



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

航天时代电子技术股份有限公司 2026年度信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】01298

大公国际资信评估有限公司通过对航天时代电子技术股份有限公司主体信用状况进行分析和评估，确定航天时代电子技术股份有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

马永红

二〇二六年九月十一日



评定等级
信用等级
评级展望:

AAA
稳定

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	486.05	487.72	462.54	464.36
所有者权益	247.11	246.22	241.27	236.45
总有息债务	-	75.79	81.87	93.21
营业收入	18.43	139.10	142.80	187.27
净利润	0.04	2.51	6.02	5.91
经营性净现金流	-12.88	-10.33	-4.03	-10.20
毛利率	23.24	20.34	20.99	20.32
总资产报酬率	0.08	0.84	1.79	1.68
资产负债率	49.16	49.52	47.84	49.08
债务资本比率	-	23.54	25.34	28.27
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	8.57	8.88	8.08
经营性净现金流/总负债	-5.36	-4.46	-1.79	-4.26

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 中证天通会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司 2023~2025 年财务报表进行了单年审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王 鹏

评级小组成员: 张行行

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

航天时代电子技术股份有限公司(以下简称“航天电子”或“公司”)主要从事航天电子信息、无人系统装备等产品的研发、生产与销售业务。本次评级结果表明公司具有承担各类航天及型号产品配套生产任务资格和能力, 在无人系统装备领域具有深厚的技术储备和产品开发经验, 债务融资渠道多元, 能获得中国航天科技集团有限公司(以下简称“航天科技集团”)业务协同及航天科技财务有限责任公司(以下简称“航天科技财务公司”)借款等方面的支持, 但公司存货规模占比较高, 应收及预付类款项对公司资金形成一定占用, 经营性净现金流持续净流出, 经营及债务偿付对公司融资能力依赖较强。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司本级和多家子公司具有承担各类航天及型号产品配套生产任务资格和能力, 公司航天电子信息业务领域的惯性与导航、测控通信与网络信息等始终在相关行业领域内保持国内领先水平, 同时在无人系统装备领域具有深厚的技术储备和产品开发经验;
- 公司债务融资渠道多元, 同时作为上市公司可通过增发新股等方式募集资金, 为公司运营及偿债提供支撑;
- 公司作为中国航天时代电子有限公司(以下简称“航天时代”)下属唯一的控股上市公司, 是航天科技集团关于航天技术应用产业重点领域打造的现代产业链链长单位、全军无人机型谱项目研制总体单位, 公司在航天时代及航天科技集团体系内重要度很高, 能获得航天科技集团业务协同及航天科技财务公司借款等方面的支持。

主要风险/挑战:

- 2025 年末, 公司存货规模占比较高, 应收及



预付类款项规模较大，对公司资金形成一定占用；

- 公司债务结构有待优化，经营性净现金流持续净流出，主要在建项目未来存在一定资本需求，经营及债务偿付对公司融资能力依赖较强。

展望

预计未来，公司在航天电子信息业务领域及无人系统装备领域仍将保持领先地位。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年航天电子的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-TY-2025-V. 3. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.47
（一）市场竞争力	5.75
（二）运营能力	5.00
（三）可持续发展能力	2.52
要素二：偿债来源与负债平衡	5.09
（一）偿债来源	5.73
（二）债务与资本结构	5.03
（三）保障能力分析	6.33
（四）现金流量分析	1.00
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司作为航天时代下属唯一的控股上市公司，是航天科技集团关于航天技术应用产业重点领域打造的现代产业链链长单位、全军无人机项目研制总体单位，在航天时代及航天科技集团体系内重要度很高，能获得航天科技集团业务协同及航天科技财务公司借款等方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	2026/06/26	王鹏、张行行	通用企业信用评级方法与模型(V3.0)	点击阅读原文
AAA/稳定	2025/08/29	王鹏、张行行	通用企业信用评级方法与模型(V2.0)	点击阅读原文



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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级有效期为 2026 年 9 月 11 日至 2027 年 9 月 10 日。在有效期内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，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。

八、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



评级对象

（一）主体概况

公司成立于 1990 年 7 月，原名为“武汉电缆（集团）股份有限公司”，由武汉电线厂等共同发起设立。1995 年，公司股票在上海证券交易所上市，股票代码 600879.SH。1999 年中国运载火箭技术研究院通过受让股权的方式成为公司第一大股东，并于同年 11 月及 2000 年 12 月将其所拥有的航天类资产与公司电缆类资产进行了两次资产置换。2009 年 10 月，公司变更为现名。2016 年，公司向航天时代等发行股份购买资产并募集配套资金，其中向航天时代发行 76,347,696 股。经数次发行股份、以资本公积转增股本等资本运作，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及股本均为 32.99 亿元，航天时代直接持有公司股权比例为 17.78%，系公司第一大股东，航天科技集团全资控股航天时代，是公司的间接控股股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）系公司实际控制人。

