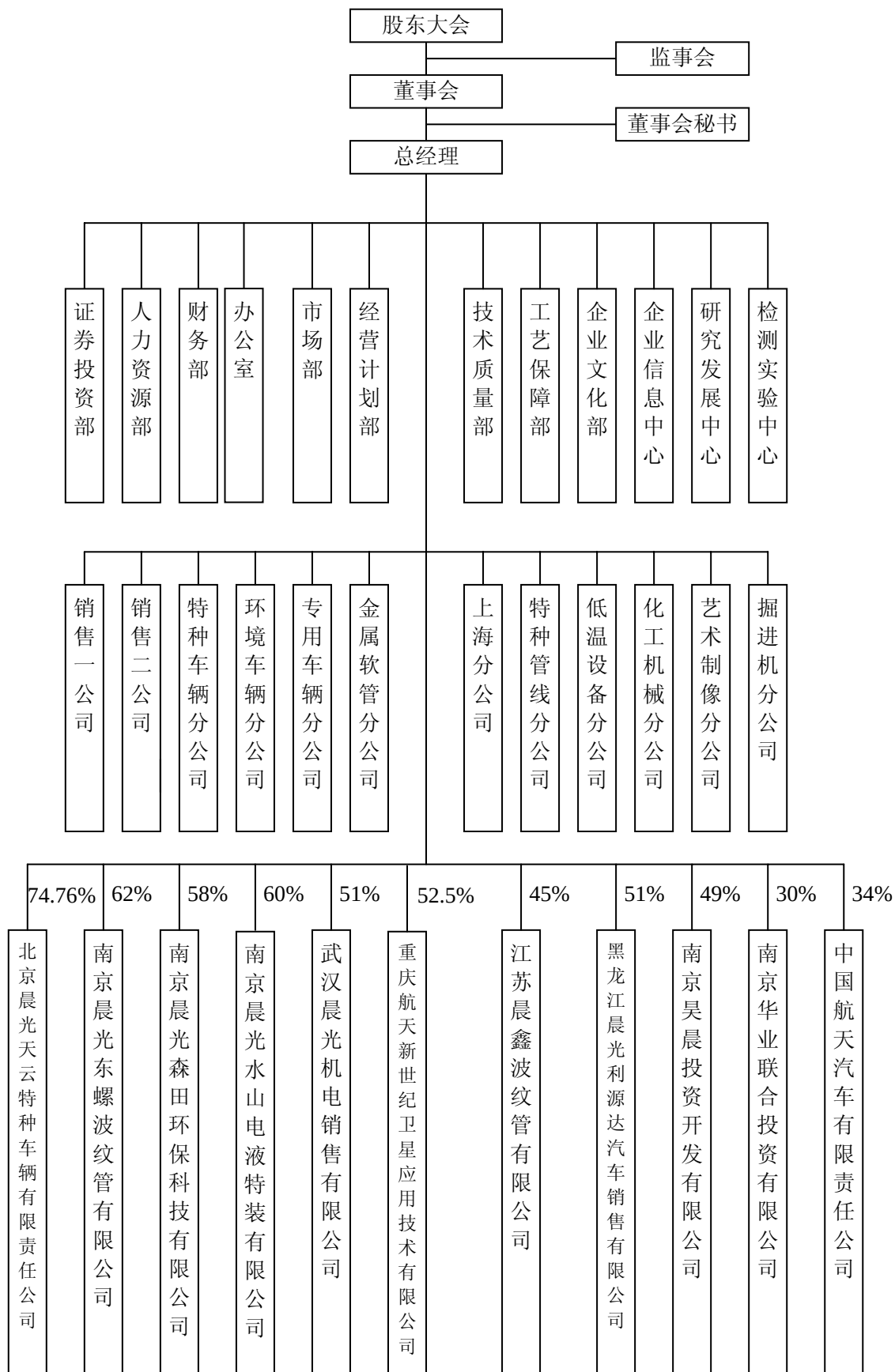
八、综合评价

公司是国内最大的专用汽车科研生产基地之一,国内唯一拥有民航机场加油车生产许可证的厂家,亚洲最大的金属软管和波纹补偿器研究生产基地。公司法人治理结构比较完善,内部管理制度健全,管理水平较高。公司产品技术和品

牌优势明显，整体经营状况良好。目前公司资产质量较好，债务负担正常，盈利能力一般，债务结构不够合理，短期支付能力和整体偿债能力偏弱。公司主体信用风险较低。

目前，公司资产流动性较强，经营活动获取现金能力正常，现金类资产对本期债券覆盖程度较好。综合来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件1 组织结构图



