# 跟 踪 评 级 公 告

联合〔2019〕1324 号

中国电子科技集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**中国电子科技集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”**

**中国电子科技集团有限公司公开发行的“17 电科 01”、“18 电科 01”、“18 电科 02”和“18 电科 03”的债券信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇一九年六月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

# 中国电子科技集团有限公司
# 公司债券 2019 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

| 债券简称 | 债券规模 | 债券期限 | 上次评级结果 | 本次评级结果 | 上次评级时间 |
|---|---|---|---|---|---|
| 18 电科 03 | 12 亿元 | 3 | AAA | AAA | 2018/12/14 |
| 18 电科 02 | 15 亿元 | 3 | AAA | AAA | 2018/11/9 |
| 18 电科 01 | 8 亿元 | 3 | AAA | AAA | 2018/5/15 |
| 17 电科 01 | 11 亿元 | 3 | AAA | AAA | 2018/6/19 |

跟踪评级时间：2019 年 6 月 21 日

主要财务数据

| 项目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 资产总额（亿元） | 2,490.06 | 3,053.05 | 3,547.71 | 3,414.91 |
| 所有者权益（亿元） | 1,387.62 | 1,627.79 | 1,852.18 | 1,806.33 |
| 长期债务（亿元） | 65.30 | 117.18 | 122.20 | 156.06 |
| 全部债务（亿元） | 250.42 | 339.10 | 445.80 | 454.81 |
| 营业收入（亿元） | 1,806.39 | 2,028.23 | 2,204.27 | 475.24 |
| 净利润（亿元） | 164.02 | 182.11 | 193.57 | 37.36 |
| EBITDA（亿元） | 250.74 | 259.59 | 284.78 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 85.36 | 155.02 | 128.91 | -77.54 |
| 营业利润率（%） | 21.46 | 22.93 | 23.82 | 23.09 |
| 净资产收益率（%） | 12.80 | 12.08 | 11.12 | 2.34 |
| 资产负债率（%） | 44.27 | 46.68 | 47.79 | 47.10 |
| 全部债务资本化比率（%） | 15.29 | 17.25 | 19.40 | 20.11 |
| 流动比率（倍） | 1.86 | 1.82 | 1.72 | 1.77 |
| EBITDA 全部债务比（倍） | 1.00 | 0.77 | 0.64 | -- |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 40.73 | 51.47 | 30.95 | -- |
| EBITDA/待偿本金合计（倍） | 5.45 | 5.64 | 6.19 | -- |

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3、2019 年一季报未经审计，相关财务指标未年化；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

## 评级观点

跟踪期内，中国电子科技集团有限公司（以下简称“公司”或“中国电科”）作为大型央企、GF科技工业重要组成部分以及电子信息产业核心力量，其资产和收入规模保持增长，盈利规模有所提高，市场竞争力不断增强；此外，公司拥有强大的研发能力，科技成果丰富，仍享受较大的政府支持，外部发展环境良好。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司JP板块对单一客户依赖度高以及民品板块所处行业竞争激烈等因素可能对公司经营产生的不利影响。

未来，随着国家进一步推进J民产业融合，以及公司“一五五三”战略的持续实施，公司业务规模将有望进一步扩大，管理水平及效能将有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用评级为AAA，评级展望为“稳定”，同时维持“17 电科 01”、“18 电科 01”、“18 电科 02”和“18 电科 03”的 AAA 债项信用等级。

## 优势

1．跟踪期内，公司作为大型央企，资产和收入规模大，盈利水平高，仍具备极强的综合实力。

2．跟踪期内，公司仍具有强大的研发能力，是 GF 科技工业重要组成部分，研制出大批先进电子信息系统及设备；公司生产的民品技术水平高，市场占有率较高。

3．跟踪期内，公司资产质量好，债务负担很轻，盈利能力很强。

## 关注

1．民品板块所处行业竞争激烈，对公司盈利空间形成挤压，公司面临一定的经营压力。

**分析师**

叶维武

电话：010-85172818

邮箱：yeww@unitedratings.com.cn

罗　峤

电话：010-85172818

邮箱：luoq@unitedratings.com.cn

**传真**：010-85171273

**地址**：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

# 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

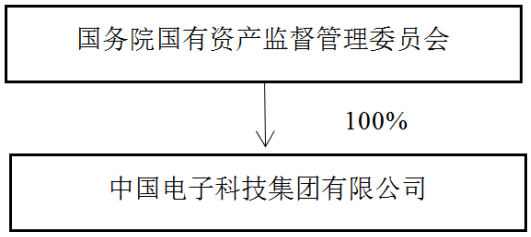
分析师：

联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

中国电子科技集团有限公司（以下简称“公司”或“中国电科”）成立于 2002 年 2 月，原用名为中国电子科技集团公司，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，成立时注册资本 63.50 亿元。2004 年 7 月，公司注册资本变更为 47.68 亿元。2012 年 7 月，公司注册资本变更为 57.75 亿元。2015 年 11 月，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）作出了《关于中国电子科技集团公司国家资本金变动有关问题的批复》（国资产权【2015】1181 号），核定公司注册资本和实收资本均为 100.02 亿元，全部为国家资本金。2017 年底，公司根据党中央、国务院关于全民所有制企业基本完成公司制改制的重大决定和国资委有关工作部署，经国资委批复同意，公司完成了改制，国资委向公司增加注册资本至 200.00 亿元，同时名称变更为现名。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本为 200.00 亿元，公司唯一股东和实际控制人均为国资委。

