



# 中国电子信息产业集团有限公司

## 2024 年度跟踪评级报告

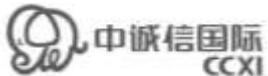
中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0919 号

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 21 日



## 本次跟踪发行人及评级结果

中国电子信息产业集团有限公司

AAA/稳定

## 本次跟踪债项及评级结果

“21 中电 Y1”、“21 中电 Y2”、“21 中电 Y3”

AAA

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于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”）具有特殊的战略地位，可持续获得有力的外部支持，在多个细分领域保持相对领先的技术优势和市场地位以及盈利水平提升等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到部分业务板块经营业绩承压以及具有一定或有负债风险等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。

## 评级展望

中诚信国际认为，中国电子信息产业集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

## 调级因素

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**公司行业地位大幅下滑，对子公司控制力明显减弱，盈利能力及经营获现能力大幅弱化，偿债能力明显下降。

## 正面

- 公司在电子信息产业领域具有特殊的战略地位，可持续获得有力的外部支持
- 公司在集成电路及显示器等多个细分领域保持相对领先的技术优势和市场地位
- 随着历史遗留问题逐步出清，减值规模收窄带动公司盈利水平提升

## 关注

- 部分板块业务易受行业波动影响，经营业绩承压
- 公司具有一定规模的涉诉事项，具有一定或有负债风险

项目负责人：杨 锐 ryang@ccxi.com.cn

项目组成员：郭子越 zyguo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## ● 财务概况

中国电子（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3
资产总计（亿元）	3,944.14	4,216.21	4,336.00	4,409.49
所有者权益合计（亿元）	1,190.53	1,579.12	1,660.89	1,706.53
负债合计（亿元）	2,753.61	2,637.09	2,675.11	2,702.97
总债务（亿元）	1,274.43	1,327.37	1,350.98	1,405.24
营业总收入（亿元）	2,781.28	2,712.65	2,505.41	564.19
净利润（亿元）	19.04	3.77	45.45	11.79
EBIT（亿元）	108.03	104.98	110.14	--
EBITDA（亿元）	175.33	187.70	186.80	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-23.51	8.29	10.03	-41.01
营业毛利率（%）	14.72	15.66	17.01	14.16
总资产收益率（%）	2.67	2.42	2.58	--
EBIT利润率（%）	3.89	3.88	4.41	--
资产负债率（%）	69.82	62.55	61.70	61.30
总资本化比率（%）	53.32	46.88	45.84	46.12
总债务/EBITDA（X）	7.27	7.07	7.23	--
EBITDA利息保障倍数（X）	3.26	4.13	4.46	--
FFO/总债务（X）	0.08	0.12	0.10	--
中国电子（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3
资产总计（亿元）	728.26	728.26	758.11	735.30
所有者权益合计（亿元）	437.29	455.15	463.13	459.18
负债合计（亿元）	290.97	273.10	294.98	276.12
总债务（亿元）	331.87	324.15	317.75	316.15
营业总收入（亿元）	4.48	1.26	3.83	0.04
净利润（亿元）	12.39	11.07	1.64	-3.02
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-41.37	6.28	59.27	-1.07
资产负债率（%）	39.95	37.50	38.91	37.55
总资本化比率（%）	47.81	46.02	44.39	44.51

注：1、中诚信国际根据中国电子提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告，经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022~2023年度审计报告及未经审计的2024年一季报整理。其中，2021年、2022年财务数据分别采用了2022年、2023年审计报告期初数，2023年及2024年一季度财务数据分别采用了2023年审计报告期末数和2024年一季报期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款和其他权益工具中的带息债务，其中其他流动负债、长期应付款的债务调整项季报数不可得未计入。

## ● 同行业比较（2023年数据）

公司名称	营业收入 (亿元)	EBITDA (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)	总资本化比率 (%)	EBIT利润率 (%)	FFO/总债务 (X)	EBITDA利息保障倍数 (X)
中兴通讯	1,242.51	192.90	174.06	50.08	11.56	0.19	6.14
中国电子	2,505.41	186.80	10.03	45.84	4.41	0.10	4.46

**中诚信国际认为，与同行业相比，中国电子股东背景极强，围绕国家重大战略方向进行产业布局，业务布局广泛且具有产业链协同效应，财务杠杆处于合理水平，营业收入规模在同行业处于高水平，但盈利、经营获现能力、FFO及EBITDA对债务本息覆盖能力相对弱于可比公司。**

注：“中兴通讯”为中兴通讯股份有限公司简称。

## ● 本次跟踪情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级有效期	发行金额/债项余额(亿元)	存续期	特殊条款
21 中电 Y1	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告出具日	30.00/30.00	2021/06/29 起息，3+N	递延支付利息权、赎回选择权和发行人续期选择权
21 中电 Y2	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告出具日	15.00/15.00	2021/12/02 起息，3+N	递延支付利息权、赎回选择权和发行人续期选择权
21 中电 Y3	AAA	AAA	2023/06/25 至本报告出具日	20.00/20.00	2021/12/10 起息，3+N	递延支付利息权、赎回选择权和发行人续期选择权

