

信用等级公告

联合[2007] 636 号

联合资信评估有限公司通过对航天晨光股份有限公司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
企业主体长期信用等级为
 A^{+}

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

企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：A⁺

评级展望：稳定

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
债务保护倍数(倍)	0.12	0.13	0.12	-
EBITDA 利息倍数(倍)	8.33	4.65	4.38	-
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.54	-0.23	-0.09	-

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

分析员

王 佳

电话 010-85679696-8876

邮箱 wangjia@lianheratings.com.cn

黄 静

电话 010-85679696-8875

邮箱 huangjing@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评估观点

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。

航天晨光股份有限公司（以下简称“公司”）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，债务负担一般，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。

整体而言，公司信用风险较小。

优势

1、近年来，国家对航天工业发展提供了资金、政策等方面的大力支持，航天工业发展前景良好。

2、公司在航天发射地面设备及军用后勤特种装备领域战略优势明显。

3、公司研发实力较强，持续发展能力强。

关注

1、公司民用产品主要应用于钢铁、电力、石油等行业，上述行业近几年受国家宏观政策调控影响较大。

2、公司多数产品具有多品种、小批量的特

点。

3、公司业务板块较为分散，未来资源整合工作有待进一步加强。

4、公司盈利能力一般，整体偿债能力偏弱。

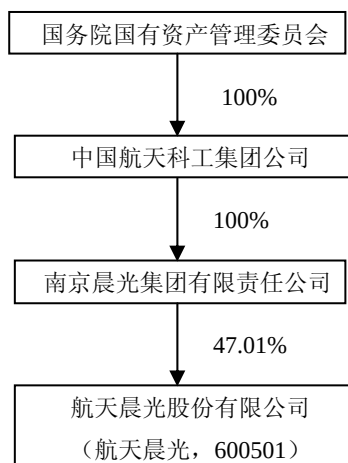
信用评级报告声明

- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由航天晨光提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 航天晨光 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 10 月 8 日至 2008 年 10 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内企业主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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，曾用名：南京航天晨光股份有限公司）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。本次增资发行后，公司股份总数由发行前的8300万股变更为发行后的12300万股。经过历次增资扩股，截至2006年底，公司总股本29970.3万股。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、产业分析

公司2006年主营业务收入构成中专用车和波纹管占比分别为44.30%和35.03%，是公司核心产品。

专用汽车行业

专用汽车是为满足特殊用途而开发的一种专用车，主要是指普通半挂车和采用二类底盘改装的自卸汽车、罐式汽车、厢式汽车和仓栅式汽车，其特点是种类多、批量小、价格高、技术密集。

国民经济的快速持续发展促进了包括道路交通在内的基础设施建设投入，专用汽车作为重要的生产资料，近几年市场需求持续增长：

（一）“十五”期间，国家明显加大了对基础设施建设的投入力度，如“西气东输”、“西电东送”“南水北调”、青藏铁路及国内多条高速公

路建设等大型建设项目的启动，促进了对工程专用汽车及各类专用货车、半挂汽车列车的市场需求量的大幅增长。（二）北京申奥、上海申博的成功加快了我国城市现代化建设的速度，为建筑用车、市政用车、物流用车等专用汽车提供了巨大的市场平台。北京已决定2003~2008年对城市基础设施建设投入1800亿元资金，重点建设142个项目。（三）我国城镇建设和城市生活服务设施需要大量专用汽车。根据我国城市建设规划，城市数量逐渐增加，规模逐渐扩大，功能逐渐增强，对用于建筑、环卫、环保、园林、电力、通信以及各类商业运输方面的专用汽车将产生稳定的增长需求。（四）能源、交通、国防、市政、医疗等各行业都在寻求新的发展和突破，按需装备先进的专业运输车辆和作业车辆是重要的物质手段。

目前，我国专用汽车生产厂家500余家，大多为中小企业，技术含量高、可靠性强的专用汽车制造商为数较少。我国专用汽车行业年生产能力100万辆，有近5000个品种，年产量55万辆，占普通载货汽车比例在40%左右。相比之下，在西方发达国家，专用汽车市场开发比较成熟，专用汽车占普通载货汽车比例在70%以上，产品涉及国民经济各个环节，产品满足用户个性化程度较高，产品特性明显。

随着我国公路建设、城市发展、能源消耗结构变化、重点工程建设加快，专用汽车的市场前景将会日益广阔，产品档次和技术水平将有较大提升。未来我国专用汽车产品将呈现三大趋势：（一）重型化、多轴化趋势。国家经济的快速发展，带动了相关高耗能行业的高速发展，成为我国重型车和重型专用车发展的原动力。道路条件的改善和交通运输业的发展为大吨位、大功率、多轴化专用汽车的广泛应用提供了空间。（二）轻量化、高技术化趋势。铝合金及不锈钢材料的罐体、厢体在我国专用汽车行业的应用处于起步阶段，采用新材料、新工艺、减轻自重、提高运输效率对于推动我国专用汽车技术进步，缩短与国外产品差距具有重

要意义。（三）厢式化、城市专用汽车的轻型化趋势。随着高速公路的发展，厢式半挂车、集装箱半挂车已成为物流企业的主力车型。开发生产高技术含量的厢式车是“十一五”期间我国专用汽车行业的一大课题。