附表 2-1 2004 年-2006 年资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	21417.42	11440.75	16992.54	-10.93
短期投资净额				
应收票据	308.57	649.36	486.76	25.60
应收账款	27792.72	40359.33	46261.50	29.02
其他应收款	3151.48	3660.36	2472.86	-11.42
减：坏账准备				
应收款项净额	30944.20	44019.69	48734.36	25.50
预付货款	3974.63	4588.20	3389.62	-7.65
应收补贴款				
存货	27476.43	27505.81	31485.96	7.05
减：存货跌价准备				
存货净额	27476.43	27505.81	31485.96	7.05
待摊费用				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产	534.73			
流动资产合计	84655.98	88203.80	101089.24	9.28
长期投资				
长期股权投资	18424.15	19698.37	20857.58	6.40
长期债权投资				
长期投资合计	18424.15	19698.37		
减：长期投资减值准备				
合并差价				
长期投资净额	18424.15	19698.37		
固定资产				
固定资产原值	29666.84	60028.54	61040.94	43.44
减：累计折旧	9268.05	12177.50	12995.76	18.42
固定资产净值	20398.79	47851.03	48045.18	53.47
减：固定资产减值准备	1040.61	1040.61	1040.61	
固定资产净额	19358.18	46810.42	47004.57	55.83
工程物资	212.98			
在建工程	23198.87	10474.16	22952.66	-0.53
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
其他固定资产				
固定资产合计	42770.03	57284.58	69957.23	27.89
无形资产及其他资产				
无形资产	1095.75	921.11	758.14	-16.82
开办费				
长期待摊费用	42.97	1.24		
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	1138.72	922.35	758.14	-18.40
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	146988.88	166109.11	192662.19	14.49

附表 2-2 2004 年-2006 年资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	36000.00	37600.00	62600.00	31.87
应付票据	4453.68	6977.27	3567.06	-10.51
应付账款	16140.51	24707.52	37728.55	52.89
预收账款	9876.78	8527.55	9642.35	-1.19
代销商品款				
应付工资	208.70	296.70	424.94	42.69
应付福利费	1155.54	1445.26	1256.38	4.27
应付股利				
应交税金	1471.44	1937.78	1075.07	-14.52
其他应交款	1576.09	1702.36	851.00	-26.52
其他应付款	13681.61	11667.31	6367.20	-31.78
预提费用	305.67	303.21	483.62	25.78
一年内到期的长期负债		4000.00	1400.00	
其他流动负债				
流动负债合计	84870.02	99164.97	125396.16	21.55
长期负债				
长期借款	6000.00	7300.00	5500.00	-4.26
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	998.04	578.69	261.25	-48.84
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	6998.04	7878.69	5761.25	-9.27
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	91868.06	107043.65	131157.41	19.49
少数股东权益	5444.12	5038.63	5246.95	-1.83
股东权益				
实收资本（或股本）	18731.44	29970.30	29970.30	26.49
资本公积	23276.06	15787.86	15803.08	-17.60
盈余公积	3073.76	4195.75	4866.21	25.82
其中：公益金	1332.66	1861.63		
未确认的投资损失				
未分配利润	4595.44	4072.92	5618.23	10.57
其他				
外币报表折算差额				
股东权益合计	49676.70	54026.83	56257.82	6.42
负债及股东权益合计	146988.88	166109.11	192662.19	14.49

附表 3 2004 年-2006 年利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	80028.90	110082.15	120001.08	22.45
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	80028.90	110082.15	120001.08	22.45
减: 主营业务成本	59326.58	83742.75	91402.63	24.12
主营业务税金及附加	158.81	170.71	200.80	12.45
其它				
二、主营业务利润	20543.51	26168.70	28397.65	17.57
加: 其他业务利润	536.40	414.29	596.63	5.46
减: 存货跌价损失				
营业费用	7456.47	10840.10	11759.58	25.58
管理费用	8411.59	8006.60	9126.75	4.16
财务费用	859.92	2470.20	2731.63	78.23
其它				
三、营业利润	4351.94	5266.08	5376.31	11.15
加: 投资收益	-169.31	1209.85	1491.41	
补贴收入				
营业外收入	76.83	114.25	134.29	32.21
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	126.49	356.74	159.91	12.44
其他支出				
四、利润总额	4132.97	6233.44	6842.09	28.67
减: 所得税	579.45	798.76	768.99	15.20
少数股东损益	66.86	126.53	224.64	83.30
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	3486.67	5308.16	5848.47	29.51
加: 年初未分配利润	1923.07	4595.44	4072.92	45.53
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	5409.74	9903.59	9921.39	35.42
减: 提取法定盈余公积	340.68	528.96	581.03	30.60
提取法定公益金	340.68	528.96		
其他	132.95	89.89	125.68	-2.77
七、可供股东分配的利润	4595.44	8755.78	9214.67	41.60
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利		936.57	3596.44	
转作股本的普通股股利		3746.29		
八、未分配利润	4595.44	4072.92	5618.23	10.57

