信用评级公告

联合〔2021〕4406 号

联合资信评估股份有限公司通过对中国电子科技集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国电子科技集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“19 中电科”“18 电科 03”和“18 电科 02”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：

二〇二一年六月二十五日

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

中国电子科技集团有限公司
公开发行公司债券2021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
中国电子科技集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19中电科	AAA	稳定	AAA	稳定
18电科03	AAA	稳定	AAA	稳定
18电科02	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19中电科	15亿元	15亿元	2026/09/16
18电科03	12亿元	12亿元	2021/12/20
18电科02	15亿元	15亿元	2021/11/16

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

跟踪评级时间：2021年6月25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	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			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，中国电子科技集团有限公司（以下简称“公司”）作为大型国有骨干企业和电子信息行业的核心科技力量，在技术研发、行业地位和经营规模等方面具备的显著优势得以保持，主业经营稳健，营业总收入及利润总额稳步攀升，具备良好的盈利能力、现金获取能力及偿债能力。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司民品业务面临激烈竞争，子公司众多，业务范围广，业务整合难度大。

未来，随着公司“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。

综合评估，联合资信确定维持中国电子科技集团有限公司的主体长期信用等级为AAA，维持“19中电科”“18电科03”和“18电科02”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司作为大型央企，整体综合实力极强。**公司为国务院国资委全资持股公司，业务规模大，科研能力强，具有极强的综合竞争力。
2. **公司拥有多家上市公司，各产品国内市场占有率高，竞争力强。**跟踪期内，公司拥有11家上市公司，较上年新增1家上市企业，下属上市子公司海康威视在安防监控产品及视频监控产品国内市场占有率保持第一，其他上市公司在各自所处行业拥有较强的竞争力。
3. **公司主业运营稳健，偿债能力极强。**跟踪期内，公司营业总收入及利润总额规模保持增长，盈利能力稳定；公司现金类资产充裕，债务负担轻，偿债能力极强。

分析师：罗　峤
范　瑞
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）

关注

1. **民品板块竞争加剧风险。**公司主营业务部分产品面临激烈竞争，竞争的加剧增加了技术与产品升级的压力和产品结构调整及业务整合的压力，同时一定程度上压缩了盈利空间。
2. **多元化经营格局加大公司管理难度。**公司民品业务多元化，涉及领域广，下属子公司众多，对公司业务整合能力以及管理水平提出了较高要求。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	772.56	985.67	1174.20	1134.68
资产总额(亿元)	3547.02	4041.35	4516.10	4440.24
所有者权益(亿元)	1849.03	2059.12	2326.31	2355.50
短期债务(亿元)	323.71	390.09	430.93	473.83
长期债务(亿元)	122.20	150.54	120.48	115.06
全部债务(亿元)	445.91	540.63	551.41	588.88
营业总收入(亿元)	2203.07	2269.64	2367.49	484.43
利润总额(亿元)	210.81	221.72	251.64	49.31
EBITDA(亿元)	282.10	304.84	342.38	--
经营性净现金流(亿元)	128.91	142.28	263.82	-52.31
营业利润率(%)	23.80	26.37	26.97	27.63
净资产收益率(%)	10.34	9.76	9.60	--
资产负债率(%)	47.87	49.05	48.49	46.95
全部债务资本化比率(%)	19.43	20.80	19.16	20.00
流动比率(%)	171.87	164.70	166.03	169.46
经营现金流动负债比(%)	8.98	8.40	13.56	--
现金短期债务比（倍）	2.39	2.53	2.72	2.39
EBITDA 利息倍数(倍)	30.66	24.26	28.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.58	1.77	1.61	--

公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	404.46	457.81	499.82	497.96
所有者权益(亿元)	223.39	226.21	288.23	285.96
全部债务(亿元)	179.10	228.92	209.51	210.11
营业总收入(亿元)	0.01	0.00	0.33	0.00
利润总额(亿元)	7.27	25.55	36.96	-2.28
资产负债率(%)	44.77	50.59	42.33	42.57
全部债务资本化比率(%)	44.50	50.30	42.09	42.35
流动比率(%)	63.43	29.40	12.13	11.20
经营现金流动负债比（%）	-18.38	-18.22	-13.17	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.15	0.02	0.01