总体来看，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。

波纹管行业

公司生产和销售的管类产品主要有金属波纹管和非金属复合管，其中，以金属波纹管为基础的产品包括金属补偿器和金属软管。金属补偿器（亦称“金属膨胀节”）是管路设备补偿元件，主要作用是减振、消除噪音以及增加设备及其管道系统寿命，广泛应用于石化、电力、钢铁、水泥等行业。金属软管是伸缩方向连接成的管状弹性敏感元件或工程技术中重要的连接构件，由波纹柔性管、网套和接头结合而成，主要作用是温度补偿和吸收振动、降低噪声、改变介质输送方向以及消除管道间或管道与设备间的机械位移等，广泛应用于航空航天、石油化工、矿山电子、机械造船、医疗卫生、能源建筑等领域。公司生产的非金属复合管是化工管道的换代产品，是增强纤维和塑料的均匀复合，除具有强度高、重量轻、耐腐蚀等特性外，在环保及节约能源方面具有明显优越性，产品包括聚氯乙烯（PVC）管、聚乙烯（PE）管、聚丙烯（PP）管、聚四氟乙烯（FRP）管和各种塑料复合管等，主要应用于石油化工行业、造船业、制药业、核电站以及煤矿。

目前，我国自行生产的金属补偿器、金属软管和非金属复合管产品在中低端产品市场已基本替代进口，但大部分企业处于技术模仿阶段，尚未形成核心竞争力。在高寿命、高可靠性和高洁净度的高端市场，国外企业凭借其成熟的技术工艺以及规范的行业管理仍占有明显

优势。

我国“十一五”规划强调加快经济结构调整，大力推动产业结构的优化升级，形成有利于资源节约和环境保护的产业体系，社会主义新农村建设的重要任务也将加速我国广大农村工业化建设步伐。公司涉及的管类产品与我国航空航天、石油化工、能源建筑等重要行业密切相关，应用前景广阔。

总体来看，我国波纹管行业尚处于发展初期，市场容量较大，整体盈利水平较高，但行业门槛较低，竞争激烈，盈利水平呈下降趋势。

三、企业素质

1、规模与竞争力

根据国家对于国有大型军工集团的战略定位，航天科工在《“十一五”民品产业发展规划》中明确将航天晨光作为集团军民两用特种车技术发展的核心企业地位。航天晨光生产的专用车辆产品有 25 个种类、近 400 多个车型，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。航天晨光是亚洲最大的金属软管和波纹补偿器研究生产基地，是全球第五个研制生产增强热塑料复合管（RTP 管）的厂家。航天晨光产品使用的“三力”牌注册商标是江苏省工商局认定的“江苏省著名商标”。

公司下属 8 家控股经营子公司，核心子公司包括北京晨光天云特种车辆有限责任公司（以下简称“晨光天云”）、南京晨光东螺波纹管有限公司（以下简称“晨光东螺”）、南京晨光森田环保科技有限公司（以下简称“晨光森田”）和南京晨光水山电液特装有限公司（以下简称“晨光水山”）。公司下属 12 家分公司，分别是销售一分公司和销售二分公司 2 家销售分公司；航空航天特种车辆分公司、金属软管分公司、掘进机分公司、艺术制像分公司等 10 家产品经营分公司。公司专用车主要由晨光天云、晨光水山、晨光森田、特种车辆分公司、环境车辆

分公司和专用车辆分公司生产；波纹管主要由晨光东螺、金属软管分公司、特种管线分公司和上海分公司生产；压力容器主要由低温设备分公司和化工机械分公司生产；艺术制像和掘进机主要由艺术制像分公司和掘进机分公司生产。目前，公司已形成江宁总部区、江宁车业园、江宁管业园、溧水工业园、上海工业园、北京工业园六大工业园区。

2、技术素质

公司建立了以研究开发中心为一级开发机构和以各分、子公司为二级开发机构的两级研发体系。其中，研发中心下设专用车辆研究部、力学测试部、压力容器研究部、工艺装备研究部、国际贸易部等七个部室，专注于公司主营产品发展战略研究、技术原始创新和全新产品的研发；各分、子公司根据自身产品特点，将技术与市场营销紧密结合，开展产品系列化设计和改进现有产品。

公司近三年研发投入占公司销售收入比例分别为 3.25%、3.00% 和 2.93%；新产品销售收入占公司销售收入比例分别为 47.90%、58.30% 和 58.96%。截至目前，公司共取得专利 53 项，其中专用汽车和波纹管产品专利 40 余项。公司经过每年一次的专利评估，实行动态管理，对技术水平高或前景较好的专利继续维护，目前拥有专利 20 项。公司参与制订的国家标准和行业标准共计 8 项，其中，《波纹金属软管通用技术条件》标准（代号 GB/T14525-1993）由公司主要编定。

公司现有研发人员 519 人，占员工总数 23.27%，其中，获得正高级专业技术资格 11 人、副高级专业技术资格 93 人、中级专业技术资格 197 人；国家级专家 1 人、部级专家 2 人、享受政府特殊津贴的专家 6 人。