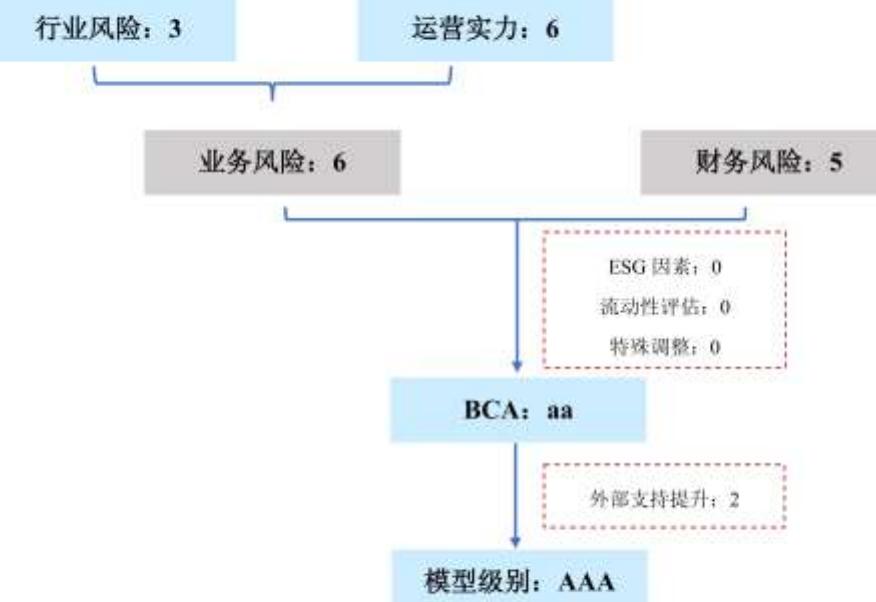


中国电子信息产业集团有限公司  
2024 年度跟踪评级报告

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
中国电子	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/25 至本报告出具日

## ● 评级模型

中国电子信息产业集团有限公司评级模型打分(C080000\_2024\_05\_2024\_01)



注:

**外部支持:** 公司股东背景优异，具有特殊的战略地位，可获得多方面的支持，股东支持意愿高，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000\_2024\_05

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，2023 年全球半导体市场规模回落，但在政策助力及国产化替代机遇推动下，中国集成电路产量保持增长；国内厂商与全球先进技术水平仍存在差距，但国内广阔的市场空间和政策环境为企业发展带来机遇；软件业结构持续调整，产业链不断完善，在下游需求带动下，软件业收入实现良好增长，其中在国家政策的推动下，信创市场仍有很大的发展空间。

### 半导体

半导体行业具有很强的周期性特征，受全球经济放缓、高通胀、消费电子市场需求下滑等因素影响，根据 Omdia 数据，2023 年全球半导体行业市场规模约为 5,448 亿美元，同比回落 8.8%。半导体已成为我国高度重视的战略性产业，国产化替代步伐持续加快，政策及融资环境为产业发展提供大力支持，国内厂商对成熟技术的投资保持强劲。中国集成电路产业持续稳定发展，2023 年全国集成电路产量 3,514 亿块，同比增长 6.9%（国家统计局）。从短期来看，2023 年四季度以来部分细分领域的半导体需求有所改善，高性能计算（HPC）芯片出货量增加，存储类产品定价的持续改善，人工智能等新兴技术领域增长态势也在延续，但消费类市场复苏节奏缓慢，汽车和工业市场需求有所回落，模拟等产品需求出现调整，叠加需求旺盛的人工智能芯片等仅依赖少数关键厂商出货，对行业整体上涨的推动力有限。预计在下半年随着消费需求持续向好，AI 向边缘扩张，库存调整更加正常化，有望支持产业逐步复苏。

半导体作为新一代信息技术的核心和数字经济的基石，对经济发展及国家战略安全等方面的重要性日益凸显，从长期来看，行业仍具有很大的发展潜力。从中国市场来看，国内厂商与全球先进技术水平仍存在差距，在逆全球化持续的环境下，中国半导体开启内循环模式，更多通过内生性发展及资源整合提升竞争力，国内半导体厂商扩产也将聚焦于成熟工艺制程。尽管产业发展面临一定外部压力，但是第三代半导体领域已被纳入“十四五”规划，未来政府将进一步引导企业突破核心技术，有力有效解决“卡脖子”问题以保障供应安全，在国家政策的大力支持及国内半导体厂商资本开支维持高位的背景下，叠加庞大的市场空间，中国半导体自给能力将逐步增强，在关键环节的技术能力将不断突破。

