



二十一世纪空间技术应用股份有限公司

2013 年度企业信用评级报告

大公报 SD【2013】564 号

信用等级: **BBB+**

受评主体: 二十一世纪空间技术应用股份有限公司

评级展望: 稳定

评级观点

二十一世纪空间技术应用股份有限公司(以下简称“二十一世纪空间技术”或“公司”)主要从事空间信息应用、IT 集成服务和政府行业信息化等。评级结果反映了公司在国内卫星遥感行业领域处于相对领先地位,国家政策支持遥感卫星应用产业发展,公司研发实力较强及收入和盈利水平稳步提升等优势;同时也反映了公司“北京一号小卫星”超期服役且替代系统的开发未完成,总有息债务占比较高,经营性净现金流波动较大等不利因素。综合分析,公司不能偿还到期债务的风险一般。

预计未来 1~2 年,随着公司研发能力的提高和市场的拓展,盈利水平将得到进一步提高,大公对二十一世纪空间技术的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 公司在国内卫星遥感行业领域处于相对领先地位;
- 国家产业政策明确支持遥感卫星应用产业发展,为公司提供了发展机遇;
- 公司自主研发能力强,获得国家重大专项支持;
- 客户资源较为稳定,有利于公司经营稳定性;
- 公司营业收入、利润总额和毛利率均逐年上升,公司盈利能力较为稳定。

主要风险/挑战

- 公司所经营产品的载体“北京一号小卫星”已超期服役,其替代系统的研发尚未完成;
- 公司总有息债务占总负债比率较高,以长期有息债务为主,对公司的偿债能力有一定影响;
- 公司经营性净现金流量波动较大,对债务和利息保障程度不稳定。

主要财务数据和指标

(人民币万元)

项目	2013.3	2012	2011	2010
总资产	78,618	69,761	39,564	37,655
所有者权益	28,072	28,089	11,959	25,163
营业收入	1,717	15,026	13,451	11,509
利润总额	344	3,718	2,481	1,907
经营性净现金流	-1,355	1,532	7,315	-1,755
资产负债率(%)	64.29	59.74	69.77	33.17
流动比率(倍)	3.73	2.96	1.87	4.59
毛利率(%)	56.53	51.14	49.69	46.66
总资产报酬率(%)	0.59	5.94	7.12	5.31
净资产收益率(%)	1.04	10.96	17.97	6.41
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.23	1.12	13.51	-12.82
经营性净现金流/总负债(%)	-2.94	4.42	36.49	-28.10

注: 2013 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 杨哲

评级小组成员: 陈雅旻

联系电话: 010-51087768

客服电话: 4008-84-4008

传真: 010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一三年七月十二日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与受评主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级有效期为一年，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

受评主体

二十一世纪空间技术于2001年6月由北京二十一世纪科技发展有限公司（以下简称“二十一世纪科技发展”）作为主要发起人、经北京市体改办批准设立，初始注册资本5,000万元，法定代表人为吴双。经多次增资扩股，截至2013年3月末，公司注册资本为人民币13,650万元，实收资本为人民币10,596.82万元，其余实收资本由股东于两年之内缴足，二十一世纪科技发展为控股股东，控股比例为42.50%；自然人吴双持股二十一世纪科技发展比例为30%，因此，吴双是二十一世纪空间技术的实际控制人。

公司主要从事空间信息应用服务、软件应用开发和系统集成业务，是高新技术企业、中关村百家创新型企业、科技部国家遥感中心数据管理与产业发展部，先后承接并实施了国家863计划、“十五”科技攻关计划、“十一五”科技支撑等计划，并获得多项自主知识产权，通过CMMI L3和ISO9001认证，具有较强的技术研发、工程实施和系统集成能力。

截至2013年3月末，公司拥有一家全资子公司北京宇视蓝图信息技术有限公司，注册资本800万元，法定代表人为戴自书，主营业务为信息技术，纳入公司的合并报表。

宏观经济和政策环境

2013年一季度，中国国民经济增速继续放缓，固定资产投资增长较快，货币供应量稳定增长，新增贷款同比增长；预计未来1~2年，中国经济增长水平将阶段性放缓，但长期来看经济将保持平稳较快增长

2013年一季度，中国国民经济增速继续放缓，实现国内生产总值（GDP）11.89万亿元，按可比价格计算，同比增长7.7%，增速同比下降0.4个百分点；分产业来看，第一产业增加值7,427亿元，同比增长3.4%；第二产业增加值54,569亿元，同比增长7.8%；第三产业增加值56,859亿元，同比增长8.3%。从环比看，一季度国内生产总值增长1.6%。

2013年一季度，固定资产投资较快增长，为58,092亿元，同比名义增长20.9%，增速与2012年同期持平，比2012年全年加快0.3个百分点。分产业看，第一产业投资930亿元，同比增长31.4%；第二产业投资24,635亿元，增长16.2%；第三产业投资32,527亿元，增长24.5%。在第二产业投资中，工业投资24,254亿元，同比增长17.4%；其中，采矿业投资1,338亿元，增长2.7%；制造业投资20,473亿元，增长18.7%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资2,443亿元，增长15.3%。

货币供应量稳定增长，新增贷款同比增长。2013年3月末，广义货币（M2）余额103.61万亿元，同比增长15.7%，增速比2012年末加快1.9个百分点；人民币贷款余额65.76万亿元，人民币存款余额97.93万亿元。2013年一季度，新增人民币贷款2.76万亿元，同比多增2,949亿元。

预计未来1~2年，受外需疲弱、劳动力增长放缓和发展方式转变等影响，中国经济增长水平将呈现一个阶段性放缓的过程。但长期来看，中国仍处于城镇化、信息化、工业化和农村现代化的进程中，经济结构正在朝着预期的方向转变，经济将保持平稳较快增长。

行业及区域经济环境

国家产业政策的支持和卫星遥感技术的优越性，有利于推动卫星遥感技术应用的产业化进程

卫星应用产业化是国家高技术产业化的重要发展方向。《高端装备“十二五”规划》主要分为五个部分：航空装备、卫星制造与应用、轨道交通设备制造、海洋工程装备制造和智能制造装备，其中智能制造装备和卫星制造与应用资金已经落实。

