

信用等级公告

联合[2011] 039 号

联合资信评估有限公司通过对中国电子科技集团公司及其拟发行的 2011 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国电子科技集团公司

主体长期信用等级为

AAA

中国电子科技集团公司

2011 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年一月十二日



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）与中国电子科技集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国电子科技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，未因中国电子科技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电子科技集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国电子科技集团公司 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

联合资信评估有限公司

二零一一年一月十二日

中国电子科技集团公司

2011 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 6 亿元

本期中期票据期限: 3 年

评级时间: 2011 年 1 月 12 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额 (亿元)	575.41	615.89	732.21	819.79
所有者权益 (亿元)	265.79	315.26	360.56	456.23
长期债务 (亿元)	3.76	1.66	2.91	2.24
全部债务 (亿元)	24.10	15.11	20.10	23.78
营业收入 (亿元)	318.82	368.89	449.68	390.47
利润总额 (亿元)	31.79	35.23	43.83	36.59
EBITDA (亿元)	46.73	51.32	62.49	--
经营性净现金流 (亿元)	51.67	48.64	76.43	-54.89
营业利润率 (%)	22.47	23.10	22.48	19.88
净资产收益率 (%)	11.26	10.39	11.30	--
资产负债率 (%)	53.81	48.81	50.76	44.35
全部债务资本化比率 (%)	8.31	4.57	5.28	4.95
流动比率 (%)	141.09	154.35	155.63	203.94
全部债务/EBITDA (倍)	0.52	0.29	0.32	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	45.16	84.06	38.92	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	7.79	8.55	10.41	--

注: 2010 年 9 月财务报表未经审计。

分析师

黄 滨 王宇博

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”) 对中国电子科技集团公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为国务院国资委直接管理的特大型国有骨干企业, 在技术研发、行业地位、经营规模等方面具有的显著优势。同时, 联合资信也关注到公司民品在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高等因素给公司经营和发展可能带来的不利影响。

公司资产规模、主营业务收入逐年增长, 盈利能力保持稳定, 未来综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用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. 公司作为大型国有重点骨干企业, 技术研发实力雄厚, 在国防现代化建设中具有重要地位。
2. 公司业务发展良好, 营业收入逐年增长, 盈利能力稳定。
3. 公司有息债务负担很轻, 财务弹性良好。
4. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流和 EBITDA 对本期拟发行中期票据覆盖程度高。

关注

1. 公司的民品在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高。

一、主体概况

中国电子科技集团公司（以下简称“公司”）是由国务院批准，在原信息产业部直属部分电子研究院所及其所办企业的基础上组建的特大型国有企业。公司成立于 2002 年 2 月 25 日，注册资本 47.68 亿元。

公司经营范围：承担军民用国家重大电子信息系统工程建设；民用电子信息软件、材料、元器件、整机和系统集成及相关共性技术的科研、开发、生产、销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；经营对销贸易和转口贸易；实业投资；资产管理；从事电子商务电子信息服务；组织本行业内企业的出国（境）参、办展。

截至 2009 年底，公司内设办公厅、战略规划部、市场与经济运行部、科技部、人力资源部、财务部、投资与资本运营部、民品产业部、基础产品部、国际合作部、党群工作部、质量安全与社会责任部、纪检监察与审计部等职能部门；拥有二级成员单位 47 家，三级公司 184 家，其中上市公司 4 家（分别为上海华东电脑股份有限公司、安徽四创电子股份有限公司和卫士通信息产业股份有限公司、北京太极计算机股份有限公司）。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 732.21 亿元，所有者权益（含少数股东权益）360.56 亿元；2009 年公司实现营业收入 449.68 亿元，利润总额 43.83 亿元；经营活动产生的现金流量净额 76.43 亿元，现金及现金等价物净增加额 53.35 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 819.79 亿元，所有者权益（含少数股东权益）456.23 亿元；2010 年 1~9 月公司实现营业收入 390.47 亿元，利润总额 36.59 亿元；经营活动产生的现金流量净额 -54.89 亿元，现金及现金等价物净增加额 -14.65 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区万寿路 27 号；
法定代表人：王志刚。

二、本期中期票据概况

公司于 2011 年注册中期票据发行额度 30 亿元，其中 2011 年度第一期发行 6 亿元，期限 3 年。

本期中期票据所募集的 6 亿元资金，全部用于公司支持大飞机项目建设投资资金需求。

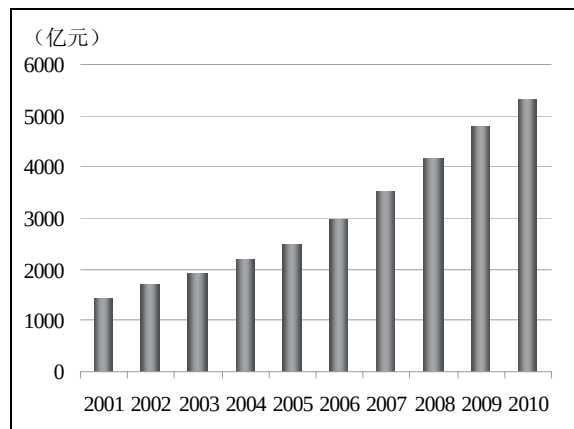
本期中期票据无担保。

三、行业分析

1. 行业现状

近年来，中国把国防科技工业作为产业结构升级、加快发展先进制造业的一个重要方面，加大了支出力度，国防支出总体呈上升趋势。

图1 中国近年国防支出（2001年~2010年）



资料来源：2001年-2006年数据来源于《中国统计年鉴》，2007-2010年数据来源于历年政府工作报告。

2010 年中国中央预算草案中的国防支出预算为 5321.15 亿元，比上年预算执行数净增加 371.16 亿元，增长 7.5%，国防预算占当年全国财政支出预算的 6.3%。中国国防预算保持稳定增长态势（参见图 1），显示了在新的历史时期中国政府加强国防建设和国防军事能力的决心。

2. “十五”期间国防工业主要成就

“十五”期间，中国国防工业快速发展，

整体实力进一步增强，主要表现在以下4个方面：

研制能力大幅提升

武器装备科研生产能力和水平显著提升，以高新技术武器装备研制生产能力为核心、以专业化协作配套为依托、具有较高水平的新型军工初步形成。

军工经济迅速壮大

“十五”期间，军工行业的经济总量以年均超过20%的速度快速增长，经济效益明显改善，从2002年开始实现全行业扭亏为盈，扭转了连续8年亏损的局面。从2004年开始，行业进入了快速发展轨道，2005年中国国防工业实现总收入、工业增加值、工业产值销售同比分别增长17%、18%和19%左右。军工集团公司全部实现盈利，利润总额同比增长15%以上。