### 软件

软件作为数字经济发展的关键支撑，行业发展面临新的机遇。根据工业和信息化部数据，2023 年我国软件和信息技术服务业（以下简称“软件业”）稳定增长，规模以上企业超 3.8 万家，累计完成软件业务收入 123,258 亿元，同比增长 13.4%；全年软件业利润总额 14,591 亿元，同比增长 13.6%。近年来，软件业结构持续调整，产业链不断完善，分领域来看，以 IT 支持服务及系统集成和 IT 外包等 IT 专业服务为主的信息技术服务占据软件行业约 65.9% 的市场规模，其中云

服务、大数据服务共实现收入 12,470 亿元，同比增长 15.4%，集成电路设计收入 3,069 亿元，同比增长 6.4%。软件产品市场规模占比约 23.6%，包括基础软件和应用软件，2023 年软件产品收入同比增长 12.3% 至 29,030 亿元，其中工业软件产品实现收入 2,824 亿元，同比增长 12.3%，随着工业数字化和智能化发展，未来仍具有很大的增长潜力。此外，嵌入式系统软件和信息安全产品和服务收入保持稳步增长，分别同比增长 10.6% 和 12.4%。

从产业链情况来看，行业上游的硬件供应商主要供应软件运行、数据通信、数据采集和数据存储所需的硬件设备；行业下游最终客户主要为各级党政机关等相关部门、金融企业和其他各类行业客户，上述客户对产品质量和服务水平要求较高，客户黏性强。目前，行业下游需求受信创产业发展情况影响较大，信创包括基础硬件、基础软件、应用软件、信息安全四大板块，近年来面对复杂的国际形势，国家不断推动信创产业快速发展，并逐步从党政系统扩大至金融、电信、能源、交通、航天、教育、医疗等领域，并进一步向烟草、汽车等行业延伸，根据艾媒咨询数据显示，得益于数据经济迅猛发展，2023 年中国信创产业规模达 20,961.9 亿元。未来，随着数字化设施建设不断推进，信创市场仍有很大的增长潜力。与此同时，国内全 IT 产业链的自主能力不断增强，国内企业在以操作系统、数据库和中间件为代表的基础软件领域竞争力亦不断提升。

“十四五”时期，全球新一轮科技革命和产业变革深入发展，关键软件实现重点突破、提升关键软件技术创新和供给能力是未来发展的重中之重。

**中诚信国际认为，公司已形成计算产业、集成电路、高新电子、网络安全、数据应用五大主业多元化发展的产业布局，拥有多家上市公司和行业重点企业；跟踪期内产品服务不断丰富，在多个细分领域保持相对领先的技术优势和市场地位。**

**跟踪期内，公司股权结构无重大变化，战略规划同国家重点战略方向具有高度一致性。**

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至 2024 年 3 月末，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有公司 92.02% 股权，全国社会保障基金理事会持有公司 7.98% 股权。公司控股股东和实际控制人为国务院国资委。2023 年以来公司合并报表范围无重大变化。

战略方面，公司围绕着五大版块业务展开布局，围绕构筑核心关键能力，助推数字中国发展。大力发展战略鼓励的高端、新兴技术产业，以计算产业为根本、集成电路为基础、高新电子为高地、网络安全为保障、数据应用为目标，构建多元化产业链布局。

**公司持续优化产业结构，着力发展五大核心主业，并通过六类支撑业务形成收入支撑；跟踪期内，行业周期性波动使公司业绩承压，但细分领域运营主体领先的市场地位和技术优势对运营发展赋予一定韧性，五大核心主业收入占比有所提升。**

公司作为大型综合类电子企业集团，以“计算产业、集成电路、高新电子、网络安全以及数据应用”为核心主业，以“电子制造、显示产业、供应链服务、产业金融、产业园区、资产管理”为六类支撑业务。跟踪期内，公司各板块产品及服务进一步丰富，六类支撑业务仍是公司营业收入的主要构成，但五大核心主业收入贡献进一步增长。

计算产业方面，公司计算产业包含基础软件产品、场景应用、计算终端以及工业控制终端等全业

务链条。跟踪期内，深桑达下属全资子公司中电云计算技术有限公司按照“科改示范行动”政策，引入战略投资人增资并实施混改，增资完成后，注册资本由 20.00 亿元增长至 33.33 亿元，增强了资本实力。此外，由于计算市场需求下滑、信创市场政策性波动等影响，2023 年中国长城科技股份有限公司（以下简称“中国长城”）实现营业收入 134.20 亿元，同比小幅下滑 4.33%；2024 年一季度，中国长城业绩好转带动当期营业收入同比提升 21.13%。

集成电路方面，公司产品与技术覆盖智能卡、模拟集成电路、电子元器件等多个领域。跟踪期内，半导体行业周期性下行导致半导体产品业绩承压，但下半年开始存储产品价格率先企稳回升，深圳长城开发科技股份有限公司（以下简称“深科技”）存储半导体业务实现收入同比仅下降 3.34%，降幅同比收窄；同时智能计量产品海外市场拓展持续向好，深科技计量智能终端实现收入 25.45 亿元，大幅增长 41.81%。

