

福建火炬电子科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3774号

联合资信评估股份有限公司通过对福建火炬电子科技股份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，确定维持福建火炬电子科技股份有限公司主体长期信用等级为AA，维持“火炬转债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、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。

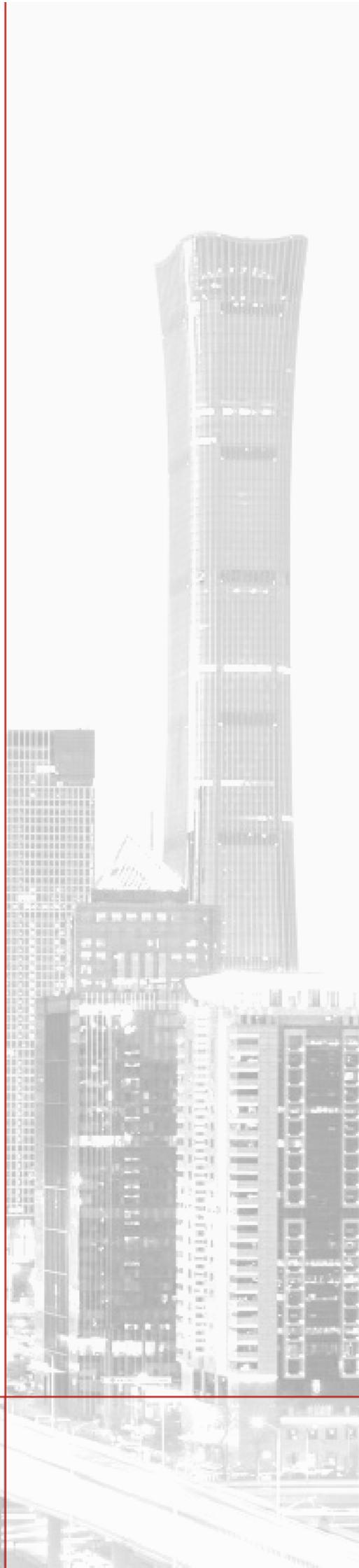
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



福建火炬电子科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
福建火炬电子科技股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/05
火炬转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内生产制造陶瓷电容器的主要上市公司之一，在产品种类、客户资源以及研发实力等方面仍具有较强的竞争优势。2023 年，在宏观经济波动的背景下，受消费类电子等下游市场需求疲软的影响，公司营业收入和利润规模均有不同程度下降，但公司经营现金流持续净流入，现金类资产较充裕，整体偿债能力指标仍然表现较好。截至 2023 年底，公司 EBITDA、经营活动现金流净额和现金类资产对“火炬转债”余额的保障能力很高。“火炬转债”设置了转股修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司新建项目产能释放，公司经营规模将有所扩大，整体竞争实力有望进一步增强。评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司新材料等产品竞争优势凸显，销量和市场占有率明显提高，销售收入和利润规模的持续增长；公司资本实力大幅增强，对公司偿债能力有显著提高。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司投资的新材料项目导致债务规模扩大，同时市场环境变化导致其产销情况不及预期、产能利用率下降或相关生产工艺技术尚未成熟，产品良率较低；由于竞争加剧、可替代品增加、下游市场需求改变等因素导致公司产品销量持续大幅下降，影响公司偿债现金流和整体盈利能力；其他对公司的经营和融资构成重大不利影响的因素。

优势

- **公司在电容器等电子元器件行业保持竞争优势。**公司为国家高新技术产业化示范工程，在 2023 年中国电子元件行业骨干企业榜单（原中国电子元件百强企业）位列 28 位，产品种类丰富、客户群体广泛、研发实力较强。
- **公司资产总额和所有者权益规模保持增长；经营现金流持续净流入。**截至 2023 年底，公司资产总额和所有者权益较上年底分别增长 5.01%和 3.71%。2023 年，公司经营现金流持续净流入，2023 年为 8.67 亿元。
- **债务负担较轻，现金类资产对债务覆盖能力较强。**截至 2023 年底，公司全部债务 14.89 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 28.43%和 20.80%；现金类资产为 17.50 亿元，约为全部债务的 1.17 倍，公司较大规模的现金类资产对公司债务起到较强的保障作用。

关注

- **民用电容器市场竞争激烈。**公司产品以电容器等基础电子元件为主。国内民用电容器市场生产厂家多为中小型企业，市场竞争激烈，毛利率水平较低。随着电容器在 5G、汽车电子等民用领域的大规模应用，若公司的民用电容器产品结构不够完善，无法及时响应客户需求，或将面临利润规模下降的风险。
- **公司供应商集中度高。**2023 年，公前五大供应商采购额占采购总额的 79.91%，采购集中度高。未来，如果公司与供应商合作出现问题，公司相关产品或将无法及时保质保量交付下游客户，影响相关业务正常经营。
- **2023 年，公司营业总收入和利润总额规模受市场需求疲软等因素影响而有所下降。**2023 年，受行业景气度低及消费类电子市场等下游需求疲软影响，公司营业总收入和利润总额分别同比下降 1.55%和 63.20%。2024 年 1—3 月，公司利润总额同比下降 45.72%。
- **应收账款和存货对资金存在一定占用。**截至 2023 年底，公司应收账款和存货规模较大，分别占流动资产的 32.26%和 27.57%，对公司资金形成一定占用。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	4
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
指示评级				aa
个体调整因素：				--
个体信用等级				AA
外部支持调整因素：				--
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

