

信用等级公告

联合[2012] 334号

联合资信评估有限公司通过对中国航天科工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

中国航天科工集团公司
主体长期信用等级为
AAA

中国航天科工集团公司
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
二零一二年五月二十二日
评级业务专用章

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

六、中国航天科工集团公司 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。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十二日
评级业务专用章

中国航天科工集团公司

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: 30 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2012 年 5 月 22 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额 (亿元)	1117.81	1317.21	1386.40	1419.10
所有者权益 (亿元)	422.66	487.36	592.33	609.44
长期债务 (亿元)	39.79	60.95	47.21	48.65
全部债务 (亿元)	81.77	104.44	119.41	126.51
营业总收入 (亿元)	724.67	904.39	1119.16	283.07
利润总额 (亿元)	50.22	67.55	81.02	19.59
EBITDA (亿元)	72.88	92.93	108.39	--
经营性净现金流 (亿元)	75.66	95.18	-27.30	-28.33
营业利润率 (%)	18.48	18.06	17.52	16.58
净资产收益率 (%)	10.26	11.89	11.72	--
资产负债率 (%)	62.19	63.00	57.28	57.05
全部债务资本化比率 (%)	16.21	17.65	16.78	17.19
流动比率 (%)	131.39	131.61	134.97	138.25
全部债务/EBITDA (倍)	1.12	1.12	1.10	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	24.61	16.81	19.74	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	2.43	3.10	3.61	--

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

李洁 孙媛

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”)对中国航天科工集团公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为中央直接管理的特大型高科技企业集团,在政府及政策支持、行业地位、研发实力、管理水平等方面具有的显著优势。同时,联合资信也关注到公司军品用户单一、民品中细分产品经营规模有待提高等因素给公司经营及发展带来的一定影响。

近年来,公司加快技术创新步伐,并通过内部资源战略性整合,优化航天防务、信息技术、装备制造三大主业结构,整体经营实力进一步增强。未来凭借产品研发能力和行业内领先的技术水平,以及与国家政府部门及军队的良好关系,公司有望继续保持稳定的行业地位和良好的经济效益。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用等级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. 公司是由中央直接管理的特大型高科技企业集团,在国防现代化建设中具有重要地位,所处行业垄断优势明显。
2. 公司研发实力较强,多项重大自主创新项目取得新突破,为公司发展提供技术保障。
3. 公司业务发展良好,营业总收入逐年增长,盈利能力较强,有息债务负担轻。
4. 公司成立了航天科工资产管理公司,通过建立资产运营平台,助推三大主业的发展。
5. 公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据覆盖程度高。

关注

1. 公司军品用户单一，对军品客户的依赖程度高，同时订单出现波动的可能性较大，可能会对公司经营业绩产生影响。
2. 公司民品中细分产品的经营规模不大，仍有较大的提升空间。
3. 公司经营活动现金流净额波动大。

一、主体概况

中国航天科工集团公司（以下简称“航天科工”或“公司”）源于1956年10月8日成立的国防部第五研究院。1964年12月26日，三届全国人大一次会议通过成立第七机械工业部的决议。1982年3月8日，五届全国人大常委会第22次会议通过关于国务院机构改革问题的决议，第七机械工业部改为航天工业部。1988年4月9日，七届全国人大一次会议通过国务院机构改革方案，航空航天工业部正式组建。1993年3月22日，八届全国人大一次会议批准撤销航空航天工业部，成立中国航空工业总公司和中国航天工业总公司（国家航天局）。1993年6月，中国航天工业总公司（国家航天局）正式成立。1999年7月1日，根据九届全国人大一次会议精神，经国务院批准，中国航天机电集团公司成立。2001年经国家批准更名为中国航天科工集团公司。截至2012年3月底，公司注册资本720326万元，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：国有资产投资、经营管理；各型导弹武器系统、航天产品、卫星地面应用系统与设备、雷达、数控装置、工业控制自动化系统及设备、保安器材、化工材料（危险化学品除外）、建筑材料、金属制品、机械设备、电子及通讯设备、计量器具、汽车及零配件的研制、生产、销售；航天技术的科技开发、技术咨询；建筑工程设计、监理、勘察；工程承包；物业管理、自有房屋租赁；货物仓储；住宿、餐饮、娱乐（限分支机构），纺织品、家具、工艺美术品（金银饰品除外）日用百货的销售。

公司内设办公厅、发展计划部（信息化工作部）、科研生产部、科技与质量部、空间工程部、财务部、资产运营部、经济合作部、国际业务部、人力资源部、安全保障部（行政保卫部）、审计与风险管理部（审计部、法律事务部）、纪检监察部、党群工作部共14个职能部门；公司拥有5个研究院，2个科研生产基地，6家上市

公司（其中3家为二级子公司，分别为航天信息股份有限公司、航天通信控股集团股份有限公司和航天晨光股份有限公司；3家为三级子公司，分别为航天科技控股集团股份有限公司、贵州航天电器股份有限公司和北京航天长峰股份有限公司。）

截至2011年底，公司（合并）资产总额1386.40亿元，所有者权益592.33亿元（含少数股东权益104.07亿元）；2011年公司实现营业收入1119.16亿元，利润总额81.02亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额1419.10亿元，所有者权益609.44亿元（含少数股东权益105.77亿元）；2012年1~3月公司实现营业收入283.07亿元，利润总额19.59亿元。

公司注册地址：北京市海淀区阜成路8号；法定代表人：许达哲。

二、中期票据概况

公司拟于2012年注册中期票据80亿元，并拟于2012年发行第一期中期票据30亿元（以下简称“本期中期票据”），发行期限为5年。

本期中期票据所募集资金将全部用于补充下属子公司营运资金。

本期中期票据无担保。

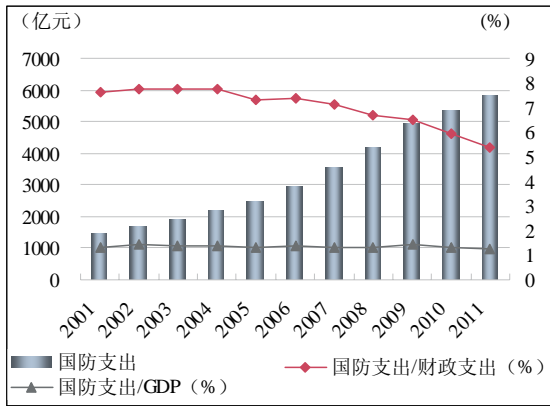
三、行业分析

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。2001~2011年，中国国防支出从总量看呈逐年增长趋势，但占国家财政支出及GDP的比重则总体呈现下降趋势（见图1）。2011年，中国国防支出5835.97亿元，完成预算的100%，增长12.6%。2011年，中国完成国内生产总值471564亿元，同比增长9.2%；全年实现财政收入103740.01亿元，同比增长24.8%；全年财政支出为108929.67亿元，同比增长21.2%。2011年，

