



中国电子科技集团有限公司

主动评级

信用等级: AAA_{pi} 评级展望: 稳定
个体级别: aa+_{pi} 外部支持: +2
评级时间: 2022年10月20日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国工商企业信用评级方法体系(通用类)(2020_06)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022H1
现金类资产(亿元)	998.50	1,151.25	1,306.58	1,130.34
资产总额(亿元)	4,030.68	4,516.10	5,450.51	5,349.47
所有者权益(亿元)	2,073.89	2,326.31	2,655.98	2,801.56
短期债务(亿元)	390.06	430.29	447.39	493.41
全部债务(亿元)	540.60	550.77	679.01	675.75
营业总收入(亿元)	2,276.23	2,367.49	3,577.17	1,726.66
利润总额(亿元)	222.22	251.64	285.07	158.34
EBITDA(亿元)	305.32	342.38	397.47	-
经营净现金流(亿元)	142.28	263.82	333.00	-319.19
营业毛利率(%)	26.70	27.35	22.27	21.98
EBIT 利润率(%)	10.31	11.14	8.45	-
总资产报酬率(%)	6.20	6.17	6.07	-
资产负债率(%)	48.55	48.49	51.27	47.63
全部债务资本化比率(%)	20.68	19.14	20.36	19.43
流动比率(倍)	1.66	1.66	1.62	1.72
现金类资产/短期债务(倍)	2.56	2.78	3.35	2.29
全部债务/EBITDA(倍)	1.77	1.61	1.71	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	24.32	28.15	22.96	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年上半年财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

中国电子科技集团有限公司(以下简称“中国电科”或“公司”)成立于 2002 年, 是在原信息产业部直属研究院所和高科技企业基础上组建而成的大型国有企业, 2021 年经国务院国资委批准, 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。公司控股股东和实际控制人为国务院国资委, 截至 2022 年 6 月末, 国务院国资委持有公司 90.33% 股权。公司主要从事国家重要军民用大型电子信息系统的工程建设及重大装备、通信与电子设备、软件和关键元器件的研制生产, 旗下拥有 10 余家控股上市子公司。公司在军工电子领域保持重要战略地位, 民品板块中安全电子业务保持行业龙头地位, 规模和品牌优势显著。公司盈利能力很强, 经营获现能力较强, 资产质量尚可, 债务负担较轻, 偿债指标表现好, 母公司主要为集团控股型企业, 偿债压力不大。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 AAA_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

■ 行业风险

我国电子信息制造行业发展稳中向好, 投资规模稳步提高, 下游产业对于产品质量要求亦有所增加, 同时随着国家对科技重视程度进一步提升, 头部企业将获得更加明显的竞争优势。但行业普遍存在产品更新换代速度快、竞争激烈、产能过剩和技术替代风险, 整体看行业信用品质一般。

■ 资源配置

● **规模和市场地位:** 公司主营业务包括军品和民品两大部分。作为国务院国资委直属专注军事电子领域的主要企业, 普天集团并表前军品业务收入占比在 40% 以上, 公司技术研发实力雄厚, 持续保持重要的军事战略地位, 但由于业务涉密, 公司未详细披露该板块情况。民品板块中, 公司安全电子业务保持行业龙头地位, 规模优势和市场地位显著。

● **安全电子业务:** 该板块主要产品为安防监控、应急通信等产品, 运营主体为控股上市子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”, 股票代码: 002415.SZ), 产品主要面向政府机关、国家重要设施和大型企事业单位。根据市场调研机构 A&S 发布的《2021 年全球安防 50 强名单》, 海康威视排名第一, 竞争实力很强。海康威视承建北京、重庆等多个城市的公共安全与应急管理体系项目, 应急指挥系统已成功保障北京奥运会、世博会等大型活动, 在规模、技术等方面均处于领先水平。海外业务方面, 海康威视产品在海外市场已覆盖超过 150 个国家和地区, 主要面向商用。近年来海康威视营业收入增长较快, 毛利率保持在 44% 以上, 盈利能力强; 但下游客户地位较高, 对公司存在一定占款。由于中美贸易摩擦, 海康威视及部分子公司自 2019 年 10

