

跟踪评级公告

联合[2018]906号

京东方科技集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

京东方科技集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

京东方科技集团股份有限公司公开发行的“16BOE01”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年六月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

京东方科技集团股份有限公司 公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16BOE01	100 亿元	5 年 (3+2)	AAA	AAA	2017 年 6 月 23 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 20 日

主要财务数据：

项 目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额 (亿元)	2,051.35	2,561.09	2,627.29
所有者权益 (亿元)	920.16	1,042.84	1,064.02
长期债务 (亿元)	682.63	977.31	976.13
全部债务 (亿元)	775.05	1,106.34	1,114.91
营业收入 (亿元)	688.96	938.00	215.67
净利润 (亿元)	20.45	78.60	19.37
EBITDA (亿元)	149.09	241.65	--
经营性净现金流 (亿元)	100.73	262.67	71.98
营业利润率 (%)	17.20	24.32	20.18
净资产收益率 (%)	2.40	8.01	1.84
资产负债率 (%)	55.14	59.28	59.50
全部债务资本化比率 (%)	45.72	51.48	51.17
流动比率 (倍)	2.20	2.01	1.94
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.19	0.22	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.35	7.69	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.49	2.42	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、2018 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4、2016-2017 年其他非流动负债以及长期应付款中有息部分已计入长期债务，2018 年一季度报由于未披露明细，直接将其他非流动负债及长期应付款整体计入长期债务；5、EBITDA 待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，京东方科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“京东方”）作为全球半导体显示行业的领先企业，在行业地位、产能规模、技术实力、融资渠道等方面仍保持较大的竞争优势；公司产能持续扩张，显示器件基本实现满销，营业收入增长较快；受益于高附加值产品出货量增加，盈利能力得到提高；公司现金类资产较充足，经营活动现金持续净流入；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司利润水平受行业波动影响较大，在建生产线及其他项目投入使公司存在较大的融资需求等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司在建生产线的建成投产，公司产能将进一步扩张，产品结构有望进一步优化，公司收入规模有望进一步增长。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望维持为“稳定”；同时维持“16BOE01”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 2017 年，公司保持了全球半导体显示行业领先企业的规模优势，产能进一步释放，市场占有率和品牌知名度保持在较高水平。

2. 2017 年，公司主要产品销量及收入规模大幅增长，受益于高附加值产品出货量增加，盈利能力得到提高。

3. 2017 年，公司保持了在技术实力方面的竞争优势，技术及人才储备更加充足，全年专利申请数量处于较高水平。

4. 2017 年，公司现金类资产较充裕；经营活动现金流持续净流入，且规模较大；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。

关注

1. 受激烈的行业竞争和产品更新换代速度较快的影响，虽然公司积极调整产品结构，提高触控模组、高分辨率、新应用产品比例，但产品利润空间受行业影响仍然较大。

2. 公司在建生产线及其他项目投资规模大，建设周期较长，公司存在一定的资金支出压力。

分析师

高 鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

罗 峤

电话：010-85172818

邮箱：luoq@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

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

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

高博 罗峰



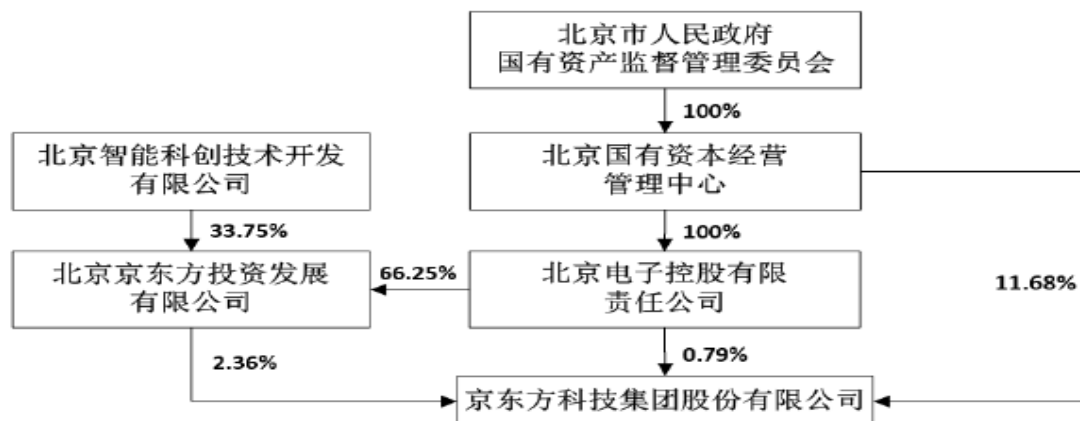
联合信用评级有限公司

一、主体概况

京东方科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“京东方”）原名北京东方电子集团股份有限公司，系北京电子管厂于 1993 年 4 月股份制改革而成，初始注册资本为 2.62 亿元。经国务院证券委员会证委发[1997]32 号文批准，公司于 1997 年 5 月在深圳证券交易所发行境内上市外资股 1.15 亿股，并于 1997 年 6 月在深圳证券交易所上市（股票简称：京东方 B；股票代码：200725.SZ）。经中国证券监督管理委员会证监公司字[2000]197 号文批准，公司于 2000 年 11 月在深圳证券交易所发行人民币普通股 6,000 万股，并于 2001 年 1 月在深圳证券交易所上市（股票简称：京东方 A；股票代码：000725.SZ）。2001 年 8 月，公司更名为现用名。

