



紫光国芯微电子股份有限公司公开发 行可转换公司债券 2026 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[2026]跟踪 0362 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，有效期至受评债项到期兑付日。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

2026 年 6 月 4 日

发行人及评级结果	紫光国芯微电子股份有限公司	AA ⁺ _{st1} /稳定
跟踪债项及评级结果	国微转债	AA ⁺ _{st1}
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，主要基于紫光国芯微电子股份有限公司（以下简称“紫光国微”或“公司”）在智能安全芯片和特种集成电路设计领域技术实力国内领先，产品种类丰富且应用领域广，债务结构较为稳健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综合毛利率存在持续下行压力，存货和应收账款对资金的占用增加，市场环境变化对后续募投项目实施进度及预期效益的影响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，紫光国芯微电子股份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	<p>可能触发评级上调因素：公司行业地位大幅提升，供应链控制力增强，盈利和经营获现能力显著增强且可持续，偿债能力大幅提升，外部支持力度加大。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司行业地位及业务量大幅下滑，与主要晶圆厂的合作稳定性减弱从而影响订单交付，盈利及经营获现水平明显弱化，外部融资能力大幅下降导致偿债指标显著弱化，流动性压力加大。</p>	

正面

- 公司在智能安全芯片和特种集成电路设计领域技术实力国内领先
- 产品种类丰富且应用领域广，有助于分散市场波动风险
- 财务杠杆水平保持低位运行，债务结构较为稳健

关注

- 受产品竞争加剧叠加采购涨价影响，综合毛利率存在持续下行压力
- 存货和应收账款对资金的占用增加，运营效率持续处于较低水平，需关注后续库存消化节奏及客户回款效率
- 募投项目尚处于早期投资阶段，需关注市场环境变化对后续项目实施进度及预期效益的影响

项目负责人：高哲理 zhliao@ccxi.com.cn
 项目组成员：王雨涵 yhwang.christine@ccxi.com.cn

评级总监：
 电话：(010)66428877
 传真：(010)66426100

主体财务概况

紫光国微（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3
资产总计（亿元）	180.66	173.20	189.47	190.42
所有者权益合计（亿元）	117.31	123.94	137.55	141.92
负债合计（亿元）	63.35	49.25	51.92	48.50
总债务（亿元）	23.98	22.55	23.84	23.41
营业总收入（亿元）	75.76	55.11	61.46	14.99
净利润（亿元）	25.35	11.85	14.36	3.33
EBIT（亿元）	27.36	11.99	15.05	--
EBITDA（亿元）	29.75	14.59	17.60	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	17.69	14.67	7.67	-3.50
营业毛利率（%）	61.05	55.77	55.56	52.58
总资产收益率（%）	16.38	6.78	8.30	--
EBIT 利润率（%）	36.11	21.76	24.48	--
资产负债率（%）	35.07	28.44	27.40	25.47
总资本化比率（%）	16.97	15.39	14.77	14.16
总债务/EBITDA（X）	0.81	1.55	1.36	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	42.66	22.59	27.53	--
FFO/总债务（X）	1.11	0.67	0.67	--

注：1、中诚信国际根据紫光国微提供的其经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准的无保留意见的 2023~2025 年审计报告，以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；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，带“*”指标已经年化处理，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中的带息债务。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	营业总收入 (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)
沪硅产业	37.16	-3.71	-5.59	32.98	-45.82	0.002
紫光国微	61.46	17.60	7.67	14.77	24.48	0.67

中诚信国际认为，与同行业相比，紫光国微技术实力和细分产品市场份额国内领先，盈利和经营获现能力较强，财务杠杆水平较低，但资产规模与可比企业相比不具优势。

注：“沪硅产业”为“上海硅产业集团股份有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

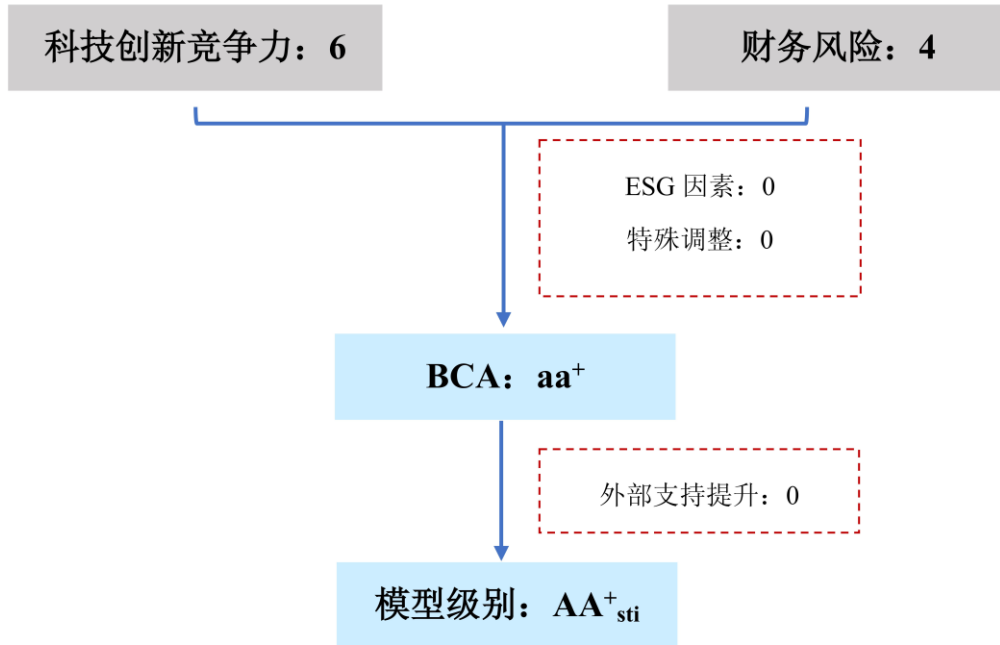
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
国微转债	AA ⁺ _{st}	AA ⁺ _k	2025/05/27 至本 报告出具日	15.00/14.92	2021/06/10~2027/06/09	回售、赎回