中国国防支出占当年财政支出的5.36%，占当年GDP的1.24%。

图1 2001年~2011年中国国防支出



资料来源：2001~2010年数据来源于wind资讯，2011年数据来源于《2011中央和地方预算执行情况与2012草案报告》以及《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》。

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。

2. “十一五”期间国防工业主要成就

国防科技工业“十一五”规划目标圆满实现，全行业建设先进国防科技工业步伐持续加快，发展的势头良好。“十一五”期间，中国国防科技工业的成就主要体现在以下几个方面：

第一，高新技术武器装备科研生产实现跨越。

第二，军工核心能力建设迈上新台阶。国防科技工业武器装备供给保障能力不断提升，基础支撑能力显著增强。

第三，国家科技重大专项取得重要成果，探月工程嫦娥一号、二号任务圆满成功，嫦娥三号、四号任务顺利推进，探月三期工程和高分辨率对地观测系统全面展开。

第四，自主创新能力逐步提高。试验快堆建成并投入运行；新一代运载火箭研制取得重要进展，120吨液氧煤油发动机双机摇摆试车成功等。

第五，武器装备质量管理水平不断提高。

第六，军民结合、寓军于民迈开新步伐。

重点发展具有军工特点的技术和关联产业，包括核能开发、民用航天、民用飞机、民用船舶等，形成了对国民经济具有带动作用的高技术产业集群。

第七，对外合作与交流不断拓展。军品出口市场开拓成效显著，军贸产品结构得到改善。

3. 民用产业

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，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。

“十二五”期间，中国大力推进军地资源开放共享和军民两用技术相互转移，逐步建立适应社会主义市场经济规律、满足打赢信息化条件下局部战争需要的中国特色军民融合式发展体系；建立和完善军民结合、寓军于民的武器装备科研生产体系、军队人才培养体系和军队保障体系。坚持经济建设贯彻国防需求，加大重大基础设施和海洋、空天、信息等关键领域军民深度融合和共享力度。

4. 未来发展

《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》提出，要着眼国家安全和发展战略全局，统筹经济建设和国防建设，在全面建设小康社会进程中实现富国和强军的统一。

2011年国防科技工业工作会议指出，“十二五”期间国防科技工业的主要奋斗目标是：军工经济年均增长15%以上；实现军工核心能力

建设升级换代，满足武器装备科研生产需求；武器装备供给保障能力、自主创新能力、军民转换和平战转换能力、市场竞争能力、高素质人才成长和创造能力均有较大提高，实现国防科技工业综合实力整体跃升。

“十二五”期间，国防科技工业要重点完成武器装备科研生产任务、建设先进的军工核心能力、加速推进科技创新、积极促进科研生产信息化建设、健全完善军民融合式发展体系等方面任务。

综合以上，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，为大型军工集团的发展提供了较好的发展空间，行业未来前景看好。

四、基础素质

1. 企业规模和竞争力

公司是国家导弹武器系统研制生产的指定单位，代表着中国导弹工业的发展方向 and 水平。经过五十多年的研究探索，公司开发研制了防空导弹、飞航导弹、地地导弹等不同类型、不同引导方式、可针对不同目标的导弹武器系统，极大地提高了中国军队应对复杂情况和突发事件、赢得未来高科技条件下防卫作战胜利的实力。2011 年公司居“中国企业 500 强”第 94 位、“中国制造业企业 500 强”第 36 位、“中国企业效益 200 佳”第 69 位。

在技术创新方面，公司陆续推出大批具有自主知识产权的核心技术和产品，并在军工行业中率先颁布并实施知识产权战略。近年来，公司承担或参与了载人航天与探月工程、北斗卫星导航系统、国产大飞机、核心电子器件高端通用芯片及基础软件产品、高档数控机床与基础制造装备等多项国家科技重大专项任务。

总体看，公司作为大型武器装备制造企业，经营规模大，垄断优势明显，在国防现代化建设中具有重要地位。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员 8 名，均具有大专以上学历。公司总经理许达哲先生，硕士研究生学历，研究员，曾任中国运载火箭技术研究院副院长、院长兼党委副书记，中国航天科技集团公司党组成员、副总经理，现任中国航天科工集团公司总经理、党组书记、第十七届中共中央纪律检查委员会委员、国际宇航科学院院士、国际欧亚科学院院士，兼任中国企业联合会、中国企业家协会副会长、中国质量协会副会长、中国高科技产业化研究会理事长、中国计算机自动测量与控制技术协会理事长、北京市科协副主席、哈尔滨工业大学教授等。

截至2011年底，公司拥有员工12.78万人，其中大专以上学历占59.1%；按照职称划分，初级职称占14.3%，中级职称占13.9%，高级职称占8.0%；按照年龄划分，50岁以下占89.7%。公司拥有较多的高科技人才，包括两院院士8人，国家级专家7人，“百千万人才工程”国家级人选39人，中央联系专家36人，全国会计领军(后备)人才16人，享受国家政府特殊津贴人员1661名。

总体看，公司高级管理人员综合素质较高，熟悉公司的业务及发展方向，员工年龄结构较为合理，有利于公司的长远发展。

3. 研发实力

公司具有较强的航天产品开发、研制、生产的综合实力，科研、设计、生产、试验体系完备，拥有国家(国防)重点实验室、国家认定企业技术中心、国家工程(技术研究)中心、国家级技术中介机构等。在系统总体技术、控制技术、精确制导技术、仿真技术、目标特性技术、动力技术、雷达技术、计算机及软件技术、先进制造技术、系统集成技术、新材料技术、测试技术、电能源及新型电池技术、极高精度频率/时间量测技术、通信技术、导航技术等方面具有很强的实力，在国内居于领先地位。

总体看，公司研发机构健全，研发实力较

强，拥有一支高素质的专家队伍，为公司的长远发展提供了有力的技术保障。

五、管理体制

1. 管理体制

公司系全民所有制企业，自成立以来严格按照《公司章程》和相关法律法规的要求规范运作。公司是国家授权投资的机构和资产经营主体，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。公司实行总经理负责制。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的职责，对总经理负责。公司总经理由国务院任免和管理。

结合近年来公司自身的实际情况，公司不断完善符合自身经营特点的管理体系，职责分工明确，组织机构设置合理。

2. 内部控制

制度体系建设方面，公司建立健全各项规章制度，完善内控制度体系，保证规章制度的体系性、规范性、严肃性、实用性和协调性；通过加强科学管理，推进流程再造，规范工作程序，并且加强规章制度执行的检查力度，加强规章制度效能检查工作，提高工作效率。

