

信用等级公告

联合[2012] 994 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 2012 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
2012 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
二零一二年十一月十四日

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
电话：(010) 85679696
传真：(010) 85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

中国电子科技集团公司

2012 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: 24 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次兑付本金
及最后一期利息

发行目的: 补充营运资金

评级时间: 2012 年 11 月 14 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
资产总额(亿元)	732.21	970.86	1108.63	1145.61
所有者权益(亿元)	360.56	467.69	572.30	641.94
长期债务(亿元)	2.91	2.47	8.82	11.43
全部债务(亿元)	20.10	30.90	34.78	44.82
营业收入(亿元)	449.68	548.88	708.95	584.47
利润总额(亿元)	43.83	53.15	71.14	50.35
EBITDA(亿元)	61.36	74.35	93.88	--
经营性净现金流(亿元)	76.43	71.91	29.12	-78.99
营业利润率(%)	22.48	22.95	23.00	19.62
净资产收益率(%)	11.30	10.56	11.38	--
资产负债率(%)	50.76	51.83	48.38	43.97
全部债务资本化比率(%)	5.83	6.20	5.73	6.63
流动比率(%)	155.63	157.68	165.62	193.33
全部债务/EBITDA(倍)	0.33	0.42	0.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	83.31	100.95	127.46	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.56	3.10	3.91	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

胡 岩 张 莉

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, 经营性净现金流存在一定波动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. 公司的民品产业面临激烈的市场竞争, 公司在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高。
2. 军工行业具有一定的特殊性, 对单一用户的依赖程度较高, 订单的波动将会对公司经营业绩造成一定影响。

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 2012 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国电子科技集团公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年 2 月，是由国务院批准，在原信息产业部部分直属电子研究院所及所办企业的基础上组建的大型国有企业。截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 577531.60 万元。国务院国有资产监督管理委员会为公司的出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的 100%。

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 2011 年底，公司内设办公厅、规划计划部、军工部、科技部、人力资源部、财务部、资产运营部、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；拥有子企业 470 户，其中二级 59 户、三级 243 户、四级 146 户、五级 22 户，其中上市公司 7 家。公司拥有 15 个国家重点实验室、4 个研究应用中心、9 个研发中心和 20 个博士后科研工作站，现有职工 9.8 万余人。

截至 2011 年底，公司资产总额为 1108.63 亿元，负债总额 536.33 亿元，所有者权益（含少数股东权益）572.30 亿元；2011 年度公司实现营业收入 708.95 亿元，利润总额 71.14 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额为 1145.61 亿元，负债总额 503.67 亿元，所有者权益（含少数股东权益）641.94 亿元；2012 年 1-9 月公司实现营业收入 584.47 亿元，利润总额 50.35 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区万寿路27号；

法定代表人：熊群力。

二、本期中期票据概况

1. 本期中票概况

公司2012年中期票据注册总额度为30亿元，本期发行中期票据（以下简称“本期中期票据”）24亿元，存续期限3年。本期中期票据每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期中期票据无担保。

2. 募投资金用途

随着经营规模的不断扩大，公司所承担的许多研发项目的先期投入不断增加，而承担国家重点项目、军工项目的付款期具有很大的不确定性，因此公司需维持一定规模的营运资金保障运转。此外，公司经营规模的逐步增长，导致公司研发支出、业务推广、各项期间费用支出需求相应增长，未来各业务板块对营运资金需求也会有所增加。公司2012年1~8月新签订各类民品业务合同达345.29亿元，较2011年同期增长24%。为保障经营活动的顺利开展，本次发行中期票据所募集资金将全部用于公司本部和所属研究院所补充营运资金。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增

长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。

2012 年 1-9 月实现 GDP 353480 亿元，同比增长 7.7%。其中，三季度和二季度比，下滑了 0.2 个百分点。虽然经济增速仍然在下滑，但下滑的幅度在收窄，经济逐渐企稳的态势已显现。1-9 月份，规模以上工业增加值同比增长 10.00%，比 1-6 月份回落 0.5 个百分点。总体来看，中国经济仍处于“筑底”阶段。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关

的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1% 和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~9 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。央行货币政策委员会 2012 年第三季度例会指出，当前中国经济金融运行呈现缓中趋稳态势，物价形势基本稳定，全球经济仍较为疲弱。会议还强调，要密切关注国际国内经济金融最新动向及其影响，继续实施稳健的货币政策，同时，着力提高政策的针对性、灵活性和前瞻性，根据形势变化适时适度进行预调微调，正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者的关系。综合运用多种货币政策工具，引导货币信贷平稳适度增长，保持合理的社会融资规模。优化金融资源配置，有效解决信贷资金供求结构性矛盾，防范金融风险，提高金融服务水平，更好地支持实体经济，促进国民经济平稳较快发展。继续发挥直接融资的作用，更好地满足多样化投融资需求，推动金融市场规范发展。稳步推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制，增

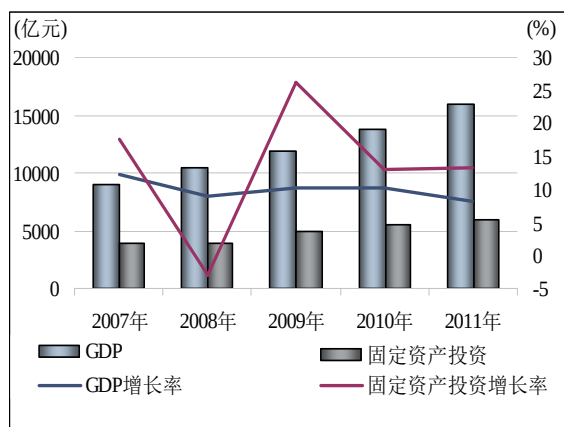
强人民币汇率双向浮动弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

1. 区域经济概况

图1 2007~2011年北京市GDP及固定资产投资



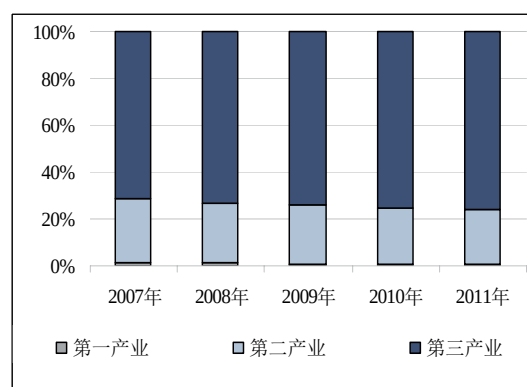
资料来源：历年北京市国民经济和社会发展统计公报

近年来，北京市国民经济持续快速增长，全市综合实力不断提高。2011年，全市GDP达到16000.4亿元，同比增长8.1%；全市城镇居民人均可支配收入32903元，扣除价格因素后，较上年同期增长7.2%，农村居民人均纯收入14736元，较上年同期增长7.6%。2011年全市完成固

定资产投资5910.6亿元，同比增长13.3%。其中，完成基础设施投资1400.2亿元，同比增长0.3%。

经过多年的发展，北京市产业结构不断调整，三次产业结构由2007年的1.3:27.8:70.9调整为2011年的0.9:23.4:75.7；服务业为全市国民经济的主体，农业占比有所下降，符合产业结构调整升级的一般规律。

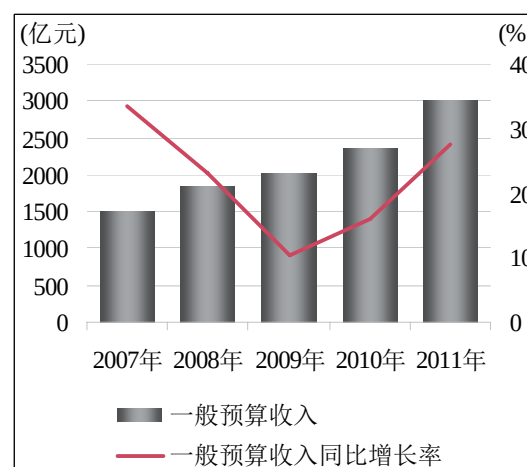
图2 2007~2011年北京市产业占比



资料来源：历年北京市国民经济和社会发展统计公报

伴随着北京市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2011年，北京市全年完成地方一般预算财政收入3006.3亿元，比上年增长27.7%，增幅比上年提高11.6个百分点。其中，实现增值税和营业税237.8亿元和1071.5亿元，同比分别增长13.2%和25.3%，财政收入持续快速增长为城市建设奠定了良好的经济基础。