国防科技实现重大跨越

重点项目技术顺利推进，产生了一批具有自主知识产权和世界先进水平的科技成果。完成了大型静止轨道卫星公用平台研制、120吨液氧煤油和50吨氢氧火箭发动机初样研制；攻克了百万千瓦压水堆核电站自主设计的关键技术，形成了航空发动机自主设计和试验基础；掌握了LNG、VLCC等多型高技术船舶建造技术，实现了批量接单建造；载人航天等项目先后获得国家科技进步特等奖；耐高温长寿命抗氧化陶瓷基复合材料及其应用技术获得国家发明一等奖。

改革取得进展

企业改革脱困三年工作总目标基本实现，生产能力结构调整工作全面完成，其他行业的能力结构调整正在实施，三线调迁工作全面完成。军工主体得到精干，结构得到优化，能力得到提升，为建设小核心、大协作、哑铃型的能力结构奠定了良好基础。

3. 民品行业

中国的军民结合自20世纪80年代开始，2000年国家确定了“坚持军民结合，寓军于

民”方针，使中国的军转民进入新的发展阶段。2001年以来，中国军工企业的民品快速增长，其中技术较为领先、民用市场大的电子信息产品的民用市场增长速度尤为突出。

总体而言，中国军事工业的军转民取得了较好效果，民品产值在整个军事工业产值中所占比重有了很大程度的提高；但由于军转民过程中的转化模式、企业改制、以及技术转化方面存在着一定的不足之处，中国军转民过程中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。

对于“十一五”期间的民品发展，各军工企业都明确了发展方向，在转化方式、产品归集、技术转化和企业改制等方面将进一步完善，以保证军转民进程的健康发展。

4. 行业政策

2007年，国防科工部门陆续出台了多项指导意见，主要有《国防科工委关于非公有制经济参与国防科技工业建设的指导意见》、《关于大力发展国防科技工业民用产业的指导意见》、《深化国防科技工业投资体制改革的若干意见》、《关于推进军工企业股份制改造的指导意见》以及《军工企业股份制改造实施暂行办法》等，上述指导意见的出台，为非公有制经济参与军工建设、利用资本市场推动军工产业发展提供了政策依据。

5. 未来发展

经过“十五”期间的调整和提高后，伴随中国经济和军事的发展，中国的军工行业整体情况有了很大的改善，行业已经进入历史发展较好的时期。

根据2005年5月公布的《武器装备科研生产许可实施办法》，国防科技工业开始实行分类管理的武器装备科研生产许可制度，在保持国家对武器装备科研生产控制力的同时，允许非公有制经济进入武器装备科研生产领域，参与科研与生产任务竞争。2008年3月，国务院、中央

军委公布《武器装备科研生产许可管理条例》，进一步完善了上述制度。

根据中国国防和军工行业的“十一五”规划，“十一五”期间将是军工行业快速发展时期。国防科工委在“十一五”规划中明确提出了国防科技军工行业的发展方向：

总体要求

以推动产业发展为重点，着力推进经济结构和经济方式转变，着力提高经济增长质量和效益，全面实施转型升级，切实将国防科技工业转入科学发展的轨道，实现平稳较快发展，为国防现代化和国民经济发展做出更大贡献。

重点任务

“十一五”期间，国防科技工业有七项重点任务：一是服务国防和军队现代化建设大局，确保完成武器装备研制生产任务；二是大力提高自主创新能力，建设创新型国防科技工业；三是大力提高军民品研发和制造水平，使国防科技工业成为国家先进制造业的重要组成部分；四是加强任务能力结合型军工建设，实现协调可持续发展；五是深化改革，扩大开放，建立健全适应武器装备发展的社会主义市场经济要求的新体制；六是加强人才队伍和先进文化建设，着力构建和谐军工；七是加强政府管理，提高依法行政能力和服务水平。

综合以上，“十一五”期间，随着国际政治经济形势的变化以及中国经济实力的增强，中国国防支出将保持较快增长速度，这为大型军工集团的发展提供了较好的发展空间，未来前景看好。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是国务院国资委直接管理的大型国有重要骨干企业，截至2009年底，公司拥有二级成员单位47家，三级公司184家，其中上市公司4家。截至2009年底，公司（合并）资产总额732.21亿元，2009年公司实现营业收入449.68亿元。

公司现有专业技术人员3.3万人，现拥有14个国防重点实验室、3个国家工程中心和17个国家级检测机构，有20个博士后科研工作站，拥有一批国内一流的中试线、生产线、装配线和机加工中心，形成了比较完整的研究、设计、试制、生产及试验能力体系，有完备的质量保证体系。

总体看，公司作为大型国有重要骨干企业，技术研发实力雄厚，在国防现代化建设中具有重要地位。

2. 人员素质

公司共有高级管理人员6名，均在国防工业系统任职多年，熟悉公司经营管理特点和发展方向，拥有丰富的企业管理经验。

公司总经理、党组书记王志刚先生，1957年10月出生，中共党员，大学学历。2002年2月任中国电子科技集团公司副总经理、党组成员；2003年9月任中国电子科技集团公司总经理、党组书记；2008年10月任中国电子科技集团公司总经理、党组书记。

公司党组书记、副总经理樊友山先生，1963年10月出生，中共党员，硕士研究生学历。2008年10月任中国电子科技集团公司党组书记、副总经理。

截至2010年9月底，公司拥有员工6.7万人，按照年龄结构划分，35岁以下占51.31%，36~45岁占28.84%，46~55岁占16.12%，56岁以上占3.73%；按照学历划分，博士占1.04%，硕士占12.65%，本科占36.12%；按照职称划分，正高级职称占2.07%，副高级职称占10.51%，中级职称占21.91%。

综合来看，公司高级管理人员熟悉公司的业务及发展方向，员工综合素质较高，有利于公司的长远发展。

五、管理分析

1. 管理体制

公司自成立以来严格按照相关法律法规的

要求规范运作，接受国务院有关部门的业务管理、指导和协调。公司实行总经理负责制。

公司内设办公厅、战略规划部、市场与经济运行部、科技部、人力资源部、财务部、投资与资本运营部、民品产业部、基础产品部、国际合作部、党群工作部、质量安全与社会责任部、纪检监察与审计部等职能部门，职责分工明确。

2. 内部控制

子公司管理办法

公司对其成员单位、全资子公司、控股公司以全面预算管理为主线，通过资金集中统一管理，对重大投资、公司改制、资产管理、资金管理、贷款担保管理等一系列事项制定了规范化管理办法；对主要管理者的任免、财务会计制度的制定、劳动工资等进行了规范化管理，在此基础上，公司还相应制定了一系列规章制度：主要包括考评制度、主要管理者民主测评制度、经济责任审计制度、财务会计制度、信息化管理制度、内部审计制度、劳动工资制度、合同管理制度、效能监察制度等。