总体来看，公司研发投入规模一般，产品开发能力较强，在国内同业中技术优势明显。

3、人员素质

公司现有高级管理人员 5 人，其中总经理 1 人、副总经理 3 人、董事会秘书兼财务负责人 1 人，均拥有高级技术职称。公司董事长、总经理杜尧先生，现年 43 岁，高级工程师，曾任南京晨光集团有限责任公司副董事长；公司副董事长、总经理；现任公司董事长、总经理；航天通信控股集团股份有限公司党委书记、董事长。

截至 2006 年底，公司在职员工 2230 人，需承担费用的退休职工 42 人。按教育程度分类，公司研究生以上学历员工占 1.21%、大学本科学历占 23.18%、大专学历占 19.24%、高中以下学历占 56.37%；按员工岗位构成划分，公司技术人员占 23.27%、生产人员占 50.94%、销售人员占 12.51%、管理人员占 10%、财务人员占 3.27%。

总体来看，公司高层管理人员从事行业管理多年，领导层的整体素质高。近年来，公司高层管理人员和核心技术人员变动不大，团队凝聚力强。

4、外部环境

公司控股股东晨光集团是国家定点武器装备研制和生产企业，相关产品主要用于航空航天和军事装备领域。公司实际控制人航天科工，航天科工间接持有公司 47.01% 的股份。

航天科工是中央直接管理的十大国有独资特大型军工企业集团之一，主要致力于国际宇航和防务领域相关产品的研究、生产及服务。综合看，航天科工综合实力雄厚，在市场开拓和业务发展等方面给予公司一定支持。

目前，公司本部和晨光东螺享受“双高企业”15%企业所得税优惠政策；公司承担了 RTP 管国债项目，该项目取得贴息贷款 1440 万元、研发资金拨款 20 万元。

总体来看，公司外部环境良好，能够获得政府与股东一定的支持。

四、经营管理

1、公司管理

(1) 治理结构

公司作为在上海证券交易所上市的公司，严格按照《公司法》和上市地的相关监管要求，建立了由股东大会、董事会、监事会以及经营管理层组成的公司治理结构，形成了以财务管理、生产组织管理、物资采购管理、技术开发管理、人力资源管理等较为完善的内部控制体系。

股东大会为公司的权力机构。公司设董事会，对股东大会负责，由 9 名董事组成，其中独立董事 3 人。董事会设董事长 1 人，副董事长 2 人。董事会下设战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会，并制订了各专门委员会的工作细则。公司监事会由 6 名监事组成，设监事会主席 1 人。公司设经理一名，由董事会聘任或解聘。设副经理 3 名，由董事会聘任或解聘。经理对董事会负责。

公司与控股股东在人员、资产、财务、机构和业务方面完全作到了“五分开”，公司董事会、监事会和内部机构能够独立规范运作。公司与控股股东的关联交易决策程序合法、定价合理、披露充分。

(2) 管理制度

在财务管理方面，公司以总部结算中心为平台，对各经营分公司的资金管理实行内部“统一开户、统一计划、统一调度、统一信贷、各单位内部实行独立核算”的管理模式，降低资金成本，保证了资金预算目标的实施。公司遵循“以销售为起点、成本为中心、利润为目标、现金流量为主线”的管理理念，实施以战略规划为出发点的 4R 预算管理模式。

在生产经营管理方面，公司生产过程管理包括进度控制、库存控制、质量控制、成本控制等。公司军品由经营分公司设立生产管理机构负责生产全过程管理，业务上接受经营计划部领导；民品生产由各经营分子公司按公司经营

营任务指标要求，根据市场预测、订货情况自行安排生产，业务上接受经营计划部领导。

对下属控股子公司管理方面，公司本部对下属控股子公司派出董事长或总经理、财务负责人，对子公司的生产经营情况和财务情况负责。同时，公司本部对子公司生产经营情况定期进行检查、审核，建立子公司重大事项跟踪机制，及时了解子公司的财务、生产运行情况，并提出相关的建议，从而保证子公司科学决策、规范管理以及安全运行。

总体来看，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。

2、经营分析

(1) 业务与产品

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似，产业互补性强。

从表1可以看出，公司近三年销售收入规模稳步扩大，年均变动率为22.45%，其五大业务板块收入占比变化不大。从毛利率的变化情况来看，（1）公司专用汽车产品毛利率基本维持不变，其中，民用车由于市场竞争日益激烈、不锈钢价格上涨等因素影响，产品销售和盈利水平下降，但军用特种车份额不断增长，一定程度上抵消了民用车利润空间压缩的影响。（2）公司波纹管 and 压力容器产品盈利水平呈下降趋势，主要因为无缝管、圆钢等主要原材料价格上涨，而行业进入门槛低，市场竞争日益激烈。（3）公司艺术制像产品受到电解铜等有色金属价格上涨、城市雕塑和宗教项目援建等因素影响，产品盈利出现波动。（4）公司掘进机产品在出口带动下，产品销售和盈利水平上升。

表1 公司主要业务板块经营概况

分产品	2004 年			2005 年			2006 年		
	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)
专用汽车	37144.78	46.41	19.60	49999.50	45.42	19.63	53159.57	44.30	19.61
波纹管	29215.96	36.51	34.34	37320.21	33.90	32.97	42038.12	35.03	30.75
压力容器	6472.84	8.09	27.68	13146.88	11.94	19.12	16318.90	13.60	19.57
艺术制像	3269.22	4.09	16.61	5263.88	4.78	10.87	4083.44	3.40	18.34
掘进机	3926.11	4.91	26.91	4351.67	3.95	26.06	4401.05	3.67	29.4
合计	80028.90	100.00		110082.15	100.00		120001.08	100.00	