图3 2007~2011年北京市财政收入及增速



资料来源：历年北京市国民经济和社会发展统计公报

总体来看，北京市经济保持持续快速增长，产业结构不断优化，第三产业占比逐步提升，财政实力稳步加强，未来发展前景良好。

2. 国防行业

(1) 行业现状

国防科技工业作为国家战略性新兴产业，也是国家先进装备制造业的重要组成部分和国家科技创新体系的重要力量。近年来，中国经济持续快速发展，国家经济实力和综合国力显著增强，为国防工业增加投入、稳定发展创造了有利条件，国防支出总体呈上升趋势。

“十一五”期间，国防科技工业各方面工作成效显著，武器装备科研生产能力和技术水平较快提升，研制周期明显缩短，质量与可靠性不断提高；自主创新能力持续增强，一批重大前沿技术、基础技术和关键技术取得突破。军工经济实现平稳较快发展，总收入年平均增长22%。“十一五”期间万元增加值综合能耗降低20%和减排主要目标提前一年完成，全面实现“十一五”规划目标。

中国的国防现代建设按既定战略稳步推进。自上世纪90年代末提出了国防现代化建设“三步走”战略以来，第一步目标已经完成，第二步目标是在2020年之前“基本实现机械化并使信息化建设取得重大进展”，并形成以第三代为主体、第四代为骨干的武器装备体系。因此，当前正处于武器装备大规模升级换代的关键十年。

目前中国军工行业包括核、航天、航空、船舶、兵器、军用电子六大行业，十大军工集团公司。六大行业中，集团之间存在较为明显的分工，其中，公司是控制军工电子行业的唯一一家集团公司。具体见下表。

表1 中国国防工业分类

行业	公司名称	经营业务侧重
核	中国核工业集团公司	核产品的生产经营
	中国核工业建设集团公司	核工程建设

行业	公司名称	经营业务侧重
航天	中国航天科技集团公司	主要为火箭、卫星系列的研制生产及应用
	中国航天科工集团公司	主要为武器系统的研制生产等
航空	中国航空工业集团公司	战斗机、直升机、教练机及其配套件等
船舶	中国船舶工业集团公司	主战舰艇，军辅船，船配等
	中国船舶重工集团公司	大型水面水下舰艇，军辅船等
兵器	中国兵器工业集团公司	武器装备等
	中国兵器装备集团公司	武器装备等
军用电子	中国电子科技集团公司	军事电子等

资料来源：《2010年中国的国防》白皮书

国防经费方面，在欧美各国迫于财政压力纷纷开始削减军费的背景下，中国坚持国防建设与经济建设协调发展的方针，根据国防需求和国民经济发展水平，合理确定国防经费的规模，依法管理和使用国防经费。近年来，中国把国防科技工业作为产业结构升级、加快发展先进制造业的一个重要方面，加大了支出力度。在经济快速增长的同时，中国国防费持续稳步增长。自1998年到2007年期间，中国国防经费年平均增长15.9%，同期GDP按当年价格计算年平均增长12.5%，中央财政支出年平均增长18.4%。

根据中国国务院公布的《2010年中国的国防》白皮书，中国2007年的年度国防费为3554.91亿元人民币，比上年增长19.30%，占同期国内生产总值和国家财政支出的比重分别为1.38%和7.14%。2008年，中国国防费年度预算为4177.69亿元，比上一年增长17.60%。2009年，中国国防预算为4806.86亿元人民币，较上年预算执行数增加624.82亿元人民币。2010年，中国国防预算为5321.15亿元。较上年国防预算数增加371.16亿元。2011年中国国防支出为5835.91亿元。

国务院发布的白皮书从国防发展战略、部队建设、国防经费等方面都提出发展军事装备以及装备信息化，军事装备在国防领域的重要

性持续提高。因此，未来军事装备可能成为国防投入的重点，其增长速度可能高于国防支出的增速。根据财政部《关于 2011 年中央和地方预算执行情况与 2012 年中央和地方预算草案的报告》2011 年中国国防支出 5835.91 亿元，比上年增长 12.6%。2012 年国防支出预算 6503.11 亿元，较上年增长 11.4%。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。如果要在 2020 年达到国防、经济建设同步发展模式的下限，即国防开支占 GDP 的比例 3%，中国国防开支需要保持每年 13% 以上的增长速度。预计未来几年，中国国防现代化需求仍将继续扩大，国防预算仍将保持一定幅度的增长。

（2）军民结合

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。2010 年 10 月 24 日，国务院、中央军委《关于建立军民结合“寓军于民”科研体系的若干意见》正式印发（以下简称“《若干意见》”）。《若干意见》提出要用 3~5 年基本实现国防经济和民用军业的互通互动和互补，基本实现从事武器装备科研生产的企事业单位，在财政投入、税收政策、市场准入等方面公平化的目标，使国防科学工业在国家大工业当中来发展。形成面向全国分类管理、有序竞争的开放式能力发展格局。

经过二十多年的建设，中国国防科技工业军民结合、寓军于民的发展格局已基本形成。其中核心军品采购不受短期宏观经济回落的影响，同时民品业务的介入打开了国防工业新的广阔市场，发展潜力巨大。

近年来，国防科技工业部门通过实施结构调整和军工企业改革脱困方案，小核心、大协

作、面向全国布局的新型军品科研生产体系逐渐形成，民间单位正在全面参与武器装备科研生产。大型液化石油天然气船、新一代大型运载火箭、民用卫星及其应用、新支线飞机研制等重大军民结合技术攻关和产品开发取得新突破，光伏能源、钢结构、光电信息等一批利用军工技术发展的军民结合优势产品正在形成新的经济增长点，军民结合产业结构得到改善。截至 2011 年底，认定国家级军民产业结合基地一共是 19 家，推动了军民融合产业的积聚性和规模化的发展。

同时，国防科技工业实施了武器装备科研生产许可证管理制度，其中民品获证单位占已发证单位的 40%，并发布了非公经济参与军品科研生产的具体办法，制定并开始实施国防科技工业投资体制改革方案，有序开放、引入竞争的制度环境进一步改善。国防科工部门还出台相关政策，从资本、技术和产业融合来支持军民结合、协同发展。

（3）行业政策

近年来，中国国防军工产业借鉴西方军工大国的军工发展模式，主要在集中化、市场化、军民结合等三方面进行改革。集中化主要指国防军工产业的整合；市场化主要指国防军工产业企业的股份制改革（或私有化）；军民结合主要指军用技术和民用技术在国防军工和民用产业之间的共享，最终实现两个产业竞争力的共同提高。

2007 年，国防科工部门集中出台了多项指导意见，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。

2007 年国防科工部门陆续出台的指导意见主要有：《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。

2010年10月26日，国务院印发《国务院中央军委关于建立和民结合寓军于民武器装备科研生产体系的若干意见》(国发[2010]37号文)，明确深化军工企业改革鼓励社会资本参与军工企业股份制改造；加快推进民用核能、民用航天、民用船舶、电子信息和民爆器材等军民结合产业发展。

(4) 未来发展

中国国防工业目前正处于更新换代的关键时期。原国防科工委在“十一五”规划中明确提出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的发展方向。可以预见，随着国防科技工业改革的深入进行，中国国防军工企业也将步入良性发展阶段。

