跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1604 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国电子科技集团公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“14中电科MTN001”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

中国电子科技集团公司中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA	评级展望：稳定
上次评级结果：AAA	评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 中电科 MTN001	40 亿元	2014/04/23-2017/04/23	AAA	AAA

跟踪评级时间：2016 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	413.42	504.92	343.97	496.09.
资产总额(亿元)	1544.83	1876.71	2206.59	2166.93
所有者权益(亿元)	857.26	1018.81	1185.75	1216.46
短期债务(亿元)	86.25	117.15	110.44	95.37
全部债务(亿元)	119.88	167.44	169.30	181.95
营业收入(亿元)	1050.47	1293.61	1659.74	371.48
利润总额 (亿元)	102.33	121.21	163.24	31.10
EBITDA(亿元)	136.63	158.73	208.56	--
经营性净现金流(亿元)	58.93	79.68	129.40	-112.10
营业利润率(%)	21.48	21.67	19.44	17.74
净资产收益率(%)	11.04	10.82	12.49	--
资产负债率(%)	44.51	45.71	46.44	43.86
全部债务资本化比率(%)	12.33	14.11	12.53	13.36
流动比率(%)	184.40	179.32	180.46	208.97
全部债务/EBITDA(倍)	0.88	1.05	0.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	22.38	27.41	52.69	--
经营现金流动负债比(%)	10.78	11.47	15.88	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；现金类资产中已剔除使用受限的货币资金。

分析师

徐璨 赵楠 杨涵
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。跟踪期内，公司资产规模、主营业务收入逐年增长，盈利能力保持稳定。同时，联合资信也关注到军工行业具有特殊性，对单一用户的依赖程度较高，同时公司民品产业面临激烈的市场竞争等因素，可能对公司经营和发展带来不利影响。

综合考虑，联合资信维持中国电子科技集团公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14中电科MTN001”AAA的信用等级。

优势

1. 公司作为国有大型重点骨干企业，承担国家军事信息化任务，技术研发实力雄厚，在国防现代化建设中具有重要地位。
2. 跟踪期内，公司主营业务发展良好，营业收入逐年增长，盈利能力稳定。
3. 公司EBITDA和经营活动现金流对待偿还债券的保障能力强。

关注

1. 公司的民品产业面临激烈的市场竞争，在市场开拓方面还有待进一步提高。
2. 军工行业具有一定的特殊性，用户集中度高，订单的波动将会对公司经营造成一定影响。
3. 公司存货和应收账款规模大。

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、本跟踪评级结果自发布之日起至“14 中电科 MTN001”到期日内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国电子科技集团公司（以下简称“公司”）主体长期信用及存续期内的“14中电科MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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2016年3月底，公司注册资本577531.6万元。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2016年3月底，公司内设办公厅、发展规划部、军工部、财务部、经济运行部、国际业务部、质量安全与社会责任部、纪检监察与审计部等职能部门。截至2016年3月底，发行人拥有二级企业54户，三级企业227户，四级企业186户，五级及五级以下企业40户，其中上市公司8家。

截至2015年底，公司资产总额为2206.59亿元，所有者权益1185.75（含少数股东权益216.82亿元）；2015年度公司实现营业收入1659.74亿元，利润总额163.24亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额为2166.93亿元，所有者权益1216.46亿元（含少数股东权益224.58亿元）；2016年1~3月公司实现营业收入371.48亿元，利润总额31.10亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额30.10万亿元，同比增长10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20万亿元，比上年名义增长10.00%（扣除价格因素实际增长12.00%）。全年进出口总额4.00万亿元人民币，比上年下降8.00%。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入15.22万亿元，比上年

增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业概况

1．国防科技工业

行业现状

国防科技工业作为国家战略性产业，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。

“十二五”期间，国防科技工业各方面工作成效显著，武器装备研制生产取得新突破，国家重大工程项目取得新进展，军工核心能力建设迈上新台阶，国防科技创新取得新成果，国防科技工业改革不断深化，军民融合深度发展加速推进，军贸和国际合作成效显著，军工经济保持平稳较快增长。科研生产水平迈上新台阶，军工核心能力向体系化、信息化、自主化方向转变；经济实力迈上新台阶，军工发展方式向提质增效升级转变；军民融合工作迈上新台阶，发展格局向深度融合方向转变。

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。

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
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

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。

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。2011 年到 2014 年，中国国防预算增幅分别为 12.7%、11.2%、10.7%和 12.2%。1991 年国防支出 330 亿元，2014 年国防预算 8082.3 亿元，同比增长 12.20%。国防支出占国内生产总值比重从 2008 年的 1.33%下降到 2014 年的 1.27%，但远低于美国（3.2%）、英国（2.5%）俄罗斯（4.4%）和印度（1.98%）等国家。要建设与中国国际地位相称的军事实力，中国军费支出仍将保持 10%以上的快速增长态势。2015 年中国国防预算为 8868.98 亿元，比上年增长 10.1%，稍低于 2014 年 12.20%的增速。

近年中国国防预算支出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等。2015 年起中国完成“天宫”对接、“蛟龙”深潜、建造中国首艘航母“辽宁舰”、99A 式主战坦克、红箭 10 反坦克导弹、05A 式 155 毫米加榴炮、09 式 35 毫米履带自行高炮、东风 21D 导弹、东风 26 导弹、东风 5B 洲际战略核导弹、东风 31A 固体洲际战略导弹、鹰击 12A 舰舰导弹、武直 10 武装直升机、歼 11B 战斗机、轰 6K 战略轰炸机。