后经历数次增资，截至 2018 年 3 月底，公司股本为 347.98 亿元，第一大股东为北京国有资本经营管理中心（直接持股比例为 11.68%），控股股东和实际控制人是北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”），具体情况如下图所示。

图 1 截至 2018 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

注：1、北京智能科创技术开发有限公司作为公司对全体核心技术管理人员实施股权激励的平台，20 名出资人为名义股东，出资比例并非实际权益比例。北京智能科创技术开发有限公司的权益由所有模拟股权激励机制计划的实施对象共同拥有。
2、在公司 2014 年非公开发行完成后，北京国有资本经营管理中心通过《股份管理协议》将其直接持有的 70% 股权分由北京电控管理，北京电控取得该部分股份附带的除处分权及收益权以外的股东权利；北京国有资本经营管理中心将其直接持有的其余 30% 股份的表决权通过《表决权行使协议》约定在行使股东表决权时与北京电控保持一致。

2017 年，公司经营范围未发生变化，主营业务未发生变更；公司组织架构未发生重大变化。截至 2017 年底，公司合并范围内子公司共 33 家，较年初增加 1 家，拥有在职员工 62,516 名。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,561.09 亿元，负债合计 1,518.24 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,042.84 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 848.10 亿元。2017 年，公司实现营业收入 938.00 亿元，净利润（含少数股东损益）78.60 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 75.68 亿元；经营活动产生的现金流量净额 262.67 亿元，现金及现金等价物增加额-14.42 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 2,627.29 亿元，负债合计 1,563.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,064.02 亿元，归属于母公司的所有者权益 866.11 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 215.67 亿元，净利润（含少数股东损益）19.37 亿元，归属于母公司所有者的净利润 20.19 亿元；经营活动产生的现金流量净额 71.98 亿元，现金及现金等价物增加额-7.26 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区酒仙桥路 10 号；法定代表人：王东升。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2016]469号文核准，公司于2016年3月22日完成“京东方科技集团股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）的发行，并于2016年4月26日在深圳证券交易所挂牌上市（债券简称：16BOE01；债券代码：112358.SZ），募集资金规模为100亿元，票面利率为3.15%。本期债券的期限为5年，债券存续期第3年末附公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券募集资金主要用于补充公司营运资金、优化公司融资结构。截至2018年3月底，本期债券募集资金净额99.50亿元已全部按照募集说明书承诺用途用于补充流动资金；募集资金账户余额26,462.78元（均为募集资金衍生利息）。

公司已于2018年3月21日支付了2017年3月21日至2018年3月20日期间的利息。

三、行业分析

1. 行业概况

全球半导体显示行业经过2016年第二季度开始至2017年第二季度的面板价格上涨周期之后，自2017年第二季之后面板价格进入下降周期。由于韩系面板厂关停部分产线而导致的供需紧张，逐步被大陆面板厂的扩产所抵消，2017年行业供需恢复平衡，面板价格有所下降，盈利空间收窄。

从行业上下游来看，2017年，背光模组、玻璃基板等主要原材料的价格保持小幅下降趋势，上游厂商的议价能力相对较弱。下游应用方面，据第三方数据统计机构IDC统计，由于内存等器件涨价，及换机周期拉长影响，2017年全球智能手机出货量出现首次下滑，年减0.3%，为14.65亿台。IT方面，平板电脑延续2015年以来的持续衰退，2017年年减6.4%至1.64亿台；NB由于商用换机的拉动，2017年年增3.1%至1.60亿台；分离式显示器由于台式PC的萎缩而逐年减少，2017年年减1.6%至1.2亿台。TV方面，根据IHS Markit统计，受到面板涨价影响，2017年TV出货量年减3.4%至2.15亿台，预计2018年受到冬奥会、世界杯、亚运会赛事的拉动，及面板降价的促进，全年出货量将年增3.7%；大屏化、高分辨率化也将持续影响TV市场，2017年TV产品平均尺寸由41.5寸增长至42.7寸，2018年预计将增长至43.9寸，随着尺寸结构的不断调整，大尺寸面板或将面临较大的增长空间。

液晶面板价格方面，2017年，由于产能增长，面板供应增加，液晶面板价格出现一定程度下滑，其中，55寸UHD液晶电视面板价格由年初的210美元/片下降至年底的178美元/片，5.5寸FHD LTPS In Cell手机面板价格由27美元/片下降至21美元/片。据IHS Markit预测，2018年面板需求增长预计将超过7%，而产能增长预计将在10%左右，将逐步出现供大于求的局面。

从行业竞争来看，2017年，三星、LGD、京东方、群创、华星光电、JDI等品牌保持行业龙头地位，京东方中大尺寸出货量2017年超过LGD成为世界第一。全球面板产能持续增加，且新增产能主要来自中国，国际大厂三星、LGD等陆续关闭LCD生产线并把重心转移到OLED，国内如京东方、华星光电等一系列厂商正通过不断布局加速占据国际市场份额。