《国防科技工业中长期科学和技术发展规划纲要》指出，未来十五年国防科技工业把增强自主创新能力作为发展国防科技的战略基点，加快转型升级，达成五大科技发展目标，实现国防科技重大跨越：一是高新技术武器装备研制能力实现跨越；二是军民结合高技术产业发展实现跨越；三是军工制造技术实现跨越；四是国防基础与前沿技术实现跨越；五是国防科技创新保障能力实现跨越。

对于“十二五”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。

总体看，中国国防科技工业军民结合、寓军于民的发展格局已基本形成，军民结合优势产品正在形成新的经济增长点。同时，国防科技部门通过相关政策，从资本、技术和产业融合来支持军民结合、协同发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国务院国有资产监督管理委员会监管的企业，国务院国有资产监督管理委员会为公司出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的100%。

2. 企业规模及优势

公司是隶属于国务院国有资产监督管理委员会的122家中央企业之一，是中国先进国防科技工业的重要组成部分和电子信息行业的核心科技力量。公司立足于军工科研，发展民品产业，充分发挥军工电子国家队和国民经济信息化建设主力军作用。

“十一五”期间，公司整体保持较高盈利水平，资产规模和收入增长较快。公司在国资委对央企进行年度经营业绩的八次考核中全部夺得A级，负责人任期考核连续两次夺得A级。

公司始终坚持军民结合的方针，积极致力于军工高技术转民用，充分利用军品技术和资源优势，成功培育开发了一批具有军工高技术背景的主导和优势民品，先后承担了北京奥运会安保指挥中心系统、国家公共突发事件应急平台体系等大型公共安全系统工程，承建了国家电子政务网、全国气象雷达网、空中交通管理系统和轨道交通系统等一大批国家重大信息系统工程，还承担了广州亚运会、城市地铁电子系统总承包等系统工程建设任务。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，并在国家“极大规模集成电路制造装备及成套工艺”科技专项中承担规划和总体设计工作。

目前，公司是国内核心的空中交通管制系统供应商；气象雷达系统供应商；公司生产的部分高端测试仪器及GSM安全手机产品目前在国内尚无同等级别产品可比；公司在视频监控产品市场占有率40%以上，居国内第一位；公司特种通信产品（如特种雷达、天线等）占据市场主导地位；公司在国产太阳能光伏设备市

场占有率超过85%以上。在基础元器件领域，公司部分细分产品市场占有率超过20%。

作为中国军队武器装备信息化建设的核心力量，为中国军队提供了预警机等一大批先进的电子信息系统和装备，研制出一大批关键元器件。

“十一五”期间申请专利数年均递增52%，较“十五”期间，累计核准专利总数约增长了65%以上，超过1100项；“十一五”期间，公司共承担各类科技创新项目3000余项，共获得国家奖35项和国防奖400余项，其中，国家科技进步特等奖8项，国防科技进步特等奖7项，并在国家重大科技工程、关键技术预先研究、创新性和重大基础性研究等方面取得了一大批创新性成果。公司集成创新能力得到提升，开创了综合电子信息系统成体系研发的新局面，原始创新能力有所增强，原创性成果的作用日益显现。公司目前拥有15个国防科技重点实验室，科技创新体系基本形成。

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。

3. 人力资本

公司共有高级管理人员7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。

熊群力，1956年10月生，重庆垫江人，中共党员，研究生学历，研究员级高级工程师，享受“国务院政府特殊津贴”。1982年西北电讯工程学院微波天线专业大学毕业，1997年中央党校经济管理专业在职研究生毕业。大学毕业后在电子工业部第36研究所工作，历任副所长、所长。1999年8月任信息产业部电子科学研究院副院长，2002年2月任中国电子科技集团公司副总经理、党组成员，2005年10月任中国电子信息产业集团有限公司董事长、党组书记，2011年5月任中国电子科技集团公司总经理、党组副书记。兼任中国载人航天工程副总指挥、中国

探月工程副总指挥、中国电子学会副理事长、中国通信学会常务理事、国家863计划专家委员会委员等。

截至2012年9月底，公司拥有员工98060人，按照年龄结构划分，35岁以下占59.36%，36~45岁占24.28%，46~55岁占13.28%，56岁以上占3.08%；按照学历划分，博士占1.27%，硕士占12.99%，本科占35.85%；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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

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。总经理为公司的法定代表人。公司设副总经理若干人、总会计师1人，根据总经理授权履行相应职责，对总经理负责。公司内设办公厅、规划计划部、军工部、科技部、人力资源部、财务部、资产运营部、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. 内部管理

为适应建立现代企业制度的需要，规范公司的财务管理行为，加强财务管理，防范风险，提高经济效益，公司颁布实施了《中国电子科技集团公司财务管理暂行规定》（电科财[2005]31号），提出了公司财务管理的基本原则，并就公司全面预算管理、收入管理、成本费用管理、资金管理、资产管理、基础产权管理、会计信息管理、财务监督与控制等各方面进行了规范。

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。

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。

担保风险

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。

重大投融资决策

公司颁布实施了《中国电子科技集团公司企业申请首次公开发行股票并上市管理办法》（电科财[2008]298号）、《中国电子科技集团公司贷款管理暂行规定》（电科财[2007]18号）和《中国电子科技集团公司担保管理暂行办法》（电科财[2005]347号）。在《中国电子科技集团公司贷款管理暂行规定》中规定了成员单位及所属控股公司贷款包括从金融机构取得的贷款和集团公司委托贷款；各单位贷款必须统一纳入年度预算报集团公司批准，申请贷款的单位用途必须符合规定条件；公司委托贷款必须按规定程序办理，每笔贷款原则上只可展期一次，且不能超过原合同期限；委托贷款到期后不能按期还款的，集团公司有权抵扣其在集团公司资金结算中心的存款。

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。

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。

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。

七、经营分析

表2 2009~2012年1-9月公司收入概况（单位：万元）

项目	2009年	2010年	2011年	12年1-9月
主营业务收入	4465652.15	5439604.33	7039622.38	5810187.02
其他业务收入	31127.25	49160.83	49873.33	34558.70
合计	4496779.40	5488765.16	7089495.71	5844745.72

资料来源：公司提供

公司主要从事国家重要军民用大型电子信息系统的工程建设，重大装备、通信与电子设备、软件和关键元器件的研制生产。公司主营业务分为军品、民品两大部分，2009~2011年，主营业务收入占公司总营业收入的99%以上，主营业务突出。

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。

在60周年国庆阅兵活动中，公司研制生产的以空警2000、空警200预警机为代表的7型装备首次分别组成空中方阵、雷达方阵、通信方阵的三个独立方阵接受检阅。在载人航天工程中，公司作为副总指挥长单位，在载人航天工程七大系统中承担了重要任务，负责测控通信系统设备、雷达探测设备、太阳能电池和大量关键元器件的研制任务。在探月工程中，公司作为副总指挥长单位，在卫星、运载火箭、发射场、测控通信和地面应用等五大系统中承担研制生产任务，并圆满完成任务。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，特别是在第一重大专项“核心器件、高端芯片和基础软件”的前期论证和之后的科技攻关及产业化中，担任主要角色，并在国家“极大规模集成电路制造装备及成套工艺”科技专项中承担规划和总体设计工作。

由于军工行业具有一定的特殊性，其行业周期波动的敏感性较其他行业要小，与宏观经济周期的相关性不高。公司军品用户单一，军品订单波动，可能对公司经营业绩产生影响。

2. 民品领域

目前，公司已形成安全电子、能源电子、软件与信息服务、新型元器件、先进制造装备与仪器仪表等五大民品主导产业板块，技术和产品覆盖信息感知、信息传输、信息处理、信息应用和信息安全等各个专业领域，初步形成多元化产业格局。同时，公司紧密围绕民品主业，积极开展有效的资本运营，目前，公司旗下拥有华东电脑、四创电子、卫士通、太极股份、海康威视、杰赛科技、高淳陶瓷等7家上市公司。