国家“十二五”规划明确支持遥感卫星应用产业发展。卫星遥感是指以人造卫星为传感器平台的对地观测活动，卫星遥感与常规的地面观测相比，具有观测覆盖面广、时空分辨率高、传输分析速度快、信息获取量大等优势，已成为世界各国普遍应用的观测技术。目前我国遥感监测的主要内容是对全国土地资源进行检查和详查、对全国农作物的长势及其产量进行监测和评估、对全国森林覆盖率的统计调查以及对国家减灾防灾预防工作提供支持和帮助。基于以上应用，我国还先后建立了国家遥感中心、国家卫星气象中心、国家资源卫星应用中心、国家海洋应用中心和中国遥感卫星地面接收站等国家级遥感应用机构。同时，国务院各部委及省市地方纷纷建立了一百六十多个省级遥感应用机构，这些机构广泛的开展气象预报、国土普查、作物估产、森林调查、地质研究、环境保护、灾害监测、城市规划和地图测绘等遥感业务，为国家经济建设和社会主义现代化建设提供多方面的信息服务。

国家产业政策的扶持和卫星遥感技术的优越性，有利于推动卫星遥感技术应用的产业化进程。

与国外相比，目前国内卫星遥感技术尚处于初步发展阶段，未来发展空间较大

在遥感技术方面，国外发展的比较早，随着传感器技术、计算机技术、信息技术的快速发展以及图像处理能力的不断提高，遥感技术已深入应用于农业、林业、土地利用/土地覆盖、水利、气象、海洋、环境、地质勘探、基础设施、制图、军事等众多的行业和领域；在遥

感卫星应用产业方面，国外已形成了从遥感卫星制造到发射服务、标准产品生产、应用服务、行业应用、地面设备制造等一系列产业组成的完整的产业链。同时，各国政府大力扶持遥感卫星应用的产业化发展，美国、法国等国家已经实现了遥感成果的实用化、产品化、商品化，形成了规模化的遥感市场，初步形成了政府、企业、公众的服务链。遥感应用产业在国民经济中占据比较重要地位，产业链价值较高；在遥感软件平台方面，国外的遥感软件一直处于行业领先地位，如著名的商业基础遥感软件 Erdas、ENVI、PCI 等，在专业遥感软件平台方面，国外也一直处于领先地位，拥有大量具有顶尖技术的国际公司，基于核心技术，开发出了大量专业应用软件。国外的卫星运营商也基于各自的卫星数据大力开发专用的遥感数据处理系统，提高卫星应用服务能力。国外的遥感应用软件产业化市场也已成熟，面向专业应用的软件种类繁多，功能强大，在农业、林业、地质、矿产、国土、城市等领域都有成功的应用案例。

目前我国虽然已逐步形成了气象、海洋、陆地观测卫星遥感数据接收和处理系统，加强了卫星遥感数据在国土资源、水利、农业、林业、气象、海洋、环境、减灾、测绘等重要行业的应用开发，但相对于国外成熟的产业链条，目前尚处于初步发展阶段，未来发展空间较大。

公司在政府行业信息化领域客户具有相对稳定性，对业务发展具备一定支撑作用

政府行业信息化主要专注于城市数字化管理和政府行业信息管理两大领域，以软件研发为基础、空间信息技术为支撑、行业应用为方向，综合应用 4S 技术、三维建模技术和虚拟现实技术，致力于建设先进、易用、安全的政府应用信息化系统，依靠具有自主知识产权的软件产品、较为丰富的行业应用经验以及专业的信息系统集成与技术服务队伍，为政府信息化建设提供从咨询、设计、研发、实施到运行维护的全面服务。

政府行业信息化主要应用方向包括网上审批、办公自动化、门户网站搭建和相关软件的应用系统。截至 2012 年 3 月末，公司在数字市政项目、协同办公自动化 OA 系统建设项目、电子政务网上审批建设项目、政府行业业务信息化系统建设项目、政府网站建设项目等方面取得多项成功案例。由于公司此部分业务主要面向政府行业信息化领域，合作时间较长，客户具备相对稳定性，对未来业务的增長具备一定的支撑性。

经营与竞争

空间信息应用和 IT 集成服务是公司主要的收入来源，利润主要来自于空间信息应用；2010~2012 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均逐年提高

公司主要从事空间信息应用、IT 集成服务、政府行业信息化等领域。2010~2012 年，公司营业收入、毛利润和综合毛利率均逐年上升，2012 年公司实现营业收入 15,026 万元，同比增加 11.70%，主要是由于 IT 集成服务收入增加 914 万元所致，同时，公司空间信息应用和政府行业信息化的收入一共增加 661 万元；毛利润 7,684 万元，同比增加 14.96%。

从收入构成来看，2012 年，空间信息应用和 IT 集成服务是公司收入的主要来源，两者合计占比超过 90%；空间信息应用收入同比增加 4.75%，IT 集成服务收入同比增加 20.18%，主要是由于 IT 集成服务产品销量增加所致。

从毛利润构成来看，2012 年，空间信息应用和政府行业信息化是公司利润的主要来源，两者合计占比超过 85%。

从毛利率来看，2010 年以来，空间信息应用业务依托具有自主运营权的遥感卫星战略资源，毛利率能够达到 60%以上的水平；IT 集成服务是较为传统的系统集成业务，该部分业务毛利率水平较低；政府行业信息化业务销售的软件均为自主知识产权产品，毛利率较高。

表 1 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2013 年 1~3 月		2012 年		2011 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,717	100.00	15,026	100.00	13,451	100.00	11,509	100.00
空间信息应用	974	56.74	8,418	56.02	8,036	59.74	6,283	54.59
IT 集成服务	609	35.45	5,445	36.24	4,531	33.68	4,150	36.06
政府行业信息化	134	7.81	1,162	7.74	884	6.58	1,076	9.35
毛利润	971	100.00	7,684	100.00	6,684	100.00	5,370	100.00
空间信息应用	730	75.15	5,761	74.97	5,246	78.48	3,889	72.42
IT 集成服务	111	11.47	829	10.79	832	12.45	444	8.27
政府行业信息化	130	13.38	1,094	14.24	606	9.07	1,037	19.31
综合毛利率	56.53		51.14		49.69		46.66	
空间信息应用	74.88		68.43		65.28		61.90	
IT 集成服务	18.29		15.22		13.38		10.70	
政府行业信息化	96.80		94.15		94.12		96.38	

数据来源：根据公司提供的资料整理

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入和毛利润分别为 1,717 万元和 971 万元，同比分别减少 13.58%和 18.70%；综合毛利率为 56.53%，同

比减少 5.88%。

公司通过产学研用综合创新体系建设,提高自主研发和创新能力,获得国家重大专项支持

公司产学研用综合创新体系建设不断提高自主创新能力,取得了一定成果。公司与中国农业大学、哈尔滨工业大学共建的教学实践基地也先后挂牌成立,公司教学实践基地总数已达 10 多家,每年有上百名本科及硕士生进行长短期的实习,对公司人才培养、人才储备和科研创新起到重要作用。

