

无锡市太极实业股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2024〕7070号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡市太极实业股份有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持无锡市太极实业股份有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十五日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受无锡市太极实业股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2024 年 11 月 9 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。

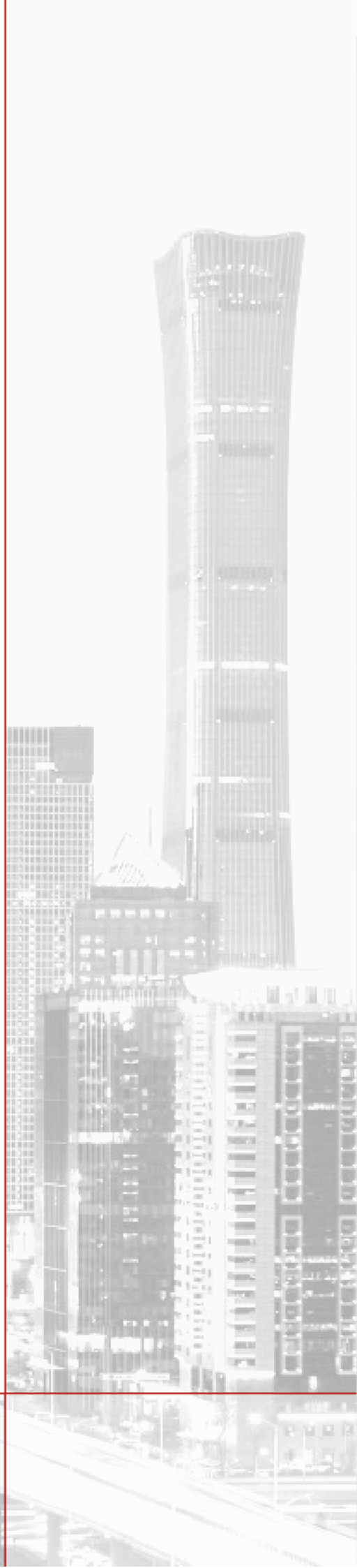
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



无锡市太极实业股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
无锡市太极实业股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/25

主体概况 无锡市太极实业股份有限公司（以下简称“公司”）注册资本 21.06 亿元，控股股东为无锡产业发展集团有限公司，实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）；公司主要以半导体业务、工程技术服务业务、光伏电站投资运营业务等为主营业务，适用于一般工商企业信用评级方法。

评级观点 公司作为无锡市国资委下属的上市公司，在技术水平和经营规模等方面具备竞争优势。公司下属信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司（以下简称“十一科技”）在电子高科技工程总包业务等方面具备较强行业竞争优势。2023 年，公司营业总收入保持增长，综合毛利率略有提高，利润总额同比由亏损转为盈利。截至 2023 年底，公司货币资金较为充裕，但需关注应收账款及合同资产对营运资金产生一定的占用，资产负债率较高等因素。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着公司业务整合的推进，在建项目陆续完工并投入运营，公司经营规模及盈利能力有望持续增长。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司控股股东对公司的融资支持力度增大或大幅注入资产，公司财务弹性明显改善，经营规模得以大幅扩大；其他经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司半导体技术升级等项目导致债务规模扩大，同时市场环境变化导致其产销情况不及预期、产能利用率明显下降或相关生产工艺技术尚未成熟，产品良率较低；公司产品因质量缺陷导致客户停止合作，公司经营业绩受到不利影响；公司在控股股东体系内重要性下降，未来所受支持力度减弱；其他可能影响公司信用水平的重大不利因素。

优势

- **公司股东背景较强。**公司作为无锡市国资委下属上市公司，股东背景较强。
- **公司下属企业在细分领域具备竞争优势。**公司工程技术服务经营实体十一科技资质齐全，在太阳能光伏、电子高科技、生物制药等细分领域的工程设计施工和 EPC 市场具备领先优势。半导体业务经营实体海太半导体（无锡）有限公司拥有完整的封装测试生产线，与韩国 SK 海力士株式会社 12 英寸晶圆生产线紧密配套，在部分领域实现技术同步；太极半导体（苏州）有限公司完成了 1 β DRAM 和 232 层 NAND 的验证并量产。
- **公司货币资金较充裕。**截至 2023 年底，公司货币资金占资产总额的 22.95%；公司融资渠道畅通。

关注

- **公司毛利率较低。**2023 年，公司综合毛利率为 8.16%，工程技术服务毛利率为 6.84%。
- **公司工程施工业务项目执行周期长，应收账款及合同资产对营运资金产生一定的占用。**截至 2023 年底，公司应收账款 58.87 亿元，合同资产 66.79 亿元，分别占资产总额的 18.02%和 20.44%。
- **公司资产负债率较高。**截至 2023 年底，公司负债总额 239.19 亿元，其中流动负债占 91.51%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.21%和 47.03%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AA ⁺	

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

主要财务数据

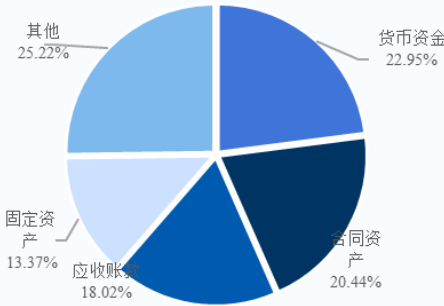
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	78.34	81.11	71.56
资产总额（亿元）	289.29	326.74	313.38
所有者权益（亿元）	78.77	87.54	89.39
短期债务（亿元）	65.10	59.66	57.49
长期债务（亿元）	14.64	18.07	17.74
全部债务（亿元）	79.74	77.74	75.23
营业总收入（亿元）	351.95	393.77	67.26
利润总额（亿元）	-6.14	9.53	2.15
EBITDA（亿元）	4.03	19.80	--
经营性净现金流（亿元）	18.33	12.58	-5.27
营业利润率（%）	6.86	7.97	7.93
净资产收益率（%）	-8.29	9.47	--
资产负债率（%）	72.77	73.21	71.47
全部债务资本化比率（%）	50.30	47.03	45.70
流动比率（%）	104.78	109.93	111.93
经营现金流动负债比（%）	9.44	5.75	--
现金短期债务比（倍）	1.20	1.36	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	1.91	8.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.79	3.93	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	70.62	70.91	/
所有者权益（亿元）	64.98	65.80	/
全部债务（亿元）	5.56	4.97	/
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	/
利润总额（亿元）	4.02	0.65	/
资产负债率（%）	7.99	7.21	/
全部债务资本化比率（%）	7.88	7.02	/
流动比率（%）	22.46	146.15	/
经营现金流动负债比（%）	-2.05	-21.73	/