(1) 安全电子产业

公司在安全电子产业板块的主要盈利模式为通过利用军工大型电子信息系统集成优势，积极参与社会管理创新信息化工程建设，为用户打造适合中国国情、符合当代电子信息技术发展趋势的“平安城市”解决方案。截至2011年底，公司在安全电子产业领域总资产为106亿元，占公司资产比重的9.6%；产业净资产收益率为22.9%，总资产报酬率为17.7%。2011年和2012年1~9月，公司该板块分别实现营业收入58亿元和49亿元。

公司是国内信息安全产品和系统的主流供应商，其下游客户主要为使用相应产品的政府机关、国家重要设施和大型企事业单位。公司在该业务板块的主要产品有移动应急平台，已使用该产品的对象主要有沈阳市人防应急指挥通信系统、联通公司应急通信车载站、南宁市社会应急联动中心、河北、天津洪水现场信息采集及应急通信、地震观测网应急指挥车等；由天线伺服系统与射频单元，一体化卫星终端两个独立的部分组成的Ku频段FDMA/MCPC便携站，已使用该产品的对象主要为政府应急指挥部门；安防产品包括银行安防监控的全线产品、智能交通监控平台、公安行业安防系统、变电站综合监控系统、基于物联网技术的公交场站安全监管系统等。

公司总承了“平安重庆·应急联动防控体系数字化建设工程”，开展了“首都公安信息化顶层设计”工作并承担了业务系统建设任务，此外，公司正在逐步推进宁夏、海南、拉萨等省市的平安城市建设。以平安重庆为代表的平安城市项目具有重大示范意义，尤其是平安重庆项目，旨在打造一套全国领先、世界一流的城市公共安全与应急管理体系。该项目是目前国内乃至全世界规模最大的城市应急防控联动系统，在规模、复杂程度以及技术层次等方面均处国际领先水平，也为未来“智慧城市”建设打下了良好的基础。公司的应急指挥系统已成功保障北京奥运会、世博会、60年国庆阅兵等大

型活动；在汶川、玉树等地的抗灾过程中，公司的应急通信系统发挥了至关重要的作用；公司生产的视频监控产品和压缩板卡占国内 40% 的市场份额，位列全球安防行业 50 强的第 12 位；是国内信息安全产品和系统的主流供应商，密码类产品在的市场占有率为 50% 以上；占据了“信息加密/身份认证”细分市场 23% 的份额，市场占有率第一。

（2）能源电子产业

公司从产能、储能、用能、节能、智能五个环节入手形成了独具特色的能源电子产业。尤其是依托自身装备和工艺技术优势，形成了较为完整的光伏产业链。在整线制造装备交钥匙工程能力、电池制造工艺等方面处于国内领先地位，产业规模和利润水平在央企同业中占据优势地位，形成了集整线装备、硅片、电池片、组件、系统集成、电站建设于一体的产业链综合竞争优势。

公司在该业务板块的主要产品有光能发电；大面积 LED 显示屏，已使用该产品的对象主要有南京世界城市论坛、南京国际博览中心、2008 北京奥运会场馆显示屏等；ZKX-TPB156 系列太阳能多晶硅电池片，适用于各种电子元件及半导体器件的烘干和太阳电池引线、薄膜电路的烧结的高温烧结炉，用于对太阳电池片（硅片）扩散后去磷硅玻璃清洗处理的去磷硅玻璃清洗，用于单晶硅太阳电池、多晶硅太阳电池及微晶硅太阳电池制造工艺中，对硅片周边扩散生成的掺杂硅膜层、化学气相淀积生成的氮化硅膜层进行周边刻蚀的等离子刻蚀机，上述产品主要适用对象为有相应业务需要的企业和研究单位。公司是集整线装备、硅片、电池片、组件、系统集成、电站建设于一体的产品供应商，其下游客户主要为国家设施建设的承揽部门和有相关需求的企业、研究院所。

在产能方面，2011 年底公司太阳能光伏综合产能达到 1500 兆瓦，处于国内领先水平，承担并完成了国家二期金太阳工程中单体最大光

伏电站项目——长沙麓谷科技园 12.82MWp 光伏并网发电示范工程，项目通过国家科技部、财政部、能源局验收，并投入运营。除单多晶硅光伏电池产业外，公司组织实施了新一代光伏电池产业，在聚光光伏电池（HCPV）、柔性薄膜电池研发及产业化方面处于国内领先地位，太阳能电池接收器在国内占主导地位。

截至 2011 年底，该产业总资产为 45 亿元，占公司资产比重的 4.1%；净资产收益率为 22.0%，总资产报酬率为 6.2%。2011 年和 2012 年 1~9 月，公司该板块分别实现营业收入 56 亿元和 35 亿元，分别实现毛利润 4 亿元和 3 亿元。

（3）软件与信息服务产业

公司是国内软件与信息服务知名供应商，为企事业单位提供包括软件产品、信息系统应用软件和信息系统集成与服务在内的软件与信息服务。软件与信息服务产业是公司重点支柱产业之一，其大部分成员单位都涉及其相关内容，拥有一支经验丰富的软件工程和系统集成队伍。公司第十五所在应用软件、重大行业的信息服务和系统集成、新型产业云计算和物联网等方面具有竞争优势；第三十所在行业安全领域的应用软件、信息服务与系统集成业务领域技术领先；第三十二所、中标软公司以及普华基础软件公司等单位在基础软件、重大行业信息服务与系统集成等方面是集团的中坚力量，尤其在新型产业云计算方面已成为领头羊。

公司主要产品有中标普华 Linux 操作系统，已使用该系统的用户主要有海尔家家乐电脑、蓝星老人 PC、长城酒店 PC、中国建设银行金融前端业务系统、上海证券交易所；中标普华 Office 产品，其主要面向电脑用户；金仓数据库 KingbaseES，该产品是国家“863”计划重大专项课题和北京市科技计划重大项目等支持下研发的具有自主知识产权的国产大型通用数据库管理系统（DBMS）。产品目前广泛应用于政府、军队、金融、能源、制造业、教育、水利、农业等领域。电子文档安全管理系统适用

于各党政机关的安全办公需求,也可用于银行、军工单位、事业单位和企业单位的文档安全管理;综合信息化中的协同办公平台系统、信息门户平台、固定资产管理系统,上述产品目前主要用户有武汉市信息产业局、武汉市公务员专网门户、中电科技集团第三十六研究所等;政府信息化中行政审批与电子监察系统,主要应用于全国县级以上各级地方人民政府及政府职能机构、事业单位;企业信息化中知识产权管理系统,主要面向企事业单位、大专院校、科研院所的知识产权管理部门,如武汉钢铁(集团)公司使用的知识产权系统等。公司承担了包括“中国国家政府网”、“国家电子政务信息平台”在内的数百项国家及省市电子政务系统工程,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。

目前,软件与信息服务业已发展成为公司民品第一大主导产业。截至2011年底,该产业总资产为67亿元,占公司资产比重的6.1%;净资产收益率为14.8%,总资产报酬率为6.8%。2011年和2012年1~9月,公司该板块分别实现营业收入83亿元和68亿元,分别实现毛利润4亿元和3亿元。

(4) 基础电子产品产业

公司是国内基础电子元器件知名供应商,其产品主要提供给军方和使用相关产品的企事业单位、科研院所。多年来,公司为国家提供了大量优质的军用电子元器件,为中国国防尖端武器系统的发展做出了巨大的贡献,同时也积累了大量军民两用先进技术,云集了大批人才,形成了较为坚实的新型元器件产业化基础。

在半导体材料领域,公司已成为国内规模最大、设备最先进的硅外延材料生产企业之一;集团公司拥有国家有源、无源集成电路产业化基地,已在石家庄、南京等地建成了国内最高级别、最大规模的射频集成电路产业基地;在光电线缆器件方面,公司拥有多个从事光电线

缆、光器件和线缆专用设备研发和生产的科研院所。截至2011年底,新型元器件产业资产总计50亿元,占公司资产比重的4.5%;净资产收益率为6.6%,总资产报酬率为4.1%。2011年和2012年1~9月,公司该板块分别实现营业收入52亿元和28亿元。