公司重点加强项目管理和实施能力的提升,实现了“项目申报-立项-管理-实施-验收-成果转化”的全过程、高标准、规范化管理。2012 年,公司成功申报了 2 个国家及地方级重大项目/课题,为公司的长远可持续发展奠定了坚实基础。

公司结合长远发展规划和当前技术发展趋势,重点开展国产卫星遥感数据应用技术研究、多源空间信息协同处理技术研究以及面向行业和区域的空间信息服务产品研发,构建集数据产品、专题信息产品、软件产品于一体的综合服务模式,不断提升公司的自主创新能力和水平。

公司在空间信息应用领域稳步发展“北京一号小卫星”系统,连续五年可用度 99.31%,有利于相关领域业务的持续发展;但“北京一号小卫星”已经进入超期服役阶段,替代系统研发尚未完成,具有不确定性

公司依托具有自主运营权的“北京一号小卫星”战略资源,同时结合其他遥感资源和业务信息,以政府部门、相关行业和社会公众的具体需求为导向,提供面向国土资源管理、农业资源调查统计、生态环境监测与评价、城市遥感综合应用等领域的空间信息应用(咨询)服务。

2010 年 10 月 27 日,“北京一号小卫星”圆满完成五年设计寿命期内各项任务,顺利进入超期服役阶段,成为我国在轨运行寿命最长的民用遥感卫星。公司实现了“北京一号小卫星”系统连续五年可用度 99.31%。2010 年还先后为海地地震、青海玉树地震等国内外重大应急事件提供遥感数据支持,得到国家减灾中心等部门的高度评价。为此,公司被中国地震局授予“防震减灾公益服务单位”称号。

截至 2013 年 3 月末,公司进一步优化业务和组织结构,在国土管理、城市管理、生态环境、资源统计等领域深入开展遥感业务化应用服务,进一步巩固和完善了与北京市国土局、统计局、市政市容委等部门建立的长效服务机制,促进了“北京一号小卫星”遥感数据在北京市创新政府公共事务管理方面的长效化、常态化应用。

公司为政府部门、企业、科研院所、高校等用户提供“北京一号小卫星”数据产品服务,广泛应用于国土、水利、农业、林业、海洋、

灾害监测等领域。但是由于“北京一号小卫星”已经进入超期服役阶段，公司自主进行卫星维护，目前来讲卫星运行稳定，其替代系统“遥感小卫星星座系统”虽然已经在开发，但仍处于建设期，该研发具有不确定性。

公司在政府行业信息化领域客户具有相对稳定性，对业务发展具有一定支撑作用

政府行业信息化主要专注于城市数字化管理和政府行业信息管理两大领域，以软件研发为基础、空间信息技术为支撑、行业应用为方向，综合应用 4S¹技术、三维建模技术和虚拟现实技术，致力于建设先进、易用、安全的政府应用信息化系统，依靠具有自主知识产权的软件产品、较为丰富的行业应用经验以及专业的信息系统集成与技术服务队伍，为政府信息化建设提供从咨询、设计、研发、实施到运行维护的全面服务。

政府行业信息化主要应用方向包括网上审批、办公自动化、门户网站搭建和相关软件的应用系统。截至 2013 年 3 月末，公司在数字市政项目、协同办公自动化 OA 系统建设项目、电子政务网上审批建设项目、政府行业业务信息化系统建设项目、政府网站建设项目等方面取得多项成功案例。由于公司此部分业务主要面向政府行业信息化领域，合作时间较长，客户具备相对稳定性，对未来业务的增长具备一定的支撑性。

国家“十二五”规划明确支持遥感卫星应用产业的发展，为公司提供了良好的发展机遇；公司客户资源稳定，北京客户占比最大

公司从事的遥感卫星及应用产业既是我国航空航天战略性新兴产业的重要组成，也是国际公认的朝阳产业。自 2011 年“十二五”开局以来，国家“十二五”规划明确支持遥感卫星应用产业发展、首都发展亟需空间信息支撑、中关村国家自主创新示范区大力建设“具有全球影响力的科技创新中心”等为公司提供了重大机遇。

¹ 4S 技术是指 GIS、GPS、RS 和 MIS。GIS 是 Geographic Information System 的简称，是收集、管理、查询、分析、操作以及表现与地理相关的数据信息的计算机信息系统，能够为分析、决策提供重要的支持平台。RS 是 Remote Sensing 的简称，是应用探测仪器，不与探测目标相接触，从高空或外层空间接收来自地球表层各类地物的电磁波信息，并通过对这些信息进行扫描、摄影、传输和处理，从而对地表各类地物和现象进行远距离控制和识别的现代综合探测技术。GPS 是 Global Positioning System 的简称，泛指利用卫星技术，实时提供全球地理坐标的技术。MIS（管理信息系统——Management Information System）系统，是一个由人、计算机及其他外围设备等组成的能进行信息的收集、传递、存贮、加工、维护和使用的系统。

表 2 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月公司产品业务销售收入区域统计(单位: 万元、%)

地区	2013 年 1~3 月		2012 年		2011 年		2010 年	
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
北京	1,539	89.62	13,190	87.78	12,926	96.10	10,301	89.51
外省	178	10.38	1,184	7.88	375	2.78	1,020	8.86
国外	0.00	0.00	652	4.34	150	1.12	188	1.63
合计	1,717	100.00	15,026	100.00	13,451	100.00	11,509	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

2010~2012 年, 公司总销售额逐年稳步提高; 公司下游客户从区域分布来看, 以国内市场客户为主, 其中北京市场客户占比最大。2012 年, 公司前五大客户销售收入占总销售收入比重为 34.19%, 客户资源相对稳定。

表 3 2012 年公司前五大客户销售情况(单位: 万元、%)

序号	客户名称	销售收入	占比
1	上海中交智能系统工程有限公司	1,465	9.75
2	冶金自动化研究设计院	1,464	9.74
3	北京大华易创科技有限公司	1,409	9.38
4	北京市市政管理委员会	455	3.02
5	北京市环境保护监测中心	345	2.30
合计		5,138	34.19

数据来源: 根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年, 空间信息应用将保持公司最主要的收入和利润来源, 主要销售收入区域仍然为北京, 营业收入和利润将呈现稳定增长的趋势。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

截至 2013 年 3 月末, 公司注册资本为人民币 13,650 万元, 实收资本为人民币 10,596.82 万元, 其余实收资本由股东于两年之内缴足, 二十一世纪科技发展为控股股东, 控股比例为 42.50%; 吴双持股二十一世纪科技发展比例为 30%, 因此, 吴双是二十一世纪空间技术的实际控制人。