图 1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构图




资料来源：公司提供

截至 2018 年底，公司经营范围未发生变化。

截至 2018 年底，公司组织结构未发生变化；公司共有在职员工 171,574 人。

截至 2018 年底，公司合并资产总额为 3,547.71 亿元，负债合计 1,695.53 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,852.18 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 1,413.31 亿元。2018 年，公司实现营业收入 2,204.27 亿元，净利润（含少数股东损益）193.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 116.10 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 128.91 亿元，现金及现金等价物净增加额为 114.57 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额为 3,414.91 亿元，负债合计 1,608.59 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,806.33 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 1,441.24 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 475.24 亿元，净利润（含少数股东损益）37.36 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 27.93 亿元；经营活动产生的现金流量净额为-77.54 亿元，现金及现金等价物净增加额为-268.59 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区万寿路 27 号；公司法定代表人：熊群力。

## 二、债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2017]2344 号文核准，公司获准公开发行面值不超过 100 亿元（含）的公司债券，本次债券以分期形式公开发行。其中，第一期发行规模为 11 亿元，期限为 3 年，票面利率 5.28%，采用单利按年计息，已于 2017 年 12 月 26 日发行完毕，于 2018 年 1 月 16 日于深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“17 电科 01”，证券代码“112629.SZ”。

第二期发行规模为 8 亿元，期限为 3 年，票面利率 4.78%，采用单利按年计息，已于 2018 年 6 月 8 日发行完毕，于 2018 年 8 月 10 日于深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“18 电科 01”，证券代码“112719.SZ”。

第三期发行规模为 15 亿元，期限为 3 年，票面利率 3.97%，采用单利按年计息，已于 2018 年 11 月 16 日发行完毕，于 2019 年 1 月 8 日于深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“18 电科 02”，证券代码“112802.SZ”。

第四期发行规模为 12 亿元，期限为 3 年，票面利率 3.95%，采用单利按年计息，已于 2018 年 12 月 20 日发行完毕，于 2019 年 2 月 1 日于深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“18 电科 03”，证券代码“112833.SZ”。

截至 2019 年 4 月底，公司均按照《募集说明书》承诺用途使用募集资金，其中 17 电科 01 已使用募集资金 10.93 亿元，剩余募集资金 391 万元；18 电科 01 和 18 电科 02 均已使用完毕；18 电科 03 已使用募集资金 11.97 亿元，剩余募集资金 260 万元。

截至本报告出具日，17 电科 01 和 18 电科 01 均按期兑付利息；18 电科 02 和 18 电科 03 均未到第一个付息期。

## 三、行业分析

1．行业概况

电子信息制造业是研制和生产电子设备及各种电子元件、器件的工业，是军民结合型工业，由广播电视设备、通信设备、雷达设备、电子计算机、电子元器件和其他电子专用设备等生产行业组成。我国目前是全球最大的电子信息产品制造基地，是我国经济最具活力、最具创新力的行业之一。在全球互联网发展浪潮的推动下，电子信息产业依靠科技进步取得了跨越式发展，还促进了新兴产业及部门形成，加速了产业结构转型。在近年来的发展过程中，中国电子信息产业结构不断优化，软件和元器件等基础行业继续成为产业增长的主要力量，高端产品保持快速增长。

2018年，中国电子信息制造业生产运行平稳，产值保持较快增长，出口有所回落。根据工信部统计，2018年，规模以上电子信息制造业增加值较上年增长13.1%，快于全部规模以上工业增速6.9个百分点；电子信息行业实现主营业务收入同比增长9.0%，实现利润同比下降3.1%，主营业务收入利润率为4.51%，主营业务成本同比增长9.1%。2018年，电子信息制造业固定资产投资同比增长16.6%，高于制造业整体投资增速7.1个百分点；规模以上电子信息制造业生产者出厂价格同比下降1.4%；规模以上电子信息制造业实现出口交货值同比增长9.8%，增速比2017年回落4.4个百分点。

细分行业来看，2018年，通信设备制造业增加值同比增长13.8%，出口交货值同比增长12.6%；主要产品中，手机产量同比下降4.1%，其中智能手机同比下降0.6%；主营业务收入同比增长9.6%，利润同比下降11.8%。2018年，电子元件及电子专用材料制造业增加值同比增长13.2%，出口交货值同比增长14.0%；主要产品中，电子元件产量同比增长12.0%；主营业务收入同比增长10.9%，利润同比增长20.6%。2018年，电子器件制造业增加值同比增长14.5%，出口交货值同比增长7.0%；主要产品中，集成电路产量同比增长9.7%；主营业务收入同比增长9.9%，利润同比下降9.8%。2018年，计算机制造业增加值同比增长9.5%，出口交货值同比增长9.4%；主要产品中，微型计算机设备产量同比下降1.0%，其中笔记本电脑产量同比增长0.6%，平板电脑产量同比增长2.8%；主营业务收入同比增长8.7%，利润同比增长4.7%。