总体看，2017年全球面板产能持续增加，面板供应增加，液晶面板价格有所下降。

2. 行业关注

(1) 行业受经济波动和周期影响

显示面板属于高投入、高技术行业，且其下游的电视、电脑、手机等电子消费品市场受经济波动的影响较大，周期性较强。经济下行将对显示面板的下游需求产生较大影响，若经济下行，则行业内企业的利润水平亦将面临下行压力。

(2) 原材料及设备较依赖进口

显示面板核心部件的技术门槛普遍较高，少数几家国外供应商占据了大部分市场份额，玻璃基板等核心器件较依赖进口。此外，显示面板行业对生产设备的资金投入规模较大，核心生产设备也主要由国外厂商供应，国内设备生产商在大型自动化设备方面的技术水平与国外厂商存在较大差距。

(3) 技术更新快，需要持续的研发投入

目前，TFT-LCD 是显示面板市场的主要产品，同时主要面板生产商纷纷向 OLED 方向布局；下游客户的需求也在不断变动，对面板生产商的技术创新提出新的要求，面板生产商需要持续的研发投入。

3. 未来发展

随着大尺寸液晶电视普及率的提高、智能手机等移动设备的发展以及面板和电视厂商力推大尺寸化，韩系厂商将生产线转移至 OLED 方向，未来 LCD 屏市场可能呈现供不应求的局面；同时，小尺寸柔性 AMOLED 也将成为未来的主流产品。由于新技术、新工艺的持续推出，技术实力较强、经营规模较大的龙头企业竞争优势将更加明显。

总体看，未来液晶面板行业短期内仍将保持较旺盛的市场需求，OLED 方向形成新的技术导向，龙头企业的竞争优势将更加明显。

四、管理分析

2017 年，姚项军因工作调整，不再担任公司董事，担任公司高级副总裁、联席首席运营官兼智慧系统事业群首席执行官；孙芸由高管选举为董事。由于个人原因和工作原因，2018 年 3 月，公司更换 2 名监事和 1 名董事；同年 5 月，更换 1 名董事。公司管理团队变动较小，高管及核心技术人员保持稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2017 年，公司实现营业收入 938.00 亿元，较上年增长 36.15%，主要系显示和传感器件业务的收入增长所致；实现营业利润 96.74 亿元，较上年大幅增加 91.71 亿元，主要系产品结构优化、高附加值产品出货量增加，使得毛利率提高所致；实现净利润 78.60 亿元，较上年增长 284.34%。

表 1 2016~2017 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
显示和传感器件业务	612.07	88.84	16.96	826.36	88.10	25.00
智慧系统业务	125.03	18.15	8.53	181.35	19.33	8.47

健康服务业务	9.07	1.32	55.44	10.24	1.09	59.37
其他	18.35	2.66	98.94	22.26	2.37	98.49
抵消	-75.57	-10.97	19.25	-102.20	-10.90	14.49
合计	688.96	100.00	17.87	938.00	100.00	25.07

资料来源：公司提供

从收入构成来看,2017年,公司营业收入的主要来源仍为显示和传感器件业务与智慧系统业务,公司各板块收入较上年均有较大幅度增长,其中显示和传感器件业务和智慧系统业务的收入增幅最大。2017年,显示和传感器件业务实现收入826.36亿元,较上年增长35.01%,主要系公司触控模组、高分辨率等高端产品比例提升,同时主要产品在细分市场占有率继续保持业内领先所致;智慧系统业务实现收入181.35亿元,较上年增长45.04%,主要系TV/MNT整机以及穿戴、ESL¹等出货量增加所致;健康服务业务实现收入10.24亿元,较上年增长12.90%,占营业收入比重较低。

从毛利率来看,2017年,公司综合毛利率为25.07%,较上年提升7.20个百分点,主要系显示和传感器件业务毛利率提升所致。其中,显示和传感器件业务毛利率为25.00%,较上年提升8.04个百分点,主要系公司持续推进技术创新和产品结构优化,不断提升高附加值产品出货,且精益管理持续加强,成本控制效果显著所致;智慧系统业务毛利率为8.47%,较上年保持稳定;健康服务业务毛利率为59.37%,较上年提升3.93个百分点,保持稳定。

分地区来看,2017年,公司营业收入中来自中国地区的收入占46.99%,来自海外地区的收入占53.01%,海外占比有所提升,较大规模的海外业务使得公司仍面临一定的汇率波动风险。

2018年1~3月,公司实现营业收入215.67亿元,较上年同期减少1.32%;实现净利润19.37亿元,较上年同期减少25.65%,主要系面板价格下跌使得毛利率降低所致。

总体看,2017年,公司营业收入有较大增长,受益于产品结构优化,高附加值产品出货量增加,显示和传感器件业务毛利率有所提升。

2. 业务运营

根据IHS Markit (Information Handling Services, Inc. & Markit Ltd.) 数据显示,2017年,公司显示和传感器件事业智能手机LCD显示屏、平板电脑显示屏市占率继续保持全球第一,笔记本电脑显示屏市占率升至全球第一,电视显示屏升至全球第二,显示器显示屏保持全球第二。

