



2026年北京华峰测控技术股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20250988D-03

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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。





发行人及评级结果	北京华峰测控技术股份有限公司	AA _{stf} /稳定
债项及评级结果	2026年北京华峰测控技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券	
发行要素	拟发行金额不超过 74,947.51 万元（含 74,947.51 万元），存续期限为自发行之日起 6 年。本次发行的可转债每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息。本次可转债募集资金扣除相关发行费用后拟用于投资基于自研 ASIC 芯片测试系统的研发创新项目。	
评级观点	中诚信国际肯定了北京华峰测控技术股份有限公司（以下简称“华峰测控”或“公司”）所处行业政策环境良好、行业壁垒很高、研发实力强且研发成果转化情况良好、国内市场地位高、货币资金保有量充裕、债务规模小以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到半导体行业周期性波动易对公司业绩稳定性造成影响、海外采购供应链风险以及面临一定的海外市场拓展压力等因素对其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，北京华峰测控技术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：公司资本实力显著增强，资产质量不断提升，业务规模、行业地位、盈利水平及经营获现能力大幅提升且具有可持续性。</p> <p>可能触发评级下调因素：受宏观经济及半导体行业波动等因素影响，出货量持续大幅下滑，募投项目建设及达产达效情况严重不及预期，盈利及获现能力显著恶化，短期债务显著增长且严重影响流动性。</p>	

正面

- 半导体测试设备业务发展前景良好，政策支持为行业的发展提供了良好的外部环境
- 行业壁垒很高，公司研发实力强且研发成果转化情况良好，在国内测试设备领域市场地位高
- 公司债务规模小，资本结构优，货币资金保有量充裕
- 作为 A 股上市公司，融资渠道畅通

关注

- 测试设备需求受半导体行业周期性波动影响较大，易对公司产品销量及收入稳定性造成影响
- 因被列入美对华贸易制裁“实体清单”，部分采购零部件供应稳定性受到影响，需关注海外采购供应链风险
- 目前海外市场占有率较国际竞争对手仍有较大差距，整体业务规模偏小，面临市场拓展压力

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

汤梦琳
郑皓月

项目组成员：郑皓月 hyzheng@ccxi.com.cn

评级总监：王蕾莹

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

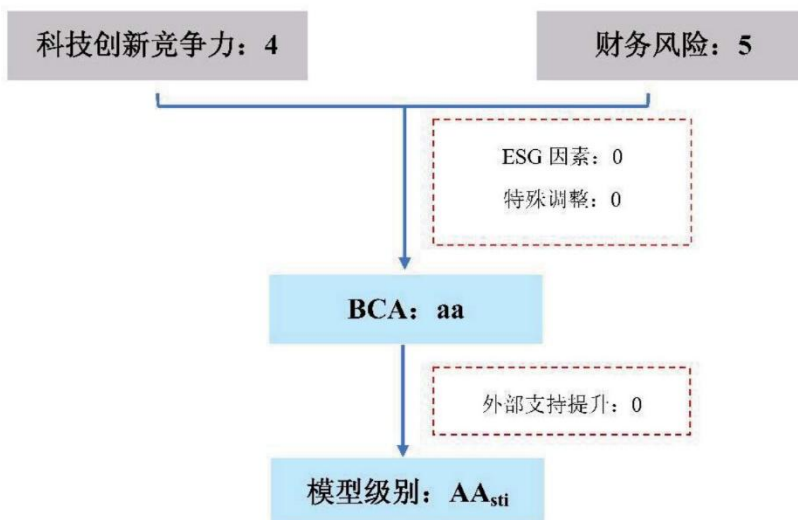
主体财务概况

华峰测控（合并口径）	2023	2024	2025
总资产（亿元）	34.67	38.08	45.01
所有者权益合计（亿元）	33.32	35.70	40.88
总负债（亿元）	1.34	2.38	4.12
总债务（亿元）	0.03	0.15	0.23
营业总收入（亿元）	6.91	9.05	13.46
净利润（亿元）	2.52	3.34	5.36
EBIT（亿元）	2.65	3.61	5.84
EBITDA（亿元）	2.91	3.91	6.19
经营活动净现金流（亿元）	3.21	1.88	3.04
营业毛利率(%)	71.19	73.31	73.79
总资产收益率(%)	--	9.93	14.06
EBIT 利润率(%)	38.43	39.88	43.38
资产负债率(%)	3.88	6.24	9.16
总资本化比率(%)	0.09	0.41	0.57
总债务/EBITDA(X)	0.01	0.04	0.04
EBITDA 利息保障倍数(X)	1,395.80	985.64	728.12
FFO/总债务(X)	84.42	24.56	22.74

