

信用评级公告

联合〔2022〕5139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，维持“19 中电科”和“21 电科 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： 

二〇二二年六月二十七日

中国电子科技集团有限公司

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
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
21 电科 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 中电科	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/09/16
21 电科 01	40.00 亿元	40.00 亿元	2024/11/22

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 27 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	
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

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显著竞争优势。跟踪期内，公司主业经营稳健，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，业务整合难度大等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来，随着公司“一三四六”战略的持续实施，公司业务规模有望进一步扩大，管理水平及效能有望进一步提升。

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“19 中电科”和“21 电科 01”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。公司为国务院国有资产监督管理委员会控股公司，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。截至 2021 年底，公司拥有 15 家上市公司，下属上市子公司杭州海康威视数字技术股份有限公司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。
3. 公司主业运营稳健，偿债能力极强。2021 年，公司利润总额规模保持增长，盈利指标均有所提升。截至 2021 年底，公司具备现金类资产 1496.58 亿元，为偿债提供了良好保障。

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。

分析师：宁立杰 华艾嘉
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

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	998.62	1303.89	1496.58	1338.27
资产总额(亿元)	4041.35	4856.62	5450.51	5384.14
所有者权益(亿元)	2059.12	2395.33	2655.98	2715.39
短期债务(亿元)	390.09	577.20	450.15	513.10
长期债务(亿元)	150.54	133.55	231.62	252.02
全部债务(亿元)	540.63	710.75	681.77	765.13
营业总收入(亿元)	2269.64	3718.76	3577.17	807.98
利润总额(亿元)	221.72	219.69	285.07	63.52
EBITDA(亿元)	304.84	329.79	402.54	--
经营性净现金流(亿元)	142.28	317.95	333.00	-152.43
营业利润率(%)	26.37	18.44	21.92	20.77
净资产收益率(%)	9.76	7.73	9.90	--
资产负债率(%)	49.05	50.68	51.27	49.57
全部债务资本化比率(%)	20.80	22.88	20.43	21.98
流动比率(%)	164.70	159.35	162.25	169.10
经营现金流负债比(%)	8.40	14.51	13.66	--
现金短期债务比(倍)	2.56	2.26	3.32	2.61
EBITDA 利息倍数(倍)	24.26	15.68	23.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.77	2.16	1.69	--
公司本部（母公司）				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	457.81	499.82	692.08	688.01
所有者权益(亿元)	226.21	288.23	428.74	425.91
全部债务(亿元)	228.92	209.63	256.84	256.17
营业总收入(亿元)	0.00	0.33	0.06	0.00
利润总额(亿元)	25.55	36.96	45.82	-2.83
资产负债率(%)	50.59	42.33	38.05	38.10
全部债务资本化比率(%)	50.30	42.11	37.46	37.56
流动比率(%)	29.40	12.13	121.74	118.64
经营现金流负债比(%)	-18.22	-13.17	-60.38	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 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；除特别说明外，均指人民币；3. 2019 年和 2020 年财务数据分别取自公司 2020 年和 2021 年审计报告期初数/上期数，2021 年财务数据取自 2021 年审计报告期末数/本期数；4. 2019—2021 年底，公司“其他流动负债”中债务部分已计入短期债务及相关指标计算

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 电科 01	AAA	AAA	稳定	2021/11/01	孙长征 宁立杰	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 (V3.0.201907)	阅读全文
19 中电科	AAA	AAA	稳定	2021/06/25	罗 峤 范 瑞	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 (V3.0.201907)	阅读全文
19 中电科	AAA	AAA	稳定	2019/09/03	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	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中国电子科技集团有限公司（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： 宁立忠， 华艾嘉

联合资信评估股份有限公司

中国电子科技集团有限公司

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”）关于中国电子科技集团有限公司（以下简称“公司”）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。

2020 年 12 月，财政部、人力资源社会保障部、国务院国资委决定划转公司部分国有资本充实社保基金，将国务院国资委持有的公司的 10% 股权划转给全国社会保障基金理事会（以下简称“社保基金会”）持有。2021 年，国务院国资委增加公司国有资本金 8 亿元。截至 2021 年底，国务院国资委持有公司 90.33% 股权，社保基金会持有公司 9.67% 股权，公司实际控制人为国务院国资委。截至本报告出具日，公司尚未完成工商变更。

跟踪期内，公司经营业务未发生重大变化。截至 2021 年底，公司合并范围内拥有 15 家控股上市公司，较上年底新增 4 家，主要系中国普天信息产业集团有限公司（以下简称“普天集团”）整体并入公司，其下属上市公司一并纳入公司合并范围所致。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 5450.51 亿元，所有者权益 2655.98 亿元（含少数股东权益 721.49 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入