投资管理方面，公司修订并完善了投资管理办法，从源头上控制非主业投资和高风险投资；并且加强了对各单位投资的计划管理和预算管理，加强对投资项目的可行性论证和审查，加强投资的过程管理，完善投资项目的监督检查、中期评估和后期评价等工作，不断提高投资效益。

信息化建设方面，公司全面推进管理信息系统的建设，通过信息化工作进一步支撑管理能力的提升和管理空间的延伸；深入推进型号信息化示范工程，利用信息化手段，提高企业管控能力，提高产品设计、制造和试验水平。

安全生产方面，公司建立了安全生产长效机制，逐级落实各级人员安全生产责任制，坚

持科技兴安，积极推进“安全传感器工程”建设，开展安全生产科研攻关，提高安全水平。在此基础上，完善三级安全生产综合应急预案体系，强化班组安全建设，加强安全生产宣传、教育、培训，不断提高广大员工安全意识。

财务审计方面，公司大力推进全面预算管理、资金集中管理、全寿命周期成本管控、财务内控四大体系建设，以适应企业内外部环境快速变化的需要；并且加大成本控制与价格协调力度，提高经济运行质量。同时，公司加大管理审计力度，发挥内部审计在内部控制建设、企业风险管理等方面的作用，特别是加强对上市公司的审计力度。另外，公司进一步完善经济责任审计工作机制，继续做好领导干部离任审计，推动并强化领导干部任期中经济责任审计。

总体来看，公司作为中央直接管理的特大型高科技企业集团，管理体系运行顺畅，管理水平较高，管理风险低。

六、生产经营

公司主营业务定位在军工生产；航天器、通信及电子设备、专用汽车及零部件、专用设备制造；航天工程及技术研究、服务。现阶段，公司主要业务集中于航天防务、信息技术及装备制造三大板块。2009~2011 年，公司营业总收入增长速度较快，三年复合增长 24.27%。2011 年，公司营业总收入为 1119.16 亿元（其中主营业务收入为 1095.10 亿元）。

1. 航天防务

自成立以来，公司一直是国家导弹武器系统研制与生产的指定单位，被誉为“中国导弹的摇篮”。在五十多年的发展历程中，公司建立了完整的防空导弹武器系统、飞航导弹武器系统、地地导弹武器系统等技术开发和研制生产体系，大幅提升了多种类武器系统研发生产能力，先后为国家提供了几十种性能先进的导弹

武器装备，研制的武器系统已涉及陆、海、空、天、电、磁等各个领域，型号发展初步形成了生产一代、研制一代、预研一代、探索一代协调发展的格局，部分导弹武器系统技术性能已达到国际先进水平或接近国际先进水平。在载人航天、探月工程等国家多个重大项目建设中做出了突出贡献。此外，在宇航产品的研制方面也占据了一席之地，产品涉及小卫星、固体运载火箭以及卫星地面设备制造、运营服务。经过“九五”、“十五”及“十一五”时期的能力建设，公司实现了由“任务驱动型”向“任务能力结合驱动型”转变，所研制武器和宇航产品技术水平跻身世界前列，形成了多条导弹柔性生产线，型号研制周期明显缩短，极大地提升了我国国防实力，推动了国民经济建设与发展，得到党中央和国务院的高度赞扬。在新中国成立60周年阅兵仪式上，航天科工研制生产的11个导弹型号和多种装备接受检阅，总数约占全部阅兵装备的四分之一。

未来公司将加快防空领域研制及改进升级，充分发挥空间技术领域专业技术优势，大力发展空间技术，进一步拓展未来的发展空间。

政策支持上，国家对军品生产领域给予极高的政策限制，国家的相关政策又严格限制了各类军工企业的主导产品类型，保证了军工企业在不同细分产品上的利益分割，使得公司在以导弹为主的军工生产领域面临的竞争压力相对较小。另外，公司军品客户多为军队，货款一般不存在坏账风险。

联合资信注意到，由于公司军品用户单一，使得公司对军品客户的依赖程度高，同时订单出现波动的可能性较大，可能会对公司经营业绩产生影响。

2. 信息技术

在信息技术方面，公司业务主要集中于卫星应用以及系统集成及软件开发、测评。

在卫星应用领域，公司在卫星通信和卫星导航领域形成独立的研发和创新能力，产品形

成系列。公司参加了中欧伽利略计划卫星导航国际合作项目，在伽利略用户终端产品、导航接收机、智能天线方面开展多边合作；与俄罗斯空间研究机构合资成立了公司，联合开展卫星导航芯片的研制、生产工作；参与北斗二代导航地面系统的建设工作，研制生产与北斗二代导航系统相配套的地面接收终端产品。

在系统集成及软件开发与测评领域，公司凭借强大的研发能力，利用军用技术成果转化，引进了先进的信息技术开发设备及软件平台，为公司发展信息技术产业奠定了坚实的基础。公司近年先后开发了防伪税控系统、低辐射计算机、数控系统、中央数字图书馆、电子政务系统等，其“奥运安保科技系统”、“金税防伪税控系统”提升了公司的影响力，并树立了复杂、高可靠系统集成产品顶级供应商的市场形象。

“金税防伪税控系统”作为国家重点工程项目，是公司推向市场的“金税、金卡、金盾”三金工程之一，为中国实施税制管理提供了先进可靠的科技手段，被党中央誉为“具有中国特色的创造发明”。

3. 装备制造

公司在装备制造领域拥有得天独厚的优势。军工领域的高质量与高标准化，航天防务领域中卓越的系统设计、系统集成、系统管理，以及领先的研发能力都为公司提高工业装备制造水平奠定了坚实的基础。公司装备制造领域的主要业务集中于特种车及汽车零部件、专用装备及系统装备制造、光机电基础产品及材料。

(1) 特种车及汽车零部件

公司生产的特种车主要包括机场飞机加油车、城市垃圾处理车、高空作业车、卫生防疫车、箱式冷藏车、动力平板运输车、野外节能炊事车等。通过与国外企业的联合，公司进一步提高了产品的技术含量，并在市场上具有较强的竞争力。

目前，公司积极利用现有资源，重点发展

汽车发动机及其零部件，包括无级变速器、发动机气门、汽车电机等。同时，公司发挥其集成和制造能力的优势，开展广泛合作，增强自主创新能力，通过资源整合，产品结构调整，积极发展重型机动越野车、平板运输车、各种作业类、保障类、应急救援类特种车辆和专用车。

公司面向造船、石油、采矿、交通、城市建设、环保等行业，开发了能够满足行业特殊需求、适应特殊工作环境的重型、超重型运输装备和工程装备，促进了传统行业生产方式的升级改造。