移动互联网业务方面，2018年电信业务总量达到65,556亿元，较上年增长137.9%；收入累计完

成13,010亿元，较上年增长3.0%。随着我国大力拓展光纤宽带接入业务，带动家庭智能网关、视频通话、IPTV等融合服务加快发展，用户价值不断提升。2018年，固定数据及互联网业务收入完成2,072亿元，比上年增长5.1%；移动数据及互联网业务收入6,057亿元，比上年增长10.2%。

网络基础设施方面，我国光网改造工作效果显著，4G移动网络向纵深覆盖。光纤宽带部署规模不断扩大，完成骨干网IPv6部署，构建云网互联平台，夯实为各行业提供服务的网络能力。2018年，新建光缆线路长度578万公里，全国光缆线路总长度达4,358万公里。互联网宽带接入端口“光进铜退”趋势更加明显，互联网宽带接入端口数量达到8.86亿个，比上年末净增1.1亿个。其中，光纤接入（FTTH/0）端口比上年末净增1.25亿个，达到7.8亿个，占互联网接入端口的比重由上年末的84.4%提升至88%。xDSL端口比上年末减少578万个，总数降至1646万个，占互联网接入端口的比重由上年末的2.9%下降至1.9%。

从行业发展来看，“十三五”期间，电子信息制造行业将重点突破集成电路、传感器等具有全局影响力、带动性强的核心关键环节；将瞄准产业制高点，选择新型计算、人工智能、生物智能传感器等前沿关键技术联合攻关，抢占产业发展主导权；将突破高端存储设备、智能传感、虚拟现实、新型显示等新技术，强化基础软硬件协调发展。

总体看，我国电子信息制造业正处于较快发展时期，产业规模稳步扩大，将在智能化、产业集群化方面加速传统产业转型，实现新发展。未来，随着经济发展和信息化水平的提高，以及在产业政策、振兴规划的支持和鼓励下，我国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

2．行业关注

（1）国内电子信息制造企业核心技术不强

尽管近年来中国电子信息制造业发展较快，但目前仍存在核心技术不强的发展瓶颈，主要表现在：低端产品比重大，国内电子信息制造业大部分资源和生产能力集中于加工组装环节，产业整体处于全球产业的中下游地位，核心技术和业务仍集中于大型跨国公司手中；国内电子信息企业总体规模偏小，资金缺乏，技术实力、管理水平不高；企业技术创新能力较弱，技术创新体系和创新机制尚不健全，科技投入不足，科技成果产业化程度仍较低。

（2）技术更新快，企业需持续进行研发投入

电子信息制造业技术更新速度快，新技术、新产品不断推出，技术升级对行业内企业将造成较大冲击。企业需持续进行研发投入，紧跟技术革新的发展，提升创新能力和研发能力，提升新产品生产的良品率，降低技术更新对企业经营造成的风险。

（3）生产成本增长，利润空间压缩

由于近年原材料价格、用工成本持续走高，同时人民币面临升值压力加大，沿海地区土地日趋紧张，传统的制造业基地地位面临挑战，电子信息行业在国内成本优势正在逐步削弱，行业内企业利润增长面临一定压力。

（4）价格战等低端竞争形式依然存在

由于电子信息制造业部分细分行业进入门槛不高，中小企业数量较多，行业内企业竞争不断加剧，为抢占市场份额，“价格”杠杆被行业内企业大肆利用。价格战是一种常态化和直接有效的竞争手段，但恶性价格战会将利润降低的效应传至上游生产企业，致使产业链内企业利润空间进一步遭受挤压，企业的创新资金投入会进一步被削弱，整个行业陷入恶性循环。

## 四、管理分析

2018 年，公司董事、高级管理人员未发生变化。目前公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作良好。

## 五、经营分析

### 1．经营概况

公司主要从事国家重要 J 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。公司主营业务主要分为 JP 和民品两大部分。2018 年，随着公司业务规模扩大，公司营业收入和净利润均保持增长，营业收入为 2,204.27 亿元，较上年增长 8.68%；净利润为 193.57 亿元，较上年增长 6.29%。

从收入结构看，民品收入仍然是公司最主要收入来源，2018 年，民品收入为 1,258.10 亿元，较上年增长 5.01%，主要系安全电子收入规模增长所致，民品收入占比为 57.08%，较上年变化不大。

从毛利率看，2018 年，公司民品板块毛利率为 21.88%，保持稳定。

总体看，2018 年，公司收入规模稳定增长，整体毛利率较为稳定。

### 2．JP 业务板块

公司作为国有大型 J 工电子企业，拥有成熟的研发体系和先进技术。

公司在多个专项中承担重要攻关任务，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。

总体看，公司是国家重要的 J 工企业之一，JP 业务板块拥有先进的研发生产能力和技术水平。

### 3．民品业务板块

2018 年，公司民品板块实现营业收入 1,258.10 亿元，同比增长 5.01%，仍以安全电子、软件与信息服务、能源电子、基础电子产品和供应链集成服务作为收入主要来源，五大产业板块占民品业务比重为 79.78%。

2018 年，由于整体发展形势较好，公司业务规模不断扩大，公司安全电子、软件与信息服务、基础电子和供应链集成服务收入均实现增长，分别较上年增长 10.65%、12.65%、10.84%和 7.98%，主要系整体行业景气度较高，保持稳定增长；能源电子收入较上年下降 25.70%，降幅较大，主要系受光伏行业政策调整，补贴下降，整体需求下降所致。其他产业收入占比相对较小，对公司民品业务收入影响不大。