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，系四舍五入造成；2．2018年、2019年财务数据取自公司2019年、2020年审计报告期初数/上期数，2020年财务数据取自2020年审计报告期末数/本期数；3．2021年1—3月财务报表数据未经审计；

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

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
19 中电科	AAA	AAA	稳定	2020.8.25	罗　峤 蒲雅修	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法（2019 年）	阅读全文
18 电科 03	AAA	AAA	稳定	2020.8.25	罗　峤 蒲雅修	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法（2019 年）	阅读全文
18 电科 02	AAA	AAA	稳定	2020.8.25	罗　峤 蒲雅修	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法（2019 年）	阅读全文
19 中电科	AAA	AAA	稳定	2019.9.03	叶维武 罗峤	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法（2019 年）	阅读全文
18 电科 03	AAA	AAA	稳定	2018.12.14	孙长征 罗　峤	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法（2019 年）	阅读全文
18 电科 02	AAA	AAA	稳定	2018.11.09	高　鹏 罗　峤	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法（2019 年）	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、本报告引用的资料主要由中国电子科技集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中国电子科技集团有限公司
公开发行公司债券 2021 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”）关于中国电子科技集团有限公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、 企业基本情况

中国电子科技集团有限公司（以下简称“公司”）成立于2002年2月，是由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）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。2017年10月，经国务院国资委《关于中国电子科技集团公司改制有关事项的批复》（国资改革〔2017〕1064号）批准，公司由全民所有制企业改制为国有独资公司，同时公司名称变更为现名。截至2021年3月底，公司审计报告实收资本235.00亿元，但尚未完成工商变更，营业执照实收资本为208.00亿元，国务院国资委为公司出资人和实际控制人。

截至 2020 年底，公司经营范围未发生变化。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 4516.10 亿元，所有者权益 2326.31 亿元（含少数股东权益 587.11 亿元）；2020 年，公司实现营业总收入 2367.49 亿元，利润总额 251.64 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 4440.24 亿元，所有者权益 2355.50 亿元（含少数股东权益 593.35 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 484.43 亿元，利润总额 49.31 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区万寿路27号；法定代表人：陈肇雄。

三、 存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公司债券如下表所示。“19 中电科”“18 电科 03”和“18 电科 02”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 截至2021年3月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
19 中电科	15.00	15.00	2019/9/16	5 年
18 电科 03	12.00	12.00	2018/12/20	3 年
18 电科 02	15.00	15.00	2018/11/16	3 年

资料来源：联合资信整理

四、 宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）平均值）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分

[2]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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强**

势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、 行业分析

跟踪期内，中国电子信息制造业保持增长。随着国家对电子信息制造业的重视程度提高，中国电子信息制造业具备较大的发展空间。

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，由广播电视设备、通信设备、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。中国目前是全球最大的电子信息产品制造基地，在近年来的发展过程中，中国电子信息制造行业产业结构不断优化，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。

2020 年，中国规模以上电子信息制造业增加值同比增长 8.3%，增速较上年同比提高 3.8 个百分点；规模以上电子信息制造业实现利润总额同比增长 17.2%，增速较上年同比提高 14.1 个百分点。2020 年制造业固定资产投资增速同比下降 2.2%，增速较上年同比降低 5.3 个百分点；其中电子信息制造业固定资产投资同比增长 12.5%，增速较上年同比降低 4.3 个百分点。主要行业方面，2020 年 12 月通信设备制造业出口交货值同比增长 13.7%，电子元件及电子专用材料制造业出口交货值同比增长 22.8%，电子器件制造业出口交货值同比增长 14.1%，计算机制造业出口交货值同比增长 18.1%。