公司严格按照《公司法》等有关法律法规要求, 不断完善公司法人治理结构, 建立现代企业制度, 强化内部管理, 规范公司运作。

战略与管理

公司是以企业为主体, 再以产学研用相结合体系, 为国家发改委批准建立的“遥感卫星应用国家工程实验室”三家共建单位之一, 是

北京市发改委批准建立的“遥感信息应用技术北京市工程中心”，被科技部授予遥感小卫星领域“国际科技合作基地”。公司作为理事长单位与业内最具实力的 23 家单位成立的“小卫星遥感系统产业技术创新战略联盟”入选国家科技部等六部委试点的产业技术创新战略联盟。公司在 2010 年获批成立了博士后科研工作站和院士专家工作站，建设公司核心队伍，巩固遥感卫星技术发展。

对于工程繁杂、硬件采购中资金占用较多、盈利较弱的纯粹 IT 系统集成²业务，公司未来发展战略中将逐步缩减此部分在公司业务中的总体占比，而将重心集中于技术含量高、产品附加值高、盈利能力较强的空间信息应用和政府行业信息化等领域，逐步提高公司的盈利水平。

抗风险能力

二十一世纪空间技术卫星遥感数据应用技术在业界内处于相对领先地位，有独立研发技术能力，拥有多项自主知识产权，国家“十二五”规划明确支持遥感卫星应用产业的发展，为公司提供了良好的发展机遇；公司客户资源稳定，营业收入及利润在 2012 年保持稳定增长的趋势。但是，公司“北京一号小卫星”已经进入超期服役阶段，替代系统研发尚未完成，具有不确定性。综上所述，公司抗风险能力一般。

财务分析

公司提供了 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月财务报表。京都天华会计师事务所有限公司对公司 2010~2011 年财务报表进行了审计，致同会计师事务所对公司 2012 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2013 年 1~3 月财务报表未经审计。

资产质量

公司资产规模逐年扩大，以非流动资产为主；2012 年末由于在建工程大幅增加，资产规模增长较快

2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司总资产分别为 37,655 万元、39,564 万元、69,761 万元和 78,618 万元，资产规模增长较快，其中非流动资产分别为 22,708 万元、25,408 万元、54,820 万元和 62,663 万元，非流动资产占总资产比分别为 60.31%、64.22%、78.58%和 79.71%。

² IT 集成服务主要由公司网络信息中心依据其以往的服务经验的积累、专业的技术能力和公司内部较为规范化的服务体系，承担计算机、网络、通信、空间技术等各类信息系统集成项目，提供方案设计、集成部署、系统测试、现场维护服务以及为客户提供应用系统的技术支持。公司 IT 集成服务业务主要应用于信息集成项目工程实施、政府企业 IT 系统外包服务。

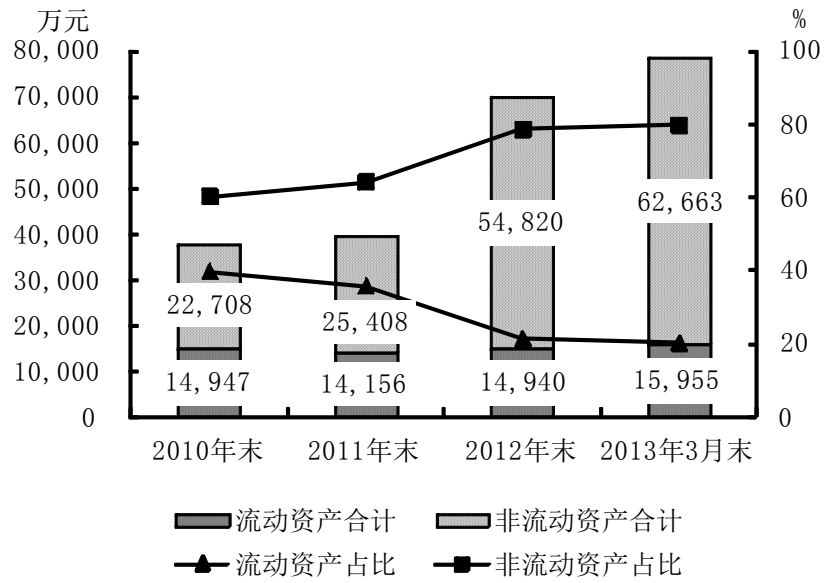


图1 2010~2012年末及2013年3月末公司资产结构

公司流动资产主要由存货、预付款项、货币资金等构成。2012年末，公司存货为1,791万元，占流动资产的比例为11.99%，其中原材料为1,596万元，主要是公司基于价格优势提前为IT系统集成的原材料所做的储备，存货同比减少62.92%，下降幅度较大，主要是由于2012年调整会计科目，将3,552万元的存货转为新增科目研究开发支出的缘故；预付款项7,215万元，同比增加55.59%，账龄在1年以内的占46.99%，主要为预付基建款。

表4 2012年末公司预付款项前五名单位情况（单位：万元、%）

名称	金额	占预付款项比
北京二十一世纪科技公司	5,479	75.94
北京亚细亚智业科技有限公司	699	9.69
中国电子基础产品装备公司	478	6.63
天津中科遥感信息技术有限公司	350	4.85
北京神网创新科技有限公司	126	1.75
合计	7,132	98.85

资料来源：根据公司提供资料整理

2012年末，公司货币资金5,127万元，占流动资产的34.32%，其中银行存款5,110万元。

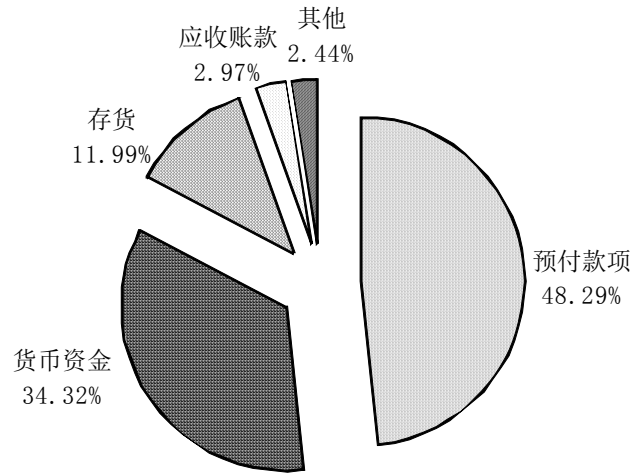


图 2 2012 年末公司流动资产构成

公司非流动资产主要由在建工程、固定资产、开发支出和无形资产等构成。2012 年末，公司在建工程 44,408 万元，占非流动资产的 81.01%，全部为“北京一号小卫星”替代系统建设工程；固定资产 4,789 万元，占非流动资产的 8.74%，主要由接收卫星数据而建设的房屋及建筑物、小卫星系统、电子及办公设备等构成，有关小卫星的固定资产均代表了国内较先进的技术载体，技术及功能性贬值可能性较小；2012 年公司新增科目开发支出，金额为 3,713 万元，为公司所承担国家专项拨款科研项目支出，项目完成后国家相关部门将进行验收；无形资产 1,890 万元，占非流动资产的 3.45%，主要是公司在小卫星应用技术方面公司投资研发的技术系统和外购的技术系统。