附表 4 2004 年-2006 年现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
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	84665.39	101650.98	116252.86	17.18
收到的税费返还	96.97	60.90	38.85	-36.71
收到的其他与经营活动有关的现金	257.51	326.83	1133.86	109.84
经营活动现金流入小计	85019.88	102038.71	117425.57	17.52
购买商品、接受劳务支付的现金	58226.54	73011.87	76685.69	14.76
支付给职工以及为职工支付的现金	9124.44	9591.61	10484.57	7.19
支付的各项税费	2905.07	4383.93	5593.50	38.76
支付的其他与经营活动有关的现金	9405.98	13688.01	14381.41	23.65
经营活动现金流出小计	79662.04	100675.42	107145.18	15.97
经营活动产生的现金流量净额	5357.84	1363.29	10280.39	38.52
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益收到的现金			816.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回	85.63	56.51	83.27	-1.39
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金		15.26		
投资活动现金流入小计	85.63	71.76	899.27	224.07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付	19212.14	14477.91	11661.96	-22.09
投资支付的现金	11188.12	60.00	6000.00	-26.77
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	30400.26	14537.91	17661.96	-23.78
投资活动产生的现金流量净额	-30314.63	-14466.15	-16762.69	-25.64
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	98.00			
取得借款收到的现金	56050.00	66500.00	94600.00	29.91
收到的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	56148.00	66500.00	94600.00	29.80
偿还债务所支付的现金	34750.00	59600.00	73700.00	45.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1040.24	4488.20	7240.61	163.83
支付的其他与筹资活动有关的现金			345.83	
筹资活动现金流出小计	35790.24	64088.20	81286.44	50.70
筹资活动产生的现金流量净额	20357.76	2411.80	13313.56	-19.13
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	26.93	-231.05	-18.00	
五、现金及现金等价物净增加额	-4572.10	-10922.11	6813.27	

附表 4-2 2004 年-2006 年现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	3486.67	5308.16	5848.47	29.51
加: 少数股东损益	66.86	126.53	224.64	83.30
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	979.95	579.84	932.11	-2.74
固定资产折旧	1723.55	1961.89	2949.72	30.82
无形资产摊销	179.00	178.72	180.57	0.44
长期待摊费用摊销	22.06	41.74	1.24	-76.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-5.43	7.26	-0.71	-63.96
待摊费用减少(减:增加)	4.76			
预提费用增加(减:减少)	-62.29	-17.28	85.17	
固定资产报废损失				
财务费用	1036.74	2536.57	2971.89	69.31
投资损失(减:收益)	169.31	-1209.85	-1491.41	
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-3089.41	5.35	-4244.55	17.21
经营性应收项目的减少(减:增加)	-8330.61	-13912.21	-1693.39	-54.91
经营性应付项目的增加(减:减少)	9176.68	5756.58	4516.64	-29.84
其他				
经营活动产生的现金流量净额	5357.84	1363.29	10280.39	38.52
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	21417.42	7673.54	14486.80	-17.76
减: 货币资金的期初余额	25989.53	18595.65	7673.54	-45.66
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-4572.10	-10922.11	6813.27	

附件 5-1 2007 年 6 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	期末数	期初数
流动资产		
货币资金	28187.36	16992.54
交易性金融资产		
应收票据	433.20	486.76
应收账款	52359.44	46261.50
预付款项	7766.68	3389.62
应收利息		
应收股利		
其他应收款	6242.28	2472.86
存货	44144.78	31485.96
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产		
流动资产合计	139133.74	101089.24
非流动资产		
可供出售流动资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资	21911.48	20507.10
投资性房地产		
固定资产	47610.28	47004.57
在建工程	30227.56	22952.66
工程物资		
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	1306.05	758.14
开发支出		
商誉	0.01	0.01
长期待摊费用		
递延所得税资产	1003.14	899.86
其他非流动资产		
非流动资产合计	102058.51	92122.34
资产总计	241192.25	193211.58