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。

根据发改委、工信部、财政部和国家税务总局联合印发的《国家规划布局内重点软件和集成电路设计领域的通知》（发改高技〔2016〕1056 号），中国规划布局的重点软件领域包括基础软件、工业及信息安全、数据分析处理、移动互联网及云计算等；重点集成电路设计领域包括高性能处理器和 FPGA 芯片、存储器芯片、物联网和信息安全芯片等，并对上述领域发展颁布了一系列优惠政策。

“十四五”期间，我国电子产业仍然将保持快速增长趋势。我国将以加快转变经济发展方式为主线，推动经济结构战略性调整，培育发展战略新兴产业，电子产业的地位将更加突出。

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。国务院国资委为公司出资人和实际控制人。

2. 企业规模及优势

公司是我国电子信息行业的核心科技力量，技术研发实力雄厚，民品业务各产品在国内市场占有率高。

公司通过中电海康集团有限公司持有上市公司杭州海康威视数字技术股份有限公司（以下简称“海康威视”）38.88%的股份。海康威视是以公司第五十二研究所为依托在 2001 年成立的，是国内最大的综合监控产品供应商，核心产品中国市场占有率占 50%以上，其中板卡在金融市场占有率占 80%，DVR 在金融市场占有率占 60%。海康威视针对众多行业提供合

适的细分产品，其产品在北京奥运会、上海世博会中得到广泛应用。海康威视的营销及服务网络覆盖全球，产品销往全球 100 多个国家和地区。目前在中国大陆 28 个城市已设立分公司，在洛杉矶、香港、阿姆斯特丹、孟买、圣彼得堡和迪拜也已设立了全资或合资子公司，并将在南非、巴西等地设立分支机构。2020 年，海康威视实现营业总收入 635.03 亿元，实现归属于上市公司股东净利润 133.86 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司拥有上市子公司 11 家。其中河北中瓷电子科技股份有限公司（以下简称“中瓷电子”）于 2021 年 1 月 4 日完成上市，是专业从事电子陶瓷系列产品研发、生产和销售的高新技术企业。经过十年来的发展，中瓷电子已成为国内领先的电子陶瓷高新技术企业，拥有河北省企业技术中心、河北省工程技术中心，作为牵头单位承担重大项目，在国内电子陶瓷行业具有重要影响力。公司直接或间接持有的上市公司股票均未质押。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000710929498G），截至 2021 年 5 月 31 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。截至 2021 年 5 月 31 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，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。

八、 经营分析

跟踪期内，公司仍保持多元化的业务板块，营业总收入保持增长，综合毛利率有所提升。与此同时，公司作为大型央企，下属子公司众多，涵盖的业务范围广，对公司业务整合能力以及对子公司的管理能力提出了较高要求。

1. 经营概况

公司已形成安全电子、能源电子、软件与信息服务、基础电子产品以及供应链集成服务等五大主要产业板块，技术和产品覆盖信息感知、信息传输、信息处理、信息应用和信息安全等各个专业领域，初步形成多元化产业格局。

2020 年，公司实现营业总收入 2367.49 亿元，同比增长 4.31%；实现净利润 223.34 亿元，同比增长 11.10%；主营业务毛利率 27.04%，较上年提高 0.57 个百分点。

2020 年，公司实现主营业务收入 2355.55 亿元，占营业总收入的 99.62%，主营业务仍然突出。从板块来看，安全电子、能源电子、软件与信息服务、基础电子产品以及供应链集成服务仍是最主要的五个业务板块。

（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。

（2）软件与信息服务产业

公司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。

（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。

（4）基础电子产业

公司基础电子产业在许多技术领域的技术

水平居国内领先地位，已基本形成了电子功能材料、硅基半导体、射频和微声电子、光电产业等四个主导方向。

（5）供应链集成服务产业

公司在供应链集成服务产业板块主要为国内电子制造企业提供 EMS 服务，并依托电子商务系统的信息查询、跟踪等提供物流增值服务。通过购建海外销售平台，将公司元器件研究所和整机研究所的相关产品销售到海外市场。同时，依靠公司对电子元器件行业的优势，同步开展社会物流一体化服务。该板块的子产业主要包括物流一体化服务、供应链整体解决方案和供应链管理咨询服务三大类。