（二）公司治理结构

组织架构方面，股东会为公司的权力机构；设董事会，由 9 名董事组成；董事会设置审计委员会，行使《公司法》规定的监事会的职权，审计委员会成员为 3 名，为不在公司担任高级管理人员的董事；设经理层。此外，根据业务发展需要，内设办公室/党委办公室、发展计划部、系统发展部、科研生产部、研究开发部、财务部等职能部门。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 8 月 19 日，公司本部无未结清关注或不良信贷事件，截至 2026 年 9 月 8 日，子公司北京时代民芯科技有限公司（以下简称“时代民芯”）、航天长征火箭技术有限公司和北京航天时代光电科技有限公司（以下简称“时代光电公司”）无未结清关注或不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券到期的均已按时兑付，存续的债券尚未到付息日。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面



复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）行业环境

中国航天科技工业发展具有重要的战略意义，“航天强国”战略推动中国航天科技工业呈现出系统化、集约化的发展态势，中国航天将迎来提速发展。

中国航天科技工业的产业链关键环节涵盖了从基础研发到最终应用的全过程，构成了整个行业价值创造的核心链条。这些环节包括研发、制造、发射服务以及应用四个阶段，每个阶段都具备独特的技术特征和市场属性。研发环节是航天科技工业的基础，涉及卫星设计、火箭推进系统开发、导航算法优化等多个方面，通常由国家级科研机构 and 高校主导，依托国家级实验室和仿真平台进行复杂系统的建模与验证。制造环节则强调高精度、高可靠性和高稳定性的复合材料加工能力，特别是在卫星平台和运载火箭结构件的生产过程中，对材料性能和工艺流程提出了极高的要求。发射服务环节不仅需要先进的火箭技术，还需统筹地面发射设施、测控网络和任务调度系统，以确保发射任务的高效与安全。最后，应用环节是产业链的终端，涵盖通信、导航、遥感等多个领域，直接面向市场和用户，是航天科技成果转化经济效益的关键所在。

中国航天科技工业自上世纪 90 年代起逐步确立了以国家主导为核心的发展路径，经过数十年的积累，已建立起较为完善的科研、制造与发射体系。2025 年，行业正处于由传统国家任务型向市场化、商业化转型的关键阶段，呈现出一系列新特征。首先，商业化进程明显加快，商业航天作为国家战略性新兴产业之一，正逐步打破过去由国有航天机构垄断的局面，形成多元化的市场参与结构。其次，民营企业的参与度显著提升，政策层面的持续开放使得更多非国有资本得以进入航天产业链，尤其是在火箭发射、卫星制造和应用服务等细分领域，民营企业通过技术创新和灵活运营机制，实现了对市场的有效补充。最后，国际合作不断深化，中国航天科技工业在“一带一路”倡议和全球卫星通信、遥感等需求的推动下，积极参与国际航天项目，推动技术输出与资源共享。

中国航天科技工业近年来在国家战略引领下呈现出系统化、集约化的发展态势，特别是在“航天强国”战略的推动下，行业定位从单纯的国防安全需求逐步拓展至经济转型、科技创新等多个维度。航天科技工业作为国家战略性新兴产业的重要组成部分，承载着推动高端制造、新材料、人工智能等多领域协同发展的重任，是实现科技自立自强的关键抓手。此外，航天科技在民用领域的应用日益广泛，例如卫星导航、遥感监测、空间通信等，已成为促进数字经济、智慧城市、农业现代化等领域发展的重要基础设施。因此，“航天强国”战略不仅是国防建设的需要，更是国家经济结构



优化和产业升级的重要推动力。

中国航天科技工业的发展离不开政策体系的持续完善与制度保障的不断强化。2016 年，国务院新闻办公室发布《2016 中国的航天》白皮书，首次提出航天强国发展愿景，并提出中国力争 2030 年左右跻身世界航天强国行列。2025 年政府工作报告明确提出“推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展”，并将其列为培育新质生产力的关键领域。2025 年 10 月，二十届四中全会明确提出“加快建设航天强国”规划。2025 年 11 月，国家航天局发布《推进商业航天高质量发展安全发展行动计划（2025—2027 年）》，明确支持商业企业参与国家重大科技攻关，推动基础设施开放共享，并提出设立国家商业航天发展基金，引导地方政府、金融机构、社会资本联合成立投资平台。2025 年底，国家航天局正式设立商业航天司，我国商业航天产业迎来专职监管机构。整体来看，中国航天将迎来提速发展。

财富创造能力

公司主要从事航天电子信息、无人系统装备等产品的研发、生产与销售业务，2023~2025 年，受电线电缆业务经营主体不再纳入合并范围影响，公司营业收入及毛利润有所缩减。