表 2　2016~2018 年公司民品业务营业收入、构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2016 年 | | | 2017 年 | | | 2018 年 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 |
| 安全电子 | 311.20 | 29.13 | 36.21 | 391.54 | 32.68 | 38.27 | 433.26 | 34.44 | 40.18 |
| 软件与信息服务 | 193.26 | 18.09 | 15.00 | 171.60 | 14.32 | 19.08 | 193.31 | 15.37 | 17.43 |
| 能源电子 | 151.28 | 14.16 | 12.33 | 117.58 | 9.81 | 10.08 | 87.36 | 6.94 | 6.94 |
| 电子装备制造与仪器仪表 | 38.28 | 3.58 | 8.61 | 32.93 | 2.75 | 15.18 | 30.49 | 2.42 | 14.73 |
| 基础电子产品 | 100.95 | 9.45 | 12.53 | 131.41 | 10.97 | 13.49 | 145.66 | 11.58 | 18.34 |
| 通信与网络 | 68.72 | 6.43 | 16.00 | 68.84 | 5.75 | 17.11 | 59.47 | 4.73 | 17.69 |
| 卫星应用 | 15.81 | 1.48 | 8.47 | 18.70 | 1.56 | 6.30 | 20.87 | 1.66 | 7.24 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 交通电子 | 31.40 | 2.94 | 19.18 | 43.79 | 3.66 | 19.58 | 56.18 | 4.47 | 16.29 |
| 物联网 | 4.73 | 0.44 | 22.33 | 5.37 | 0.45 | 10.47 | 5.86 | 0.47 | 14.33 |
| 其他电子设备 | 13.09 | 1.23 | 8.00 | 45.27 | 3.78 | 5.41 | 46.23 | 3.67 | 5.91 |
| 供应链集成服务（现代物流） | 92.72 | 8.68 | 2.09 | 133.50 | 11.14 | 1.71 | 144.15 | 11.46 | 1.62 |
| 其他 | 46.80 | 4.38 | 11.84 | 37.55 | 3.13 | 19.53 | 35.25 | 2.80 | 8.99 |
| **合计** | **1,068.23** | **100.00** | **19.12** | **1,198.08** | **100.00** | **20.88** | **1,258.10** | **100.00** | **21.88** |

资料来源：公司提供

从毛利率变化情况看，2018 年，公司民品业务综合毛利率为 21.88%，较上年提升 1.00 个百分点。分产业板块看，安全电子产业毛利率略有增长，为 40.18%，较上年提高 1.91 个百分点；软件与信息服务产业毛利率略有下降，为 17.43%，较上年下降 1.65 个百分点；能源电子产业毛利率有所有所下降，为 6.94%，较上年下降 3.14 个百分点；基础电子产品毛利率有所增长，为 18.34%，较上年增长 4.85 个百分点；供应链集成服务产业毛利率略有下降，为 1.62%，较上年下降 0.09 个百分点。

（1）安全电子产业

公司作为国内多领域公共安全系统工程建设的首选解决方案供应商之一，重点发展数字安防、光学仪器、数字存取、智能控制、物联网应用、智能照明等业务。公司安全电子产业掌握关键技术及工艺，相关产品具有较强的市场竞争力，市场前景良好。2018 年，公司安全电子产业实现营业收入 433.26 亿元，同比增长 1.91%。

（2）软件与信息服务产业

公司是我国先进 GF 科技工业的重要组成部分和电子信息行业核心科技力量，积极致力于 J 工高科技转民用，成功开发了一批具有高技术背景的民品，包括软硬件一体化平台、数据库系统等。公司软件与信息服务板块主要为党政机关、企业提供信息技术咨询、软件产品、信息系统集成、信息系统运维、信息安全服务等在内的综合软件与信息技术服务。2018 年，公司软件与信息服务产业实现营业收入 193.31 亿元，同比下降 12.65%。

（3）能源电子产业

公司依托自身装备和工艺技术优势，从产能、储能、用能、节能、智能五个环节入手，为用户提供整线装备、硅片、电池片、组件、系统集成、电站建设于一体的全方位服务。能源电子产业主要产品集中于储能电池、光伏电池及太阳能电池及其相关组件，在国内处于技术领先地位，拥有较高的市场占有率。2018 年，公司能源电子产业实现营业收入 87.36 亿元，同比下降 25.70%，主要系光伏行业补贴下滑，行业整体景气度下降所致。