其中，管理者任免方面，公司党组负责成员单位及涉及公司支柱产业或核心竞争力业务的有关单位的领导班子和领导人员的管理，审核由公司出资的各类参股、控股公司中代表公司股权的出资人代表、高级管理人员的推荐、任免和奖惩。成员单位总会计师由公司任命或聘任，并对其工作职责履行情况进行监督管理。控股企业的正、副董事长、财务总监由公司委派或推荐和更换，董事会确认；总理由公司推荐，董事会聘任、解聘，或由董事长提名，公司人事部门考核、推荐，董事会聘任、解聘；副总经理的聘任、解聘由总经理提名，报公司人事部门批准后由董事会聘任、解聘。公司各投资控股企业的财务主管人员由公司委派。

财务管理制度

在经营风险的监控方面，公司主要采用内部审计和外部审计相结合的方法，一方面，公

司每年接受外部会计师事务所的独立审计，另一方面公司总部的审计部门对下属成员单位和控股子公司进行经济效益、经济责任和财务方面的审计。

在贷款及担保管理方面，各单位贷款必须统一纳入年度预算报公司批准，申请贷款的单位和贷款用途必须符合规定条件。公司担保业务均需进行风险评估，公司担保由公司总经理办公会研究决定，成员单位担保由本单位所务会（或相应权力机构）研究决定，报公司审批或备案。

资金管理方面，公司实行集中统一管理，各单位统一在资金结算中心开设一个内部结算账户，实行收支两条线管理或核定银行存款限额模式管理；资金结算中心利用合作银行网银系统进行日常运作。

公司在国资委中央企业负责人 2009 年度经营业绩考核中连续第六次获得 A 级。

总体看，公司作为国务院直接管理的大型国有企业，管理体系运行顺畅，内部管理严格，整体管理水平较高，管理风险低。

六、经营分析

公司的主营业务主要包括军品领域和民品领域。

1. 军品领域

公司自成立以来，作为军工电子的国家队和电子信息产业的主力军，为国防建设和国民经济发展作出了突出贡献。

公司在载人航天工程和探月工程中承担了重要任务。在国家公布的16个重大专项中，公司在多个专项中承担重要攻关任务。

2. 民品领域

民品领域，公司形成了新型能源、安全电子、交通电子、软件与信息服务、通信与导航、现代电子物流服务和基础产品等七大民品主导

产业。

在能源电子领域，公司在“太阳能电源”和“半导体照明”领域技术和产品的研究居于国内领先地位。“半导体照明”和“太阳能电池”两大专项均取得了较大的进展。

在公共安全领域，公司全面进入奥运会安保系统，顺利完成“奥运指挥中心系统”和“北京公安综合信息平台”建设工程；作为国家公共安全应急平台体系建设的主要支撑单位，积极承担国家、城市、及行业公共安全专项工程，在卫生、气象、地震、水利、人防、生产等行业应急领域承担了多个系统工程；与相关部门签署战略合作协议，实施公安、武警等信息化工程；自主研发的一系列安防监控、危险品监测、保密通信等技术产品得到了规模应用。

在集成电路核心装备领域，公司成功地完成了国家“863”离子注入机重大专项攻关任务，技术上实现了从500纳米到100纳米的五代跨越。该项目获得2006年国家信息产业重大科技发明奖，相关设备已成功地应用于中芯国际集成电路大生产线。公司在光刻机、薄膜生长、平坦化、材料加工和先进封装设备等方面也取得了一大批科研成果。

在轨道交通领域，公司作为国家城市轨道交通信号系统国产化总体单位，完成了国家“自动列车控制仿真测试中心”的建设，并先后承担了北京、上海和南京地铁综合信息系统的任务。在积极参与国内城市轨道交通系统建设的同时，公司先后成功取得了巴基斯坦卡拉奇地铁系统和约旦首都安曼轨道交通系统总集成项目。

在空中交通领域，公司是中国民航空中交通管制技术总体单位，在民航总局和工业和信息化部的支持下，承建了民航长春、广汉机场空中交通管制以及民用卫星导航等系统工程。

“青岛管制中心主用自动化系统”和“首都机场高级地面活动引导系统总集成”项目的建设，标志着公司已经全面进入民航空管的核心应用领域；公司自主研发开发的“国产化空管系统

软件”获得2006年国家信息产业重大科技发明奖。

在核心软件产品与服务领域，公司已成功开发了应用于Linux操作系统和office办公系统等一系列具有自主知识产权的系统软件和公共支撑软件产品，其中Reworks实时操作系统获国家信息产业重大科技发明奖。系统咨询、软件开发和软件外包、系统维护以及用户培训等服务已成为公司产业发展的重要组成部分，并逐渐形成经济规模。

在政府信息化领域，公司承建了数百项国家及省市电子政务和金融信息化系统工程，包括“中国国家政府网”、“国家电子政务信息平台”等；并为国家“金宏”、“金审”、“金盾”等“金”系列信息化工程提供了技术支撑、装备和系统服务。

在卫星应用领域，公司是中欧伽利略卫星导航合作计划的主要承担者，实施了伽利略卫星导航测试验证环境、差分与完好性系统和激光角反射器、激光测距站等核心项目；在电离层修正建模、接收机芯片组和主机板等关键技术研究方面取得了重要的进展，并成功竞标获得葡萄牙卫星导航监测站项目。公司与中国气象局共同建设了世界上第二大规模的新一代天气雷达网。公司自主研发的地面测控、传输、地面天线、信号传输系统和核心芯片、应急移动系统、网络监控管理系统等重大装备广泛应用于国家气象卫星系统建设。

受历史原因和军工企业背景的影响，公司的民品在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高。

3. 经营效率

2007年~2009年，公司资产总额年复合增长12.81%，所有者权益年复合增长16.47%，营业收入年复合增长18.76%，利润总额年复合增长17.42%，2007年~2009年公司增长质量好。

2007年~2009年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数逐年提高，

2009年分别为5.27次、4.09次和0.67次。

总体来看，公司近年来经营效率逐年提高。

4. 发展规划

公司确定了转型升级、实现“二次腾飞”的发展战略，明确了“强人才、强科技、强产业、强经济”的“四强”发展路径，将公司打造成行业领导型、科技创新型、事业与员工和谐发展型的“三型企业”。

在集成电路核心装备领域，公司继续开展65-45纳米集成电路核心装备，如：平坦化设备、光刻机、刻蚀机、离子注入机、薄膜生长、平坦化以及先进封装等设备集成电路核心装备技术攻关；掌握开发一批拥具有自主知识产权的关键装备成套先进工艺制造技术，并逐步实现产业化；建设中国微电子装备研发与生产基地，提升中国信息制造业的自主创新能力和核心竞争力。