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
紫光国微	AA ⁺ _{st} /稳定	AA ⁺ _k /稳定	2025/05/27 至本报告出具日

● 评级模型

紫光国芯微电子股份有限公司评级模型打分(C700101_2025_02_2026_1)



*科技创新竞争力得分范围为 1~7，财务风险得分范围为 1~5，分值越高，表现越好。

注：

方法论：中诚信国际科技创新企业评级方法与模型 C700101_2025_02

科技创新竞争力

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2025 年以来半导体行业延续高景气复苏，全球与中国市场同步高速增长；芯片设计作为产业链核心环节，技术壁垒与行业集中度持续提升，头部厂商仍以美国、中国台湾企业为主，中国大陆设计企业数量与营收规模双增，在 AI、车载、工控等细分赛道竞争力增强，国产替代向高端化、规模化推进，全球份额稳步提升，未来进口替代空间仍较大。

半导体行业作为现代信息技术的核心基石，广泛渗透于 AI 算力、通信、消费电子、工业自动化、汽车电子及数据中心等领域，技术迭代聚焦先进制程、第三代半导体（碳化硅、氮化镓）、先进封装与 Chiplet 架构突破。行业周期性特征显著，2025 年全球半导体在 AI 算力爆发、供应链补库与终端需求回暖驱动下实现强劲增长。根据世界半导体贸易统计组织（WSTS）于 2026 年 3 月公布的数据，2025 年全球半导体销售额达到 7,956 亿美元，同比增长 26.2%，逻辑芯片与存储芯片为主要增长引擎，AI 相关芯片贡献近三分之一行业增量。在国内，半导体作为国家战略性支柱产业，自主可控与国产替代持续提速，成熟制程扩产与先进技术攻关并行。中国作为全球最大半导体市场之一，2025 年半导体市场规模突破 1.7 万亿元，集成电路占比约 78%，结构保持稳定。据国家统计局数据，2025 年全国集成电路产量 4,842.8 亿块，同比增长 10.9%，产业端集成电路制造行业增加值增长 26.7%，产能释放与结构优化同步推进。2025 年 AI 算力基础设施建设持续高景气，叠加汽车电子、工业控制、物联网等领域需求稳健增长，全球半导体产业规模保持扩张，中国市场增速高于全球平均，本土供应链配套能力显著增强。

芯片设计是集成电路产业最核心的部分之一，该环节需要大量的技术人才且研发投入高，具有很高的技术壁垒，市场竞争的关键因素是产品创意、性能、质量和服务等。从行业竞争格局来看，全球范围内主要的 Fabless¹ 厂商包括英伟达、博通、高通、AMD、联发科等，头部集中度进一步提升，前五大厂商营收占比超 60%，主要来自美国和中国台湾，在 AI 算力、移动终端、网通、车载等主流赛道占据主导地位。中国大陆芯片设计产业起步较晚，整体与国际头部存在差距，但依托政策支持、内需牵引与技术攻坚实现跨越式增长，行业呈现“数量多、增速快、细分突破、集中度偏低”的特点。据中国半导体行业协会集成电路设计分会（ICCAD 2025）数据，截至 2025 年末中国集成电路设计企业达 3,901 家，全行业销售总额 8,357.3 亿元，同比增长 29.4%，首次突破

¹ 从业务模式来看，全球半导体产业目前主要有两种发展模式，一种是传统的集成制造 IDM 模式，业务范围涵盖半导体的设计、制造、封装和测试等所有环节；另一种是垂直分工模式（芯片设计 Fabless、芯片制造 Foundry 和芯片封装 Package&Testing 三个主要环节均由独立厂商运营）。

千亿美元规模，增速显著高于全球行业平均。受到贸易摩擦等因素的影响，EDA 等芯片设计工具进入中国市场受限，国产替代从消费电子向 AI 算力、车规级、工业级等高附加值领域延伸。根据 ICCAD 统计，2025 年中国集成电路设计行业销售总额为 8,357.3 亿元，同比增长 29.4%，增速同比提升。目前中国大陆 Fabless 厂商全球销售额占比提升至约 12%，在 AI 边缘芯片、安防 SOC、射频前端、显示驱动、MCU 等细分领域形成稳定竞争力，未来高端芯片进口替代与全球化拓展空间依然广阔。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于特种行业需求回暖，公司特种集成电路业绩回升，智能安全芯片销量因合并范围变动而有所下降，但紫光国微仍在智能安全芯片和特种集成电路两大领域多个细分市场保持国内领先地位，技术优势较突出且科技创新成果转化能力较强，产品种类丰富，需关注后续市场需求改善情况、可转债募投项目实施进度及预期效益，以及对瑞能半导体的收购进展情况。

2025 年以来公司股权结构无重大变化，合并范围变化无重大影响，发展战略清晰明确。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至 2025 年末，直接控股股东西藏紫光春华科技有限公司持有公司 26.00% 的股份，间接控股股东为新紫光集团有限公司（以下简称“新紫光集团”），公司无实际控制人。此外，公司两会一层有所变动²，截至 2025 年末，公司董事会共有 9 名董事会成员，其中独立董事 3 名。