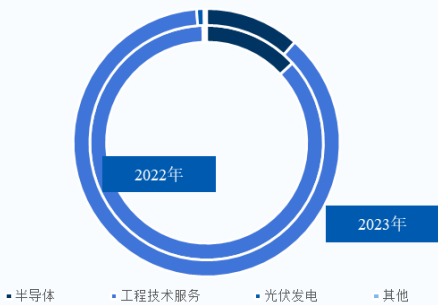
注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 合并口径 2024 年一季度数据未经审计，公司本部未提供 2024 年一季度财务报表；4. 公司合并报表口径将其其他应付款中计息部分计入短期债务核算；4. “--”表示指标不适用；“/”表示未提供

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司资料整理

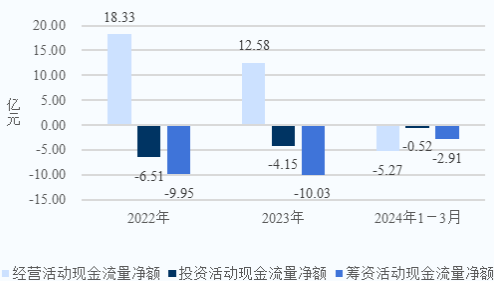
2023 年底公司资产构成



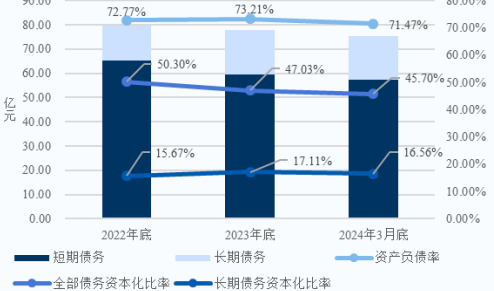
2022—2023 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2023/11/10	李敬云 肖怀玉	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AA+/稳定	2022/11/11	孙菁 王兴龙	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

评级项目组

项目负责人：李敬云 lijy@lhratings.com

项目组成员：肖怀玉 xiaohy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于无锡市太极实业股份有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司是根据国家体改委《关于设立无锡市太极实业股份有限公司的批复》和江苏省人民政府《关于无锡太极实业股份有限公司股票发行方案的批复》，由无锡市合成纤维总厂原出资人作为共同发起人向社会法人和社会公众公开发行股票 8000 万股，而募集设立的股份有限公司。1993 年 7 月 28 日在上海证券交易所挂牌上市，股票代码为 600667.SH，总股本为 19340.04 万股。经数次送配股和股权变更，截至 2024 年 3 月底，公司总股本为 21.06 亿元，无锡产业发展集团有限公司（以下简称“产业集团”）直接持有公司 30.42% 的股份，通过其子公司无锡创业投资集团有限公司间接控制公司 2.87% 的股份，为公司控股股东；无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）是公司实际控制人。截至 2024 年 3 月底，控股股东所持股份均未质押。

公司主营业务为半导体业务、工程技术服务业务、光伏电站投资运营业务。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围子公司共计 49 家；公司本部设有行政事业部、投资开发部和组织人事部等部门，公司组织结构详见附件 1-2。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 326.74 亿元，所有者权益 87.54 亿元（含少数股东权益 7.91 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 393.77 亿元，利润总额 9.53 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 313.38 亿元，所有者权益 89.39 亿元（含少数股东权益 8.28 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 67.26 亿元，利润总额 2.15 亿元。

公司注册地址：无锡市梁溪区兴源北路 401 号 21 层；法定代表人：孙鸿伟。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

四、行业分析

（一）建筑行业

建筑业为国民经济的重要支柱产业之一，周期性明显，其发展与宏观经济走势高度相关。2023 年建筑业总产值同比增速略低于 2022 年，但仍高于 GDP 增速，建筑业对经济的拉动作用仍较大。2023 年及 2024 年一季度，受下游市场需求持续疲软等因素影响，建筑施工企业主要原材料水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023 年及 2024 年一季度，房地产行业投资和销售规模同比下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。2023 年，全国建筑业新签合同额自 2016 年以来首次出现下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向央企集中。完整版行业分析详见《[2024 年建筑施工行业分析](#)》。

（二）半导体行业

随着半导体产业发展的政策环境进一步完善，中国半导体行业快速发展。

半导体行业的产业结构高度专业化，按加工流程分为集成电路设计、芯片制造和集成电路封装测试。

2023 年，下游需求不振、国际贸易摩擦等不利因素对产业发展的制约仍存在，半导体行业延续了 2022 年下半年低位运行态势，但在年底呈现出回升迹象。根据 SIA（半导体产业协会）统计，2023 年全球半导体销售额达到 5268 亿美元，同比下降 8.2%。中国是最大的半导体市场，但 2023 年销售额较 2022 年下降 14%。根据国家统计局发布的《2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年中国集成电路产量 3514.4 亿块，同比增长 6.9%。根据中国半导体行业协会芯片设计行业的数据，2023 年全行业销售约为 5774 亿人民币，同比增长约 8%。随着库存去化，产能过剩的局面有望得到缓解，同时考虑到 IC 产业基础稳固，以新能源汽车、工业控制、高性能计算等为代表的中高端芯片缺货仍然在持续，国内 IC 行业企业加大研发力度，国产替代的浪潮也逐步向中高端芯片领域迈进。