从研发来看,2017年,公司新增专利申请数量8,678件,其中发明专利超85%,授权专利超过4,600件,累计可使用专利超过6万件;公司海外新增专利申请超过3,000件,覆盖美国、欧洲、日本、韩国等国家和地区。美国商业专利数据显示,公司美国专利授权量全球排名由2016年第40位跃升至第21位,美国专利授权量达1,413件,同比增长62%。根据世界知识产权组织(WIPO)发布的2017年全球国际专利申请(PCT)情况,公司以1,818件PCT申请位列全球第七。2017年,公司研发人员为17,141人,较上年增长29.17%;研发投入金额为69.72亿元,较上年增长68.43%,占当期营业收入的比例为7.43%。

(1) 显示和传感器件业务

从生产来看,截至2018年3月底,公司已满产的生产线达8条。

产能方面,中国首条、全球第二条第6代柔性AMOLED生产线——京东方成都第6代柔性AMOLED生产线2017年5月实现产品点亮,10月实现产品量产交付;全球首条TFT-LCD最高世代生产线——京东方合肥第10.5代TFT-LCD生产线2017年12月提前实现点亮投产;福州第8.5

¹ ESL: Electronic Shelf Label, 电子货架标签。

代 TFT-LCD 生产线 2017 年 2 月实现量产交付。其余生产线产能较上年变化不大，小幅调整属于正常范围。

从采购来看，2017 年，由于产量增长，公司营业成本合计 702.82 亿元，较上年增长约 24.21%；公司主要原材料价格大部分延续了电子元器件的价格下降趋势。2017 年，公司对前五大供应商的采购金额合计 80.95 亿元，占年度采购总额的 11.52%，采购集中度较上年降低 5.92 个百分点，公司采购集中度较低。

从销售来看，2017 年，公司主要产品 TFT-LCD 的销量为 31,840km²，较上年增长 9.96%，主要系市场需求增加所致；产销率为 99.75%，较上年小幅下降，仍保持在较高水平；产品销售均价有所上升，主要系公司触控模组占比提升，结构优化，高分辨率等高端产品销量占比增加所致，具体情况如下表所示。

表 2 2016~2017 年公司 TFT-LCD 的产销情况（单位：km²、%）

产品	2016 年			2017 年		
	销量	库存量	产销率	销量	库存量	产销率
TFT-LCD	28,957	1,120	102.53	31,840	1,576	99.75

资料来源：公司提供

截至 2018 年 3 月底，公司显示和传感器件业务在建及拟建生产线共 5 条，预计总投资 2,255.00 亿元，投资规模大，公司计划投入自有资金 377.00 亿元，剩余部分由合作方出资以及银团贷款解决。其中，合肥、武汉第 10.5 代 TFT-LCD 生产线建成后 will 有效填补 65 寸和 75 寸超大尺寸的市场产能缺口；成都、绵阳、重庆第 6 代 AMOLED 生产线定位于日益增长智能手机、车载、Tablet 等中小尺寸高端显示市场，采用新型半导体（LTPS/AMOLED）显示技术，突破性实现可弯曲柔性显示，生产高端手机显示及新兴移动显示产品，建成后 will 有效提升公司及产品的竞争力。截至 2018 年 3 月底，公司在建生产线已投资 532.09 亿元，尚需投资的规模大，公司存在较强的外部融资需求。

表 3 截至 2018 年 3 月底公司显示和传感器件业务在建及拟建生产线情况（单位：K/月、亿元）

项目	产能	总投资	自筹资金	已投资	满产时间
京东方成都第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	137.00	252.18	2019 年
京东方合肥第 10.5 代 TFT-LCD 生产线项目	120.00	400.00	20.00	239.33	2019 年
京东方绵阳第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	60.00	30.75	2021 年
武汉高世代（第 10.5 代）薄膜晶体管液晶显示器（TFT-LCD）生产线项目	120.00	460.00	60.00	9.83	2021 年
重庆第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目	48.00	465.00	100.00	0.00	计划于 2020 年投产
合计	384.00	2,255.00	377.00	532.09	--

资料来源：京东方提供

注：1、一般生产线所需资金投入 40%为外部融资，60%为注册资本金（合作方出资+公司自有资金投入）；

2、绵阳第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目京东方注册资本为 260 亿人民币，其中 200 亿元由合作方负责筹集，60 亿元由京东方负责筹集；项目总投资和注册资本的差额部分，由双方共同通过银团贷款解决，已于 2016 年 12 月开工。

总体看，公司显示和传感器件业务发展较快，产能持续扩张；大部分原材料价格呈下降趋势；公司主要产品销量稳步增长，产销率保持在较高水平；在激烈的市场竞争背景下，公司产品结构向高附加值和新应用产品倾斜。

（2）智慧系统业务

公司智慧系统业务以“物联网和人工智能”为主要方向，构建智造服务、数字艺术、智慧零售、

智慧车联、智慧能源五大事业部。2017年，公司智造服务合肥工厂1月实现量产出货，重庆工厂提前43天结构封顶，成功开拓多家全球知名品牌客户；智慧车联大视角双层成像车载抬头显示完成样机开发，智能后视镜技术平台完成开发，成都车载基地顺利完成客户认证，成功导入多家知名汽车品牌；ESL与阿里、京东等多家客户协手共创新零售生态；iBank成功开拓5家客户，自主完成2家智慧银行整体解决方案并实现客户交付，智慧零售业务布局得到进一步发展；画屏斩获IFA产品创新奖等荣誉，新推出21.5英寸、49英寸等系列化产品，产品线进一步丰富。2017年，公司智慧系统业务实现收入181.35亿元，较上年增长45.04%，主要系TV/MNT整机以及穿戴、电子货架标签等出货量增加所致。