3577.17 亿元，利润总额 285.07 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 5384.14 亿元，所有者权益 2715.39 亿元（含少数股东权益 774.74 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 807.98 亿元，利润总额 63.52 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、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“19 中电科”在付息日正常付息，“21 电科 01”尚未到首个付息日。

表 1 截至 2022 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	2019/09/16	7 年
21 电科 01	40.00	40.00	2021/11/22	3 年

注：“19 中电科”在存续期的第 5 年末设置了投资者回售选择权

资料来源：联合资信整理

2022 年 4 月，公司变更“21 电科 01”部分募集资金用途。由于公司用款计划的变更和资金调度的变化，公司拟将用于对建信领航战略性新兴产业发展基金出资 9 亿元和对中电科资产经营有限公司增资 3 亿元调整为对国家军民融合产业投资基金出资 7.5 亿元和对中电科投资控股有限公司出资 4.5 亿元增资款项，调整后的募集资金用途为对国家军民融合产业投资基金出资 15 亿元、对中电科资产经营有限公司增资 13 亿元，对中电科投资控股有限公司增资 12 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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¹（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。

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

¹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。

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月底社融规模存量同比增长10.60%，增速较去年底高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

跟踪期内，中国电子信息制造业保持增长，成为支持中国经济发展的重要产业。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。

根据中华人民共和国工业和信息化部（以下简称“工信部”）统计，2021年，全国规模以上电子信息制造业增加值较上年增长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企业实现营业收入141285亿元，较上年增长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，中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较上年增长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。

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。

2021年1月份，工信部发布《基础电子元器件产业发展行动计划（2021—2023年）》，到2023年，电子元器件销售总额达到21000亿元，充分满足信息技术市场规模需求。鼓励龙头企业面向行业开放共享业务系统，带动产业链上下游企业开展协同设计和协同供应链管理。加强公共平台建设，围绕电子元器件各领域开展产品检测分析、评级、可靠性、应用验证等服务，为电子系统整机设计、物料选型提供依据。同年4月份，工信部发布《“十四五”智能制造发展规划》（征求意见稿），确定智能制造发展愿景，到2025年，智能制造装备和工业软件技术

水平和市场竞争力显著提升，国内市场满足率分别超过70%和50%。

“十四五”期间，中国电子产业仍然将保持快速增长趋势。未来一段时间，中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

截至2021年底，国务院国资委持有公司90.33%股权，社保基金会持有公司9.67%股权，公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国电子信息行业的核心科技力量，技术研发实力强，民品业务各产品在国内市场占有率高。2021年，公司位列财富世界500强第354位。

公司旗下拥有多达15家上市公司，所涉业务广泛。其中最大的上市子公司为杭州海康威视数字技术股份有限公司（以下简称“海康威视”）。海康威视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。目前海康威视在海外设有66个销售分支和服务机构，在海外设立了3个制造工厂和11个物流中心，在155个国家和地区开展业务。2021年，海康威视实现营业收入814.20亿元，同比增长28.21%；实现归母净利润168.00亿元，同比增长25.51%。

截至2021年底，公司拥有的15家控股上市公司具体情况如下表所示：

表3 2021年公司旗下上市公司经营情况（单位：%、亿元）

序号	公司简称	主营业务/产品	持股比例	资产总计	所有者权益合计	营业总收入	净利润	经营活动现金净流入
1	海康威视	综合监控产品	43.33	1038.65	653.95	814.20	175.11	127.09
2	凤凰光学	光学产品	49.30	18.47	6.08	15.93	0.02	0.03

3	电科数字	增值销售、专业服务、解决方案及创新业务	37.16	96.20	31.29	89.62	3.45	9.88
4	太极股份	网络安全服务与系统集成服务	38.87	171.06	39.39	105.05	3.94	7.39
5	国睿科技	雷达整机及相关系统	66.77	72.13	47.23	34.32	5.29	0.27
6	四创电子	雷达产品	47.19	76.99	27.29	31.43	1.89	-0.51
7	普天科技	信息网络建设技术服务及产品	36.37	87.19	37.28	65.53	1.58	1.95
8	中瓷电子	电子陶瓷产品	55.66	15.42	11.29	10.14	1.22	0.85
9	卫士通	安全集成与服务	36.01	70.66	50.47	27.89	2.39	6.81
10	声光电科	集成电路产品、电源产品	37.93	25.83	19.37	16.55	2.12	-0.49
11	天奥电子	时间频率、北斗卫星应用产品	43.30	20.03	14.13	10.43	1.18	1.09
12	成都普天电缆股份	铜缆、光缆产品	60.00	10.05	8.39	3.00	-0.58	0.48
13	东信和平	智能卡产品	44.21	22.86	14.48	10.72	0.45	2.20
14	东方通信	行业应用整体解决方案	43.44	41.08	33.30	30.37	1.18	1.09
15	宁通信 B	信息通信设备	53.49	9.94	1.45	9.17	-1.40	-0.62