合并报表范围变化方面，2025 年公司持续梳理及完善业务及管理体系，降低管理成本、提升管理效率。公司合并范围新增 4 家公司，由全资子公司紫光同芯微电子有限公司（以下简称“紫光同芯”）设立上海紫光同芯微电子有限公司和成都紫光同芯微电子有限公司，持股比例均为 100%，以及与关联方共同设立紫光同芯微电子科技（北京）有限公司，持股比例 51%；由全资子公司北京晶源裕丰光学电子器件有限公司设立锐视特（重庆）微电子有限公司，持股比例 100%；此外，合并范围减少 1 家公司，对全资子公司唐山捷准芯测信息科技有限公司完成清算注销，以上合并报表范围变化未对公司业务结构产生重大影响。

战略方面，在特种集成电路业务方面，公司将持续拓展产品品类，提升生产效率和供应链能力以及增强技术竞争实力；智能安全芯片业务方面，公司将积极推动传统业务持续增长并拓展新业务品类，持续深耕安全芯片并积极布局汽车电子等高安全芯片业；石英晶体器件业务方面，公司将依托自身优势，提升生产水平、业务规模和盈利能力来提高市场占有率，不断拓展新兴市场的增量需求。总的来看，公司战略规划清晰明确，延续性较高。

公司围绕两大主业持续开展业务，产品种类丰富且覆盖众多下游应用领域，有助于分散单一市场波动风险；跟踪期内，公司供应链合作稳定性保持良好，但特种集成电路业务对上游议价能力较弱，晶圆采购量同比增加，且特种行业需求回暖、部分特种行业订单重启并集中交付，但后续特

² 根据公司年报披露：公司独立董事黄文玉先生因个人原因于 2024 年 12 月 30 日向公司董事会提交了辞职报告，其辞职报告于 2025 年 2 月 28 日生效。辞职后，黄文玉先生不再担任公司任何职务；公司董事、总裁谢文刚先生因个人原因于 2025 年 2 月 14 日辞去公司董事、总裁职务。辞去前述职务后，谢文刚先生继续在公司控股子公司任职；公司董事会秘书罗永君先生因个人原因于 2025 年 9 月 23 日辞去公司董事会秘书职务。辞职后，罗永君先生不再担任公司及控股子公司任何职务；公司副总裁杜林虎先生因工作原因于 2025 年 11 月 7 日辞去公司副总裁职务。辞职后，杜林虎先生不再担任公司及控股子公司任何职务。

种产品降价对利润空间的挤压程度仍待观察。

公司以芯片设计为主业，经营模式采用业内典型的 Fabless 模式，聚焦智能安全芯片和特种集成电路两大主业，分别由紫光同芯和深圳市国微电子有限公司（以下简称“深圳国微电子”）负责运营，同时亦发展石英晶体频率器件业务领域。其中，智能安全芯片业务包括智能卡安全芯片（包括 SIM 卡芯片、金融 IC 卡芯片、电子证照芯片等）、智能终端安全芯片（包括 eSIM 卡、防伪芯片、POS 机安全芯片、非接触读写器芯片）以及汽车电子芯片（包括数字钥匙和 T-BOX 产品的车规安全芯片、车规域控芯片等），可应用于通信、金融、工业、汽车、物联网等多领域；特种集成电路业务的主要产品包括 AI+视觉感知、微处理器、可编程器件、存储器、网络与接口、模拟器件、ASIC/SoPC 等几大系列产品，共 800 多个品种，用户遍及特种行业及商业航天等领域。总的来看，公司产品多元化程度较高，可覆盖较多下游应用，能在一定程度上抵御单一市场波动对公司生产经营的影响。

表 1：公司主要子公司情况（亿元）

全称	简称	业务范围	持股比例	2025 年末		2025 年	
				总资产	净资产	营业总收入	净利润
深圳市国微电子有限公司	深圳国微电子	设计、开发和销售特种集成电路	100%	132.56	107.48	32.12	13.19
紫光同芯微电子股份有限公司	紫光同芯	设计、开发和销售智能安全芯片	100%	30.26	13.10	25.05	2.43
唐山国芯晶源电子有限公司	唐山国芯晶源	设计、开发和销售石英晶体频率器件	100%	6.37	4.97	3.38	0.04

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司将晶圆制造、封装、测试等环节主要委托第三方专业厂家完成，因相关环节存在很高的工艺、技术壁垒，供应相对集中，2025 年前五大供应商采购额占比为 50.01%，其中前两大供应商采购额占比分别为 21.44%和 15.78%。议价能力方面，由于晶圆制造厂对定价具有很强的话语权，公司特种集成电路业务因多品种小批量对上游供应商的议价能力较弱，但公司与业内主流代工企业保持着长期合作伙伴关系，供应较有保障。2025 年来受全球存储芯片行业供需格局持续紧张等因素，存储类芯片价格有所上涨；同时公司增加可编程逻辑芯片等高价值晶圆的备货力度，综合导致当期晶圆采购单价有所上涨；此外，随着终端市场需求回暖，2025 年晶圆采购量相应增加。结算方面，公司与供应商主要通过电汇和银行承兑汇票进行结算，智能安全芯片业务的结算账期为 1.5~6 个月，特种集成电路业务的结算账期为 2~3 个月。