在卫星应用领域，公司继续以“国家卫星导航综合应用平台”建设为重点，完成卫星导航系统与产品测试环境、卫星导航差分与完好性系统、卫星导航系统与产品测试环境建设、以及多模接收机等核心技术攻关，为中国卫星导航运营与制造业提供主要技术支撑和核心基础设施。

在能源电子领域，公司进一步扩大太阳能电源材料、芯片、电源控制单元产业规模，实现薄膜太阳能电源的科研成果转化和规模生产，为中国新能源战略提供有力技术保障和产业支撑。同时，公司在半导体照明光源领域运用半导体照明的自主核心技术和装备工艺，建设产业基地，成为中国固体照明技术与产业的创新中心。

公司在新时期的发展思路是，积极开拓军品、民品、外贸三大市场，努力提高科研、生产和服务三大能力，不断强化科技创新、人才培养、制度建设三大基础，全面实施“转型升级”战略，把公司建设成为国家军民综合电子信息系统集成的主力军，成为国际知名的电子

装备与系统供应商。

联合资信认为，公司作为国有大型集团企业，整体经营实力强，未来发展前景看好。

七、财务分析

1. 财务概况

天华中兴会计师事务所对公司2007年合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；立信会计师事务所有限公司对公司2008年合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；立信大华会计师事务所有限公司对公司2009年合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；2010年3季度财务报表未经审计。

2009年，公司财务报表合并范围与2008年度相比，新增纳入合并范围子公司5家，分别为中电科航空电子有限公司、普华基础软件股份有限公司、中电科技集团电子可靠性工程技术有限公司、中电科技集团重庆声光电有限公司和中科芯集成电路股份有限公司。

截至2009年底，公司（合并）资产总额732.21亿元，所有者权益（含少数股东权益）360.56亿元；2009年公司实现营业收入449.68亿元，利润总额43.83亿元；经营活动产生的现金流量净额76.43亿元，现金及现金等价物净增加额53.35亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额819.79亿元，所有者权益（含少数股东权益）456.23亿元；2010年1~9月公司实现营业收入390.47亿元，利润总额36.59亿元；经营活动产生的现金流量净额-54.89亿元，现金及现金等价物净增加额-14.65亿元。

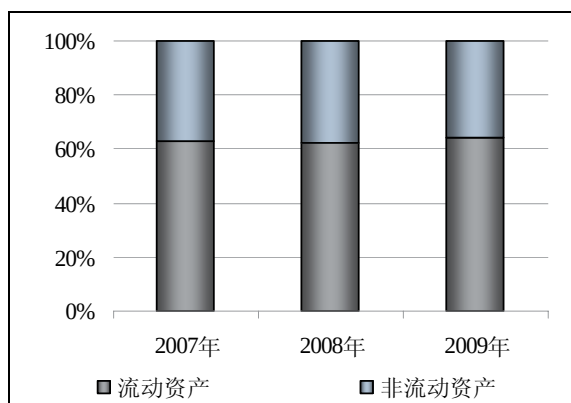
以下分析以公司2007年~2009年经审计的合并报表数据为主，2010年3季度未经审计的财务报表作为补充。

2. 资产质量

2007年~2009年，公司资产总额年复合增

长12.81%，资产结构比较稳定，流动资产和非流动资产基本保持同比增长。截至2009年底，公司资产总额为732.21亿元，其中流动资产占64.15%，非流动资产占35.85%，相比2008年，流动资产所占比重略有上升。

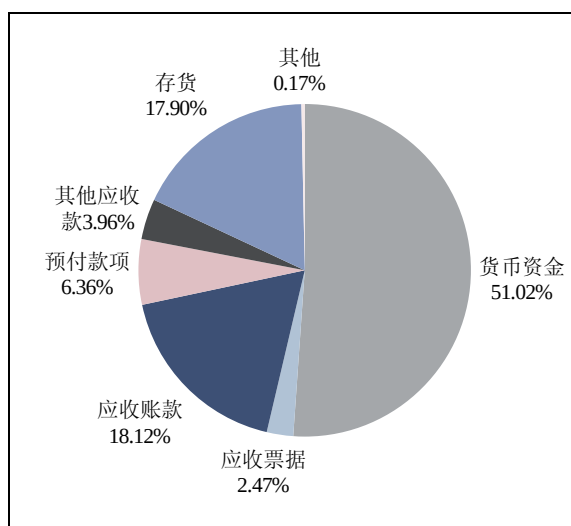
图2 2007年~2009年公司资产构成



资料来源：公司年报

截至2009年底，公司流动资产469.68亿元，其中货币资金占51.02%，应收票据占2.47%，应收账款占18.12%，预付账款占6.36%，其他应收款占3.96%，存货占17.90%，公司流动资产以货币资金、应收账款和存货为主。

图3 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2007年~2009年，公司货币资金波动较大，截至2009年底，公司货币资金239.62亿元；2007年~2009年，公司应收票据年复合增长29.45%，

2009年底为11.59亿元。

2007年~2009年，公司应收账款有所增长，年复合增长15.89%；截至2009年底，公司应收账款余额85.11亿元，其中1年以内占79.84%，1~2年占12.57%，2~3年占3.84%，3年以上占3.75%；2009年，公司对应收账款计提了7.30亿元坏账准备，计提比例为8.58%，计提比例较为充分。

2007年~2009年，公司预付账款变动不大，截至2009年底，公司预付账款29.85亿元。

2007年~2009年，公司其他应收款年复合增长19.54%，2009年底为18.59亿元，其中1年以内占64.35%，1~2年占10.95%，2~3年占3.79%，3年以上占20.91%；2009年公司对其他应收款计提了1.55亿元坏账准备，计提比例为19.40%，总体计提比例较大，主要是3年以上其他应收款计提比例较大。账龄超过3年以上的其他应收款主要是职工备用金及职工预借医疗费。

2007年~2009年，公司存货基本保持稳定。截至2009年底，公司存货原值85.20亿元，其中原材料占26.08%，自制半成品及在产品48.83%，库存商品占15.89%。2009年，公司对存货计提跌价准备0.95亿元，计提比例为1.12%。

截至2009年底，公司非流动资产262.53亿元，其中固定资产占59.02%，在建工程占31.33%，无形资产占4.09%。公司非流动资产以固定资产和在建工程为主。

2007年~2009年，公司固定资产稳定增长，年复合增长8.79%。截至2009年底，公司固定资产原值232.74亿元，累计折旧77.75亿元，固定资产净值154.99亿元。2009年公司计提固定资产减值准备0.06亿元，固定资产净额154.93亿元。