数据应用方面，数字广东网络建设有限公司为广东省数字政府建设运营中心，其政务云平台、政务大数据中心和公共支撑平台等产品已在“粤省事”等移动政务服务应用；中国电子数据产业集团聚焦自主计算、数据安全以及数据要素化等领域。2023 年，公司参股深圳数据交易所，进一步增强其在数据领域的布局，公司数据应用板块实现收入 41.08 亿元，同比实现增长。

六类支撑业务包括电子制造、显示产业、供应链服务、产业金融、园区工程以及资产管理。跟踪期内，下游需求不振和行业周期性波动下，消费电子行业景气度仍较为低迷，对分销商以及上游电子制造、面板等行业均有所影响。2023 年公司供应链服务、电子制造、显示产业业务收入同比有所下降。但受益于大尺寸面板涨价，显示产业的主要运营主体冠捷电子科技股份有限公司（以下简称“冠捷科技”）盈利水平同比提升。此外，子公司深圳市桑达实业股份有限公司通过下属公司中国电子系统技术有限公司布局高科技工程服务、智能供热和现代数字城市建设，得益于良好的业务订单承接，2023 年深桑达高科技产业工程服务收入同比增长 13.10%，带动公司产业园区板块收入同比增长，形成较为可观的收入贡献。

**跟踪期内，公司基于麒麟操作系统和飞腾 CPU 的核心技术能力保持相对突出的行业影响力，并在多个细分领域保持相对领先的技术优势和市场地位。**

公司为国内信创市场中的代表性企业，以计算产业为核心。2023 年以来，公司主要下属子公司的关键核心技术或产品保持了相对领先的市场地位。其中，中国软件打造自主安全产品和服务体系，形成了完整的从操作系统、中间件、平台软件、应用软件到系统集成的业务链条，其麒麟操作系统市场地位持续巩固。中国长城全方位推进服务器核心技术攻关，飞腾芯片市场占有率为国内前列；深科技是国内领先的独立 DRAM 内存芯片封装测试企业，具备精湛的多层堆叠封装工艺能力和测试软硬件开发能力；显示业务方面，冠捷科技具备较强的新型显示器件技术和制造实力，子公司彩虹集团有限公司在玻璃基板、LED 领域的技术优势对其形成互补协同；网络安全方面，公司在中国网络安全市场与企业竞争力榜单中排名第一。

**公司围绕着安全先进绿色计算体系进行项目投资建设，投资压力不大。**

公司主要在建项目为中国电子深圳湾总部基地项目以及安全先进绿色计算机体系相关投资，截至 2023 年末，公司主要在建项目计划总投资额为 76.71 亿元，已投资 43.71 亿元，根据投资计划

2023 年计划投入 14.92 亿元，以自有资金投入为主，投资压力不大。

## 财务风险

**中诚信国际认为，跟踪期内，公司营业总收入略有下滑，减值损失同比缩减推动利润回升，整体盈利表现仍有提升空间；应收账款和存货规模对公司资金仍存在一定占用，债务规模略有增长但结构有所优化，财务杠杆维持在合理水平，整体偿债能力略有提升；母公司利润主要来自投资收益，偿债压力较小。**

### 盈利能力

2023 年，得益于大尺寸面板价格回升带动显示产业板块毛利率有所增长，加之高新电子业务毛利率提升，综合毛利率小幅提升。但受信创市场需求释放不及预期，下游消费电子需求不振，半导体行业周期性下滑，并退出部分低端电子制造等因素影响，公司营业收入同比下降 7.70%。同时，公司加大业务扩展及研发力度导致期间费用率小幅上涨。综合影响下，2023 年经营性业务利润同比有所下降。公司利润主要由经营性业务利润构成，2023 年彩虹显示器件股份有限公司等参股企业业绩好转，投资收益对利润贡献增长；随着公司面板资产和历史遗留问题逐步出清后，当期计提减值损失大幅减少，利润水平同比大幅回升，但总资产收益率仍处于较低水平，整体盈利表现仍有提升空间。

表 1：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

板块名称	2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率
计算产业	300.64	26.90	269.10	24.83
集成电路	61.57	39.85	71.97	37.75
高新电子	226.13	40.70	224.16	43.19
网络安全	2.48	2.43	1.51	19.55
数据应用	38.16	18.25	41.08	17.59
供应链服务	488.46	4.86	436.34	5.38
电子制造	365.83	12.85	265.14	12.72
显示产业	659.80	9.19	579.06	12.53
产业金融	6.55	85.56	7.67	85.06
产业园区	527.77	13.39	585.79	14.07
其他业务小计	29.97	39.66	17.15	46.97
<b>营业收入/营业毛利率</b>	<b>2,707.35</b>	<b>15.66</b>	<b>2,498.96</b>	<b>17.01</b>

