



CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国电子信息产业集团有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源

偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】392 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国电子信息产业集团有限公司及“16 中电 01”、“16 中电 02”的信用状况进行跟踪评级，确定中国电子信息产业集团有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“16 中电 01”、“16 中电 02”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月二十五日



评定等级



主体信用			
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			
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果
16中电01	20	5	AAA
16中电02	30	5	AAA

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	2,860.82	2,768.47	2,629.41	2,541.77
所有者权益	888.77	883.00	813.62	787.86
总有息债务	1,060.60	975.78	933.06	825.47
营业收入	482.33	2,183.67	2,150.78	1,991.59
净利润	-2.89	29.86	28.71	31.43
经营性净现金流	3.59	87.77	96.57	73.69
毛利率	10.59	10.95	10.77	10.74
总资产报酬率	0.49	3.34	2.89	3.19
资产负债率	68.93	68.11	69.06	69.00
债务资本比率	54.17	52.50	53.42	51.17
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	3.95	4.49	3.72
经营性净现金流/总负债	0.19	4.74	5.41	4.22

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 立信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司根据财会[2018]15 号规定的财务报表格式编制 2018 年度合并及母公司财务报表, 并采用追溯调整法变更了相关财务报表列报, 本报告 2017 年数据采用 2018 年追溯调整后的数据; 由于部分子公司尚未执行新金融工具准则和新收入准则, 因此公司在编制合并财务报表时, 将已按照新准则编制财务报告的子公司报表直接合并, 对未采用新准则的子公司报表按照公司本部的会计政策进行调整后合并。公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 肖尧

评级小组成员: 程春晓 张玥

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国电子信息产业集团有限公司(以下简称“中国电子”或“公司”)主要从事国家战略性、基础性电子信息业务领域, 形成了新型显示、网络安全和信息化、集成电路、高新电子以及信息服务五大业务板块。跟踪期内公司仍是我国最大的综合性国有 IT 企业, 市场地位稳固, 仍保持规模优势; 但公司仍面临有息债务规模持续增长, 利润对非经常性损益依赖度较高等问题。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 作为战略性新兴产业, 电子信息产业持续受到国家政策支持;
- 公司仍是我国最大的综合性国有 IT 企业集团, 拥有多家上市公司和行业重点企业, 业务涉及电子信息产业链众多领域, 行业地位稳固;
- 公司在液晶显示器、液晶电视机、PC 电源等整机核心零部件制造领域继续保持很强的规模优势, 产品市场占有率继续保持较高水平;
- 公司集成电路业务已形成全产业链发展格局, 仍具有很强的竞争实力和产业协同优势。

主要风险/挑战:

- 短期内我国电子信息行业仍面临自主创新能力弱、关键技术对外依存度高等发展瓶颈;
- 2018 年以来, 公司有息债务规模及占总负债比重均有所增长, 债务压力有一定增长;
- 公司利润对投资收益等非经常性损益的依赖度较高。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本评级报告所依据的评级方法为《大公电气设备制造企业信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的中国电子存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
16 中电 01	20.00	20.00	2016.05.04 ~ 2021.05.04	偿还公司债务、调整债务结构及补充流动资金	已按募集资金要求使用
16 中电 02	30.00	30.00	2016.11.07 ~ 2021.11.07	偿还公司债务、调整债务结构及补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

公司前身为中国电子信息产业集团公司(以下简称“中国电子公司”),成立于 1989 年 5 月。2006 年 11 月 28 日,国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)以《关于中国电子信息产业集团公司改建为国有独资公司的批复》(国资改革【2016】1455 号)批准中国电子公司改建为国有独资公司,名称变更为现用名。公司是国务院国资委首批国有独资董事会试点企业之一,也是国家首批 103 家创新型试点企业之一。后经多次增资,截至 2019 年 3 月末,公司注册资本为 184.82 亿元,国务院国资委持有公司 100% 股权,为公司实际控制人。2019 年 1 月 3 日,公司完成产权变更登记,变更后股权关系为:国务院国资委持有公司 90% 的股权,全国社会保障基金理事会持有公司 10% 的股权,截至 2019 年 5 月底,公司尚未完成工商变更。

截至 2018 年末,公司纳入合并财务报表范围的主体共 39 家,其中二级子公司共 17 家,三级子公司 12 家,四级子公司 10 家,本期通过投资设立新增 4 家,处置子公司 2 家;下属上市公司 11 家(南京熊猫电子股份有限公司为 A+H 股上市公司)。

2018 年 3 月 30 日,公司下属子公司深圳长城开发科技股份有限公司(以下简称“深科技”,股票代码:000021.SZ)发布《关于股东权益变动的提示性公告》,称于 2018 年 3 月 29 日收到公司通知,为推进集团公司重组整合,公司与全资子公司中国电子有限公司(以下简称“中国电子有限”)于 2018 年 3 月 29



日签署《关于深圳长城开发科技股份有限公司之股份划转协议》，公司拟将所持有的深科技 654,839,851 股股份（占深科技总股本 44.51%）无偿划转至中国电子有限。本次划转后深科技实际控制人未发生变更。本次划转尚需取得国务院国资委的批准，本次划转尚需中国电子有限向中国证监会提交免于发出要约的申请文件，经中国证监会无异议后可以向深圳证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份过户登记手续。

2019 年 1 月 29 日，公司下属子公司南京中电熊猫信息产业集团有限公司（以下简称“中电熊猫”）发布控股股东或实际控制人发生变更公告：称根据公司于 2018 年 10 月 24 日出具的《关于划转南京中电熊猫信息产业集团有限公司股权的通知》（中电资[2018]524 号），公司将所持有的中电熊猫 79.24% 股权划转至全资子公司中国电子有限，中电熊猫由公司直接控股子公司变更为间接控股子公司，实际控制人仍为国务院国资委。

2018 年 9 月 21 日，公司下属子公司中国软件与技术服务股份有限公司（以下简称“中国软件”，股票代码：600536.SH）发布出售资产公告：中国软件子公司杭州中软安人网络通信股份有限公司（以下简称“安人股份”）拟增发股票不超过 1,200 万股，发行价格不低于 4 元/股，募集资金不超过 5400 万元。2018 年 12 月 7 日，安人股份与浙江汇涌投资管理有限公司（以下简称“汇涌投资”）、浙江崇商投资管理有限公司（以下简称“崇商投资”）分别签署《股份认购协议》，其中：汇涌投资以 4 元/股认购 550 万股，崇商投资以 4 元/股认购 110 万股。安人股份此次增发后，股本总额增至 5660 万股，其中中国软件持有 2,250 万股不变，持股比例降至 39.75%，不再对安人股份控制和并表。

2018 年 11 月 1 日，公司下属子公司上海贝岭股份有限公司（以下简称“上海贝岭”，股票代码：600171.SH）发布《关于参股公司上海先进半导体制造股份有限公司以吸收合并方式私有化的公告》称，上海贝岭的参股公司上海先进半导体制造股份有限公司（以下简称“先进半导体”）于 2018 年 10 月 31 日与上海积塔半导体有限公司（以下简称“积塔半导体”）联合发布《建议由积塔根据中国公司法第 172 条按每股先进 H 股及每股先进非上市外资股 1.50 港元或每股先进内资股人民币 1.33 元的注销价以吸收合并先进的方式将先进私有化及先进恢复买卖》的公告，积塔半导体拟以吸收合并的方式将先进半导体私有化，如本次合并获实施，则先进半导体上市将被撤销，如本次合并未获批准或告失效，先进上市地位将维持不变。积塔半导体吸收合并先进半导体时，须分别向先进半导体外资股股东和内资股股东支付相应对价，其中，向外资股股东支付的合并对价为每股 1.50 港元，向内资股股东支付的合并对价为每股 1.33 元人民币。2018 年 11 月 28 日，上海贝岭发布《关于公司参股公司上海先进半导体制造股份有限



公司以吸收合并方式私有化暨关联交易的公告》称，积塔半导体拟以吸收合并方式私有化先进半导体，上海贝岭持有的先进半导体股份将被积塔半导体收购，由于华大半导体有限公司（以下简称“华大半导体”）是上海贝岭控股股东，也是积塔半导体的独资股东，上海贝岭与积塔半导体构成关联关系，此次交易为关联交易。上海贝岭直接和间接合计持有先进半导体股份 126,266,400 股，合计占先进半导体总发行股份的 8.23%，其中上海贝岭直接和间接持有先进半导体内资股 88,726,400 股，持有先进半导体在香港证券交易所上市的 H 股 37,540,000 股。2019 年 2 月 14 日，上海贝岭发布《关于公司参股公司上海先进半导体制造股份有限公司以吸收合并方式私有化暨关联交易完成的公告》称，上海贝岭已全部收到积塔半导体关于先进半导体以吸收合并方式私有化的对价款项，其中人民币 11,800.61 万元，港币 5,631.00 万元。上海贝岭已完成本次交易相应股份的过户交接手续。