公司主要从事航天电子信息、无人系统装备等产品的研发、生产与销售业务。

表 1 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）						
项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	139.10	100.00	142.80	100.00	187.27	100.00
航天产品	128.71	92.53	118.20	82.77	143.49	76.62
其中：系统装备产品	23.02	16.55	14.79	10.35	-	-
航天配套产品	92.76	66.68	91.05	63.76	-	-
航天机电组件产品	12.93	9.30	12.36	8.66	-	-
航天技术应用产品	9.43	6.78	23.73	16.62	42.30	22.59
其他	0.96	0.69	0.87	0.61	1.48	0.79
毛利润	28.30	100.00	29.97	100.00	38.05	100.00
航天产品	25.90	91.52	25.87	86.33	33.14	87.09
其中：系统装备产品	3.21	11.34	3.94	13.13	-	-
航天配套产品	17.87	63.17	16.93	56.48	-	-
航天机电组件产品	4.81	17.01	5.01	16.72	-	-
航天技术应用产品	1.80	6.35	3.62	12.07	4.25	11.18
其他	0.60	2.12	0.48	1.60	0.66	1.73
毛利率	20.34		20.99		20.32	
航天产品	20.12		21.89		23.09	
其中：系统装备产品	13.94		26.62		-	
航天配套产品	19.27		18.59		-	
航天机电组件产品	37.22		40.53		-	
航天技术应用产品	19.06		15.24		10.06	
其他	62.53		55.02		44.37	

数据来源：根据公司提供资料整理



2023~2025 年，公司营业收入和毛利润有所缩减，主要系电线电缆业务经营主体的 51%股权出让事项于 2024 年 8 月完成市场监管变更登记手续后电缆业务收入不再纳入公司合并范围所致。航天配套产品是公司收入和毛利润的最重要构成；系统装备产品 2025 年收入显著增加但毛利率下降明显，主要系原材料、人工成本和制造费用等成本显著上升；航天机电组件产品 2025 年收入和毛利率同比变动不显著。其他业务占比不大。

（一）航天产品

公司本级和多家子公司具有承担各类航天及型号产品配套生产任务资格和能力，公司航天电子信息业务领域的惯性与导航、测控通信与网络信息、微电子、机电组件与传感系统、精导对抗与有效载荷等始终在相关行业领域内保持国内领先水平，同时在无人系统装备领域具有深厚的技术储备和产品开发经验。

公司本级和多家子公司具有承担各类航天及型号产品配套生产任务资格和能力，拥有完善的研发、生产和试验等保障条件。公司航天电子信息业务领域的惯性与导航、测控通信与网络信息、微电子、机电组件与传感系统、精导对抗与有效载荷等是公司传统优势专业，始终在相关行业领域内保持国内领先水平，并保持着较高的配套比例。公司在无人系统装备领域具有深厚的技术储备和产品开发经验，无人系统覆盖行业内多个领域，具有相关主管部门核发的无人机研制生产资质，是航天科技集团关于航天技术应用产业重点领域打造的现代产业链链长单位，是全军无人机型谱项目研制总体单位及无人机系统集中采购合格供应商名录单位；“飞腾”系列精确制导产品具有小型化、高精度、复合模式、低成本、智能化、模块化、系列化的明显优势并已具备一定的国际知名度。在无人系统装备产业方向，公司持续加强无人体系中心建设，重点开展无人装备体系建设、体系应用和融入联合作战效能提升，助推无人作战体系实现行业领先。

公司主要业务为航天电子信息、无人系统装备等产品的研发、生产与销售。其中，公司航天电子信息产品主要包括惯性与导航、测控通信与网络信息、微电子、机电组件与传感系统、精导对抗与有效载荷等产品，主要应用于航天及国防装备领域。公司无人系统装备产品业务为无人系统装备的研发、设计、制造、销售，主要包括无人机系统、精确制导产品等无人系统装备，主要应用于国防装备、部分产品也可用于国民经济领域。

2025 年，公司圆满完成了以神舟二十号、神舟二十一号、神舟二十二号、天问二号、天舟九号货运飞船等为代表的重大航天型号发射保障任务。无人系统方面，航天时代飞鸿技术有限公司多型无人系统装备成功中标，拓展了公司无人装备系统市场规模，同时补强公司测试研练及精确制导产品等关键能力，持续巩固无人系统产业链链长单位地位。

航天产业是国家具有战略性地位的产业，航天产业为系统工程，具有研制周期长、技术难度大、继承性强、参与单位多等特点。航天企业大体可分为总体单位、配套单位两大类，其中总体单位负责总体设计、总装、总测等工作，配套单位负责分系统、单机或元器件的研制生产。公司航天产品以配套为主，部分配套产品由总体单位以计划任务方式通过控股股东下达，部分配套产品由公司参与总体单位招投标、询比价获取，部分配套产品由公司联合总体单位面向最终用户共同获取。公司所生产的产品经检验合格后，以合同约定的价格交付军方客户。因军方客户经营活动经费由财政拨款，其采购货款多在年终决算时集中支付，因此公司货款多在年末收回。2025 年，公司前五名销售额 111.70 亿元，占年度销售的 80.30%，其中前五名客户中关联方销售 78.80 亿元，占年度销售总额的 56.65%，为航天科技集团。