注：公司重新划分收入板块，按照 2023 年报的主营业务板块列示 2022、2023 年数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产结构保持稳定。2023 年公司稳步推进项目建设及转固，在建工程同比大体稳定，固定资产规模有所增长。此外，公司沿主业加大对产业链上下游的投资，长期股权投资保持增长。公司投资支出力度同比加大，使用自有资金满足投资需求，货币资金规模同比下降较多，但仍保持较高水平。公司存货及应收账款对公司资金产生一定占用，存货周转及应收账款周转速度仍有待提升。

负债方面，2023 年有息债务中长期借款增长，随业务规模扩展经营性应付账款有所提升，带动总负债规模增长，同时债务期限结构持续优化，但仍有一定优化空间。受益于利润留存增厚未分配利润、子公司吸收投资带动少数股东权益增长，所有者权益规模稳步抬升。财务杠杆方面，2023 年公司债务规模增速同比放缓，总资本化比率略有降低并保持在合理水平。

### 现金流及偿债情况

2023 年，公司销售回款随业务规模有所下降，但经营付现放缓，经营活动现金净流入规模小幅增加，但仍处于较低水平，经营获现能力有待进一步提升。当年公司加大集成电路、计算产业等领域的产业链投资力度，投资活动现金净流出规模同比扩幅较大。2023 年公司更多使用自有资金满足投资需求，筹资活动现金净流入规模同比大幅收窄。

偿债能力方面，2023 年末，公司总债务规模略有增长，经营活动净现金流及 EBITDA 对利息的覆盖能力有所提升。随货币存量规模下降，非受限货币资金对短期债务覆盖能力略有弱化，但仍处于较好水平，短期偿债压力较为可控。截至 2023 年末，公司共获得银行授信额度 4,409.82 亿元，其中尚未使用额度为 2,979.61 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司制定了资金管理办法，对公司资金实行集中管理，资金归集工作由集团本部推动、中国电子财务有限责任公司（以下简称“中电财务”）具体负责。年初集团下达当年资金归集工作目标，中电财务按月向集团报送各子公司资金归集指标完成情况，并通过年终考核推动各子公司完成资金归集指标。

**表 2：近年来公司相关财务指标（亿元）**

	2021	2022	2023	2024.1-3
期间费用率	11.66	12.11	13.69	13.91
经营性业务利润	90.56	105.35	94.14	4.65
资产减值损失	64.05	46.78	27.26	1.95
信用减值损失	30.07	28.08	11.38	-10.41
投资收益	29.08	6.20	14.60	1.17
利润总额	51.43	31.04	67.80	16.71
EBIT 利润率(%)	3.89	3.88	4.41	--
总资产收益率(%)	2.90	2.57	2.58	--
货币资金	635.28	847.93	687.58	696.07
应收账款	504.59	528.18	605.48	625.78
应收账款周转率 (X)	5.78	5.24	4.41	--
存货	567.83	521.53	473.40	515.21
存货周转率(X)	4.98	4.19	4.17	--
长期股权投资	304.30	330.37	418.33	411.85
资产总额	3,944.14	4,216.21	4,336.00	4,409.49
短期借款	413.04	463.51	324.44	396.20
应付账款	609.22	560.68	589.31	606.02
负债合计	2,753.61	2,637.72	2,675.11	2,702.97
少数股东权益	522.63	858.52	907.89	942.83
所有者权益合计	1,190.53	1,579.12	1,660.89	1,706.53
短期债务/总债务(%)	59.58	56.02	45.29	47.25
总债务	1,274.43	1,327.37	1,350.98	1,405.24
资产负债率(%)	69.82	62.55	61.70	61.30
总资本化比率(%)	53.32	46.88	45.84	46.12
经营活动产生的现金流量净额	-23.51	8.29	10.03	-41.01
投资活动产生的现金流量净额	-20.17	-116.35	-177.84	-31.49

筹资活动产生的现金流量净额	128.71	285.35	2.77	82.94
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.44	0.18	0.24	--
FFO/总债务(X)	0.08	0.12	0.10	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.26	4.13	4.46	--
总债务/EBITDA(X)	7.27	7.07	7.23	--
非受限货币资金/短期债务(X)	0.68	1.00	0.94	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 母公司情况

公司主要业务均由下属子公司负责运营，母公司承担运营管理及部分融资职能。母公司收入主要来源于房屋租赁等，2023 年母公司营业收入有所上涨，但期间费用的侵蚀仍导致经营性业务利润亏损。母公司主要利润来源为投资收益，2023 年因投资收益下降，导致母公司利润总额同比下降。近年来母公司对部分到期债务进行偿还，债务规模呈缩减趋势，债务结构仍以长期债务为主。2023 年，母公司经营获现水平大幅增长，货币资金对短期债务覆盖能力明显增强，此外，母公司为发债市场主体，融资渠道多元化，控股多家上市公司，资本证券化程度高，可在必要时为公司提供额外流动性支持，偿债压力总体可控。

