信用评级公告

联合〔2022〕3395 号

联合资信评估股份有限公司通过对北京电子控股有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京电子控股有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，“20 电控 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

北京电子控股有限责任公司
公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京电子控股有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 电控 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
20 电控 01	20.00	20.00	2023-03-20

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 15 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，北京电子控股有限责任公司（以下简称“公司”或“北京电控”）作为全球半导体显示行业的领先企业，在行业地位、技术实力、融资渠道等方面仍保持较强的竞争优势。2021 年，得益于半导体显示行业景气度提高，公司资产和收入规模进一步增长，经营活动现金流持续大额净流入；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产受限规模较大、少数股东权益占比高以及在建项目尚需投资规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司在建生产线的建成投产，公司产能将进一步增长，产品结构有望进一步优化，公司经营状况有望保持良好。

经综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 电控 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **行业地位突出，规模优势显著。**2021 年，公司子公司京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）作为全球半导体显示行业的领先企业，市场占有率维持行业领先水平。
2. **政府支持力度较大。**2021 年，作为北京市国有资产监督管理委员会下属的国有特大型高科技企业集团，公司仍得到了政府及有关部门的大力支持，其他收益合计 29.94 亿元。
3. **收入规模持续增长，利润同比大幅增长，经营活动现金流状况较佳。**2021 年，受益于高端电子元器件业务收入增长，公司实现营业总收入 2410.32 亿元，同比增长 56.88%；公司实现利润总额 370.55 亿元，较上年增幅较大；经营活动现金保持净流入状态，且净流入规模较大。

关注

1. **资产受限规模较大。**截至 2021 年底，公司受限资产 1835.16 亿元，占资产总额的 34.27%，资产受限规模较大，受限比例较高。

分析师： 孙菁　蒲雅修
邮箱： 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）
网址： www.lhratings.com

2. **所有者权益稳定性较弱。**截至 2021 年底，公司归属于母公司所有者权益占比为 8.62%，少数股东权益占比为 91.38%，所有者权益稳定性较弱。
3. **京东方主要在建项目投资规模较大，存在较大的外部融资需求。**截至 2021 年底，京东方主要在建生产线预计总投资额 1390.00 亿元，已投资 1065.51 亿元，尚需投资 324.49 亿元，尚需投资规模较大，公司存在一定的外部融资需求。

主要财务数据：

合并口径			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	765.78	943.40	1179.70
资产总额（亿元）	3933.66	4872.94	5355.62
所有者权益（亿元）	1662.67	2027.85	2595.44
短期债务（亿元）	307.83	449.23	439.25
长期债务（亿元）	1155.43	1431.44	1259.87
全部债务（亿元）	1463.26	1880.67	1699.11
营业总收入（亿元）	1290.65	1536.44	2410.32
利润总额（亿元）	10.72	80.02	370.55
EBITDA（亿元）	231.70	342.36	786.51
经营性净现金流（亿元）	229.95	392.65	619.50
营业利润率（%）	16.32	19.95	28.65
净资产收益率（%）	-0.12	2.99	12.47
资产负债率（%）	57.73	58.39	51.54
全部债务资本化比率	46.81	48.12	39.56
流动比率（%）	145.84	135.98	165.80
经营现金流动负债比	24.57	31.84	46.99
现金短期债务比（倍）	2.49	2.10	2.69
EBITDA 利息倍数（倍）	5.84	6.69	13.99
全部债务/EBITDA（倍）	6.32	5.49	2.16
公司本部（母公司）			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	124.08	145.39	166.28
所有者权益（亿元）	62.51	76.40	89.81
全部债务（亿元）	19.96	26.14	32.84
营业总收入（亿元）	0.33	1.07	0.35
利润总额（亿元）	2.73	1.07	7.68
资产负债率（%）	49.62	47.45	45.99
全部债务资本化比率	24.20	25.49	26.78
流动比率（%）	46.08	71.92	33.07
经营现金流动负债比（%）	-3.04	1.77	-5.04

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 其他非流动负债、租赁负债以及长期应付款中有息部分已计入长期债务
资料来源：联合资信根据公司年报整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 电控 01	AAA	AAA	稳定	2021/06/15	蒲雅修 孙　菁	一般工商企业信用评级方法 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	阅读全文
20 电控 01	AAA	AAA	稳定	2019/12/09	李　昆 高佳悦	原联合评级工商企业信用评级方法总论	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受北京电子控股有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

北京电子控股有限责任公司
公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北京电子控股有限责任公司（以下简称“公司”或“北京电控”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为北京电子信息产业（集团）有限责任公司，于 1997 年根据北京市人民政府京政函〔1997〕4 号《关于同意北京市人民政府电子工业办公室转制为北京电子信息产业（集团）有限责任公司的批复》设立。1997 年 4 月 8 日，公司领取了企业法人营业执照。1999 年，根据北京市人民政府京政函〔1999〕16 号《关于同意北京电子信息产业（集团）有限责任公司修改章程的批复》，北京电子信息产业（集团）有限责任公司更名为现名，北京市人民政府以原北京电子信息产业（集团）有限责任公司及其所属企业截至 1999 年 9 月 30 日经核实后占有的全部固有资产价值量中的国家资本金 130737.00 万元作为对公司的出资。