截至2018年3月底，公司智慧系统业务在建项目生产线共2条，预计总投资55.49亿元，已投资4.92亿元，规划总产能3,000万台（套）/年，主要产品为液晶显示器、液晶电视机、车载显示等终端产品及其他智慧电子系统产品等。

表4 截至2018年3月底公司智慧系统业务在建项目情况（单位：万台（套）/年、亿元）

项 目	产能	总投资	自筹资金	已投资	满产时间
京东方重庆智能工厂项目	1,000.00	15.26	10.00	4.84	2019年
京东方（苏州）智造服务产业园项目	2,000.00	40.23	10.00	0.08	2021年
合计	3,000.00	55.49	20.00	4.92	--

资料来源：公司提供

总体看，2017年，随着TV/MNT整机以及穿戴、电子货架标签等出货量增加，公司智慧系统业务收入持续增长；同时，随着在建项目的建设完成，公司智慧系统业务规模有望进一步扩大。

（3）健康服务业务

公司健康服务业务以“物联网技术和生命数据”为核心，打造移动健康、数字医院、再生医学、健康园区、生命保险五大事业部。主要提供便携式健康监测、线上问诊、线下医疗，以及再生产品和健康园区整体解决方案等综合性服务。2017年，合肥数字医院结构封顶，成都数字医院完成框架协议签署与项目公司设立；循环肿瘤细胞筛选项目完成玻璃基—胶体结构微流控芯片制备；无扰血压检测与皮肤癌筛选项目完成诊断模型搭建；再生医学细胞实验室启动运营，完成3种细胞膜片样品制备。受此影响，健康服务业务实现收入10.24亿元，较上年增长12.86%，占营业收入的1.09%。

在建项目方面，截至2018年3月底，公司健康服务业务板块有1个在建项目——京东方合肥医院项目，床位1,000个，预计总投资32亿元，已投资8.47亿元，计划2018年第三季度开业运营；有1个拟建项目——京东方（成都）数字医学中心项目，床位2,000个，预计总投资60亿元，计划2020年底投入使用。

总体看，2017年公司持续推进健康服务业务，业务规模有所增长；在建和拟建项目完成后，健康服务业务规模将进一步扩大。

3. 经营关注

（1）产品价格及利润空间受行业影响较大，部分原材料主要依赖进口

液晶显示行业2015年以来竞争激烈，产品价格不断下滑，虽然2017年行业景气度有所提升，公司营收规模大幅增长，但2018年以来面板价格下滑，使得公司显示和传感器件业务的利润空间被大幅压缩；同时，虽然大部分电子元器件价格呈下行态势，但驱动芯片等核心原材料主要由国外少数供应商供货，公司采购成本的压缩空间受到一定限制。

(2) 在建项目投资规模大，公司存在较大的融资需求

公司显示和传感器件业务在建和拟建生产线共 5 条，总投资额为 2,255 亿元（其中自有资金计划投入 377 亿元），已投 532.09 亿元；智慧系统和健康服务业务的在建和拟建项目预计总投资额为 147.49 亿元（其中自有资金计划投入 69 亿元），已投 13.39 亿元。除自有资金外，剩余部分主要依靠合作方出资和公司融资，公司存在较大的融资需求。

4. 未来发展

为加快落实业务转型，公司明确了 2018 年至 2022 年这五年的新“一四三三”总体战略，全力推动 DSH 事业²创新转型，实现物联时代事业升级。

显示和传感器件事业（DBG）方面，将与合作伙伴携手推动信息交互端口的用户体验和全面升级。深耕电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑、手机五大传统应用细分市场，继续提高市场占有率；拓展新应用细分市场，向透明、车载、工控、医疗、镜面、穿戴、拼接、虚拟显示、传感器等方向转型发展，加速物联网战略布局。

智慧系统事业（SBG）方面，全力搭建以显示、传感、人工智能与大数据为核心的技术平台，在智造服务、数字艺术、智慧零售、智慧车联、智慧能源五大业务领域，为用户提供基于云平台的创新产品和服务。

健康服务事业（HBG）方面，利用已有的显示、传感、人工智能、大数据技术，与医学、生命科学相结合，提供全生命周期的健康医疗服务。

总体看，公司将继续积极发展显示器件、智慧系统和健康服务三大业务，加大技术创新，不断提高产品附加值，实现技术的量产化。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2017 年财务报表已经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2018 年一季报未经审计。2017 年，公司合并范围内新设 1 家子公司；考虑新增子公司规模较小，公司财务数据的可比性仍然较强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,561.09 亿元，负债合计 1,518.24 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,042.84 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 848.10 亿元。2017 年，公司实现营业收入 938.00 亿元，净利润（含少数股东损益）78.60 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 75.68 亿元；经营活动产生的现金流量净额 262.67 亿元，现金及现金等价物增加额-14.42 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 2,627.29 亿元，负债合计 1,563.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 1,064.02 亿元，归属于母公司的所有者权益 866.11 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 215.67 亿元，净利润（含少数股东损益）19.37 亿元，归属于母公司所有者的净利润 20.19 亿元；经营活动产生的现金流量净额 71.98 亿元，现金及现金等价物增加额-7.26 亿元。