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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 2022 年 4 月 14 日，公司本部无关注类和不良/违约类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2021 年，公司在治理结构、管理制度等方面未发生重大变化；高级管理人员发生变更，具体情况如下表所示：

表 4 2021 年高级管理人员变更情况

变更人员名称	变更人员职务	决定/决议变更时间或解任时间
高涛	离任副总经理	2021 年 3 月

表 5 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2020 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电子装备	749.28	20.10	18.57	793.63	22.19	17.89
网信体系	943.66	25.32	31.13	1081.06	30.22	30.85
产业基础	1783.06	47.84	9.14	1463.55	40.91	13.51

李立功	离任副总经理	2021 年 10 月
吕卫平	就任副总经理	2021 年 7 月

资料来源：公司年报

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入基本保持稳定，综合毛利率有所上升。

2021 年，公司实现营业总收入 3577.17 亿元，同比下降 3.81%；实现利润总额 285.07 亿元，同比增长 29.76%，主要系相关减值损失较上年同期收窄所致。

由于普天集团属于同一控制下的企业，因此公司依据会计准则要求对 2021 年财务报表期初数和上期比较数进行了相应调整，本报告中 2020 年经营及财务数据均包含普天集团相关信息。

网络安全	248.18	6.66	39.10	294.63	8.24	39.53
其他	240.06	6.44	17.90	200.22	5.60	21.73
抵消数	-237.11	-6.36	14.73	-255.92	-7.15	14.28
合计	3727.13	100.00	18.81	3577.17	100.00	22.27

注：公司未提供 2019 年追溯调整数据

资料来源：公司年报

2021 年，公司对业务板块重新进行了划分，调整后业务板块分别为电子装备、网信体系、产业基础和网络安全。具体来看，公司电子装备板块收入同比增长 5.92%，占营业总收入的比重为 22.19%；网信体系板块收入同比增长 14.56%，占营业总收入的比重为 30.22%；产业基础板块收入同比下降 17.92%，占营业总收入的比重为 40.91%；网络安全板块收入同比增长 18.72%，占营业总收入的比重为 8.24%。

毛利率方面，产业基础板块毛利率同比上升 4.37 个百分点，主要系子公司北京普天太力通信科技有限公司业务毛利率较低，2021 年收入下降，对板块毛利率影响变小所致。公司其他板块毛利率变动不大，2021 年公司综合毛利率上升至 22.27%。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 807.98 亿元，同比增长 66.79%；实现利润总额 63.52 亿元，同比增长 28.80%。

（1）海康威视

作为科技类综合性上市公司，海康威视立足于视频产品行业，形成涵盖前端视频产品、后端视频产品、中心控制设备和工程施工的全方位智能监控产品制造产业链。同时，各产业链条之间通过不断交互、支撑和融合，实现了市场开拓，提高了海康威视整体竞争实力。

研发方面，海康威视建立了以杭州总部为核心、以分布在东北、西北和西南的三个软件研发中心和 19 个省级软件研发部的线下培训赋能机制，以及包含 330 多门课程的线上培训机制。上市 12 年来，海康威视累计研发投入 354 亿元。

生产方面，海康威视在杭州桐庐、重庆运营制造基地，推进武汉制造基地建设和桐庐、重庆制造基地的扩建计划，并通过印度、巴西、英国海外工厂的本地化制造，支持全球产品供应。

销售服务体系方面，海康威视营销服务网

络遍布世界，在全球范围内实现资源配置。在中国大陆，海康威视在省级业务中心基础上，将业务触角继续下沉，形成 300 多个城市分公司，覆盖国内绝大部分地级市；在海外设立 23 个大区功能中心，下设 66 个分支机构，形成总部-大区-国家的营销网络架构。2021 年，海康威视实现营业总收入 814.20 亿元，同比增长 28.21%；实现归属于上市公司股东的净利润 168.00 亿元，同比增长 25.51%；经营活动产生的现金流量净额为 127.09 亿元。