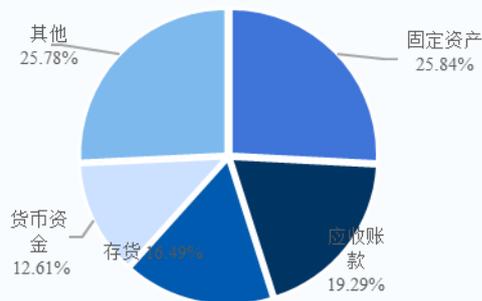
主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	16.58	17.50	14.50
资产总额（亿元）	75.42	79.20	76.23
所有者权益（亿元）	54.65	56.68	57.21
短期债务（亿元）	6.26	6.59	3.78
长期债务（亿元）	7.40	8.30	8.62
全部债务（亿元）	13.66	14.89	12.41
营业总收入（亿元）	35.59	35.04	6.52
利润总额（亿元）	9.73	3.58	0.81
EBITDA（亿元）	11.84	6.19	/
经营性净现金流（亿元）	9.26	8.67	1.43
营业利润率（%）	41.61	29.88	31.67
净资产收益率（%）	15.11	5.53	/
资产负债率（%）	27.53	28.43	24.95
全部债务资本化比率（%）	20.00	20.80	17.82
流动比率（%）	417.44	379.32	507.12
经营现金流动负债比（%）	81.95	69.43	/
现金短期债务比（倍）	2.65	2.66	3.83
EBITDA 利息倍数（倍）	21.94	11.84	/
全部债务/EBITDA（倍）	1.15	2.40	/

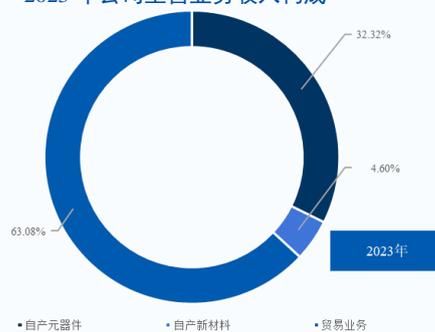
公司本部口径		
项目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	51.73	54.53
所有者权益（亿元）	41.64	43.10
全部债务（亿元）	6.10	6.54
营业总收入（亿元）	12.55	8.35
利润总额（亿元）	7.55	3.74
资产负债率（%）	19.51	20.96
全部债务资本化比率（%）	12.79	13.17
流动比率（%）	434.05	395.77
经营现金流动负债比（%）	81.91	110.63

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司本部 2024 年一季度财务报表未提供；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. 公司本部债务未经调整资料来源：联合资信根据公司资料整理

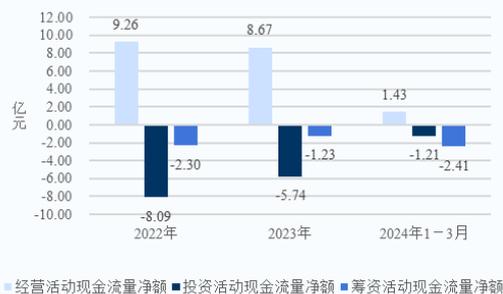
2023 年底公司资产构成



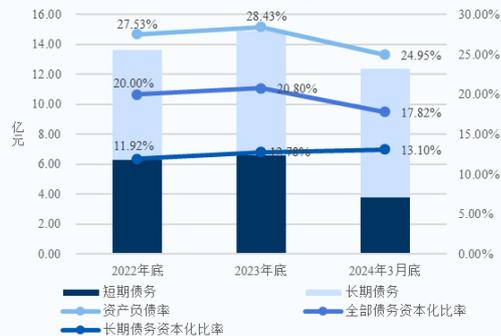
2023 年公司主营业务收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	截至 2024 年 3 月底 债券余额	到期兑付日	特殊条款
火炬转债	6.00 亿元	4.17 亿元	2026/05/27	赎回、回售等

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
火炬转债	AA/稳定	AA/稳定	2023/05/19	崔濛骁 杨恒	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	阅读全文
火炬转债	AA/稳定	AA/稳定	2019/10/31	王进取 罗峤	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：崔濛骁 cuiwx@lhratings.com

项目组成员：肖怀玉 xiaohy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于福建火炬电子科技股份有限公司（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

公司系于 2007 年 12 月 20 日由蔡明通等自然人发起设立的股份公司，设立时注册资本为 4520.00 万元。经中国证券监督管理委员会证监许可（2015）25 号文批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）4160 万股，募集资金总额 43180.80 万元。2015 年 1 月 26 日，公司股票在上海证券交易所上市，证券代码为“603678.SH”，发行后公司注册资本增至 16640.00 万元。后经增发、资本公积转增股本以及公司发行的可转换公司债券转股等，截至 2023 年底，公司股本为 45889.98 万股，注册资本为 45888.87 万元（差异主要系公司部分可转换债券转股，工商信息未更新所致）。截至 2023 年底，公司控股股东为蔡明通先生，持股比例为 36.28%；蔡明通、蔡劲军父子合计持有公司 41.78% 的股份，为公司实际控制人；蔡明通、蔡劲军父子所持公司股份均无质押。