注：2007 年上半年财务报表按新会计准则编制，期初数或上年同期数为追溯调整数，下同。

附件 5-2 2007 年 6 月底资产负债表（负债）

（单位：人民币万元）

负 债	期末数	期初数
流动负债		
短期借款	45650.00	62600.00
交易性金融负债		
应付票据	12014.64	3567.06
应付账款	35329.80	37728.55
预收款项	19709.60	9642.35
应付职工薪酬	4149.44	3572.10
应交税费	534.58	1091.61
应付利息		
应付股利	538.17	
其他应付款	5457.76	5319.35
一年内到期的非流动负债	1400.00	1400.00
其他流动负债	751.98	483.62
流动负债合计	125535.98	125404.63
非流动负债		
长期借款	5500.00	5500.00
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债		
其他非流动负债	164.86	261.25
非流动负债合计	5664.86	5761.25
负债合计	131200.84	131165.88
所有者权益（或股东权益）		
实收资本（或股本）	32440.30	29970.30
资本公积	57019.42	15803.08
盈余公积	4944.74	4944.74
未分配利润	7495.09	5974.50
外币会计报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	101899.55	56692.62
少数股东权益	8091.86	5353.08
股东权益合计	109991.41	62045.70
负债和所有者权益总计	241192.25	193211.58

附件 6 2007 年 1~6 月利润表

(单位：人民币万元)

项 目	本报告期	上年同期
一、营业收入	51841.52	48071.29
减：营业成本	39583.12	37167.25
营业税金及附加	39.05	95.68
销售费用	4619.89	4278.31
管理费用	4943.74	4333.01
财务费用	1668.28	1153.25
资产减值损失	628.76	620.14
加：公允价值变动净收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）	1404.38	1379.80
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1404.38	1379.80
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	1763.05	1803.45
加：营业外收入	49.92	39.93
减：营业外支出	127.09	49.80
其中：非流动资产处置净失	19.24	2.06
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	1685.88	1793.58
减：所得税费用	38.51	134.44
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	1647.37	1659.13
归属于母公司所有者的净利润	1520.59	1679.76
少数股东损益	126.78	-20.62

附件 7-1 2007 年 1~6 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	本报告期	上年同期
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	61908.39	42227.54
收到的税费返还	0.12	11.81
收到其他与经营活动有关的现金	272.97	52.17
经营活动现金流入小计	62181.47	42291.52
购买商品、接受劳务支付的现金	54698.72	30215.70
支付给职工以及为职工支付的现金	7698.18	6888.05
支付的各项税费	1698.46	3487.78
支付其他与经营活动有关的现金	3746.29	4724.61
经营活动现金流出小计	67841.65	45316.15
经营活动产生的现金流量净额	-5660.18	-3024.63
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	67.13	72.49
收到的其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	67.13	72.49
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10398.69	6938.92
投资支付的现金		6000.00
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计		
投资活动产生的现金流量净额	10398.69	12938.92
三、筹资活动产生的现金流量	-10331.56	-12866.43
吸收投资收到的现金	45833.46	0.00
取得借款收到的现金	33050.00	40050.00
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	78883.46	40050.00
偿还债务支付的现金	50000.00	24050.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1631.54	1543.19
支付其他与筹资活动有关的现金		316.74
筹资活动现金流出小计	51631.54	25909.93
筹资活动产生的现金流量净额	27251.92	14140.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-65.36	29.14
五、现金及现金等价物净增加额	11194.82	-1721.85
加: 期初现金及现金等价物余额	16992.54	7673.54
六、现金及现金等价物余额	28187.36	5951.69

附件 7-2 2007 年 1~6 月现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	本报告期	上年同期
一、将净利润调节为经营活动现金流量		
净利润	1647.37	1659.13
加: 资产减值准备	628.76	603.90
少数股东权益		
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1516.16	1450.18
无形资产摊销	87.89	89.83
长期待摊费用摊销		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	268.37	-31.10
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	8.50	-2.09
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)		
财务费用(收益以“-”号填列)	1544.28	1186.57
投资损失(收益以“-”号填列)	-1404.38	-1379.80
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-1003.14	0.00
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)		
存货的减少(增加以“-”号填列)	-12658.82	-3288.54
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-14819.62	-4362.82
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	18524.44	1049.54
其他		
经营活动产生的现金流量净额	-5660.18	-3024.63
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
债务转为资本		
一年内到期的可转换公司债券		
融资租入固定资产		
三、现金及现金等价物净增加情况		
现金的期末余额	28187.36	5951.69
减: 现金的期初余额	16992.54	7673.54
加: 现金等价物的期末余额		
减: 现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额	11194.82	-1721.85