（2）太极股份

公司对太极计算机股份有限公司（以下简称“太极股份”）的定位是网信事业核心产业平台，公司将持续推动中电太极（集团）有限公司与太极股份的资源整合和协同发展。经过多年发展，太极股份从基础层到应用层体系化布局了操作系统、数据库、中间件、OA 软件产品业务，实现了对三大基础软件的完整布局。目前太极股份主要业务包括云服务、网络安全与自主可控、智慧应用与服务等创新型业务和传统的系统集成服务。太极股份为政务、公共安全、企业等行业领域提供服务。2021 年，太极股份实现营业总收入 105.05 亿元，同比增长 23.11%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.73 亿元，同比增长 1.19%；经营活动产生的现金流量净额为 7.39 亿元。太极股份净利润增速低于营业总收入增速主要系 2021 年大量信创类项目集中交付，研发投入加大以及销售渠道拓展，拉低了太极股份总体利润水平所致。

2. 经营效率

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 2.90 次、3.14 次和 0.69 次，较上年的 3.25 次、4.46 次和 0.84 次，均有不同程度下降。

3. 未来发展

公司未来发展思路明确，有利于长远发展。

未来，公司将重点发展“电子装备、网信体系、产业基础、网络安全”四大业务板块，加强党的领导党的建设，支撑科技自立自强，服务武器装备机械化信息化智能化融合发展，提升产业链供应链现代化水平、加快数字化发展，防范化解重大风险。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，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。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

2021年，公司(除15家上市子公司、新三板挂牌公司及拟IPO企业已于之前年度调整)执行新金融工具准则²、新收入准则³和新租赁准则⁴，自2021年1月1日起对会计政策相关内容进行了调整。

2021年，公司新纳入合并范围子公司153家，其中普天集团无偿划入增加子公司131家；不再纳入合并范围子公司17家，其中注销清算子公司12家。考虑到公司合并范围内新增子公司资产和经营规模较大，且普天集团纳入合并范围属于同一控制下的企业合并，公司对财务报表期初数和上期比较数进行了相应调整。为保持数据的可比性，本报告中2019年和2020年财务数据分别取自公司2020年和2021年审计报告期初数/上期数，2021年财务数据取自2021年审计报告期末数/本期数。

2021年普天集团发生差错更正，对2020年

财务数据进行了追溯调整：减少资产总额4.65亿元，减少负债总额1.15亿元，减少所有者权益3.50亿元，减少营业总收入4.01亿元，减少利润总额0.57亿元。上述调整对公司合并报表影响具体如下：

表6 公司前期会计差错更正情况(单位：亿元)

合并资产负债表项目	上期末金额	差错更正影响金额	本期初金额
资产总额	4861.55	-4.93	4856.62
负债合计	2462.39	-1.11	2461.28
所有者权益合计	2399.16	-3.82	2395.33
合并利润表项目	调整前金额	差错更正影响金额	调整后金额
营业总收入	3723.14	-4.37	3718.76
利润总额	220.79	-1.11	219.69

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年底，公司合并资产总额5450.51亿元，所有者权益2655.98亿元(含少数股东权益721.49亿元)；2021年，公司实现营业总收入3577.17亿元，利润总额285.07亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额5384.14亿元，所有者权益2715.39亿元(含少数股东权益774.74亿元)；2022年1-3月，公司实现营业总收入807.98亿元，利润总额63.52亿元。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模有所增长，资产结构较年初变化不大，仍以流动资产为主；公司现金类资产规模较大，且受限资产比例低，资产流动性较好。

截至2021年底，公司合并资产总额较年初增长12.23%，以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表7 公司资产主要构成情况(单位：亿元、%)

科目	2019年		2020年		2021年		2022年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	2791.13	69.06	3491.26	71.89	3955.17	72.57	3834.00	71.21
货币资金	825.59	29.58	998.04	28.59	1120.83	28.34	965.66	25.19
应收票据	150.02	5.37	202.97	5.81	222.13	5.62	216.35	5.64

² 财政部于2017年发布了修订后的《企业会计准则第22号-金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号-金融资产转移》《企业会计准则第24号-套期会计》《企业会计准则第37号-金融工具列报》

³ 财政部于2017年颁布了修订后的《企业会计准则第14号-收入》

⁴ 财政部于2018年发布了修订后的《企业会计准则第21号-租赁》

应收账款	909.56	32.59	976.30	27.96	991.86	25.08	962.31	25.10
预付款项	157.39	5.64	213.75	6.12	206.41	5.22	266.59	6.95
存货	602.64	21.59	750.97	21.51	1020.94	25.81	1078.24	28.12
非流动资产	1250.23	30.94	1365.36	28.11	1495.34	27.43	1550.14	28.79
其他权益工具投资	0.46	0.04	89.61	6.56	101.17	6.77	108.08	6.97
投资性房地产	16.52	1.32	40.17	2.94	122.14	8.17	117.79	7.60
固定资产	624.76	49.97	654.62	47.95	718.40	48.04	720.39	46.47
在建工程	253.09	20.24	255.88	18.74	207.64	13.89	233.93	15.09
无形资产	120.74	9.66	137.11	10.04	127.68	8.54	128.62	8.30
资产总额	4041.35	100.00	4856.62	100.00	5450.51	100.00	5384.14	100.00