随着中国武器研制实现飞跃式发展，越来越多新型武器的列装，军工企业进入收获期。根据国资委发布的《中央企业“十三五”发展规划纲要》，“十三五”期间要坚持推进央企调整重组，为培育具有国际竞争力的大公司大企业，在航空航天等领域，要率先发展一批具有国际竞争力和影响力的世界一流企业；在重大装备、电子信息等领域，企业要为发展成为世界一流企业打下坚实基础。

“十三五”期间，国防科技工业将落实总体国家安全观，实施创新驱动发展和军民融合发展战略，着力突破制约发展的一系列重大瓶颈问题，提高军工有效供给能力，全面深化改革，加强法治军工和人才队伍建设，把国防科技工业打造成国家创新高地，建设中国特色先进国防科技工业体系，实现由军工大国向军工强国迈进。

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。自 2009 年起，工业和信息化部依托国家新型工业化产业示范基地创建工作，积极开展国家级军民结合产业基地的培育和认定，推动军民结合产业集聚化、规模化发展。截至 2016 年 1 月，已在陕西、湖北、湖南、四川、贵州、内蒙古、北京、上海、甘肃等地，军民结合产业示范基地共有 32 家。

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。

2016 年 2 月 28 日，国家国防科技工业局发布《2016 年国防科工局军民融合专项行动计划》（科工计【2016】204 号文，以下简称“计划”），行动的目标是进一步优化体制机制和政策制度环境，大力推进国防科技工业军民融合发展进程。出台顶层规划和系列政策措施，建立组织实施体系；进一步健全军民科技协同创新机制，推进强基工程，夯实创新基础；扩大军工开放，进一步深化技术、产品和资本的“民参军”；推动资源共享，初步实现军工科技资源向社会开放以及与民口科技资源的互通；落地一批军转民项目，推动军工服务国民经济发展。

在结构调整方面：推进军品科研生产能力结构调整，推动扩大军工外部协作，完善武器装备科研生产许可准入审查制度，推动军品科研生产单位履约信誉评级，加强与全国工商联的合作交流，推动军工企业改制重组和上市，研究非国有企业军工能力管理机制，实施军品增值税政策。

在协同创新方面：推动军工设备设施开放共享，推动航天资源和数据共享，加强国防科技平台的共享和交流，扩大信息共享，推动科技协同创新，加强人才培养和教育培训，实施军民标准通用化工程，制定发布“军转民”“民参军”目录，推动军用关键材料进口替代，推进军工能力自主化，完善国家核应急体系，推进中国核应急救援队建设，加强武器装备动员能力建设。

在产业发展方面：推动军工技术转移转化，推动军民融合产业发展，推进军民融合集成电路制造工程，加快核技术应用，加强高分重大科技专项实施和成果应用，对口支援赣南等原中央苏区振兴发展，推动军工与区域经济融合发展，加强国际合作推动军工“走出去”。

未来发展

中国国防工业目前正处于更新换代的关键时期。2016 年国防科技工业工作会议强调国防科技工业“十三五”发展的工作思路和重点：坚持强军首责，推动装备跨越发展；坚持创新驱动，补齐补强短板弱项；坚持深化改革，提升发展质量效益；坚持军民融合，优化军工经济结构；坚持开放合作，加快军工“走出去”步伐；坚持协调共享，服务国家经济社会建设。

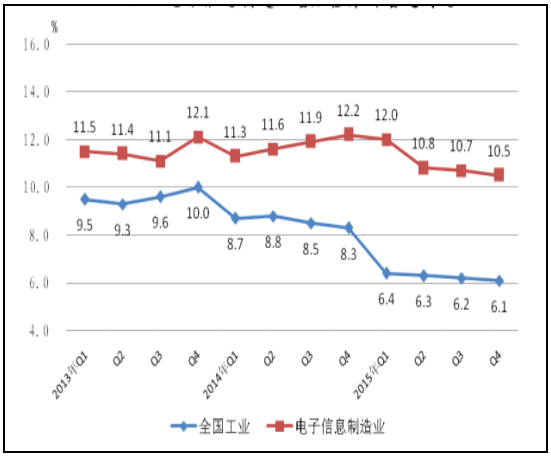
《国防科技工业中长期科学和技术发展规划纲要》指出，未来十五年国防科技工业把增强自主创新能力作为发展国防科技的战略基点，加快转型升级，达成五大科技发展目标，实现国防科技重大跨越：一是高新技术武器装备研制能力实现跨越；二是军民结合高技术产业发展实现跨越；三是军工制造技术实现跨越；四是国防基础与前沿技术实现跨越；五是国防科技创新保障能力实现跨越。

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，国防科工部门通过相关政策，从资本、技术和产业融合来支持军民结合、协同发展。

2.电子信息行业

2015 年，在国际政治经济形势波动和国内投资增速放缓、对外贸易增速明显下滑的多因素影响下，电子信息产业发展速度有所放缓，但产业发展呈现缓中趋稳态势，年内企业效益状况不断改善，产业结构调整进一步推进，中西部地区快速发展。