采购方面，公司所需基础材料主要包括金属与贵金属、电子元器件、单机产品、外协加工等多个种类。为公司提供原材料及零部件的供应商需经驻公司用户方审核备案，列入《合格供方名录》，公司物料采购在《合格供方名录》中选择供应商。部分重要零部件由最终用户或总体单位指定供应商并限定供应商供货价格；钢材、铜以及部分通用电子元器件等通用材料，公司采购价格随着市场价格波动而变动。公司多根据用户和上级或总体单位的军品研制任务订单、研制合同或计划要求组织产品的设计、开发、生产和服务，采购部门根据订货合同情况、公司生产进度和库存情况安排采购。由于航天产品对质量要求非常高，航天企业上级或总体单位通常会综合考虑市场上供应商资质后确定潜在供应商名单，公司在潜在供应商范围内采取综合比较或招投标方式确定最终供应商。2025 年，前五名供应商采购额 36.18 亿元，占年度采购总额的 42.36%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额 16.44 亿元，占年度采购总额的 19.26%。

（二）航天技术应用产品

公司经营电线电缆业务的子公司 51%股权于 2024 年 8 月完成出让变更，此后，公司主营业务将不再包含电线、电缆产品研发、生产与销售。

公司航天技术应用产品包含电线、电缆、连接器、医疗器械、民用卫星导航接收机、传感器、光电子器件、芯片等。

其中，电线、电缆产品研发、生产与销售业务主要由公司原子公司航天电工集团有限公司（以下简称“航天电工公司”）承担，2024 年 5 月，公司在北京产权交易所公开挂牌转让航天电工公司 51%股权，最终被宜昌城发控股集团有限公司（下称“宜昌城发公司”）摘牌。2024 年 8 月 1 日，公司转让航天电工公司 51%股权事项完成了市场监管变更登记手续，变更登记完成后，宜昌城发公司持有航天电工公司 51%股权，公司持有航天电工公司 49%股权，航天电工公司变更为公司参股公司，公司不再对航天电工公司合并报表，此后，公司主营业务将不再包含电线、电缆产品研发、生产与销售。

航天技术应用产品其他产品的经营主体含重庆航天火箭电子技术有限公司（以下简称“重庆航天”）、时代民芯等子公司。2025 年，公司“北斗卫星应用芯片项目”通过相关部门验收；同期，公司推进北京市车规级芯片产业布局，研制的多款芯片均获得车规级 AEC—Q100 验证，获评“2025 中国汽车芯片优秀供应商”目录。

根据公司 2026 年 7 月发布的《关于资产置换暨关联交易的进展公告》，公司控股子公司时代光电公司以持有的北京航天兴华科技有限公司（以下简称“航天兴华公司”）100%股权与西安微电子技术研究所（以下简称“西安微电子所”）所持有的西安太乙电子有限公司（以下简称“西安太乙公司”）58%股权进行资产置换；公司控股子公司上海航天电子有限公司（以下简称“上海航天公司”）以持有的深空探测类业务经营性资产与上海科学仪器厂有限公司持有的相关技改资产进行资产置换；资产置换的差额部分由一方分别向另一方支付现金补齐。上述事项已完成行业主管部门、国有（事业单位）资产管理部门审批程序和国有资产管理部门备案程序。本次资产置换置入的西安太乙公司主要从事专用电子元器件的检测、筛选、失效分析等业务，与公司航天电子信息主营业务高度协同，有利于丰富公司航天电子信息主营业务中的集成电路产业的产品线；置入的技改资产涉及的产业方向为公司主营业务方向，目前主要由上海航天公司租用，本次交易完成后，此类技改资产租赁涉及的关联交易金额将会减少。



偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2023~2025 年，公司信用减值损失和资产减值损失对盈利形成一定侵蚀，叠加投资收益扰动，净利润有所波动。

2023~2025 年，公司期间费用持续下降，以管理费用和研发费用为主，其中管理费用主要由职工薪酬等构成，研发费用主要由职工薪酬和物料消耗等构成；其他收益主要是政府补助和增值税加计抵减，规模小幅波动；投资收益波动较大，主要是 2024 年处置航天电工公司股权形成处置收益和利得而 2025 年无该项收益，同时 2025 年以权益法核算的长期股权投资小幅亏损所致；信用减值损失主要由按账龄组合计提的应收账款坏账准备构成，资产减值损失主要为存货跌价损失及合同履约成本减值损失，信用减值损失和资产减值损失对盈利形成一定侵蚀，叠加投资收益扰动，净利润有所波动。2026 年 1~3 月，公司仍实现盈利但净利润同比缩减，主要系航天产品毛利率较同期有所下降所致。