专用汽车

公司生产的专用汽车类产品涉及军品和民品两大领域，具体可分为厢式汽车、罐式汽车、专用自卸汽车、举升汽车、航天发射地面设备和军用后勤特种装备等，共26个系列399个品种。

在特种车领域，航空航天特种车辆分公司作为公司特种车生产平台生产任务较为饱满，履约压力较大。

在民用专用车领域，公司逐步加大吸污车、垃圾车、下水道疏通车、粉粒物料自卸车、化

工槽车等高附加值产品的营销。公司目前主要竞争对手包括中集车辆（集团）有限公司（各类专用车）、永强汽车制造有限公司（油罐车、厢式车）、青海新路环卫设备制造有限公司（垃圾车等环卫车辆）等。

波纹管

公司生产的波纹管以民用为主，分为金属软管、金属补偿器和非金属复合管。2006年公司金属补偿器收入占波纹管产品收入的52.53%。晨光东螺作为公司金属补偿器研发、采购和生产平台，与同类企业相比具有研发能

力强以及产品技术性能优越等突出优点。

RTP管是公司新研制开发的非金属复合管，属于一种全新型高压热塑料复合管，项目于2006年下半年进行了产品试生产，目前尚处于市场推广期。

在波纹管领域，公司主要竞争对手包括中船重工集团公司第七二五研究所、无锡市金龙波纹补偿器厂、北京首航五环工业工程公司等。

压力容器

公司具有一、二、三类压力容器设计和AR1、AR2和CR2级制造资格以及美国《ASME》规范产品“U”和“U2”类授权证书及钢印。公司生产的压力容器产品涉及军品和民品两大领域，民用产品主要有氨合成塔、尿素合成塔、甲醇合成塔、烃化塔、过滤分离器、旋风多管除尘器、高压反应釜、结晶器、加湿装置、清管器收发球筒、高真空多层绝热低温管道、液态二氧化碳贮罐系列、液氩运输半挂车系列、化工液体运输车系列、液化气体液体运输车系列、液态二氧化碳运输半挂车系列。公司产品以低温、高压、精密和新型为主，主要应用于航空航天、军事、石油、化工、医药等行业。

掘进机

公司生产的掘进机产品主要用于煤矿机械化巷道采煤，包括55千瓦、75千瓦、100千瓦、120千瓦和135千瓦等8种机型，多次创造并保持全国月掘进尺最高记录。随着国家对煤矿加大监管和清理整顿力度，存在安全隐患的小型煤矿被迫停产整顿，国有大矿煤炭供不应求，带动掘进机产品销售的快速增长。公司掘进机产品中轻型掘进机产品占市场主导地位，约占国内90%的市场份额。

艺术制像

公司运用航天技术先后完成了香港天坛大佛、泰国吻洞大佛、无锡灵山大佛、峨眉山金顶十方普贤、海南三亚三面观音圣像等一大批大型工程，还为各级政府承制了毛泽东、周恩来等一批老革命家的纪念铜像和国礼香港“永远盛开的紫荆花”和澳门“盛世莲花”雕塑。公司

在国内及东南亚制像业中享有极高的知名度和信誉度，市场占有率达到80%以上。

总体来看，公司产品技术和品牌优势明显，在专用汽车和波纹管产品领域领先地位稳固，压力容器、掘进机和艺术制像业务发展顺利，未来成长空间较大。

(2) 产品采购

目前，公司原料采购实行“分散采购、集中控制”的原则，即公司本部集中控制采购渠道、采购价格，而采购品种、采购数量、采购频率由各经营分子公司自行决定。在供应商管理方面，公司严格执行ISO9000供应商评价体系和供货物资质量控制体系，并定期对采购供应商和外协供应商进行分类评价，及时调整采购策略。

公司采购主要分为大宗采购和零星采购。其中，大宗采购以改装车底盘和金属材料为主，占公司采购金额的70%左右。公司二类改装车底盘主要从东风汽车有限公司东风商用车公司和一汽贸易总公司采购。公司金属材料以不锈钢板材、碳钢板材、无缝钢管、电解铜为主，主要从武汉钢铁（集团）公司、宝山钢铁股份有限公司和太原钢铁（集团）有限公司采购。零星采购以泵、流量计、液压元件、气动控制元件等为主，多为市场采购。

为规避大宗采购商品价格上涨风险，公司通过二类改装车底盘集中采购，获得厂家返利和部分材料战略储备等措施节约采购成本。未来公司考虑进一步规范采购渠道，实行平台战略，通过集中采购和集中协作降低采购成本。从供应商集中度角度分析，公司2006年前五大供应商采购金额合计32,356.41万元，占采购总额比重33.66%，集中度一般。

(3) 产销情况

公司采取“以销定产”生产方式，从产能利用情况来看，公司波纹管补偿器和压力容器产能明显不足，其它产品产能还有较大的释放空间。对于上述两种产品缺口部分，公司主要通过外部协作方式满足。由于公司对外部协作供