2007年~2009年，公司在建工程亦处于稳定增长趋势，三年复合增长16.70%；截至2009年底，公司在建工程82.25亿元。

2007年~2009年，公司无形资产年复合增长22.52%；截至2009年底，公司无形资产10.74

亿元。

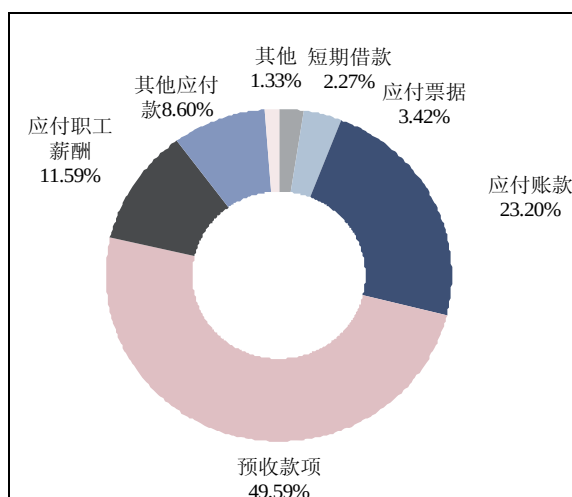
截至2010年9月底，公司资产总额819.79亿元，其中流动资产占64.13%，非流动资产占35.87%，与2009年底相比，资产构成基本保持稳定。

总体来看，公司资产构成以流动资产为主，流动资产构成中以货币资金、应收账款和存货为主，资产流动性较好；非流动资产高度集中于固定资产和在建工程，流动性相对较弱；公司资产整体质量较好。

3. 负债和权益结构

截至2009年底，公司所有者权益360.56亿元，其中少数股东权益占9.86%，归属于母公司的所有者权益占90.14%。截至2009年底，公司归属于母公司所有者权益构成中，实收资本占13.23%，资本公积占37.88%，盈余公积占39.59%，稳定性较好。截至2010年9月底，公司所有者权益456.23亿元，较2009年底增长95.67亿元，主要原因是未分配利润的增长。

图4 2009年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

2007年~2009年，公司负债合计年复合增长9.56%，低于资产总额增速；截至2009年底，公司负债合计371.66亿元，其中流动负债占81.20%，非流动负债占18.80%，公司负债构成以流动负债为主。截至2010年9月底，公司负债合计363.56亿元；负债构成中，流动负债占

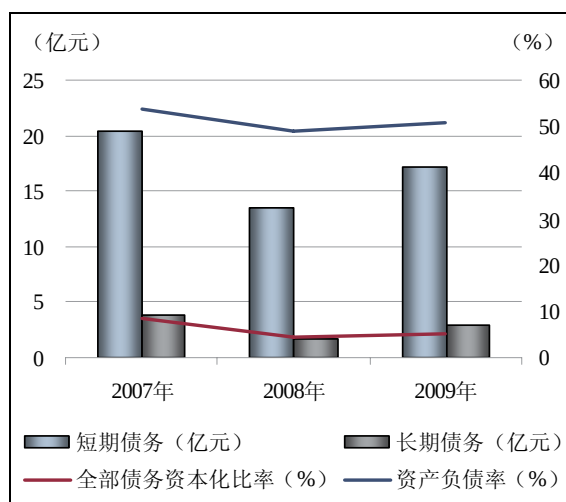
70.90%，非流动负债占29.10%，与2009年底相比，流动负债所占比重明显下降。

2007年~2009年，公司流动负债年复合增长8.36%。截至2009年底，公司流动负债301.80亿元，其中短期借款占2.27%，应付票据占3.42%，应付账款占23.20%，预收账款占49.59%，应付职工薪酬占11.59%，其他应付款占8.60%。

2007年~2009年，公司非流动负债年复合增长15.23%，高于流动负债增长幅度；截至2009年底，公司非流动负债为69.86亿元。

2007年~2009年，公司债务总额年复合增长-8.67%；截至2009年底，公司债务总额20.10亿元，其中长期债务占14.46%，短期债务占85.54%。2009年，公司债务负担较上年有所加重，资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均有所上升，2009年底分别为50.76%、5.28%和0.80%；2010年9月底分别为44.35%、4.95%和0.49%，公司有息债务负担很轻，财务弹性良好。

图5 2007年~2009年公司债务结构



资料来源：公司年报

4. 盈利能力

近年来，公司的经营规模不断扩大，2007年~2009年公司营业收入逐年提高，年复合增长率为18.76%；公司2009年实现营业收入449.68亿元。2007年~2009年公司营业利润率相对稳定，三年平均值为22.66%，2009年为

22.48%，较2008年略有下降。

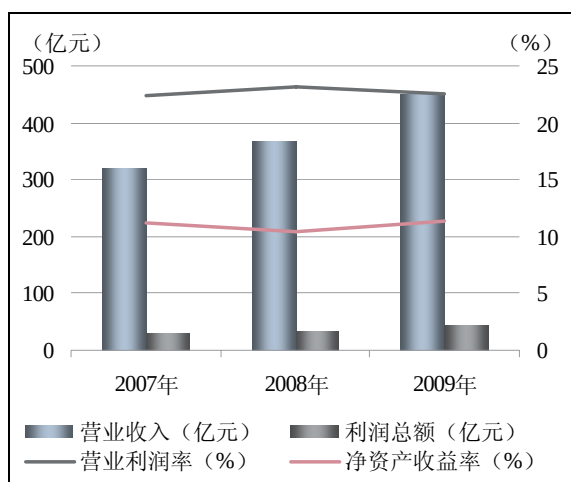
从期间费用看，2007年~2009年，公司期间费用占营业收入的比重分别为13.17%、13.96%和12.94%，公司对期间费用的控制能力有所提高。

2007年~2009年，公司营业利润、利润总额均呈现增长趋势，三年年均分别增长16.65%和17.42%，2009年公司营业利润和利润总额分别为41.28亿元和43.83亿元，营业外收支对公司利润总额贡献不大。

从盈利指标看，2007年~2009年公司总资产收益率和净资产收益率有所波动，三年平均值分别为10.73%和11.02%，2009年分别为11.12%和11.30%，盈利能力较强。

2010年1~9月，公司实现营业收入390.47亿元，为2009年的86.83%；实现营业利润34.66亿元，为2009年的83.96%；营业利润率为19.88%，与2009年相比有所下降；实现利润总额36.59亿元，为2009年的83.48%，2010年1~9月公司经营情况良好。