**表 3：近年来公司相关财务指标（亿元）**

	2021	2022	2023	2024.1~3
货币资金	14.55	12.85	66.62	37.88
长期股权投资	453.90	554.12	588.62	593.80
总资产	728.26	728.26	758.11	735.30
总债务	331.87	324.15	317.75	316.15
短期债务/总债务 (%)	22.33	10.13	13.71	20.80
总资本化比率 (%)	47.81	46.02	44.39	44.51
营业收入	4.48	1.26	3.83	0.04
投资收益	24.83	24.78	12.82	0.02
利润总额	17.56	14.22	1.57	-3.02
经营活动产生的现金流量净额	-41.37	6.28	59.27	-1.07
投资活动产生的现金流量净额	104.68	-15.46	-7.75	-6.44
筹资活动产生的现金流量净额	-93.19	7.48	2.26	-21.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 252.95 亿元，占当期期末总资产的比例为 5.83%，主要包括使用权受到限制的货币资金、投资性房地产、应收账款以及固定资产等。

截至 2023 年末，公司对参股企业融资担保实际担保金额 50.55 亿元、对集团外无股权关系企业融资担保实际担保金额 16.5 亿元。公司对参股企业的担保主要为对成都京东方显示科技有限公司的担保 17.28 亿元、对上海积塔半导体有限公司的担保 17.3 亿元以及对咸阳彩虹光电科技有限公司（以下简称“咸阳彩虹光电”）提供的担保 12.88 亿元，除对咸阳彩虹光电的担保外，均有反担保措施；对第三方企业的担保系对南京京东方显示技术有限公司的担保，由京东方科技集团股份有限公司提供反担保。

或有事项方面，南京中电熊猫的子公司因油品业务涉及虚假贸易等作为原告提起诉讼，南京中电熊猫贸易发展有限公司及其子公司南京中电熊猫现代服务产业有限公司作为被告方受到诉讼；其

中，作为原告方起诉案件 7 件，涉及金额合计 12.86 亿元。作为被告方起诉案件 95 件，涉及金额合计 9.85 亿元，上述案件涉及刑事案件尚未最终裁决。此外，子公司彩虹集团有限公司于 2017 年收到美国寄送的关于 CRT 反垄断诉讼案的法律文书，2023 年全面证据开示工作基本完成，案件处于证人证言阶段。总体来看，公司具有一定或有负债风险，但或有事项带来的潜在损失相对于合并口径货币资金规模不大，目前相关风险尚较可控，中诚信国际将对此保持关注。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2024 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>1</sup>

### 假设

——预计 2024 年随消费电子、半导体行业有所筑底修复，公司收入利润同比小幅增长。

——预计 2024 年公司保持较大的在建项目和产业投资力度，资本开支规模仍处于高位。

### 预测

表 4：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 预测
总资本化比率（%）	46.88	45.84	46~49
总债务/EBITDA（X）	7.07	7.23	7.2~7.6

### 调整项

**ESG<sup>2</sup>表现方面**，公司及下属重要上市公司严格执行《环境保护法》等国家和当地政府相关环保法律法规，在环境管理方面表现较好，建立了科学的管理体制和人才激励机制，培养各类储备人才，人员稳定性较高，社会贡献较好；公司治理结构及内控制度较为完善<sup>3</sup>，针对生产经营各个环节建立了较为健全的内部控制制度，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小。**流动性评估方面**，公司经营获现水平一般，但现金储备较好，未使用授信额度较充足，公司及重要子公司可通过发债和股权渠道融资，财务弹性较好。公司资金流出主要用于债务还本付息及对外投资等，总体来看，公司未来一年流动性来源可覆盖流动性需求，资金平衡能力尚可。

## 外部支持

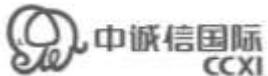
### 公司具有特殊的战略地位，可在多方面获得强有力的外部支持。

公司控股股东和实际控制人均为国务院国资委，股东背景优异，具有极强的支持能力。此外，公司为电子信息产业领域的央企，具有特殊的战略地位，股东支持意愿高，可在资金及业务资源等多方面获得持续且强有力的外部支持。

<sup>1</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>2</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