（2）专用装备及系统装备制造

公司充分利用国家振兴装备制造业的有关政策，结合自身技术特长，积极开发了技术含量高、附加值高的专用设备。公司建立了各个层次的战略合作伙伴关系，以航天技术改造传统产业，提升传统行业生产过程的信息化、自动化水平。

目前，公司的医疗设备及数控设备等产品已具有一定规模和较高知名度，同时，公司发挥自身优势，着力培育并发展应急救援与后勤装备、石油装备、工业自动控制系统、电站空冷设备、铝加工设备、农用机械、农产品加工设备、复合管道、环保处理设备及环保监测系统设备。

（3）光机电基础产品及材料

公司的光机电产品主要包括磁性材料、锂电池、温补晶振、连接件、紧固件、继电器、微特电机等。公司在磁性材料、信息产品用电池、电连接器、温补晶振、微特电机、高强度紧固件等方面形成较大的生产规模，在相关市场上获得了较高的市场占有率。同时，公司大力推进市场容量大、配套范围广的工业基础产品的产业化，充分利用社会资源和市场机制，迅速做大做强，走向国际市场，取得行业领先地位。

此外，公司以军品技术开发能力为依托，加强研发，提高产品档次，以上市公司作为产

业化运作的主要平台，将惯性技术相关产品、高端紧固件、电连接器等工业基础产品的规模迅速做大。

未来公司将大力发展特种车及零部件、专用装备及系统（成套）装备、光机电基础产品及材料等公司具有优势的产业，积极开拓市场，发挥公司系统集成和精密制造能力的特长，瞄准国际先进水平，努力占领高技术含量、高附加值的高端产品市场，推动国内相关产业的升级改造；通过上市等资本运作手段和大力开拓国际市场，迅速做大产品规模，尝试国际化经营，成为公司重要的经济支柱。

综合来看，经过多年的发展，依托较强的产品研发能力和技术水平，公司民品产业在相关细分领域有了较程度的发展，部分产品已经达到国内先进水平。联合资信关注到，公司民品中细分产品的经营规模不大，仍有较大的提升空间。

4. 其他业务

公司建立了资产运营平台，助推三大主业。2009年12月1日，公司成立航天科工资产管理有限公司，作为公司授权的资本经营与资产管理的专业机构，航天科工资产管理有限公司以三大主业板块为投资重点，开展产业孵化与股权投资，承担公司实现体制转型、提高经济效益的相应任务。航天科工资产管理有限公司已先后与北京、上海产权交易所签署战略合作协议，奠定了开发资产管理业务的基础。

公司还成立了航天科工财务有限责任公司、中国华腾工业有限公司。公司充分发挥现有金融、贸易等现代服务业优势，通过金融服务业、国际国内贸易融资和工程总承包业务的发展，发挥公司各方面积极性，统筹协调相关产业发展。

5. 重大资产重组

（1）2009年12月21日，经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2009年第38次工作会议

审核，航天科技控股集团股份有限公司（以下简称“航天科技”，公司持股39.74%）发行股份购买资产暨关联交易报告获有条件通过并于2010年4月完成资产收购。

在这次重组中，中国航天科工集团公司三院以控制技术整合为核心，将旗下控制技术领域的核心资产注入“航天科技”，集中力量推动国内控制技术和产品的技术升级并开拓军民两用市场。重组后，航天科技获得航天惯控、光机电测控等高端业务，能够在机电、仪器仪表制造行业内，构造完整、多层次的控制技术应用及相关配套产品，有效提升公司控制技术的整体水平和相关产品的档次，丰富产品系列，充实该公司的“航天军工”和“高科技”内涵。

通过重组，航天科技将成为公司智能控制领域的产业化发展平台；未来航天科技将紧紧围绕智能控制的核心产业方向，快速完成业务、资源的优化整合，逐步建立起一个研发中心和两大产业基地，提高产业化能力，实现规模效应。

(2) 根据国务院国资委《关于北京航天长峰股份有限公司资产重组有关问题的批复》(国资产权〔2010〕1240号)，北京航天长峰股份有限公司（以下简称“航天长峰”）以非公开发行的股票作为对价收购中国航天科工集团公司二院（以下简称“二院”）持有的北京航天长峰科技工业集团有限公司（以下简称“长峰科技”）100%的股权，二院以认购公司非公开发行股份的方式对航天长峰进行增资。根据航天长峰与二院签署的《资产交割确认书》和中瑞岳华出具的中瑞岳华验字[2011]第350号《验资报告》，截至2011年12月29日，本次交易中，二院持有的长峰科技100%股权过户手续已经办理完毕，股权持有人变更为航天长峰。本次交易完成后，二院对航天长峰直接和间接持有的股权比例由重组前的27.75%提高至36.25%，进一步加强了对航天长峰的控制权。

6. 未来发展规划

公司在“十二五”规划中提出了总体思路：瞄准“一个目标”——建设国际一流航天防务公司；统筹“两业发展”——军用产业和民用产业；突出“三大业务板块”——航天防务、信息技术、装备制造；实施“四大战略”——军民融合战略、创新驱动战略、人才强企战略、质量制胜战略。

“十二五”期间，公司将以推动集团公司军民融合发展为主线，坚持走新型工业化道路，适应市场需求的新变化和科技进步的新趋势，以提高核心竞争能力和经济效益为主要目的，重点围绕三大主业，加快产业化发展步伐。航天防务产业将在保持和提高传统优势的基础上，进一步加强核心专业建设，积极拓展产业领域，丰富产品系列；信息技术产业将以航天防务为基础，完善信息感知、信息处理、信息攻防体系，积极推进信息安全技术和信息化应用技术在民用领域的产业化发展；装备制造业将在航天防务领域先进技术、生产工艺及相关条件基础上，积极推进高技术、高附加值、市场空间大、符合国家产业政策产品的产业化发展；同时积极拓展与主业相关的现代服务业，实现公司主业与辅业之间的一体化良性发展。

总体看，公司统筹军民两业发展，加快技术创新步伐，并通过内部资源战略性整合，完善和优化航天防务、信息技术、装备制造三大主业结构，整体经营实力进一步增强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了经中瑞岳华会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2009年~2011年合并财务报表。公司2012年一季度财务数据未经审计。