图 1　2013~2015 年电子信息制造业与全国工业增加值累计增速对比



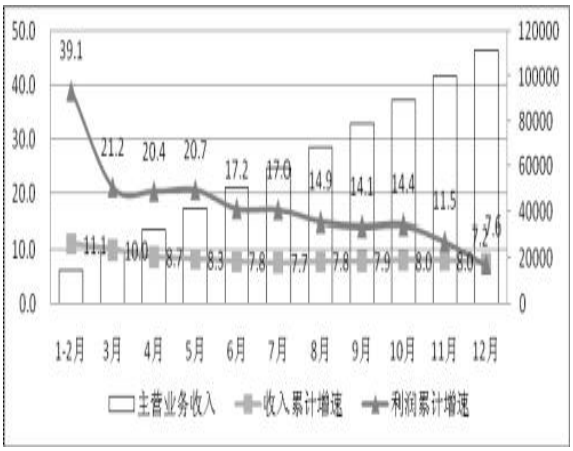
资料来源：工业和信息化部

2015 年，中国规模以上电子信息制造业实现销售产值 113294.6 元，同比增长 17.3%；同期的规模以上电子信息制造业增加值增长 10.5%，高于同期工业平均水平（6.1%）4.4 个百分点。电子信息产业在整体工业中的领先和支柱作用日益凸显，在国民经济中的重要性不断提高。

投资方面，2015 年规模以上电子信息制造业 500 万元以上项目完成固定资产投资额 13775.3 亿元，同比增长 14.2%，增速比上年提高 2.8 个百分点，高于同期工业投资增速 6.5 个百分点；其中，电子计算机行业完成投资 1121.5 亿元，同比增长 30.6%，成为全行业投资增速最快的领域，电子元件、电子信息机电和专用设备行业分别完成投资 2878.3、2316.3 和 1750.8 亿元，分别增长 17.9%、19.6%和 13.9%，通信设备、家用视听设备、电子器件行业增速均低于 10%；东部地区完成投资 6748.53 亿元，同比增长 20.3%，中、西部地区分别完成投资 4278.8 亿元和 2251 亿元，同比增长 8.1%和 11.8%。

贸易结构方面，据工业和信息化部统计，2015 年，电子信息产品进出口总额达 13088 亿美元，同比下降 1.1%；其中，出口 7811 亿美元，同比下降 1.1%，占全国外贸出口比重为 34.3%。进口 5277 亿美元，同比下降 1.2%，占全国外贸进口比重为 31.4%。贸易顺差 2534 亿美元，与上年基本持平，占全国外贸顺差的 42.7%。一般贸易出口额 1988 亿美元，同比增长 11.5%，增速高于平均水平 12.6 个百分点，比重（25.5%）比上年提高 2.9 个百分点；在贸易主体上，内资企业出口 2419 亿美元，同比增长 13.2%，其中民营企业增长较快，同比增长 16.8%，国有和集体企业保持 3%和 7.9%的增长；从贸易伙伴结构看，新兴市场中的新加坡、印度、泰国的出口增速达到 10.3%、19.2%和 20.8%；在区域结构上，部分中、西部省市出口增长较快，贵州、青海、广西、甘肃、内蒙古出口增速达到 435.9%、70.9%、37.9%、32.3%、30.5%。

图 2　2015 年我国规模以上电子信息制造业收入及利润情况（单位：亿元、%）



资料来源：工业和信息化部

企业效益方面，规模以上电子信息制造业实现利润总额 5602 亿元，同比增长 7.2%。产业平均销售利润率 5%，低于工业平均水平 0.8 个百分点，比上年提高 0.1 个百分点；从分行业看，部分行业效益增长较快，通信设备行业

收入和利润增长达到 14.4%和 18.1%，电子专用设备行业收入和利润增长达到 14.5%和 14.1%，电子信息机电行业收入和利润增长达到 13.6%和 19.7%，超过行业平均水平。

2015 年，结构调整方面，从中、西部地区分别实现销售产值 14963 亿元和 10584 亿元，同比增长 18.1%和 11.5%，增速高于平均水平 9.4 和 2.8 个百分点，在全国所占总比重达到 22.6%，比上年提高 1.5 个百分点；中、西部地区软件业务收入增长 19.3%和 16.6%，比上年下降 1.5 和 4.6 个百分点。东部和东北地区电子信息制造业分别完成销售产值 86587 亿元和 1160 亿元，同比增长 8.7%和下降 13%，增速低于全国平均水平 1.5 和 21.7 个百分点；东部和东北地区软件业增速分别为 17.2%和 10.7%。

综上所述，2015 年，在国际和国内宏观经济环境的影响下，电子信息产业发展增速放缓，但企业效益不断改善，产业结构进一步调整，产业发展缓中趋稳；“十二五”时期，中国电子信息产业实现了持续快速发展，产业规模稳步扩大，关键技术不断取得突破，骨干企业实力逐步壮大，国际地位显著增强。未来“十三五”期间，电子行业将：一是突破核心关键基础技术；二是促进产业链融合配套发展，优化产业空间布局；三是提升产业支撑国家战略保障能力；四是加快发展信息安全产品；五是加强产业国际化布局，全面提升产业国际话语权。

五、基础素质分析

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唯一出资人和实际控制人。

企业规模及优势

公司是中国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，充分发挥军工电子和国民经济信息化建设在行业中的领先作用。

自成立以来，公司整体保持较高盈利水平，资产规模和收入增长较快，在国资委对央企进行年度经营业绩的十二次考核中全部夺得 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%。