图6 2007年~2009年公司盈利情况



资料来源：公司年报

随着国民经济和国防现代化建设的快速发展，公司未来收入水平和盈利能力有望进一步提高。

5. 现金流

经营活动方面，2007年~2009年公司经营

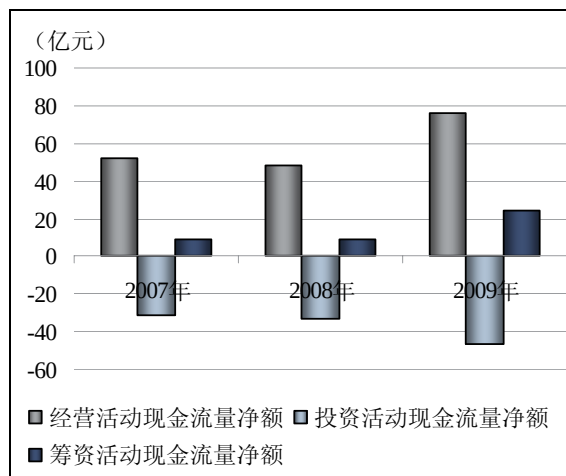
活动现金净流量分别为51.67亿元、48.64亿元和76.43亿元，年复合增长21.62%；经营活动产生的现金流入年复合增长13.76%，经营活动产生的现金流出年复合增长12.48%。从收入实现质量看，2007年~2009年公司现金收入比较稳定，三年平均值为106.54%，2009年为104.41%，现金收入质量正常。

投资活动方面，2007年~2009年公司投资活动的现金流入量（主要包括收回投资所收到的现金、取得投资收益所收到的现金和收到的其他与投资活动有关的现金）增长较快，但由于投资支出规模大，投资活动产生的现金流量净额均为负值，2007年~2009年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-30.82亿元、-32.80亿元和-47.02亿元。

2007年~2009年公司筹资活动前现金流量净额分别为20.85亿元、15.84亿元和29.41亿元。2007年~2009年公司自身经营活动产生的现金流量净额可以满足投资资金需求。

筹资活动方面，2007年~2009年，公司筹资活动现金流入年复合增长22.92%，主要是借款所收到的现金。2007年~2009年，公司筹资活动现金流出年复合增长12.92%，主要是偿还债务所支出的现金。2007年~2009年，公司筹资活动现金流入净额均为正数，三年分别为9.17亿元、8.87亿元和23.92亿元，对外净融资规模相对较小。

图7 2007年~2009年公司现金流情况



资料来源：公司年报

2010年1~9月,公司销售商品、提供劳务收到的现金338.31亿元,经营活动产生的现金流量净额-54.89亿元;投资活动产生的现金流量净额-52.37亿元;筹资活动产生的现金流量净额92.60亿元;现金及现金等价物净增加额-14.65亿元。

根据公司经营现状与发展规划,预计未来几年,公司经营活动仍将保持较强获现能力,但投资活动产生的现金流仍以净流出为主,且投资规模大,公司对外部融资的需求程度将加大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2007年~2009年,公司流动比率和速动比率有所波动,三年平均值分别为152.34%和121.40%,2009年底分别为155.63%和127.76%。2007年~2009年,公司经营现金流动负债比分别为20.11%、19.50%和25.32%,考虑到公司货币资金充裕,经营活动现金流入量规模大,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2007年~2009年,公司实现的EBITDA年均增长15.64%,三年分别为46.73亿元、51.32亿元和62.49亿元。2007年~2009年,由于公司有息债务较少,相应利息支出不大,公司EBITDA利息倍数均保持较高水平,三年分别为45.16倍、84.06倍和38.92倍;三年的全部债务/EBITDA分别为0.52倍、0.29倍和0.32倍,公司对全部债务的偿还能力很强。

截至2009年12月31日,公司对外担保共3项,担保金额1416.45万元。

公司已与多家商业银行建立有稳固的合作关系,截至2010年9月底,公司本部获得商业银行授信总额37.60亿元,其中未使用授信额度37.60亿元,公司间接融资渠道畅通。总体看,公司的综合融资能力很强,能够有效降低债务偿还风险。

八、本期中期票据的偿还

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6亿元,占2010年9月底全部债务的25.23%,对公司现有债务结构的影响程度较大。

截至2010年9月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为44.35%和4.95%,以公司2010年9月底报表财务数据为基础,不考虑其他因素,预计本期中期票据发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至44.75%和6.13%,整体债务负担变化不大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2007~2009年,公司现金类资产分别为本期中期票据27.62倍、32.18倍和41.87倍,现金类资产对本期债券保护程度很高;2007~2009年,公司经营活动产生的现金流入量分别为380.93亿元、408.13亿元和493.00亿元,分别为本期拟发行中期票据的63.49倍、68.02倍和82.17倍;公司经营活动产生的现金流量净额分别为51.67亿元、48.64亿元和76.43亿元,分别为本期中期票据额度8.61倍、8.11倍和12.74倍,公司经营活动现金流对本期中期票据本金覆盖程度很高;公司EBITDA/本期发债额度分别为7.79倍、8.55倍和10.41倍,公司EBITDA对本期中期票据保障程度很高。