2023 年，公司经营范围未发生变化，主营业务仍为研究、开发、制造、检测、销售各类型高科技新型电子元器件、陶瓷粉料、特种纤维及高功能化工品等，按照联合资信行业分类标准划分为电子设备及元件行业（适用一般工商企业信用评级方法）。截至 2023 年底，公司合并范围内拥有 24 家子公司，较上年底新增 3 家子公司，注销 1 家子公司。

截至 2023 年底，公司设置有工程部、战略投资部、采购部和瓷粉制造部等部门（见附件 1-2）；在职员工合计 2374 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 79.20 亿元，所有者权益 56.68 亿元（含少数股东权益 2.53 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 35.04 亿元，利润总额 3.58 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 76.23 亿元，所有者权益 57.21 亿元（含少数股东权益 2.48 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.52 亿元，利润总额 0.81 亿元。

公司注册地址：泉州市鲤城区江南高新技术电子信息园区紫华路 4 号（经营场所：泉州市鲤城区常泰街道新塘社区泰新街 58 号）；法定代表人：蔡劲军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。跟踪期内，“火炬转债”在付息日正常付息。截至 2024 年 3 月底，“火炬转债”转股价为 24.15 元/股。公司发行“火炬转债”，实际募集资金净额为 5.91 亿元。公司在“小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目”计划使用募集资金总额为 4.47 亿元，截至 2023 年底累计投入 2.22 亿元，公司受宏观经济环境变化影响，同时对生产布局及经营规划进行调整而将募投项目完成时间延期至 2024 年 12 月。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
火炬转债	6.00	4.17	2020/05/27	6 年

资料来源：联合资信根据公司公告整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023年年报）》。

五、行业分析

2023年，受全球经济环境、下游市场需求波动等因素影响，中国电子元器件市场呈弱复苏趋势；原材料方面，全球高端瓷料供应商仍集中于美国和日本，钽、银等贵金属价格波动，不利于片式多层陶瓷电容器生产企业成本控制；片式多层陶瓷电容器市场规模受下游市场需求波动等影响较大；国内民用片式多层陶瓷电容器市场生产厂家多为中小型企业，市场竞争激烈，产品毛利率水平较低；军用片式多层陶瓷电容器市场竞争格局较稳定，参与厂家数量较少。

2023年，受全球经济环境和行业周期等因素影响，中国电子元器件市场弱复苏。根据CECA数据，2019—2022年，全球MLCC¹市场规模由915亿元增长至1204亿元，复合年均增长率9.58%；中国MLCC行业市场规模由438亿元增长至537亿元，复合年均增长率7.03%。

行业上游方面，片式多层陶瓷电容器产品的上游主要是瓷料、电极等。上述材料特性对产品性能具有关键性的作用。瓷料的全球供货商较为集中，美国及日本的瓷料公司处于全球市场的领先地位，中国台湾省部分企业也能够生产供应较高端的产品。普通型的瓷料已基本实现国产化，供给较充分，目前国内山东国瓷功能材料股份有限公司等企业生产的瓷料综合性能已经基本能够满足一般性产品的要求。带有特殊功能的瓷料则仍然依赖国外供应商体系。由于瓷料占电容器生产成本的比例较低，因此产品价格波动对行业影响较小。电极材料一般采用金属钽、银等材料，金属钽属于稀有贵金属，价格相对昂贵且波动较大，随着片式多层陶瓷电容器叠层的增多导致金属钽的用量也大幅增加，电极材料成本呈上升趋势。

下游需求方面，片式多层陶瓷电容器下游需求持续增长。其中，消费电子领域、汽车电子领域增长较快。消费电子领域，中国作为全球主要的消费电子产品生产基地之一，目前已成为片式多层陶瓷电容器生产大国和消费大国，产销量位居前列。2023年，受智能手机、平板电脑市场等消费电子产品出货量下降影响，相关片式多层陶瓷电容器市场需求有所下降。汽车电子领域，汽车行业对片式多层陶瓷电容器需求增长主要来自汽车电子化水平的提升以及新能源汽车对片式多层陶瓷电容器需求量的显著提升；汽车电动化和智能化的发展推动片式多层陶瓷电容器产品需求的快速增长。汽车的电动化和智能化将提高单位汽车的片式多层陶瓷电容器使用量，以及高规格片式多层陶瓷电容器的使用比例。随着中美贸易摩擦加剧、国际局势日趋复杂多变，实现关键技术国产替代是大势所趋。

市场竞争方面，国内的陶瓷电容器民用市场竞争较为充分，该领域一般依靠规模优势取胜，体现为“数量大、单价低”的特点，毛利率水平较低。大部分国际知名陶瓷电容器生产企业凭借其技术、规模优势，占据民用陶瓷电容器市场较大的份额，部分高端产品处于相对垄断地位。与国外知名厂商相比，国内民用市场的陶瓷电容器生产厂家多为中小型企业，产品大多处于中低档水平。军用市场方面，由于片式多层陶瓷电容器产品在生产技术中工艺质量控制难度较大，专项检测技术要求较高，军品使用的市场准入门槛较高，军用片式多层陶瓷电容器市场竞争格局较稳定，参与厂家数量少。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