未来集团公司将向该产业总投资50亿元,其中35亿元由集团公司自筹解决,15亿元由国有资本经营预算支出投入。

3. 经营效率

2009~2011年,随着公司各项业务的发展,各项运营效率指标良好,销售债权周转次数分别为5.27次、4.94次和4.67次,略有波动,其原因主要为公司改变经营战略方针,加快发展,使企业能够承揽的国家大型项目逐年增加,而部分项目工期较长,造成应收账款的增加;总资产周转次数分别为0.67次、0.64次和0.68次,稳中有升,主要得益于主营业务收入的大幅增加;存货周转次数保持稳定,分别为4.06次、4.09次和3.99次。

4. 未来规划

公司中长期改革发展总体思路概括起来为“一二五四三”:即树立“一个目标”,实施“两步走”战略,打造“五大业务体系”,推进“四项改革”,强化“三大保障”,目标是把公司打造成“国内卓越、世界一流”的现代企业。

军品方面,公司将提升综合电子信息系统顶层谋划与总体集成能力、功能系统和装备的一体化综合设计与制造能力、关键基础产品的自主可控与综合保障能力。构建XXX综合电子信息系统体系,引领武器装备体系建设的发展,巩固电子信息系统及其核心装备在基于信息系统的作战体系中的主导地位。以统筹全局资源、形成整体合力为原则,着力打造综合电子信息系统、航空电子、航天电子等优势业务板块,提升集团公司的整体竞争力。

民品方面,公司将重点发展安全电子、能

源电子、软件与信息服务、电子制造设备与仪器仪表、基础产品等主导产业，主导产品市场占有率进入国内前3名。重点培育卫星导航、空中交通管理、交通电子、海洋电子等科技含量高、成长速度快的新兴产业，同时鼓励发展符合各下属单位主业方向，在细分市场占有竞争优势的产业。以构建大产业平台和培育龙头企业为重点，围绕主导产业，在重点行业、重点区域、高端和高价值产品和服务领域进行重点布局、重点支持和重点发展。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

2009年，公司经立信大华会计师事务所出具的立信大华审字（2010）2032号标准无保留意见审计报告，2010年和2011年，公司经中审亚太会计师事务所有限公司出具中审亚太审字[2011]010531A号标准无保留意见审计报告和中审亚太审字（2012）第010031A号标准无保留意见审计报告，2012年三季度财务报表未经审计。

公司审计会计师事务所变更原因为：自2010年起，国资委对所属中央企业统一指定会计师事务所进行审计，中审亚太会计师事务所有限公司是国资委指定对公司进行财务报告进行审计的审计机构。故公司2010年度起，审计报告的出具变更为中审亚太会计师事务所有限公司。

公司2010年合并范围在2009年基础上减少一家二级子公司，为中电科技旅游产业发展有限公司，不再纳入合并报表范围的原因为该公司已清理整顿。2011年合并报表范围与2010年度合并报表范围相比，无增加或减少的二级子公司。2012年三季度合并报表范围较2011年合并范围无变化。

截至2011年底，公司资产总额为1108.63亿元，负债总额536.33亿元，所有者权益（含

少数股东权益）572.30亿元；2011年度公司实现营业收入708.95亿元，利润总额71.14亿元。

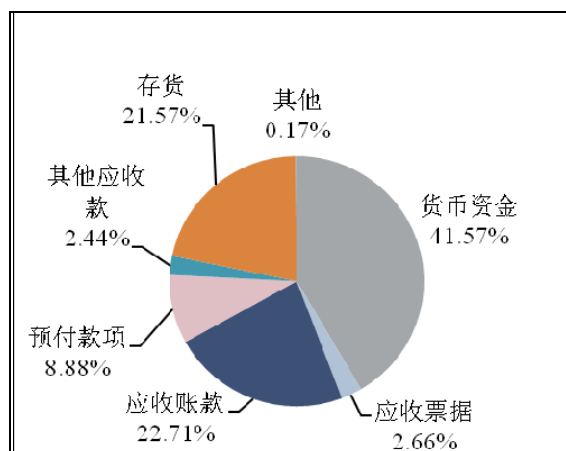
截至2012年9月底，公司资产总额为1145.61亿元，负债总额503.67亿元，所有者权益（含少数股东权益）641.94亿元；2012年1-9月公司实现营业收入584.47亿元，利润总额50.35亿元。

2. 资产质量

2009~2011年，公司资产总额年复合增长22.59%，资产结构比较稳定，流动资产和非流动资产基本保持同步增长。截至2011年底，公司资产总额为1108.63亿元，其中流动资产占63.26%，非流动资产占36.74%。

截至2011年底，公司流动资产701.30亿元，同比增长9.03%，主要由货币资金（41.57%）、预付款项（8.88%）、应付账款（22.71%）和存货构成（21.57%）。

图4 2011年公司流动资产情况



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司货币资金有所波动，截至2011年底，公司货币资金291.50亿元，占流动资产的比率为41.57%，公司货币资金较为充足。2012年9月底公司货币资金较2011年底减少94.95亿元，主要是在年底结算的合同款尚未支付所致。

2009~2011年，公司应收账款快速增长，年复合增长36.79%。公司应收账款的增加，主要是因为销售规模不断扩大使应收账款相应增

加。2012年9月底公司应收账款较2011年底增加36.05亿元，原因为公司主要在年末与客户就应收账款进行结算。截至2011年底，公司应收账款余额159.25亿元，其中1年以内占77.05%，1~2年占16.03%，2~3年占3.39%，3年以上占3.53%。3年以上应收账款未收回的主要原因为部分项目工期长，质量保证期尚未结束，或尚未正式交付。2011年，公司对应收账款计提了9.84亿元坏账准备，计提比例为6.18%，计提比例较为充分。

2009~2011年，公司预付账款快速增长，年复合增长44.43%，截至2011年底，公司预付账款62.27亿元。公司预付账款主要为尚未结算的工程项目款及合同未执行完而尚未结算的货款。2012年9月底预付账款较2011年底增长41.83%，增长幅度超过30%，主要原因为本公司主要在年底与客户进行工程结算。

2009~2011年，公司其他应收款年复合增长-4.06%，2011年底为17.11亿元。公司长期应收款主要为公司与职工或其他企业之间的往来款项，公司对其他企业的其他应收款主要为其他企业由于非经营性事宜，向公司借取的或尚未支付的款项。近年，公司通过加强资金管理力度，使其他应收款呈现波动下降的态势。2012年9月底公司其他应收款较上年底上升了93.51%，原因为部分非经营中的往来款项尚需等待年底进行清算。

2009~2011年，随着经营规模不断扩大，公司存货快速增长，年复合增长34.12%，截至2011年底，公司存货原值151.27亿元，其中原材料占24.37%，自制半成品及在产品占47.33%，库存商品占16.49%。2011年，公司对存货计提跌价准备2.00亿元，计提比例为1.30%。公司自制半成品及在产品是存货的主要部分，主要为公司承担的在研制项目。

截至2011年底，公司非流动资产合计407.33亿元，同比增长24.56%。公司非流动资产主要由固定资产（占51.14%）和在建工程（占38.39%）构成。

2009~2011年，公司固定资产快速增长，年复合增长15.95%。截至2011年底，公司固定资产原值232.74亿元，较2010年底增长23.33%，主要是由于在建工程竣工转入39.40亿元。

2009~2011年，公司在建工程亦处于快速增长趋势，三年复合增长37.89%。截至2011年底，公司在建工程156.39亿元。2011年公司在建工程较上年增加27.77亿元，增长了21.59%。

截至2012年9月底，公司资产总额1145.61亿元，其中流动资产占61.94%，非流动资产占38.06%，与2011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。公司资产整体质量较好。