客户方面，公司销售模式及客户结构无重大变化，下游客户覆盖电信运营商、金融机构、科研院所、社保、交通、智能卡卡商等，2025 年公司前五大客户销售额占比为 45.19%，总体集中度适中。议价能力方面，由于特种高性能器件的技术复杂、可靠性要求高、研发和验证周期较长，目前国内只有少数几家企业或科研院所具有研制能力，深圳国微电子与下游客户合作粘性较强。公司凭借多年来在国内智能安全芯片领域积累的较高知名度及良好的产品性能，且与下游客户关系保持稳定且议价能力趋于平稳。销售结算方面，智能安全芯片业务的结算账期一般以 3 个月左右的账期为主，而特种集成电路业务的结算方式因产品的特殊性，通常于产品验收合格后收到发票客户再安排支付公司货款，整体的审批流程周期较长，导致特种集成电路的货款结算周期通常在一年以上，但特种产品对应的客户信用良好，坏账风险可控。从区域来看，公司境内收入占比小

幅提升至 90.20%。

中诚信国际关注到，2025 年作为“十四五”的收官之年，特种行业需求回暖、部分特种行业订单重启并集中交付，特种集成电路的产品销量同比增长近 50%；近年来受市场竞争加剧的影响，特种集成电路价格有所承压，但公司通过降本增效、改善设计工艺、自动化建设、优化产品结构等方式抵御了产品降价对利润空间的挤压，跟踪期内，公司特种业务营收回暖，毛利率仍保持较高水平，但后续特种产品降价对利润率的影响程度仍待观察。

公司在国内集成电路设计行业具有领先的研发及技术实力，科技成果转化能力较强；2025 年受益于特种行业需求增加，整体生产量同比增长，但受合并口径下紫光青藤的出表影响，集成电路销售量同比有所下滑。

跟踪期内，公司保持在集成电路设计领域的研发能力、核心技术、供应链和客户资源等方面的竞争优势。在智能安全芯片领域，紫光同芯在 SIM 卡芯片、金融 IC 卡芯片、新一代交通卡芯片、身份证读头、POS 机 SE 芯片市场份额均处于国内前列，是公安部指定的四家二代身份证芯片供应商之一。2025 年受紫光青藤出表影响，紫光同芯智能安全芯片业务总销量同比下降 9.7%，但在汽车电子领域持续拓展，THA6 第二代产品陆续产出，完善产品矩阵。在特种集成电路领域，深圳国微电子是国内高可靠集成电路的重要供应商，网络总线、接口产品的市场占有率领先，继续保持着国内系列最全、技术先进的领先地位，2025 年新增 250 个新产品立项，完成 132 款芯片研制，51 款芯片通过产品考核鉴定。2025 年受益于特种行业需求回暖、部分特种行业订单重启并集中交付，全年特种集成电路产品销量同比增长 49.08%。综上，2025 年公司集成电路生产量同比增加 2.27%，销售量同比减少 9.63%，需关注后续下游市场需求波动对公司产品对外销售的影响。

表 2：近年来公司集成电路产、销、存情况（万颗）

项目	2023	2024	2025
生产量	375,239.27	199,234.34	203,755.91
销售量	365,684.26	234,376.30	211,811.24
库存量	83,065.86	46,227.81	38,172.48

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司聚焦半导体芯片设计行业，并掌握安全算法、安全攻防、高可靠等核心技术，主营业务符合国家发展战略，具备较高的科技创新价值和产业影响力。跟踪期内，公司保持研发投入强度，核心技术和关键产品持续迭代，并发布新一代支持卫星通信的 eSIM 芯片 THC9E、防伪芯片 T91-506、汽车安全芯片 T97-415E 等，在国产汽车芯片领域形成了多项关键技术积累，已导入多家主机厂和 Tier1，并实现量产装车；以特种 SoPC 平台产品为代表的系统级芯片、RF-SOC 等产品已通过核心客户验证并获得订单，可满足特定领域应用需求，此外宇航用（耐辐照）产品持续扩大市场份额，AI+视觉感知产品关键算法取得突破；在石英晶体频率器件业务方面，SMD1210 谐振器产品、TSX 热敏晶体、TF 音叉晶体、高端差分温补振荡器等多款新产品实现量产。截至 2025 年末，公司共拥有发明专利 421 项、实用新型专利 221 项，其中公司当年取得发明专利 52 项、实用新型专利 17 项，科研成果转化能力较强。此外，公司吸纳就业人数超过 3,244 人，税收贡献度高，社会效益良好。

表 3：近年来公司研发投入情况

	2023	2024	2025
研发投入（亿元）	16.28	12.86	15.09
研发投入占营业收入比重	21.50%	23.33%	24.56%
研发人员（人）	1,342	1,462	1,427
研发人员数量占比	52.77%	52.44%	43.99%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，受益于传统消费电子应用需求企稳回升，以及光模块、智能车载等新兴领域的需求增长，石英晶体频率器件产销量同比增长，但对公司整体利润贡献仍偏低；公司对瑞能半导体收购尚未完成，未来需关注收购进度及业务整合情况。

石英晶体频率器件业务主要由全资子公司唐山国芯晶源负责经营，产品品类主要包括石英晶体谐振器、时钟晶体振荡器、压控晶体振荡器、温补晶体振荡器、恒温晶体振荡器等，应用领域覆盖网络通信、车用电子、工业控制、移动终端、智慧能源等重点领域。跟踪期内，唐山国芯晶源不断提升振荡器、高基频、小尺寸等产品的市场供应规模，同时积极布局网络通信、智能汽车、光模块等新兴市场领域。2025 年，以手机和计算机为代表的传统消费电子应用需求企稳回升，以及与光模块、智能车载相关等新兴领域的需求增长，带动石英晶体频率器件产销量分别同比增长 35.72%和 43.94%，晶体元器件业务收入 3.20 亿元，同比增加 42.86%，但目前该板块业务规模和盈利水平仍较低。