截至2024年3月底，公司控股股东和实际控制人情况未有变化。公司作为陶瓷电容器生产制造主要上市公司，产品种类丰富、客户群体广泛、研发实力较强，综合竞争力仍较强。公司过往债务履约情况良好。

企业规模和竞争力方面，作为国家高新技术产业化示范工程，公司在2023年中国电子元件行业骨干企业榜单（原中国电子元件百强企业）位列28位，至2023年已连续12年进入该榜单。公司自产电子元器件产品涉及到多种质量等级，下游广泛应用于航空、航天、船舶及通讯、电力、轨道交通、新能源、5G通信、光通信、医疗、电子汽车、物联网等领域。公司拥有CNAS实验室认可的火炬电子实验室、国家企业技术中心、省级工程研究中心，设立国家博士后科研工作站。公司为首批通过宇航级产品认证的企业，承担多项国家特种科研任务，“火炬”牌注册商标为“福建省著名商标”。截至2023年底，公司共计拥有有效专利568项，其中发明专利98项。2023年，公司研发投入1.45亿元，占营业总收入的4.14%；研发人员298人，占公司总人数的12.55%。

¹ Multilayer Ceramic Capacitor，多层片式陶瓷电容器

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913500001562023628），截至 2024 年 4 月 1 日，公司已结清及未结清的信贷信息中，无关注类和不良类记录，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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和“信用中国”网站等主要信用信息平台中的异常记录。

（二）管理水平

2023 年，公司董事会、监事会未有变动，管理运作连续正常。截至 2023 年底，公司董事 7 人，监事 3 人，高级管理人员 7 人。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，在宏观经济波动的背景下，受消费类电子需求疲软的影响，公司自产元器件业务规模有所下降，导致营业总收入及利润总额均发生不同幅度下降；受较低毛利率的贸易业务收入占比上升、自产元器件毛利率下降等影响，主营业务综合毛利率有所下降。2024 年 1—3 月，公司收入规模同比略有增长，利润大幅下降。2023 年，公司采购、生产和销售等模式较 2022 年未发生重大变动；对主要供应商依赖程度仍保持高水平。

2023 年，公司仍主要从事电容器和陶瓷新材料的研发、生产和销售业务及国际贸易业务。具体来看，公司自产元器件业务主要包括陶瓷电容器、钽电容器、微波无源元器件、薄膜集成产品、电阻器等被动元器件和半导体芯片等主动元器件产品，其中主动元器件产品主要由合并报表范围内新增公司厦门芯一代集成电路有限公司（以下简称“厦门芯一代”）负责；自产新材料业务主要包括 CASAS-300 高性能特种陶瓷材料等系列产品 and 固态聚碳硅烷、液态聚碳硅烷等系列产品。2023 年，在宏观经济波动的背景下，受消费类电子市场等下游需求疲软的影响，公司营业总收入 35.04 亿元，同比略有下降；主营业务毛利率同比有所下降，主要系较低毛利率的贸易业务收入占比提高、自产元器件毛利率下降所致；利润总额 3.58 亿元，同比下降 63.20%，主要系毛利率同比降低、费用同比增长所致。

具体来看，2023 年，公司自产元器件收入较上年有所下降，主要系下游市场需求下降导致被动元器件销量同比下降所致；公司自产新材料收入较上年有所增长，主要系公司自产新材料业务持续进行市场推广，销售规模有所扩大所致；公司贸易业务收入较上年有所增长，主要系公司引入新产品线逐步增量所致。

从毛利率来看，2023 年，公司自产元器件毛利率同比有所下降，主要系部分产品销售价格下降、且新增主动元器件产品业务毛利率较低所致；公司自产新材料毛利率同比有所下降，主要系产品结构变化所致；公司贸易业务毛利率同比略有下降。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.52 亿元，同比增长 1.57%，主要系贸易收入同比有所增长所致；营业利润率为 31.67%，同比下降 8.80 个百分点，主要系自产元器件毛利率受下游需求不景气、新增主动元器件产品毛利率较低等影响而有所下降所致；实现利润总额 0.81 亿元，同比下降 45.72%，主要系营业利润率有所下降所致。

图表 2 • 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年			2023 年收入 同比增长率	2023 年毛利率 同比变动
	收入（亿元）	占比	毛利率	收入（亿元）	占比	毛利率		
自产元器件	14.76	42.02%	78.88%	11.24	32.32%	66.83%	-23.83%	-12.05 个百分点
自产新材料	1.01	2.88%	71.00%	1.60	4.60%	55.59%	58.51%	-15.41 个百分点
贸易业务	19.36	55.11%	13.00%	21.93	63.08%	10.46%	13.28%	-2.54 个百分点
合计	35.13	100.00%	42.34%	34.77	100.00	30.76%	-1.01%	-11.58 个百分点

资料来源：联合资信根据公司资料整理

采购方面，2023 年，公司采购模式及对供应商结算方式等均未发生重大变化。公司自产元器件业务主要原材料包括瓷粉、电极等。受贵金属价格走势影响，银钽电极等原材料采购价格同比有所下降。自产新材料业务主要原辅料包括金属钠、液氮、管道氮气、盐酸等，采购价格受市场供需影响，整体呈下降趋势。贸易业务主要采购电子元器件产品，分为境内和境外两种渠道，主要以太阳诱电（TAIYO YUDEN）、Japan Display Inc. 等国际厂商的产品为主。2023 年，公司对前五名供应商采购金额共计 18.30 亿元，占总采购金额的 79.91%，较上年提高 0.56 个百分点，采购集中度高，主要系贸易业务供应商主要为国际较大规模厂商所致。其中供应商 4 为新增供应商，主要系公司合并范围新增厦门芯一代所致。