截至2011年底，公司（合并）资产总额1386.40亿元，所有者权益592.33亿元（含少数

股东权益104.07亿元)；2011年公司实现营业总收入1119.16亿元，利润总额81.02亿元。

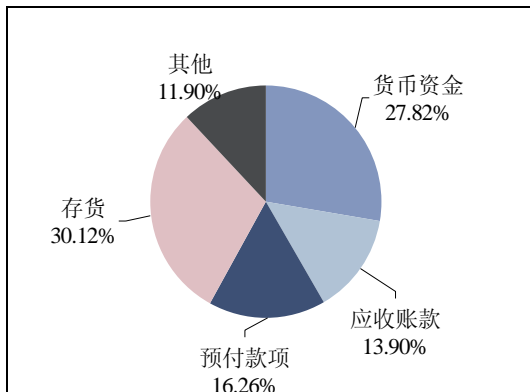
截至2012年3月底，公司(合并)资产总额1419.10亿元，所有者权益609.44亿元(含少数股东权益105.77亿元)；2012年1~3月公司实现营业总收入283.07亿元，利润总额19.59亿元。

2. 资产构成

2009年~2011年，公司资产总额年均增长11.37%。截至2011年底，公司资产总额1386.40亿元，同比增长5.25%；其中流动资产占63.19%，非流动资产占36.81%。

截至2011年底，公司流动资产876.02亿元，同比增长2.86%；其中货币资金、应收账款、预付款项和存货占比较大。

图2 2011年末公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告。

截至2011年底，公司货币资金243.70亿元，主要为银行存款(占91.83%)；公司交易性金融资产3.90亿元；公司应收票据32.17亿元，主要为银行承兑汇票(占89.44%)。总体而言，公司现金类资产充足。

截至2011年底，公司应收账款余额为121.74亿元，三年年均增长18.48%；共计提坏账准备6.97亿元，计提比例为5.42%。公司预付款项142.46亿元，三年年均增长16.31%，其中1年以内的占74.09%，预付款项账龄超过1年的主要是由于合同未执行完或者业务未结算完等原因。

截至2011年底，公司存货原值265.30亿元，

其中原材料占15.78%，自制半成品及在产品(在研品)占63.94%，库存商品(产成品)占16.06%，2011年公司对存货计提1.42亿元存货跌价准备，存货净额为263.88亿元。

截至2011年底，公司非流动资产共计510.38亿元，三年年均增长11.13%；主要以固定资产(占54.71%)、在建工程(占19.70%)、长期股权投资(占5.05%)和可供出售的金融资产(占9.63%)为主，非流动资产的变现能力相对较弱。

截至2011年底，公司可供出售金融资产49.14亿元，其中可供出售权益工具占85.35%，可供出售债券占14.65%。公司长期股权投资25.80亿元，主要是对深圳市中兴通讯设备有限公司、湖北省联合投资公司、诺基亚通信有限公司等企业的投资。

截至2011年底，公司固定资产原值408.48亿元，主要为房屋建筑物占44.05%，机器设备占45.72%；截至2011年底，公司对固定资产累计计提折旧128.26亿元，累计计提固定资产减值准备0.99亿元，2011年底固定资产净值279.23亿元，固定资产成新率为68.36%。

截至2011年底，公司在建工程100.55亿元，公司在建工程项目资金来源主要以国家财政拨款和自有资金为主。

截至2012年3月底，公司资产总额1419.10亿元，其中流动资产占63.81%，非流动资产占36.19%；与2011年底相比，非流动资产所占比重略有下降。公司流动资产905.57亿元，构成中货币资金占比下降至23.66%，应收账款占比上升至16.50%。公司非流动资产合计513.53亿元，其构成及总额与2011年底基本持平。

总体看，公司资产构成稳定，流动资产中货币资金和存货占比高，资产流动性较强；非流动资产中固定资产、在建工程所占份额较大。整体看，公司资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至2011年底，公司所有者权益592.33亿

元，三年年均增长18.38%，其中少数股东权益104.07亿元。其中，实收资本的增长主要来源于中央财政向公司增加的资本金，资本公积的增长主要来源于国有基本建设项目竣工转交付使用资产等原因。截至2011年底，归属于母公司的所有者权益488.26亿元，其中实收资本占26.63%，资本公积占25.17%，盈余公积占27.62%，未分配利润占20.48%，公司所有者权益构成较为稳定。

截至2012年3月底，公司所有者权益合计609.44亿元，其中少数股东权益占17.36%。与2011年底相比，所有者权益构成变化不大。

截至2011年底，公司负债合计794.07亿元。其中，流动负债占81.73%，非流动负债占18.27%。

截至2011年底，公司流动负债649.02亿元，主要以预收账款（占44.69%）、应付账款（占25.85%）、其他应付款（占10.79%）为主。公司非流动负债145.05亿元，其中以应付债券、专项应付款和预计负债为主，占比分别为27.58%、51.78%和12.51%。公司专项应付款75.11亿元，主要是基建技改拨款、经费拨款等款项。截至2011年底，公司全部有息债务119.41亿元，其中短期债务占60.46%，长期债务占39.54%。公司债务结构基本合理。

2009年~2011年，公司资产负债率波动下降，三年平均值为59.98%；全部债务资本化比率则呈波动上升趋势，三年平均值为16.92%。截至2011年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为57.28%和16.78%，公司负债水平符合行业特点，有息债务负担轻。

截至2012年3月底，公司负债合计809.66亿元，较2011年底小幅增长1.96%；负债构成中，流动负债占80.90%，非流动负债占19.10%。截至2012年3月底，公司债务总额126.51亿元，较2011年底增长5.95%；其中长期债务占比38.46%。从债务指标看，2012年3月底，公司资产负债率为57.05%，略有下降；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至

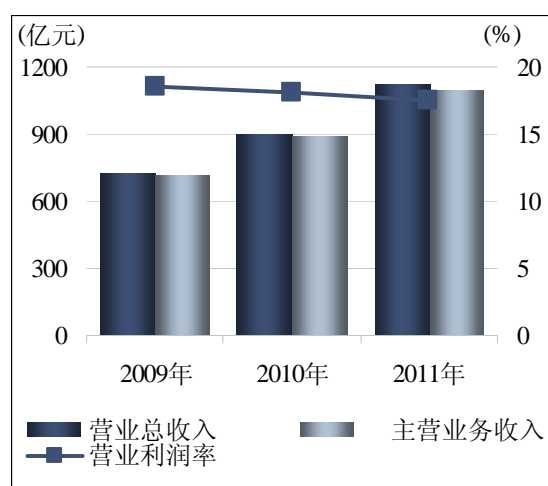
17.19%和7.39%。

总体看，公司债务负担较轻，债务结构基本合理。

4. 盈利能力

2009年~2011年，公司收入规模稳定增长，年均增长24.27%。2011年公司实现营业总收入1119.16亿元；其中主营业务收入为1095.10亿元，年均增长24.13%。同时公司营业利润率保持了较高水平，三年平均值为17.87%，2011年为17.52%，公司整体盈利能力较强。

图3 近三年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告。

从期间费用看，2009年~2011年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为12.35%、11.71%和11.41%，公司对期间费用的控制力度逐年增强。