《国家集成电路产业发展推进纲要》《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》等政策的陆续出台以及国家大基金、地方集成电路基金的设立和投资，完善了半导体产业发展的政策环境，国内集成电路行业迎来了发展机遇。但由于受到宏观经济增速放缓、国际地缘政治冲突和国际贸易逆全球化的影响，国内集成电路在迎接新机遇的同时也迎来了新的挑战。未来，以新能源汽车、工业控制、高性能计算等为代表的中高端芯片缺货或将持续，特别是随着新能源汽车的进一步放量，预计车规级高端芯片短缺仍将持续。高端芯片紧缺促使迭代研发实力较强的企业发展，国产替代的进程仍将继续，中国 IC 产业将面临新机遇和挑战，未来发展空间巨大。随着中国产业巨头持续进行资本投入，国产芯片头部集中现象将更加明显；但若下游需求不及预期，行业整体可能面临产能无法充分利用、行业竞争加剧的风险。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司在工程技术服务、半导体封装测试领域具备竞争优势；公司过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 3 月底，公司控股股东仍为产业集团，所持公司股份无质押，实际控制人为无锡市国资委。

企业规模和竞争力方面，工程技术服务方面，公司下属子公司信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司（以下简称“十一科技”）是国内综合甲级设计院之一，仍具有住房和城乡建设部颁发的《工程设计综合资质甲级证书》，可承接国内工程设计全部 21 个行业的所有工程设计业务，位列 2023 全球光伏企业 20 强（综合类）第 14 位、2023 中国光伏企业 20 强（综合类）第 13 位、2023 中国光伏电站 EPC 总包企业 20 强第 3 位。截至 2023 年底，十一科技共有研究员级（教授级）高级工程师 61 人、高级工程师 776 人。半导体封装测试方面，公司下属子公司海太半导体（无锡）有限公司（以下简称“海太半导体”）与世界领先的芯片供应商韩国 SK 海力士株式会社（以下简称“韩国海力士”）达成了长期稳定的合作关系。海太半导体拥有完整的封装测试生产线，与韩国海力士 12 英寸晶圆生产线紧密配套，在部分领域实现技术同步。2023 年，海太半导体封装和封装测试最高产量分别达到 22.4 亿 Gb 容量/月和 24.3 亿 Gb 容量/月，相比 2022 年最高月产量分别增长 1.0%和 6.6%。子公司太极半导体（苏州）有限公司（以下简称“太极半导体”）开发高阶混合封装工艺、建立 NAND 封测完整解决方案、导入“先切割后研磨（DBG）”工艺以实现高堆叠产品（16D）技术突破，完成了 1β DRAM 和 232 层 NAND 的验证并量产。2023 年，公司研发投入 12.02 亿元，占营业总收入的 3.05%。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（社会统一信用代码：91320200135890776N），截至 2024 年 5 月 20 日，公司本部无未结清不良及关注类信贷信息记录；已结清记录中存在关注类记录，均已偿还。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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

2023 年以来，公司管理制度未发生较大变化；公司部分监事发生变动。

2023 年以来，公司部分监事发生变动，2023 年 11 月和 2024 年 1 月，公司原监事周润和监事会主席赵红离任，公司分别于 2024 年 1 月 25 日和 2024 年 2 月 22 日召开第十届监事会第八次会议和 2024 年第一次临时股东大会，选举杨瑞光先生为公司第十届监事会主席，周园园女士为公司第十届监事会非职工监事。公司根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司章程指引》等对《公司章程》《独立董事制度》等进行了修订，主要管理制度未发生较大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，随着工程项目进度的推进，公司营业总收入实现增长；公司各项业务毛利率略有提高，综合毛利率随之提高。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降，利润总额同比增长。2023 年以来，公司工程技术服务业务和半导体封装测试业务的采购、生产和销售等模式未发生较大变动。

2023 年，公司营业总收入同比增长，主要系工程技术服务业务收入增长所致；营业成本同比增长 10.55%；公司利润总额 9.53 亿元，同比由亏损转为盈利，主要系公司 2022 年对光伏发电业务需退回补贴冲减收入、计提相关减值等，2023 年未发生相关事项所致。

分板块看，2023 年，公司工程技术服务收入同比有所增长，主要系工程总包项目开工建设带动公司总包业务收入增长所致；半导体业务同比有所减少，主要系公司下游需求有所下降所致；光伏发电业务收入大幅增长，主要系公司 2022 年退回已收电费补贴并冲减收入，2023 年无上述事项所致。

毛利率方面，2023 年，公司综合毛利率有所波动，较上年变动不大；公司工程技术服务业务和半导体业务毛利率同比均略有提高；光伏发电业务毛利率同比由负转正，主要系公司 2022 年冲减补贴收入 3.54 亿元，2023 年无上述事项所致。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 67.26 亿元，同比下降 22.33%，主要系工程技术服务因项目进展情况不同和集成电路及光伏电站等领域需求减弱等，实现收入同比下降所致；营业成本 61.69 亿元，同比下降 23.04%；2024 年 1—3 月，实现利润总额 2.15 亿元，同比增长 4.35%，主要系公司冲回信用减值损失所致。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2023 年同比变动情况	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入变动	毛利率变动
半导体	46.25	13.14%	13.06%	45.28	11.50%	14.05%	-2.10%	0.99 个百分点
工程技术服务	303.82	86.32%	6.47%	343.74	87.29%	6.84%	13.14%	0.37 个百分点
光伏发电	0.61	0.17%	-230.71%	3.50	0.89%	46.11%	473.77%	--
其他	1.27	0.37%	42.66%	1.25	0.32%	52.35%	-1.57%	9.69 个百分点
合计	351.95	100.00%	7.06%	393.77	100.00%	8.16%	11.88%	1.10 个百分点