公司于 2006 年成为国务院国资委“董事会试点”中央企业之一，推行外部董事占多数的董事会治理机制，决策权、经营权、监督权适度分离，董事会代表出资人履行管理职责，下达经营指标，决策薪酬和考核方案。经理层在董事会的授权范围内负责各项业务的执行和具体经营管理工作开展，外派监事会独立履行监督职能。目前，公司已形成了董事会、外派监事会和经理层各司其职、协调运转、有效制衡的法人治理结构，决策权和执行权分开的治理机制发挥很好的作用。公司业务板块涉及多个领域，下属子公司众多，尽管公司制定了较为完善的管理、财务、关联方等制度对子公司进行监督管理，但仍面临内部企业数量多、管理层级过长等问题，内部管理效率有待提升。

公司未来将围绕新型显示、集成电路、网络安全和信息化、高新电子和信息服务业五大核心主业进行收购兼并、资产重组和投资，以实现五大业务板块的快速发展，其中新型显示、信息服务以及网络安全和信息化三大系统工程将成为公司未来的主要投资领域。新型显示方面，高世代面板线的建设以及对彩虹集团的整合，将进一步加强公司对玻璃基板以及液晶面板技术的控制能力；信息服务方面，公司将利用现有产业规模优势，加大贸易、产业投融资、工程建设等配套服务的建设，打造信息服务业与制造主业的协同发展平台；网络安全和信息化方面，公司将加大对芯片设计、系统集成领域的研发投入，努力成为网络安全和信息化领域产品核心供应商，为网络安全和信息化保障提供整体解决方案。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2019 年 5 月 29 日，公司本部不存在未结清欠息和关注类贷款情况。截至本报告出具日，公司本部在债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付，尚未到还本日的均已按时付息。



偿债环境

我国宏观环境仍维持较为良好水平；电子信息产业为战略性新兴产业，能够得到较多政策支持，发展机遇良好；但我国电子信息行业自主创新能力仍较弱，对外依存度仍较高，在一定程度上制约行业内企业发展。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港



粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）行业环境

作为战略性新兴产业，电子信息产业始终受到国家政策有力支持，国家出台相关政策为我国电子信息产业发展提供了良好的外部发展机遇。

作为战略性新兴产业，电子信息产业始终受到国家政策有力支持。2016 年 7 月，国务院印发《“十三五”国家科技创新规划》，提出在电子信息领域形成涵盖高端芯片及核心软硬件研制、前沿技术突破和信息能力构建的整体布局；未来将持续攻克“核高基”（核心电子器件、高端通用芯片、基础软件）、集成电路装备、宽带移动通信、数控机床、油气开发、核电、水污染治理、转基因、新药创制、传染病防治等关键核心技术，着力解决制约经济社会发展和事关国家安全的重大科技问题。核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品，极大规模集成电路制造装备及成套工艺，新一代宽带无线移动通信网等项目被列为国家科技重大专项，并将微纳电子与系统集成技术，光电子器件及集成，高性能计算等项目列为新一代信息技术项目，行业未来发展前景广阔。2017 年，《国务院关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》印发，提出“要支持有能力的企业发展大型工业云平台，推动实体经济转型升级，打造制造强国、网络强国”。2017 年 8 月，国务院印发《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，明确了信息消费的发展目标：到 2020 年，信息消费规模预计达到 6 万亿元，年均增长 11%以上，拉动相关领域产出达到 15 万亿元。

电子信息产业在推动我国经济结构转型升级、产业生态构建等方面发挥重大作用。“十三五”国家科技创新规划等国家大战略为我国电子信息产业发展提供了良好的外部发展机遇。

2018 年，我国电子信息产业规模稳步扩大，主要电子信息产品产量稳步增长，行业经济效益有所好转；但短期内我国电子信息行业仍面临自主创新能力弱、对外依存度高等发展制约。

我国电子信息产业规模稳步扩大，电子信息产业整体效益逐步好转。2018 年，我国规模以上电子信息制造业增加值比上年增长 13.1%，高于全部规模以上工业增速 6.9 个百分点，生产保持较快增长。2018 年规模以上电子信息制造业主营业务收入同比增长 9.0%，利润总额同比下降 3.1%，主营业务成本同比增长 9.1%，主营收入利润率为 4.51%，比上年下降 0.65 个百分点。进出口方面，2018 年，出口交货值同比增长 9.8%，增速同比下降 4.4 个百分点，出口仍保持较快增长趋势。



2018 年，我国主要电子信息产品产量除通信设备制造业外，其他产品均保持稳步增长，通信设备制造业主要产品中，手机产量同比下降 4.1%，其中智能手机同比下降 0.6%；电子元件及电子专用材料制造业主要产品中，电子元件产量同比增长 12.0%；电子器件制造业主要产品中，集成电路产量同比增长 9.7%；计算机制造业主要产品中，微型计算机设备产量同比下降 1.0%，但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%。

我国电子信息产业处于产业链中低端，自主创新能力较弱、缺乏自主知识产权，对外依存度高等问题在短期内仍难以解决。高端通用芯片、核心基础器件和大尺寸液晶面板等核心技术仍掌握在美国、日本以及韩国等国家，通信、计算机、数字视听等整机领域的产品标准、核心发明专利和知识产权仍主要由发达国家控制。总体来看，我国电子信息制造业仍主要集中于传统整机和中低端零部件的大规模组装加工上，产业发展以加工贸易为主，易受国际市场波动影响。

财富创造能力

公司仍是我国最大的综合性国有 IT 企业集团，拥有多家上市公司和行业重点企业，业务涉及电子信息产业链众多领域；2018 年，公司营业收入及毛利润有所增长，新型显示以及信息服务仍为公司收入及毛利润的主要来源。

公司仍是中国最大的综合性国有 IT 企业集团，业务范围涉及国家战略性、基础性电子信息产业领域，在北京、上海、武汉、深圳、南京、长沙、厦门等地拥有大规模产业制造基地，业务遍及全球 100 多个国家和地区，销售网络覆盖全国数百个城市。公司旗下拥有众多国内知名的 IT 企业，是中国电子信息行业的龙头企业。2018 年公司以 362 位的排名再次入选世界五百强企业。公司拥有多家上市子公司，业务涉及电子信息产业链众多领域，主要形成了新型显示、信息安全、集成电路、高新电子以及信息服务五大业务板块。

2018 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均同比有所增长，新型显示和信息服务仍是公司收入及利润的主要来源，两板块合计对营业收入和毛利润贡献比重分别为 69.96%和 45.03%；集成电路、信息安全、高新电子业务为公司营业收入及毛利润提供有益补充。同期，公司毛利率为 11.05%，同比小幅提高 0.17 个百分点，基本保持稳定。

**表 2 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 1~3 月 ¹		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	479.36	100.00	2,186.54	100.00	2,154.30	100.00	1,993.65	100.00
新型显示	167.54	34.95	751.23	34.36	803.52	37.30	761.63	38.20
信息服务	192.88	40.24	778.37	35.60	769.47	35.72	683.62	34.29
集成电路	57.46	11.99	262.47	12.00	243.65	11.31	239.43	12.01
信息安全	31.56	6.58	170.47	7.80	156.50	7.26	149.49	7.50
高新电子	29.92	6.24	174.62	7.99	145.29	6.74	130.88	6.56
其他业务	-	-	49.38	2.26	35.87	1.67	28.60	1.43
毛利润	51.03	100.00	241.51	100.00	234.45	100.00	215.65	100.00
新型显示	10.51	20.59	58.70	24.31	68.64	29.28	79.69	36.95
信息服务	17.99	35.25	50.04	20.72	48.83	20.83	30.42	14.11
集成电路	5.55	10.88	25.29	10.47	25.70	10.96	24.26	11.25
信息安全	7.31	14.33	43.10	17.85	41.23	17.59	36.81	17.07
高新电子	9.67	18.95	47.18	19.54	30.89	13.18	35.67	16.54
其他业务	-	-	17.20	7.12	19.16	8.17	8.80	4.08
毛利率	10.65		11.05		10.88		10.82	
新型显示	6.27		7.81		8.54		10.46	
信息服务	9.33		6.43		6.35		4.45	
集成电路	9.66		9.64		10.55		10.13	
信息安全	23.17		25.28		26.35		24.62	
高新电子	32.31		27.02		21.26		27.25	
其他业务	-		34.83		53.42		30.77	

数据来源：根据公司提供资料整理

分板块来看，2018 年，受液晶面板价格下降影响，公司新型显示业务收入同比下降 6.51%，毛利润和毛利率同比下降 14.48%和 0.73 个百分点；信息服务收入、毛利润和毛利率分别同比增长 1.16%、2.48%和 0.08 个百分点；集成电路、信息安全和高新电子业务收入同比均有所增长，除集成电路业务毛利润略有下降外，信息安全和高新电子业务毛利润均同比增长，其中高新电子毛利率持续保持较高增长，一方面是由于所结算高新电子海外工程项目毛利率较高，另一方面主要是高新电子中毛利率水平较高的业务收入持续增长所致；集成电路、信息安全和高新电子业务仍能为公司收入和毛利润提供有益补充；其他业务板块规模仍较小。

2019 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 479.36 亿元，同比增长 5.14%；毛利润为 51.03 亿元，同比增长 5.80%；毛利率为 10.65%，同比提高 0.07 个百分点。