2. 经营效率

2020年，受疫情影响，公司整体经营效率较上年略有下降，但整体经营效率仍然表现良好。

2020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2.14次、2.62次和0.55次，较上年的2.21次、3.01次和0.60次均略有下降。

3. 未来发展

公司作为国务院国资委直属的中央大型企业，未来将遵守国家的战略指导，重点攻克“卡脖子”技术，加快我国技术实力的提升。

公司坚持以国家战略为指导，建设世界一流企业作为目标，以“军工电子主力军、网信事业国家队、国家战略科技力量”作为定位，重点发展“电子装备、网信体系、产业基础、网络安全”四大重点业务板块。同时加强党的领导，党的建设，重点攻克高精尖技术，提升产业链供应链现代化水平、加快数字化发展，推进国企改革三年行动。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度合并财务报告，大信会计师事务所（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结论。公司2021年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司旗下11家上市公司执行新收入准则《企业会计准侧第14号－收入》（财会〔2017〕22号），所属单位对会计政策相关内容进行了调整。本报告中2018年及2019年财务数据分别引用2019年和2020年审计报告的期初数，2020年财务数据引用2020年审计报告期末数。

2020年，公司处置58家子公司股权使其不再纳入合并范围。截至2020年底，公司合并范围内二级子企业共44家。由于不再纳入合并范围的企业规模相对较小，公司财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司合并资产总额4516.10亿元，所有者权益2326.31亿元（含少数股东权益587.11亿元）；2020年，公司实现营业总收入2367.49亿元，利润总额251.64亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额4440.24亿元，所有者权益2355.50亿元（含少数股东权益593.35亿元）；2021年1－3月，公司实现营业总收入484.43亿元，利润总额49.31亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，公司资产规模较年初有所增长，资产结构较年初变化不大，仍然以流动资产为主。资产组成中现金类资产比重大，受限资产比例低，资产质量好。

截至2020年底，公司合并资产总额4516.10亿元，较年初增长11.75%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占71.51%，非流动资产占28.49%。公司资产以流动资产为主，资产结构变化不大。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产3229.59亿元，较年初增长15.71%，主要系货币资金、应收票据、存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占27.92%）、应收票据（占6.58%）、

应收账款（占 29.28%）、预付款项（占 5.27%）和存货（占 22.01%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 901.63 亿元，较年初增长 9.21%，主要系经营获现增长所致。货币资金中有 67.75 亿元受限资金，受限比例为 7.51%，主要为各类保证金、理财产品和冻结资金。

截至 2020 年底，公司应收票据 212.40 亿元，较年初增长 41.58%，主要系票据结算的使用增多所致。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值 945.62 亿元，较年初增长 3.96%，变动不大。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 67.52 亿元；应收账款前五大欠款方账面余额合计金额为 95.73 亿元，占应收账款账面余额比例为 9.45%，集中度低。

截至 2020 年底，公司预付款项 170.32 亿元，较年初增长 8.21%，变动不大。

截至 2020 年底，公司存货 710.89 亿元，较年初增长 17.96%，主要系原材料和在产品增长所致。存货累计计提跌价准备 20.85 亿元，计提比例为 2.85%。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 1286.51 亿元，较年初增长 2.90%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 8.26%）、固定资产（占 49.26%）、在建工程（占 19.80%）和无形资产（占 9.89%）构成。

截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 106.27 亿元，较年初下降 1.96%，变化不大。

截至 2020 年底，公司固定资产 633.68 亿元，较年初增长 1.43%，变化不大。固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，累计计提折旧 394.65 亿元；固定资产成新率 61.85%，成新率尚可。