表 2 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元）				
项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用率（%）	22.40	16.96	18.41	16.06
期间费用	4.13	23.59	26.29	30.08
销售费用	0.45	2.01	3.01	3.73
管理费用	2.67	11.89	12.81	13.91
研发费用	0.85	8.46	8.81	10.75
财务费用	0.16	1.24	1.66	1.69
其他收益	0.20	1.03	1.30	1.06
投资收益	-0.04	-0.03	3.07	1.13
信用减值损失（损失以“-”号填列）	0	-1.31	-0.36	-2.82
资产减值损失（损失以“-”号填列）	0.00 ¹	-0.92	-0.17	-0.69
营业利润	0.21	2.77	6.74	5.89
利润总额	0.20	2.76	6.51	5.98
净利润	0.04	2.51	6.02	5.91
总资产报酬率（%）	0.08	0.84	1.79	1.68
净资产收益率（%）	0.02	1.02	2.49	2.50

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司债务融资渠道主要为银行借款、航天科技财务公司借款及发行债券等，债务融资渠道多元，同时作为上市公司可通过增发新股等方式募集资金，为公司运营及偿债提供支撑。

公司债务融资渠道多元，主要为银行借款、航天科技财务公司借款及发行债券等。截至 2026 年 3 月末，公司从银行获得的授信额度为 41.90 亿元²，剩余额度 23.87 亿元，此外，截至 2025 年末，公司从航天科技财务公司获得授信额度 80.10 亿元。公司在公开债券市场发行多只债券，截至 2026 年 7 月末，存续债券为超短期融资券。此外，公司于上海证券交易所上市，可通过增发新股等方式

¹ 29,060.96 元。

² 不含短融额度。



募集资金，为公司运营及偿债提供支撑。

2023~2025 年末，公司资产规模有所波动，截至 2025 年末，公司存货规模占比较高，需关注存货跌价风险，应收及预付类款项规模较大，对公司资金形成一定占用。

2023~2025 年末，公司资产规模有所波动，资产结构以流动资产为主；2026 年 3 月末，公司总资产规模较 2025 年末微降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货等构成。2023~2025 年末，公司货币资金有所波动，截至 2025 年末，货币资金中存放航天科技财务公司存款 33.06 亿元；2023~2025 年末，应收账款有所波动，2025 年末 1 年以内（含 1 年）和 1 至 2 年内的应收账款期末账面余额分别占比为 72.48%和 16.96%，累计计提坏账准备 6.22 亿元，主要系对账龄分析组合计提，期末应收账款及期末合同资产期末余额前五名合计 51.87 亿元，占应收账款及合同资产期末余额合计数比例为 54.26%，合计计提坏账准备 1.64 亿元。预付款项有所波动，2025 年期末余额前五名合计 6.73 亿元，占比为 20.45%。存货规模持续增加，占总资产比重较高，截至 2025 年末，主要由在产品 181.35 亿元、原材料 40.13 亿元和库存商品 6.25 亿元构成，累计计提存货跌价准备 1.03 亿元，需关注存货跌价风险。整体来看，由于公司主要生产航天专用电子产品，配套火箭总体制造和发射进度，同时生产周期较长，存货规模占比较高，应收及预付类款项规模较大，对公司资金形成一定占用。2026 年 3 月末，公司货币资金较 2025 年末有所下降，应收账款和存货继续增加，其他主要科目较 2025 年末变动不大。

表 3 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	25.54	5.25	38.08	7.81	50.14	10.84	47.35	10.20
应收账款	90.97	18.72	88.34	18.11	69.94	15.12	80.36	17.31
预付款项	35.96	7.40	32.83	6.73	40.48	8.75	35.73	7.69
存货	238.63	49.10	227.74	46.70	202.45	43.77	194.99	41.99
流动资产合计	405.20	83.37	404.82	83.00	385.61	83.37	390.11	84.01
固定资产	42.80	8.80	43.78	8.98	38.86	8.40	45.18	9.73
长期股权投资	9.97	2.05	9.89	2.03	9.82	2.12	2.11	0.46
在建工程	10.80	2.22	10.28	2.11	8.52	1.84	8.72	1.88
无形资产	8.97	1.85	9.13	1.87	8.62	1.86	10.06	2.17
非流动资产合计	80.85	16.63	82.90	17.00	76.94	16.63	74.25	15.99
总资产	486.05	100.00	487.72	100.00	462.54	100.00	464.36	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资、在建工程 and 无形资产等构成。2023~2025 年末，固定资产规模有所波动，主要为机器设备和房屋及建筑物等，截至 2025 年末，账面价值为 3.87 亿元的固定资产产权证尚在办理；长期股权投资 2024 年以来变动不大，截至 2025 年末包含时代飞鹏科技有限公司和航天电工公司两家联营企业；在建工程有所波动，截至 2025 年末，主要由高可靠星间激光终端研制及供应能力提升项目、延庆无人机装备产业基地一期建设项目等工程项目构成，主要在建项目预算数 75.80 亿元，工程累计投入占预算的整体比例不高，未来存在一定资本需求。无形资产规模有所波动，主要由土地使用权和软件等构成。2026 年 3 月末，公司非流动资产及其构成较 2025 年末变动不大。