总体看，公司民品业务板块收入构成多元化，且规模扩大，综合毛利率有所上升；民品各业务板块科研实力强大，技术水平先进。

4．经营关注

（1）JP 板块客户较为单一

由于公司性质较为特殊，其 JP 板块对单一客户依赖度较高，若下游客户订单产生变化，公司经营业绩将直接受到影响。

（2）子公司数量庞大，业务类型较多，存在一定经营管理风险

公司作为大型央企，下属子公司众多，涵盖的业务范围较大，并且随着公司近年来对外并购，业务领域进一步拓展，对公司业务整合能力和子公司的管理能力提出较大挑战。

（3）民品板块部分行业竞争加剧

公司民品板块涉及的部分行业面临激烈的市场竞争，如能源电子产业目前已处于产能过剩状态。激烈的市场竞争进一步压低了盈利空间，同时公司产品转型升级压力也有所加大。

5．未来发展

公司未来发展围绕“一五五三”战略展开。

一个发展目标：即努力实现“国内卓越、国际一流”既定目标，将公司打造成为具有国际竞争力的现代国有企业。

五大工作方针：一是坚持创新发展，着力增强内生动；二是坚持协同发展，着力增强整体实力；三是坚持效益发展，着力提高经营质量；四是坚持可持续发展，着力激发企业活力；五是坚持共享发展，着力实现互惠共赢。

五大业态：一是做强做优军工电子；二是做强民品产业，发挥行业骨干作用；三是加强国际化经营，打造海外市场增长点；四是继续加强科技创新，推动主营业务稳步发展；五是统筹实施资产经营与资本运作，提升国有资本整体效能。

三大工程：一是全面实施“深化改革工程”，加快推进国有企业公司制改革，积极推进研究院所企业化改革，大力推进综合考核与薪酬分配制度改革；二是全面推进“管理提升工程”，推进“法治电科”建设，加强战略管理，加强科研生产经营日常运行调度与管控，加强集团财务管控体系建设，加强审计和监督体系建设，加强全面风险管理，加强质量、安全和保密管理，加强信息化管理；三是全面加强“党的建设工程”，持续加强思想文化建设，持续加强基层组织建设，持续加强干部、人才队伍建设，持续加强作风建设，持续加强反腐倡廉建设，持续提高员工福祉。

总体看，公司未来发展战略立足于公司实际情况，符合国家政策方向。

## 六、财务分析

1．财务概况

公司 2018 年度财务报告经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2019 年一季度财务数据未经审计。财政部于 2018 年 6 月 15 日发布了《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对一般企业财务报表格式进行了修订。公司按照规定，对财务报表格式进行了相应修订。

截至 2018 年底，公司合并范围内二级子公司 50 家，较上年底减少 3 家。公司新增或减少的子公司规模较小，财务数据可比性较强。公司对上一年度财务数据进行了差错更正，因此在进行上一年度财务数据对比时，采用 2018 年初数。

截至 2018 年底，公司合并资产总额为 3,547.71 亿元，负债合计 1,695.53 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,852.18 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 1,413.31 亿元。2018 年，公司实现营业收入 2,204.27 亿元，净利润（含少数股东损益）193.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 116.10 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 128.91 亿元，现金及现金等价物净增加额为 114.57 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额为 3,414.91 亿元，负债合计 1,608.59 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,806.33 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 1,441.24 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 475.24 亿元，净利润（含少数股东损益）37.36 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 27.93 亿元；经营活动产生的现金流量净额为-77.54 亿元，现金及现金等价

物净增加额为-268.59 亿元。

2．资产质量

截至2018年底，公司资产总额为3,547.71亿元，较年初增长16.20%，主要系流动资产增加所致。截至2018年底，公司资产结构仍以流动资产（占比69.63%）为主。

（1）流动资产

截至 2018 年底，公司流动资产为 2,470.28 亿元，较年初增长 18.48%，主要系货币资金、应收票据、应收账款及存货增加所致；公司流动资产以货币资金（占比 25.25%）、应收票据（占比6.57%）、应收账款（占比 34.73%）、预付款项（占比 6.18%）和存货（占比 20.40%）为主。

截至2018年底，公司货币资金为623.83亿元，较年初增长14.98%，主要系筹资规模增长所致；其中银行存款占93.50%，其他为库存现金和其他货币资金。受限货币资金为23.90亿元，主要系各类保证金和用于担保质押的定期存单，受限资金规模较小。

截至2018年底，公司应收票据为162.31亿元，较年初增长3.18%，变动不大；应收票据中银行承兑汇票占49.52%，商业承兑汇票占60.48%。

截至2018年底，公司应收账款账面价值857.95亿元，较年初增长26.81%，主要系公司业务规模扩大所致。截至2018年底，公司应收账款计提坏账准备52.94亿元，计提比例5.81%。从应收账款余额集中度看，公司应收账款欠款方前五名合计欠款65.38亿元，占应收账款余额的7.18%，集中度较低。

公司预付款项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2018年底，公司预付款项为152.77亿元，较年初下降2.55%。

截至2018年底，公司存货为504.02亿元，较年初增长20.43%；存货以自制半成品及在产品（占比45.97%）、原材料（占比21.35%）和库存商品（占比18.42%）为主；公司计提存货跌价准备16.44亿元，计提比例为3.77%。

（2）非流动资产

截至2018年底，公司非流动资产1,077.43亿元，较年初增长11.30%，主要系固定资产和无形资产增加所致；公司非流动资产以固定资产（占比53.01%）、在建工程（占比22.65%）和无形资产（占比9.48%）为主。

截至2018年底，公司固定资产账面价值571.14亿元，较年初增长21.78%，主要系在建工程转固和购买机器设备所致；公司固定资产账面价值以房屋及建筑物（占比52.79%）、机器设备（占比36.08%）和电子设备（占比8.11%）为主；固定资产累计计提折旧326.80亿元，固定资产成新率63.16%，成新率一般。