总体分析,公司经营活动现金流入量、现金类资产和EBITDA对本期中期票据的覆盖程度高,可以有效保障本期中期票据到期偿还的安全性。

九、综合评价

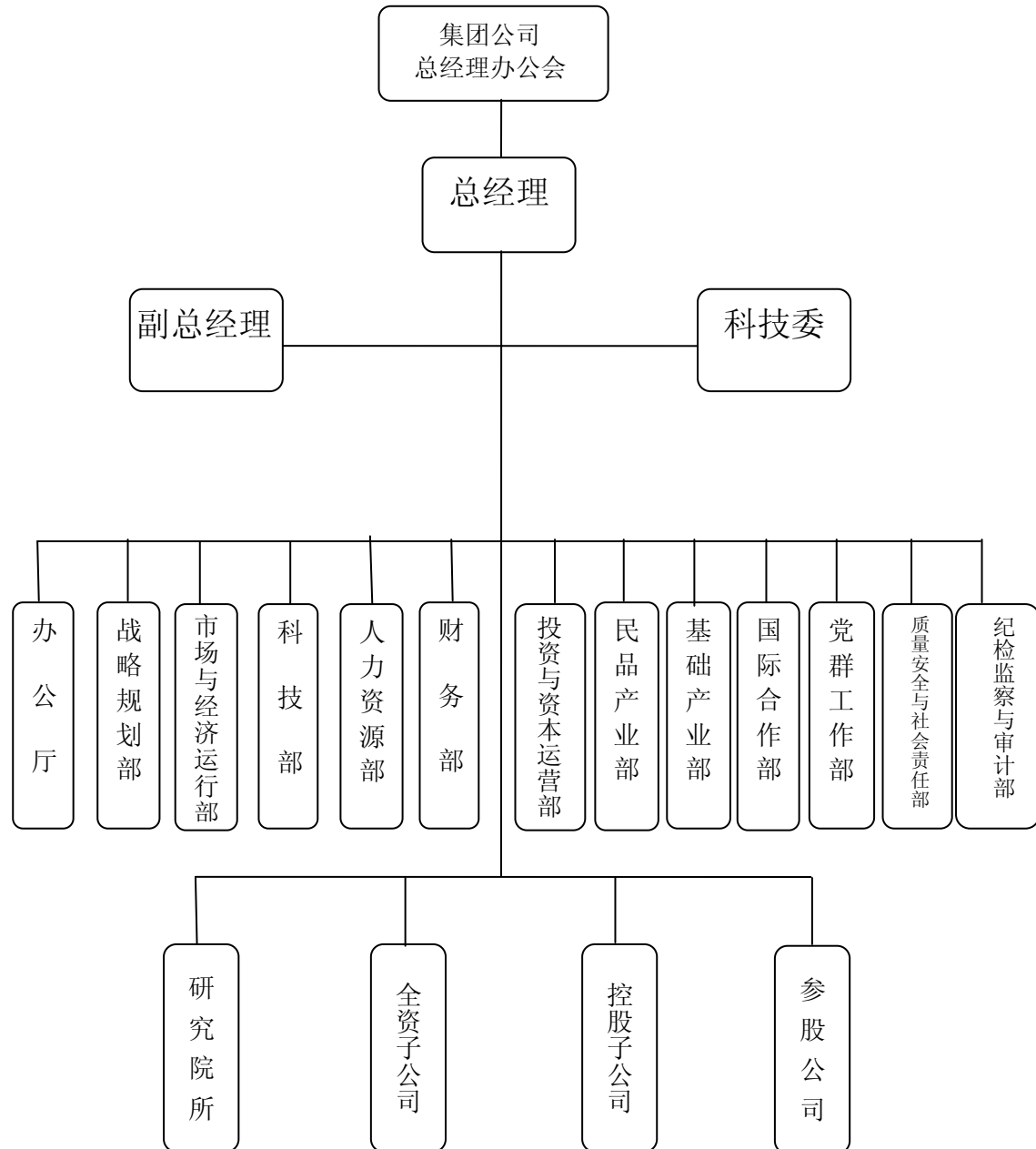
伴随中国经济和军事的发展,中国的军工行业整体情况显著改善,未来几年将是军工企业快速发展时期,行业前景看好。

公司作为大型国有重要骨干企业,技术研发实力雄厚,在国防现代化建设中具有重要地

位。近几年公司营业收入逐年增长，盈利能力较强，经营活动的现金流量状况良好。总体看，公司主体信用风险极低。

本期中票对公司现有债务结构的影响程度较大，公司现金类资产充裕，EBITDA、经营活动现金流入量大，对本期拟发行中期票据覆盖程度高。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产类）

（单位：万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	1588152.40	1828879.00	2396154.00	22.83	1960406.00
交易性金融资产		10.00			
短期投资	25551.00			-100.00	
应收票据	69152.00	101888.00	115889.00	29.45	73633.00
应收账款	633680.00	636681.00	851118.00	15.89	1281086.00
预付款项	315093.00	280451.00	298519.00	-2.67	576981.00
应收利息	1.00	0.00	171.00	1207.67	155.00
应收股利	360.00	420.00	0.00	-100.00	33583.00
其他应收款	130063.00	140699.00	185861.00	19.54	270430.00
存货	862459.00	855353.00	840934.00	-1.26	1050320.00
一年内到期的非流动资产	11.00		4500.00	1922.60	8000.00
其他流动资产	1771.00	4586.00	3686.00	44.27	2378.00
流动资产合计	3626293.40	3848967.00	4696832.00	13.81	5256972.00
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	5439.00	11142.00		9255.00
持有至到期投资	0.00	20125.00	810.00		310.00
长期股权投资	25.00			-100.00	
长期应收款					2.00
长期股权投资	112105.00	128942.00	97751.00	-6.62	175751.00
股权分置流通权	4727.00	0.00	0.00		1909.00
投资性房地产	116.00	1173.00	1102.00	208.22	1298.00
固定资产	1309186.00	1457039.00	1549337.00	8.79	1571052.00
在建工程	603939.00	591724.00	822533.00	16.70	1035113.00
工程物资	4668.00	665.00	1983.00	-34.82	4532.00
固定资产清理	575.00	336.00	57.00	-68.52	519.00
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	71533.00	76127.00	107379.00	22.52	110739.00
开发支出	238.00	2007.00	3016.00	255.98	2847.00
商誉	1.00	9293.00	9087.00	9432.58	8120.00
合并价差	13171.00				
长期待摊费用	4367.00	4224.00	5585.00	13.09	5293.00
递延所得税资产	2607.00	8069.00	10805.00	103.58	11349.00
递延所得税借项	5.00				60.00
其他非流动资产	579.00	4767.00	4727.00	185.73	2820.00
非流动资产合计	2127842.00	2309930.00	2625314.00	11.08	2940969.00
资产总计	5754135.40	6158897.00	7322146.00	12.81	8197941.00

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率（%）	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	127292.00	68495.00	68648.00	-26.56	128128.00
交易性金融负债					
应付票据	76044.00	65963.00	103270.00	16.53	87318.00
应付账款	475250.00	472928.00	700056.00	21.37	632862.00
预收款项	1368431.00	1329003.00	1496497.00	4.57	1118453.00
应付职工薪酬	215726.00	312352.00	349701.00	27.32	269906.00
应交税费	29567.00	26735.00	32494.00	4.83	-4879.00
应付利息	15.00	304.00	95.00	151.66	115.00
应付股利	8541.00	4780.00	0.00	-100.00	9411.00
其他应付款	262686.00	211249.00	259418.00	-0.62	327870.00
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	6563.00	1931.00	7827.00	9.21	8544.00
流动负债合计	2570115.00	2493740.00	3018006.00	8.36	2577728.00
非流动负债：					
长期借款	37649.00	16595.00	29072.00	-12.13	22366.00
应付债券					
长期应付款	4445.00	968.00	998.00	-52.62	4788.00
专项应付款	480401.00	483486.00	649134.00	16.24	1013868.00
预计负债	132.00	818.00	1304.00	214.31	1331.00
递延所得税负债	498.00	3308.00	2420.00	120.44	1816.00
其他非流动负债	3022.40	7396.00	15654.00	127.58	13737.00
非流动负债合计	526147.40	512571.00	698582.00	15.23	1057906.00
负债合计	3096262.40	3006311.00	3716588.00	9.56	3635634.00
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	476932.00	476932.00	476932.00	0.00	476932.00
资本公积	1085265.00	1243676.00	1365905.00	12.19	1455660.00
盈余公积	865869.00	1095819.00	1427449.00	28.40	1786554.00
未确认投资损失	-4131.00				
未分配利润	-20355.00	11070.00	-20388.00	0.08	195305.00
外币报表折算差额		-103.00	-5.00		65.00
归属于母公司所有者权益合计	2403580.00	2827394.00	3249893.00	16.28	3914516.00
少数股东权益	254293.00	325192.00	355665.00	18.26	647791.00
所有者权益（或股东权益）合计	2657873.00	3152586.00	3605558.00	16.47	4562307.00
负债和所有者权益总计	5754135.40	6158897.00	7322146.00	12.81	8197941.00