2. 资产及负债结构

(1) 资产质量

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,561.09 亿元，较年初增长 24.85%，主要系非流动资产增

² DSH 事业：即显示和传感器事业（DBG）、智慧系统事业方面（SBG）和健康服务事业（HBG）。

加所致；其中流动资产占 38.96%，非流动资产占 61.04%，非流动资产占比较高，资产结构较年初变化不大。

流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产合计 997.80 亿元，较年初增长 9.60%，主要系其他流动资产增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占 57.25%）、应收账款（占 15.55%）、存货（占 8.98%）和其他流动资产（占 15.96%）构成。

截至 2017 年底，公司货币资金 571.29 亿元，较年初减少 1.76%，基本保持稳定，主要由银行存款（占 83.87%）和其他货币资金（占 16.13%）构成；公司其他货币资金全部为受限资金，金额为 92.15 亿元，主要系质押用于担保及保证金存款，受限比例一般；以外币（以美元为主）计值的货币资金占 44.56%。

截至 2017 年底，公司应收账款账面价值 155.14 亿元，较年初减少 4.19%，基本保持稳定；公司采用个别方式和组合方式计提坏账准备，其中，账龄 1 年以内的应收账款余额占 97.87%，账龄较短；以外币计值的占 69.88%；公司计提坏账准备比例为 1.93%，考虑到客户较为优质因此计提比例较为合理；前五大应收账款占余额的 42.79%，集中度较高。

截至 2017 年底，公司存货账面价值 89.58 亿元，较年初增长 14.36%，主要系公司业务规模扩大所致。公司存货主要由原材料（占 33.46%）、库存商品（占 52.45%）和在产品（占 13.17%）构成；公司共计提 19.90 亿元的存货跌价准备，计提比例 18.18%，主要为对库存商品计提的跌价准备 15.47 亿元，考虑到公司存货周转率较高，存货发生大幅跌价的风险可控，公司计提比例较为合理。

截至 2017 年底，公司其他流动资产 159.24 亿元，较上年底大幅增长 179.81%，主要系购买理财产品增多所致。

非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 1,563.28 亿元，较年初增长 37.02%，主要系固定资产和在建工程增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（占 56.69%）和在建工程（占 32.47%）构成。

截至 2017 年底，公司固定资产账面价值 886.25 亿元，较年初增长 26.70%，主要系合肥鑫晟 8.5 代 TFT-LCD 及触摸屏项目完工，由在建工程转入所致；公司固定资产主要由厂房及建筑物（占 19.00%）和设备（占 79.50%）构成；累计计提折旧 509.35 亿元，固定资产成新率 63.68%，成新率一般；累计计提减值准备 6.74 亿元；受限固定资产 566.39 亿元，受限比例 40.39%，受限比例较高，主要用于抵押担保。

截至 2017 年底，公司在建工程 507.61 亿元，较年初增长 53.78%，主要系成都第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目、合肥第 10.5 代 TFT-LCD 生产线项目投入增加所致。

截至 2017 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 757.79 亿元，占总资产的 29.59%，主要来自用于抵押担保的固定资产。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 2,627.29 亿元，较 2017 年底增长 2.59%，其中流动资产占 36.62%，非流动资产占 63.38%，公司资产仍以非流动资产为主。

总体看，2017 年底，公司资产规模有所增长，资产结构仍以非流动资产为主；公司受限资产规模较大，但考虑到公司依旧保持了充裕的现金类资产，公司资产整体质量较好。

（2）负债及所有者权益

负债

截至 2017 年底，公司负债总额 1,518.24 亿元，较年初增长 34.22%，流动负债和非流动负债规模均有所增加。其中，流动负债占 32.76%，非流动负债占 67.24%，公司负债仍以非流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债 497.36 亿元，较年初增长 20.02%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；公司流动负债主要由短期借款（占 6.53%）、应付账款（占 32.58%）、其他应付款（占 30.69%）和一年内到期的非流动负债（占 18.32%）构成。

截至 2017 年底，公司短期借款 32.50 亿元，较年初减少 33.91%，主要系公司偿还部分银行借款所致；公司短期借款以信用借款和质押借款为主，其中外币借款占 76.33%。

截至 2017 年底，公司应付账款 162.06 亿元，较年初增长 17.13%，主要系公司产销规模扩大使得原材料采购款相应增加所致，其中外币应付账款占 31.04%。

公司其他应付款主要为工程及设备款、缓征进口设备增值税、保证金和预提水电及物流费。截至 2017 年底，公司其他应付款 152.65 亿元，较年初增长 6.04%，主要系应付工程及设备款增加所致。

截至 2017 年底，公司一年内到期的非流动负债 91.10 亿元，较年初大幅增长 147.26%，主要系一年内到期的长期借款转入所致。

截至 2017 年底，公司非流动负债合计 1,020.88 亿元，较年初增长 42.42%，主要系长期借款增加所致；公司非流动负债主要由长期借款（占 77.36%）、应付债券（占 9.76%）和其他非流动负债（占 8.94%）构成。