后经历次增资等，截至 2021 年底，公司实收资本为 75.76 亿元，北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国管”）全资持有公司股份，为公司唯一股东；北京市国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）为公司实际控制人。公司作为控股平台，主要业务集中在京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）[1]、北方华创科技集团股份有限公司（以下简称“北方华创”）[2]和北京电子城投资开发集团股份有限公司（以下简称“电子城”）[3]三家上市公司，截至 2021 年底，公司所持的京东方、北方华创和电子城股权均不存在质押情况。

2021 年，公司组织结构和经营范围较上年无重大变化。截至 2021 年底，公司本部拥有在职员工 110 名，合并范围内拥有二级子公司 25 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 5355.62 亿元，所有者权益 2595.44 亿元（含少数股东权益 2371.64 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 2410.32 亿元，利润总额 370.55 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区酒仙桥路 12 号；法定代表人：王岩。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均按指定用途使用，并在付息日正常付息。

表 1　截至报告出具日公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 电控 01	20.00	20.00	2020-03-30	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出

[1] 截至 2021 年底，北京国管持有京东方 10.57%的股权，公司持有京东方 0.71%的股权，公司通过控股子公司间接持有京东方股权比例为 2.14%。2014 年，北京国管通过《股份管理协议》将其直接持有京东方股份的 70%交由公司管理，公司取得该部分股份附带的除处分权以外的股东权利；北京国管将其直接持有股份的剩余 30%的表决权通过《表决权行使协议》约定与公司保持一致。公司为京东方控股股东。

[2] 截至 2021 年底，公司持有北方华创 9.50% 的股权，公司子公司持有北方华创 33.89%的股权，公司为北方华创控股股东。

[3] 截至 2021 年底，公司持有电子城 45.49%的股权，为电子城控股股东。

预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[4]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

[4] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年底高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

公司营业总收入主要来源于电子显示器件，属于电子信息制造行业。

1. 行业概况

2021 年，我国电子信息制造行业整体运行情况良好，产值保持增长，盈利情况良好；固定资产投资额保持增长趋势。

根据工业与信息化部统计，2021 年，全国规模以上电子信息制造业增加值比上年增长 15.7%，增速创下近十年新高，较上年提高 8 个百分点。2021 年，规模以上电子信息制造业实现营业总收入 141285 亿元，比上年增长 14.7%，增速较上年提高 6.4 个百分点；实现利润总额 8283 亿元，较上年增长 38.9%。

从固定资产投资情况来看，近年来，我国电子信息制造业固定资产投资额逐年上升，2021 年，电子信息制造业固定资产投资比上年增长 22.3%，增速比同期制造业（13.5%）、高技术制造业（22.2%）分别高 8.8 和 0.1 个百分点。未来随着 5G、物联网等新技术的发展普及，预计行业投资力度有望保持。

2. 行业下游需求情况

电子信息制造行业下游行业分布广泛；2021 年，受远程教育、远程办公、远程医疗等需求增长及各行业信息化建设提速影响，电子信息产品需求呈增长趋势。

电子信息制造行业下游主要为具有信息化建设需求的企事业单位等组织机构以及平板电脑、笔记本、显示器等消费电子产品制造企业。随着行业信息化建设的深入，各行业应用市场对设备先进性、可靠性、经济性的要求以及对产品解决方案个性化需求都在逐年增加，使得设备厂商和方案提供商必须不断加大在技术创新方面的投入。

根据市场调研公司 Strategy Analytics 公布数据，2021 年，全球笔记本电脑出货量大幅增加，为 2.68 亿台，同比增加 21.27%；2021 年全年 PC 出货量达到 3.49 亿台，同比增长 14.80%，出货量明显增加主要源于疫情推动了远程办公市场的快速成长。同样受疫情推动的远程教育领域，促进平板电脑市场的快速成长，国际调研机构 IDC 公布了 2021 年度全球平板电脑统计数据，全球平板电脑出货量达到了 2016 年以来的最高水平，为 1.68 亿台，同比增长 2.90%。Strategy Analytics 发布最新数据报告显示，2022 年一季度，全球笔记本电脑出货量同比下降约 7%，全球平板电脑市场出货量同比下降约 10%，新冠肺炎疫情的影响、处于高位的物流成本、通胀压力以及俄乌冲突可能对电子信息制造业产生一定的不利影响。未来，随着 5G 网络逐步商用，消费电子行业有望迎来新的发展阶段，同时为电子信息制造业带来可观的市场增量空间。