应商进行严格控制和定期分类评价，在成本控制及产品质量方面能够保证。从近三年分产品产销量情况来看，公司特种车、波纹管补偿器、金属软管和压力容器产品呈逐年上升趋势。民用专用车受市场因素影响较大，销售不稳定，在2006年产销量均出现下滑。掘进机产品近三年较稳定。

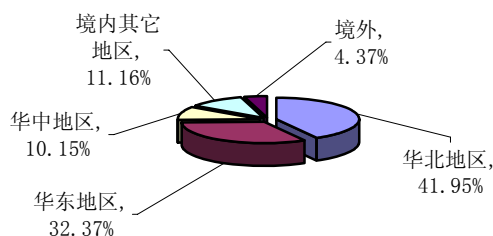
公司销售采取直销方式，除艺术制像业务由艺术制像分公司独立实施营销，主要营销网络由销售一分公司和销售二分公司共同建设。2007年公司以“专精化营销”为指导对营销体系进行调整，由按地域划分办事处调整为针对客户行业划分办事处的模式，营销体系逐步完善。目前，公司在全国共设43个办事处。

表2 公司近三年产品生产和销售概况

主要产品	设计产能	2004 年			2005 年			2006 年		
		产量	销量	产能利用率	产量	销量	产能利用率	产量	销量	产能利用率
专用车（辆）	2500	1709	1685	68.36%	1964	1998	78.56%	1856	1861	74.24%
波纹管补偿器（件）	23000	27227	24592	118.38%	28582	28542	124.27%	29309	29239	127.43%
金属软管（根）	600000	501204	494957	83.53%	506976	514048	84.50%	528912	524699	88.15%
压力容器（吨）	5000	2669	2567.67	53.38%	3301	3555.1	66.02%	5523	5218.41	110.46%
掘进机（台）	50	36	33	72.00%	38	35	76.00%	38	35	76.00%

从销售地域来看，公司销售区域构成较稳定，主要分布在华北、华东和华中地区（见图2）。在销售渠道拓展方面，公司尝试成立集销售和售后服务为一体的贸易型销售公司。

图2 2006年销售区域构成



在产品出口方面，公司抓住国家鼓励技术密集型、高附加值劳动密集型产品出口的机遇，大力开发高技术、高附加值机电产品。公司出口产品收入占比逐年增加，2006年达到4.37%。公司2007年3月非定向增发募集资金部分用于掘进机等机电产品技术改造，预计未来出口规模将持续扩大。公司2006年前五大销售客户销售金额合计20,460.60万元，占销售总额17.05%，集中度较低。

3、经营效率

从经营效率指标来看，公司销售债权周转

次数略有降低，总资产周转次数基本稳定，三年平均值分别为 2.93 次和 0.67 次，2006 年为 2.73 次和 0.67 次；存货周转次数呈上升趋势，三年平均值为 2.92 次，2006 年为 3.10 次。

总体看，考虑到公司产品生产周期较长、军品订单不均衡等因素，公司资产运营情况正常。

4、未来发展

根据《航天晨光“十一五”发展规划》，到2010年在完成资本扩张的前提下，公司销售收入预计超过20亿元，力争在2005年的基础上实现翻番，公司建设成为世界特种车和专用车辆重要研制与生产厂商；世界软管和补偿器重要研制与生产厂商；世界青铜和锻制艺术制像重要研制与生产厂商；中国压力容器和低温产品重要研制与生产厂商；中国煤矿掘进机和工程机械重要研制与生产厂商。

表3 未来三年公司投资计划

单位：万元

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		建设期	2007 年	2008 年
			募集资金	自筹			
航天发射地面设备及车载机动特种装备生产线技术改造项目	再融资项目	38000	35900	2100	2005~2008	8820	5060
掘进机等主营机电产品出口技术改造项目	再融资项目	7810	7810		2005~2009	3540	1635
艺术制像生产线改造	厂房建设关键设备投资	4500		4500		2500	2000
常规技改		3700		3700		1000	1200
合计		58010				15860	9895

公司未来三年投资计划见表3。未来两年公司投资支出集中在技术改造项目，投资规模逐年递减。经中国证监会发行字[2007]40号文批准，公司向社会公众公开发行了2470万股普通股股票，实际收到募集资金43,686.34万元，募集资金用于航天发射地面设备和车载机动特种装备生产线技术改造、掘进机等主营机电产品出口技术改造两大项目。根据《航天晨光董事会关于公开增发募集资金拟投入项目的可行性研究报告》：（1）航天发射地面设备及车载机动特种装备生产线技术改造项目已经江苏省经济贸易委员会“3200000604757号”文件备案，计划投资3.8亿元，其中固定资产投资3.256亿元，流动资金0.544亿元；固定资产投资中土建费用1.97亿元，设备费用1.286亿元。项目拟使用募集资金3.59亿元，银行借款0.21亿元。项目计划建设期1年半，主要是完成罐体加工生产线改造、大容量绝热容器生产线改造、管路加工生产线改造、航天金属波纹管生产线改造，重点采购大型数控剪板机、数控折弯机、纵缝自动拼焊机（不锈钢、碳钢）、封头成型机、300T龙门吊、热处理炉、洁净高压气压试压装置等大型设备。同时，分别在南京江宁和溧水两个工业园区新建航天发射地面设备和车载机动特种装备联合生产厂房以扩大生产所需面积，达产后新增年销售收入6.5亿元，新增年利润1.1074亿元。（2）掘进机等主营机电产品出口技术改造项目已经江苏省经济贸易委员会“3200000604758号”文件备案，计划投资7810万元，其中固定资产投资6810万元，铺底流动资金1000万元；固定资