<sup>3</sup> 董事会由 8 名成员构成，2023 年离任 3 名董事，新就任 3 名董事。



## 跟踪债券信用分析

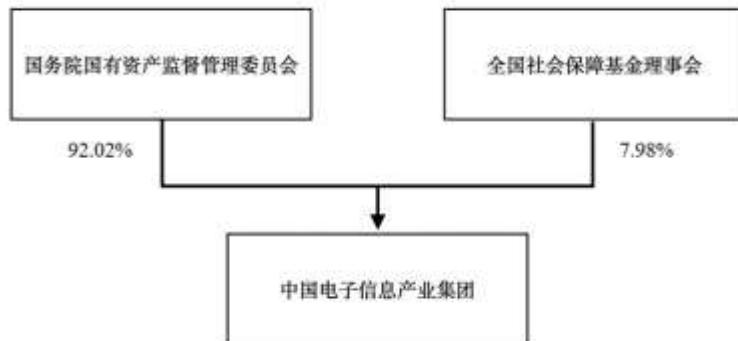
根据《证监许可[2021]453 号》文件，上海证券交易所同意公司面向专业投资者公开发行不超过人民币 200 亿元（含 200 亿元）的公司债券。公司采取分期发行方式，分别于 2021 年 6 月、2021 年 11 月和 2021 年 12 月发行“21 中电 Y1”、“21 中电 Y2”和“21 中电 Y3”，债券基础期限均为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即 3 年），或选择在该周期末全额兑付；首个周期票面年利率分别为 3.98%、3.25% 和 3.29%，其后每个周期重置一次，后续周期的票面利率为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。“21 中电 Y1”、“21 中电 Y2”和“21 中电 Y3”均附有公司递延支付利息权和赎回选择权，其在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。“21 中电 Y1”债券募集资金扣除发行费用后全部用于对全资子公司的出资，“21 中电 Y2”和“21 中电 Y3”募集资金扣除发行费用后全部用于偿还有息债务，截至 2024 年 3 月末，公司募集资金均已按照约定使用完毕。

公司发行债券未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，公司各大业务板块保持行业优势地位，货币资金充裕，融资渠道通畅，能较好的保障到期债务接续，目前跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

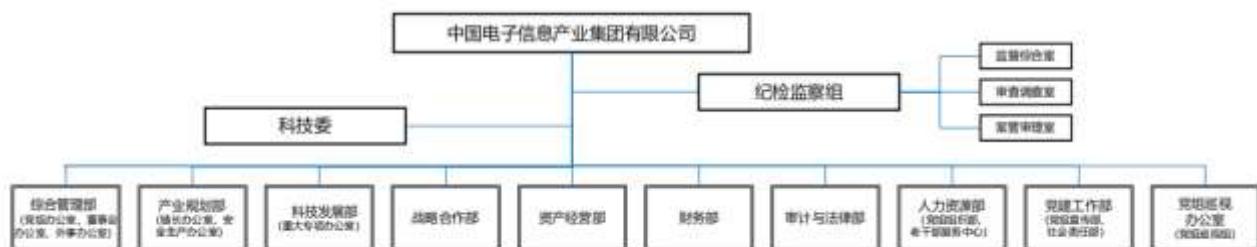
综上所述，中诚信国际维持中国电子信息产业集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 中电 Y1”、“21 中电 Y2”、“21 中电 Y3”的信用等级为 **AAA**。

## 附一：中国电子信息产业集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



### 中国电子信息产业集团有限公司总部组织机构图

**CEC** 中国电子



资料来源：公司提供

## 附二：中国电子信息产业集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据 (单位: 万元)	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	6,352,796.71	8,479,261.47	6,875,822.81	6,960,650.53
应收账款	5,045,882.06	5,281,776.14	6,054,828.37	6,257,807.48
其他应收款	1,273,258.58	1,130,732.11	1,029,536.36	1,029,996.56
存货	5,678,327.94	5,215,345.41	4,733,980.28	5,152,099.55
长期投资	3,709,205.21	4,036,449.35	5,115,696.91	5,209,174.40
固定资产	3,725,850.09	3,700,968.11	3,972,404.57	3,915,955.94
在建工程	1,188,230.61	1,306,971.72	1,308,752.65	1,339,238.91
无形资产	910,923.95	852,730.89	797,271.79	780,643.06
资产总计	39,441,408.02	42,162,104.61	43,359,968.59	44,094,937.49
其他应付款	2,400,428.84	2,077,459.58	2,121,442.19	2,187,652.21
短期债务	7,593,015.32	7,435,826.37	6,119,118.66	6,639,400.57
长期债务	5,151,238.91	5,837,902.93	7,390,699.81	7,412,970.83
总债务	12,744,254.23	13,273,729.31	13,509,818.47	14,052,371.40
净债务	7,547,664.56	5,859,880.74	7,738,708.04	7,091,720.87
负债合计	27,536,092.80	26,370,943.71	26,751,096.37	27,029,672.09
所有者权益合计	11,905,315.22	15,791,160.90	16,608,872.22	17,065,265.40
利息支出	538,111.75	453,978.42	419,145.56	--
营业收入	27,812,804.72	27,126,531.68	25,054,056.55	5,641,877.92
经营性业务利润	905,590.78	1,053,526.39	941,436.47	46,499.47
投资收益	290,806.76	62,038.57	145,990.62	11,674.93
净利润	190,449.37	37,668.12	454,486.01	117,938.85
EBIT	1,080,316.23	1,049,765.30	1,101,386.84	--
EBITDA	1,753,302.50	1,876,968.92	1,868,013.45	--
经营活动产生的现金流量净额	-235,077.33	82,870.13	100,254.22	-410,130.62
投资活动产生的现金流量净额	-201,662.15	-1,163,459.77	-1,778,412.62	-314,944.40
筹资活动产生的现金流量净额	1,287,111.69	2,853,522.62	27,706.39	829,353.67
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率(%)	14.72	15.66	17.01	14.16
期间费用率(%)	11.66	12.11	13.69	13.91
EBIT 利润率 (%)	3.89	3.88	4.41	--
总资产收益率(%)	2.90	2.57	2.58	--
流动比率(X)	1.10	1.31	1.38	1.40
速动比率(X)	0.83	1.04	1.11	1.11
存货周转率(X)	4.98	4.19	4.17	--
应收账款周转率(X)	5.78	5.24	4.41	--
资产负债率(%)	69.82	62.55	61.70	61.30
总资本化比率(%)	53.32	46.88	45.84	46.12
短期债务/总债务(%)	59.58	56.02	45.29	47.25
经调整的经营活动净现金流/总债务(X)	-0.06	-0.03	-0.02	--
经调整的经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.10	-0.05	-0.05	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.44	0.18	0.24	--
总债务/EBITDA(X)	7.27	7.07	7.23	--
EBITDA/短期债务(X)	0.23	0.25	0.31	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.26	4.13	4.46	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.01	2.31	2.63	--
FFO/总债务(X)	0.08	0.12	0.10	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款、其他权益工具中的带息债务。