此外，跟踪期内公司拟通过发行股份及支付现金收购瑞能半导体科技股份有限公司（以下简称“瑞能半导体”）100%股权，布局功率半导体领域，推动公司由芯片设计 Fabless 模式向 IDM 一体化模式升级。瑞能半导体拥有晶圆制造、封装测试全流程能力，在晶闸管、碳化硅及车规功率器件具备技术与市场优势，与公司现有特种芯片、车规安全芯片形成业务互补，通过共享车载、工业及新能源客户渠道，拓宽成长空间；同时依托瑞能自有产能完善供应链布局，强化自研自产能力。但中诚信国际关注到，瑞能半导体盈利受行业周期影响显著，盈利稳定性偏弱，同时此次收购将形成大额商誉，若标的业绩未达预期，可能形成大额商誉减值压力。但截至目前，收购尚未完成，未来将持续关注公司的收购进度及业务整合情况。

公司在建项目主要系可转债募投项目，资本支出压力较小，但目前募投项目仍处于早期建设阶段，需关注未来市场环境及需求变化对项目进度及预期效益等方面的影响。

公司主要投资项目系可转换公司债券募投项目³，投资压力不大，截至 2025 年末，公司 3 个募投项目均正常推进，因前期变更过募投项目，因此目前上述募投项目建设仍处于前期阶段，未来市场环境及需求波动的不确定因素较大，中诚信国际将对公司募投项目的研发、实施进度及预期效

³ 公司原募投项目为新型高端安全系列芯片研发及产业化项目、车载控制器芯片研发及产业化项目，合计承诺投入募集资金 10.50 亿元，在变更募投项目前，已累计投入 6.96 亿元。市场环境较项目可行性研究阶段出现较大波动，市场发展及需求不及预期，继续投入的不确定风险加大，公司基于长期发展战略考量，将由子公司紫光同芯作为实施主体的原募投项目变更为由子公司深圳国微电子实施的募投项目“高速射频模数转换器系列芯片及配套时钟系列芯片研发及产业化建设项目”、“新型高性能视频处理器系列芯片研发及产业化建设项目”及“科研生产用联建楼建设项目”，上述项目合计使用募集资金 7.50 亿元，剩余募集资金用于永久补充流动资金。公司已收回原募投项目资金 10.50 亿元（本金及相关利息和现金管理收益），并完成变更后的新募投项目 7.50 亿元资金的拨付。

益保持关注。

表 4：截至 2025 年末公司可转债募投项目建设情况（亿元）

项目名称	投资总额	累计投入金额	截至期末投资进度
高速射频模数转换器系列芯片及配套时钟系列芯片研发及产业化建设项目	2.05	0.78	37.81%
新型高性能视频处理器系列芯片研发及产业化建设项目	2.40	0.88	36.60%
深圳国微科研生产用联建楼建设项目	3.05	0.54	17.55%
补充流动资金	7.38	7.66	103.85%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于特种行业需求回暖、部分特种行业订单重启并集中交付等因素，公司收入规模和盈利水平均有所回升，应收账款及存货周转率较低，库存管控、回款效率及期间费用控制能力有待进一步提升；但公司整体财务指标表现仍在行业内处于较好水平，债务结构保持稳健，财务杠杆低位运行，良好的经营获现能力及流动性储备可对债务本息偿付提供有效保障。

盈利能力

2025 年随着行业周期性回暖的影响，集成电路业务收入止跌回升，但受市场竞争对价格的影响，毛利率依旧下行；但随着高毛利的特种产品业绩提升及产品结构优化，公司盈利指标均有回升。

2025 年，随着行业周期性回暖的影响，集成电路业务收入止跌回升，其中特种集成电路受益于特种行业需求回暖、部分特种行业订单重启并集中交付，收入同比有所增长，毛利率受行业竞争影响小幅下滑，但仍维持高毛利水平；受合并范围及产品结构变化等影响，智能安全芯片业务收入和毛利率均同比小幅下降。受市场环境改善影响，晶体元器件业务收入和盈利水平同比提升，但在公司整体业绩的占比较低。2026 年一季度，作为“十五五”的开端之年，特种集成电路业务的订单交付需求高涨，该板块业务营收翻倍，但产品单价的持续下降导致毛利率同比下降。跟踪期内，高毛利的特种集成电路业务规模及占比回升，推动公司营业总收入增加，但受产品价格端市场竞争激烈，叠加采购单价上涨等因素影响，综合毛利率存在持续下行压力。盈利指标方面，公司期间费用以研发费用为主，持续高强度的研发投入，期间费用率呈上升趋势，对利润有一定侵蚀。从利润构成来看，经营性业务利润为公司利润总额最重要的来源，非经常性损益影响小，当期计提资产及信用减值损失同比减少。整体来看，跟踪期内受益于高毛利的特种产品业绩提升及产品结构优化，公司盈利指标均有回升，在同行业中整体表现较好。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025		2026.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
集成电路	73.43	62.59	52.15	57.76	57.59	58.09	13.96	55.51
其中：智能安全芯片	28.55	46.12	26.38	44.16	25.47	42.73	5.36	34.30
特种集成电路	44.88	73.07	25.77	71.69	32.12	70.26	8.60	68.72
晶体元器件	1.85	7.29	2.24	15.56	3.20	11.82	0.87	6.18
其他	0.48	32.48	0.72	36.96	0.67	47.45	0.16	49.27