资料来源：联合资信根据公司资料整理

工程技术服务业务方面，公司工程技术服务业务运营主体为十一科技。作为国内知名的集成电路工程设计院，十一科技主营业务涉及工程总承包及工程设计、咨询。十一科技工程技术服务收入主要来自工程总包业务。2023 年，受益于工程技术服务业务项目推进结转情况良好，总包业务收入同比增长，带动十一科技收入同比有所增长。2023 年，总包业务收入占比有所提高。分行业来看，十一科技业务在电子及高端制造和新能源领域保持领先优势。截至 2023 年底，十一科技在手订单总金额 432.86 亿元，其中已签订合同但尚未开工订单 46.99 亿元，在建项目中未完工部分 385.87 亿元。2023 年，十一科技累计新签项目数量 3885 个，金额 502.59 亿元。十一科技合同储备量充足，对未来业绩形成支撑。

图表 2 • 十一科技分业务收入情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年		2023 年		2023 年同比变动情况	
	收入	占比	收入	占比	收入变动	占比变动
总包业务	276.72	90.68%	320.32	92.02%	15.76%	1.34 个百分点
设计咨询业务	26.96	8.83%	23.20	6.67%	-13.95%	-2.16 个百分点
监理业务	0.18	0.06%	0.23	0.07%	27.78%	0.01 个百分点
发电收入	0.61	0.20%	3.50	1.01%	473.77%	0.81 个百分点
其他	0.70	0.23%	0.85	0.24%	21.43%	0.01 个百分点
合计	305.17	100.00%	348.10	100.00%	14.07%	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

十一科技采购原材料主要为工程总承包项目的设备及原料采购和工程分包采购；光伏电站的主要功能性材料为电池组件、逆变器、支架等，同时相关工程建设需要一定量的水泥、钢材、电缆等，由于业务规模较大、分布广泛，原材料采购对象集中度较低。2023 年，十一

科技对前五名供应商采购额占其总采购额的 4.33%，集中度低。十一科技与供应商仍以季度结算为主，结算方式主要为电汇和银行票据。下游结算方面，十一科技的设计业务的结算方式一般约定：签署设计合同支付 20%，初步设计支付至 50%，施工图完成后支付至 90%~95%，5%~10%尾款在工地服务、项目验收合格后付清；工程总承包合同一般结算进度约定：发包人签署合同的一定时间内，支付合同一定比例的工程预付款，承包人按照工程量报告，监理工程师核验工程量后，由发包人向承包人支付工程进度款，在竣工验收后，支付部分尾款，留少量尾款作为质量保修金，在质量保修期届满时支付。收入确认方面，十一科技通常按照完工百分比法确认收入。2023 年，十一科技前五名客户销售收入占其总销售额占的 16.11%，集中度较低。

光伏发电业务方面，公司主要通过十一科技下属电站项目公司进行运营。光伏电站电费收入由脱硫标杆电价及补贴电价（如满足获取补贴条件）构成。其中，脱硫标杆电价为项目公司与地方电力公司签订《购售电协议》《并网协议》等获得的收入。截至 2023 年底，公司持有电站 40 个，在手已核准的总装机容量为 436.78MW，较上年底未发生变动。

半导体封装测试业务方面，公司半导体封装测试业务主要经营主体为子公司海太半导体和太极半导体。其中，海太半导体为公司与韩国海力士共同出资组建，公司与韩国海力士持股比例分别为 55%和 45%，在海太半导体董事会分别占 4 席和 3 席。跟踪期内，海太半导体的业务模式未发生重大变化。海太半导体后工序服务产品全部采用订单式生产，产品全部销往韩国海力士，并根据公司和韩国海力士协议约定的“全部成本+约定收益”模式进行结算。2023 年，海太半导体实现营业总收入 38.05 亿元，实现净利润 2.19 亿元。海太半导体下游结算方式仍为货物交付后 45 天内电汇支付，结算币种为美元。海太半导体封装业务对韩国海力士较为依赖，海太半导体成立以来与韩国海力士建立了稳定的业务合作，业务规模逐步扩大，但若韩国海力士履约能力出现下降，或公司未能在合作期内进一步增强相关的管理、技术水平，或行业本身或其上下游的行业发生变化，将影响公司的半导体业务量和发展战略的实现。

太极半导体业务模式仍为专业代工模式。太极半导体在原材料供应商经客户认证通过后，通过定期议价动态管理采购成本，生产方面采取市场化订单式生产模式。截至 2023 年底，太极半导体资产总额为 10.74 亿元，净资产为 5.24 亿元。2023 年，太极半导体营业总收入为 7.54 亿元；净利润为 0.04 亿元。

2 经营效率

2023 年，公司经营效率指标同比有所波动。

从经营效率指标看，2023 年，公司销售债权周转效率有所提升，存货周转效率和总资产周转效率有所下降。

图表 3 • 公司经营效率变化情况（单位：次）

项目	2022 年	2023 年
销售债权周转次数	6.56	6.69
存货周转次数	32.98	29.24
总资产周转次数	1.30	1.28

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 未来发展

公司发展战略目标明确，符合公司经营发展需求。

未来，公司仍以“依法合规经营、业绩良性可持续、行业竞争力强并被投资者认同”为第一任务，发展战略主要为成为更加健康的企业、更有价值的企业和更有后劲的企业；成为国内领先的半导体（集成电路）制造与服务厂商，持续发展半导体主营业务，集聚资源重点发展；发展半导体制造板块和高科技工程服务板块；增强战略协同力、统筹管控力、核心竞争力。