2023~2025 年，公司存货周转天数分别为 461.93 天、634.02 天和 698.85 天，应收账款周转天数分别为 144.25 天、189.45 天和 204.82 天，周转效率持续减弱；2026 年 1~3 月，上述指标分别为 1,483.69 天和 437.88 天。

截至 2025 年末，公司受限资产为 0.06 亿元，系履约保证金，资产受限比例较低。

(二) 债务及资本结构

2023~2025 年末，公司总负债规模有所波动，杠杆不高。

2023~2025 年末，公司总负债规模有所波动，债务结构以流动负债为主，杠杆不高；2026 年 3 月末，公司总负债较 2025 年末微降，资产负债率为 49.16%。

表 4 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	41.46	17.35	39.19	16.23	39.21	17.72	41.72	18.31
应付票据	20.70	8.66	22.63	9.37	26.34	11.90	34.31	15.05
应付账款	129.18	54.07	124.15	51.41	101.45	45.85	83.56	36.66
合同负债	18.19	7.61	21.24	8.79	18.97	8.57	27.27	11.97
其他流动负债	5.99	2.51	10.57	4.38	14.30	6.46	23.53	10.32
一年内到期的非流动负债	2.07	0.87	2.47	1.02	1.80	0.81	0.70	0.31
流动负债合计	226.77	94.91	230.75	95.55	214.27	96.83	223.55	98.08
长期借款	5.84	2.44	5.71	2.36	0	0	0	0
租赁负债	3.11	1.30	1.80	0.75	2.93	1.33	0.89	0.39
递延收益	3.17	1.33	3.19	1.32	2.90	1.31	3.00	1.32
非流动负债合计	12.17	5.09	10.75	4.45	7.00	3.17	4.37	1.92
总负债	238.94	100.00	241.50	100.00	221.27	100.00	227.91	100.00
短期有息债务	-	-	68.29	28.28	78.94	35.68	92.32	40.51
长期有息债务	-	-	7.51	3.11	2.93	1.33	0.89	0.39
总有息债务	-	-	75.79	31.38	81.87	37.00	93.21	40.90

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、合同负债、其他流动负债和一年内到期的非流动负债等构成。2023~2025 年末，公司短期借款规模逐年减少，2025 年末，短期借款全部为信用借款；应付票据持续下降，截至 2025 年末全部为商业承兑汇票。应付账款持续增加，截至 2025 年末主要为物资及外协采购；合同负债主要为预收合同款，规模有所波动；其他流动负债主要包括期末未终止确认的应收票据和短期应付债券，逐年下降；一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的租赁负债和一年内到期的长期借款构成，波动较大。公司非流动负债主要为长期借款、租赁负债和递延收益；2025 年末新增长期借款全部为信用借款；租赁负债波动较大；递延收益主要为政府补助形成。2026 年 3 月末，公司负债结构较 2025 年末变动不大。

截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障能力较强,但短期有息债务占总息债务比重很高，债务结构有待优化。

2023~2025 年末，公司总有息债务规模持续下降，其中短期有息债务占总息债务比重很高，债务结构有待优化，截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的保障倍数为 0.56 倍，保障能力较强。



截至 2025 年末，公司存在对外担保及诉讼事项。

截至 2025 年末，公司对外担保一笔，系对联营企业航天电工公司的担保，担保到期日为 2027 年 6 月 5 日，担保余额为 6.68 亿元。

诉讼方面，公司原全资子公司航天电工公司的子公司湖北长天通信科技有限公司（以下简称“长天科技”）涉及诉讼，枣阳市洁维润滑科技有限公司（以下简称“洁维公司”）于 2023 年 12 月向湖北省枣阳市人民法院提起诉讼，要求长天科技及湖北长天通信科技有限公司枣阳分公司（下称“枣阳分公司”）承担缔约过失责任，主张赔偿缔约过失责任导致的损失 4,747.24 万元、利息 492.19 万元。2024 年 12 月 17 日，长天科技及枣阳分公司收到湖北省枣阳市人民法院一审判决书，要求长天科技公司赔偿原告洁维公司损失 23,786,079.81 元及利息。长天科技及枣阳分公司递交了上诉状。2025 年 4 月 16 日，长天科技及枣阳分公司收到湖北省襄阳市人民法院二审判决书，驳回上诉，维持原判。报告期内，公司根据与宜昌城发公司签订的《产权交易合同》和《股权转让协议》约定，共承担 2,513.78 万元支付责任。长天科技及枣阳分公司向湖北省高级人民法院提起了再审申请，2025 年 9 月 8 日，收到湖北省高级人民法院民事裁定书，驳回再审申请。

2023 年以来，公司所有者权益持续增加。

2023 年以来，公司所有者权益规模持续增加；其中，股本维持不变；资本公积和少数股东权益持续增加，其中少数股东权益 2025 年末增幅较大，主要系子公司重庆航天在北京产权交易所以公开挂牌方式引入 1 名投资者，融资金额 23,000 万元所致；未分配利润随利润转入规模增加。2026 年 3 月末，公司所有者权益继续增加，权益结构变动不大。