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计
数据来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

截至2021年底，流动资产较年初增长13.29%。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金较年初增长12.30%，主要系经营性资金净流入所致。公司货币资金中有308.14亿元受限资金，受限比例为27.49%，主要为各类保证金、理财产品、冻结资金等。

截至2021年底，公司交易性金融资产118.31亿元，较年初增长45.46%，主要系购买委托理财产品 and 投资基金公司所致。

截至2021年底，公司应收票据较年初增长9.44%，应收账款较年初增长1.59%，变动不大。公司应收账款中账龄在1年以内的占67.50%，1~2年的占12.43%，2~3年的占7.76%，3年以上的占12.30%，账龄期限偏长。公司应收账款累计计提坏账126.77亿元，计提比例11.33%；应收账款前五大欠款方合计金额为71.69亿元，占比为6.41%，集中度较低。

截至2021年底，公司预付款项较年初下降3.43%，变动不大。

截至2021年底，公司存货较年初增长35.95%，主要系本年度备货增加所致。公司存货主要由原材料（占24.63%）、自制半成品及在产品（占48.13%）和库存商品（占19.14%）构成，累计计提跌价准备42.06亿元。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较年初增长9.52%，公司非流动资产主要由其他权益工具

投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产构成。

截至2021年底，公司其他权益工具投资较年初增长12.90%。

截至2021年底，公司投资性房地产较年初增长204.03%，主要系公司购入的房产转为出租所致。

截至2021年底，公司固定资产较年初增长9.74%，变动不大。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占51.30%）、机器设备（占35.07%）和电子设备（占11.03%）构成，累计计提折旧485.31亿元，累计计提减值准备12.69亿元。

截至2021年底，公司在建工程较年初下降18.85%，累计计提跌价准备3.81亿元。

截至2021年底，公司无形资产较年初下降6.88%。公司无形资产主要由软件（占31.79%）和土地使用权（占50.40%）构成，累计摊销86.60亿元，计提减值准备19.88亿元。

截至2021年底，公司所有权受到限制的资产如下表所示，受限比例低。

表8 截至2021年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	308.35	5.66	各类保证金、理财产品、冻结资金等
应收票据	0.54	0.01	票据质押
应收账款	1.18	0.02	质押借款等
应收款项融资	0.64	0.01	质押
固定资产	1.52	0.03	贷款抵押、融资租赁等
无形资产	1.02	0.02	抵押借款

在建工程	11.54	0.21	因涉诉使用受限、贷款抵押等
投资性房地产	89.35	1.64	贷款抵押
其他	4.23	0.08	长期应收款保理贷款等
合计	418.36	7.68	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司合并资产总额较上年年底下降1.22%，仍以流动资产为主，资产结构较上年年底变化不大。

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，所有者权益结构稳定性尚可。

截至2021年底，公司所有者权益2655.98亿元，较年初增长10.88%。其中，归属于母公司所

有者权益占比为72.84%，少数股东权益占比为27.16%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占9.15%、25.06%、0.05%和11.44%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至2022年3月底，公司所有者权益2715.39亿元，较上年年底增长2.24%，权益结构较上年年底变动不大。

(2) 负债

截至2021年底，公司负债规模有所增长，以流动负债为主；公司长短期债务结构不断调整，债务负担仍属较轻。

截至2021年底，公司负债总额较年初增长13.54%，以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

表9 公司负债主要构成(单位: 亿元、%)

科目	2019年		2020年		2021年		2022年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1694.71	85.50	2190.91	89.01	2437.65	87.23	2267.26	84.96
应付票据	194.72	11.49	262.58	11.98	309.03	12.68	299.66	13.22
应付账款	651.15	38.42	767.86	35.05	856.65	35.14	728.23	32.12
其他应付款	104.26	6.15	138.36	6.32	151.36	6.21	174.83	7.71
合同负债	77.65	4.58	425.29	19.41	721.51	29.60	557.80	24.60
非流动负债	287.51	14.50	270.38	10.99	356.88	12.77	401.49	15.04
长期借款	71.95	25.02	73.47	27.17	120.65	33.81	98.78	24.60
应付债券	78.59	27.34	53.67	19.85	101.37	28.40	138.78	34.56
长期应付款	84.63	29.44	83.17	30.76	64.28	18.01	54.63	13.61
递延收益	33.27	11.57	39.30	14.54	44.66	12.51	47.35	11.79
负债总额	1982.23	100.00	2461.28	100.00	2794.53	100.00	2668.76	100.00