截至2018年底，公司在建工程244.05亿元，较年初下降8.89%，主要系部分在建工程转固所致。

截至2018年底，公司无形资产账面价值102.12亿元，较年初增长26.94%，主要系土地使用权和计算机软件和专利权增加所致；无形资产账面价值主要由土地使用权（占比63.24%）和计算机软件（占比23.09%）构成；无形资产累计摊销合计38.42亿元，计提减值准备0.21亿元。

截至2018年底，公司受限资产总额为29.35亿元，占资产总额的0.83%，受限比例低。

表5　截至2018年底公司受限资产情况（单位：亿元）

| 项目 | 期末账面价值 | 受限原因 |
|---|---|---|
| 货币资金 | 23.90 | 各类保证金及借款质押 |
| 应收票据 | 4.38 | 借款及银行承兑汇票质押/短期借款反担保，长期借款质押 |

| | | |
|---|---|---|
| 应收账款 | 0.97 | 融资租入设备 |
| 固定资产 | 0.04 | 抵押 |
| 无形资产 | 0.06 | -- |
| **合计** | **29.35** | -- |

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 3,414.91 亿元，较年初下降 3.74%。公司流动资产 2,327.02 亿元，较年初下降 5.80%；公司非流动资产合计 1,087.90 亿元，较年初增长 0.97%；公司流动资产占 69.63%，资产结构仍以流动资产为主。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持增长，以流动资产为主。流动资产中货币资金、应收账款和存货占比较大；非流动资产中固定资产和在建工程占比较大。公司受限资产占比低，且货币资金充足，资产质量较好。

3．负债及所有者权益

**负债**

截至2018年底，公司负债1,695.53亿元，较年初增长18.96%，主要系流动负债增加所致；从负债结构来看，流动负债占84.52%，非流动负债占15.48%，负债结构仍以流动负债为主。

截至2018年底，公司流动负债1,433.03亿元，较年初增长24.14%，主要系短期借款、应付账款、其他应付款和预收款项增加所致；流动负债以短期借款（占比10.48%）、应付票据（占比9.29%）、应付账款（占比43.56%）、预收款项（占比20.78%）和其他应付款（占比6.40%）为主。

截至2018年底，公司短期借款为150.18亿元，较年初增长72.39%，主要系短期周转资金需求增加所致；公司短期借款主要由保证借款（占比61.50%）和信用借款（占比37.38%）所构成。

截至2018年底，公司应付票据133.17亿元，较年初增长13.47%，主要系随着公司经营规模扩大，票据结算规模增大所致；应付票据中银行承兑汇票占比34.50%，商业承兑汇票占比65.50%。

截至2018年底，公司应付账款624.28亿元，较年初增长18.13%，主要系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所致。

截至2018年底，公司预收款项297.81亿元，较年初增长17.08%，主要系业务规模扩大所致；从账龄看，1年（含）以内的占80.58%，1年以上的占19.42%，整体账龄较短。

截至2018年底，其他应付款（不含应付利息和应付股利）91.75亿元，较年初增长51.88%，主要系增加其他应付款所致；从其他应付款性质看，公司各类性质的其他应付款种类较多，占比较为分散，主要由股权激励款（占比22.43%），往来款（占比14.62%），应付保证金及押金（占比9.47%），应付代扣款（占比7.20%）和应付暂收款（占比6.50%）所构成。

截至2018年底，公司非流动负债262.50亿元，较年初下降3.09%；非流动负债主要由长期借款（占比13.56%）、应付债券（占比32.99%）、长期应付款（占比42.94%）和递延收益（占比7.91%）。

截至2018年底，公司长期借款35.60亿元，较年初增长13.73%；长期借款中保证借款占58.90%，质押借款占比30.87%。

截至2018年底，公司应付债券为86.60亿元，较年初变动不大。

截至2018年底，公司长期应付款112.72亿元，较年初变化不大，主要由专项应付款组成。

截至 2018 年底，公司全部债务为 445.80 亿元，较年初增长 31.46%，主要系短期债务增加所致；其中短期债务 323.60 亿元（占比 72.59%），较年初增长 45.82%，主要系公司短期借款增加所致；长期债务 122.20 亿元（占比 27.41%），较年初增长 4.28%，公司债务以短期债务为主，债务

结构有待改善。

从偿债指标看，截至 2018 年底，公司的资产负债率为 47.79%，较年初上升 1.11 个百分点；全部债务资本化比率为 19.40%，较年初上升 2.16 个百分点；长期债务资本化比率为 6.19%，较年初下降 0.53 个百分点，公司债务负担仍较轻。

截至 2019 年 3 月底，公司负债合计 1,608.59 亿元，较年初下降 5.13%。负债结构较年初变动不大，仍以流动负债为主。截至 2019 年 3 月底，公司全部债务 454.81 亿元，较年初增长 2.02%；其中短期债务 298.75 亿元，较年初下降 7.68%，长期债务 156.06 亿元，较年初增长 27.71%；公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.10%、20.11%和 7.95%，较年初分别下降 0.69 个百分点、上升 0.71 个百分点和上升 1.76 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司负债规模保持增长，仍以流动负债为主，整体债务负担较轻。