截至 2017 年底，公司长期借款 789.74 亿元，较年初增长 58.31%，主要系项目建设投入增加使得融资需求扩大所致，长期借款主要由抵押借款和信用借款构成，其中将于 2019 年到期的有 5.97 亿元，将于 2020 年到期的有 27.53 亿元，将于 2021 年到期的有 10.44 亿元，其余将在 2022 年及以后到期，公司长期借款期限分布较为均匀。

截至 2017 年底，公司应付债券 99.66 亿元，基本保持稳定，为公司于 2016 年发行的“16BOE01”，期限为 5（3+2）年。

截至 2017 年底，公司其他非流动负债 91.30 亿元（其中可换股的债权为 39.85 亿元，附赎回条款的股权投资 36.30 亿元，上述部分已计入长期债务），较年初增长 19.87%，主要系缓征进口设备增值税增加所致。

截至 2017 年底，公司全部债务 1,106.34 亿元，较年初增长 42.75%，主要系长期债务增加所致；其中短期债务占 11.66%，长期债务占 88.34%，仍以长期债务为主。截至 2017 年底，公司短期债务 129.03 亿元，较年初增长 39.62%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务 977.31 亿元，较年初增长 43.17%，主要系长期借款增加所致。由于债务规模的扩大，截至 2017 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分别较年初上升 4.14 个百分点、5.76 个百分点和 5.79 个百分点至 59.28%、51.48%和 48.38%，债务负担有所加重，但仍属可控。

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计 1,563.27 亿元，较上年底增长 2.97%，基本保持稳定；其中，流动负债占比为 31.71%，非流动负债占比为 68.29%，较上年底变化不大。截至 2018 年 3 月底，公司全部债务合计 1,114.91 亿元，较上年底变化不大；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 59.50%、51.17%和 47.85%，分别较年初上升 0.22 个百分点、下降 0.31 个百分点和下降 0.53 个百分点，变化不大。

总体看，2017 年底，随着在建生产线及其他项目的推进，公司融资需求增加，债务负担有所加重；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 1,042.84 亿元，较年初增长 13.33%，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 848.10 亿元，较年初增长 7.76%。从权益结构来看，归属于母公司所有者权益占所有者权益的 81.33%，以股本、资本公积和未分配利润为主，占比分别为

41.03%、45.50%和 12.25%，公司所有者权益中股本与资本公积占比较高，所有者权益稳定性较高。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益合计 1,064.02 亿元，较 2017 年底增长 2.03%，主要系未分配利润增加所致，所有者权益结构较上年底变化不大。

总体看，2017 年底，受益于利润积累，所有者权益规模有所增长；权益结构的稳定性仍属较高。

3. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 938.00 亿元，较上年增长 36.15%，主要系显示和传感器件业务的收入增长所致；实现营业利润 96.74 亿元，较上年大幅增加 91.71 亿元，主要系高附加值产品出货量增加，使得毛利提高所致；实现净利润 78.60 亿元，较上年增长 284.34%。

从期间费用来看，2017 年，公司费用总额 117.86 亿元，较上年增长 19.03%。其中，销售费用 25.92 亿元，较上年增长 30.62%，主要系公司业务规模扩大所致；管理费用 72.47 亿元，较上年增长 28.98%，主要系研发费用和人工成本增长所致；财务费用 19.48 亿元，较上年减少 15.27%，主要系净汇兑损失减少所致。2017 年，公司费用收入比为 12.57%，较上年下降 1.81 个百分点，费用控制能力有所提高。

2017 年，公司资产减值损失为 22.30 亿元，较上年增长 39.83%，主要系业务规模扩大，计提的坏账准备和存货跌价损失增加所致；实现其他收益 7.33 亿元，营业外收入 1.80 亿元（其中政府补助 1.09 亿元），政府补助对利润总额影响不大。

从盈利指标来看，2017 年，公司整体盈利能力有所提高，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.38%、5.30%和 8.01%，分别较上年上升 2.65 个百分点、2.76 个百分点和 5.61 个百分点。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 215.67 亿元，较上年同期减少 1.32%；实现净利润 19.37 亿元，较上年同期减少 25.65%，主要系面板价格下跌使得毛利降低所致。

总体看，2017 年，受益于显示产品市场景气度提升，公司营业收入和利润规模快速增长，盈利能力得到提升。

4. 现金流

从经营活动看，2017 年，公司经营活动现金流入为 1,119.35 亿元，较上年增长 52.06%，主要系销售收入增加，回款增加所致；经营活动现金流出为 856.68 亿元，较上年增长 34.83%。经营活动产生的现金流量净额为 262.67 亿元，较上年增长 160.76%。2017 年，公司现金收入比为 109.76%，较上年上升 9.82 个百分点，现金收入质量有所提高。

从投资活动看，2017 年，公司投资活动现金流入为 333.48 亿元，较上年减少 3.86%；投资活动现金流出为 924.10 亿元，较上年增长 56.15%，主要系在建项目持续投入和购买理财产品增多所致；投资活动产生的现金流量净额为-590.62 亿元，净流出规模较上年增长 141.12%。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入为 661.43 亿元，较上年增长 49.93%，主要系银行借款增加所致；筹资活动现金流出为 332.18 亿元，较上年增长 84.79%，主要系收购子公司少数股东权益、偿还融资租赁本息使得支付其他与筹资活动有关的现金增加所致；筹资活动产生的现金流量净额为 329.25 亿元，较上年增长 25.95%。