预计未来 1~2 年，随着进一步加大对业务结构的梳理和完善，公司主营业

¹ 2019 年 1~3 月营业收入、毛利润和毛利率均为主营业务收入、毛利润和毛利率情况。



务将继续保持平稳发展，板块间的协同效应将得到进一步释放。

（一）新型显示

公司仍是全球最大的液晶显示器制造商，产品市场占有率稳居全球首位；高世代线技术的投产使公司新型显示产业的协同优势得到进一步增强。

公司新型显示板块经营主体为冠捷科技有限公司（以下简称“冠捷科技”，股票代码：0903.HK）、中电熊猫以及彩虹集团有限公司（以下简称“彩虹集团”）。受液晶面板业务市场价格下降影响，2018 年以来，中电熊猫营业收入同比有所下降，同时成本的上升和财务费用的快速增长导致净利润出现较大亏损。

表3 2018年及2019年1~3月公司新型显示板块的主要经营主体的财务指标(单位:亿元、%)

时间	公司名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
2019年 1~3月	冠捷科技	334.01	69.09	137.80	0.32	-
	中电熊猫	875.81	65.73	390.35	-8.32	-16.54
	彩虹集团	167.55	88.65	9.01	-0.33	-0.07
2018年	冠捷科技	346.93	69.81	627.82	1.50	12.18
	中电熊猫	868.65	64.65	75.90	-6.16	22.88
	彩虹集团	166.48	88.70	46.96	0.23	2.75

数据来源：根据公司提供资料整理

新型显示业务以液晶显示器生产为核心，业务领域向上游液晶项目核心材料和装备、中游面板和模组、下游电子显示终端产品等方向延伸，建立了国内第一条完整的包含显示核心技术的材料、元件、部件、装备、模组和整机的液晶显示产业链集群，是国内领先的新型显示产品提供商。在国内、香港、波兰、巴西等地均设有液晶平板产品研发基地，截至 2018 年末，公司在全球共拥有 12 个生产基地，液晶显示器及液晶电视年产能分别达为 5,780 万台和 4,030 万台，液晶显示器生产规模稳居全球首位。

表4 2016~2018年及2019年1~3月公司新型显示产品产销情况(单位:万台)

项目	2019年1~3月		2018年		2017年		2016年	
	生产量	销售量	生产量	销售量	生产量	销售量	生产量	销售量
显示器	833	1,073	3,543	4,609	2,926	4,372	3,059	4,456
电视机	320	370	1,728	1,701	1,686	1,816	2,240	2,055

数据来源：根据公司提供资料整理

公司继续与飞利浦、夏普、LG、HP、Dell、Sony、联想、宏碁等国内外多家著名电脑、电视品牌 OEM 生产伙伴保持稳定的合作关系。2018 年，公司液晶显示器销量为 4,609 万台，同比增长 5.42%，因包含代销产品，销量持续大于产量；液晶显示器市场占有率稳居全球第一；液晶电视销量（包括半成品）为 1,701



万台，同比下降 6.33%；液晶电视市场占有率在全球电视市场中仍位于前列。公司产品仍主要面向海外市场，约 70% 的产品在国际市场销售，易受全球市场波动影响。2019 年 1~3 月，公司液晶显示器和液晶电视销量分别为 1,073 万台和 370 万台，液晶显示器销量同比略有增长，液晶电视销量同比下降 12.53%。2018 年，受液晶面板市场价格下降影响，公司液晶显示器和液晶电视销售均价分别为 727.90 元/台和 1,512.60 元/台，同比分别下降 22.70 元/台和 143.18 元/台。

公司新型显示业务对原材料进口依赖度仍然较高，玻璃基板、滤光片、偏光片和液晶材料等关键生产技术主要被美国、日本、韩国垄断。由于上游零部件及原材料供应商较为强势，下游液晶面板生产企业在采购方面的议价能力不足，且采购成本易受汇率波动影响。为减少上游原料供应商的影响，公司于 2014 年将彩虹集团纳入合并报表，计划利用彩虹集团在玻璃基板、LED 领域的技术优势及大规模制造管理经验，加强对新型显示业务的互补协同发展，发挥彩虹集团在液晶基板玻璃生产线的优势，为高世代液晶面板生产线提供基板玻璃配套，提高关键原材料的保障供应能力，进而提升公司平板显示产业的整体竞争实力。截至 2018 年末，彩虹集团已建成 5 条液晶基板玻璃生产线，包括 2 条 G7.5 代线和 3 条 G8.5 代后端线，均已量产。

截至 2018 年末，公司液晶面板生产基地共两个，其中，中电熊猫引进日本夏普第六代 TFT-LCD 生产线关键设备及成套生产技术建成的“六代线”TFT-LCD 面板生产线项目（以下简称“G6 项目”），已导入了紫外光垂直配向技术、单板复屏技术、绿色材料、节能及无公害处理等“十代线”技术，是全球最先进的六代线液晶面板生产线之一。G6 项目主要生产包括 26 寸、32 寸、37 寸液晶电视面板及模组（含 FHD）以及 18.5 寸、21.5 寸 LCD 显示器面板及模组，项目产能根据市场需求及生产线自身状况在不同尺寸的液晶面板及模组之间进行调配，截至 2018 年末，该产线良品率已能达到 95% 以上。2015 年 3 月，公司与夏普公司共同建设的国内首条 IGZO8.5 代 TFT-LCD 生产线（以下简称“G108 项目”）正式进行试做投片工作，于 2016 年进入生产期，截至 2018 年末，各尺寸产品综合良品率可达 97% 以上。公司 G108 项目主要生产 4.7 英寸、7.0 英寸、10.1 英寸及 13.3 英寸模组及液晶电视用 55 英寸模组，70% 左右的产品主要为针对手机、平板电脑和笔记本电脑等移动终端的高分辨率中小尺寸面板，30% 左右的产品主要针对大尺寸电视市场。除此之外，公司在国内、香港及海外波兰、巴西等地均设有液晶平板产品研发基地。随着对上游行业的整合投入，公司产业协同优势继续增强，全产业链经营模式得到进一步的巩固。

总体来看，公司在液晶显示器及液晶电视制造等新型显示领域拥有全球领先的规模优势，与国内外知名电子产品制造商的 OEM 合作关系为公司提供了广阔的



销售平台。随着公司新技术的引入和转化，公司对上游产业链的控制能力有所增强。

（二）信息服务

公司电子贸易经营保持稳定，产业园区建设和运营情况良好，园区建设和工程服务领域仍为信息服务业务板块的有益补充。

公司信息服务业务将围绕电子商贸、园区建设、工程服务以及产业金融四大领域，通过搭建信息服务平台，并结合集团产业技术和产品基础，实现与集团其他主业协同发展。电子商贸方面经营主体主要包含中国电子进出口有限公司（以下简称“中电进出口”）、中国中电国际信息服务有限公司等。公司贸易产品广泛，主要贸易产品包括机械设备、电讯设备、家电产品、电脑配件、手机、机电产品、塑料、钢材、电子元器件、集成电路、水泥等；贸易范围覆盖全球 140 多个国家和地区，出口商品 600 多种；贸易网络成熟，与上下游贸易伙伴继续保持稳定合作关系，其中上游贸易方主要包括夏普、汇通、光电、思科、IBM、台湾奇美、上海帝人、宝钢、武钢等公司，下游贸易方主要包括辽宁忠旺、中国电信、中国联通、苏宁、欧尚等。

园区建设的盈利模式为：中国电子通过与地方政府合作，吸收引进优势资源和先进经验，以地方特色与区位优势为依托，逐步实现规划、采购、招商、投资管理和运营等服务五统一，实现产业聚集效应，打造城市中心区特色高科技产业园区发展新模式。截至 2018 年末，公司在全国共建有 40 余个产业园，包括上海浦东软件园和珠海南方软件园等园区。

工程服务方面，公司主要经营主体主要是中国电子系统技术有限公司（以下简称“中电系统”）。中电系统拥有建设部颁发的机电安装、房屋建筑、建筑智能化、电子工程、消防设施等多项一级施工资质，及建筑智能化、电子通信、工程勘察等多项甲级设计资质和多项行业资质、资格证书，承建各类电子系统工程、机电设备安装工程和房屋建筑工程，在业界享有较高的声誉。

产业金融主要指公司内部财务公司和保理公司，主要为公司所属企业提供各类金融服务。

总体来看，公司电子贸易范围广泛、产品多样，且与上下游贸易伙伴继续保持稳定合作关系，产业园区建设和运营情况良好，工程服务领域为信息服务业务板块的有益补充。

（三）集成电路

公司集成电路业务已形成全产业链发展格局，仍具有很强的竞争实力和产业协同优势；2018 年，公司集成电路产量和销量同比均有所增长。

公司集成电路板块的主要经营主体为华大半导体。公司集成电路板块业务已



形成了集成电路设计、制造、封装、测试、EDA 工具和工艺研发、产业化应用等完整集成电路产业链发展格局，产品与技术覆盖智能卡、模拟集成电路、显示芯片与显示系统、电子元器件等多个领域，在我国集成电路产业中仍具有很强的竞争实力和产业协同优势。

表5 2018年及2019年1~3月公司集成电路板块的主要经营主体的财务指标(单位:亿元、%)

时间	公司名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
2019年1~3月	华大半导体	1,477.23	36.16	9.22	-0.10	-1.57
2018年	华大半导体	1,443.60	34.60	33.37	1.04	-2.66