**所有者权益**

截至2018年底，公司所有者权益1,852.18亿元，较年初增长13.78%，主要系公司资本公积、盈余公积和未分配利润增加所致。截至2018年底，公司归属于母公司所有者权益1,413.31亿元，主要由实收资本（占比14.15%）、资本公积（占比33.48%）、盈余公积（占比36.35%）和未分配利润（占比15.55%）组成，所有者权益稳定性较高。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 1,806.33 亿元，较年初下降 2.48%。归属于母公司的所有者权益中，结构变动不大。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益规模保持增长，以归属于母公司所有者权益为主，其中资本公积和盈余公积占比较大，所有者权益稳定性较高。

4．盈利能力

2018年，公司营业收入为2,204.27亿元，同比增长8.68%；营业成本为1,669.91亿元，同比增长7.43%；公司实现净利润193.57亿元，同比增长6.29%。

从期间费用看，2018 年，公司期间费用为 331.02 亿元，同比增长 19.68%，主要系销售费用、管理费用和研发费用均增加所致，其中，销售费用为 88.11 亿元，同比增长 26.08%，主要系人员工资增加所致，占费用总额的比重为 26.62%，较上年变化不大；管理费用为 141.88 亿元，同比增长 11.31%，占费用总额的比重为 42.86%，较上年变动不大；研发费用 99.75 亿元，同比增长 33.34%，主要系薪酬增加所致，占费用总额比重为 30.13%，变动不大；财务费用为 1.27 亿元，同比下降 71.24%，主要系汇兑收益增加所致，占费用总额的比重为 0.38%，有所下降。从费用收入比来看，2018 年，公司费用收入比为 10.49%，较上年上升 0.54 个百分点，公司费用控制能力仍较强。

2018 年，资产减值损失 20.86 亿元，较上年变动不大；投资收益 5.28 亿元，同比下降 15.18%，投资收益占营业利润的比重为 2.51%，占比很小；其他收益 30.89 亿元，同比增长 26.48%，占营业利润的比重为 14.67%，对营业利润有一定贡献。

从各项盈利指标来看，2018 年，公司营业利润率为 23.82%，较上年提高 0.89 个百分点；公司总资本收益率为 9.51%，较上年下降 0.88 个百分点；总资产报酬率为 6.75%，较上年下降 0.67 个百分点；净资产收益率为 11.12%，较上年下降 0.95 个百分点。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入合计 475.24 亿元，同比增长 6.37%；公司净利润 37.36 亿元，同比增长 7.62%。

总体看，跟踪期内，公司收入保持增长，整体盈利能力很强。

5．现金流

从经营活动情况来看，2018 年，公司经营活动现金流入为 2,305.44 亿元，同比增长 13.15%，主要系收入规模扩大所致；经营活动现金流出为 2,176.53 亿元，同比增长 15.61%。综上，2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 128.91 亿元，同比下降 16.84%。从现金收入比来看，2018 年，公司现金收入比为 98.34%，较上年上升 2.71 个百分点，收入实现质量良好。

从投资活动情况来看，2018年，公司投资活动现金流入为788.97亿元，同比增长28.76%；公司投资活动现金流出为900.74亿元，同比增长16.04%。综上，2018年，公司投资活动产生的现金流净额为-111.77亿元，净流出规模同比下降31.64%。

从筹资活动情况来看，2018年，公司筹资活动现金流入为320.21亿元，同比增长32.83%，主要系营运资金需求增大，短期借款增加所致；公司筹资活动现金流出为225.56亿元，较上年增长39.74%，主要系偿还到期债务规模增长所致。综上，2018年，公司筹资活动现金流量净额为94.65亿元，同比增长18.81%。

2019 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-77.54 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-102.62 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额为-84.97 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量良好。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年底，流动比率从年初的 1.81 倍下降至 1.72 倍，速动比率从年初的 1.44 倍下降至 1.37 倍；2018 年，公司现金短期债务比从上年的 3.18 倍下降至 2.46 倍，公司短期偿债能力仍很强。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA为284.78亿元，较上年增长9.70%；公司EBITDA利息倍数为30.95倍，较上年下降，但EBITDA对利息的保证能力仍极强；EBITDA全部债务比小幅下降至0.64倍，对全部债务保护能力很强。整体看，公司长期偿债能力极强。

截至2018年底，公司共获得国内主要商业银行授信额度380.00亿元，未使用授信额度294.51亿元，公司间接融资渠道畅通；公司拥有8家上市子公司，直接融资渠道畅通。

截至2019年3月底，公司不存在对外担保事项。

截至2019年3月底，公司不存在重大未决诉讼。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10110108010911606），截至2019年6月12日，公司无未结清关注类和不良类贷款信息，已结清贷款中无关注类、不良或违约类贷款，过往履约情况良好。

总体看，公司整体偿债能力极强。

## 七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产达 623.40 亿元，约为债券本金（46 亿元）的 13.55 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度极高；净资产达 1,806.33 亿元，约为债券本金（46 亿元）的 39.27 倍，公司大规模的现金类资产和净资产能够对“17 电科 01”、“18 电科 01”、“18 电科 02”和“18 电科 03”的按期偿付起到极强的保障作用。

从盈利情况来看，2018 年，公司 EBITDA 为 284.78 亿元，约为债券本金（46 亿元）的 6.19 倍，公司 EBITDA 对本次债券覆盖程度极高。