注：1、中诚信国际根据华峰测控提供的其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2023~2025年审计报告整理，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、非经常性损益调整项=资产处置收益+营业外收入-营业外支出；3、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，“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

● 评级模型

北京华峰测控技术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：

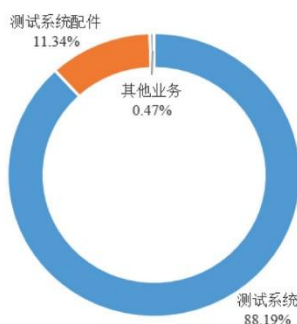
调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

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

发行人概况

公司前身为北京市华峰测控技术公司，是由航空航天工业部第一研究院下属北京光华无线电厂于1993年出资设立的全民所有制企业，初始注册资金为30万元，于1999年改制变更为有限责任公司，并更名为北京华峰测控技术有限公司（以下简称“华峰有限”）¹；2009年8月，北京光华无线电厂全资子公司北京爱航工业公司将持有华峰有限的股权无偿划转至中国时代远望科技有限公司（以下简称“时代远望”）²。2015年10月，华峰有限的部分自然人股东将其持有的公司全部或部分股权转让至北京芯华投资控股有限公司（后更名为天津芯华投资控股有限公司，以下简称“芯华投资”），芯华投资成为公司控股股东。2017年华峰有限整体变更为股份有限公司并更为现名，2020年首次公开发行股票并在科创板上市，募集资金净额15.12亿元，证券简称“华峰测控”，证券代码“688200.SH”。目前，公司主营业务为半导体自动化测试系统的研发、生产和销售，产品主要用于模拟、数模混合、分立器件和功率模块等集成电路的测试，2025年实现营业总收入13.46亿元。

图 1：2025 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：截至2025年末，公司总股本为1.36亿元，芯华投资对公司持股比例为25.47%，为公司控股股东；一致行动人孙镗、蔡琳、徐捷爽、周鹏合计持有芯华投资30.38%股权，并合计直接持有公司0.14%股权，为公司实际控制人³，公司控股股东及实际控制人所持股权无质押或冻结情况。2026年3月，实际控制人孙镗、蔡琳、徐捷爽、周鹏不再续签《一致行动人协议》⁴，《一致行动人协议》到期终止后，芯华投资对公司持股比例仍为25.47%，公司变更为无实际控制人。

¹ 北京光华无线电厂出资占华峰有限注册资本的35%，自然人孙铤等14名股东合计出资占65%。

² 时代远望是中国航天科技集团有限公司第九研究院直属的国有技术企业集团。

³ 自2015年起，芯华投资始终保持第一大股东地位，孙铤、孙镗、徐捷爽、蔡琳、周鹏、王晓强、付卫东及王皓八人分别于2016年3月和2019年1月签署《一致行动人协议》和《一致行动人协议之补充协议》，通过芯华投资控制华峰有限/华峰测控。2019年7月，时代远望出具《统一说明与承诺函》，承诺不谋求华峰测控的控制权。2021年6月，董事长孙铤因病去世，当时其持有的芯华投资17.62%的股权由其配偶张秀云继承，并签署《一致行动协议之补充协议》，张秀云成为公司实际控制人之一。2023年，张秀云、付卫东、王晓强三人均已/临近退休，王皓因个人原因逐步退出实际管理，原一致行动协议终止，孙镗、蔡琳、徐捷爽和周鹏签署了新的《一致行动人协议》，成为公司新的实际控制人。