月以来持续遭受被列入美国商务部“实体清单”等限制措施，同时叠加疫情等因素影响，海康威视近年海外收入占比小幅下降，2021年海外收入约占27%，关注外部环境不确定性加大对公司该板块海外业务的影响。

●软件与信息服务业务：该板块运营主体包括中电科数字技术股份有限公司（证券代码：600850.SH）等，电科数字为中国大陆IT行业首家上市公司。公司主要为党政机关、企事业单位提供软件系统解决方案与信息技术服务，承担了包括“中国国家政府网”、“国家电子政务信息平台”在内的数百项国家及省市级电子政务系统工程，下游客户包括建设银行、中国石化、中煤集团等大型央企，业务经营相对稳定且具有较强的竞争实力。

●其他业务：公司还从事能源电子、基础电子、供应链集成服务等多项业务，其中能源电子主要产品为储能电池、光伏电池和太阳能电池及其相关组件，基础电子业务模式为向企事业单位整机系统提供基础元器件产品和相关配套服务，均处于国内领先地位。供应链集成服务主要提供EMS（电子制造服务）及物流增值服务。公司其他业务板块整体经营较为稳定，盈利能力一般，保持不同程度发展。

●普天集团：经国务院国资委批准，普天集团于2021年6月整体并入公司，作为国内大型移动通信产品分销商以及综合性通信设备制造企业，普天集团具备较为完整的通信制造产业链，行业地位显著。普天集团经营业务运营主体为中国普天信息产业股份有限公司（以下简称“普天股份”），普天股份收入主要来源于手机分销收入，2020年普天股份收入为1,345.56亿元，其中手机分销业务收入占比超过90%，毛利率约3%~4%，盈利能力一般。普天集团纳入公司合并范围后，可进一步提供公司综合竞争力，但仍需关注业务整合及协同情况。

●盈利能力和现金流：公司近年收入和利润总额整体呈上升趋势，受普天集团并表影响，2021年毛利率有所下降。利润总额主要来自于经营性业务利润，政府补助形成的其他收益可提供较好补充，整体盈利能力很强。公司近年经营活动现金净流入规模持续增长，经营获现能力较强且可以覆盖投资活动现金净流出，外部融资需求不大。公司控股多家上市子公司，融资渠道通畅。

●管理与战略：公司未披露最新在建及拟建项目投资金额，结合近年投资活动现金净流出规模来看，同时考虑公司自有资金充足、经营获现能力较强，预计资本支出压力尚可。

■ 债务政策

●资产质量：公司资产中流动资产占比较高，资产以货币资金、应收账款、存货和固定资产为主。公司应收账款规模近年小幅增长但账龄期限有所拉长，截至2021年末，账龄超过1年的应收账款占比约32.50%，坏账计提比例为11.33%，计提比例较高，但考虑公司客户结构，回收风险不大。公司近年存货增长较快，主要因加大备货所致，截至2022年6月末，公司应收账款及存货

占总资产比例达 41.48%，关注其对营运资金的占用。公司固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备和电子设备构成，2021 年末成新率约 60%，需关注未来固定资产翻新、构建带来的资本支出。同期末，公司受限资产主要为货币资金和投资性房地产，受限比例为 7.68%，受限占比较小。整体看，公司资产质量尚可。

●资本结构和偿债指标：截至 2022 年 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.63% 和 19.43%，债务负担较轻。偿债指标表现好。

●母公司：母公司层面主要为集团控股型公司，基本无实际经营业务。资产主要为对下属参控股公司的长期股权投资。利润总额以投资收益为主。截至 2022 年 6 月末，母公司债务负担很轻，负债主要为有息债务，全部债务规模约 255.61 亿元，考虑其控股 10 余家上市公司且未质押市值很高（仅海康威视截至 2022 年 9 月 27 日未质押持股市值已超过 1,000 亿元），偿债压力不大。

■ 外部支持

公司实际控制人为国务院国资委，作为国务院国资委直属专注军事电子领域的主要企业及电子信息产业发展的核心成员，公司在资产划拨、政府补贴、资金支持等方面能够得到国家和政府的有力支持，2019~2021 年国务院国资委分别向公司增加资本金 8 亿元、27 亿元和 8 亿元，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中AAA_{pi}至B_{pi}级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对中国电子科技集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。