2018 年 1~3 月，公司经营活动现金净流入 71.98 亿元；投资活动现金净流出 130.67 亿元；筹资活动净流入 57.41 亿元。

总体看，2017年，公司经营活动现金持续净流入，投资活动产生的净流出规模有所扩大，在建及拟建项目未来资本支出较大，对外融资需求较高。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于流动负债增长，截至2017年底，公司流动比率由年初的2.20倍下降至2.01倍，速动比率由年初的2.01倍下降至1.83倍，流动资产对流动负债的保护程度较高；公司现金短期债务比由6.44倍下降至4.49倍，现金类资产对短期债务的保障能力仍较强。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2017年，公司EBITDA为241.65亿元，较上年增长62.09%，主要系利润总额和折旧增加所致；公司EBITDA由折旧（占47.93%）、摊销（占1.50%）、计入财务费用的利息支出（占10.26%）和利润总额（占40.31%）构成；EBITDA利息倍数由上年的6.35倍上升至7.69倍，EBITDA对利息的保障程度高，EBITDA全部债务比由上年的0.19倍上升至0.22倍，EBITDA对全部债务的保障程度仍然较高。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2018年3月底，公司获得银行授信总额合计357.60亿元，其中未使用额度287.08亿元，公司间接融资渠道较为畅通；公司作为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至2018年3月底，公司无对外担保事项，无作为被告人的重大未决诉讼。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（机构代码：G1011010500433960U），截至2018年5月8日，公司无未结清的不良或关注类贷款信息记录；已结清信贷记录中有3笔欠息，32笔已结清的关注类贷款信息，但均已按期偿还。公司过往债务履约情况良好。

总体看，跟踪期内，公司偿债指标处于较好水平，融资渠道畅通；同时，考虑到公司的股东背景、行业地位和技术实力，公司偿债能力仍属极强。

七、本期债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2018年3月底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达548.62亿元，约为“16BOE01”（100亿元）的5.49倍，公司现金类资产对“16BOE01”的覆盖程度较好；净资产达1,064.02亿元，约为“16BOE01”（100亿元）的10.64倍。公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16BOE01”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2017年，公司EBIDTA为241.65亿元，约为“16BOE01”（100亿元）的2.42倍，EBIDTA对“16BOE01”的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2017年，公司经营性活动产生的现金流入1,119.35亿元，约为“16BOE01”（100亿元）的11.19倍，公司经营活动现金流入量对“16BOE01”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内液晶显示行业的龙头企业，在行业地位、产能规模、技术实力、政策支持、融资渠道等方面具有较大竞争优势，联合评级认为，公司对“16BOE01”的偿还能力极强。

八、综合评价

跟踪期内，公司作为全球半导体显示行业的领先企业，在行业地位、产能规模、技术实力、融资渠道等方面仍保持较大的竞争优势；公司产能持续扩张，显示器件基本实现满销，营业收入增长

较快；受益于高附加值产品出货量增加，盈利能力得到提高；公司现金类资产较充足，经营活动现金持续净流入；公司债务以长期债务为主，债务结构良好。同时，联合评级也关注到公司利润水平受行业波动影响较大，在建生产线及其他项目投入使公司存在较大的融资需求等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司在建生产线的建成投产，公司产能将进一步扩张，产品结构有望改进升级，公司收入规模有望进一步增长。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望维持为“稳定”；同时维持“16BOE01”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1 京东方科技集团股份有限公司 主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额 (亿元)	2,051.35	2,561.09	2,627.29
所有者权益 (亿元)	920.16	1,042.84	1,064.02
短期债务 (亿元)	92.41	129.03	138.78
长期债务 (亿元)	682.63	977.31	976.13
全部债务 (亿元)	775.05	1,106.34	1,114.91
营业收入 (亿元)	688.96	938.00	215.67
净利润 (亿元)	20.45	78.60	19.37
EBITDA (亿元)	149.09	241.65	--
经营性净现金流 (亿元)	100.73	262.67	71.98
应收账款周转次数 (次)	5.63	5.85	--
存货周转次数 (次)	6.82	7.07	--
总资产周转次数 (次)	0.39	0.41	0.08
现金收入比率 (%)	99.94	109.76	107.19
总资本收益率 (%)	2.73	5.38	--
总资产报酬率 (%)	2.54	5.30	--
净资产收益率 (%)	2.40	8.01	1.84
营业利润率 (%)	17.20	24.32	20.18
费用收入比 (%)	14.37	12.57	13.12
资产负债率 (%)	55.14	59.28	59.50
全部债务资本化比率 (%)	45.72	51.48	51.17
长期债务资本化比率 (%)	42.59	48.38	47.85
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.35	7.69	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.19	0.22	--
流动比率 (倍)	2.20	2.01	1.94
速动比率 (倍)	2.01	1.83	1.73
现金短期债务比 (倍)	6.44	4.49	3.95
经营现金流动负债比率 (%)	24.31	52.81	14.52
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.49	2.42	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；2、因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；3、2018 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4、2016~2017 年其他非流动负债以及长期应付款中有息部分已计入长期债务，2018 年一季度报由于未披露明细，直接将其他非流动负债及长期应付款整体计入长期债务；5、EBITDA 待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。