截至 2024 年 3 月底，公司重大在建项目总投资尚需投资 3.15 亿元，资金来源以自筹为主，主要为半导体业务产能升级等相关项目。

图表 4 • 截至 2024 年 3 月底公司重要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	截至 2024 年 3 月底已投资金额	2024 年 4—12 月投资计划	资金来源
海太半导体技术改造升级及辅助类基建	2.67	0.31	1.74	自筹资金
太极半导体年度新增设备技术升级及相应辅助类基建	1.55	0.76	0.34	自筹资金
合计	4.22	1.07	2.08	--

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年底，公司合并范围内子公司 49 家，较上年底新增设立 1 家，2024 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。财务数据可比性很强。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，货币资金较充裕，应收账款及合同资产对营运资金产生一定的占用，非流动资产中固定资产占比较高；公司债务负担较重，债务期限结构偏短期。2023 年，公司营业总收入保持增长，利润总额由亏损转为盈利。2023 年，公司经营获现能力一般；公司持续进行的长期资产投资资金需求可被经营现金流覆盖。

资产方面，截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 12.94%，主要系流动资产增加所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。流动资产方面，截至 2023 年底，公司货币资金较为充裕，其中 22.52 亿元的货币资金所有权或使用权受到限制，主要为各类保证金等；公司应收账款较上年底有所增长，主要系公司经营规模有所扩大所致，一年以内应收账款账面余额占比 62.58%，主要与工程技术服务业务工程进度和结算节点相关，累计计提坏账 13.83 亿元，公司应收账款账龄结构较长，需关注信用减值风险；公司合同资产较上年底增长 17.97%，主要为已完工未结算工程款，公司合同资产规模与工程进度及客户结算情况有关，应收账款和合同资产前五大欠款方合计金额为 30.12 亿元，占比为 21.55%，集中度一般；公司存货较上年底增长 75.74%，主要系十一科技光伏电站建设项目已到货但尚未安装完成并交付甲方验收确认的设备和材料增加所致，存货主要由原材料（占 23.54%）和库存商品（72.54%）构成，累计计提存货跌价准备 0.12 亿元。非流动资产方面，截至 2023 年底，公司其他权益工具投资主要由对无锡锡产微芯半导体有限公司（5.75 亿元）和中国电子系统工程第二建设有限公司（4.91 亿元）的股权投资构成，年末余额较上年底有所增长；固定资产较上年底略有减少，累计折旧 65.54 亿元，固定资产成新率 39.66%；公司长期股权投资较上年底增长 13.23%，主要系公司对中国电子系统工程第四建设有限公司在权益法下确认投资收益及其宣告发放现金股利或利润所致。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底略有下降，资产结构较上年底变化不大。

图表 5 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	203.31	70.28%	240.61	73.64%	228.38	72.87%
货币资金	71.35	24.66%	75.00	22.95%	65.40	20.87%
应收账款	46.12	15.94%	58.87	18.02%	55.79	17.80%
存货	8.97	3.10%	15.77	4.83%	15.52	4.95%
合同资产	56.61	19.57%	66.79	20.44%	66.16	21.11%
非流动资产	85.98	29.72%	86.12	26.36%	85.01	27.13%
其他权益工具投资	10.52	3.63%	11.60	3.55%	11.60	3.70%
长期股权投资	7.89	2.73%	8.94	2.73%	9.32	2.97%
固定资产	44.11	15.25%	43.68	13.37%	42.73	13.63%
资产总额	289.29	100.00%	326.74	100.00%	313.38	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司受限资产占资产总额的 7.31%，受限比例低，具体受限情况如下表所示。

图表 6 • 截至 2023 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	22.52	银行承兑汇票保证金、保函保证金、农民工保证金、诉讼冻结资金等
应收票据	1.33	用于开立银行承兑汇票的质押
应收账款	0.03	用于融资租赁的质押
合计	23.88	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

资本结构方面，截至 2023 年底，公司所有者权益 87.54 亿元，较上年底增长 11.14%，主要系未分配利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 90.97%，少数股东权益占比为 9.03%。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 26.45%、39.47%、5.43%和 24.29%。所有者权益结构稳定性较强。截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 13.62%，主要系流动负债增加所致。公司负债仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年底，公司短期借款较上年底减少 28.92%，主要由信用借款（占 96.79%）构成。截至 2023 年底，公司应付票据和应付账款较上年底分别增长 17.75%和 38.41%，主要系公司经营规模扩大，经营性应付项目增加所致。截至 2023 年底，公司合同负债较上年底增长 3.68%，变动不大。非流动负债方面，截至 2023 年底，公司长期借款较上年底减少 2.86%，长期借款主要由信用借款和保证借款构成，其中 2025 年到期 6.64 亿元；2026 年到期 6.29 亿元。2023 年，公司本部发行了中期票据，应付债券较上年底有所增长。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 6.36%，负债结构较上年底变化不大。

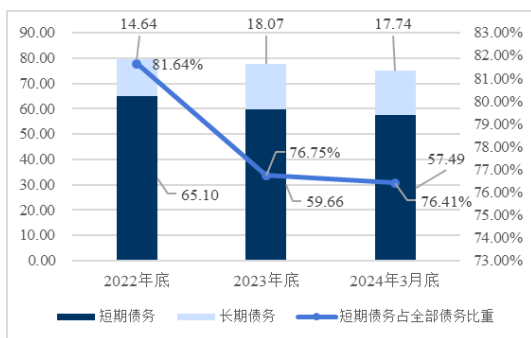
图表 7 · 公司负债构成情况

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比
流动负债	194.04	92.17%	218.88	91.51%	204.04	91.09%
短期借款	35.46	16.84%	25.20	10.54%	25.93	11.58%
应付票据	21.54	10.23%	25.36	10.60%	25.19	11.24%
应付账款	83.76	39.79%	115.93	48.47%	106.98	47.76%
合同负债	30.04	14.27%	31.15	13.02%	30.67	13.69%
非流动负债	16.48	7.83%	20.31	8.49%	19.95	8.91%
长期借款	13.33	6.33%	12.94	5.41%	12.71	5.67%
应付债券	--	--	4.09	1.71%	4.13	1.84%
负债总额	210.52	100.00%	239.19	100.00%	223.99	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