公司目前有八家下属控股上市公司，公司下属上市公司基本情况如下：

表 2　公司下属控股上市公司基本情况（单位：万元）

名称	股票代码	主营业务	资产总额	股东权益	营业收入	利润总额	净利润
上海华东电脑股份有限公司	SH.600850	信息系统、弱电、电子和软件工程开发	477232.69	185593.77	606137.89	38854.21	32975.01
安徽四创电子股份有限公司	SH.600990	气象电子、通信导航、广播电视、公共安全	319653.95	103834.64	249813.86	13270.73	11851.46
成都卫士通信息产业股份有限公司	SZ.002268	信息安全	262370.11	143892.71	160312.38	18235.50	16255.91
北京太极计算机股份有限公司	SZ.002368	信息技术	580586.85	217701.42	606137.89	23876.78	32975.06
杭州海康威视数字技术股份有限公司	SZ.002415	综合监控产品	3031644.24	1929745.09	2527139.03	675004.17	588239.78
广州杰赛科技股份有限公司	SZ.002544	信息网络建设技术服务及产品	241046.17	123027.11	229377.75	11610.14	10758.82
国睿科技股份有限公司（原名：江苏高淳陶瓷股份有限公司）	SH.600562	日用陶瓷、工业用陶瓷、其他陶瓷产品	180463.78	102562.42	96196.91	22105.99	18678.57
凤凰光学股份有限公司	SH.600071	仪器仪表制造	108718.44	62577.24	80323.29	3393.23	1986.67

资料来源：公司提供

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。

公司技术实力雄厚，拥有中国工程院院士 11 名；拥有 15 个国家重点实验室、6 个国防研究应用中心、7 个研究中心，27 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；取得了一批领先或接近国际水平的重大科技成果，在一些关键技术领域，始终保持着国内领先、国际先进的地位。2002 年成立以来，中国电子科技集团公司作为军工电子国家队和信息产业主力军，共获得最高国家科技奖 1 次，国家科技进步特等奖 8 项，国家科技进步一等奖 12 项，二等奖 37 项；国防科技进步特等奖 10 项，一等奖 86 项，发明专利授权量 3307 件，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。

1. 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。

熊群力，男，1956 年 10 月出生，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，2015 年 2 月任中国电子科技集团公司董事长、党组书记。　　截至 2015 年底，公司拥有员工 149430

人，按照年龄结构划分，35 岁以下占 64.61%，36～45 岁占 21.86%，46～55 岁占 11.06%，56 岁以上占 2.47%；按照学历划分，硕士及以上占 18.63%，本科占 38.28%，专科及以下占 43.09%；按照职称划分，正高级职称占 1.44%，副高级职称占 8.35%，中级职称占 15.67%，中级以下职称占 74.54%。

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

本公司自成立以来，不断完善法人治理结构，规范公司运作。公司根据《中国电子科技集团公司章程》规定，集团公司接受国务院有关部门的业务管理、指导和协调。2015 年 2 月集团公司公司制改革，建立了董事会、监事会、经理层法人治理结构。集团公司实行董事会领导下的总经理负责制。集团公司设董事会，截至 2015 年底，董事会 6 人；监事会 10 人，其中职工监事 2 人；高级管理人员 6 人。公司内设办公厅、发展规划部、军工（防务）部、经济运行部、人力资源部、财务部、产业部、国际业务部、科技部、资产经营部、党群工作部、质量安全与社会责任部、纪检监察与审计部等 14 个职能部门、以及战略与投资委员会、提名委员会、薪酬与考核文员会、审计与风险管理委员会和特别委员会，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，规范集团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，集团公司颁布实施了《中国电子科技集团公司财务管理规定》（电科财【2010】573 号），提出了集团公司财务管理的基本原则，并就集团公司全面预算管理、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

公司采用“统一会计核算办法，分级管理”的核算和管理模式，本办法对集团公司所采用的会计政策、会计科目和主要账务处理和财务报表及编制说明进行了规定。

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，另一方面集团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，集团公司在审计监查等方面颁布实施的管理办法包括《中国电子科技集团公司固定资产投资管理项目竣工财务决算审计暂行办法》（电科审【2006】513 号）、《中国电子科技集团公司效能监督暂行办法》（电科监【2002】198 号）等。

担保风险管理

公司规定担保范围包括集团公司为成员单位提供的担保以及成员单位间的担保，原则上不得对集团合并范围外任何单位提供担保；集团公司业务担保均需进行风险评估，集团公司担保由集团公司董事会研究决定，成员单位担保由本单位所务会（或相应权力机构）研究决定，报集团公司审批或备案；担保人为申请人提供担保，原则上要按担保金额收取 8‰/年的担保风险费用，一次性收取；集团公司总部将担保风险管理作为经营风险控制的重要内容，各单位未经批准自行决定提供担保和超越权限提供担保，集团公司将给予通报批评，造成重大损失的，追究单位负责人和相关人员的责任，构成犯罪的，依法移送司法机关处理。

重大投融资决策

公司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，申请贷款的单位和贷款用途必须符合规定条件；集团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。为了作好投资工作，集团还先后颁布了《中国电子科技集团公司关于投资收购企业的操作规程》（电办财【2002】010 号）、《中国电子科技集团公司军工固定资产投资项目管理办法》（电科投【2010】203 号）、《中国电子科技集团公司投资管理办法》（电科资【2014】499 号），规范了集团公司投资操作流程、保证了公司投资渠道的畅通和合规、合法。

子公司管理办法

公司对其成员单位、全资子公司、控股公司（上市公司除外）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，集团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。

在人事劳资管理方面，根据中共中国电子科技集团公司党组关于印发《中国电子科技集团公司成员单位领导人员管理办法（试行）》（电科党【2015】60 号），集团公司党组主要负责成员单位及涉及集团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，审核由集团公司出资的各类参股、控股公司中代表集团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集团公司任命或聘任，集团公司对成员单位总会计师工作职责履行情况进行监督管理。控股企业的正、副董事长、财务总监由集团公司委派或推荐和更换，董事会确认；总经理由集团公司推荐，董事会聘任、解聘，或由董事长提名，集团公司人事部门考核、推荐，董事会聘任、解聘；副总经理的聘任、解聘由总经理提名，报集团公司人事部门批准后由董事会聘任、解聘。集团公司各投资控股企业的财务主管人员由集团公司委派。