3. 行业竞争

显示面板行业龙头企业凭借技术和规模在竞争中强化自身的优势地位，行业集中度较高。

目前全球显示面板行业主要参与者不足 10 家，集中在韩国、中国大陆、中国台湾、日本，主要企业包括韩国的 Samsung Display（以下简称“SDC”）、LG Display（以下简称“LGD”），中国大陆的京东方、TCL 华星光电技术有限公司（以下简称“华星光电”）、惠科股份有限公司、天马微电子股份有限公司，中国台湾的群创光电股份有限公司（以下简称“群创光电”）、友达光电股份有限公司等（以下简称“友达光电”），日本的夏普公司。2021 年，全球半导体显示前 6 大制造商分别为京东方、华星光电、LGD、SDC、群创光电、友达光电，合计占全球半导体显示产能面积约 80%。京东方 2021 年出货量和出货面积均位列全球第一。

4. 未来发展

未来随着中国经济发展和信息化水平的提高，行业的支撑引领作用和地位将更加突出，中国电子信息产业仍具有较好的发展前景。

“十四五”期间，我国将“坚持创新”提升到了现代化建设全局中的核心地位，把“科技自立自强”作为国家发展的战略支撑。国家对科技的重视提升到了新的高度，未来的发展方向与规划有望进一步明确。

随着大尺寸显示屏生产技术的改进以及产品应用的多元化，全球 TFT-LCD 行业的大尺寸产品发展势头强劲，并且迅速进入广阔的消费市场，广泛应用于多种消费类电子产品以及新兴的商业显示领域。随着韩系厂商将生产线转移至 OLED 方向，未来我国面板厂商在 LCD 领域的市场份额将会进一步增长。由于新技术、新

工艺的持续推出，技术实力较强、经营规模较大的龙头企业竞争优势将更加明显。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。北京国管为公司唯一股东，北京市国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司依托下属上市公司，在显示产品生产规模与技术水平等方面具有明显的经营优势。公司综合竞争力很强。

公司是北京市国资委授权的国有特大型高科技企业集团，聚焦半导体显示、集成电路、电子信息服务和新能源产业等四大产业领域。公司营业总收入大部分来自京东方、北方华创和电子城三家上市公司。

作为公司最主要的运营主体，截至2021年底，京东方显示面板总体出货量保持全球第一；智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏等五大主流产品出货量和销售面积市占率持续保持全球第一。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000633647998H），2021 年－2022 年 4 月 21 日，公司无未结清和已结清信贷的不良或关注类贷款信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员未发生变动，主要管理制度连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，半导体显示行业全年整体景气度有所提升，公司营业总收入大幅增长，综合毛利率明显提升，利润总额增幅较大。

公司作为控股平台，具体业务主要通过京东方、北方华创和电子城运营。其中高端电子元器件的收入主要来自京东方，北方华创主营业务中的电子元器件和电子工艺装备业务收入分别计入公司的高端电子元器件和高端电子工艺装备业务，公司电子信息服务收入主要来自电子城。

2021 年，公司实现营业总收入 2410.32 亿元，同比增长 56.88%，主要系高端电子元器件业务收入增长所致；营业成本 1699.42 亿元，同比增长 40.45%；公司实现利润总额 370.55 亿元，较上年的 80.02 亿元增幅较大，主要系半导体显示行业全年整体景气度较去年相对较高所致。

从收入构成来看，2021 年，高端电子元器件业务仍是公司最主要的收入来源，收入较上年增长较快，主要系显示行业景气度提升，产品价格提升，显示器件出货量增加所致；公司高端电子工艺装备和高效储能电池及系统应用业务收入占比有所提升。

从毛利率来看，2021 年，公司高端电子元器件毛利率为较上年上升 9.56 个百分点，主要系半导体显示行业全年整体景气度较去年相对较高所致；受高端电子元器件业务毛利率上升影响，公司综合毛利率较上年上升 8.24 个百分点。

表 3　2019－2021 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务分类	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高端电子元器件	1151.54	89.22	15.07	1342.38	87.37	19.58	2190.24	90.87	29.14

电子信息服务	75.31	5.84	32.82	94.28	6.14	33.98	78.12	3.24	26.56
高端电子工艺装备	27.82	2.16	39.42	44.17	2.87	32.67	68.34	2.84	31.95
高效储能电池及系统应用	3.27	0.25	8.03	17.42	1.13	-12.30	35.22	1.46	7.68
其他业务	32.70	2.53	42.81	38.19	2.49	50.69	38.40	1.59	71.02
合计	**1290.65**	**100.00**	**17.31**	**1536.44**	**100.00**	**21.25**	**2410.32**	**100.00**	**29.49**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司年报

2. 京东方

2021 年，公司显示器件业务发展较快，市占率保持世界领先水平；公司产品研发实力较强，技术实力保持较高水平；产品产销量均有增长，产销率维持较高水平；公司销售集中度有所下降。公司在建项目尚需投资规模较大，公司存在一定的外部融资需求。

2021 年，京东方显示面板总体出货量保持全球第一；智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏等五大主流产品出货量和销售面积市占率持续保持全球第一。