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	3188151.00	3688919.00	4496779.00	18.76	3904679.00
减: 营业成本	2457806.00	2820268.00	3466095.00	18.75	3115298.00
营业税金及附加	14070.00	16485.00	20013.00	19.26	12985.00
销售费用	77410.00	98831.00	109579.00	18.98	94242.00
管理费用	342855.00	431084.00	490179.00	19.57	333793.00
财务费用	-535.00	-14758.00	-17933.00	478.96	-1451.00
资产减值损失	5301.00	18222.00	68499.00	259.47	12507.00
加: 公允价值变动收益					
投资收益	12120.00	13906.00	52418.00	107.96	9344.00
汇兑收益					
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	303364.00	332693.00	412765.00	16.65	346649.00
加: 营业外收入	17753.00	27109.00	36009.00	42.42	21607.00
减: 营业外支出	3193.00	7475.00	10445.00	80.87	2367.10
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	317924.00	352327.00	438329.00	17.42	365888.90
减: 所得税费用	19237.00	24847.00	30986.00	26.92	20740.00
加: 未确认的投资损失	578.00				
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	299265.00	327480.00	407343.00	16.67	345148.90
其中: 归属于母公司所有者的净利润	246394.00	264648.00	322924.00	14.48	286678.00
少数股东损益	52871.00	62833.00	84419.00	26.36	58470.00

附件 4 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	3637370.00	3875274.00	4695183.00	13.61	3383070.00
收到的税费返还	13790.00	19428.00	21324.00	24.35	17800.00
收到其他与经营活动有关的现金	158128.00	186622.00	213477.00	16.19	207563.00
经营活动现金流入小计	3809288.00	4081324.00	4929984.00	13.76	3608433.00
购买商品、接受劳务支付的现金	2378441.00	2515343.00	2927904.00	10.95	3066998.00
支付给职工以及为职工支付的现金	517577.00	593841.00	703939.00	16.62	532845.00
支付的各项税费	98770.00	118334.00	132050.00	15.63	131077.00
支付其他与经营活动有关的现金	297763.00	367452.00	401784.00	16.16	426371.00
经营活动现金流出小计	3292551.00	3594970.00	4165677.00	12.48	4157291.00
经营活动产生的现金流量净额	516737.00	486354.00	764307.00	21.62	-548858.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	29693.00	6025.00	93805.00	77.74	11424.00
取得投资收益收到的现金	14357.00	4283.00	38090.00	62.88	5369.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3458.00	24058.00	6276.00	34.72	848.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	215.00	628.00	282.00	14.53	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	3474.00	4474.00	29821.00	192.99	13801.00
投资活动现金流入小计	51197.00	39468.00	168274.00	81.30	31442.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	335772.00	355315.00	561175.00	29.28	438498.00
投资支付的现金	13417.00	1220.00	66147.00	122.04	98346.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	49.00	1198.00	4122.00	817.18	-530.00
支付其他与投资活动有关的现金	10171.00	9736.00	7023.00	-16.90	18849.00
投资活动现金流出小计	359409.00	367469.00	638467.00	33.28	555163.00
投资活动产生的现金流量净额	-308212.00	-328001.00	-470193.00	23.51	-523721.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	85570.00	149680.00	229569.00	63.79	599302.00
取得借款收到的现金	334227.00	157702.00	452403.00	16.34	340502.00
收到其他与筹资活动有关的现金	98429.00	103458.00	101013.00	1.30	312599.00
筹资活动现金流入小计	518226.00	410840.00	782985.00	22.92	1252403.00
偿还债务支付的现金	319328.00	232288.00	351124.00	4.86	252057.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	34170.00	65214.00	106390.00	76.45	50917.00
支付其他与筹资活动有关的现金	73001.00	24622.00	86272.00	8.71	23448.00
筹资活动现金流出小计	426499.00	322124.00	543786.00	12.92	326422.00
筹资活动产生的现金流量净额	91727.00	88716.00	239199.00	61.48	925981.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-202.00	-429.00	209.00		86.00
五、现金及现金等价物净增加额	300050.00	246640.00	533522.00	33.35	-146512.00

附件 5 财务计算指标

财务指标	2007 年	2008 年	2009 年	平均值	2010 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数（次）	4.54	5.12	5.27	5.08	--
存货周转次数（次）	2.85	3.28	4.09	3.60	--
总资产周转次数（次）	0.55	0.62	0.67	0.63	--
现金收入比（%）	114.09	105.05	104.41	106.54	86.64
盈利能力					
营业利润率（%）	22.47	23.10	22.48	22.66	19.88
总资本收益率（%）	10.68	10.10	11.12	10.73	--
净资产收益率（%）	11.26	10.39	11.30	11.02	--
财务构成					
长期债务资本化比率（%）	1.40	0.52	0.80	0.84	0.49
全部债务资本化比率（%）	8.31	4.57	5.28	5.67	4.95
资产负债率（%）	53.81	48.81	50.76	50.78	44.35
偿债能力					
流动比率（%）	141.09	154.35	155.63	152.34	203.94
速动比率（%）	107.54	120.05	127.76	121.40	163.19
经营现金流动负债比（%）	20.11	19.50	25.32	22.53	--
EBITDA 利息倍数（倍）	45.16	84.06	38.92	53.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.52	0.29	0.32	0.35	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数（倍）	0.87	1.05	1.46	1.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力（倍）	20.15	25.93	18.32	20.97	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期发债额度（倍）	7.79	8.55	10.41	9.33	--
经营活动现金流入量偿债倍数（倍）	63.49	68.02	82.17	74.19	--
经营活动现金流量净额偿债倍数（倍）	8.61	8.11	12.74	10.52	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数（倍）	3.48	2.64	4.90	3.94	--

附件 6 有关指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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

附件7 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

联合资信评估有限公司关于 中国电子科技集团公司 2011 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国电子科技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。中国电子科技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，中国电子科技集团公司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电子科技集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国电子科技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。

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

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电子科技集团公司、主管部门、交易机构等。