从资产运转效率来看，2010~2012 年，公司应收账款周转天数分别为 9.74 天、7.86 天和 12.04 天，存货周转天数分别为 362.08 天、283.75 天和 162.31 天；2013 年 1~3 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 45.12 天和 239.90 天。

综上所述，公司资产规模逐年扩大，以非流动资产为主；2012 年由于在建工程大幅增加，资产规模增长较快。

资本结构

公司负债规模逐年扩大，以非流动负债为主；总有息债务占总负债比重较高，以长期有息债务为主；2012 年末公司所有者权益增加较多

2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，公司总负债分别为 12,492 万元、27,605 万元、41,672 万元和 50,545 万元，逐年增长；总负债以非流动负债为主，非流动负债在总负债中占比分别为 73.95%、72.64%、87.89%和 91.55%。

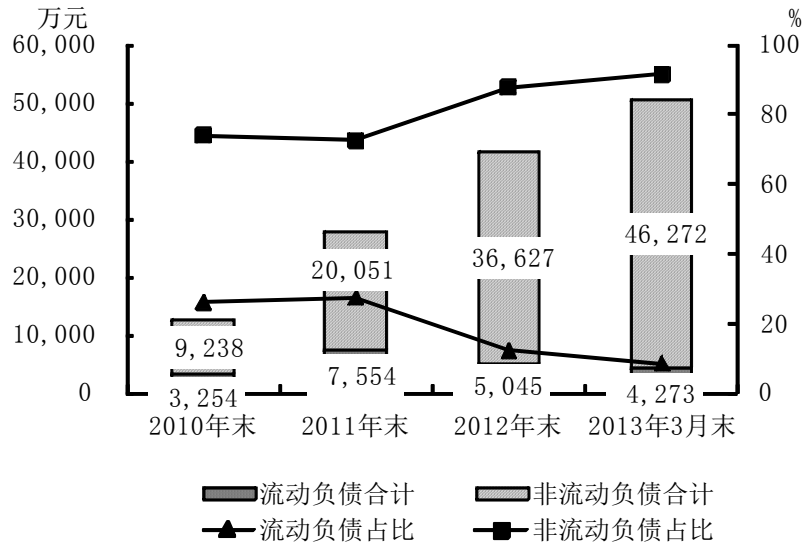


图3 2010~2012年末及2013年3月末公司负债构成

公司流动负债主要由短期借款、应付职工薪酬和其他应付款等构成。2012年末，公司其他应付款为557万元，比2011年末减少3,107万元，主要原因是公司为“北京一号卫星”后续替代品的开发向其母公司北京二十一世纪科技发展有限公司的借款3,000万元于2012年清偿；短期借款3,200万元，同比增长23.08%；应付职工薪酬807万元。

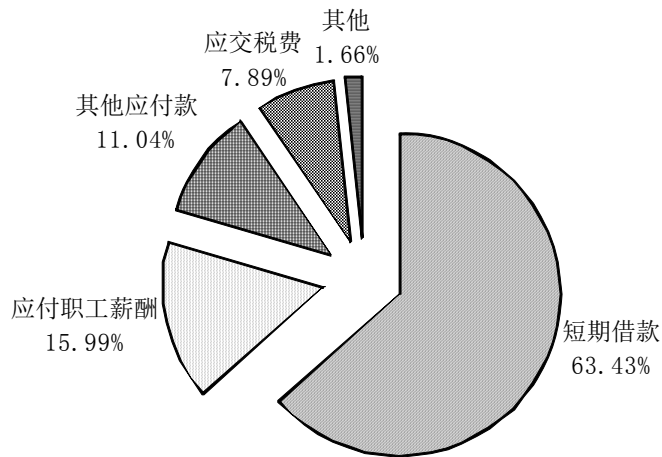


图4 2012年末公司流动负债构成

2012年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。公司长期借款为21,469万元，同比增长128.39%；应付债券2,035万元，主要是公司2010年发行3年期中小企业集合票据2,000万元；其他非流动负债为13,124万元，较2011年末增加5,205

万元，主要是由北京市科学技术委员会为公司的科研项目拨款 4,000 万元，该科研经费全部为 2012 年新增拨款。

公司总有息债务占总负债比重较高，以长期有息债务为主，截至 2012 年末，出于对“北京一号卫星”后续替代品的开发投入，公司总有息债务较 2011 年末增加 12,669 万元，增幅为 90.27%，其中主要为长期有息债务大幅增加所致，对公司债务偿还有一定压力。

表 5 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：万元、%）

项目	2013 年 3 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
总有息债务	35,596	26,703	14,035	7,035
短期有息债务	3,547	3,200	2,600	2,000
长期有息债务	32,049	23,503	11,435	5,035
总有息债务占总负债比重	70.42	64.08	50.84	56.31
短期有息债务占总总有息债务比重	9.97	11.98	18.53	28.43
长期有息债务占总总有息债务比重	90.03	88.02	81.48	71.58

截至 2013 年 3 月末，公司长期有息债务占总总有息债务比重为 90.03%，总有息债务到期期限结构主要集中在一年以上。

表 6 截至 2013 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：万元、%）

期限	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	3,547	6,220	6,629	5,400	10,000	3,800	35,596
占比	9.97	17.47	18.62	15.17	28.09	10.68	100.00

2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，公司所有者权益分别为 25,163 万元、11,959 万元、28,089 万元和 28,072 万元，2011 年所有者权益同比降低 52.47%，主要是公司对资本公积中的国有资产转入科目进行了核销；2012 年末所有者权益同比增长 134.88%，主要是资本公积增加较多的缘故，资本公积同比大幅增长，主要是由于 2012 年公司新增股东中国高新投资集团公司、北京中海投资管理公司、北京优卓越投资有限公司、北京工业发展投资管理有限公司及戴自书增加注册资本产生的股本溢价所致。

2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，公司资产负债率分别为 33.17%、69.77%、59.74%和 64.29%，财务杠杆维持在较高水平；流动比率分别为 4.59 倍、1.87 倍、2.96 倍和 3.73 倍；速动比率分别为 2.80 倍、1.23 倍、2.61 倍和 3.22 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度有所波动；债务资本比率分别为 21.85%、53.99%、48.74%和 55.91%，长期资产适合率分别为 151.49%、125.98%、118.05%和 118.64%。