从研发来看，2021 年，京东方年度新增专利申请超 9000 件，其中发明专利占比在 90%以上，海外专利超过 33%；新增专利授权超 6000 件，其中海外专利授权超 2000 件。2021 年，京东方研发费用 106.69 亿元，占京东方营业总收入的比例为 4.86%。

从采购来看，2021 年，京东方采购政策及结算方式无较大变化。从采购集中度来看，2020－2021 年，京东方前五大供应商采购总额分别为 201.35 亿元和 238.64 亿元，前五大供应商采购金额占总采购额的比例分别为 18.50%和 17.89%，采购集中度变动不大。

从销售来看，2021 年，京东方销售政策及结算方式无较大变化。从销售集中度来看，2020－2021 年，京东方前五大客户合计销售金额分别为 619.60 亿元和 828.95 亿元，前五大客户合计销售金额占总销售额的比例分别为 45.71%和 37.80%，销售集中度有所下降。

产能方面，2021 年，随着在建项目投产，TFT-LCD 产品产能有所提升，产能利用率处于较高水平。

从产品产销情况来看，2021 年，TFT-LCD 产品产量较上年增长 42.18%，销量较上年增长 36.50%，主要系新产线转固所致，产销率为 96.05%，维持在较高水平；AMOLED 产品产量较上年增长 59.22%，销量较上年增长 66.87%，产销率为 97.78%，AMOLED 产销量大幅增长，主要系产线转固产能释放所致。

表 4 2019－2021 年京东方主要产品产销情况（单位：K㎡、%）

产品	项目	2019 年	2020 年	2021 年
TFT-LCD	销售量	50316	55653	75969
	生产量	50118	55628	79091
	库存量	2427	2555	6000
	产销率	100.40	100.04	96.05
	产能	55774	61039	88008
	产能利用率	95.06	97.84	96.11
AMOLED	销售量	269	501	836
	生产量	277	537	855
	库存量	9	40	62
	产销率	97.11	93.30	97.78

注：1.生产量为产出量，产能利用率=投入量/产能；2.公司出于信息保密原因，未提供 AMOLED 产能和产能利用情况
资料来源：公司提供

截至 2021 年底，京东方主要在建生产线预计总投资额 1390.00 亿元，已投资 1065.51 亿元，尚需投资 324.49 亿元，尚需投资规模较大，公司存在一定的外部融资需求。

表 5　截至 2021 年底京东方主要在建项目情况（单位：亿元、%）

项目	总投资	截至 2021 年底已投资额	截至 2021 年底投资进度
第 6 代 AMOLED 项目-绵阳	465.00	435.43	93.64
第 6 代 AMOLED 项目-重庆	465.00	258.31	55.55
第 10.5 代 TFT-LCD 项目-武汉	460.00	371.77	80.82
合计	**1390.00**	**1065.51**	--

资料来源：公司提供

3. 北方华创

2021年，北方华创主要产品销售情况良好，收入利润均有所增长；北方华创非公开发行股票，资本实力有所增强。

北方华创主要从事基础电子产品的研发、生产、销售和技术服务业务，主要产品为电子工艺装备和电子元器件，是国内主流高端电子工艺装备供应商，也是重要的高精密电子元器件生产基地。公司电子工艺装备主要包括半导体装备、真空装备和锂电装备，广泛应用于集成电路、半导体照明、功率器件、先进封装、微机电系统、第三代半导体、新能源光伏、新型显示、真空电子、新材料、锂离子电池等领域。电子元器件主要包括电阻、电容、晶体器件、模块电源、微波组件等，广泛应用于精密仪器仪表、自动控制等领域。收入分别计入公司的高端电子工艺装备和高端电子元器件业务。

2021年，北方华创电子工艺装备和电子元器件业务下游市场需求延续了上年的增长态势，北方华创通过加大技术开发和市场拓展力度，新产品入市节奏加快，产品市场渗透率不断提高，随着北方华创设备种类不断丰富、成熟度持续提高，订单量和出货量均实现较快增长。2021年11月，北方华创非公开发行股票，募集资金85亿元，北方华创资本实力有所增强。

截至2021年底，北方华创资产总额310.54亿元，负债总额138.56亿元，所有者权益171.98亿元；2021年，北方华创实现营业总收入96.83亿元，实现净利润11.93亿元，北方华创营业总收入和净利润同比大幅增长，主要系因为电子工艺装备和电子元器件业务下游市场需求延续了2020年以来的增长态势，通过加大技术开发和市场拓展力度，新产品入市节奏加快，产品市场渗透率不断提高所致。

4. 电子城

2021年，因疫情耽误项目交付，电子城收入及利润有所下降。

公司电子信息服务业态以产业园区开发建设和综合科技服务为主，运营主体主要为电子城。电子城主营业务收入以地产销售为主，新型科技服务为未来的业务重点方向。近年来，电子城在开展原有产业园区业务的同时推进科技服务战略转型，进一步聚焦科技服务业态和产业方向，形成了产业链、创新链、资本链相融共进的科技服务产业生态。