公司投资收益主要以股权投资收益为主，2009年~2011年分别为4.95亿元、7.32亿元和7.36亿元，占同期利润总额的比重分别为9.85%、10.84%和9.09%。公司营业外收入主要为政府补助，近三年分别为6.64亿元、7.08亿元和9.71亿元，占同期利润总额的比重分别为13.22%、10.48%和11.98%。2009年~2011年，公司利润总额快速增长，分别为50.22亿元、67.55亿元和81.02亿元，年均增长27.01%。

从盈利指标看，2009年~2011年，公司总

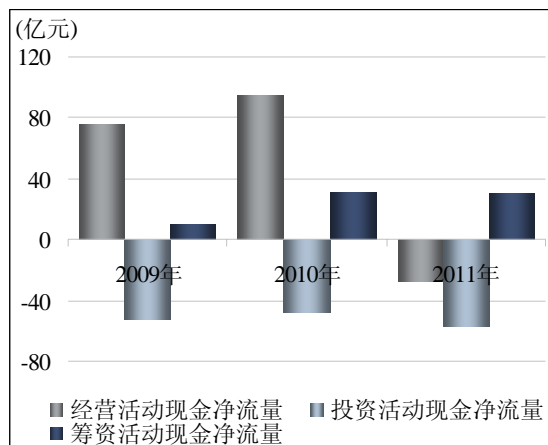
资本收益率和净资产收益率呈波动上升趋势，三年平均值分别为10.32%和11.48%，2011年分别为10.52%和11.72%，公司盈利能力较强。

2012年1~3月，公司实现营业总收入283.07亿元，利润总额19.59亿元，较上年同期分别增长19.62%和21.30%，公司营业利润率为16.58%。

5. 现金流

从经营活动看，2009年~2011年，伴随公司合并范围及业务规模不断扩大，公司经营活动产生现金流入额持续增长，三年分别为843.44亿元、1088.77亿元和1224.91亿元，三年年均增长20.51%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金组成；从现金收入比看，三年分别为104.28%、114.36%和101.88%，公司收入实现质量较好。公司经营活动现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金以及支付其他与经营活动有关的现金。近三年经营活动产生的现金流量净额波动幅度较大，三年分别为75.66亿元、95.18亿元和-27.30亿元。总体而言，公司经营活动获取现金能力较强，但经营活动获取现金净额波动较大。

图4 近三年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告。

从投资活动看，2009年~2011年，公司投资活动现金流入分别为25.86亿元、107.53亿元和87.35亿元，主要是收回投资所收到的现金；

投资活动现金流出保持较高水平，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金支出；公司投资活动产生的现金流量净额均为净流出，三年分别为-52.99亿元、-47.82亿元和-57.53亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2009年~2011年筹资活动前现金流量净额有所波动，分别为22.67亿元、47.36亿元和-84.83亿元。

从筹资活动看，2009年~2011年，公司筹资活动现金流入主要是银行借款取得现金和吸收投资收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金以及支付其他与筹资活动有关的现金，筹资活动产生的现金流量净额逐年上升，三年净额分别为9.73亿元、31.94亿元和29.98亿元。

2009年~2011年，公司现金及现金等价物净增加额波动较大，三年分别为32.34亿元、79.24亿元和-54.75亿元。

2012年1~3月，公司经营活动现金流净额、投资活动产生的现金流净额和筹资活动产生的现金流净额分别为-28.33亿元、-10.16亿元和9.38亿元，现金及现金等价物净增加额为-29.06亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，且收入实现质量较高，经营活动获取现金能力较强，但波动性较大；资本性支出保持较大规模，外部融资需求或将加大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009年~2011年，公司流动比率和速动比率均逐年上升，三年平均值分别为133.25%和93.29%，2011年分别为134.97%和94.32%，2012年3月底分别为138.25%和95.85%；公司经营现金流流动负债比分别为14.11%、14.71%和-4.21%；考虑到公司货币资金充足，且经营活动获取现金能力较强，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2009年~2011年，由于盈利能力的增强，公司EBITDA逐年增长，

三年分别为72.88亿元、92.93亿元和108.39亿元；EBITDA利息倍数逐年上升，全部债务/EBITDA逐年下降，三年平均值分别为19.84倍和1.11倍，2011年分别为19.74倍和1.10倍。总体看，公司对全部债务保护能力很强。

截至2012年3月底，公司对外提供担保6000万元，全部是其下属子公司张家港保税区新乐毛纺织造有限公司(以下简称“新乐毛纺”)对青岛东雍国际物流有限公司提供的一年期担保。2011年3月8日，公司下属航天通信股份公司与新乐毛纺签订增资扩股协议，增资后航天通信股份公司占新乐毛纺51%的股份。根据航天通信股份公司与新乐毛纺原股东签订的协议，上述或有负债如发生损失均由原股东承担。因此，公司对外担保基本不存在代偿风险。

截至2012年3月底，集团本部共获得各家商业银行授信额度总量为610亿元，其中尚未使用的额度为590亿元；同时，公司拥有6家上市公司，其直接、间接融资渠道畅通。

八、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30亿元，占2012年3月底全部债务的23.71%，对公司现有债务的影响程度较大。

截至2012年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为57.05%和17.19%，以公司2012年3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57.94%和20.43%，公司债务负担有所上升，但有息债务负担仍处于较低水平。

2. 本期中期票据偿还能力分析

截至2012年3月底，公司现金类资产为245.53亿元，为本期中期票据发行额度的8.18倍，现金类资产对本期债券保护程度高。2009~2011年，公司经营活动产生的现金流入量分别

为843.44亿元、1088.77亿元和1224.91亿元，分别为本期中期票据发行额度的28.11倍、36.29倍和40.83倍，公司经营活动现金流入对本期中期票据本金覆盖程度高。2009~2011年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为75.66亿元、95.18亿元和-27.30亿元，分别为本期中期票据额度2.52倍、3.17倍和-0.91倍；公司EBITDA/本期发债额度分别为2.43倍、3.10倍和3.61倍，EBITDA对本期中期票据保障程度高。

总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

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，“十二五”期间将是军工企业快速发展时期，行业前景看好。