营业总收入/营业毛利率	75.76	61.05	55.11	55.77	61.46	55.56	14.99	52.58
-------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

公司作为典型的芯片设计企业，流动资产占比较高，随着业绩提升，应收款及存货规模增加对资金的占用，但财务杠杆有所下降且处于较低水平。

作为 Fabless 厂商，公司主要采用轻资产运营模式，流动资产占比较高。跟踪期内，因公司增加银行理财，同时因经营业绩提升导致应收票据相应增长，货币等价物规模同比增加，资金储备较为充裕；2025 年公司应收账款规模随营收增加同比上升，但因特种集成电路营收占比增加，特种客户回款账期较长，应收账款周转率仍处于较低水平；跟踪期内，公司订单规模增加，相应存货储备规模提升，但由于公司产品采用委外代工模式且需保证与晶圆厂长期合作的稳定性，与晶圆厂签订长期协议，需常年备库导致存货周转率偏低。综上，应收款及存货规模增加对资金的占用，需关注后续运营效率提升及回款改善情况。公司非流动资产主要系固定资产、长期股权投资及其他非流动资产等，跟踪期内其他非流动资产规模基本持平。截至 2026 年 3 月末，有息负债占总负债的比重为 48.27%，跟踪期内，公司增加短期借款，短债占比略有增加，但债务期限结构仍保持良好。所有者权益方面，自身经营积累推动权益保持增长，财务杠杆有所下降且处于较低水平。

现金流及偿债情况

2025 年来，公司经营获现能力有所下滑，但投资敞口收窄，偿债指标均有小幅改善，偿债压力可控。

2025 年公司业绩虽有所回暖，但特种集成电路营收占比增加，该板块业务下游客户回款周期较长，应收票据及应收账款的增加对资金进一步占用，经营活动净现金流入显著下降但仍保持流入状态，2026 年一季度由于公司回款放缓以及经营回款具有明显的季节性特征，大部分回款集中在下半年，当期经营活动现金流为净流出。跟踪期内，公司以闲置资金购买大额存单净流出较上年同比减少导致投资活动现金净流出敞口收窄；因公司本期偿还债务的规模减少，以及所支付的大额票据保证金流出减少，导致筹资活动净现金流同比增加。偿债能力方面，2025 年以来公司各项偿债指标略有小幅改善，债务期限结构良好，自身良好的经营获现能力、流动性储备及持有的大额存单能对债务本息偿还提供有力保障。

流动性方面，截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 30.28 亿元，尚未使用授信额度 22.48 亿元，备用流动性较为充足。此外，公司为 A 股上市公司，融资渠道多元且保持顺畅，可及时为自身资金缺口形成补充。公司资金流出主要用于在建项目投入、债务的还本付息，大部分项目所需资金已提前储备，综合来看，未来一年流动性来源可以较好覆盖流动需求。资金管理方面，公司严格遵循上市公司资金管理制度，并积极提升资金管理效率。

表 6：近年来公司财务相关指标（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
期间费用率(%)	26.95	32.78	32.89	30.37
EBIT 利润率(%)	36.11	21.76	24.48	--

经营性业务利润/利润总额(%)	99.37	108.61	99.48	90.36
总资产收益率(%)	16.38	6.78	8.30	--
资产减值损失	-0.64	-0.60	-0.22	0.03
信用减值损失	-0.08	-0.89	0.28	-0.25
投资收益	0.71	-0.31	-0.80	-0.05
利润总额	27.21	12.82	15.21	3.80
货币等价物	59.02	45.06	50.91	43.25
应收账款	43.08	40.57	42.37	48.93
应收账款周转率(X)	2.04	1.32	1.48	1.31*
存货	25.13	19.74	22.43	22.41
存货周转率(X)	1.25	1.09	1.30	1.27*
资产总计	180.66	173.20	189.47	190.42
所有者权益合计	117.31	123.94	137.55	141.92
短期债务/总债务(%)	35.69	28.12	33.68	32.93
总债务	23.98	22.55	23.84	23.41
资产负债率(%)	35.07	28.44	27.40	25.47
总资本化比率(%)	16.97	15.39	14.77	14.16
经营活动产生的现金流量净额	17.69	14.67	7.67	-3.50
投资活动产生的现金流量净额	-22.99	-12.67	-6.62	-1.31
筹资活动产生的现金流量净额	-2.62	-8.59	-2.77	0.48
FFO/总债务(X)	1.11	0.67	0.67	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	42.66	22.59	27.53	--
总债务/EBITDA(X)	0.81	1.55	1.36	--
非受限货币资金/短期债务(X)	3.52	3.73	2.72	2.26
流动性比例(X)	1.25	1.06	1.04	0.73

注：1、根据中诚信国际统计口径，货币等价物=非受限货币资金+交易性金融资产+应收票据；2、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计为 4.54 亿元，占当期末总资产比重为 2.40%，受限占比很低，主要系受限的货币资金、固定资产、无形资产及投资性房地产的抵押。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼、无对外担保。

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，2023~2026 年 3 月，公司本部及紫光同芯、深圳国微电子均到期还本、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⁴

假设

⁴ 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。

——预计 2026 年紫光国微收入保持稳健增长，但毛利率水平因产品价格竞争略有小幅下滑，盈利能力保持良好。

——预计 2026 年公司资本开支规模略有小幅增长。

——预计 2027 年紫光国微营业收入将保持增长。

预测

表 7：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率 (%)	15.39	14.77	12~14
总债务/EBITDA (X)	1.55	1.36	1.2~1.35