⁴ 公司公告称，公司上市以来，治理规范有效，经营管理及内控管理水平亦有长足进步，建立了持续有效的公司治理结构。目前，公司已无需通过相关股东一致行动在经营决策、公司治理等方面继续发挥作用，《一致行动人协议》到期终止具备成熟的客观条件；同时，《一致行动人协议》到期终止后，各方在董事会、股东会的表决上不再一致行动，更有利于各方充分发挥积极性和主观能动性，直接在董事会、股东会中表达各自意见，独立行使表决权，促进公司决策机制更加民主和高效。

表 1: 截至 2025 年末公司主要子公司情况 (亿元)

全称	简称	持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
华峰测控技术(天津)有限责任公司	天津华峰	100%	9.67	8.58	7.03	2.39

资料来源: 公司年报, 中诚信国际整理

本次债券概况

公司本次拟发行可转债募集资金总额不超过 74,947.51 万元 (含 74,947.51 万元), 存续期限为自发行之日起 6 年。本次发行的可转债每年付息一次, 到期归还本金并支付最后一年利息, 转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。募集资金扣除相关发行费用后拟用于投资基于自研 ASIC 芯片测试系统的研发创新项目。

由于公司存量债务很低, 本次可转债发行完成后, 公司总债务和财务杠杆水平将显著上升, 但预计综合偿债能力不会出现大幅波动; 若未来完成转股, 公司资本实力亦将有所增强。募投项目建设完成后, 公司的研发能力、国产化水平将得到提升, 整体竞争实力将随之增强。

表 2: 本次可转债募集资金用途 (万元)

项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
基于自研 ASIC 芯片测试系统的研发创新项目	75,888.00	74,947.51

资料来源: 募集说明书, 中诚信国际整理

转股价格向下修正条款: 本次可转债存续期间, 当公司股票在任意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股价格的 85% 时, 公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

赎回条款: (1) 到期赎回条款: 在本次可转债期满后五个交易日内, 公司将以本次可转债的票面面值上浮一定比例的价格向本次可转债持有人赎回全部未转股的本次可转债。(2) 有条件赎回条款: 在本次发行的可转债转股期内, 如果公司股票任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%), 公司有权按照本次可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本次可转债, 当本次可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时, 公司有权决定以面值加当期应计利息的价格赎回全部未转股的本次可转债。

回售条款: (1) 有条件回售条款: 本次发行的可转债最后两个计息年度内, 如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%, 可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。(2) 附加回售条款: 若本次可转债募集资金运用的实施情况与公司在《募集说明书》中的承诺相比出现重大变化, 且该变化被中国证监会或上海证券交易所认定为改变募集资金用途的, 可转债持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的部分或者全部本次可转债的权利。

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，受消费电子温和复苏，汽车电子及人工智能快速发展影响，2025年以来半导体行业表现出良好的复苏态势；半导体测试设备作为其中重要组成部分，有望受益于整体市场的增长趋势，但全球竞争格局呈现高度集中态势，国内品牌整体市场占有率仍然偏低。

半导体测试系统行业上游为电子元器件和机械加工行业，下游需求主要来自集成电路设计、晶圆制造和封装测试企业。受供需关系波动、技术迭代节奏、终端需求变化及宏观经济环境等多重因素影响，半导体行业具有较为典型的周期性行业特点，呈现“繁荣-衰退-复苏-再繁荣”的循环特征，历史上平均周期长度约3~4年。受消费电子温和复苏，汽车电子及人工智能快速发展影响，2025年以来半导体行业总体表现出良好的复苏态势。根据世界半导体贸易统计组织(WSTS)数据，2025年全球半导体销售额达6,971.84亿美元，同比增长11.22%。半导体设备方面，根据国际半导体产业协会(SEMI)发布数据，2025年全球半导体制造设备总销售额达到1,330亿美元，同比增长13.81%，创历史新高。

详见《中国半导体行业展望，2026年2月》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12420?type=1>