图表 3 • 2023 年公司对前五名供应商采购情况

供应商	是否关联方	采购金额（亿元）	占总采购额比重
供应商 1	否	11.14	48.65%
供应商 2	否	4.30	18.78%
供应商 3	否	1.05	4.56%
供应商 4	否	1.01	4.39%
供应商 5	否	0.81	3.53%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

生产和销售方面，2023 年，公司主要生产模式、销售模式和对客户结算方式等均未发生重大变化。公司自产产品主要通过直销进行销售。自产元器件业务产线可生产多种规格产品，不同规格产品计算出产能差距较大，不同年度产能利用率可比性较小。受下游需求减弱影响，公司被动元器件产量同比增加 5.87%，销量同比下降 38.48%，库存量同比增长 33.99%。自产新材料产品形成稳定供货能力，其中陶瓷先驱体材料及部分陶瓷材料产量及销量同比均实现增长。贸易业务为买断式采购并自行对外销售的经营模式，主要销售地区覆盖长江三角洲、珠江三角洲等电容器下游用户较集中区域。2023 年，公司对前五名客户销售金额共计 10.34 亿元，占总销售金额的 29.73%，较上年下降 11.51 个百分点，公司主要客户未变，主要系部分大客户需求下降所致；对主要客户依赖程度较低。

图表 4 • 2023 年公司对前五名客户销售情况

客户	是否关联方	销售金额（亿元）	占总销售额比重
客户 1	否	2.23	6.42%
客户 2	否	2.19	6.29%
客户 3	否	2.14	6.17%
客户 4	否	2.04	5.86%
客户 5	否	1.74	5.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

重要在建项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司重要在建项目为小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目和紫华园厂区（一期），尚需投资规模不大。

图表 5 • 截至 2024 年 3 月底公司重要在建项目情况（单位：万元）

项目	总投资	截至 2024 年 3 月底项目进度	2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年	资金来源
小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目	44675.73	59.99%	不超过 2.2 亿元	--	--	募集资金
紫华园厂区（一期）	38600.00	89.79%	2820.30	39.68	1081.08	自有或自筹

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

公司将继续强化数字化信息技术，提升业务系统及管理的信息化、数字化水平，提高产品合格率；持续推进新产品、新工艺落地，强化研发效益导向；推动内部管理责任制建设，完善内控制度和风控体系。

元器件板块方面，公司将持续跟踪市场需求变动，加强区域能力建设，以打造电子元器件产业生态链；以钽电容、超级电容、多芯组及脉冲电容等产品为重心，加强市场推广，加大民品客户及国贸市场的资源整合，寻找增长第二曲线，并以新加坡和香港为中心，辐射全球市场；推动募投项目结项进度。新材料板块方面，公司计划推进降本增效措施、加大市场推广力度，挖掘并推进项目进度，并强化安全管理。国际贸易业务板块方面，公司将持续保障重点核心客户合作规模和占比，在目标领域做专做精，持续开拓高端家电、机器人、新能源、储能、工业、车载等新兴细分行业，并发展互补性、契合度高的多元化产品线。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；

公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司会计政策有所变更，主要为按照国家统一的会计制度要求进行的变更，对财务数据可比性影响较小。

2023 年，公司合并范围新增设立 1 家子公司，并购 2 家子公司，注销 1 家子公司。截至 2023 年底，公司合并范围内共计 24 家子公司。考虑到公司并购子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，公司资产、负债和所有者权益规模较上年底均有所增长；公司应收账款和存货占比较大，对公司资金形成一定占用；公司负债结构变动不大，债务负担仍属较轻。截至 2024 年 3 月底，公司资产、负债结构变动不大。2023 年，受下游需求减弱影响，公司营业总收入、利润总额及其他盈利能力指标较 2022 年均有所下降。

资产质量方面，截至 2023 年底，公司资产总额较上年底有所增长，主要系非流动资产增加所致。流动资产方面，公司货币资金和交易性金融资产合计较上年底增长 40.33%，货币资金中受限资金占比很低。截至 2023 年底，公司应收账款账面价值较上年底变化不大；应收账款账龄以 1 年以内为主，账面余额占 80.61%；应收账款前五名欠款方合计期末余额为 3.30 亿元，占比为 20.26%，集中度较低。截至 2023 年底，公司存货较上年底有所增长，存货主要由库存商品（账面余额占 56.95%）、原材料（账面余额占 17.93%）和在产品（账面余额占 16.45%）构成，累计计提减值 1.56 亿元，主要为对库存商品计提的减值。非流动资产方面，截至 2023 年底，公司固定资产账面价值变动较小；在建工程较上年底大幅增长，主要系公司投资建设紫华园厂区（一期）所致；公司商誉较上年底增长 286.91%，主要系公司收购厦门芯一代新增 0.98 亿元商誉所致。