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

中诚信国际认为，紫光国微内控制度完善，治理水平良好，潜在 ESG 风险较小。

ESG⁵表现方面，紫光国微内控制度完善，治理水平良好，同时注重环境保护并积极履行作为上市企业的社会责任，目前公司潜在 ESG 风险较小。

外部支持

得益于公司在集成电路设计领域积累的研发实力，近年来持续获得研发项目补助，但补助金额较小，间接控股股东新紫光集团重整后在战略发展、业务资源、产业协同方面为公司赋能，跟踪期内公司外部支持无变化。

近年来国家不断出台各项政策支持集成电路产业发展，在国家大力发展集成电路产业的长期规划下，基于在集成电路设计领域积累的研发实力，公司能够获得集成电路业务相关的研发项目补助，且具备一定的持续性，2025 年计入其他收益的政府补助与退税金额等合计 1.71 亿元。此外，公司无实际控制人，新紫光集团在战略发展、产业协同、资源赋能方面给予公司支持，效果有待结合宏观经济、产业环境和公司发展情况继续观察，跟踪期内公司外部支持无变化。

跟踪债券信用分析

经中国证券监督管理委员会证监许可[2021]1574 号文核准，公司于 2021 年 6 月 10 日发行“紫光国芯微电子股份有限公司公开发行可转换公司债券”（债券简称“国微转债”），并于 7 月 14 日在深圳证券交易所上市交易，发行规模 15 亿元，期限为 6 年，票面利率为第一年 0.20%、第二年 0.40%、第三年 0.60%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%，转股起止日期为 2021 年 12 月 17 日至 2027 年 6 月 9 日。“国微转债”初始转股价格为 137.78 元/股，跟踪期内，2025 年 6 月 26 日“国微转债”的转股价格由原来的 97.51 元/股调整为 97.30 元/股；截至 2026 年 3 月末“国微转债”累计转股金额为 0.08 亿元，债券余额为 14.92 亿元。自 2026 年 2 月 24 日至 2026 年 3 月 16 日，公司股价已经出现在连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格低于当期转

⁵ 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。

股价格的 85% 的情形，触发“国微转债”转股价格向下修正条件，公司董事会决定在本次及 2026 年 3 月 17 日至 2026 年 6 月 16 日内不行使“国微转债”转股价格向下修正的权利，中诚信国际将对后续可转债转股情况保持关注。

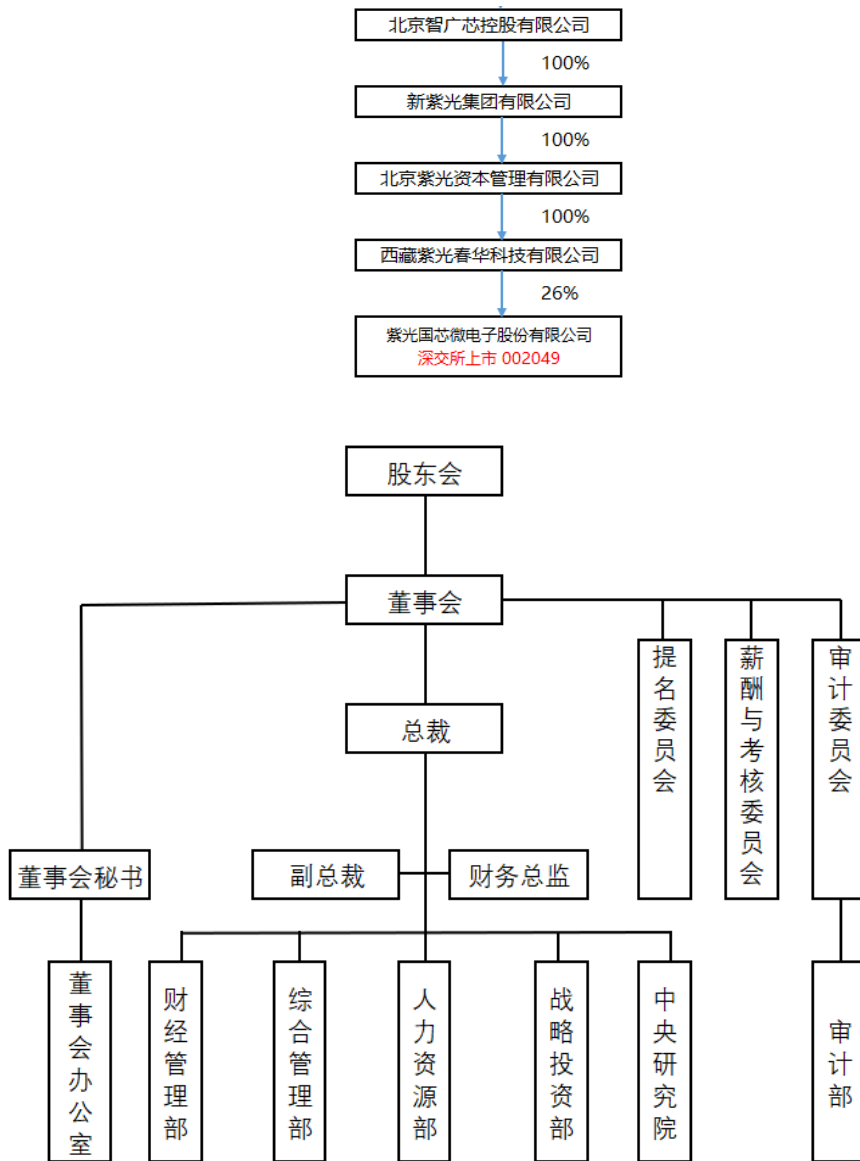
资金使用方面，“国微转债”原募投项目已于 2023 年初发生变更，新募投项目尚未达到预定可使用状态，截至 2025 年末，公司尚未使用的募集资金余额为 5.67 亿元，“国微转债”设有回售、赎回条款，跟踪期内，“国微转债”在 2025 年 7 月 23 日至 2025 年 7 月 29 日的回售申报期内有效申报数量为 15 张，回售价格为人民币 100.212 元/张（含息税），回售金额为 1,503.18 元（含息税）。上述含权条款对当期债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“国微转债”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。公司保持在国内集成电路设计行业领先的行业地位，多元化板块有助于分散风险，虽受行业需求波动影响，公司盈利有所下滑，但经营获现及偿债能力保持良好，货币等价物储备充裕，能够对本期债券本息偿付提供保障，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持紫光国芯微电子股份有限公司的主体信用等级为 **AA⁺_{sti}**，评级展望为稳定；维持“国微转债”的信用等级为 **AA⁺_{sti}**。