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

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，主营业务收入占公司总营业收入的99%以上，主营业务突出。跟踪期内，公司主营业务收入持续增长，截至2015年底为1647.35亿元，同比增长28.51%。

表3　2013~2016年1-3月公司收入概况

（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16年1-3月
主营业务收入	10424192.69	12819245.70	16473545.12	3697296.59
其他业务收入	80512.73	75135.42	71009.26	17538.95
合计	**10504706.02**	**12894381.12**	**16544554.38**	**3714835.54**

资料来源：公司提供

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。

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。

目前，公司已形成安全电子、能源电子、软件与信息服务、基础电子产品产业、现代物流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。

八、募集资金使用情况

公司存续期内中期票据为2014年4月发行的40亿元“14中电科MTN001”，募集资金均用于补充营运资金。截至本报告日，募集资金已全部按计划使用完毕。

九、财务分析

公司2015年财务数据经中审众环会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见审计报告。公司2016年一季度财务数据未经审计。

截至2015年底，公司合并范围内二级子公司54家，其中5家二级公司降为三级公司，因设立增加4家子公司。2016年一季度，公司合并范围内二级子公司55家，较2015年底新增二级公司1家。

1. 盈利能力

2013~2015 年，公司公司主营业务收入呈逐年增加的良好发展态势，年均复合增长25.70%，同期营业成本年均复合增长27.36%，略高于营业收入增长速度。2015年度公司实现营业收入1659.74亿元，同比增长28.30%。公司营业利润率呈下降趋势，近三年加权平均值为21.48%、21.67%和19.44%。

从期间费用看，2013~2015 年公司期间费用占营业收入比重逐年下降，三年分别为12.76%、12.50%和10.92%。期间费用主要为销售费用和管理费用，上述两项 2015 年分别为39.85亿元和140.03亿元，分别同比增长24.45%和10.54%，财务费用同比有所下降。跟踪期内，公司期间费用控制能力较好。

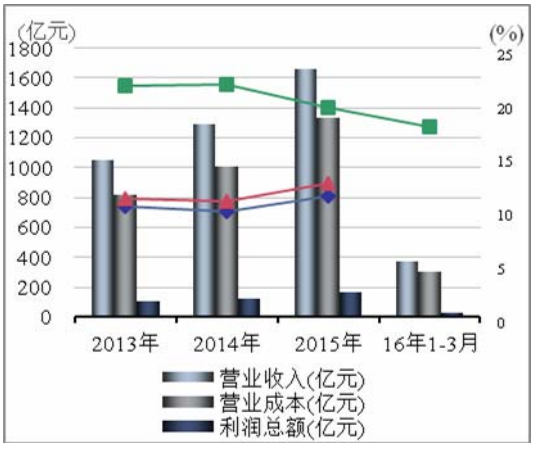
2013~2015 年，公司资产减值损失年均复合增长34.10%，截至2015年底为10.31亿元，其中坏账损失9.09亿元、存货跌价损失0.87亿元。

非经营性损益方面，2013~2015 年，公司投资收益和营业外收入对公司利润形成了有力补充。2013~2015 年，公司实现投资收益持续增长，分别为2.44亿元、2.86亿元和9.45亿元，主要为持有可供出售金融资产期间取得的投资收益及处置长期股权投资实现的收益；2015年公司实现投资收益同比增加6.59亿元，主要系出售部分中航资本股票所致。2013~2015 年，公司营业外收入持续增长，分别为14.55亿元、18.00 亿元和 23.83 亿元，主要为政府补助。2013~2015年，公司非经营性损益（投资收益+营业外收入）占当期利润总额比重分别为16.60%、17.20%和20.39%。跟踪期内，非经营性损益对公司利润总额有一定贡献。

从利润总额来看，公司利润总额持续增长三年分别为102.33亿元、121.21亿元和163.24亿元。

从盈利指标来看，2013~2015 年公司营业利润率波动下降，2015年为19.44%。2013~2015年，公司净资产收益率和总资本收益率呈波动增长趋势，三年平均值分别为 11.70%和10.60%，2015年分别为12.49%和11.22%。

图3　2013～2016年一季度公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2016 年 1～3 月，公司实现营业收入 371.48 亿元，为 2015 年全年的 22.38%；实现利润总额 31.10 亿元，为 2015 年的 19.05%；营业利润率为 17.74%。

跟踪期内，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。

2. 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，2015 年分别为 1607.02 亿元和 1689.10 亿元，分别同比增长 30.50%和 31.26%；经营活动现金流出量，主要体现在购买商品、接受劳务支付的现金，2015 年为 1183.30 亿元，同比增长 30.47%。2015 年，公司实现经营活动产生的现金流量净额 129.40 亿元，同比增长 62.40%。2015 年，公司现金收入比 96.82%，同比上升 1.62 个百分点，经营获现能力有所增强。2015 年公司收到和支付其他与经营活动有关的现金为集团本部委托贷款利息收入、研发费用、业务费用等。

由于公司近三年承接了部分国家大型重点工程，公司投资活动现金流出额远大于现金流入额。2015公司投资活动产生的现金流入量主要为收回投资所收到的现金90.51亿元，同比大幅增长，系购买理财产品；投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产支付的现金和投资支付的现金，2015年为69.25亿元和101.16亿，同期，投资活动产生的现金流量净额为-110.46亿元。