数据来源:根据公司提供资料整理

集成电路产业链环节可大致分为上游的集成电路设计、中游的集成电路制造以及下游的集成电路封装。中国电子将自有核心技术充分应用于集成电路与电子元器件的规模化生产和应用,拥有完整的集成电路产业链和相配套的设计、生产、封装及测试能力。目前,公司集成电路业务已形成了全产业链运营模式,经营范围覆盖整个生产环节,包括设计、制造、封装、检测四大业务领域。在集成电路的设计、制造、封装、检测四大业务领域中,公司业务主要分布于设计及制造环节,处于产业链中上游,集成电路设计业务长期处于行业前三甲,智能卡芯片设计业务长期保持业内第一的地位。2018年,公司集成电路产量和销量分别同比增长4.74%和16.02%;2019年1~3月,集成电路产销量同比基本保持稳定。

表6 2016~2018年及2019年1~3月公司集成电路产销情况(单位:万块)

项目	2019年1~3月	2018年	2017年	2016年
产量	116,624	501,310	478,645	501,497
销量	116,267	482,938	416,270	449,004

数据来源:根据公司提供资料整理

公司在多个集成电路产品领域仍具有很强的竞争实力。在智能卡领域,公司是国内综合实力最强、产品线最全、应用领域最广、产业链最完善的IC卡产品及解决方案提供商,承担了我国二代身份证、电信卡、移动支付、社保卡、公交卡、加油卡、世博门票、射频识别(RFID)等涉及信息安全芯片的开发与保障供应。公司在FPGA、电源管理、电能计量、音频功放等模拟集成电路领域处于国内领先水平,在显示芯片和显示系统领域,具有国际领先的竞争实力。在电子元器件领域,公司是国内真空器件、光电器件、微波器件、锗硅器件、石英器件、磁性材料与器件等关键电子元器件综合实力最强的企业,拥有我国综合配套能力最强的系列化、规模化、国际化的新型电子元器件产业基地,在航天、航空、电子、电力、船舶等行业发挥着重要作用。



（四）网络安全和信息化

公司选择网络安全和信息化产业为战略转型突破口，主要产品的研发获得积极成果；公司仍是我国最大的 PC 电源制造商，2018 年产品国内市场占有率保持首位。

公司网络安全和信息化板块包含专用整机及零部件制造、软件与服务、移动通信终端三大业务领域，产品及技术覆盖计算机基础软硬件产品及系统、行业解决方案、工业控制系统、金融医疗专业产品系统、系统咨询、运维及服务以及新技术产业应用及服务等多个领域。

公司是目前国内主要的计算机整机及零部件制造和出口企业，产品线涵盖服务器、平板电脑、台式 PC 机、笔记本电脑、显示器、电源、金融自助服务设备、税控收款机等，实现了产品的上下游整合，形成了多元化品牌式经营模式。主要运营主体为中国长城计算机深圳股份有限公司（以下简称“中国长城”）、中国电子信息产业集团有限公司第六研究所（以下简称“电子六所”）和中国软件。中国长城已具备了整机和服务器从设计、研发、验证到生产的能力，整机研发及与行业应用软件的适配工作取得较好进展，与国内多家信息化重点企业实现了生态构建合作，产业生态逐步形成；还是金融、医疗行业信息化领域的重要供应商，金融智能网点解决方案国内市场占有率稳步提升，在国内首家推出医疗自助综合服务系统并占据主要市场。

表 7 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司计算机设备及零部件销售情况

时间	指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
电脑整机	销量（万部）	19	78	100	111
	销售收入（亿元）	2.80	7.60	5.39	8.11
PC 电源	销量（万台）	2,072	9,441	9,793	9,054
	销售收入（亿元）	4.70	32.20	30.09	23.71
磁盘磁头	销量（万支）	281	1,482	1,966	4,240
	销售收入（亿元）	3.80	17.40	19.03	38.78
硬盘盘基片	销量（万块）	2,170	13,636	11,700	9,050
	销售收入（亿元）	0.90	5.00	4.18	3.08

数据来源：根据公司提供资料整理

公司仍是我国 IT 领域主要的电子零部件制造商及最大的计算机制造中心，产品涵盖全部计算机核心零部件及微型计算机、笔记本电脑、服务器等多种整机产品，形成了上下游衔接、涉足核心技术的产业链基础。近几年，公司电脑整机业务受市场低迷影响一直处于压缩调整阶段，同时该板块主要客户为政府机构，政府采购存在波动，综合导致电脑整机销量波动较大，2018 年为 100 万部，同比减少 22 万部，但由于销售均价同比增长，销售收入同比增长 41.00%。在核心零部件生产方面，在行业需求不足、竞争激烈的压力下，公司采取多种措施降本



增效，持续优化产品结构，2018 年 PC 电源销售量同比下降 3.59%，但产品国内市场占有率仍保持首位，仍是我国最大的 PC 电源制造商，销售收入同比有所增长；此外，由于单个磁头的需求量不断下降，2018 年，公司硬盘磁头的销量和销售收入同比均有所下降。

软件与服务方面，主要运营主体为中国软件和电子六所。公司仍是国内领先的软件提供者，基础软件及高端行业应用与解决方案供应商，基础软件国内市场占有率第一。

移动通信终端方面，公司拥有国家级工程技术研究中心、国家级实验室和博士后科研工作站，依托于集成电路和软件领域的国内领先地位，公司在移动通信终端产品领域的研发能力较强，仍处于国内领先地位。

偿债来源

公司盈利能力仍保持较好水平，经营性净现金流对利息的保障能力仍维持较好水平；直接和间接融资渠道通畅，外部融资渠道的多元化对公司偿债能力形成有益补充；可获得较多外部支持，对偿债来源有一定贡献。

（一）盈利

2018 年以来，公司利润总额和净利润均同比保持增长；期间费用受汇兑损益影响较大，期间费用率同比略有提升；投资收益等非经常性损益仍为利润的重要组成部分。

2018 年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 50.92 亿元、51.27 亿元和 29.86 亿元，同比分别增长 56.51%、20.76%和 4.00%；总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.34%和 3.38%，总资产报酬率同比有所增长，净资产收益率同比小幅下降。

2018 年，公司期间费用规模同比增长 14.57%，期间费用率为 11.03%，同比增长 1.25 个百分点；财务费用由利息费用、利息收入、汇兑净收益和汇兑净损失构成，同比大幅增加 21.56 亿元，主要是当期汇兑净收益同比大幅下降所致；销售费用主要为职工薪酬、运输费、广告费等，同比增长 0.46%；管理费用²主要为研发费用和职工薪酬等，同比增长 6.66%；期间费用增长较快，对利润形成一定侵蚀。同期，公司资产减值损失为 17.41 亿元，同比略有下降，主要为存货跌价损失 9.16 亿元和坏账损失 5.74 亿元；公允价值变动收益 3.48 亿元，同比由损失 2.31 亿元变为收益 3.48 亿元，主要是子公司冠捷科技衍生金融工具远期外汇公允价值波动所致；投资收益为 41.13 亿元，同比增加 26.01 亿元，一方面是由于处置联营公司上海华虹（集团）有限公司长期股权投资所收到的投资收益

² 此部分分析中，管理费用包括研发费用。



增加 14.93 亿元,另一方面是由于处置可供出售金融资产取得的投资收益同比增加 7.82 亿元所致;营业外收支净额为 0.35 亿元,同比下降 9.57 亿元;其他收益 35.81 亿元,非经常性损益仍是利润的重要组成部分。

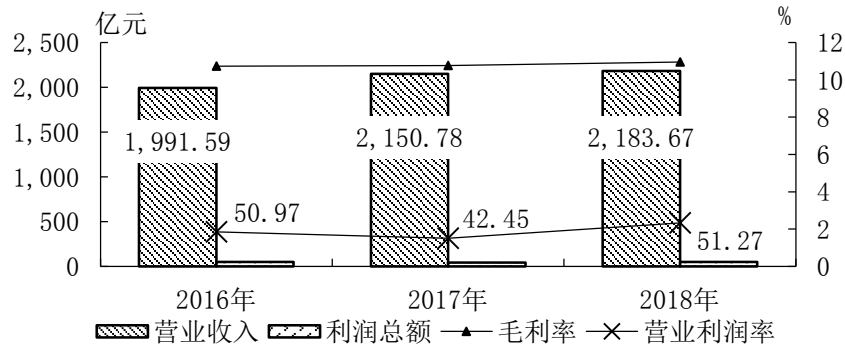


图 1 2016~2018 年收入和盈利概况 (单位: 亿元、%)

数据来源: 根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月,公司营业利润和利润总额同比均有所增长,但受所得税费用大幅增长影响,净利润亏损规模同比有所扩大。同期,期间费用同比增长 19.29%,期间费用率同比增加 1.33 个百分点;其中销售费用同比增长 1.80%;管理费用同比增长 11.02%,主要是研发费用同比增长 24.20%所致;财务费用同比增加 5.57 亿元,主要是融资增加所致。非经常性损益方面,同期,公司资产减值损失为 0.97 亿元,同比减少 1.13 亿元;投资收益为 6.37 亿元,同比增加 4.87 亿元,一方面主要是处置深圳中电投资股份有限公司取得投资收益 1.90 亿元;另一方面主要是汇率变动净收益增加 3.80 亿元所致。