截至 2013 年 3 月末，公司无对外担保。

综上所述，公司负债规模逐年扩大，以非流动负债为主；总有息债务占总负债比重较高，以长期有息债务为主。

盈利能力

2010~2012年，公司营业收入、利润总额及毛利率均逐年上升，盈利能力有所提高

2010~2012年，公司营业收入分别为11,509万元、13,451万元和15,026万元，逐年增长；毛利率分别为46.66%、49.69%、51.14%，稳步提高。

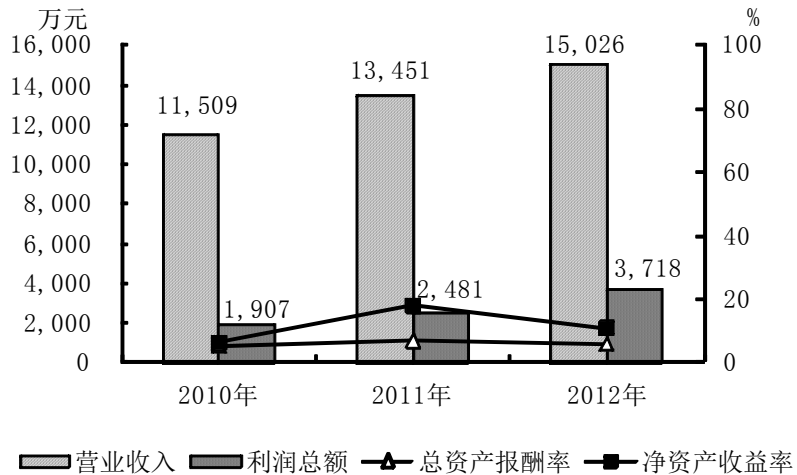


图5 2010~2012年公司收入和盈利情况

2010~2012年，公司期间费用分别为3,224万元、3,945万元和3,826万元。2012年，公司期间费用占营业收入比重为25.46%，较2011年的29.33%略有下降；公司管理费用2,266万元，同比增加7.50%，其中研究开发费为1,027万元，占比为45.32%。

2012年，公司利润总额和净利润分别为3,718万元和3,079万元，同比分别增加49.86%和43.24%，主要是由于公司产品收入同比增加所致；总资产报酬率和净资产收益率分别为5.94%和10.96%，同比有所回落，显示公司2012年资产盈利能力较2011年减弱。

2013年1~3月，公司营业收入为1,717万元，同比减少270万元；期间费用为627万元，占营业收入的36.51%；利润总额和净利润分别为344万元和293万元，分别同比增长82.22%和81.82%；总资产报酬率和净资产收益率分别为0.59%和1.04%。

预计未来1~2年，随着公司研发能力的提高、市场的不断拓展，公司的收入规模将有望增长，产品结构的不断调整也将使产品毛利率保持较高水平。

现金流

公司经营性净现金流波动较大，EBIT 和 EBITDA 利息保障倍数逐年下降，对公司的债务和利息保障程度不稳定

2010~2012 年，公司经营性净现金流波动较大，主要为受公司研发项目结算特点的影响所致。2012 年，公司经营性净现金流较 2011 年减少 5,783 万元，主要是由于预付款项增加及其他应付款减少所致。

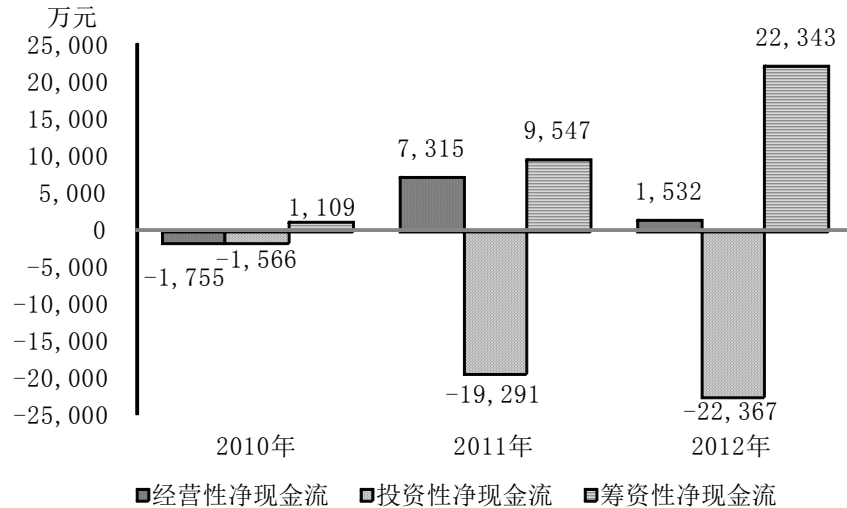


图 6 2010~2012 年公司现金流状况

2012 年，公司投资性净现金流为-22,367 万元，投资性净现金流较 2011 年增加 3,075 万元，主要是公司用于开发“北京一号小卫星”的替代品的投资支出增加所致；筹资性净现金流逐年增加，虽然有相关专项拨付款，但公司仍需自筹部分资金，同时随着公司收入规模的提升，营运资金需求仍需部分投入，公司自主运营的“北京一号小卫星”稳定运营所带来的营业收入持续流入，但相对于公司科技研发的投入支撑力度仍然较小，企业短期内仍具有持续筹资的要求。2012 年筹资性净现金流大幅增加主要是公司增加股本以及从银行取得借款收到的现金大幅增加所致。

表 7 2010~2012 年及 2013 年 1~3 月公司主要债务保障指标情况

项目	2013 年 1~3 月	2012 年	2011 年	2010 年
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.77	3.04	5.20	14.60
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.77	3.59	6.63	18.59
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.23	1.12	13.51	-12.82
经营性净现金流/流动负债 (%)	-29.09	24.31	135.36	-107.87
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.94	4.42	36.49	-28.10

2010~2012 年，公司经营性净现金流对债务和利息的保障程度波动较大；EBIT 和 EBITDA 利息保障倍数逐年下降。

2013年1~3月,公司经营性净现金流为-1,355万元;投资性净现金流为-6,305万元;筹资性净现金流为8,816万元。

综合来看,公司经营性净现金流有所波动,对债务和利息的保障程度不稳定。

偿债能力

2010~2012年,公司营业收入不断增加,分别为11,509万元、13,451万元和15,026万元;毛利率分别为46.66%、49.69%和51.14%,稳定成长并且维持在较高水平;总资产报酬率分别为5.31%、7.12%和5.94%。整体来看,公司资产盈利能力较好。2010~2012年,公司资产负债率分别为33.17%、69.77%和59.74%,处于较高水平,负债主要以有息债务为主,总有息债务分别为7,035万元、14,035万元和26,703万元,有息债务规模增长较快。2010~2012年,公司经营性净现金流分别为-1,755万元、7,315万元和1,532万元,波动较大;三年平均经营性净现金流/平均利息支出为3.47倍,经营性净现金流对利息的保障能力不稳定。综上所述,公司偿还债务的能力一般。