筹资活动方面，2015 年公司筹资活动产生的现金流入量为137.63亿元，同比下降24.63%，主要是吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金的大幅下降，2015 年分别为 22.91 亿元和 68.57 亿元；筹资活动产生的现金流出量为 102.88 亿元，较 2014 年下降 22.40%，构成主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金；2015 年筹资活动产生的现金流量净额为 34.74 亿元。2015 年公司支付其他与筹资活动有关的现金主要为偿还到期中期票据。

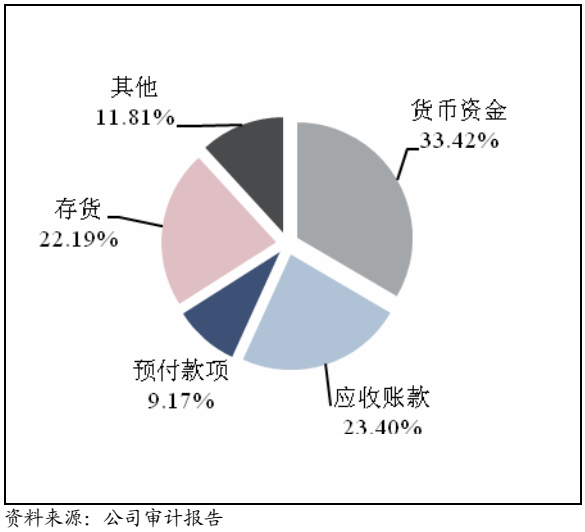
2016 年 1~3 月，公司经营活动产生现金流量净额-112.10 亿元，投资活动产生的现金流量净额-17.88 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 9.15 亿元。经营性现金净流为-112.10 亿元，主要是因为相关合同款的付款期主要集中在 12 月份，且集团资金结算方式为年末结算，故大多数合同款尚未结算导致经营活动现金流为负。

跟踪期内，公司投资规模较大，经营活动表现为净流入，现金流整体情况良好。

3. 资本及债务结构

截至2015年底，公司资产总额为2206.59亿元，其中流动资产占66.63%，非流动资产占33.37%，构成仍以流动资产为主。

图 4　2015 年公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

流动资产

截至2015年底，公司流动资产1470.33亿元，同比增长18.01%，主要由货币资金（占33.43%）、预付款项（占9.17%）、应收账款（占23.40%）和存货（占22.19%）构成。

截至2015年底，公司货币资金491.44亿元，

其中使用受限的金额为147.47亿元，货币资金中银行存款465.87亿元（占94.80%）。公司货币资金充足。

截至2015年底，公司拆出资金20.00亿元，全部为拆放其他银行款项。

截至2015年底，由于公司业务规模快速扩张，应收账款余额372.29亿元，同比增长29.74%。按账龄分析法分析，其中1年以内的占76.23%，1～2年的占12.46%，2～3年的占4.69%，3年以上的占6.62%。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。2015年，公司对应收账款计提了28.25亿元坏账准备，计提比例为7.59%，计提比例较为充分。

截至2015年底，公司应收票据92.81亿元，其中银行承兑汇票占58.53%，商业承兑汇票占41.47%。

截至2015年底，公司预付账款134.89亿元。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。

截至2015年底，公司存货原值333.22亿元，存货中自制半成品及在产品占53.39%、原材料占18.95%、库存商品占14.18%，公司对存货共计提跌价准备6.92亿元，计提比例为2.08%。截至2015年底，存货账面价值为326.30亿元。公司存货主要为公司承担的在研制的各项项目等。

截至2015年底，公司其他流动资产26.57亿元，主要为理财产品（17.52亿元）和待抵扣进项税（5.28亿元）。

非流动资产

截至2015年底，公司非流动资产合计736.25亿元，同比增长16.72%。公司非流动资产主要由固定资产（占48.56%）和在建工程（占27.90%）构成。

截至2015年底，可供出售金融资产16.28亿元，同比下降36.58%（同比减少8.00亿元），主要为按公允价值投资计量的金融资产（中航资本控股股份有限公司，以下简称“中航资本”）的减少。

截至2015年底，公司持有到期股权投资为20.48亿元，主要为增加了理财产品（18.96亿元）和信托产品（1.45亿元）的投资。

截至2015年底，公司长期股权投资为25.63亿元，同比增长88.97%，增长主要为对其他企业的投资，包括天津力神电池股份有限公司（11.90亿元）、深圳市金蝶中间件有限公司（0.59亿元）和新疆希望创美光电工程有限公司的投资（0.29亿元）等。

截至2015年底，公司固定资产原值559.55亿元，较2014年底增长11.68%。固定资产中房屋及建筑物占41.81%、机器设备占41.67%。公司对固定资产累计折旧197.69亿元，减值准备4.36亿元，截至2015年底，公司固定资产账面价值357.50亿元。

截至2015年底，公司在建工程205.42亿元，同比增长21.73%，主要在建项目为十四所国睿科技园项目（12.61亿元）、中电海康集团有限公司安防产业基地项目（6.01亿元）和中国电子科技集团公司第二十九所灾后恢复重建项目（5.05亿元）。

公司无形资产主要由软件和土地使用权组成。截至2015年底，公司无形资产44.20亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额2166.93亿元，其中流动资产占67.70%，非流动资产占32.30%，结构较2015年底变化不大。流动资产中应收账款及存货规模进一步扩大，其他应收款增长较大为部分非经营中的往来款项尚需等待年末进行清算；非流动资产中固定资产和其他非流动资产下降明显。近年资产构成基本保持稳定。