截至 2020 年底，公司在建工程 254.72 亿元，较年初增长 0.65%，变化不大。在建工程累计计提跌价准备 2.94 亿元。

截至 2020 年底，公司无形资产 127.27 亿元，较年初增长 5.41%，变动不大。公司无形资产累计摊销 57.58 亿元，计提减值准备 0.59 亿元。

截至2020年底，公司受限资产总额为128.81亿元，主要包含受限货币资金67.75亿元、无形资产19.25亿元和在建工程11.63亿元等，资产受限比例2.85%，受限比例低。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 4440.24 亿元，较年初下降 1.68%，变化不大。其中，流动资产占 70.52%，非流动资产占 29.48%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2020年底，公司所有者权益规模进一步扩大，权益稳定性尚可。

截至 2020 年底，公司所有者权益 2326.31 亿元，较年初增长 12.98%，主要系盈余公积和未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 74.76%，少数股东权益占比为 25.24%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 10.10%、23.92%、27.04%和 13.26%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 2355.50 亿元，较年初增长 1.25%，变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 74.81%，少数股东权益占比为 25.19%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 9.98%、23.63%、26.71%和 14.08%。

（2）负债

截至 2020 年底，公司负债规模有所增长，债务负担年初有所下降，整体债务负担轻。

截至 2020 年底，公司负债总额 2189.79 亿元，较上年底增长 10.47%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 88.83%，非流动负

债占 11.17%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至 2020 年底，公司流动负债 1945.23 亿元，较年初增长 14.78%，主要系应付账款、预收款项增长所致。公司流动负债主要由应付票据（占 11.42%）、应付账款（占 37.30%）、预收款项（占 23.00%）、其他应付款（占 5.83%）、一年内到期的非流动负债（占 5.86%）和合同负债（占 5.11%）构成。

截至 2020 年底，公司应付票据 222.22 亿元，较年初增长 14.12%，主要系结算采用票据增长所致。

截至 2020 年底，公司应付账款 725.50 亿元，较年初增长 11.42%，主要系业务规模增长所致。应付账款账龄以 1 年以内为主。

截至 2020 年底，公司预收款项 447.44 亿元，较年初增长 22.18%，主要系业务规模增长，所收客户预付款规模增长所致。

截至 2020 年底，公司其他应付款 113.39 亿元，较年初增长 8.76%，变动不大。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 113.91 亿元，较上年底增长 87.63%，主要系即将于一年内到期的应付债券和长期借款规模较大所致。

截至 2020 年底，公司合同负债 99.49 亿元，较上年底增长 28.12%，主要系业务规模增长所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债 244.56 亿元，较上年底下降 14.94%，主要系部分长期借款和应付债券重分类为一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 25.41%）、应付债券（占 23.85%）、长期应付款（占 32.69%）和递延收益（占 13.30%）构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 62.15 亿元，较年初下降 13.63%；长期借款主要由质押借款和保证借款构成。

截至 2020 年底，公司应付债券 58.33 亿元，较年初下降 25.78%。截至本报告出具日，公司本部尚存续的债券情况如下表所示。

表 3　截至报告出具日公司存续债券情况

债券名称	余额（亿元）	到期日
18 电科 02	15.00	2021/11/16
18 电科 03	12.00	2021/12/20
19 中电科	15.00	2026/09/16
21 中电科 MTN001	17.00	2024/05/31
合计	**59.00**	--

资料来源：联合资信整理

截至 2020 年底，公司长期应付款（合计）79.94 亿元，较年初下降 5.54%，变动不大。

截至 2020 年底，公司递延收益 32.52 亿元，较年初下降 2.27%，变动不大。

截至 2020 年底，公司全部债务 551.41 亿元，较年初增长 1.99%，较年初变化不大。债务结构方面，短期债务占 78.15%，长期债务占 21.85%，以短期债务为主，其中，短期债务 430.93 亿元，较年初增长 10.47%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致；长期债务 120.48 亿元，较年初下降 19.97%，主要系重分类为一年内到期的非流动负债所致。从债务指标来看，截至 2020 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 48.49%、19.16%和 4.92%，较年初分别下降 0.56 个百分点、下降 1.63 个百分点和下降 1.89 个百分点。公司债务负担很轻。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 588.88 亿元，变动不大。债务结构方面，短期债务占 80.46%，长期债务占 19.54%，以短期债务为主，其中，短期债务 473.83 亿元，较年初增长 9.95%；长期债务 115.06 亿元，较年初下降 4.50%。从债务指标来看，截至 2021 年 3 月底，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 46.95%、20.00%和 4.66%，较年初分别下降 1.54 个百分点、提高 0.84 个百分点和下降 0.27 个百分点。