债务履约情况

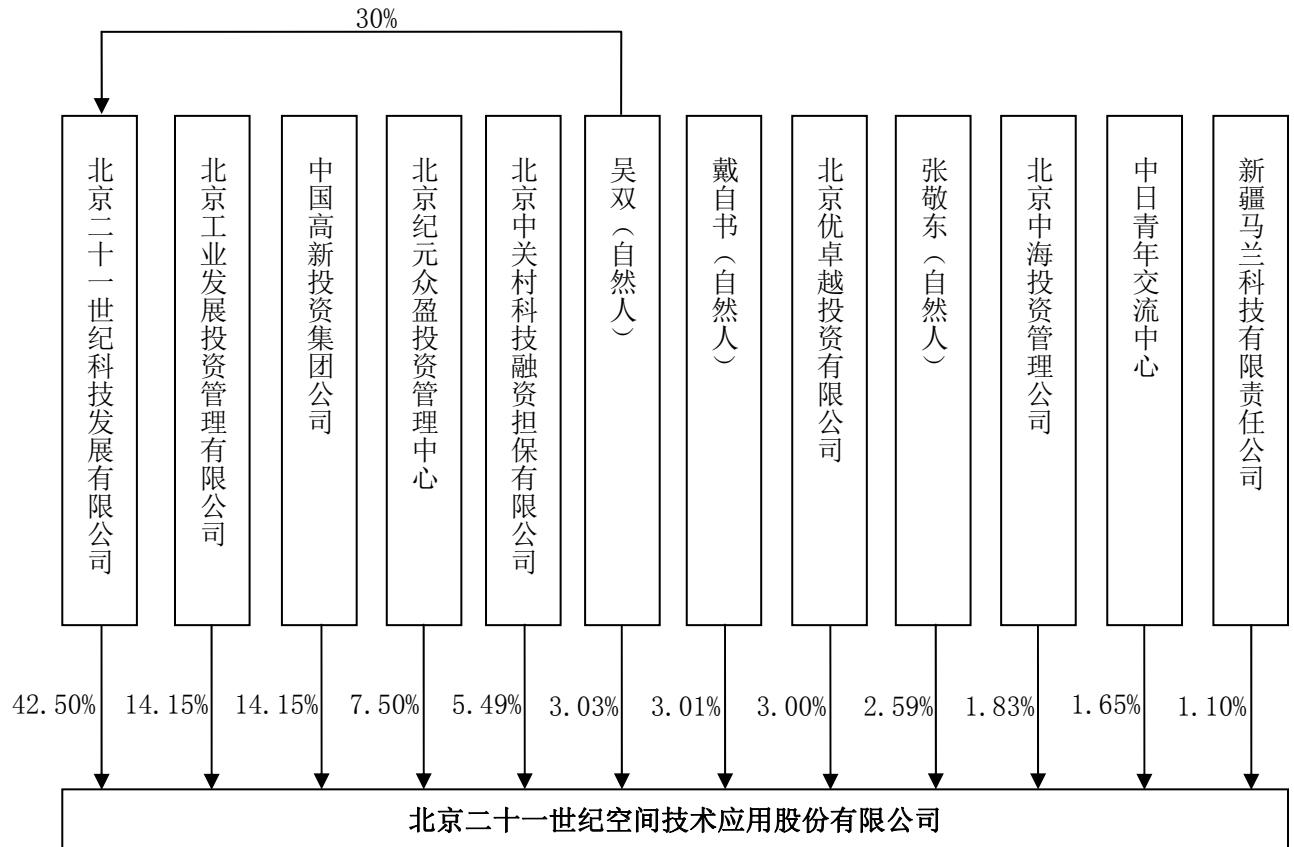
根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》,截至2013年6月26日,公司无不良信用记录。截至本报告出具日,公司于2010年8月在债券市场发行10中关村债募集资金2,000万元,尚未到期,到期利息均按期兑付。

结论

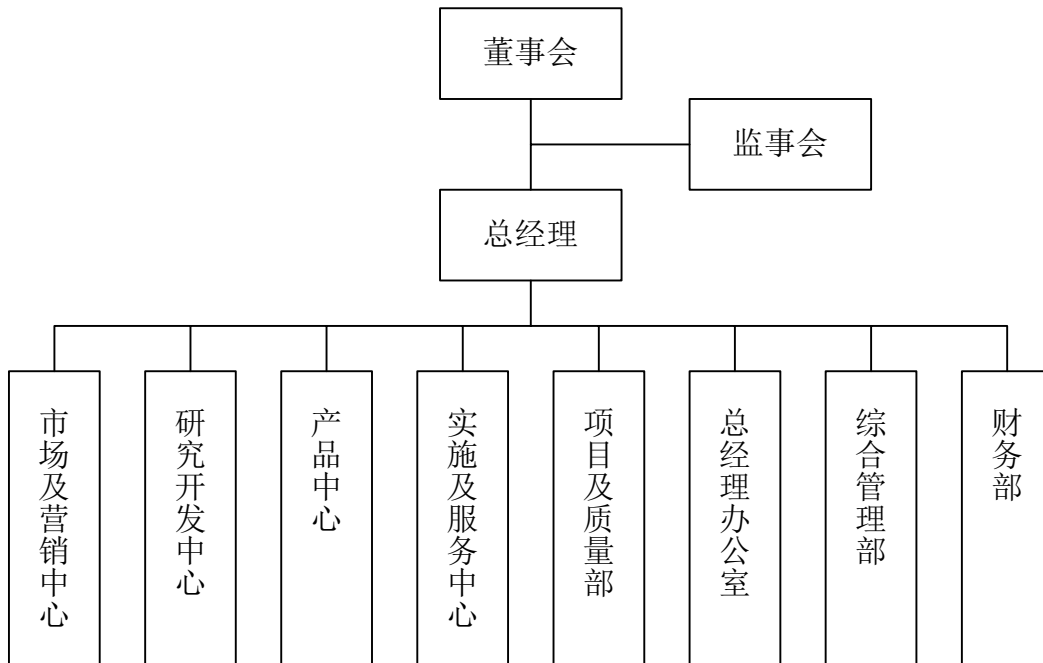
2012年以来,公司业务发展较快,营业收入、营业利润以及毛利率均有不同幅度的提升,发展状态良好。国家“十二五”规划明确支持遥感卫星应用产业发展、首都发展亟需空间信息支撑、中关村国家自主创新示范区大力建设“具有全球影响力的科技创新中心”等有利因素为公司提供了重大机遇。由于IT集成应用领域的业务盈利能力较弱,公司未来将逐步缩减该业务在收入中所占份额,以提高公司整体盈利能力。综合分析,公司不能偿还到期债务的风险一般。