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年底，公司流动负债较年初增长11.26%。公司流动负债主要由应付票据、应付账款、其他应付款和合同负债构成。

截至2021年底，随着公司产品备货规模的增长，公司应付票据较年初增长17.69%，应付账款较年初增长11.56%。

公司其他应付款主要为应付往来款、应付保证金等。截至2021年底，公司其他应付款较年初增长9.40%，变动不大。

截至2021年底，公司合同负债较年初增长69.65%，主要系个别下属单位预收合同款增加

较多所致。

截至2021年底，公司非流动负债较年初增长31.99%。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构成。

截至2021年底，公司长期借款较年初增长64.21%，主要系公司长期用款需求增加所致；公司长期借款主要由质押借款、保证借款和信用借款构成。

截至2021年底，公司应付债券较年初增长88.88%，主要系公司本部发行“21电科01”和“21中电科 MTN001”所致。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10 公司本部存续债券情况（单位：亿元）

债券名称	债券余额	到期日
19中电科	15.00	2026/09/16
21中电科 MTN001	17.00	2024/05/31
21电科01	40.00	2024/11/22
合计	72.00	--

数据来源：联合资信根据公开资料整理

截至2021年底，公司长期应付款较年初下降22.71%，主要系专项应付款减少所致。

截至2021年底，公司递延收益较年初增长13.63%，主要系部分政府补助达到确认条件计入损益所致。

截至2022年3月底，公司负债总额较上年底下降4.50%，仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

债务方面，截至2021年底，公司全部债务681.77亿元，较年初下降4.08%。债务结构方面，短期债务占66.03%，长期债务占33.97%，以短期债务为主，其中，短期债务450.15亿元，较年初下降22.01%；长期债务231.62亿元，较年初增长73.43%。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为51.27%和8.02%，较年初分别上升0.59个百分点和2.74个百分点；全部债务资本化比率为20.43%，较年初下降2.46个百分点。公司债务负担较轻。

截至2022年3月底，公司全部债务765.13亿元⁵，较上年底增长12.23%。债务结构方面，短期债务占67.06%，长期债务占32.94%，以短期债务为主。其中，短期债务513.10亿元，较上年底增长13.98%；长期债务252.02亿元，较上年底增长8.81%。从债务指标来看，截至2022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49.57%、21.98%和8.49%。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入基本保持稳定，

成本控制能力不断增强，公司各盈利指标均有所提升；但期间费用和减值损失对公司当期利润形成一定影响。

2021年，公司营业总收入同比下降3.81%；营业成本同比下降8.00%，整体降幅大于营业总收入；营业利润率同比提高3.48个百分点，利润总额同比增长29.76%。

2021年，公司费用总额为517.19亿元，同比增长9.79%。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26.14%、34.13%、37.51%和2.23%。其中，销售费用为135.19亿元，同比增长12.74%，主要系公司支付的销售人员总薪酬增加所致；管理费用为176.50亿元，同比增长8.08%；研发费用为193.99亿元，同比增长16.32%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用为11.51亿元，同比下降45.42%，主要系利息支出和汇兑损失有所下降所致。2021年，公司期间费用占营业总收入的14.46%，同比提高1.79个百分点。

减值损失方面，2021年，公司发生资产减值损失和信用减值损失合计43.03亿元，同比下降35.35%，主要系坏账损失和无形资产减值损失减少所致；资产减值损失和信用减值损失合计占营业利润的15.03%。

投资收益方面，2021年，公司实现投资收益10.43亿元，同比下降56.43%，主要系上一年公司处置长期股权投资产生的投资收益较多所致，投资收益占营业利润比重为3.64%，对营业利润影响不大；其他收益49.72亿元，同比增长12.12%，其他收益占营业利润比重为17.37%，对营业利润影响不大。

表11 公司盈利能力变化情况

项目	2019年	2020年	2021年
营业总收入（亿元）	2269.64	3718.76	3577.17
利润总额（亿元）	221.72	219.69	285.07
营业利润率（%）	26.37	18.44	21.92
总资本收益率（%）	8.21	6.64	8.39
净资产收益率（%）	9.76	7.73	9.90

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

⁵ 公司2022年3月底全部债务未包含“其他流动负债”中的债务部分

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高1.75个百分点和2.16个百分点，公司各盈利指标均有所提升。