跟踪期内，公司资产构成仍以流动资产为主，流动资产构成中货币资金、应收账款和存货占比大，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。

所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益1185.75亿

元，其中少数股东权益216.82亿元，构成以实收资本（占12.51%）、资本公积（占33.63%）和盈余公积（占43.84%）为主。截至2015年底，公司实收资本121.16亿元，同比增长19.77%，主要为国资委对公司的增资；资本公积为325.84亿元，同比增长6.18%，因为科研院所购建固定资产、无形资产而增加的相关基金。截至2016年3月底，公司所有者权益1216.46亿元，较2015年底小幅增长2.59%，主要是未分配利润的增长。跟踪期内，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2013~2015年，公司负债总额持续增长，年均复合增长22.08%。截至2015年底，公司负债合计1024.70亿元，同比增长19.44%，主要为应付账款、预收款项和专项应付款的增长；负债中流动负债占79.51%，非流动负债占20.49%，公司负债构成以流动负债为主。截至2015年底，公司流动负债814.76亿元，同比增长17.26%，以应付账款(占38.96%)和预收账款(占36.04%)为主。

截至2015年底，公司应付账款为317.42亿元，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2015年底，公司预收款项为293.64亿元，其中一年以内（含一年）的款项占83.61%，一年以上的款项占16.39%。

截至2015年底，公司其他应付款46.43亿元，主要为应付单位间往来款、应付保证金、应付暂收款和应付基建借款。

截至2015年底，公司非流动负债为209.94亿元，同比增长28.74%，主要为长期借款和专项应付款的增长；非流动负债中长期借款占8.94%，应付债券占21.72%、专项应付款占63.81%。

截至2015年底，公司长期借款18.77亿元，主要为信用借款和抵押借款。

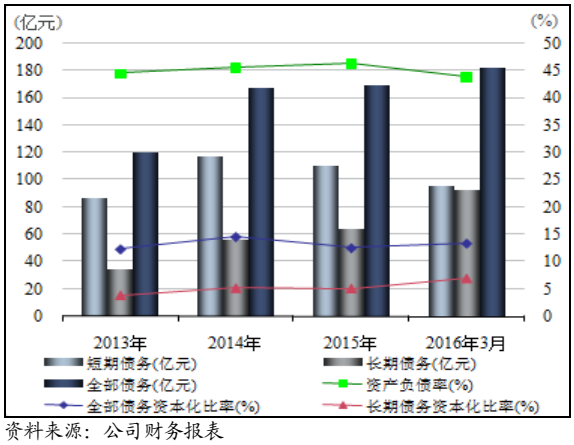
截至2015年底，公司应付债券45.61亿元，为2014年发行的40.00亿元中期票据和子公司杰赛公司发行的4亿元公司债券。

截至2015年底，公司专项应付款为133.96亿元，同比增长42.58%，主要为国家项目拨款。

截至2016年3月底，公司负债合计950.47亿元，较2015年底下降7.24%，主要为应付票据与应付账款的下降；负债构成中，流动负债占73.86%，非流动负债占26.14%，构成较2015年底变化不大，非流动负债中，其他非流动负债截至2016年3月底为8.99亿元，较2015年底增加6.49亿元，主要为主要原因为2015年末，决算报表中递延收益为7.06亿元，因一季报的资产负债表中无递延收益科目，所以将递延收益放置在其他非流动负债中，导致差异过大；应付债券较2015年底增加30.72亿元，为海康威视2016年新发的欧元债30.72亿元。

截至2015年底，公司全部债务169.30亿元，同比大幅增长1.12%；其中短期债务占比65.23%，长期债务占比38.03%。2013~2015年，公司资产负债率呈增长态势，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率呈波动增长，近三年加权平均值分别为45.83%、13.09%和4.92%。截至2015年底，上述三项指标分别为46.44%、12.53%和5.17%，同比分别增长0.73个、下降2.01个和下降0.06个百分点。

图5　2013～2016年3月公司债务结构



资料来源：公司财务报表

截至 2016 年 3 月底，公司有息债务增至 181.95 亿元；其中短期债务占 52.42%，债务结构有所改善。截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率下降至 43.86%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率上升至 13.36%和 7.05%。

总体看，近年来，随着业务规模扩大，公司债务规模较快增长，以短期债务为主；跟踪期内，长期债务占比有所上升，债务结构有所改善，公司整体债务负担较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013～2015 年，公司流动比率和速动比率有所波动，三年平均值分别为 180.91%和 140.72%，2016 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 208.97%和 161.26%；2013~2015 年公司经营现金流动负债比为 10.78%、11.47%和 15.88%，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，2013～2015年，公司实现的EBITDA年均增长23.55%，三年分别为136.63亿元、158.73亿元和208.56亿元。2013～2015年，公司EBITDA利息倍数均保持很高水平，三年分别为22.38倍、27.41倍和52.69倍；三年的全部债务/EBITDA分别为0.88倍、1.05倍和0.81倍，公司对全部债务的偿还能力极强。

截至2016年3月底，公司对外担保余额2732.20万元，被担保企业为深圳桑达电子集团有限公司（国有独资），公司对外担保比例很低。

截至2016年3月底，公司本部获得商业银行授信总额317.07亿元，其中未使用授信额度268.57亿元，公司间接融资渠道畅通。截至2016年3月底，公司拥有下属控股上市公司8家，直接融资渠道畅通。

5. 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:G10110108010911606），截至 2016 年 6 月 8 日，公司无不良贷款记录，过往债务履约情况良好。