附一：紫光国芯微电子股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：紫光国芯微电子股份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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	309,771.64	246,111.48	220,092.87	177,425.24
应收账款	430,808.39	405,673.18	423,733.13	489,340.86
其他应收款	8,391.86	3,213.53	2,148.79	2,118.89
存货	251,344.45	197,372.11	224,308.37	224,104.47
长期投资	58,376.14	67,408.88	92,924.55	97,957.62
固定资产	54,304.46	58,458.48	65,456.28	67,112.09
在建工程	3,315.91	6,506.44	11,456.55	7,067.20
无形资产	81,071.72	74,118.03	69,463.70	68,045.09
资产总计	1,806,565.04	1,731,976.23	1,894,689.37	1,904,152.78
其他应付款	8,260.13	4,227.52	4,967.85	4,089.80
短期债务	85,588.73	63,408.08	80,307.27	77,088.28
长期债务	154,237.11	162,113.59	158,122.83	157,026.69
总债务	239,825.84	225,521.67	238,430.11	234,114.96
净债务	-61,804.45	-10,971.61	20,041.68	59,589.67
负债合计	633,503.00	492,529.11	519,227.50	484,988.60
所有者权益合计	1,173,062.04	1,239,447.12	1,375,461.87	1,419,164.18
利息支出	6,974.64	6,460.07	6,392.69	1,637.75
营业总收入	757,601.59	551,107.39	614,582.31	149,908.73
经营性业务利润	270,426.66	139,209.27	151,320.72	34,368.97
投资收益	7,073.67	-3,138.03	-7,986.57	-522.11
净利润	253,462.64	118,541.81	143,598.07	33,330.81
EBIT	273,567.78	119,908.87	150,462.91	--
EBITDA	297,506.25	145,921.54	175,962.64	--
经营活动产生的现金流量净额	176,944.92	146,737.91	76,651.89	-35,003.58
投资活动产生的现金流量净额	-229,884.13	-126,687.05	-66,155.25	-13,070.71
筹资活动产生的现金流量净额	-26,159.97	-85,932.18	-27,680.54	4,791.46
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	61.05	55.77	55.56	52.58
期间费用率(%)	26.95	32.78	32.89	30.37
EBIT 利润率(%)	36.11	21.76	24.48	--
总资产收益率(%)	16.38	6.78	8.30	--
流动比率(X)	3.58	4.50	4.56	5.05
速动比率(X)	2.94	3.74	3.80	4.20
存货周转率(X)	1.25	1.09	1.30	1.27*
应收账款周转率(X)	2.04	1.32	1.48	1.31*
资产负债率(%)	35.07	28.44	27.40	25.47
总资本化比率(%)	16.97	15.39	14.77	14.16
短期债务/总债务(%)	35.69	28.12	33.68	32.93
经调整的经营净现金流/总债务(X)	0.70	0.62	0.27	--
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	1.95	2.21	0.81	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	25.37	22.71	11.99	-21.37
总债务/EBITDA(X)	0.81	1.55	1.36	--
EBITDA/短期债务(X)	3.48	2.30	2.19	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	42.66	22.59	27.53	--
EBIT 利息保障倍数(X)	39.22	18.56	23.54	--
FFO/总债务(X)	1.11	0.67	0.67	--

注：1、2026 年一季度财报未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
资本结构	
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)
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
经营效率	
现金周转天数	(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)
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	营业总收入-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
盈利能力	
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
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
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)
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
偿债能力	
流动性比例	(经营活动现金流入小计+处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额+取得借款收到的现金)/(经营活动现金流出小计+购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+偿还债务支付的现金+分配股利、利润或偿付利息支付的现金)

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=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”；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[2023]65 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，影响报表使用人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。

附四：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。

[3] 全球序列、全球人民币序列下的个体信用等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

科技创新企业主体等级符号	含义
AAA _{sti}	受评对象具有领先的科技创新竞争力，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 _{sti}	受评对象具有出色的科技创新竞争力，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 _{sti}	受评对象具有优秀的科技创新竞争力，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 _{sti}	受评对象具有良好的科技创新竞争力，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 _{sti}	受评对象具有一定科技创新竞争力，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 _{sti}	受评对象的科技创新竞争力不确定，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 _{sti}	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 _{sti}	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C _{sti}	受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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] 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

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

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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。

短期科技创新债项等级符号	含义
A-1 _{sti}	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2 _{sti}	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
A-3 _{sti}	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B _{sti}	还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。
C _{sti}	还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。
D _{sti}	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

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