3. 负债和权益结构

截至2011年底，公司所有者权益572.30亿元，其中少数股东权益占15.87%，归属于母公司的所有者权益占84.13%。截至2011年底，公司归属于母公司所有者权益构成以实收资本（占10.29%）、资本公积（33.99%）和盈余公积（40.46%）为主。公司实收资本58.90亿元，同比增长23.40%。截至2012年9月底，公司所有者权益641.94亿元，同比增长12.17%，主要是盈余公积和未分配利润较上年底分别增加45.14亿元和19.94亿元。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至2011年底，公司负债合计536.33亿元，同比增长6.59%；其中流动负债占78.95%，非流动负债占21.05%，公司负债构成以流动负债为主。公司流动负债423.43亿元，同比增长3.80%，以应付账款（占29.92%）和预收账款（占47.65%）为主。

2009~2011年，公司应付账款呈上升趋势。2011年底应付账款较2010年底增加27.77亿元，增长28.08%，增长较快的主要原因为公司承担

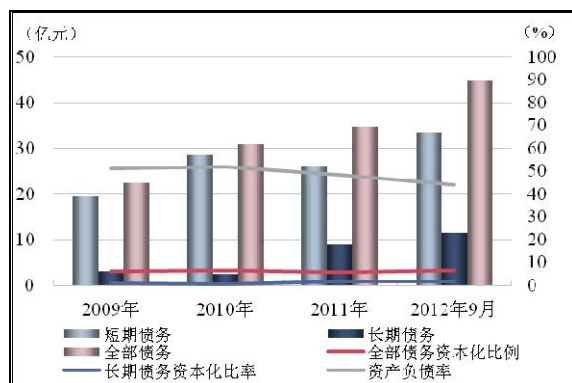
了大量新的工程项目和科研任务，且以前年度部分研制项目周期较长，工程尚未完工或跨年度的长期合同未执行完毕，尚留有部分购买原材料和付给外协的款项还未支付造成。

截至2011年底，公司非流动负债为112.90亿元，同比增长18.56%；其中长期借款占2.30%，应付债券（中期票据）占5.51%，专项应付款占比86.75%（主要为国家项目拨款），其他非流动负债占比5.12%。

截至2012年9月底，公司负债合计503.67亿元，较2011年底下降6.11%；负债构成中，流动负债占72.88%，非流动负债占27.12%，与2011年底相比，公司流动负债占比有所下降。

截至2011年底，公司全部债务34.78亿元，同比增长12.55%；其中长期债务占25.35%。2011年，公司资产负债率、全部债务资本化比率均有所下降，2011年底分别为48.38%、5.73%；长期债务资本化比率由0.53%升至1.52%；2012年9月底，三项指标分别为43.97%、6.63%和1.75%，债务压力轻。

图5 2009~2012年9月公司债务结构



资料来源：公司审计报告

4. 盈利能力

近年来本公司主营业务收入呈逐年增加的良好发展态势，2010年度实现主营业务收入543.96亿元，较2009年度增长21.81%；2011年度实现主营业务收入703.96亿元，较2010年增长29.41%，主营业务收入规模持续增长。从利润总额来看，公司2010年度实现利润总额53.15亿元，较2009年增长21.26%，2011年度

实现利润总额71.14亿元，较2010年增长33.84%。

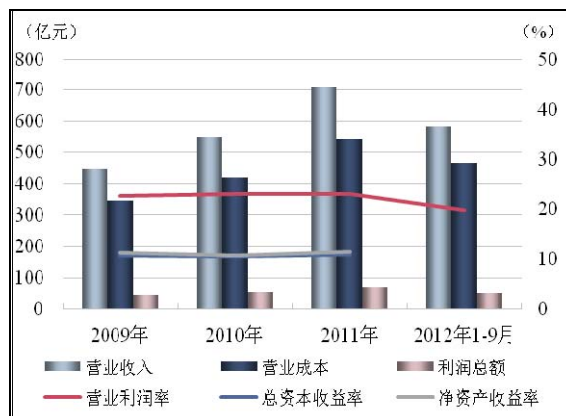
从利润相对指标来看，2009~2011年公司营业利润率分别达到22.48%、22.95%、23.00%，近三年本公司营业利润率维持稳定，无大幅增长的主要原因为主营业务成本增加。尽管2010年下半年以来整体经济形势的变化对国内经济实体均造成了不同程度的影响，但2011年公司净资产收益率仍然维持了较高水平，为11.38%。

从期间费用看，由于2009年以来主营业务收入的大幅提升，销售费用亦相应增长，2010年销售费用较2009年增长了39.51%，2011年销售费用较2010年增长了27.88%，与主营业务收入增长相匹配。2009~2011年，公司加强财务管理，合理安排资金在集团内部调配且加大委托贷款发放力度，使存款利息收入远大于因筹集资金而产生的利息支出，从而使公司财务费用逐年下降。

2009~2011年，公司营业外收入逐年增长，2011年公司营业外收入7.11亿元，同比增长71.83%，主要为政府补助利得及非流动资产处置利得。

2012年1~9月，公司实现营业收入584.47亿元，为2011年的82.44%；实现利润总额50.35亿元，为2011年的70.78%；营业利润率为19.62%，与2011年相比有所下降。2012年1~9月公司经营情况良好。

图6 2009~2012年1-9月公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

总体看，随着国民经济和国防现代化建设的快速发展，以及公司产品民用化调整的推进，公司未来收入水平和盈利能力有望进一步提高。

5. 现金流及保障

经营活动方面，近三年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入随着收入规模的扩张保持快速增长。2011 年经营活动现金流入量同比增长 12.73%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出量同比增长 21.89%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金；实现经营活动产生的现金流量净额 29.12 亿元，同比下降 59.50%。2011 年公司经营活动现金净流量比 2010 年有大幅度减少，主要原因为公司经营规模不断扩大，而相关合同款的付款期主要集中在 12 月份，因 2011 年国家经济政策，公司承接的部分国家重大项目合同款不能及时到位，导致公司应收账款增加，经营性现金流入减少。由于公司资金结算方式为年底结算，2012 年 9 月底，因大多数合同款尚未结算，造成 2012 年前三季度公司经营现金净流为-78.99 亿元。2011 年，公司现金收入比由上年的 113.32%降至 97.66%，经营获现能力有所减弱。

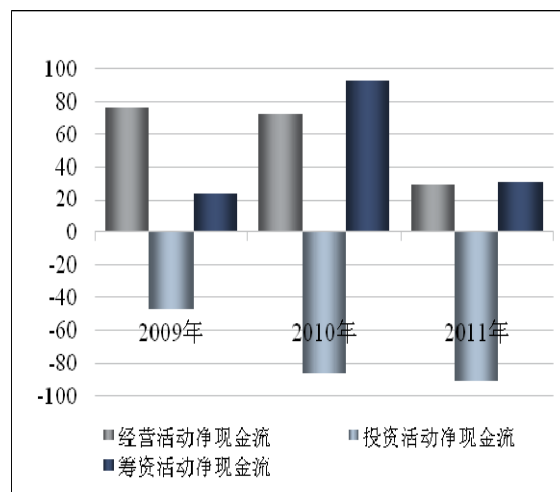
由于公司近三年承接了部分国家大型重点工程，如国产大飞机项目、广州大运会等，公司投资活动现金流出额远大于现金流入额。2011 年公司投资活动产生的现金流入量为 17.89 亿元，主要为收回投资所收到的现金和收到的其他与投资活动有关的现金。公司投资活动产生的现金流出量为 109.96 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-92.07 亿元。

筹资活动方面，2011 年公司筹资活动产生的现金流入量同比下降 46.24%；筹资活动产生的现金流出量同比增加 1.49%；筹资活动产生的现金流量净额为 30.46 亿元，同比下降 67.19%。

总体看，公司经营活动获取现金能力有所下降，投资规模较大，筹资活动仍表现为净流

入。考虑到公司有较大规模的委托贷款，资金内部运作能力强，现金流整体情况良好。

图 7 2009~2011 年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率有所波动，三年平均值分别为 161.24%和 129.05%，经营现金流流动负债比平均值为 13.79%，考虑到公司货币资金充裕，经营活动现金流入量规模大，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2009~2011 年，公司实现的 EBITDA 年均增长 23.69%，三年分别为 61.36 亿元、74.35 亿元和 93.88 亿元。2009~2011 年，公司 EBITDA 利息倍数均保持很高水平，三年分别为 83.31 倍、100.95 倍和 127.46 倍；三年的全部债务/EBITDA 分别为 0.33 倍、0.42 倍和 0.37 倍，公司对全部债务的偿还能力很强。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保余额 0.30 亿元，担保额度很小。