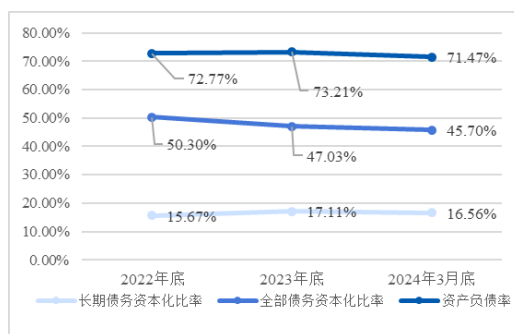
截至 2023 年底，公司债务仍以短期债务为主，主要由短期借款、应付票据构成，公司债务负担较重。截至 2024 年 3 月底，公司债务规模和结构变动不大。

图表 8 · 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

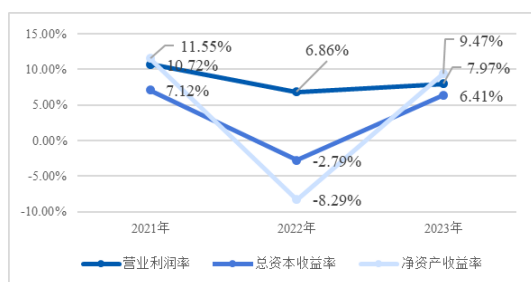
图表 9 · 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

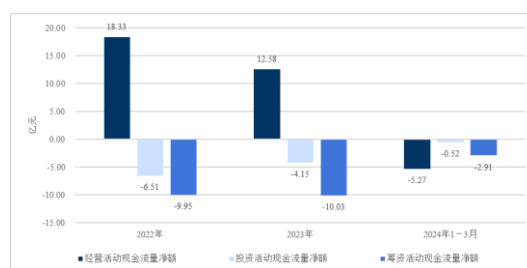
盈利能力方面，2023 年和 2024 年 1—3 月，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“五、跟踪期主要变化（三）经营方面”部分。2023 年，公司费用总额同比增长 5.17%，主要系公司研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 3.13%、32.38%、57.69%和 6.81%，以管理费用和研发费用为主。2023 年，公司期间费用占营业总收入的 5.29%，同比下降 0.34 个百分点。2023 年，公司信用减值损失 2.33 亿元，相当于利润总额的 24.50%，主要系公司因应收账款原值上升、账龄结构变化及与苏州腾晖光伏技术有限公司及其子公司合同纠纷而对相关应收账款计提减值所致，对公司利润总额影响较大。2023 年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比均有所改善。

图表 10 • 公司盈利指标表现情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2023 年，公司现金收入比略有下降，未超过 100%，收入实现质量较低；经营活动现金保持净流入状态，净流入规模同比有所下降，主要系公司退回补贴所致；投资活动现金流保持净流出状态，主要系公司持续购建固定资产等长期资产所致；筹资活动现金流持续净流出，主要系公司偿还债务和偿付利息支出等所致。2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流、投资活动现金流和筹资现金流均为净流出。

2 偿债指标变化

2023 年，公司整体偿债能力指标表现有所提升，公司作为上市公司，具有直接融资渠道。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	104.78	109.93	111.93
	速动比率（%）	100.15	102.73	104.32
	经营现金/流动负债（%）	9.44	5.75	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.28	0.21	--
	现金类资产/短期债务（倍）	1.20	1.36	1.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.03	19.80	--
	全部债务/EBITDA（倍）	19.79	3.93	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.23	0.16	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.91	8.84	--
	经营现金/利息支出（倍）	8.69	5.62	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司资料整理

从短期偿债能力指标看，截至 2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所提升。2023 年，公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障程度有所下降；同期末，现金类资产对短期债务的保障程度有所提升。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 为 19.80 亿元，同比增长 3.92 倍。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 37.04%）、计入财务费用的利息支出（占 11.31%）和利润总额（占 48.13%）构成。2023 年，公司 EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度均大幅提升；经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出的覆盖程度略有下降。整体看，公司长期偿债能力指标表现良好。

截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信额度合计 187.24 亿元，授信额度已使用 68.09 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，公司无对合并范围外的担保。

截至 2023 年底，公司及下属子公司作为原告的 500 万元以上的未决诉讼 10 起，涉及争议标的合计金额 5.28 亿元，主要为工程合同纠纷；公司及下属子公司作为被告的 500 万元以上的未决诉讼 8 起，涉及争议标的合计金额 1.09 亿元，主要为建设工程合同纠纷。子公司十一科技与苏州腾晖光伏技术有限公司及其子公司（以下简称“苏州腾晖”）存在建设工程施工合同纠纷，十一科技已向法院提起诉讼及财产保全。截至 2023 年底，公司对苏州腾晖的应收账款 3.59 亿元，已计提信用减值损失 2.37 亿元。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产主要为对子公司的长期股权投资；公司本部负债规模小，债务负担轻。2023 年，公司本部经营规模小，利润总额主要来自投资收益。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 70.91 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占 1.62%，主要由货币资金（占 99.03%）构成；非流动资产占 98.38%，主要由其他权益工具投资（占 9.27%）和长期股权投资（占 90.25%）构成。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 5.11 亿元，较上年底下降 9.31%。其中，流动负债占 15.41%，主要由其他应付款（合计）（占 5.23%）、一年内到期的非流动负债（占 88.97%）和应付职工薪酬（占 5.55%）构成；非流动负债占 84.59%，主要由应付债券（占 94.62%）构成。截至 2023 年底，公司本部全部债务 4.97 亿元；资产负债率为 7.21%，全部债务资本化比率为 7.02%，公司本部债务负担轻。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 65.80 亿元，较上年底增长 1.26%，其中，实收资本占 32.01%、资本公积占 56.63%、未分配利润占 7.20%、盈余公积占 3.89%。