2022年1—3月，公司实现营业总收入807.98亿元，同比增长66.79%；实现利润总额63.52亿元，同比增长28.80%。

5. 现金流

2021年，公司经营活动现金流仍为净流入状态，且净流入规模有所增长，可以覆盖投资活动资金缺口，公司对外融资需求较小。

表12 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	2545.63	4156.13	4159.43
经营活动现金流出小计	2403.36	3838.18	3826.43
经营活动现金流量净额	142.28	317.95	333.00
投资活动现金流入小计	548.01	1280.58	1020.23
投资活动现金流出小计	684.01	1330.10	1154.29
投资活动现金流量净额	-136.01	-49.53	-134.06
筹资活动前现金流量净额	6.27	268.42	198.94
筹资活动现金流入小计	346.15	581.48	491.15
筹资活动现金流出小计	318.76	592.45	559.99
筹资活动现金流量净额	27.40	-10.98	-68.84
现金收入比	104.32	106.19	109.29

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入量同比增长0.08%；经营活动现金流出量同比下降0.31%。2021年，公司经营活动现金净流入同比增长4.73%。2021年，公司现金收入比同比提高3.10个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入量同比下降20.33%；投资活动现金流出量同比下降13.22%。2021年，公司投资活动现金净流出同比增长170.68%，主要系投资支付的现金增加所致。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额同比下降25.89%。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入量同比下降15.53%；筹资活动现金流出量同比下降5.48%。2021年，公司筹资活动现金净流出同比增长527.03%，主要系公司债务融资规模下降所致。

2022年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-152.43亿元；投资活动产生的现金流量净额为-10.09亿元；筹资活动产生的现金流量净额为23.63亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标和长期偿债能力指标变现良好，充裕的现金类资产为偿债提供了良好保障。

表13 公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率（%）	164.70	159.35	162.25
	速动比率（%）	129.14	125.08	120.37
	经营现金/流动负债（%）	8.40	14.51	13.66
	经营现金/短期债务（倍）	0.36	0.55	0.74
	现金类资产/短期债务（倍）	2.56	2.26	3.32
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	304.84	329.79	402.54
	全部债务/EBITDA（倍）	1.77	2.16	1.69
	经营现金/全部债务（倍）	0.26	0.45	0.49
	EBITDA/利息支出（倍）	24.26	15.68	23.32
	经营现金/利息支出（倍）	11.32	15.12	19.30

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至2021年底，公司流动比率与速动比率变动不大，扣除存货影响的速动比率较年初有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较高；公司现金短期债务比由年初的2.26倍提高至3.32倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA同比增长22.06%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占20.40%）和利润总额（占70.82%）构成。2021年，公司EBITDA利息倍数有所上升，EBITDA对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA小幅下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度较高。

对外担保方面，截至2021年底，公司对外担保规模0.22亿元，或有负债风险很小。

未决诉讼方面，截至2021年底，公司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（以下简称“标的房产”），并支付11.29

亿元购房款。由于标的房产所属土地使用权在购买前已设置抵押，且后因开发商北京金丰科华房地产开发有限公司涉及与抵押权利人的其他债务纠纷，标的房产被法院查封。2021年1月，破产管理人在第二次债权人会议上提出了通过抵押权人让利、购房人增加出资取回房产的初步化解方案，但尚需在第三次债权人会议通过表决且经破产法院裁定认可后方能生效实施。截至2021年底，被查封资产列报于“在建工程”，账面原值116309.74万元。②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有限公司。2017年11月至今，因该持股事宜，中元国信数户担保人认为远东国贸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。截至2021年底，该案件已移送最高人民法院进行审理，目前该案件胜负暂无法确定。

7. 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，偿债压力较小。

截至2021年底，母公司资产总额692.08亿元，较年初增长38.47%。其中，流动资产75.21亿元（占10.87%），非流动资产616.87亿元（占89.13%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占36.52%）和其他应收款（占63.17%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占9.16%）和长期股权投资（占90.47%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为27.46亿元。

截至2021年底，母公司负债总额263.34亿元，较年初增长24.46%。其中，流动负债61.78亿元

（占23.46%），非流动负债201.56亿元（占76.54%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占91.07%）和其他应付款（占7.60%）构成；非流动负债主要由长期借款（占63.18%）和应付债券（占36.04%）构成。截至2021年底，母公司资产负债率为38.05%，较年初下降4.28个百分点。

截至2021年底，母公司全部债务256.84亿元。其中，短期债务占22.14%、长期债务占77.86%；母公司全部债务资本化比率37.46%，债务负担适中。

截至2021年底，母公司所有者权益为428.74亿元，较年初增长48.75%。在所有者权益中，实收资本为243.00亿元（占56.68%）、资本公积合计76.22亿元（占17.78%）、未分配利润合计58.24亿元（占13.58%）、盈余公积合计51.13亿元（占11.93%）。