产投资中，设备投资3270万元，厂房基建投资3540万元。项目所需资金拟全部通过本次增发募集。项目计划建设期2年半，将新建厂房10000平方米，同时新增部分大型机械加工设备，达产后新增年销售收入14,000万元，新增年利润2,594万元。公司未来两年技改支出主要是艺术制像生产线改造项目和常规技改项目。

根据公司2007年半年度报告，截至2007年6月底，航天发射地面设备及车载机动特种装备生产线技术改造项目已完成固定资产投资21,136万元；掘进机等主营机电产品出口技术改造项目已完成固定资产投资3,642万元。上述募集资金项目均按计划有序进行。

总体来看，公司目前尚有部分项目产能有一定的释放空间，随着新投资项目投产，我们认为公司经营状况趋好，由于非定向增发的完成，公司短期内债务负担处于正常水平。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2004~2006年度财务报表已经江苏天衡会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。该三年财务合并范围一致，可比性强。公司提供的2007年半年报表经中和正信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，合并范围增加了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，合并范围变化影响不大。

公司2004~2006年执行企业会计准则和《企业会计制度》及其补充规定。从2007年开始，公司开始执行财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则》（2006版）。

截至2006年底，公司合并资产总额为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2006年底，公司本部资产总额为169,371.71万元，负债总额113,332.40万元，所有者权益56,039.32万元；2006年实现主营业务收入95,149.53万元，利润总额6,409.73万元；现金及现金等价物净增加额8,531.15万元。

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，发行后公司股本增至32440.30万股。截至2007年6月底，公司合并资产总额241,192.25万元，股东权益合计（含少数股东权益）109,991.41万元，负债总额131,200.84万元。

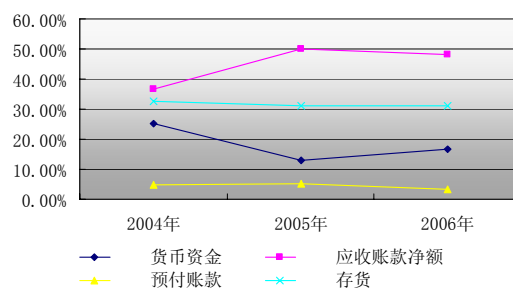
以下分析以合并报表为依据。

2. 资产构成

公司近年由于基建技改项目投资持续增加，资产规模稳步扩大，年均增幅为14.49%，其中固定资产合计增幅27.89%。截至2006年底，公司流动资产、长期投资、固定资产合计、无形资产及其他占比分别为52.47%、10.83%、36.31%和0.39%。

近三年，公司流动资产年均增长9.28%，主要来源于应收账款规模的扩大。从图3来看，公司货币资金余额一定程度上受到应收账款的挤压。截至2006年底，公司流动资产构成中货币资金在流动资产中占16.81%、应收款项净额占48.21%、存货占31.15%、预付账款占3.35%。

图3 流动资产构成



近三年，公司军品收入占比上升，其回款周期较长造成应收账款增幅高于主营业务收入。截至2006年底，公司应收账款50,711.75万元，其中账龄1年以内的占76.99%，1~2年的占15.09%，3年以上的占4.6%。公司采取账龄法按比例计提，共计提坏账准备余额4450.25万元，占应收账款8.78%，应收账款净额46261.50万元。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%以上的主要客户分布在电力、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，三年平均变动率7.50%，但结构有所调整，原材料和在途材料合计占比上升。截至2006年底，公司存货余额32,265.90万元，其中原材料和在途材料合计占33.58%、在产品占36.94%、产成品占29.37%。公司共计提跌价准备779.94万元，占存货余额2.42%，存货净额31,485.96万元。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。

近三年，公司长期投资变动不大，全部是长期股权投资。截至2006年底，公司长期投资

净额为 20,857.58 万元，其中，对中国航天汽车有限责任公司（以下简称“航天汽车”）投资额 18,226.97 万元，2006 年取得投资收益 1,491.41 万元。航天汽车主要投资沈阳航天三菱汽车发动机制造有限公司。

近三年，公司固定资产规模扩张较快，年均增幅 27.89%。截至 2006 年底，公司固定资产原值为 61,040.94 万元，以房屋和机器设备为主，固定资产成新率 78.71%。截至 2006 年底，公司在建工程 22,952.66 万元，较 2005 年底增加 12,478.50 万元，项目明细见表 4。

表 4 截至 2006 年底公司主要在建工程

项目名称	总投资	完工进度	资金来源
特种管（RTP）生产线项目	12500 万元	81%	国债
工业园项目二期	9800 万元	86%	自筹
化工机械生产线技术改造项目	1000 万元	62%	自筹
姜堰厂房建设项目	800 万元	90%	自筹