2023 年，公司本部营业总收入为 8.81 万元，利润总额为 6480.51 万元。同期，公司本部投资收益为 10224.65 万元。现金流方面，2023 年公司本部经营活动现金流净额为-0.17 亿元，投资活动现金流净额 1.05 亿元，筹资活动现金流净额-0.80 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 21.70%；公司本部负债占合并口径的 2.14%；公司本部全部债务占合并口径的 6.39%；公司本部所有者权益占合并口径的 75.16%。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.00%；公司本部利润总额占合并口径的 6.80%。

（五）ESG 方面

公司注重环境保护、绿色发展，治理结构和内控制度完善。

环境责任方面，公司建立了环境保护相关机制，2023 年投入环保资金 0.16 亿元。子公司海太半导体的排污详细信息公布于“全国排污许可证管理信息平台”，并对突发环境事件应急预案于 2023 年 6 月 5 日进行备案，所排废水每季度监测一次，废气每半年监测一次，监测数据公布于“江苏省国家重点监控企业自行监测信息发布平台”，持续保持 ISO14001:2015 体系有效运行，依法按期缴纳环保税。太极半导体根据《企业环境信息依法披露管理办法》《危险废物管理计划和管理台账制定技术导则》等相关文件，经由江苏省污染源“一企一档”管理系统完成环境信息披露。2023 年，公司也采取了减碳措施，通过使用减碳技术、光伏发电等减少排放二氧化碳。

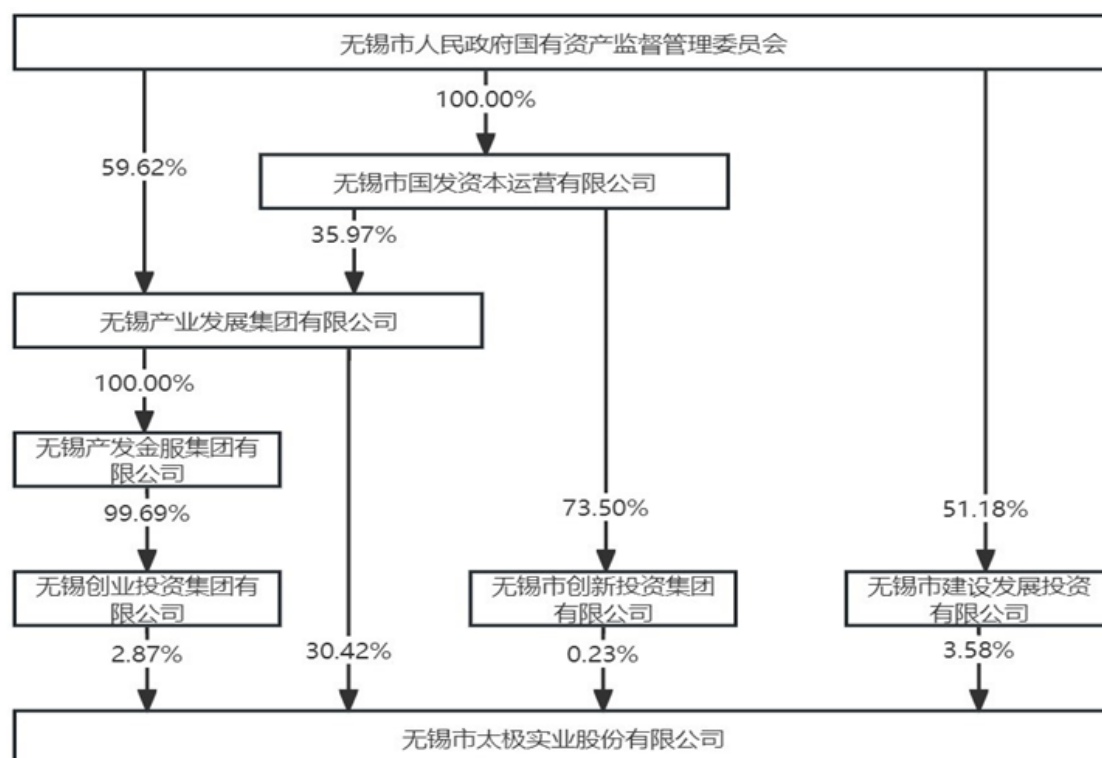
社会责任方面，2023 年，公司对外捐赠和公益项目总投入资金 13.54 万元，并开展了扶贫及乡村振兴工作，开展定点帮扶投入资金 750.3 万元。