4. 盈利能力

2020 年，公司营业总收入及利润总额持续增长，盈利能力保持稳定。

2020 年，公司实现营业总收入 2367.49 亿元，同比增长 4.31%；营业成本 1719.44 亿元，同比增长 3.46%；营业利润率为 26.97%，同比提高 0.60 个百分点，变化不大。

2020 年，公司费用总额为 426.92 亿元，同比增长 9.10%，主要系研发费用增长所致。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 25.01%、35.43%、36.43%和 3.13%。其中，销售费用为 106.76 亿元，同比下降 0.23%，同比变化不大；管理费用为 151.27 亿元，同比下降 5.76%，变化不大；研发费用为 155.54 亿元，同比增长 27.35%，主要系加大科技研发投入所致；财务费用为 13.35 亿元，同比增长 704.59%，主要系美元汇率下降，汇兑损失增加所致。2020 年，公司期间费用率为 18.03%，同比提高 0.79 个百分点。

2020 年，公司实现投资收益 14.17 亿元，同比增长 701.34%，主要系处置金融资产所致，投资收益占营业利润比重为 5.65%，对营业利润影响不大；其他收益 41.95 亿元，同比增长 33.29%，主要系政府补助增加所致，其他收益占营业利润比重为 16.72%，对营业利润影响较大。营业利润率为 26.69%，同比提高 0.54 个百分点，同比变化不大。

从盈利指标来看，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 8.18%、9.60%，同比分别下降 0.03 个百分点、下降 0.16 个百分点。公司各盈利指标较上年略有下降。

2021 年 1－3 月，公司实现营业总收入 484.43 亿元，同比增长 26.34%，主要系上年同期新冠肺炎疫情影响所致；营业成本 349.04 亿元，同比增长 23.70%；营业利润率为 27.63%，同比增长 1.44 个百分点，同比变化不大。

5. 现金流分析

2020 年，公司经营活动现金净流入规模持续增长，可覆盖投资活动现金缺口，公司对外融资需求不大。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入 2611.55 亿元，同比增长 2.59%，同比变化不大；经营活动现金流出 2347.74 亿元，同比下降 2.31%，同比变化不大。2020 年，公司经营活动现金净流入 263.82 亿元，同比增长 85.42%，主要系业务规模增长，销售商品收到现金增长所致。2020 年，公司现金收入比为 102.34%，同比下降 1.99 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2020 年，由于公司滚动投资理财产品，投资活动现金流入 1244.26 亿元，同比增长 127.05%，投资活动现金流出 1310.85 亿元，同比增长 91.64%。2020 年，公司投资活动现金净流出 66.59 亿元，同比下降 51.04%。

综上情况，2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为 197.23 亿元，同比增加 190.96 亿元。公司整体对外筹资需求较小。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 308.00 亿元，同比下降 11.02%，主要系借款规模下降所致；筹资活动现金流出 268.92 亿元，同比下降 15.64%，主要系偿还到期债务所致。综上，2020 年，公司筹资活动现金净流入 39.09 亿元，同比增长 42.67%。

2021 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-52.31 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 81.91 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-24.94 亿元。

6. 母公司财务分析

母公司利润主要来自投资收益，拥有较大规模的长期股权投资，债务负担适中，偿债压力可控。

截至 2020 年底，母公司资产总额 499.82 亿元，较年初增长 9.18%。其中，流动资产 23.03 亿元（占比 4.61%），非流动资产 476.78 亿元（占比 95.39%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 17.35%）和其他应收款（合计）（占 81.23%）构成；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 10.32%）和长期股权投资（占