总体来看,2018 年公司营业总收入有所增长,期间费用增长较快;公司利润对投资收益和政府补贴等非经常性损益项目的依赖度仍较大。

(二) 自由现金流

2018 年以来,公司经营性净现金流同比保持净流入,对利息的保障能力仍维持较好水平。

2018 年,公司经营性净现金流为 87.77 亿元,净流入规模同比下降 9.11%,经营性净现金流对利息的保障倍数仍维持较好水平;投资性净现金流为-28.46 亿元,净流出规模同比减少 183.62 亿元,主要是因 2017 年彩虹显示器件股份有限公司(以下简称“彩虹股份”,股票代码:600707.SH)³向咸阳 8.6 代线投资 157.50 亿元,而 2018 年无相关投资所致。

³ 2017 年 10 月,彩虹股份非公开发行股票事项已办理完毕股份登记手续,本次发行导致彩虹股份控股股东由咸阳中电彩虹集团控股有限公司(中国电子持有其 100%股份)变更为咸阳市金融控股有限公司,实际控制人由国务院国资委变更为咸阳市人民政府国有资产监督管理委员会。

**表 8 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）**

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	3.59	87.77	96.57	73.69
投资性净现金流	-60.57	-28.46	-212.08	-104.37
筹资性净现金流	55.38	23.20	117.52	-15.55
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.28	2.01	2.71	1.96
经营性净现金流/流动负债(%)	0.27	6.66	7.81	6.22

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 1~3 月，公司经营性现金流净流入规模同比大幅下降 86.28%，一方面是由于销售收到的现金同比下降，另一方面是由于税费和职工薪酬支付大幅增加；投资性现金流净流出规模同比增长 67.62%，主要是其他对外投资增加所致。

表 9 截至 2018 年末公司在建工程情况（单位：亿元、倍）

项目	计划总投资	自有资金投入	已累计投资金额	2019 年计划投资金额
年产 180 万片窄边框无边框 Monitor 液晶屏生产能力项目	2.90	2.90	2.30	0.60
邵阳 G7.5 盖板玻璃生产线建设项目	7.60	3.20	3.40	0.90
集成电路总部大楼建设项目	9.90	5.00	5.90	1.00
年产两万吨锂离子动力电池三元材料生产线建设项目（义龙一期）	9.00	2.50	8.90	0.30
锂离子电池正极材料生产线建设项目（义龙二期）	11.20	4.20	1.40	2.50
集团总部新设资产经营平台公司项目	10.00	10.00	-	10.00
合计	50.60	27.80	21.90	15.30

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司在建工程 6 个，预计总投资 50.60 亿元，已完成投资额 21.90 亿元，未来预计投资 28.70 亿元，其中 2019 年拟投入 15.30 亿元。总的来看，2018 年，公司经营性净现金流较为充足，对利息的保障程度仍维持较好水平；公司在建工程仍需投入较多资金，仍面临一定的资金支出压力。

（三）债务收入

2018 年，筹资性净现金流大幅减少但仍为净流入；债务融资以银行借款为主，公司旗下拥有较多上市子公司，且在资本市场公开发行过多期债务融资工具，融资渠道多元；公司未使用银行授信规模较大，融资渠道畅通。

2018 年，公司筹资性净现金流为 23.20 亿元，净流入规模同比下降 80.26%，主要是 2017 年彩虹股份收到定向增发取得外部资金 147.20 亿元，而 2018 年无此筹资性现金流入所致。2019 年 1~3 月，公司筹资性净现金流为 55.38 亿元，净流入规模同比下降 3.75%。

**表 10 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	270.37	1,033.85	1,053.06	555.43
借款所收到的现金	256.14	899.25	995.61	461.65
筹资性现金流出	214.99	1,010.64	935.54	570.98
偿还债务所支付的现金	174.23	878.99	814.18	485.73

数据来源：根据公司提供资料整理

公司债务融资以银行借款为主，公司与多家银行保持较好的合作关系，信贷融资渠道畅通。截至 2018 年末，银行授信额度合计 3,080.98 亿元，未使用额度为 2,193.06 亿元。同时，公司旗下拥有多家上市公司，可通过股权融资补充资金需求，且公司在资本市场公开发行过多期债务融资工具，融资渠道畅通，外部融资渠道的多元化对公司偿债能力形成了有益补充。

（四）外部支持

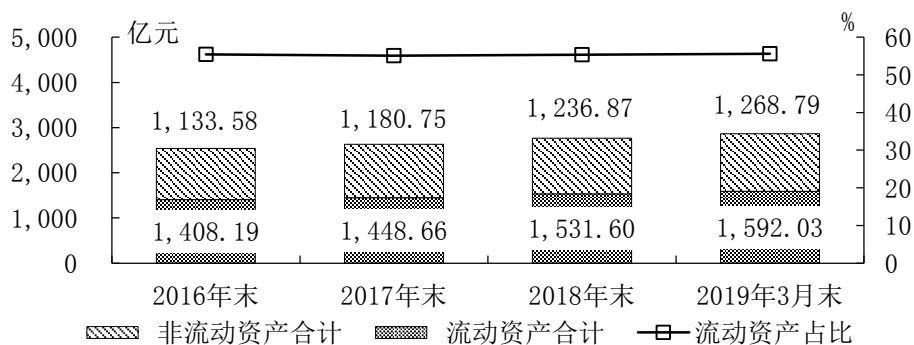
公司可获得较多外部支持，对公司偿债来源有一定贡献。

公司 2018 年获得的外部支持金额约 36 亿元，规模较大，外部支持在偿债来源构成中占比较高，对公司偿债来源有一定贡献。

（五）可变现资产

2018 年以来，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，存货周转效率和应收账款周转效率均略有下降。

2018 年以来，公司资产规模保持增长，资产结构仍以流动资产为主。2019 年 3 月末，公司总资产为 2,860.82 亿元，较 2018 年末增长 3.34%，流动资产占总资产比重为 55.65%。

**图 2 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收票据及应收账款、存货、预付款项和其他流动资产等构成。2018 年末，公司流动资产为 1,531.60 亿元，同比增长 5.62%；其中货币资金为 491.20 亿元，同比增长 13.95%，其中银行存款和其他货币资金



分别为 397.31 亿元和 93.75 亿元；受限货币资金为 88.29 亿元，占货币资金总额的 17.97%，主要为各类保证金及法定准备金、定期存款及产业扶持金等。同期，应收票据及应收账款为 395.87 亿元，同比增长 7.77%，其中应收票据和应收账款分别为 90.09 亿元和 305.78 亿元，应收账款累计计提坏账准备 12.95 亿元，应收账款前五大余额为 17.61 亿元，占应收账款总额比重为 5.30%，对应计提坏账准备 0.07 亿元。

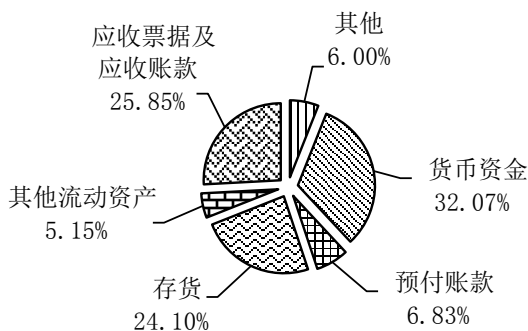


图 3 2018 年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，存货为 369.05 亿元，同比增长 10.11%，其中库存商品、自制半成品及在产品、原材料和工程施工已完工未结算款分别为 134.89 亿元、107.76 亿元、69.53 亿元和 39.65 亿元，累计计提存货跌价准备 21.19 亿元；预付款项 104.66 亿元，同比增长 2.24%，主要是原材料采购款和工程支付款，其中账龄在 1 年以内的占 66.37%，按账龄计提坏账准备 1.38 亿元；其他流动资产为 78.85 亿元，同比下降 7.31%，主要是本期理财产品同比减少 9.33 亿元所致；其他应收款为 75.45 亿元，同比下降 20.05%，主要是本年计提坏账准备 25.31 亿元所致，其他应收款前五大余额为 33.25 亿元，占其他应收款比例为 33.44%，对应计提坏账准备 0.20 亿元。

表 11 截至 2018 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

公司名称	账面余额	账龄	占余额的比例	款项性质	坏账准备	是否关联
成都中电熊猫显示科技有限公司	13.23	1 年以内	13.30	往来款	-	否
咸阳市土地储备中心	7.26	1 年以内	7.30	往来款	-	否
南京市财政局	7.00	1 年以内	7.04	政府补助款	-	是
沈阳瑞鼎华航置业有限公司	3.50	3 年以内	3.52	往来款	0.20	否
中电通商融资租赁有限公司	2.27	1~3 年	2.28	往来款	-	否
合计	33.25	-	33.44	-	0.20	-

数据来源：根据公司提供的资料整理

2019 年 1~3 月，公司预付款项为 126.31 亿元，较 2018 年末增长 20.68%，



主要是预付货款增加所致；其他主要流动资产科目较 2018 年年末变动不大。

从资产运营效率来看，2018 年，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 48.60 天和 65.19 天，周转效率均同比略有下降。2019 年 1~3 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 28.53 天和 78.82 天。