公司治理方面，公司制定了符合上市公司及国资委要求的治理结构和内控制度。公司董事、监事、高级管理人员变动情况请见本报告“五、跟踪期主要变化（二）管理水平”。

六、跟踪评级结论

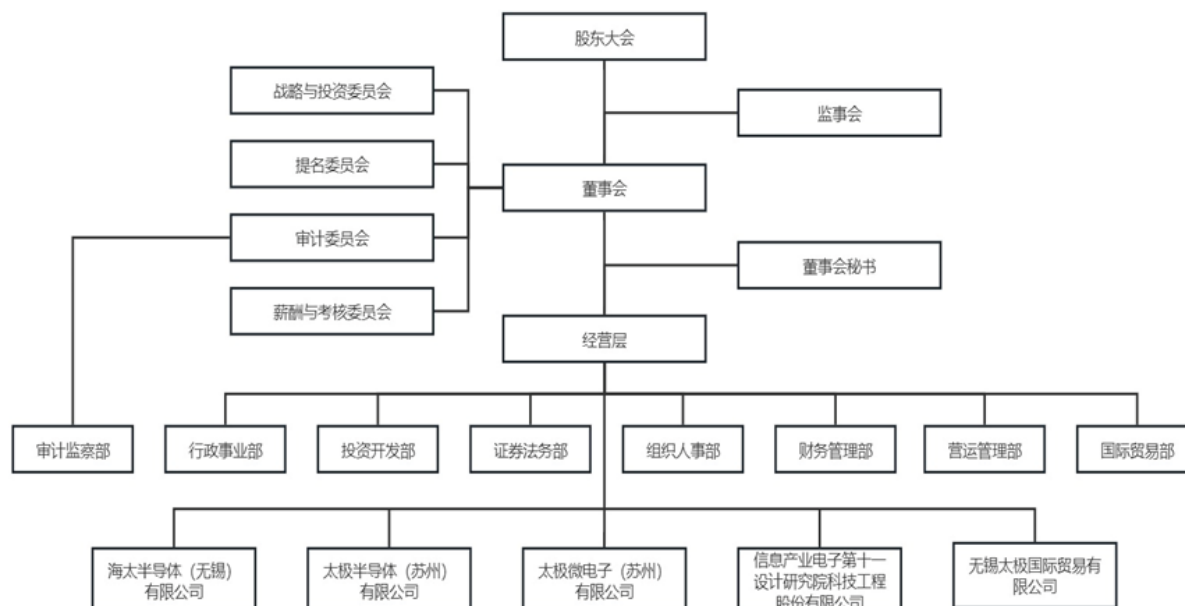
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
海太半导体（无锡）有限公司	17500 万美元	半导体封测与模组	55.00%	--	投资设立
太极半导体（苏州）有限公司	72210.85	半导体产品的封装测试与研究开发	85.06%	14.94%	投资设立
太极微电子（苏州）有限公司	10049.87	内存芯片的封装测试与研究开发	100.00%	--	投资设立
无锡太极国际贸易有限公司	2500.00	出口贸易业务	100.00%	--	投资设立
信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司	54529.79	工程技术服务	99.68%	0.32%	同一控制下收购

资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	78.34	81.11	71.56
应收账款（亿元）	46.12	58.87	55.79
其他应收款（亿元）	3.31	2.93	3.02
存货（亿元）	8.97	15.77	15.52
长期股权投资（亿元）	7.89	8.94	9.32
固定资产（亿元）	44.11	43.68	42.73
在建工程（亿元）	3.94	0.83	0.72
资产总额（亿元）	289.29	326.74	313.38
实收资本（亿元）	21.06	21.06	21.06
少数股东权益（亿元）	7.64	7.91	8.28
所有者权益（亿元）	78.77	87.54	89.39
短期债务（亿元）	65.10	59.66	57.49
长期债务（亿元）	14.64	18.07	17.74
全部债务（亿元）	79.74	77.74	75.23
营业总收入（亿元）	351.95	393.77	67.26
营业成本（亿元）	327.12	361.63	61.69
其他收益（亿元）	0.22	0.24	0.05
利润总额（亿元）	-6.14	9.53	2.15
EBITDA（亿元）	4.03	19.80	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	335.61	371.78	69.17
经营活动现金流入小计（亿元）	338.11	373.91	69.79
经营活动现金流量净额（亿元）	18.33	12.58	-5.27
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.51	-4.15	-0.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	-9.95	-10.03	-2.91
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.56	6.69	--
存货周转次数（次）	32.98	29.24	--
总资产周转次数（次）	1.30	1.28	--
现金收入比（%）	95.36	94.42	102.85
营业利润率（%）	6.86	7.97	7.93
总资本收益率（%）	-2.79	6.41	--
净资产收益率（%）	-8.29	9.47	--
长期债务资本化比率（%）	15.67	17.11	16.56
全部债务资本化比率（%）	50.30	47.03	45.70
资产负债率（%）	72.77	73.21	71.47
流动比率（%）	104.78	109.93	111.93
速动比率（%）	100.15	102.73	104.32
经营现金流动负债比（%）	9.44	5.75	--
现金短期债务比（倍）	1.20	1.36	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	1.91	8.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.79	3.93	--

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；2. 2024 年一季度财务数据未年化，且未经审计；3. 年度合并口径中其他应付款中有息部分已调整到全部债务；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.06	1.14	/
长期股权投资（亿元）	62.96	62.96	/
资产总额（亿元）	70.62	70.91	/
实收资本（亿元）	21.06	21.06	/
所有者权益（亿元）	64.98	65.80	/
短期债务（亿元）	4.68	0.70	/
长期债务（亿元）	0.88	4.27	/
全部债务（亿元）	5.56	4.97	/
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	/
利润总额（亿元）	4.02	0.65	/
EBITDA（亿元）	--	--	/
经营活动现金流入小计（亿元）	0.06	0.03	/
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.10	-0.17	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.46	1.05	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.33	-0.80	/
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）	--	--	/
营业利润率（%）	-373.42	-350.76	/
总资本收益率（%）	5.70	1.21	/
净资产收益率（%）	6.18	0.98	/
长期债务资本化比率（%）	1.33	6.09	/
全部债务资本化比率（%）	7.88	7.02	/
资产负债率（%）	7.99	7.21	/
流动比率（%）	22.46	146.15	/
速动比率（%）	22.46	146.15	/
经营现金流动负债比（%）	-2.05	-21.73	/
现金短期债务比（倍）	0.23	1.63	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	/
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	/

注：公司本部 2024 年一季度数据未提供；“--”表示指标不适用；“/”表示未提供
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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 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