89.08%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 4.00 亿元。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 288.23 亿元，较年初增长 27.42%。在所有者权益中，实收资本为 235.00 亿元（占 81.53%）、资本公积合计 0.32 亿元（占 0.11%）、未分配利润合计 28.13 亿元（占 9.76%）、盈余公积合计 24.78 亿元（占 8.60%）。

截至 2020 年底，母公司负债总额 211.59 亿元，较年初下降 8.64%。其中，流动负债 189.88 亿元（占比 89.74%），非流动负债 21.70 亿元（占比 10.26%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 59.51%）和一年内到期的非流动负债（占 40.23%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 22.76%）、应付债券（占 69.94%）和长期应付款（占 6.81%）构成。母公司 2020 年资产负债率为 42.33%，较 2019 年下降 8.26 个百分点。截至 2020 年底，母公司全部债务 209.51 亿元。其中，短期债务占 90.40%、长期债务占 9.60%。截至 2020 年底，母公司短期债务为 189.39 亿元，存在一定短期偿债压力。截至 2020 年底，母公司全部债务资本化比率 42.09%，母公司债务负担尚可。

2020 年，母公司营业总收入为 0.33 亿元，营业收入为 0.33 亿元，利润总额为 36.96 亿元。同期，母公司投资收益为 53.26 亿元。

现金流方面，2020 年，母公司经营活动现金流净额为-25.00 亿元，投资活动现金流净额为 15.33 亿元，筹资活动现金流净额为-11.76 亿元。

7. 偿债能力

公司现金类资产对短期债务保障能力强，EBITDA 对全部债务本息覆盖程度很高，未使用银行授信规模大，整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 164.70%和 129.14%提高至 166.03%和 129.48%，流动资产对流动负债的保障程度较好；公司现金短期债务比由上年底的 2.53 倍提高至 2.72 倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。整体看，公司短期偿债能力极强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 342.38 亿元，同比增长 12.31%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 18.61%）、利润总额（占 73.50%）构成。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 24.26 倍提高至 28.15 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度很高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 1.77 倍下降至 1.61 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度高。整体看，公司长期债务偿债能力极强。

截至2020年底，公司对外担保余额4.10亿元，或有负债风险很小。

截至2020年底，发行人未决诉讼及仲裁事项如下：（1）子公司中电科（北京）网络信息安全有限公司购买北京金丰能源中心项目5号楼，该房产已被冻结查封，公司已支付11.29亿元购房款。上述诉讼案目前尚未终审判决，被查封资产列报于“在建工程”项目，截至2020年底余额116309.74万元；（2）南京苏宁易购电子商务有限公司等起诉中电博微电子科技有限公司及子公司拖欠支付货款，并向法院申请财产保全，截至2020年底，公司账户被冻结银行存款15752.84万元；（3）中国远东国际贸易总公司（以下简称“远东国贸”）在中元国信信用融资担保有限公司（以下简称“中元国信”）筹备过程中代持中元国信8%股权并获赠2%干股。2003年6月，中元国信成立时，远东国贸发现登记的股权比例变为26%、出资额变为2.6亿元。远东国贸紧急采取措施要求中元国信将其中24%股权于当年7月份过户给了中国水利投资公司（现名中国三峡新能源有限公司），其余2%股权于2016年底抵债过户给了中国国际石油化工联合有限责任公司。2017年11月至今，因该持股事宜，中元国信数户担保权人认为远东国贸2.6亿元出资不实，要求远东国贸对中元国信连带担保责任承担连带清偿责任。

十、 存续期内债券偿还能力分析

2020年，公司对存续债券的保障程度极高。

截至报告出具日，公司存续债券余额59亿元，其中，一年内到期的存续债券余额为35.00亿元。公司现金类资产对一年内到期债券的保障能力极强，经营活动现金净流量对存续债券余额的保障程度高。