表 5 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	32.99	13.35	32.99	13.40	32.99	13.67	32.99	13.95
资本公积	101.59	41.11	101.58	41.26	101.33	42.00	101.03	42.73
未分配利润	68.30	27.64	67.99	27.61	67.48	27.97	63.65	26.92
归属于母公司所有者权益合计	208.81	84.50	208.60	84.72	206.79	85.71	202.60	85.69
少数股东权益	38.31	15.50	37.62	15.28	34.48	14.29	33.85	14.31
所有者权益合计	247.11	100.00	246.22	100.00	241.27	100.00	236.45	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023~2025 年，公司盈利对利息的保障能力很强，债务杠杆不高，债务结构有待优化。

2023~2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 8.08 倍、8.88 倍和 8.57 倍，盈利对利息的保障能力很强，同期，总有息债务/EBITDA 为 6.23 倍、5.21 倍和 6.63 倍，盈利对债务的保障较强。2025 年末，公司债务杠杆不高，但短期有息债务占比很高，债务结构有待优化。

（三）现金流

2023 年以来，公司经营性净现金流持续净流出，无法对债务及利息形成有效覆盖，期末主要在建项目未来存在一定资本需求，经营及债务偿付对公司融资能力依赖较强。

2023 年以来，公司经营性净现金流继续净流出，现金回笼率分别为 99.25%、94.59%、94.20%和 77.37%，现金回笼指标持续下滑，经营性净现金流无法对债务及利息形成有效覆盖，其中 2025 年净流出规模大幅增加，主要系客户付款政策发生变化，销售商品收到现金流减少叠加购买商品支付的现金流出增加所致；投资性净现金流 2025 年转为净流入，主要系报告期内定期存款减少等；筹资性



净现金流 2025 年转为净流出。截至 2025 年末，公司主要在建项目预算数 75.80 亿元，工程累计投入占预算的整体比例不高，未来存在一定资本需求，经营及债务偿付对公司融资能力依赖较强。

表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）				
项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	-12.88	-10.33	-4.03	-10.20
投资性净现金流	-1.33	1.44	-0.03	-16.83
筹资性净现金流	1.68	-3.17	9.15	23.45
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-65.84	-7.74	-2.27	-5.52
经营性净现金流/流动负债（%）	-5.63	-4.64	-1.84	-4.38
经营性净现金流/总负债（%）	-5.36	-4.46	-1.79	-4.26
数据来源：根据公司提供资料整理				

外部支持

公司直接控股股东航天时代为中央企业航天科技集团全资控股子公司，公司作为航天时代下属唯一的控股上市公司，是航天科技集团关于航天技术应用产业重点领域打造的现代产业链链长单位、全军无人机型谱项目研制总体单位，公司在航天时代及航天科技集团体系内重要度很高，能获得航天科技集团业务协同及航天科技财务公司借款等方面的支持。

公司直接控股股东航天时代为中央企业航天科技集团全资控股子公司，航天科技集团作为国务院批准成立的国有特大型企业，历经航天工业部、航空航天工业部、中国航天工业总公司演变而来，作为我国航天科技工业主导力量，主要从事运载火箭、应用卫星、载人飞船、空间站、深空探测飞行器、宇航产品及战略导弹等武器系统研制、生产和发射试验服务。2002 年，航天科技集团重组航天电子专业，实行专业化管理、市场化运作，在此背景下，航天时代顺应改革发展需要应运而生。公司作为航天时代下属唯一的控股上市公司，是航天科技集团关于航天技术应用产业重点领域打造的现代产业链链长单位、全军无人机型谱项目研制总体单位及无人机系统集中采购合格供应商名录单位，公司在航天时代及航天科技集团体系内重要度很高，能获得航天科技集团业务协同及航天科技财务公司借款等方面的支持。业务协同方面，公司部分配套产品由总体单位以计划任务方式通过控股股东下达，2025 年，公司对航天科技集团销售金额 78.80 亿元，占年度销售总额的 56.65%；借款方面，截至 2025 年末，公司合并口径从航天科技财务公司获得授信额度 80.10 亿元，实际发生额 28.06 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定航天电子信用等级为 AAA，评级展望为稳定。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