预计未来1~2年,公司以空间信息技术的产业化应用为主要发展方向,同时公司将加大研发投入,通过其技术的进步拓展其市场空间,提升企业的综合实力。因此,大公对二十一世纪空间技术的评级展望为稳定。

附件 1 截至 2013 年 3 月末二十一世纪空间技术应用股份有限公司股权结构图



附件2 截至2013年3月末二十一世纪空间技术应用股份有限公司组织结构图





附件 3 二十一世纪空间技术应用股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
资产类				
货币资金	6,283	5,127	3,617	6,059
应收票据	0	0	200	0
应收账款	1,278	444	561	27
其他应收款	201	195	76	942
预付款项	6,005	7,215	4,637	1,886
存货	2,188	1,791	4,830	5,837
流动资产合计	15,955	14,940	14,156	14,947
固定资产净额	4,678	4,789	5,240	20,792
在建工程	51,331	44,408	18,552	0
无形资产	1,916	1,890	1,598	1,876
开发支出	4,718	3,713	0	0
递延所得税资产	20	20	18	40
非流动资产合计	62,663	54,820	25,408	22,708
总资产	78,618	69,761	39,564	37,655
占资产总额比 (%)				
货币资金	7.99	7.35	9.14	16.09
应收账款	1.63	0.64	1.42	0.07
其他应收款	0.26	0.28	0.19	2.50
预付款项	7.64	10.34	11.72	5.01
存货	2.78	2.57	12.21	15.50
流动资产合计	20.29	21.42	35.78	39.69
固定资产净额	5.95	6.87	13.24	55.22
在建工程	65.29	63.66	46.89	0.00
无形资产	2.44	2.71	4.04	4.98
开发支出	6.00	5.32	0.00	0.00
递延所得税资产	0.03	0.03	0.05	0.11
非流动资产合计	79.71	78.58	64.22	60.31

附件 3 二十一世纪空间技术应用股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
负债类				
短期借款	2,767	3,200	2,600	2,000
应付账款	48	37	84	82
预收款项	105	17	495	19
应付职工薪酬	752	807	323	324
其他应付款	386	557	3,664	690
流动负债合计	4,273	5,045	7,554	3,254
长期借款	30,769	21,469	9,400	3,000
应付债券	2,060	2,035	2,035	2,035
其他非流动负债	13,443	13,124	7,919	8,524
非流动负债合计	46,272	36,627	20,051	9,238
负债合计	50,545	41,672	27,605	12,492
占负债总额比 (%)				
短期借款	5.47	7.68	9.42	16.01
应付账款	0.09	0.09	0.30	0.66
预收款项	0.21	0.04	1.79	0.15
应付职工薪酬	1.49	1.94	1.17	2.59
其他应付款	0.76	1.34	13.27	5.52
流动负债合计	8.45	12.11	27.36	26.05
长期借款	60.87	51.52	34.05	24.02
应付债券	4.08	4.88	7.37	16.29
其他非流动负债	26.60	31.49	28.69	68.24
非流动负债合计	91.55	87.89	72.64	73.95
权益类				
少数股东权益	0	0	256	335
实收资本（股本）	10,597	10,597	6,500	6,500
资本公积	11,959	11,959	1,743	16,984
盈余公积	1,556	1,865	1,556	1,336
未分配利润	3,961	3,668	1,903	7
归属于母公司所有者权益	28,072	28,089	11,702	24,828
所有者权益	28,072	28,089	11,959	25,163

附件 3 二十一世纪空间技术应用股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
损益类				
营业收入	1,717	15,026	13,451	11,509
营业成本	746	7,342	6,767	6,139
销售费用	268	1,024	1,372	1,216
管理费用	258	2,266	2,108	1,829
财务费用	101	536	465	179
营业利润	344	3,718	2,417	1,957
利润总额	344	3,718	2,481	1,907
所得税	52	639	331	294
净利润	293	3,079	2,149	1,613
归属于母公司所有者的净利润	293	3,074	2,115	1,580
占营业收入比 (%)				
营业成本	43.47	48.86	50.31	53.34
销售费用	15.63	6.81	10.20	10.56
管理费用	15.00	15.08	15.67	15.89
财务费用	5.88	3.57	3.46	1.56
营业利润	20.02	24.75	17.97	17.00
利润总额	20.06	24.74	18.44	16.57
所得税	3.01	4.25	2.46	2.56
净利润	17.05	20.49	15.98	14.01
归属于母公司所有者的净利润	17.05	20.46	15.73	13.73
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-1,355	1,532	7,315	-1,755
投资活动产生的现金流量净额	-6,305	-22,367	-19,291	-1,566
筹资活动产生的现金流量净额	8,816	22,343	9,547	1,109

附件 3 二十一世纪空间技术应用股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2013 年 3 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
财务指标				
EBIT	466	4,146	2,818	1,999
EBITDA	466	4,897	3,592	2,546
总有息负债	35,596	26,703	14,035	7,035
毛利率 (%)	56.53	51.14	49.69	46.66
营业利润率 (%)	20.02	24.75	17.97	17.00
总资产报酬率 (%)	0.59	5.94	7.12	5.31
净资产收益率 (%)	1.04	10.96	17.97	6.41
资产负债率 (%)	64.29	59.74	69.77	33.17
债务资本比率 (%)	55.91	48.74	53.99	21.85
长期资产适合率 (%)	118.64	118.05	125.98	151.49
流动比率 (倍)	3.73	2.96	1.87	4.59
速动比率 (倍)	3.22	2.61	1.23	2.80
保守速动比率 (倍)	1.47	1.02	0.51	1.86
存货周转天数 (天)	239.90	162.31	283.75	362.08
应收账款周转天数 (天)	45.12	12.04	7.86	9.74
经营性净现金流/流动负债 (%)	-29.09	24.31	135.36	-107.87
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.94	4.42	36.49	-28.10
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.23	1.12	13.51	-12.82
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.77	3.04	5.20	14.60
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.77	3.59	6.63	18.59
现金比率 (%)	147.03	101.63	47.89	186.17
现金回笼率 (%)	61.18	103.94	93.62	104.02
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 一季度取 90 天。

⁴ 一季度取 90 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 5 企业主体信用等级符号和定义

大公主体信用等级符号和定义：

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。