公司作为大型武器装备制造企业，经营规模大，整体实力强，垄断优势明显，在国防现代化建设中具有重要地位。近几年，公司统筹军民两业发展，加快技术创新步伐，并通过内部资源战略性整合，完善和优化航天防务、信息技术、装备制造三大主业结构，整体经营实力进一步增强。公司主营业务收入逐年增长，盈利能力较强；经营活动现金流入规模大，但经营活动产生的现金流净额波动性大。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的影响程度较大，但公司现金类资产充裕，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 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2210692.50	2813635.67	2436954.73	4.99	2142535.23
结算备付金		30663.56	7589.88		11446.32
交易性金融资产	26173.73	85139.42	39026.82	22.11	32793.04
应收票据	113759.51	174896.78	321669.69	68.16	279982.21
应收账款	867201.54	1060194.07	1217433.99	18.48	1494020.41
预付款项	1053075.44	1017576.36	1424621.91	16.31	1551732.39
应收利息	2317.53	2085.25	2452.15	2.86	3360.05
应收股利			620.10		
其他应收款	478811.37	562430.39	569744.12	9.08	678061.01
买入返售金融资产		147300.00	5200.00		
存货	2116810.36	2531336.77	2638776.67	11.65	2776986.48
一年内到期的非流动资产	168013.83	40506.87	49306.87	-45.83	39347.16
其他流动资产	8282.77	50987.06	46794.26	137.69	45408.23
流动资产合计	7045138.58	8516752.20	8760191.19	11.51	9055672.54
非流动资产：					
可供出售金融资产	408060.64	461793.69	491363.23	9.73	483694.18
持有至到期投资	14039.74	43797.77	5643.71	-36.60	8765.95
长期应收款	803.31	944.05	44928.97	647.86	60263.83
长期股权投资	233687.00	235671.65	257968.99	5.07	264500.80
投资性房地产	88174.01	134788.33	145882.61	28.63	145586.41
固定资产	2101234.65	2375112.44	2792320.31	15.28	2760552.11
在建工程	1019131.39	1123634.47	1005528.40	-0.67	1034617.88
工程物资	48.01	5.27	241.47	124.27	702.75
固定资产清理	94.79	353.31	2109.09	371.70	2163.82
无形资产	164868.15	183924.95	229390.57	17.96	236849.88
开发支出	3147.50	5113.54	5351.71	30.40	5816.89
商誉	44027.13	40560.91	57690.85	14.47	57690.85
长期待摊费用	23655.88	21250.54	23812.04	0.33	25650.60
递延所得税资产	28464.90	25701.06	39416.15	17.67	38524.54
其他非流动资产	3567.24	2655.43	2191.24	-21.62	9946.15
非流动资产合计	4133004.35	4655307.40	5103839.35	11.13	5135326.64
资产总计	11178142.93	13172059.60	13864030.54	11.37	14190999.18

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债:					
短期借款	219326.71	255789.16	235609.52	3.65	276277.62
拆入资金		20000.00	0.00		168000.00
交易性金融负债			208.03		
应付票据	162433.99	172305.22	165885.12	1.06	182056.80
应付账款	1242125.48	1470195.70	1677513.75	16.21	1689518.30
预收款项	2611811.62	3351068.24	2900208.65	5.38	2774322.37
卖出回购金融资产款					47100.00
应付职工薪酬	159300.72	168492.77	168405.92	2.82	157531.56
应交税费	69580.54	62574.70	102009.18	21.08	54188.48
应付利息	6396.97	16055.53	19376.16	74.04	26190.37
应付股利			49394.26		
其他应付款	660521.24	768610.16	700044.18	2.95	691731.54
代理买卖证券款		52792.48	23993.66		24932.78
一年内到期的非流动负债	38097.58	6797.58	320258.00	189.94	320258.00
其他流动负债	192367.54	126620.96	127328.61	-18.64	138194.56
流动负债合计	5361962.38	6471302.51	6490235.04	10.02	6550302.38
非流动负债:					
长期借款	97888.04	109468.53	72094.76	-14.18	86492.90
应付债券	300000.00	500000.00	400000.00	15.47	400000.00
长期应付款	6711.49	2636.69	3767.76	-25.07	18534.83
专项应付款	867485.46	937174.99	751122.20	-6.95	806021.11
预计负债	276852.47	240766.01	181510.63	-19.03	186870.83
递延所得税负债	31812.95	23179.94	26253.82	-9.16	26340.17
其他非流动负债	8780.85	13943.04	15734.99	33.86	22029.06
非流动负债合计	1589531.25	1827169.21	1450484.16	-4.47	1546288.90
负债合计	6951493.64	8298471.72	7940719.20	6.88	8096591.28
所有者权益（或股东权益）:					
实收资本（或股本）	1035430.47	1199676.10	1300326.10	12.06	1300326.10
资本公积	791014.22	920511.46	1229095.49	24.65	1220647.29
专项储备		3983.21	4601.62		5139.34
盈余公积	982674.74	1090315.09	1348507.41	17.14	1427323.04
未分配利润	562825.09	711769.45	1000063.50	33.30	1083318.67
外币报表折算差额	91.66	-11.63	5.03	-76.58	-80.10
归属于母公司所有者权益合计	3372036.20	3926243.69	4882599.16	20.33	5036674.34
少数股东权益	854613.10	947344.20	1040712.18	10.35	1057733.56
所有者权益合计	4226649.29	4873587.88	5923311.34	18.38	6094407.90
负债和所有者权益总计	11178142.93	13172059.60	13864030.54	11.37	14190999.18

附件 2 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-3 月
一、营业总收入	7246721.94	9043871.59	11191631.66	24.27	2830720.80
减: 营业成本	5848615.67	7340375.20	9125670.61	24.91	2338396.22
利息支出		2083.92	625.39		898.03
手续费及佣金支出		722.00	496.02		105.60
营业税金及附加	58624.18	70514.64	105451.46	34.12	22857.94
销售费用	145142.53	170112.48	200526.26	17.54	51681.40
管理费用	732007.56	862811.42	1056438.09	20.13	232420.45
财务费用	17883.10	26480.03	20185.77	6.24	9554.51
资产减值损失	37574.14	20802.44	22872.61	-21.98	923.87
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	4553.42	989.69	-2545.93		530.71
投资收益(损失以“一”号填列)	49465.35	73203.29	73647.21	22.02	12375.50
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	21712.18	21404.29	34421.41	25.91	8521.16
汇兑收益(损益以“一”号添列)		-24.42			-0.70
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	460893.53	624138.02	730466.74	25.89	186788.30
加: 营业外收入	66387.20	70828.31	97067.81	20.92	9929.09
减: 营业外支出	25041.31	19420.06	17316.14	-16.84	806.01
其中: 非流动资产处置损失	3551.29	6468.23	7922.74	49.36	108.12
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	502239.42	675546.28	810218.40	27.01	195911.38
减: 所得税费用	68500.77	95842.08	116137.67	30.21	21136.51
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	433738.65	579704.20	694080.73	26.50	174774.87
少数股东损益	108806.04	169093.53	176353.51	27.31	40347.97
五、归属于母公司所有者的净利润	324932.61	410610.67	517727.22	26.23	134426.90