公司已与多家商业银行建立有稳固的合作关系，截至 2012 年 9 月底，公司本部获得商业银行授信总额 64.02 亿元，其中未使用授信额度 48.97 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业基本信用信息报告》(编号:B-201211938185)，

截至2012年11月13日，公司无不良贷款记录，债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

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，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。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

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。总体看，公司主体信用风险极低。

本期中期票据对公司现有债务结构的影响程度较大，但公司现金充裕，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。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 24 亿元，占 2012 年 9 月底全部债务的 49.77%，对公司现有债务的影响程度大。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 43.96%和 6.53%，以公司 2012 年 9 月底报表财务数据为基础，预计本期 24 亿元中期票据发行后，资产负债率和全部债务资本化比率模拟值将分别为 46.05%和 9.68%，公司债务负担有所加重。

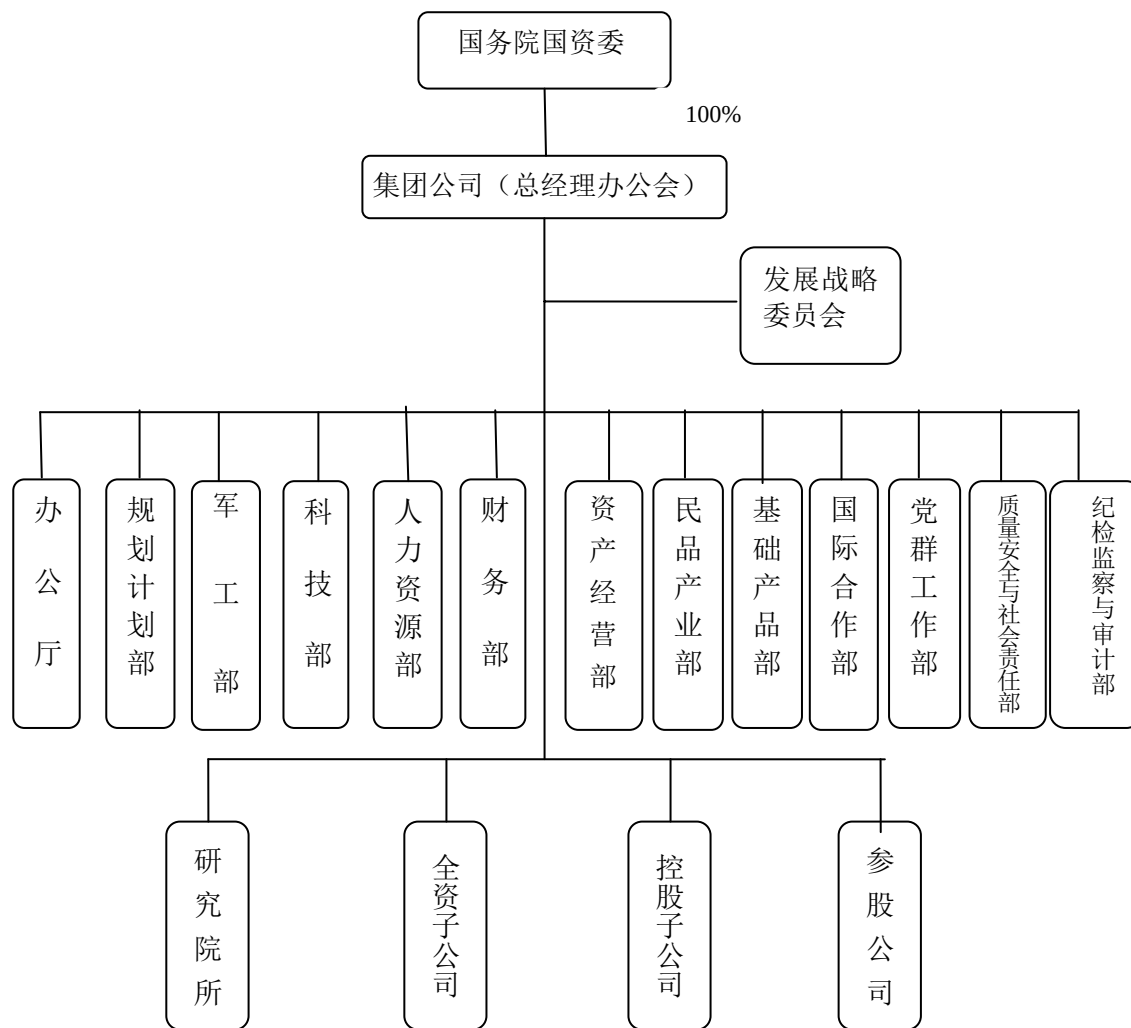
2. 本期中期票据偿还能力分析

2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量为本期拟发行中期票据额度的 20.54 倍、26.61 倍和 30.00 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据额度的 3.18 倍、3.00 倍和 1.21 倍，公司经营活动现金流对本期中期票据本金覆盖程度高；2009~2011 年，公司 EBITDA/本期发债额度分别为 2.56 倍、3.10 倍和 3.91 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障能力强。

十、结论

伴随中国经济和军事的发展，中国的军工行业整体情况显著改善，未来几年将是军工企业快速发展时期，行业前景看好。公司作为大型国有企业，技术研发实力雄厚，在国防现代

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	2396154.41	3222797.75	2914981.50	10.30	1965515.27
交易性金融资产		42.59	1038.99		3661.39
应收票据	115888.89	155111.98	186188.37	26.75	160555.24
应收账款	851118.19	1099219.12	1592530.30	36.79	1952994.21
预付款项	298518.85	559234.58	622726.90	44.43	883283.56
应收利息	171.49	874.42	1199.37	164.46	1177.94
应收股利	0.00				57111.17
其他应收款	185861.12	197406.88	171087.15	-4.06	331089.59
存货	840934.05	1190364.99	1512708.80	34.12	1716463.38
一年内到期的非流动资产	4500.00	7000.00	8610.43	38.33	8408.18
其他流动资产	3686.00	341.91	1946.99	-27.32	15512.78
流动资产合计	4696831.71	6432777.50	7013025.18	22.19	7095772.70
非流动资产：					
可供出售金融资产	11142.00	3284.64	65410.11	142.29	65410.11
持有至到期投资	810.00	960.00	2310.00	68.87	2960.00
长期应收款		0.00	10305.99		15716.69
长期股权投资	97750.98	97868.86	95712.79	-1.05	95712.79
投资性房地产	1101.91	895.32	1967.87	33.64	922.63
固定资产	1549337.39	1689133.21	2083094.41	15.95	2079412.22
在建工程	822532.81	1286182.94	1563931.32	37.89	1779614.62
工程物资	1982.70	4380.80	5232.71	62.46	5125.71
固定资产清理	57.41	68.02	1413.73	396.24	140.60
生产性生物资产					
无形资产	107379.26	140930.51	174753.80	27.57	232598.34
开发支出	3015.72	4342.51	8358.67	66.48	14031.24
商誉	9087.11	20914.70	27877.22	75.15	33811.57
合并价差					
长期待摊费用	5585.00	4978.40	4956.89	-5.79	7010.89
递延所得税资产	10805.28	17121.09	21950.06	42.53	23141.81
递延所得税借项					
其他非流动资产	4726.80	4732.31	5983.41	12.51	4732.27
非流动资产合计	2625314.38	3275793.31	4073258.99	24.56	4360341.50
资产总计	7322146.09	9708570.81	11086284.17	23.05	11456114.20