公司非流动资产以固定资产、长期股权投资、投资性房地产、无形资产、在建工程和可供出售金融资产等构成。2018 年末，公司非流动资产为 1,236.87 亿元，同比增长 4.75%。其中固定资产 587.01 亿元，同比增长 5.50%，主要由房屋及建筑物、机器设备等构成，已计提减值准备 24.68 亿元；长期股权投资 172.73 亿元，同比小幅增长，主要是对合营和联营企业增加投资 22.36 亿元的同时减少投资 17.72 亿元所致，已计提 4.56 亿元减值准备；无形资产 117.93 亿元，主要为土地使用权、非专利技术和商标权等，已计提减值准备 2.35 亿元，同比增长 44.27%，主要是所属中国电子有限支付深圳土地出让金 26.90 亿元，取得土地使用权价值增加 26.90 亿元所致；在建工程 101.52 亿元，同比增长 16.75%，主要是当期新增部分在建工程所致，已计提减值准备 13.93 亿元；可供出售金融资产 70.04 亿元，同比下降 37.05%，主要本年金融资产处置以及股票价格下跌所致，已计提减值准备 4.72 亿元。2019 年 3 月末，公司非流动资产为 1,268.79 亿元，较 2018 年末增长 3.34%，其中商誉为 26.87 亿元，较 2018 年末增长 39.39%，主要是华大半导体收购先进半导体所致；其他主要非流动资产科目较 2018 年末变化不大。

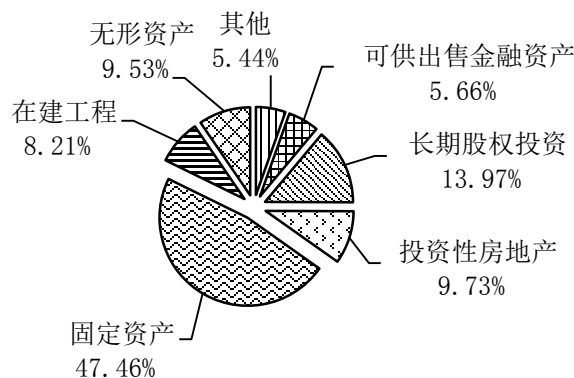


图 4 2018 年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司受限资产为 344.54 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 12.04%和 38.77%，其中受限货币资金 88.29 亿元，主要为保证金、质押、定期存款和冻结资金等，用于抵质押的固定资产、无形资产、在建工程、应收票据、投资性房地产、应收账款、可供出售金融资产和存货分别为 208.83 亿元、



8.61 亿元、4.36 亿元、2.82 亿元、2.78 亿元、0.28 亿元和 0.05 亿元，用于股权抵质押借款的其他资产为 26.78 亿元。

总体来看，公司资产规模持续增长，资产结构比较稳定，存货周转率和应收账款周转效率均略有下降。

总体看，公司流动性偿债来源中经营性现金流规模仍保持净流入，融资渠道多元，流动性偿债来源结构稳定；资产结构以流动资产为主，清偿性偿债来源仍能对公司整体负债偿还形成保障。

综上所述，公司流动性偿债来源中经营性净现金流对利息的覆盖能力仍维持较好水平；直接和间接融资渠道通畅，融资渠道丰富，未使用授信规模较大，融资能力很强，债务收入较为充足；同时可获得较多外部支持。公司资产结构以流动资产为主，清偿性偿债来源仍能对整体负债偿还形成保障。

偿债能力

2018 年，公司负债保持增长，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率同比小幅下降，有息债务规模及占总负债比重均有所上升，债务压力有一定增长。

2018 年以来，随着经营规模的扩张，公司负债规模略有增长，仍以流动负债为主。2019 年 3 月末，负债规模为 1,972.05 亿元，较 2018 年末增长 4.59%，流动负债占总负债比重为 67.11%，资产负债率为 68.93%。

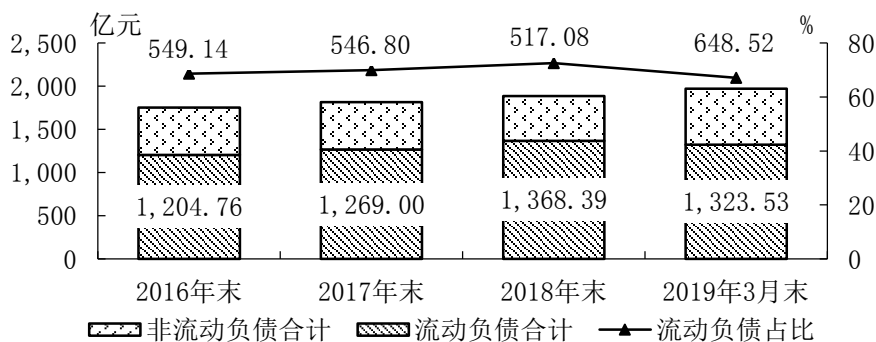


图 5 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付票据及应付账款、短期借款、预收款项、一年内到期的非流动负债和其他应付款等构成。2018 年末，公司流动负债为 1,368.39 亿元，同比增长 7.83%，其中应付票据及应付账款为 457.02 亿元，同比增长 11.77%，其中应付票据为 90.44 亿元，同比增长 45.80%，主要是银行承兑汇票的增长所致；应付账款为 366.58 亿元，同比增长 5.69%，其中一年以内的应付账款占比为 87.10%。同期，短期借款为 218.28 亿元，同比下降 13.25%，其中信用借款、保证借款、质押借款和抵押借款分别为 115.65 亿元、59.68 亿元、42.09 亿元和



0.86 亿元；预收款项 206.00 亿元，同比增长 4.75%，其中期限在 1 年以内的占 75.69%；一年内到期的非流动负债为 198.94 亿元，同比增长 93.88%，主要是转入一年内到期的长期借款增加 34.16 亿元和转入一年内到期的应付债券新增 61.50 亿元⁴所致。其他应付款 136.56 亿元，同比增长 3.09%，其中往来款、押金及保证金、融资⁵、商标许可费和基建及维修分别为 53.75 亿元、16.66 亿元、15.02 亿元、11.21 亿元和 10.01 亿元；其他流动负债为 43.59 亿元，同比下降 33.25%，主要是应付短期债券减少所致。

2019 年 3 月末，公司流动负债为 1,323.53 亿元，较 2018 年末下降 3.28%，其中一年内到期的非流动负债 164.55 亿元，较 2018 年末下降 17.28%；其他主要流动负债科目较 2018 年末变化不大。

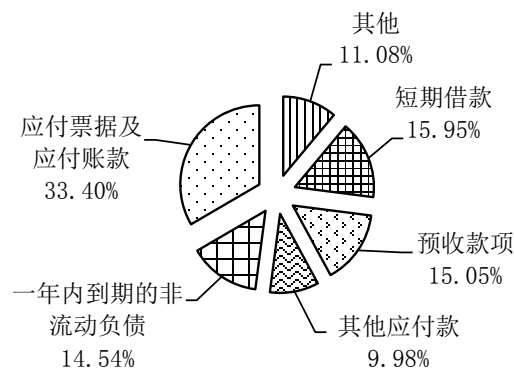


图 6 2018 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延收益等构成。2018 年末，公司非流动负债为 517.08 亿元，同比下降 5.43%，其中长期借款为 323.04 亿元，同比增长 5.09%，信用借款、保证借款、抵押借款和质押借款分别为 161.22 亿元、75.75 亿元、71.96 亿元和 14.11 亿元；应付债券为 53.09 亿元，同比下降 52.34%，主要是转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款为 91.03 亿元，同比增长 24.99%，主要为新增融资租赁款所致；递延收益为 27.69 亿元，同比增长 9.18%。2019 年 3 月末，公司非流动负债为 648.52 亿元，较 2018 年末增长 25.42%，其中长期借款为 454.01 亿元，较 2018 年末增长 40.54%，主要是融资增加所致；其他主要非流动负债科目较 2018 年末变化不大。

⁴ 为公司 2014 年发行的 40 亿元规模的“14 中电 MTN001”、子公司中电熊猫 2014 年发行的 10 亿元规模的“14 宁熊猫 MTN001”和 2016 年发行的 10 亿元规模的“16 宁熊猫 MTN001”，以及 5 亿元规模的南京中电熊猫置业有限公司 2017 年定向融资工具。

⁵ 为冠捷科技应付信用证保理款。



2018 年以来，公司有息债务规模同比增长，占总负债的比例持续增长，短期有息债务占比仍较高，将面临一定短期偿付压力。

2018 年以来，公司有息债务规模同比增长，总有息债务在总负债中的比例同比增长。截至 2019 年 3 月末，公司总有息债务规模为 1,050.60 亿元，在总负债的占比为 53.27%，其中短期有息债务为 478.50 亿元，占总有息债务比例为 45.55%，占比仍较高，将面临一定短期偿付压力。

表 12 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）⁶

项目	2019 年 3 月末	2018 年末	2017 年末	2016 年末
短期有息债务	478.50	534.66	466.27	369.03
长期有息债务	572.10	441.13	466.79	456.44
总有息债务	1,050.60	975.78	933.06	825.47
短期有息债务/总有息债务	45.55	54.79	49.97	44.71
总有息债务在总负债中占比	53.27	51.75	51.39	47.06