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-3 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	7556821.34	10342358.45	11402434.38	22.84	2157103.44
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	-521143.60	0.00		0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	0.00	38829.97	62031.29		15021.86
拆入资金净增加额	0.00	20000.00	0.00		168000.00
回购业务资金净增加额	0.00	-25000.00	-5200.00		52353.60
收到的税费返还	46617.77	50688.54	77687.27	29.09	24222.95
收到其他与经营活动有关的现金	830938.63	981990.15	712167.75	-7.42	326673.41
经营活动现金流入小计	8434377.74	10887723.50	12249120.69	20.51	2743375.26
购买商品、接受劳务支付的现金	5653431.20	8008024.98	9930056.55	32.53	2141067.04
客户贷款及垫款净增加额	0.00	-368684.00	0.00		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	0.00	11648.53	8428.07		905.28
支付给职工以及为职工支付的现金	814039.01	972041.06	1161729.74	19.46	314752.42
支付的各项税费	210020.88	295678.94	322571.98	23.93	95017.16
支付其他与经营活动有关的现金	1000250.38	1017218.94	1099295.71	4.83	474979.50
经营活动现金流出小计	7677741.47	9935928.45	12522082.05	27.71	3026721.41
经营活动产生的现金流量净额	756636.27	951795.05	-272961.36		-283346.15
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	94172.29	686137.53	672864.74	167.30	308132.97
取得投资收益收到的现金	28536.63	130321.75	50624.88	33.19	6991.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	29518.30	78276.16	22540.51	-12.62	902.69
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	5540.89	4753.25	64279.61	240.60	20.00
收到其他与投资活动有关的现金	100877.06	175798.87	63177.13	-20.86	18786.40
投资活动现金流入小计	258645.17	1075287.56	873486.87	83.77	334833.17
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	484343.88	610019.50	617507.38	12.91	108941.25
投资支付的现金	220595.55	809616.37	774954.57	87.43	315483.87
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2830.46	1631.85	10616.29	93.67	1652.56
支付其他与投资活动有关的现金	80766.60	132246.02	45708.89	-24.77	10361.53
投资活动现金流出小计	788536.48	1553513.75	1448787.13	35.55	436439.20
投资活动产生的现金流量净额	-529891.32	-478226.19	-575300.26	4.20	-101606.04
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	419678.18	508545.70	298333.07	-15.69	59075.95
取得借款收到的现金	485113.48	512798.81	410972.67	-7.96	70683.92
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	82878.33	42002.27	51993.44	-20.79	25366.60
筹资活动现金流入小计	987669.99	1063346.77	761299.18	-12.20	155126.47
偿还债务支付的现金	774115.08	433835.80	249805.68	-43.19	10078.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	64169.25	166259.01	139592.45	47.49	22825.66
支付其他与筹资活动有关的现金	52036.55	143886.64	72140.51	17.74	28414.78
筹资活动现金流出小计	890320.88	743981.46	461538.64	-28.00	61318.80
筹资活动产生的现金流量净额	97349.11	319365.31	299760.54	75.48	93807.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-712.37	-576.05	981.36		581.45
五、现金及现金等价物净增加额	323381.70	792358.12	-547519.71		-290563.06
加: 期初现金及现金等价物余额	1867822.88	2187578.63	2979936.75	26.31	2431561.04
六、期末现金及现金等价物余额	2191204.57	2979936.75	2432417.03	5.36	2140997.98

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
1、将净利润调节为经营活动的现金流量			
归属于母公司所有者的净利润	433738.65	579704.20	694080.73
加: 少数股东损益			
减: 未确认的投资损失			
加: 计提的资产减值准备	37574.14	20802.44	22872.61
固定资产折旧	182651.27	200501.01	220968.77
无形资产摊销	8867.01	10918.50	15314.77
长期待摊费用摊销	8566.64	10519.73	6638.08
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-8854.55	-7501.63	2315.97
固定资产报废损失	731.64	1073.09	-22.03
公允价值变动损失(减:收益)	-4553.42	-989.69	2545.93
财务费用	23189.60	41038.46	42326.30
投资损失(减:收益)	-49465.35	-72229.51	-73647.21
递延所得税资产减少(减:增加)	714.13	2593.57	-3597.84
递延所得税负债增加(减:减少)	3257.62	1678.11	-579.51
存货的减少(减:增加)	42316.74	-408121.08	-107069.97
经营性应收项目的减少(减:增加)	246562.03	-672349.13	-786120.07
经营性应付项目的增加(减:减少)	-232942.30	1186183.76	-320221.63
其他	64282.42	57973.20	11233.74
经营活动产生的现金流量净额	756636.27	951795.05	-272961.36
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转为资本	1775.53		
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	2078045.99	2831684.60	2431561.04
减: 现金的期初余额	1782301.38	2186724.65	2831780.75
加: 现金等价物的期末余额	113158.59	148252.15	
减: 现金等价物的期初余额	85521.49	853.98	147300.00
现金及现金等价物净增加额	323381.70	792358.12	-547519.71

附件 4 主要财务指标

项目	2009年	2010年	2011年	平均值	2012年3月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.20	8.16	8.07	7.92	--
存货周转次数(次)	2.73	3.16	3.53	3.26	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.74	0.83	0.77	--
现金收入比(%)	104.28	114.36	101.88	106.10	76.20
盈利能力					
营业利润率(%)	18.48	18.06	17.52	17.87	16.58
总资本收益率(%)	9.19	10.73	10.52	10.32	--
净资产收益率(%)	10.26	11.89	11.72	11.48	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	8.60	11.12	7.38	8.75	7.39
全部债务资本化比率(%)	16.21	17.65	16.78	16.92	17.19
资产负债率(%)	62.19	63.00	57.28	59.98	57.05
偿债能力					
流动比率(%)	131.39	131.61	134.97	133.25	138.25
速动比率(%)	91.91	92.49	94.32	93.29	95.85
经营现金流负债比(%)	14.11	14.71	-4.21	5.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	24.61	16.81	19.74	19.84	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.12	1.12	1.10	1.11	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.28	0.45	-0.71	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.66	8.57	-15.45	-3.62	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	2.43	3.10	3.61	3.22	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	28.11	36.29	40.83	36.92	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.52	3.17	-0.91	1.00	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.76	1.58	-2.83	-0.79	--

注：销售债权周转次数、总资产周转次数、现金收入比指标采用营业总收入数据进行计算。

附件 5 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 6 中长期债券信用等级的定义

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，中长期债券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

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 中国航天科工集团公司 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（简称联合资信）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。

中国航天科工集团公司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。中国航天科工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，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航天科工集团公司的经营管理状况及本期中期票据的相关信息，如发现中国航天科工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，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如中国航天科工集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如中国航天科工集团公司主体长期信用等级或本期中期票据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航天科工集团公司、主管部门、交易机构等。