图表 6 • 公司资产主要构成

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 年底较上年底增长率
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	
流动资产	47.15	62.52%	47.35	59.79%	44.16	57.93%	0.44%
货币资金	8.19	10.86%	9.99	12.61%	7.76	10.18%	21.94%
应收票据	6.60	8.75%	4.62	5.84%	3.68	4.83%	-29.98%
应收账款	15.78	20.92%	15.28	19.29%	14.12	18.52%	-3.19%
存货	12.38	16.42%	13.06	16.49%	13.10	17.18%	5.46%
非流动资产	28.27	37.48%	31.84	40.21%	32.07	42.07%	12.65%
固定资产	20.48	27.15%	20.46	25.84%	20.31	26.64%	-0.07%
在建工程	2.15	2.85%	3.43	4.34%	3.71	4.87%	59.99%
商誉	0.34	0.45%	1.32	1.67%	1.32	1.74%	286.91%
资产总额	75.42	100.00%	79.20	100.00%	76.23	100.00%	5.01%

注：各科目占比为占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司资料整理

截至 2023 年底，公司受限资产占资产总额比例较低。截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底减少 3.74%，资产结构较上年底变化不大。

图表 7 • 截至 2023 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.13	0.16%	开立保函、银行承兑汇票的保证金、ETC 冻存资金
应收票据	0.27	0.34%	已贴现但尚未到期的商业承兑汇票等
固定资产	7.80	9.84%	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
无形资产	1.10	1.39%	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
应收款项融资	0.02	0.02%	开具保函质押
其他非流动资产	0.42	0.53%	银行借款质押
合计	9.73	12.28%	--

资料来源：联合资信根据公司公告整理

资本结构方面，截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.71%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.54%，少数股东权益占比为 4.46%。在归属母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.47%、23.98%、0.57%和 61.12%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 57.21 亿元，较上年底增长 0.93%，变化不大。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底有所增长，主要系流动负债增长所致，负债结构变动不大。截至 2023 年底，公司应付账款较上年底有所增长，主要由应付货款（占 76.33%）和应付工程款（占 17.39%）构成；公司长期借款较上年底有所增长，主要系公司新增抵押借款和信用借款所致，其中 96.95%的长期借款将于 1~3 年后到期。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额 19.02 亿元，较上年底下降 15.50%，主要系公司偿还短期借款所致，负债结构较上年底变动不大。截至 2023 年底，公司全部债务 14.89 亿元，较上年底增长 9.02%，主要系长期借款增加导致长期债务增加所致，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2023 年底，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较上年底分别上升 0.90 个百分点、0.81 个百分点和 0.85 个百分点。公司债务负担较轻。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 12.41 亿元，较上年底下降 16.69%，主要系短期借款减少所致；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 24.95%、17.82%和 13.10%，公司债务负担较上年底有所减轻。

图表 8 • 公司负债主要构成

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 年底较上年底增长率
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	
流动负债	11.29	54.40%	12.48	55.45%	8.71	45.78%	10.53%
短期借款	5.63	27.13%	5.63	25.03%	2.88	15.15%	0.01%
应付账款	3.62	17.44%	4.71	20.92%	4.13	21.73%	30.05%
非流动负债	9.47	45.60%	10.03	44.55%	10.31	54.22%	5.93%
长期借款	3.45	16.61%	4.26	18.90%	4.52	23.79%	23.42%
应付债券	3.80	18.32%	3.92	17.41%	3.95	20.75%	3.06%
递延收益	1.58	7.59%	1.60	7.10%	1.56	8.21%	1.31%
负债总额	20.76	100.00%	22.51	100.00%	19.02	100.00%	8.43%

注：各科目占比为各科目占负债总额比例
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

盈利能力指标方面，2023 年及 2024 年 1—3 月，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“业务经营分析”部分。2023 年，公司费用总额为 6.36 亿元，同比增长 21.59%，主要系管理费用和研发费用增加所致，费用构成较上年变动不大。2023 年，公司费用总额占营业总收入的 18.15%，同比提高 3.45 个百分点。公司费用规模对整体利润侵蚀程度持续增加。2023 年，公司计提资产减值损失 0.65 亿元，均为存货跌价损失。2023 年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率指标同比均有所下降。

现金流方面，2023 年，公司现金收入比持续超过 100%，经营活动现金流保持净流入状态，净流入规模有所下降；投资活动现金流因公司购建固定资产等长期资产及购买理财产品而持续净流出状态，筹资活动现金因公司进行权益分配而净流出。

2 偿债指标变化

2023 年，公司短、长期偿债指标表现较 2022 年有所下降，但整体偿债能力指标仍然表现较好。截至 2023 年底，公司未使用授信充足，且具备直接融资渠道。

图表 9 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	417.44	379.32
	速动比率 (%)	307.81	274.73
	经营现金/流动负债 (%)	81.95	69.43
	经营现金/短期债务 (倍)	1.48	1.32
	现金类资产/短期债务 (倍)	2.65	2.66
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	11.84	6.19
	全部债务/EBITDA (倍)	1.15	2.40

经营现金/全部债务（倍）	0.68	0.58
EBITDA/利息支出（倍）	21.94	11.84
经营现金/利息支出（倍）	17.15	16.57

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍属较强；公司经营现金流动负债比率和经营现金短期债务比有所下降，经营活动对流动负债和短期债务保障程度有所下降；现金类资产短期债务比同比变动不大。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 47.70%，主要系公司利润总额规模下降所致。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 29.03%）和利润总额（占 57.83%）构成。2023 年，公司 EBITDA 对利息及全部债务、经营现金对利息及全部债务的保障程度均有所下降。整体看，公司长期债务偿债指标表现较 2022 年有所下降。