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）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率（%）	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	68648.27	130051.18	112185.33	27.84	149890.59
应付票据	103270.28	149963.09	143604.10	17.92	183108.91
应付账款	700056.12	989064.60	1266767.64	34.52	1328925.61
预收款项	1496496.63	2143208.89	2017566.17	16.11	1239925.07
应付职工薪酬	349701.29	362053.68	331423.89	-2.65	309280.82
应交税费	32494.43	23744.73	23539.96	-14.89	-1688.80
应付利息	95.34	421.11	225.74	53.87	102.65
应付股利	0.00	0.00	3466.00		63273.51
其他应付款	259417.70	271080.81	330937.43	12.95	391030.78
一年内到期的非流动负债		4252.58	3782.58		832.00
其他流动负债	7826.73	5568.59	831.04	-67.41	5558.74
流动负债合计	3018006.80	4079409.26	4234329.89	18.45	3670239.88
非流动负债：					
长期借款	29071.66	24767.96	25976.31	-5.47	54549.30
应付债券		-25.00	62238.70		59778.56
长期应付款	998.08	1886.79	1141.97	6.97	1102.83
专项应付款	649134.21	894303.82	979376.38	22.83	1196817.69
预计负债	1304.00	1419.07	2152.75	28.49	3901.25
递延所得税负债	2419.53	662.50	333.40	388.61	529.34
其他非流动负债	15654.02	29203.32	57763.87	749.24	49824.12
非流动负债合计	698581.77	952218.47	1128983.39	27.13	1366503.10
负债合计	3716588.57	5031627.73	5363313.28	20.13	5036742.98
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	476931.56	476931.56	588958.58	11.13	588958.58
资本公积	1365905.31	1665595.71	1945432.95	19.34	194543.95
盈余公积	1427448.96	1829763.73	2315509.12	31.40	2766894.33
未分配利润	-20387.94	-53005.65	-35201.19	-0.88	164324.60
外币报表折算差额	-5.16	63.69	-5.07		-73.29
归属于母公司所有者权益合计	3249892.74	3919349.05	4814694.39	21.72	5465537.17
少数股东权益	355664.78	757594.03	908276.49	59.80	95384.05
所有者权益（或股东权益）合计	3605557.52	4676943.08	5722970.89	25.99	6419371.22
负债和所有者权益总计	7322146.09	9708570.81	11086284.17	23.05	11456114.20

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-9 月
一、营业收入	4496779.40	5488765.16	7089495.71	25.56	5844746.23
减: 营业成本	3466095.41	4203597.53	5423481.52	25.09	4674119.65
营业税金及附加	20012.94	25418.91	35195.05	32.61	23668.92
销售费用	109578.95	152868.08	195495.03	33.57	152306.54
管理费用	490179.20	600925.21	801904.91	27.90	555171.85
财务费用	-17933.03	-19996.15	-30191.93	29.75	-9513.97
资产减值损失	68498.87	33000.07	37508.63	-26.00	10998.21
加: 公允价值变动收益		-97.59	-42.23		109.25
投资收益	52418.12	3594.01	19280.82	-39.35	29291.30
汇兑净损失	-42.05	1460.55	2717.17		561.40
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	412765.18	496447.93	645341.09	25.04	467395.58
加: 营业外收入	36009.18	41364.68	71076.24	40.49	38870.59
减: 营业外支出	10445.60	6287.51	5048.08	-30.48	2799.71
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	438328.77	531525.10	711369.24	27.39	503466.46
减: 所得税费用	30986.20	37719.48	60321.53	39.52	44100.13
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	407342.56	493805.62	651047.71	26.42	459366.33
其中: 归属于母公司所有者的净利润	322923.85	0.00	508874.55	25.49	361130.31
少数股东损益	84418.71	385700.50	142173.17	30.35	98236.03

附件 4 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 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	4695182.93	6219911.85	6923602.12	21.43	4706091.44
收到的税费返还	21323.53	39991.05	45550.45	46.16	21498.48
收到其他与经营活动有关的现金	213477.29	127167.47	230673.17	3.95	418380.26
经营活动现金流入小计	4929983.75	6387070.37	7199825.74	20.85	5145970.19
购买商品、接受劳务支付的现金	2927904.08	4191186.57	5145037.25	32.56	4207719.66
支付给职工以及为职工支付的现金	703938.64	856062.70	1065046.38	23.00	838825.11
支付的各项税费	132050.31	181826.12	198525.92	22.61	194982.36
支付其他与经营活动有关的现金	401783.32	438888.00	500012.15	11.56	694317.36
经营活动现金流出小计	4165676.35	5667963.40	6908621.70	28.78	5935844.50
经营活动产生的现金流量净额	764307.40	719106.97	291204.04	-38.27	-789874.31
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	93805.21	3486.93	118432.00	12.36	145738.01
取得投资收益收到的现金	38090.37	3742.70	7477.07	-55.69	13917.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6276.03	2185.74	4408.21	-16.19	2707.47
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	282.08	1837.50	9493.77	480.14	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	29820.76	37062.84	39054.04	14.44	138757.78
投资活动现金流入小计	168274.45	48315.72	178865.09	3.10	301120.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	561174.54	835914.10	785151.73	18.28	427057.48
投资支付的现金	66146.81	27486.70	211164.87	78.67	156747.72
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	4122.26	907.68	13118.76	78.39	10489.83
支付其他与投资活动有关的现金	7023.49	45945.79	90155.22	96.22	139209.90
投资活动现金流出小计	638467.10	910254.27	1099590.58	31.23	733504.93
投资活动产生的现金流量净额	-470192.65	-861938.55	-920725.49	39.94	-432384.28
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	229569.12	767211.13	435535.12	37.74	245176.74
取得借款收到的现金	452402.66	521090.12	181720.08	-36.62	627378.40
收到其他与筹资活动有关的现金	101012.88	47839.64	101115.37	0.05	2034229.96
筹资活动现金流入小计	782984.66	1336140.89	718370.57	-4.21	2906785.10
偿还债务支付的现金	351124.28	341391.80	191908.39	-26.07	481267.85
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	106390.38	41758.01	44623.20	-35.24	110823.79
支付其他与筹资活动有关的现金	86271.60	24517.17	177189.54	43.31	2229512.35
筹资活动现金流出小计	543786.25	407666.98	413721.12	-12.78	2821603.99
筹资活动产生的现金流量净额	239198.40	928473.91	304649.45	12.86	85181.11
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	209.24	-1655.72	-2597.97		-847.32
五、现金及现金等价物净增加额	533522.40	783986.61	-327469.98		-1137924.80

附件 5 财务计算指标

财务指标	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数（次）	5.27	4.94	4.67	--
存货周转次数（次）	4.06	4.09	3.99	--
总资产周转次数（次）	0.67	0.64	0.68	--
现金收入比（%）	104.41	113.32	97.66	80.52
盈利能力				
营业利润率（%）	22.48	22.95	23.00	19.62
总资本收益率（%）	8.88	8.09	8.81	--
净资产收益率（%）	11.30	10.56	11.38	--
财务构成				
长期债务资本化比率（%）	0.80	0.53	1.52	1.75
全部债务资本化比率（%）	5.28	6.20	5.73	6.63
资产负债率（%）	50.76	51.83	48.38	43.97
偿债能力				
流动比率（%）	155.63	157.68	165.62	193.33
速动比率（%）	127.76	128.50	129.90	146.57
经营现金流动负债比（%）	25.32	17.63	6.88	--
EBITDA 利息倍数（倍）	83.31	100.95	127.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.33	0.42	0.37	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数（倍）	1.46	-0.46	-1.78	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力（倍）	45.54	-22.12	-95.65	--
本期中期票据偿债能力				
EBITDA/本期发债额度（倍）	2.56	3.10	3.91	--
经营活动现金流入量偿债倍数（倍）	20.54	26.61	30.00	--
经营活动现金流量净额偿债倍数（倍）	3.18	3.00	1.21	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数（倍）	1.23	-0.60	-2.62	--

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 2012 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。

联合资信评估有限公司
二零一二年十一月十四日