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司对外担保比率很低。

截至 2018 年末⁷，公司对外担保金额为 1.55 亿元，担保比率 0.18%。

截至 2018 年末，公司涉及诉讼案件 5 起，已确认预计负债 2.68 亿元。其中二级子公司中电进出口因为北京万恒通有限公司开立信用证业务提供无限额无限期担保，经法院判决并在 2017 年与中信银行签订和解协议，对债务进行重组，确认了 99,975.46 万元预计负债。经过偿还款项后，截至 2018 年末预计负债-未决诉讼余额尚有 21,168.85 万元。

2018 年以来，公司所有者权益保持增长，其他综合收益波动较大，少数股东权益占比仍较高。

2018 年末，公司所有者权益为 883.00 亿元，同比增长 8.53%，其中实收资本无变化；资本公积增长 10.16%，一方面是转让上海华虹（集团）有限公司股权，结转以前年度权益法核算下确认的资本公积导致资本公积增加 3.28 亿元；另一方面是收到武汉锅炉集团有限公司无偿划转的武汉中元通信股份有限公司 18.68% 国有股权，资本公积增加 4.31 亿元所致。同期，受盈利增加影响，盈余公积和未分配利润同比分别增长 7.98% 和 23.34%；其他综合收益 8.59 亿元，同比下降 15.61 亿元，主要是可供出售金融资产公允价值大幅下降所致；其他权益工具为 65.00 亿元，主要是公司于 2018 年 12 月发行的可续期公司债券；归属于母公司所有者权益 433.73 亿元，少数股东权益 449.27 亿元。2019 年 3 月末，公司所有者权益 888.77 亿元，较 2018 年末增长 0.65%，其未分配利润和归属于

⁶ 由于企业未提供相关数据，因此有息债务为全口径数据；长期有息债务中包含 2018 年发行的 65 亿元规模的可续期公司债券。

⁷ 公司未提供对外担保明细。



母公司的所有者权益较 2018 年末分别增长 4.00%和 2.40%;其他综合收益较 2018 年末增加 10.37 亿元,主要是所持股票投资市值上涨所致;所有者权益其他科目较 2018 年末变动不大。

公司偿债来源多样,对公司整体债务偿还提供良好保障;盈利对利息的覆盖能力仍处于良好水平。

2018 年,公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.95 倍,同比有所下降,但盈利对利息的保障程度仍处于良好水平。

流动性还本付息能力方面,公司流动性偿债来源以盈利和债务收入为主。2018 年,公司营业利润、利润总额和净利润均同比保持增长,整体盈利能力保持良好水平,同时公司债务融资渠道丰富,可用银行授信规模较大,对流动性偿债来源形成较好支持。2018 年,流动性来源对于流动性消耗的覆盖倍数为 2.57 倍。

清偿性还本付息能力方面,清偿性偿债来源为公司可变现资产,公司资产结构以流动资产为主,可为债务偿还形成保障,但固定资产占比较高,受限资产货币资金较大,在一定程度上影响资产流动性。2018 年,公司流动比率和速动比率分别为 1.12 倍和 0.85 倍;资产负债率为 68.11%,同比有所下降;可变现资产对于当前负债覆盖倍数为 0.84 倍。

结论

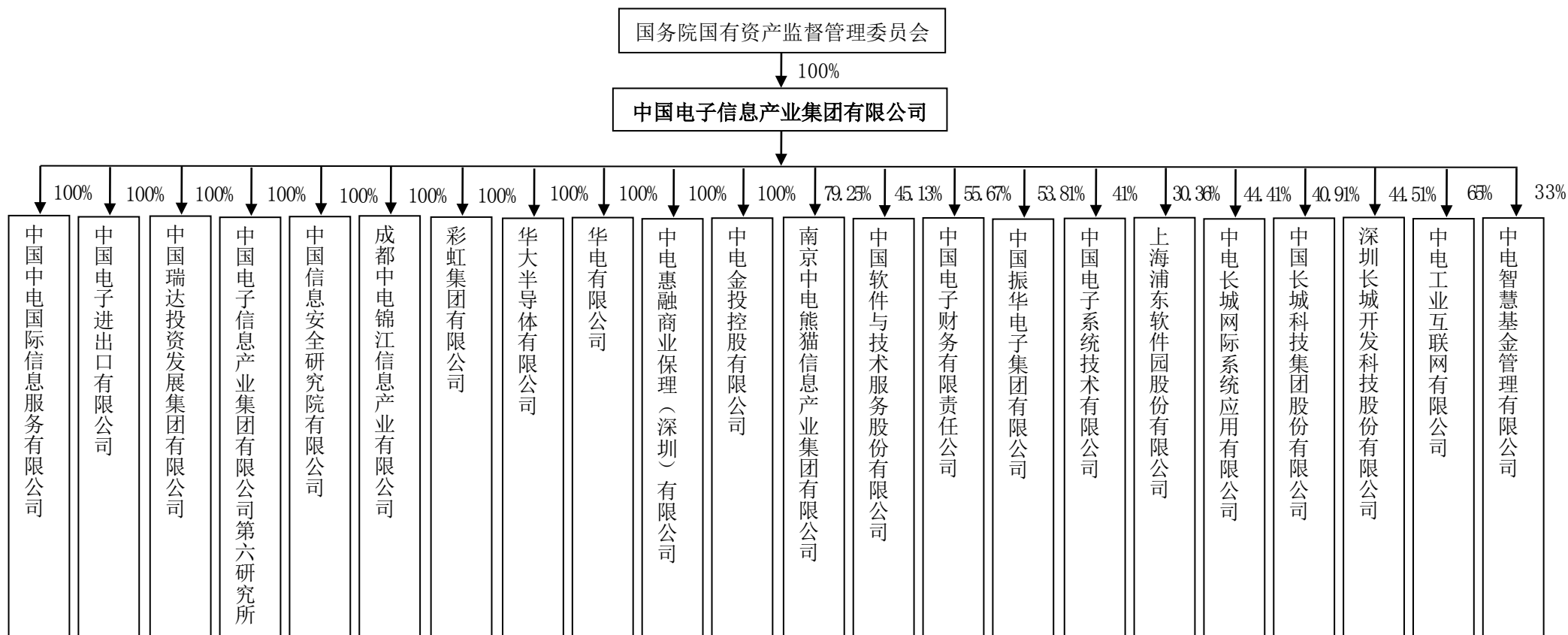
综合来看,公司的抗风险能力极强。公司仍是我国最大的综合性国有 IT 企业集团,业务涉及电子信息产业链多个领域,拥有多家上市公司和行业内重点企业,资源优势突出,在电子信息产业中市场地位稳固,仍保持规模优势。同时,我国电子信息行业存在自主创新能力弱、关键技术对外依存度较高等问题,公司子公司数量较多,管理层级多,管理效率有待进一步提升。公司融资途径多样,融资渠道通畅,同时公司利润对非经常性损益项目依赖度较高。2018 年以来,公司负债保持增长,有息债务规模及占总负债比重有所上升,债务压力有一定增长。

综合分析,大公对公司“16 中电 01”和“16 中电 02”信用等级维持 AAA,主体信用等级维持 AAA,评级展望维持稳定。



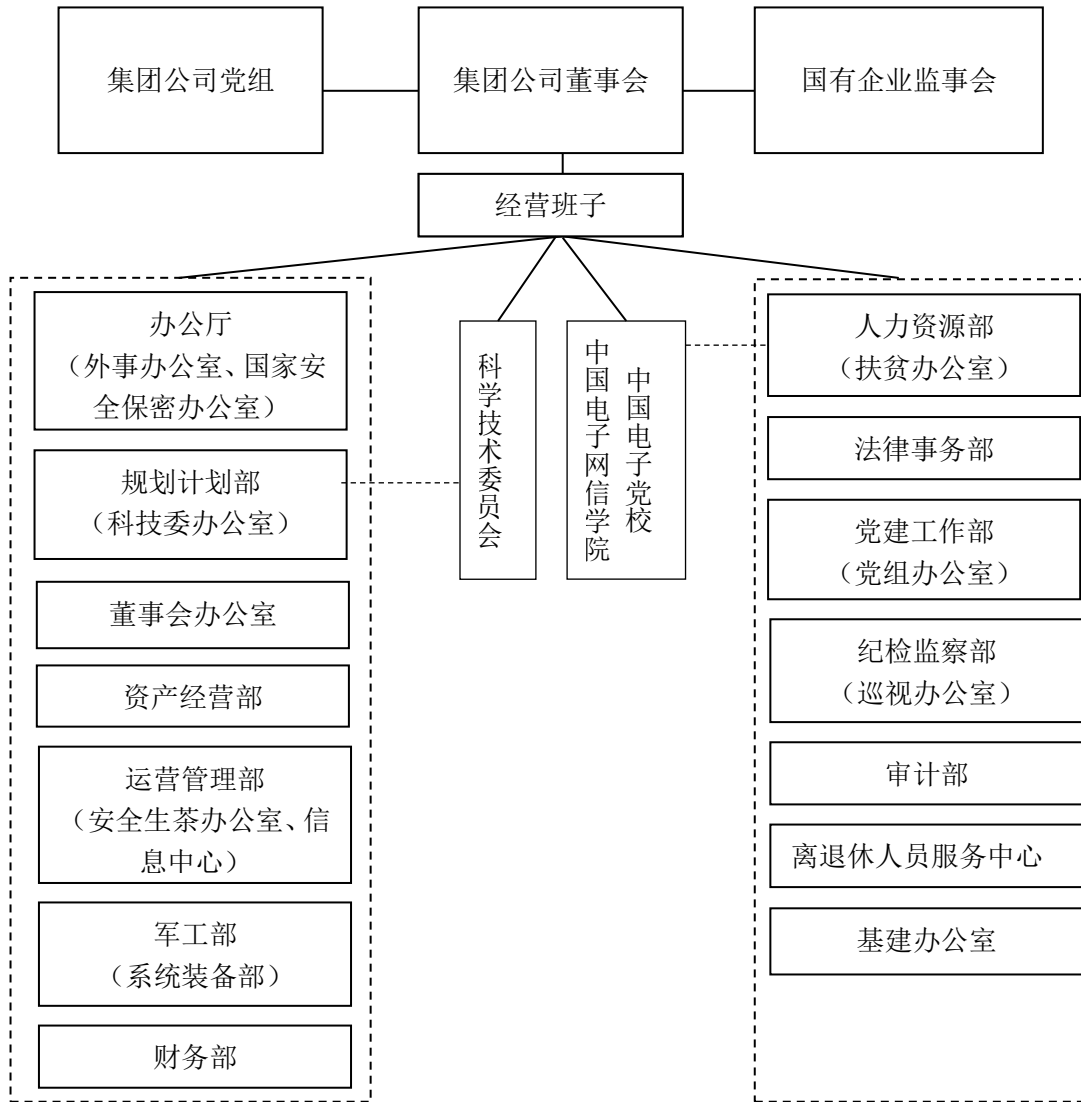
附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末中国电子信息产业集团有限公司股权结构图