从现金流情况来看，2018 年，公司经营活动产生的现金流入为 2,305.44 亿元，约为债券本金

（46 亿元）的 185.24 倍，经营活动现金流入对债券的覆盖程度极高。

综上分析，同时考虑到公司作为经国务院批准组建的大型央企，在资产规模、盈利水平、研发实力、管理水平及产品竞争力等方面的综合优势，联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力仍属极强。

## 八、综合评价

跟踪期内，公司作为大型央企、GF科技工业重要组成部分以及电子信息产业核心力量，其资产和收入规模保持增长，盈利规模有所提高，市场竞争力不断增强；此外，公司拥有强大的研发能力，科技成果丰富，仍享受较大的政府支持，外部发展环境良好。同时，联合评级也关注到公司JP板块对单一客户依赖度高以及民品板块部分行业竞争激烈等因素对公司经营产生一定的不利影响。

未来，随着国家进一步推进 J 民产业融合，以及公司“一五五三”战略的持续实施，公司业务规模将进一步扩大，管理水平及效能将进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用评级为 AAA，评级展望为“稳定”，同时维持“17 电科 01”、“18 电科 01”、“18 电科 02”和“18 电科 03”的 AAA 债项信用等级。

# 附件 1　中国电子科技集团有限公司
# 主要财务指标

| 项目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 资产总额（亿元） | 2,490.06 | 3,053.05 | 3,547.71 | 3,414.91 |
| 所有者权益（亿元） | 1,387.62 | 1,627.79 | 1,852.18 | 1,806.33 |
| 短期债务（亿元） | 185.12 | 221.92 | 323.60 | 298.75 |
| 长期债务（亿元） | 65.30 | 117.18 | 122.20 | 156.06 |
| 全部债务（亿元） | 250.42 | 339.10 | 445.80 | 454.81 |
| 营业收入（亿元） | 1,806.39 | 2,028.23 | 2,204.27 | 475.24 |
| 净利润（亿元） | 164.02 | 182.11 | 193.57 | 37.36 |
| EBITDA（亿元） | 250.74 | 259.59 | 284.78 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 85.36 | 155.02 | 128.91 | -77.54 |
| 应收账款周转次数(次) | 4.23 | 3.38 | 2.70 | -- |
| 存货周转次数（次） | 3.86 | 3.72 | 3.49 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.77 | 0.73 | 0.67 | 0.16 |
| 现金收入比率（%） | 90.36 | 95.64 | 98.34 | 93.55 |
| 总资本收益率（%） | 11.41 | 10.38 | 9.51 | -- |
| 总资产报酬率（%） | 7.96 | 7.42 | 6.75 | -- |
| 净资产收益率（%） | 12.80 | 12.08 | 11.12 | 2.34 |
| 主营业务毛利率（%） | 21.58 | 23.06 | 23.90 | -- |
| 营业利润率（%） | 21.46 | 22.93 | 23.82 | 23.09 |
| 费用收入比（%） | 12.49 | 13.64 | 10.49 | 11.15 |
| 资产负债率（%） | 44.27 | 46.68 | 47.79 | 47.10 |
| 全部债务资本化比率（%） | 15.29 | 17.24 | 19.40 | 20.11 |
| 长期债务资本化比率（%） | 4.49 | 6.72 | 6.19 | 7.95 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 40.73 | 51.27 | 30.95 | -- |
| EBITDA 全部债务比（倍） | 1.00 | 0.77 | 0.64 | -- |
| 流动比率（倍） | 1.86 | 1.81 | 1.72 | 1.77 |
| 速动比率（倍） | 1.42 | 1.44 | 1.37 | 1.38 |
| 现金短期债务比（倍） | 3.11 | 3.18 | 2.46 | 2.09 |
| 经营现金流动负债比率（%） | 9.78 | 13.43 | 9.00 | -5.90 |
| EBITDA/待偿本金合计（倍） | 5.45 | 5.64 | 6.19 | -- |

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3、2019 年一季报未经审计，相关财务指标未经年化；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

# 附件 2　有关计算指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|---|---|
| **增长指标** | |
| 年均增长率 | （1）2 年数据：增长率=（本次-上期）/上期×100%<br>（2）n 年数据：增长率=[(本次/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100% |
| **经营效率指标** | |
| 应收账款周转率 | 营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2] |
| 存货周转率 | 营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2] |
| 总资产周转率 | 营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2] |
| 现金收入比率 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| **盈利指标** | |
| 总资本收益率 | （净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100% |
| 总资产报酬率 | （利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100% |
| 主营业务毛利率 | （主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×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% |
| 费用收入比 | （管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100% |
| **财务构成指标** | |
| 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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出） |
| EBITDA 全部债务比 | EBITDA/全部债务 |
| 经营现金债务保护倍数 | 经营活动现金流量净额/全部债务 |
| 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 |
| 速动比率 | （流动资产合计-存货）/流动负债合计 |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |
| 经营现金流动负债比率 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 经营现金利息偿还能力 | 经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出） |
| 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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出） |
| **本次公司债券偿债能力** | |
| EBITDA 偿债倍数 | EBITDA/本次公司债券到期偿还额 |
| 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/本次公司债券到期偿还额 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数 | 经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额 |

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

# 附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。