### 附三：中国电子信息产业集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	145,453.43	128,473.76	666,206.71	378,846.34
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	1,241,015.28	708,179.97	623,948.90	621,585.35
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	4,921,089.96	5,803,696.88	5,980,844.07	6,030,820.20
固定资产	32,814.41	29,911.87	26,535.85	25,659.01
在建工程	5,309.43	9,036.16	8,142.90	8,196.44
无形资产	8,080.92	7,566.34	8,077.33	9,219.84
资产总计	7,282,636.65	7,282,552.16	7,581,077.57	7,353,034.93
其他应付款	276,105.93	128,373.97	230,464.21	52,056.09
短期债务	740,940.22	328,347.81	435,533.35	657,520.29
长期债务	2,577,725.24	2,913,190.01	2,742,000.00	2,504,029.02
总债务	3,318,665.46	3,241,537.82	3,177,533.35	3,161,549.31
净债务	3,173,212.04	3,113,064.06	2,511,326.64	2,782,702.97
负债合计	2,909,725.40	2,731,004.00	2,949,794.96	2,761,236.19
所有者权益合计	4,372,911.25	4,551,548.17	4,631,282.61	4,591,798.74
利息支出	137,789.31	111,916.27	106,499.09	--
营业总收入	44,772.38	12,636.89	38,253.45	423.23
经营性业务利润	-74,115.37	-104,871.59	-105,686.12	-30,378.82
投资收益	248,276.39	247,834.60	128,235.89	202.22
净利润	123,939.75	110,676.29	16,363.20	-30,176.60
EBIT	92,902.63	68,912.56	122,303.54	--
EBITDA	97,359.06	68,912.56	122,303.54	--
经营活动产生的现金流量净额	-413,658.97	62,848.00	592,694.28	-10,734.39
投资活动产生的现金流量净额	1,046,789.68	-154,624.34	-77,535.57	-64,406.11
筹资活动产生的现金流量净额	-931,947.02	74,778.76	22,574.24	-212,637.53
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率（%）	59.22	79.87	97.62	98.58
期间费用率（%）	223.49	891.06	370.07	7,239.98
EBIT 利润率（%）	207.50	545.33	319.72	--
总资产收益率（%）	1.24	0.95	1.65	--
流动比率（X）	2.11	2.71	1.82	1.36
速动比率（X）	2.11	2.71	1.82	1.36
存货周转率（X）	--	--	--	--
应收账款周转率（X）	--	--	--	--
资产负债率（%）	39.95	37.50	38.91	37.55
总资本化比率（%）	47.81	46.02	44.39	44.51
短期债务/总债务（%）	22.33	10.13	13.71	20.80
经调整的经营活动现金流净额/总债务（X）	-0.17	-0.01	0.15	--
经调整的经营活动现金流净额/短期债务（X）	-0.74	-0.11	1.11	--
经营活动现金流净额利息保障倍数（X）	-3.00	0.56	5.57	--
总债务/EBITDA（X）	34.09	47.04	25.98	--
EBITDA/短期债务（X）	0.13	0.21	0.28	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.71	0.62	1.15	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.67	0.62	1.15	--
FFO/总债务（X）	-0.03	-0.01	0.15	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比；3、中诚信国际债务统计口径包含母公司长期应付款及其他权益工具中的带息债务。

## 附四：基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
经营效率	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	现金周转天数	
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注: [1]除 aaa 级, ccc 级及以下等级外, 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。

[2]个体信用评估: 通过分析受评主体的经营风险和财务风险, 在不考虑外部特殊支持情况下, 对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约, 对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注: 除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注: 除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
A-2	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注: 每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86 (10) 6642 8877

传真：+86 (10) 6642 6100

网址：[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: [www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)