1-2 截至2019年3月末中国电子信息产业集团有限公司组织结构图





附件 2 主要财务指标

2-1 中国电子信息产业集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年 (追溯调整)	2016 年
资产类				
货币资金	4,812,157	4,911,997	4,310,837	4,098,331
应收票据及应收账款	4,136,917	3,958,717	3,673,238	-
其他应收款	779,643	754,489	943,755	943,228
预付款项	1,263,131	1,046,643	1,023,693	1,056,781
存货	3,863,143	3,690,546	3,351,720	3,472,986
流动资产合计	15,920,258	15,315,960	14,486,641	14,081,937
固定资产	5,811,143	5,870,136	5,564,175	6,126,033
长期股权投资	1,781,198	1,727,340	1,681,506	907,500
无形资产	1,130,435	1,179,329	817,422	668,757
投资性房地产	1,183,307	1,203,801	1,065,467	970,203
在建工程	1,083,270	1,015,206	869,540	920,959
可供出售金融资产	813,208	700,443	1,112,613	998,084
其他非流动资产	243,051	125,800	139,439	197,941
非流动资产合计	12,687,945	12,368,716	11,807,499	11,335,765
总资产	28,608,202	27,684,676	26,294,140	25,417,702
占资产总额比 (%)				
货币资金	16.82	17.74	16.39	16.12
应收票据及应收账款	14.46	14.30	13.97	-
其他应收款	2.73	2.73	3.59	3.71
预付款项	4.42	3.78	3.89	4.16
存货	13.50	13.33	12.75	13.66
流动资产合计	55.65	55.32	55.09	55.40
固定资产	20.31	21.20	21.16	24.10
长期股权投资	6.23	6.24	6.39	3.57
无形资产	3.95	4.26	3.11	2.63
投资性房地产	4.14	4.35	4.05	3.82
在建工程	3.79	3.67	3.31	3.62
可供出售金融资产	2.84	2.53	4.23	3.93
其他非流动资产	0.85	0.45	0.53	0.78
非流动资产合计	44.35	44.68	44.91	44.60
负债类				
短期借款	2,197,066	2,182,788	2,516,294	1,719,583
应付票据及应付账款	4,715,705	4,570,214	4,088,844	-
预收款项	2,189,375	2,060,002	1,966,660	2,117,963



2-2 中国电子信息产业集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
负债类				
其他应付款	1,388,846	1,365,564	1,324,688	1,261,194
一年内到期的非流动负债	1,645,504	1,989,360	1,026,080	1,148,976
流动负债合计	13,235,343	13,683,887	12,690,004	12,047,634
长期借款	4,540,125	3,230,388	3,073,996	3,117,285
应付债券	530,870	530,863	1,113,927	1,124,284
长期应付款	852,733	910,297	728,287	322,847
非流动负债合计	6,485,182	5,170,817	5,467,953	5,491,430
负债合计	19,720,525	18,854,704	18,157,957	17,539,064
占负债总额比 (%)				
短期借款	11.14	11.58	13.86	9.80
应付票据及应付账款	23.91	24.24	22.52	-
预收款项	11.10	10.93	10.83	12.08
其他应付款	7.04	7.24	7.30	7.19
一年内到期的非流动负债	8.34	10.55	5.65	6.55
流动负债合计	67.11	72.58	69.89	68.69
长期借款	23.02	17.13	16.93	17.77
应付债券	2.69	2.82	6.13	6.41
长期应付款	4.32	4.83	4.01	1.84
非流动负债合计	32.89	27.42	30.11	31.31
权益类				
实收资本(股本)	1,848,225	1,848,225	1,848,225	1,848,225
资本公积	818,769	818,769	743,266	748,986
盈余公积	89,272	89,272	82,673	79,655
未分配利润	844,785	812,331	658,621	468,645
归属于母公司所有者权益	4,441,431	4,337,309	3,574,699	3,357,157
少数股东权益	4,446,246	4,492,663	4,561,484	4,521,481
所有者权益合计	8,887,678	8,829,972	8,136,183	7,878,638
损益类				
营业收入	4,823,298	21,836,738	21,507,766	19,915,866
营业成本	4,312,696	19,446,293	19,190,513	17,777,618
营业税金及附加	22,173	109,354	131,057	94,329
销售费用	133,607	579,621	576,983	533,322
管理费用	200,640	816,224	767,030	1,270,727
财务费用	97,054	421,339	205,730	296,078
资产减值损失	9,671	174,059	175,540	179,291
投资收益/损失	63,741	411,343	151,200	570,871



2-3 中国电子信息产业集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
损益类				
营业利润	12,425	509,216	325,351	369,864
营业外收支净额	16	3,474	99,186	139,850
利润总额	12,441	512,690	424,537	509,714
所得税	41,376	214,079	137,403	195,437
净利润	-28,935	298,612	287,134	314,277
归属于母公司所有者的净利润	-3,146	231,718	112,722	213,860
占营业收入比 (%)				
营业成本	89.41	89.05	89.23	89.26
营业税金及附加	0.46	0.50	0.61	0.47
销售费用	2.77	2.65	2.68	2.68
管理费用	4.16	3.74	3.57	6.38
财务费用	2.01	1.93	0.96	1.49
资产减值损失	0.20	0.80	0.82	0.90
投资收益/损失	1.32	1.88	0.70	2.87
营业利润	0.26	2.33	1.51	1.86
营业外收支净额	0.00	0.02	0.46	0.70
利润总额	0.26	2.35	1.97	2.56
所得税	0.86	0.98	0.64	0.98
净利润	-0.60	1.37	1.34	1.58
归属于母公司所有者的净利润	-0.07	1.06	0.52	1.07
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	35,930	877,715	965,678	736,879
投资活动产生的现金流量净额	-605,682	-284,597	-2,120,791	-1,043,681
筹资活动产生的现金流量净额	553,791	232,021	1,175,245	-155,459



2-4 中国电子信息产业集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年 (追溯调整)	2016 年
主要财务指标				
EBIT	140,688	924,646	760,140	811,508
EBITDA	-	1,727,787	1,600,163	1,398,629
总有息债务	10,506,014	9,757,819	9,330,635	8,254,690
毛利率 (%)	10.59	10.95	10.77	10.74
营业利润率 (%)	0.26	2.33	1.51	1.86
总资产报酬率 (%)	0.49	3.34	2.89	3.19
净资产收益率 (%)	-0.33	3.38	3.53	3.99
资产负债率 (%)	68.93	68.11	69.06	69.00
债务资本比率 (%)	54.17	52.50	53.42	51.17
长期资产适合率 (%)	121.16	113.20	115.22	117.95
流动比率 (倍)	1.20	1.12	1.14	1.17
速动比率 (倍)	0.91	0.85	0.88	0.88
保守速动比率 (倍)	0.37	0.43	0.41	0.40
存货周转天数 (天)	78.82	65.19	64.01	69.07
应收账款周转天数 (天)	27.88	48.34	47.57	49.05
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.27	6.66	7.81	6.22
经营性净现金流/总负债 (%)	0.19	4.74	5.41	4.22
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.28	2.01	2.71	1.96
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.10	2.12	2.14	2.16
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	3.95	4.49	3.72
现金比率 (%)	36.99	36.23	34.46	34.29
现金回笼率 (%)	94.10	102.72	105.50	105.88
担保比率 (%)	-	0.18	0.25	0.11



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁸ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)

⁸ 一季度取 90 天。

⁹ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源 = $\text{期初现金及现金等价物余额} + \text{未使用授信额度} + \text{外部支持产生的现金流净额} + \text{经营活动产生的现金流量净额}$
28. 流动性损耗 = $\text{购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出} + \text{到期债务本金和利息} + \text{股利} + \text{或有负债 (确定的支出项)} + \text{其他确定的收购支出}$



附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。