表4 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

项目	2020 年
一年内到期债券余额	35.00
现金类资产/一年内到期债券余额	33.55
经营活动现金流入量/存续债券余额	44.26
经营活动现金流净额/存续债券余额	4.47
EBITDA/存续债券余额	5.80

资料来源：联合资信整理

十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持中国电子科技集团有限公司的主体长期信用等级为AAA，维持“19中电科”“18电科02”和“18电科03”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	772.56	985.67	1174.20	1134.68
资产总额(亿元)	3547.02	4041.35	4516.10	4440.24
所有者权益(亿元)	1849.03	2059.12	2326.31	2355.50
短期债务(亿元)	323.71	390.09	430.93	473.83
长期债务(亿元)	122.20	150.54	120.48	115.06
全部债务(亿元)	445.91	540.63	551.41	588.88
营业总收入(亿元)	2203.07	2269.64	2367.49	484.43
利润总额(亿元)	210.81	221.72	251.64	49.31
EBITDA(亿元)	282.10	304.84	342.38	--
经营性净现金流(亿元)	128.91	142.28	263.82	-52.31
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.41	2.21	2.14	--
存货周转次数(次)	3.62	3.01	2.62	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.60	0.55	--
现金收入比(%)	98.40	104.33	102.34	115.10
营业利润率(%)	23.80	26.37	26.97	27.63
总资本收益率(%)	8.73	8.21	8.18	--
净资产收益率(%)	10.34	9.76	9.60	--
长期债务资本化比率(%)	6.20	6.81	4.92	4.66
全部债务资本化比率(%)	19.43	20.80	19.16	20.00
资产负债率(%)	47.87	49.05	48.49	46.95
流动比率(%)	171.87	164.70	166.03	169.46
速动比率(%)	136.94	129.14	129.48	125.01
经营现金流动负债比(%)	8.98	8.40	13.56	--
现金短期债务比(倍)	2.39	2.53	2.72	2.39
EBITDA 利息倍数(倍)	30.66	24.26	28.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.58	1.77	1.61	--

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，系四舍五入造成；2. 2018 年、2019 年财务数据取自公司 2019 年、2020 年审计报告期初数/上期数，2020 年财务数据取自 2020 年审计报告期末数/本期数；3. 2021 年 1—3 月财务报表数据未经审计

附件 1-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	34.67	25.42	4.00	2.23
资产总额(亿元)	404.46	457.81	499.82	497.96
所有者权益(亿元)	223.39	226.21	288.23	285.96
短期债务(亿元)	84.00	171.79	189.39	189.39
长期债务(亿元)	95.10	57.13	20.12	20.72
全部债务(亿元)	179.10	228.92	209.51	210.11
营业收入(亿元)	0.01	0.00	0.33	0.00
利润总额(亿元)	7.27	25.55	36.96	-2.28
EBITDA(亿元)	7.57	25.86	36.96	--
经营性净现金流(亿元)	-15.52	-31.49	-25.00	-0.67
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	--	--	--	--
现金收入比(%)	--	--	112.91	--
营业利润率(%)	--	--	7.87	--
总资本收益率(%)	1.81	5.61	7.42	--
净资产收益率(%)	3.25	11.29	12.82	--
长期债务资本化比率(%)	29.86	20.16	6.52	6.76
全部债务资本化比率(%)	44.50	50.30	42.09	42.35
资产负债率(%)	44.77	50.59	42.33	42.57
流动比率(%)	63.43	29.40	12.13	11.20
速动比率(%)	63.43	29.40	12.13	11.20
经营现金流动负债比(%)	-18.38	-18.22	-13.17	--
现金短期债务比(倍)	0.41	0.15	0.02	0.01
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(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，系四舍五入造成；2. 2018 年、2019 年财务数据取自公司 2019 年、2020 年审计报告期初数/上期数，2020 年财务数据取自 2020 年审计报告期末数/本期数；3. 2021 年 1—3 月财务报表数据未经审计

附件 2　主要财务指标的计算公式（新准则）

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）
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%

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3-1　主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2　中长期债券信用等级设置及其含义

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 3-3　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。