截至 2024 年 3 月底，公司无对合并范围以外的担保事项。

截至 2024 年 3 月底，公司不存在尚未了结的或可预见的会对公司的财务、资产、经营状况以及本期债券的偿付造成重大不利影响的重大诉讼、仲裁及行政处罚事项。

截至 2024 年 3 月底，公司已获授信总额 31.18 亿元人民币，其中，已使用授信额度为 8.92 亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要业务为生产和销售陶瓷电容器和钽电容器等产品。截至 2023 年底，资产规模同比有所增加，资产流动性一般；债务负担轻。2023 年，公司本部收入和利润主要来源于经营性业务，经营性现金流为净流入状态。

截至 2023 年底，公司本部资产总额较上年底增长 5.40%。其中，流动资产占 42.16%，主要由货币资金（占 19.04%）、应收票据（占 13.72%）、应收账款（占 29.79%）、其他应收款（占 13.46%）和存货（占 22.68%）构成；非流动资产占 57.84%，主要由长期股权投资（占 67.06%）、固定资产（占 15.62%）和在建工程（占 10.22%）构成。

截至 2023 年底，公司本部负债总额较上年底增长 13.27%。其中，流动负债占 50.81%，主要由短期借款（占 20.24%）、应付账款（占 21.20%）、其他应付款（占 44.80%）构成；非流动负债占 49.19%，主要由长期借款（占 21.96%）、应付债券（占 69.70%）构成。公司本部债务以长期债务为主，主要由长期借款和应付债券构成。截至 2023 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 20.96%和 13.17%，公司本部债务负担轻。截至 2023 年底，公司本部所有者权益较上年底增长 3.50%，主要系经营积累未分配利润增加所致，所有者权益稳定性一般。

2023 年，公司本部营业总收入和利润总额同比均有所下降。同期，公司本部投资收益为 0.71 亿元。现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流持续净流入。

图表 10 • 2023 年底/2023 年合并报表与公司本部财务数据比较（单位：亿元）

项目	合并报表	公司本部报表
资产总额	79.20	54.53
所有者权益	56.68	43.10
营业总收入	35.04	8.35
利润总额	3.58	3.74
经营性净现金流	8.67	6.43

资料来源：联合资信根据公司公告整理

（五）ESG 方面

公司持续完善内控制度，较注重安全生产与环保投入。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险无负面影响。

2023 年，公司建立了环境保护相关机制，投入环保基金 536.35 万元。公司披露了《火炬电子 2023 年度环境、社会及公司治理（ESG）报告》，并将“董事会战略委员会”更名为“董事会战略与 ESG 委员会”，增加 ESG 管理职责，同步修订议事规则，并修订了《内部控制

手册》，保证内部控制的适用及合理性，督促各项制度的执行与完善，进而保障公司合规运营。节能减排方面，公司通过提高自动化、智能化水平，实现设备生产情况的实时抓取，精细化管理以提高设备和产线的综合能效。公司董事、监事、高级管理人员变动情况请见本报告管理水平部分。

七、债券偿还能力分析

公司对“火炬转债”的偿还能力指标表现很好。考虑到未来转股因素，公司对“火炬转债”的保障能力或将提升。

截至 2023 年底，公司存续债券为“火炬转债”，待偿金额为 4.17 亿元。2023 年/截至 2023 年底，EBITDA、经营活动现金流净额和现金类资产分别为待偿债券余额的 1.48 倍、2.08 倍和 4.19 倍。“火炬转债”设置了转股修正条款、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