2021 年，电子城共计实现销售金额 56.70 亿元，销售面积 21.31 万平方米，实现结转收入金额 11.33 亿元，结转面积 10.62 万平方米，期末待结转面积35.49万平方米。截至2021年底，电子城土地储备面积 53.48 万平方米。

截至 2021 年底，电子城资产总额 214.77 亿元，负债总额 142.27 亿元，所有者权益 72.49 亿元；2021 年，电子城实现营业总收入 19.65 亿元，实现净利润 0.77 亿元，电子城 2021 年营业总收入、净利润均有所下降，主要是因为 2021 年计划的收入、利润主要来源于南京项目，因项目交付等相关程序受疫情影响未能最终交付，已实现的销售回款未能于2021年确认为收入和利润。

5. 经营效率

2021年，公司经营效率有所提升。

2021年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为6.74次、4.11次和0.47次，分别较上年上升0.71个百分点、0.01个百分点和0.12个百分点。

6. 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

公司发展战略的主要思路是“立足于构建一个产业生态、增强两个能力、提升一个水平、实现一个目标”，即构建以芯屏为核心的产业生态、增强技术创新能力和智能制造能力、提升产业发展自主可控水平、建设具有国际竞争力的高新技术产业集群、综合实力进入世界500强。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度审计报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2021年，公司合并范围内减少3家二级子公司。截至2021年底，公司纳入合并范围的子公司25家。公司合并范围存在一定变化，但会计政策连续，主营业务未发生变化，公司合并财务报表可比性较强。

截至2021年底，公司合并资产总额5355.62亿元，所有者权益2595.44亿元（含少数股东权益2371.64亿元）；2021年，公司实现营业总收入2410.32亿元，利润总额370.55亿元。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模有所增长，资产结构仍以非流动资产为主；公司受限资产规模较大。

截至2021年底，公司合并资产总额较上年底有所增长。公司资产以非流动资产为主，流动资产占比较上年底上升较快。

表6 2019－2021年公司资产主要构成及变动

科目	2019年底		2020年底		2021年底		2021年底较上年底变动（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
流动资产	**1365.18**	**34.71**	**1676.71**	**34.41**	**2185.81**	**40.81**	**30.36**
货币资金	694.12	17.65	884.23	18.15	1054.85	19.70	19.30
应收账款	209.55	5.33	269.36	5.53	401.38	7.49	49.01
存货	254.71	6.48	335.32	6.88	491.32	9.17	46.52
非流动资产	**2568.48**	**65.29**	**3196.23**	**65.59**	**3169.81**	**59.19**	**-0.83**
固定资产	1327.16	33.74	2358.13	48.39	2386.18	44.55	1.19
在建工程	923.14	23.47	443.52	9.10	335.02	6.26	-24.46
资产总额	**3933.66**	**100.00**	**4872.94**	**100.00**	**5355.62**	**100.00**	**9.91**

资料来源：公司年报报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产较上年底有所增长，主要系货币资金、应收账款和存货增长所致。

截至2021年底，公司货币资金有所增长，主要系收入规模扩大，经营回款增加所致。货币资金中有47.51亿元受限资金，受限比例为2.59%，主要为保证金存款、公共维修基金、住房基金等。

截至2021年底，公司应收账款账面价值增长明显，主要系经营规模扩大所致。应收账款账龄以1年以内（占96.27%）为主，账龄较短；累计计提坏账准备6.65亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为161.14亿元，占比为39.50%，集中度较高。

截至2021年底，公司存货快速增长，主要系公司经营规模扩大所致。从存货构成看，主要为原材料（占28.09%）、在产品（占29.48%）

和库存商品（占 41.81%）。截至 2021 年底，公司累计计提 60.16 亿元跌价准备，计提比例 10.91%。公司存货价格波动性较大且更新换代较快，面临一定跌价风险。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底略有下降。

截至 2021 年底，公司固定资产较上年底略有增长。固定资产主要由厂房及建筑物（占 26.15%）和设备（占 71.04%）构成，累计计提折旧 1405.38 亿元，减值准备 20.03 亿元；固定资产成新率 48.44%，成新率较低。

截至 2021 年底，公司在建工程较上年底有所下降，主要系在建生产线转入固定资产所致。

截至2021年底，公司受限资产占资产总额的34.27%，占比较高。具体金额和受限原因如下表所示。

表 7　截至 2021 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面余额	受限原因
货币资金	47.51	保证金存款、质押用于开立应付票据、公共维修基金、住房基金
应收票据	1.24	已背书转让并附追索权、质押用于开立应付票据、已质押和已背书未到期的应收票据
存货	7.18	借款抵押
固定资产	1732.21	抵押用于担保、借款抵押
无形资产	18.98	抵押用于担保、借款抵押
在建工程	5.45	抵押用于担保、借款抵押
其他	22.58	抵押用于担保、借款抵押
合计	**1835.16**	--