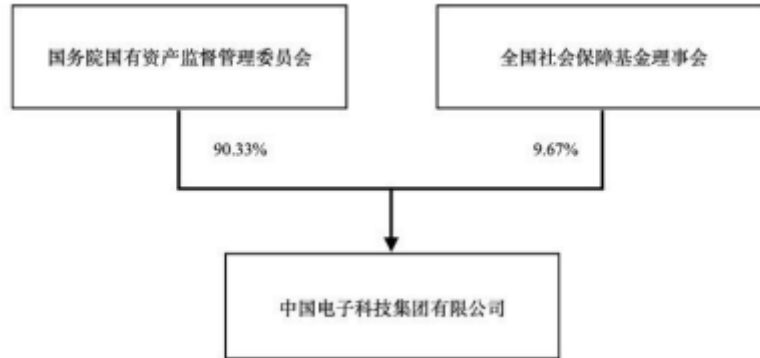
2021年，母公司营业总收入为0.06亿元，利润总额为45.82亿元。同期，母公司投资收益为60.84亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为-37.30亿元，投资活动现金流净额24.45亿元，筹资活动现金流净额36.32亿元。

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“19中电科”和“21电科01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2021 年底中国电子科技集团有限公司股权结构图



资料来源：公开资料

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	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	998.62	1303.89	1496.58	1338.27
资产总额 (亿元)	4041.35	4856.62	5450.51	5384.14
所有者权益 (亿元)	2059.12	2395.33	2655.98	2715.39
短期债务 (亿元)	390.09	577.20	450.15	513.10
长期债务 (亿元)	150.54	133.55	231.62	252.02
全部债务 (亿元)	540.63	710.75	681.77	765.13
营业总收入 (亿元)	2269.64	3718.76	3577.17	807.98
利润总额 (亿元)	221.72	219.69	285.07	63.52
EBITDA (亿元)	304.84	329.79	402.54	--
经营性净现金流 (亿元)	142.28	317.95	333.00	-152.43
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.17	3.25	2.90	--
存货周转次数 (次)	3.00	4.46	3.14	--
总资产周转次数 (次)	0.60	0.84	0.69	--
现金收入比 (%)	104.32	106.19	109.29	90.48
营业利润率 (%)	26.37	18.44	21.92	20.77
总资本收益率 (%)	8.21	6.64	8.39	--
净资产收益率 (%)	9.76	7.73	9.90	--
长期债务资本化比率 (%)	6.81	5.28	8.02	8.49
全部债务资本化比率 (%)	20.80	22.88	20.43	21.98
资产负债率 (%)	49.05	50.68	51.27	49.57
流动比率 (%)	164.70	159.35	162.25	169.10
速动比率 (%)	129.14	125.08	120.37	121.55
经营现金流流动负债比 (%)	8.40	14.51	13.66	--
现金短期债务比 (倍)	2.56	2.26	3.32	2.61
EBITDA 利息倍数 (倍)	24.26	15.68	23.32	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.77	2.16	1.69	--

注: 1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计; 2. 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; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2019 年和 2020 年财务数据分别取自公司 2020 年和 2021 年审计报告期初数/上期数, 2021 年财务数据取自 2021 年审计报告期末数/本期数; 4. 2019—2021 年底, 公司“其他流动负债”中债务部分已计入短期债务及相关指标计算

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

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	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	25.42	4.00	27.46	25.53
资产总额 (亿元)	457.81	499.82	692.08	688.01
所有者权益 (亿元)	226.21	288.23	428.74	425.91
短期债务 (亿元)	171.79	189.51	56.86	55.66
长期债务 (亿元)	57.13	20.12	199.98	200.51
全部债务 (亿元)	228.92	209.63	256.84	256.17
营业总收入 (亿元)	0.00	0.33	0.06	0.00
利润总额 (亿元)	25.55	36.96	45.82	-2.83
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-31.49	-25.00	-37.30	0.93
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	112.95	--
营业利润率 (%)	--	7.87	7.38	--
总资本收益率 (%)	5.61	7.42	6.68	--
净资产收益率 (%)	11.29	12.82	10.69	--
长期债务资本化比率 (%)	20.16	6.52	31.81	32.01
全部债务资本化比率 (%)	50.30	42.11	37.46	37.56
资产负债率 (%)	50.59	42.33	38.05	38.10
流动比率 (%)	29.40	12.13	121.74	118.64
速动比率 (%)	29.40	12.13	121.74	118.64
经营现金流动负债比 (%)	-18.22	-13.17	-60.38	--
现金短期债务比 (倍)	0.15	0.02	0.48	0.46
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 1. 公司本部 2022 年一季度财务报表未经审计; 2. 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; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2019 年和 2020 年财务数据分别取自公司 2020 年和 2021 年审计报告期初数/上期数, 2021 年财务数据取自 2021 年审计报告期末数/本期数; 资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

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