截至 2007 年 6 月底，公司合并资产总额 241,192.25 万元，其中，流动资产占 57.69%，非流动资产占 42.31%，以流动资产为主。

总体来看，公司资产结构基本合理，资产流动性较强，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

近三年，公司所有者权益变化不大。截至 2006 年底，公司所有者权益 56,257.82 万元，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为 53.27%、28.09%、8.65%和 9.99%，所有者权益稳定。

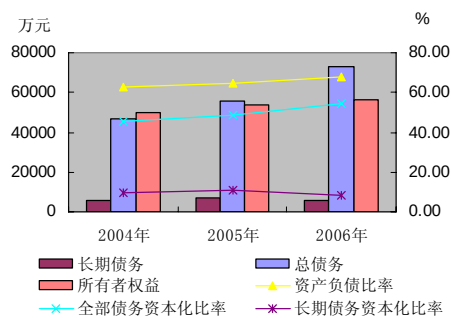
近三年，公司负债规模年均增长 19.49%。截至 2006 年底，由于短期借款和应付账款的大幅增加，公司负债总额达到 131,157.41 万元，其中流动负债占比 95.61%。流动负债中，短期借款占比 49.92%，应付票据占比 2.84%，应付账款占比 30.09%，预收账款 7.69%。近三年，公司应付账款年均增长 52.89%，截至 2006 年底，应付账款余额 37,728.55 万元，账龄 1 年以内的占 95.09%。

近三年，公司长期负债有所减少，截至 2006 年底，长期借款和专项应付款分别占比 95.47%和 4.53%。专项应付款为公司 RTP 生产线技术改造项目的国债利息补贴款。

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%，公司债务负担逐年加重。

从债务期限结构分析，公司短期债务占总债务比例逐年上升，2006 年达到 92.47%。公司债务构成中短期债务比重过高，债务结构不尽合理。

图 4 2004~2006 年财务构成



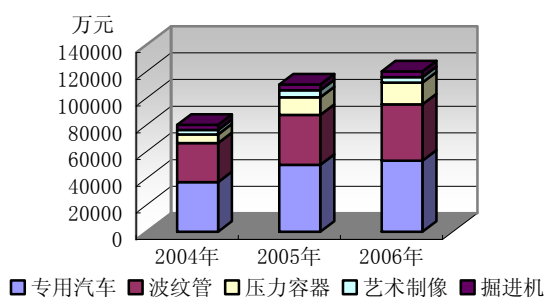
截至 2007 年 6 月底，公司股东权益（含少数股东权益万元）109,991.41 万元，负债总额 131,200.84 万元。负债总额中，流动负债 125,535.98 万元，以流动负债为主。流动负债构成中，短期借款、应付票据、应付账款、预收账款占比分别为 36.36%、9.57%、28.14%和 15.70%。截至 2007 年 6 月底，公司资产负债率 54.40%，全部债务资本化比率 36.99%，长期债务资本化比率 4.76%。

总体来看，由于厂址搬迁、工业园区建设、技改扩产等资本支出加大，近三年公司负债经营规模持续扩大，负债结构的短期化进一步加大了流动性风险。非定向增发完成后，公司债务水平和债务负担有所下降，目前债务负担一般。

4. 盈利能力

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%。主营业务利润率出现一定程度的下降，2004~2006年分别为25.67%、23.77%和23.66%。

图5 近三年销售收入变化及构成



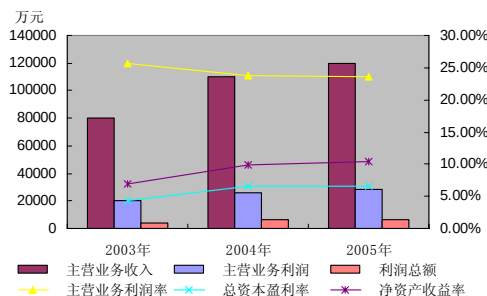
近三年，公司期间费用分别为16,727.98万元、21,316.91万元和2,3617.97万元，分别占主营业务收入的20.90%、19.36%和19.68%。公司费用控制能力较强。

近三年，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6.11%和9.55%，2006年分别为6.54%和10.40%。总体来看，公司盈利能力一般。

2007年1~6月，公司实现营业收入51,841.52万元，较上年同期增加7.84%；利润总额1,685.88万元，较上年同期减少6.00%；净利润1,647.37万元，较上年同期减少0.71%。公司2007年上半年盈利水平较上年同期略有下滑，主要是人工成本增长、原材料涨价等因素造成的期间费用增长过快所致。

未来预计受市场竞争日趋激烈及主要原材料价格上涨影响，公司整体盈利水平趋薄。从表4预测来看，随着未来几年公司投资项目逐步投产，专用汽车尤其是军品车辆以及出口产品产销力度得到增强，盈利能力提升。

图6 盈利能力概况



从收入实现质量来看，2004~2006年公司现金收入比分别为105.79%、92.34%和96.88%，现金收入比指标偏低，主要由于公司部分产品享受增值税免税优惠且回款不均衡造成，符合其生产经营现状。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，近三年，公司流动比率、速动比率逐年下降，截至2006年底，两项指标分别为80.62%和55.51%；筹资活动前现金流量净额均为负值，对全部债务及利息不具有保护能力。截至2007年6月底，公司流动比率和速动比率上升为110.83%和75.67%，主要是2007年3月21日公司增发增加现金所致。总体看，公司短期支付能力偏弱。