6. 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极强。

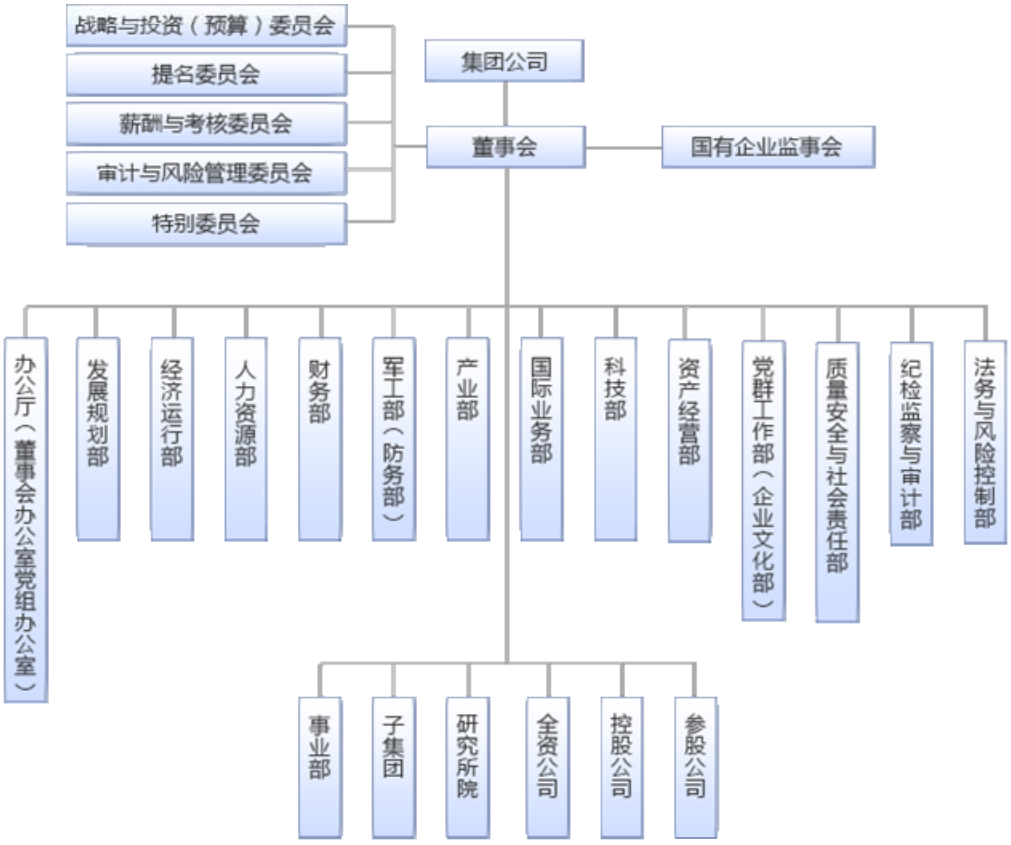
十、存续期内债券偿还能力

截至2015年底，公司现金类资产（剔除受限货币资金）为343.97亿元，为40亿元“14中电科MTN001”40亿元的8.60倍。2015年公司经营活动现金流入和净额分别为“14中电科MTN001”的42.23倍和3.24倍；EBITDA为“14中电科MTN001”的5.21倍。公司现金类资产、EBITDA和经营活动现金流入及净额对待偿还债券的保障能力强。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持中国电子科技集团公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14中电科MTN001”AAA的信用等级。

附件1　公司组织结构图


战略与投资（预算）委员会
提名委员会
薪酬与考核委员会
审计与风险管理委员会
特别委员会
集团公司
董事会
国有企业监事会
办公厅（董事会办公室党组办公室）
发展规划部
经济运行部
人力资源部
财务部
军工部（防务部）
产业部
国际业务部
科技部
资产经营部
党群工作部（企业文化部）
质量安全与社会责任部
纪检监察与审计部
法务与风险控制部
事业部
子集团
研究所院
全资公司
控股公司
参股公司

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	413.42	504.92	343.97	496.09.
资产总额(亿元)	1544.83	1876.71	2206.59	2166.93
所有者权益(亿元)	857.26	1018.81	1185.75	1216.46
短期债务(亿元)	86.25	117.15	104.92	89.71
长期债务(亿元)	33.63	50.29	64.38	92.24
全部债务(亿元)	119.88	167.44	169.30	181.95
营业收入(亿元)	1050.47	1293.61	1659.74	371.48
利润总额(亿元)	102.33	121.21	163.24	31.10
EBITDA(亿元)	136.63	158.73	208.56	--
经营性净现金流(亿元)	58.93	79.68	129.40	-112.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.68	4.44	4.30	--
存货周转次数(次)	4.14	4.03	4.39	--
总资产周转次数(次)	0.74	0.76	0.81	--
现金收入比(%)	99.43	95.20	96.82	70.12
营业利润率(%)	21.48	21.67	19.44	17.74
总资本收益率(%)	10.31	9.78	11.22	--
净资产收益率(%)	11.04	10.82	12.49	--
长期债务资本化比率(%)	3.84	5.22	5.17	7.05
全部债务资本化比率(%)	12.33	14.54	12.53	13.36
资产负债率(%)	44.51	45.71	46.44	43.86
流动比率(%)	184.40	179.32	180.46	208.97
速动比率(%)	144.20	138.90	240.41	141.26
经营现金流动负债比(%)	10.78	11.47	15.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	22.38	27.41	52.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.88	1.05	0.81	--

注：公司 2016 年一季度财务数据未经审计；现金类资产中已剔除使用受限的货币资金

附件 3　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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%

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+一年内到期的非流动负债+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 4　主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及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》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。