注：上表中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入所致
资料来源：公司年报

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益有所增长，少数股东权益占比高，所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2021 年底，公司所有者权益 2595.44 亿元，较上年底增长 27.99%，主要系经营积累及京东方、北方华创非公开发行股票募集资金所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 8.62%，少数股东权益占比为 91.38%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 33.85%、45.88%、0.61%和 17.06%。所有者权益结构稳定性较弱。

（2）负债

截至2021年底，公司负债规模有所增长，负债结构较为均衡；公司全部债务规模有所下降，以长期债务为主，整体债务负担有所减轻。

截至 2021 年底，公司负债总额较上年底有所增长，主要系流动负债增长所致。公司负债结构相对均衡，流动负债占比有所上升。

表 8　2019－2021 年公司负债主要构成及变动

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2021 年底较上年底变动（%）
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	
流动负债	**936.09**	**41.22**	**1233.06**	**43.34**	**1318.35**	**47.76**	**6.92**
应付账款	252.75	11.13	326.06	11.46	396.07	14.35	21.47
其他应付款	279.34	12.30	361.82	12.72	282.73	10.24	-21.86
一年内到期的非流动负债	209.01	9.20	257.80	9.06	313.00	11.34	21.41
非流动负债	**1334.90**	**58.78**	**1612.03**	**56.66**	**1441.83**	**52.24**	**-10.56**
长期借款	1104.53	48.64	1349.31	47.43	1193.20	43.23	-11.57
负债总额	**2270.99**	**100.00**	**2845.09**	**100.00**	**2760.17**	**100.00**	**-2.98**

资料来源：公司年报报告、联合资信整理

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底有所增长。

截至 2021 年底，公司应付账款较上年底有所增长，主要系业务规模扩大所致。应付账款账龄以 1 年以内为主。

截至 2021 年底，公司其他应付款较上年底有所下降，主要系应付暂收单位、个人款项减少所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底有所增长，主要系长期借款到期转入所致。

截至 2021 年底，公司非流动负债较上年底有所下降，主要系长期借款下降所致。

截至 2021 年底，公司长期借款较上年底有所下降，主要系公司经营获现情况良好，积极偿还债务所致；长期借款主要由抵押借款（占 64.88%）和信用借款（占 29.71%）构成。从期限分布看，1~3 年到期的占 52.03%，3~5 年到期的占 28.78%，5 年以上到期的占 19.19%，长期借款到期期限分布较为均衡，集中偿付压力可控。

截至2021年底，公司全部债务1699.11亿元，较上年底下降9.65%。债务结构方面，短期债务占25.85%，长期债务占74.15%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为51.54%、39.56%和32.68%，较上年底分别下降6.85个百分点、8.55个百分点和8.70个百分点。公司债务负担有所减轻。

如将永续债调入长期债务，截至2021年底，公司全部债务增至1839.11亿元。债务结构方面，短期债务439.25亿元（占23.88%），长期债务1399.87亿元（占76.12%）。从债务指标看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为54.15%、42.82%和36.31%，较调整前分别上升2.61个百分点、3.26个百分点和3.62个百分点。

4. 盈利能力

2021 年，公司收入规模大幅增长，费用控制能力有所提升，公司利润总额明显增长。

2021 年，公司实现营业总收入 2410.32 亿元，同比增长 56.88%，主要系显示器件业务收入增长所致；营业成本 1699.42 亿元，同比增长 40.45%；公司实现利润总额 370.55 亿元，较上年的 80.02 亿元增幅较大，主要系半导体显示行业全年整体景气度较去年相对较高所致。

2021 年，公司费用总额为 321.51 亿元，同比增长 34.29%，主要系销售费用和研发费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 19.72%、29.94%、38.32%和 12.01%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 63.42 亿元，同比增长 70.02%，主要系销售服务费增长所致；管理费用为 96.27 亿元，同比增长 11.57%，主要系职工薪酬增长所致；研发费用为 123.20 亿元，同比增长 40.67%，主要系人工成本增长所致；财务费用为 38.62 亿元，同比增长 36.77%，主要系融资成本上升所致。2021 年，公司期间费用率为 13.34%，同比下降 2.24 个百分点，期间费用对整体利润侵蚀有所减轻，公司费用控制能力有所提升。

2021年，公司资产减值损失44.77亿元，主要为存货跌价准备，占当期营业利润比重为12.39%；其他收益29.94亿元，主要为各项政府补助，占当期营业利润比重为8.11%。其他非经常性损益科目对公司营业利润影响不大。

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为8.77%和12.47%，同比分别提高6.58个百分点和9.48个百分点，公司各盈利指标有所提升。

5. 现金流分析

2021年，公司经营活动现金仍为净流入状态，净流入规模明显上升，收入实现质量有所下降；投资活动现金持续净流出。公司经营获现能力较强，可以满足投资活动资金需求。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入量有所增长，主要系经营规模扩大所致；经营活动现金流出量有所增长。2021 年，