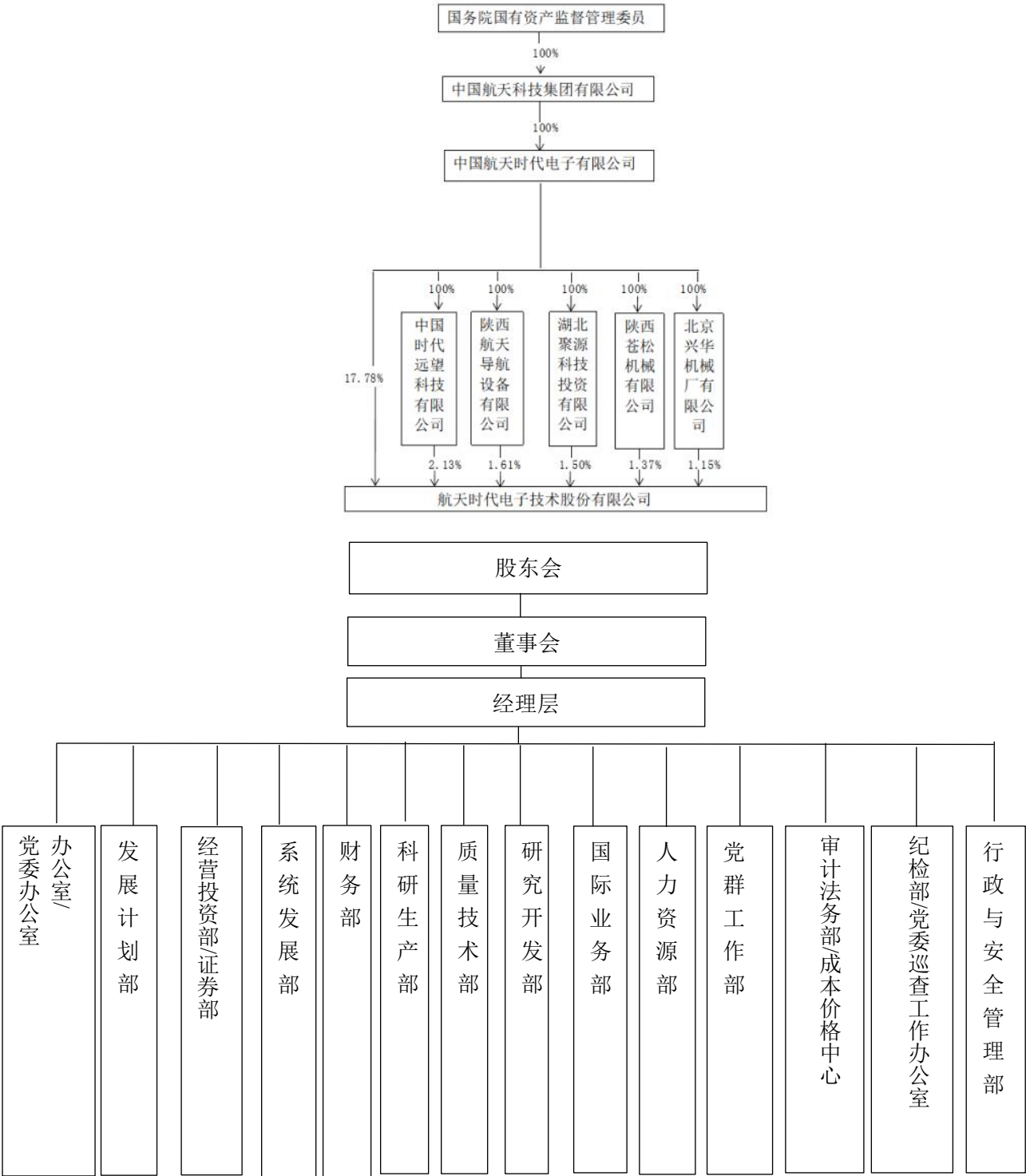
大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 公司治理

截至 2026 年 3 月末航天时代电子技术股份有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 航天时代电子技术股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	25.54	38.08	50.14	47.35
总资产	486.05	487.72	462.54	464.36
短期有息债务	-	68.29	78.94	92.32
总有息债务	-	75.79	81.87	93.21
总负债	238.94	241.50	221.27	227.91
所有者权益合计	247.11	246.22	241.27	236.45
营业收入	18.43	139.10	142.80	187.27
净利润	0.04	2.51	6.02	5.91
经营性净现金流	-12.88	-10.33	-4.03	-10.20
投资性净现金流	-1.33	1.44	-0.03	-16.83
筹资性净现金流	1.68	-3.17	9.15	23.45
毛利率 (%)	23.24	20.34	20.99	20.32
营业利润率 (%)	1.12	1.99	4.72	3.14
总资产报酬率 (%)	0.08	0.84	1.79	1.68
净资产收益率 (%)	0.02	1.02	2.49	2.50
资产负债率 (%)	49.16	49.52	47.84	49.08
债务资本比率 (%)	-	23.54	25.34	28.27
流动比率 (倍)	1.79	1.75	1.80	1.75
速动比率 (倍)	0.73	0.77	0.85	0.87
存货周转天数 (天)	1,483.69	698.85	634.02	461.93
应收账款周转天数 (天)	437.88	204.82	189.45	144.25
经营性净现金流/流动负债 (%)	-5.63	-4.64	-1.84	-4.38
经营性净现金流/总负债 (%)	-5.36	-4.46	-1.79	-4.26
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-65.84	-7.74	-2.27	-5.52
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.02	3.07	4.67	4.22
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	8.57	8.88	8.08
现金回笼率 (%)	77.37	94.20	94.59	99.25
对外担保比率 (%)	-	2.71	2.78	-



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³一季度取 90 天。⁴一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，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，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，信用等级下调的可能性较大。

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。