长期偿债能力方面，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。近三年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。

2007~2009年公司预测EBITDA利息倍数分别为3.74倍、4.41倍和5.42倍；预测债务保护倍数分别为0.11倍、0.14倍和0.19倍，债务保护能力偏弱。

截至2006年底，公司累计对其四家控股子公司的担保总额为9000万元，担保总额占公司净资产的比例为16.00%，其中资产负债率超过70%的一家控股子公司的担保金额为800万元。

六、综合评价

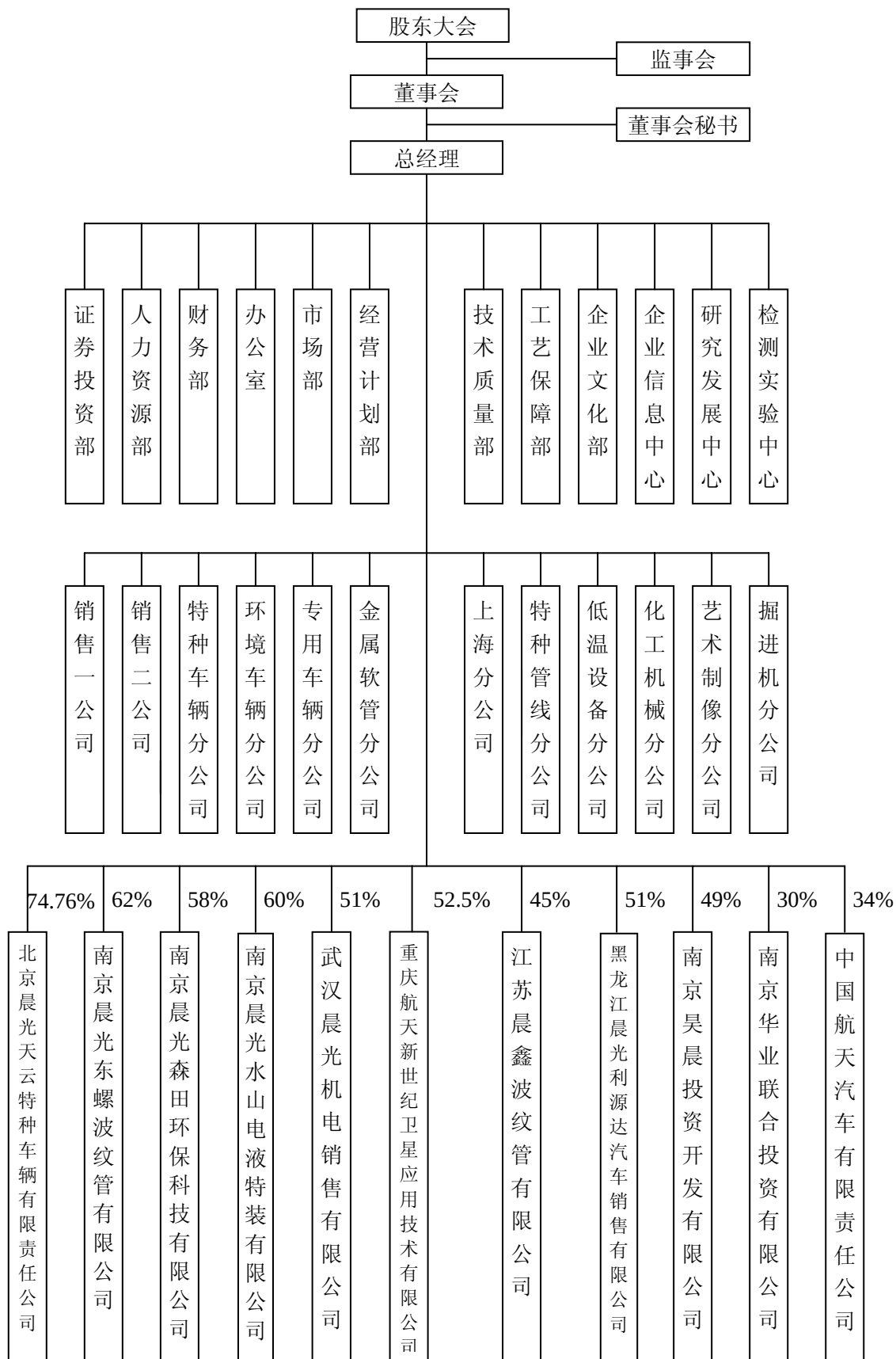
专用汽车的市场需求与社会固定资产投资及城镇化建设进程等密切相关，行业发展受宏观经济形势、财政、货币及产业政策影响较大，具有一定周期性。我国专用汽车行业尚处于规范期，整个行业处于上升周期，未来发展空间较大。我国波纹管行业进入门槛较低，市场容量较大，目前整体盈利水平较高，但未来有下降趋势。

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，债务负担一般，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。

整体而言，公司信用风险较小。

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				
经营性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

附件 9 有关指标计算公式

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%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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
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

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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：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级：不能偿还债务。

关于航天晨光股份有限公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

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。航天晨光如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注航天晨光的经营管理状况及相关信息，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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如航天晨光主体长期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。