公司经营活动现金净流入量，同比增长57.78%。2021年，公司现金收入比同比有所下降，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入量同比有所增长，主要系收回投资收到现金增长所致；投资活动现金流出量同比有所增长，主要系投资支付现金增长所致。2021年，公司投资活动现金净流出403.48亿元，持续净流出。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额转为净流入。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入量同比有所下降，筹资活动现金流出量同比有所增长，主要系公司偿还银行部分借款所致。2021年，公司筹资活动现金净流出28.28亿元，同比净流入转为净流出。

表9　2019－2021年公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	1593.83	1959.99	2715.07
经营活动现金流出小计	1363.88	1567.34	2095.57
经营活动现金流量净额	**229.95**	**392.65**	**619.50**
投资活动现金流入小计	363.48	256.62	389.51
投资活动现金流出小计	864.75	719.28	792.99
投资活动现金流量净额	**-501.27**	**-462.66**	**-403.48**
筹资活动前现金流量净额	**-271.32**	**-70.01**	**216.02**
筹资活动现金流入小计	839.32	842.29	829.71
筹资活动现金流出小计	504.13	553.07	858.00
筹资活动现金流量净额	**335.20**	**289.23**	**-28.28**
现金收入比	111.60	110.27	101.74

资料来源：公司年报，联合资信整理

6.　偿债能力

2021年，公司短期偿债能力指标极强，长期偿债能力指标很强，融资渠道畅通，公司偿债能力指标表现极强。

截至2021年底，公司短期偿债能力指标均有所提升，公司短期偿债能力指标极强。

2021年，公司EBITDA为786.51亿元，同比增长129.73%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占45.27%）、计入财务费用的利息支出（占6.73%）、利润总额（占47.11%）构成。2021年，公司EBITDA和经营现金对利息支出和全部债务的保障程度均有所提升，公司长期偿债能力指标很强。

表10　2019－2021年公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债能力指标	流动比率(%)	145.84	135.98	165.80
	速动比率(%)	118.63	108.78	128.53
	经营现金/流动负债(%)	24.57	31.84	46.99
	经营现金/短期债务（倍）	0.75	0.87	1.41
	现金短期债务比(倍)	2.49	2.10	2.69
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	231.70	342.36	786.51
	全部债务/EBITDA(倍)	6.32	5.49	2.16
	经营现金/全部债务（倍）	0.16	0.21	0.36
	EBITDA/利息支出（倍）	5.84	6.69	13.99
	经营现金/利息支出（倍）	6.77	10.02	10.79

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：公司年报，联合资信整理

截至2021年底，公司无作为被告人的标的金额在1.00亿元以上的重大未决诉讼、仲裁事项。

截至2021年底，公司合并范围内无对外融资担保。

截至2021年底，公司本部已获授信总额为105.00亿元，全部未使用，公司间接融资渠道通畅。

7.　母公司财务分析

截至2021年底，母公司资产主要为长期股权投资；负债以其他应付款和应付债券为主，债务负担轻，实收资本和资本公积占所有者权益比例高，所有者权益结构稳定性好。2021年，母公司作为控股型公司，收入规模不大，净利润主要来自投资收益；经营活动现金流为净流入状态。

截至2021年底，母公司资产总额166.28亿元，较上年底增长14.37%，主要系其他权益工具投资增长所致。其中，流动资产16.27亿元（占9.78%），非流动资产150.01亿元（占90.22%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占62.43%）和其他应收款（占37.39%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占6.87%）和长期股权投资（占88.06%）构成。截至2021

年底，母公司货币资金为 10.15 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额 76.46 亿元，较上年底增长 10.84%。其中，流动负债 49.19 亿元（占 64.33%），非流动负债 27.28 亿元（占 35.67%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占 84.26%）和一年内到期的非流动负债（占 12.60%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 24.45%）和应付债券（占 73.23%）构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 45.99%，较上年底下降 1.47 个百分点。

截至 2021 年底，母公司全部债务 32.84 亿元。其中，短期债务占 18.87%、长期债务占 81.13%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 26.78%，母公司债务负担轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 89.81 亿元，较上年底增长 17.56%，主要系经营累积所致。在所有者权益中，实收资本为 58.28 亿元（占 64.89%）、资本公积合计 15.52 亿元（占 17.28%）、未分配利润合计 12.16 亿元（占 13.54%）、盈余公积合计 1.96 亿元（占 2.19%），所有者权益稳定性较强。

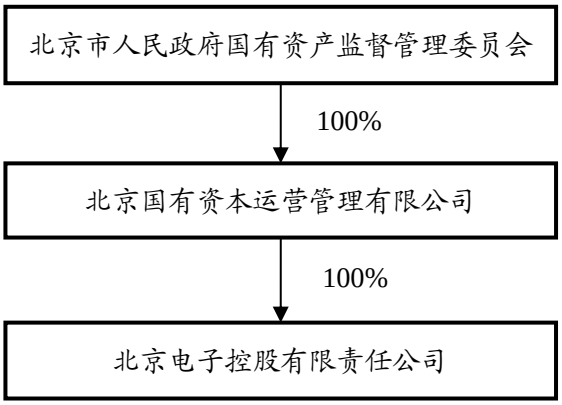
2021 年，母公司营业总收入为 0.35 亿元，利润总额为 7.68 亿元。同期，母公司投资收益为 8.92 亿元。