附件 8 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	3.02	3.19	2.73	2.93
存货周转次数(次)	2.27	3.05	3.10	2.92
总资产周转次数(次)	0.63	0.70	0.67	0.67
盈利能力				
主营业务利润率(%)	25.67	23.77	23.66	24.10
总资本收益率(%)	4.31	6.73	6.71	6.24
净资产收益率(%)	7.02	9.83	10.40	9.55
现金收入比率(%)	105.79	92.34	96.88	97.30
现金利润比率(%)	129.64	21.87	150.25	107.61
财务构成				
资产负债率(%)	62.50	64.44	68.08	65.87
全部债务资本化比率(%)	45.73	48.61	54.30	50.88
长期债务资本化比率(%)	9.82	11.00	8.21	9.37
偿债能力				
流动比率(%)	99.75	88.95	80.62	86.94
速动比率(%)	67.37	61.21	55.51	59.59
经营现金流动负债比率(%)	6.31	1.37	8.20	5.77
EBITDA 利息倍数(倍)	8.33	4.65	4.38	5.25
债务保护倍数(倍)	0.12	0.13	0.12	0.12
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.54	-0.23	-0.09	-0.22
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-30.20	-5.68	-2.19	-8.84

表 9 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) /全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) /期内应偿还的长期债务本金
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率	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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附表 10 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

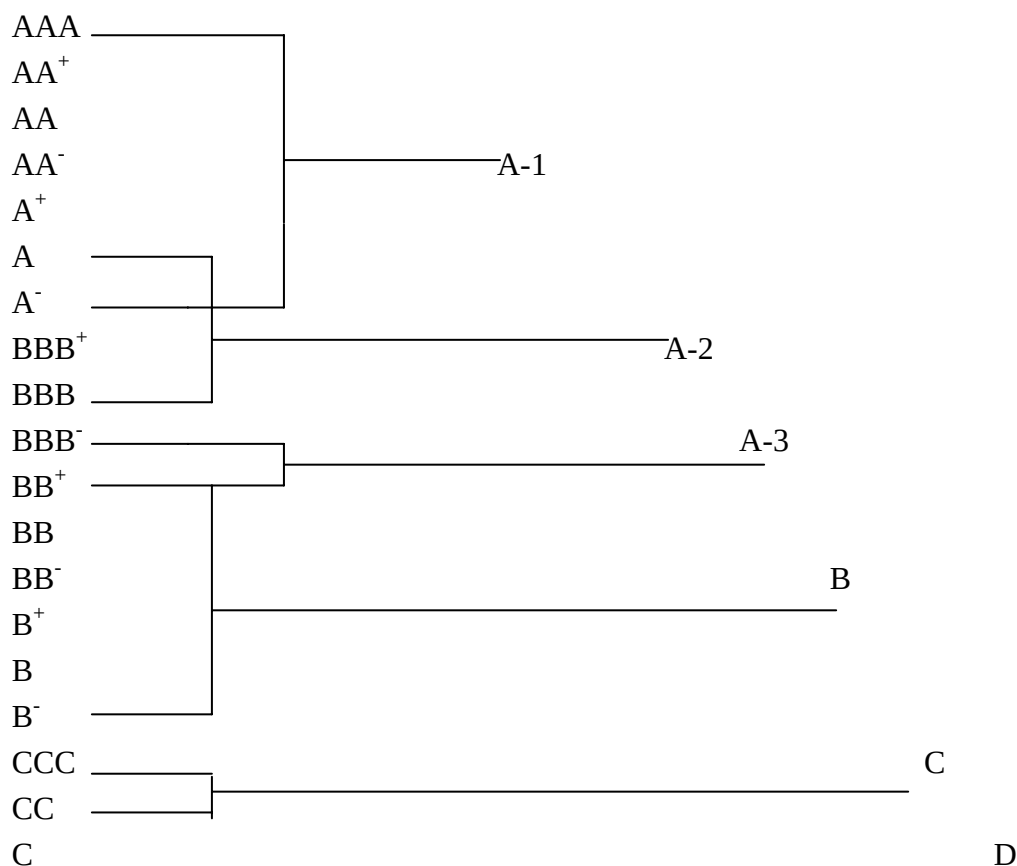
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 航天晨光股份有限公司 2007 年度 2 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

航天晨光股份有限公司(以下简称“航天晨光”)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。如航天晨光发生重大变化,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晨光的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现航天晨光出现重大变化,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债券的信用等级。

如航天晨光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,直至航天晨光提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券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晨光、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年十月八日