综合以上分析，公司对“火炬转债”的偿还能力很强。

八、跟踪评级结论

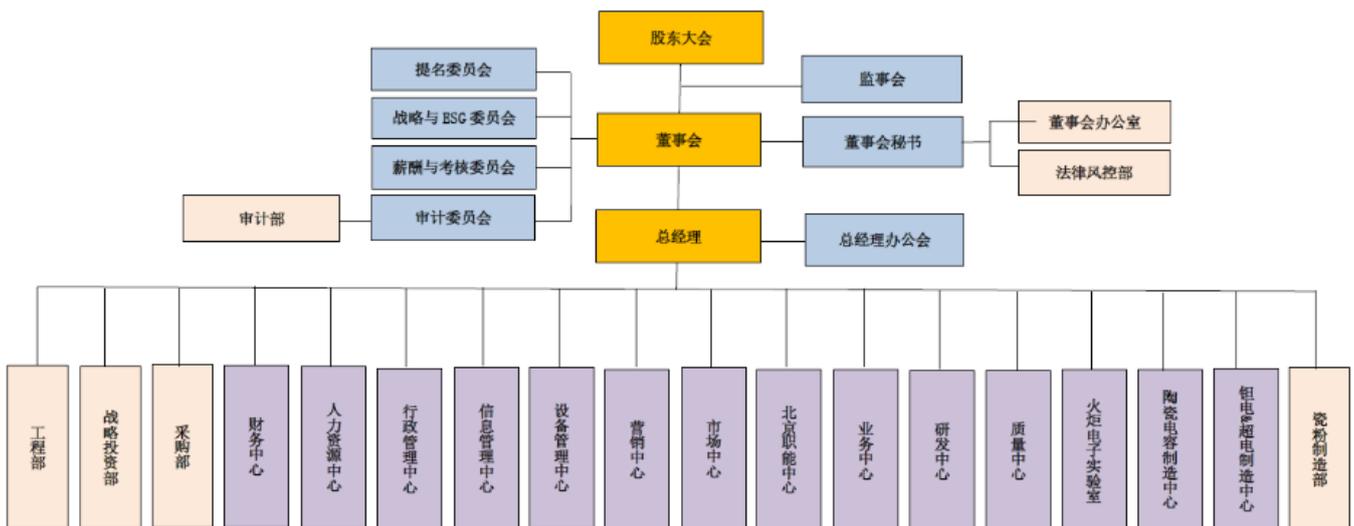
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“火炬转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例
福建毫米电子有限公司	1750.00	通用电子元器件、光电组件的研发、制造、销售	60.00%
苏州雷度电子有限公司	10000.00	电子元器件销售	100.00%
深圳雷度电子有限公司	5000.00	电子元器件销售	100.00%
福建立亚新材有限公司	5000.00	高性能陶瓷材料的技术研发、制造、销售	100.00%
福建立亚化学有限公司	5000.00	高性能陶瓷先驱体材料技术研发、生产、销售	100.00%
广州天极电子科技股份有限公司	6000.00	电子元器件的技术研发、制造、销售	51.5795%
火炬国际有限公司	港币 701.00	电子元器件销售	100.00%

资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	16.58	17.50	14.50
应收账款（亿元）	15.78	15.28	14.12
其他应收款（亿元）	0.94	0.99	1.05
存货（亿元）	12.38	13.06	13.10
长期股权投资（亿元）	0.17	0.23	0.22
固定资产（亿元）	20.48	20.46	20.31
在建工程（亿元）	2.15	3.43	3.71
资产总额（亿元）	75.42	79.20	76.23
实收资本（亿元）	4.60	4.59	4.59
少数股东权益（亿元）	1.84	2.53	2.48
所有者权益（亿元）	54.65	56.68	57.21
短期债务（亿元）	6.26	6.59	3.78
长期债务（亿元）	7.40	8.30	8.62
全部债务（亿元）	13.66	14.89	12.41
营业总收入（亿元）	35.59	35.04	6.52
营业成本（亿元）	20.50	24.32	4.39
其他收益（亿元）	0.44	0.39	0.11
利润总额（亿元）	9.73	3.58	0.81
EBITDA（亿元）	11.84	6.19	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	36.97	38.24	7.79
经营活动现金流入小计（亿元）	39.27	39.46	7.99
经营活动现金流量净额（亿元）	9.26	8.67	1.43
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.09	-5.74	-1.21
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.30	-1.23	-2.41
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.49	1.54	/
存货周转次数（次）	1.73	1.91	/
总资产周转次数（次）	0.49	0.45	/
现金收入比（%）	103.88	109.16	119.50
营业利润率（%）	41.61	29.88	31.67
总资本收益率（%）	12.71	5.07	/
净资产收益率（%）	15.11	5.53	/
长期债务资本化比率（%）	11.92	12.78	13.10
全部债务资本化比率（%）	20.00	20.80	17.82
资产负债率（%）	27.53	28.43	24.95
流动比率（%）	417.44	379.32	507.12
速动比率（%）	307.81	274.73	356.71
经营现金流动负债比（%）	81.95	69.43	/
现金短期债务比（倍）	2.65	2.66	3.83
EBITDA 利息倍数（倍）	21.94	11.84	/
全部债务/EBITDA（倍）	1.15	2.40	/

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. “/”表示未提供
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	9.61	7.78
应收账款（亿元）	7.60	6.85
其他应收款（亿元）	1.95	3.09
存货（亿元）	5.05	5.21
长期股权投资（亿元）	18.42	21.15
固定资产（亿元）	5.10	4.93
在建工程（亿元）	1.46	3.22
资产总额（亿元）	51.73	54.53
实收资本（亿元）	4.60	4.59
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	41.64	43.10
短期债务（亿元）	2.28	1.34
长期债务（亿元）	3.83	5.20
全部债务（亿元）	6.11	6.54
营业总收入（亿元）	12.55	8.35
营业成本（亿元）	2.36	2.05
其他收益（亿元）	0.14	0.10
利润总额（亿元）	7.55	3.74
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.12	12.25
经营活动现金流入小计（亿元）	12.42	12.48
经营活动现金流量净额（亿元）	4.58	6.43
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.62	-5.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.53	-0.35
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.96	0.70
存货周转次数（次）	0.51	0.40
总资产周转次数（次）	0.25	0.16
现金收入比（%）	96.54	146.72
营业利润率（%）	79.84	74.09
总资本收益率（%）	14.06	7.25
净资产收益率（%）	15.63	7.71
长期债务资本化比率（%）	8.42	10.76
全部债务资本化比率（%）	12.79	13.17
资产负债率（%）	19.51	20.96
流动比率（%）	434.05	395.77
速动比率（%）	343.63	306.02
经营现金流动负债比（%）	81.91	110.63
现金短期债务比（倍）	4.22	5.81
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未提供；2. “/”表示未提供
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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