2021 年，母公司经营活动现金流净额为-2.48 亿元，投资活动现金流净额-9.42 亿元，筹资活动现金流净额 3.74 亿元。

十、结论

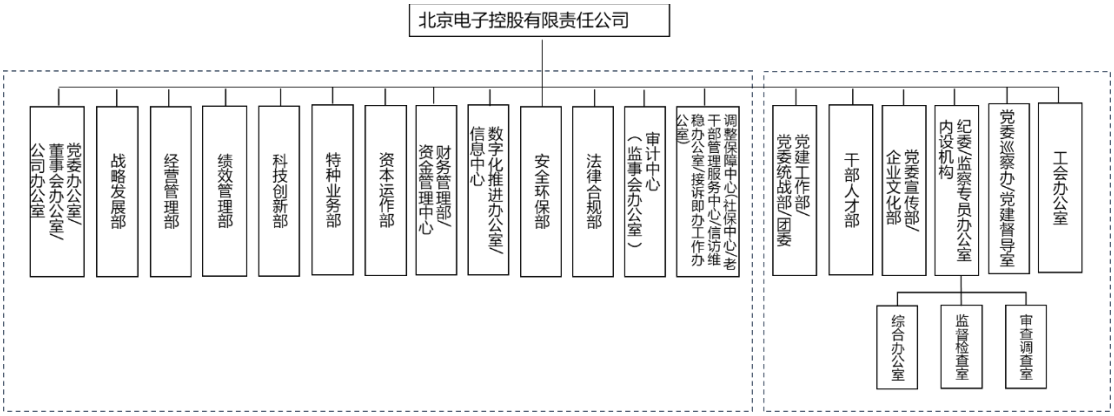
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 电控 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2021 年底公司主要子公司情况

序号	子公司名称	注册地	主营业务	表决权比例
1	京东方科技集团股份有限公司	北京	光电子器件及其他电子器件制造	17.87%

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	765.78	943.40	1179.70
资产总额（亿元）	3933.66	4872.94	5355.62
所有者权益（亿元）	1662.67	2027.85	2595.44
短期债务（亿元）	307.83	449.23	439.25
长期债务（亿元）	1155.43	1431.44	1259.87
全部债务（亿元）	1463.26	1880.67	1699.11
营业总收入（亿元）	1290.65	1536.44	2410.32
利润总额（亿元）	10.72	80.02	370.55
EBITDA（亿元）	231.70	342.36	786.51
经营性净现金流（亿元）	229.95	392.65	619.50
财务指标			
销售债权周转次数（次）	5.60	6.03	6.74
存货周转次数（次）	4.41	4.10	4.11
总资产周转次数（次）	0.35	0.35	0.47
现金收入比（%）	111.60	110.27	101.74
营业利润率（%）	16.32	19.95	28.65
总资本收益率（%）	0.64	2.19	8.77
净资产收益率（%）	-0.12	2.99	12.47
长期债务资本化比率（%）	41.00	41.38	32.68
全部债务资本化比率（%）	46.81	48.12	39.56
资产负债率（%）	57.73	58.39	51.54
流动比率（%）	145.84	135.98	165.80
速动比率（%）	118.63	108.78	128.53
经营现金流动负债比（%）	24.57	31.84	46.99
现金短期债务比（倍）	2.49	2.10	2.69
EBITDA 利息倍数（倍）	5.84	6.69	13.99
全部债务/EBITDA（倍）	6.32	5.49	2.16

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 其他非流动负债、租赁负债以及长期应付款中有息部分已计入长期债务
资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	13.54	18.30	10.15
资产总额（亿元）	124.08	145.39	166.28
所有者权益（亿元）	62.51	76.40	89.81
短期债务（亿元）	13.78	0.00	6.20
长期债务（亿元）	6.17	26.14	26.64
全部债务（亿元）	19.96	26.14	32.84
营业总收入（亿元）	0.33	1.07	0.35
利润总额（亿元）	2.73	1.07	7.68
EBITDA（亿元）	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-1.67	0.74	-2.48
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	4794.39	1583.18
存货周转次数（次）	333.59	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.00
现金收入比（%）	52.94	12.99	40.38
营业利润率（%）	78.90	34.12	70.68
总资本收益率（%）	--	--	--
净资产收益率（%）	4.37	1.40	6.27
长期债务资本化比率（%）	8.99	25.49	22.88
全部债务资本化比率（%）	24.20	25.49	26.78
资产负债率（%）	49.62	47.45	45.99
流动比率（%）	46.08	71.92	33.07
速动比率（%）	46.08	71.92	33.07
经营现金流动负债比（%）	-3.04	1.77	-5.04
现金短期债务比（倍）	0.98	--	1.64
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
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+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持