半导体测试设备应用于从设计到封测的主要产业环节，涵盖测试机、探针台和分选机等，其中测试机负责检测芯片功能与性能，探针台和分选机实现被测晶圆或芯片与测试机功能模块的连接，其需求与晶圆产能扩张和先进制程技术紧密相关。受终端市场需求疲软及半导体资本支出放缓影响，2023年半导体测试设备行业经历了短暂回落。但随着2024年以来全球新建晶圆厂项目加速，尤其是高性能计算(HPC)和汽车芯片需求的激增，测试设备需求随之增长，2025年延续上行趋势。根据SEMI于2026年4月披露的WWSEMS数据显示，2025年测试设备账单同比增幅达到55%，在AI、HBM等高性能器件带动下，测试环节景气度进一步提升。WSTS预计2026年全球半导体市场规模将达到约9,750亿美元，SEMI预计2026年全球半导体制造设备销售额将达到1,450亿美元、300毫米晶圆厂设备投资将增长18%至1,330亿美元，行业仍将保持增势，但增速或将放缓。从区域看，全球半导体设备投资继续向亚洲集中。根据SEMI数据显示，2025年中国、中国台湾和韩国合计占全球半导体设备市场的79%；其中，中国市场设备投资保持在493亿美元的近年高位水平。在成熟制程扩产、部分先进产能建设及国产替代持续推进的背景下，中国市场对测试设备等关键半导体装备仍保持较强需求，为本土测试设备企业发展提供了有利的产业环境。半导体专用设备行业为受到国家及地方政府的高度重视和支持的战略性新兴产业，近年来，政府持续出台多项政策促进行业发展，特别是要提高国内半导体产业链的自主可控度，激励政策包括《工业和信息化部等七部门关于推动未来产业创新发展的实施意见》、《智能检测装备产业发展行动计划(2023~2025年)》、《工业和信息化部等七部门关于推动未来产业创新发展的实施意见》、《智能检测装备产业发展行动计划(2023~2025年)》、《集成电路产业高质量发展实施方案(2025~2027年)》等。

半导体测试设备行业属于技术密集和知识密集的高科技行业，市场竞争格局呈高度集中态势，Teradyne(泰瑞达)和Advantest(爱德万测试)两家企业合计约占全球市场份额的80%，其余国

际知名厂商还包括 Agilent（安捷伦）和 Cohu（科休）；以华峰测控、长川科技（300604.SZ）为代表的中国公司已经在模拟、数模混合、功率等测试领域实现了国产替代，但是在数字和存储测试领域，目前国际巨头依然占据了绝对的垄断地位，仍有较大国产替代空间。

科技创新竞争力

中诚信国际认为，公司业务符合国家战略新兴产业方向、行业发展趋势及相关产业政策，业务发展前景良好；公司为国内半导体测试设备行业龙头，出货量排名领先，整体经营实力较强；公司坚持创新驱动发展战略，通过高强度研发投入构建了符合产业发展方向的战略管理体系，近年来持续加大研发投入，研发成果转化情况良好；但仍需关注国际市场拓展效果、海外采购供应链风险以及半导体行业周期性波动对公司产品销量及收入稳定性可能造成的影响。

半导体专用设备制造业具有很高的行业壁垒，公司为国内半导体测试设备行业龙头，出货量排名领先，较充裕的订单储备可为收入增长提供支撑，业务成长势头较好，但仍需关注国际市场拓展效果、海外采购供应链风险以及半导体行业周期性波动对公司产品销量及收入稳定性可能造成的影响。

公司所属的半导体专用设备行业具有很高的技术和资金壁垒，研发资本投入大、回报周期长，且行业壁垒随着知识产权、经验以及人才的累积而不断抬高；此外，半导体设备的客户认证过程复杂且耗时较长，下游晶圆厂、封测厂对现存供应商的替换意愿较低，因此行业也具备很高的客户验证壁垒。公司是国内最早进入半导体测试设备行业的企业之一，产品广泛应用于半导体产业链中设计、制造及封测的主要环节⁵。公司在模拟、混合信号、功率和 SoC⁶领域突破了多项关键核心技术，目前已为国内前三大半导体封测厂商供应模拟混合测试设备，拥有 STS8200、STS8300、STS8600 三大产品平台以及功率模块测试产品，其中 STS8600 为公司在 2023 年推出的面向 SoC 测试领域的全新一代测试系统，具备更多测试通道数和更高测试频率，将为国内增长的智算芯片测试需求提供本土化解决方案，产品线和可测试范围均进一步完善。

表 3：公司测试设备分类情况

系列名称	测试频率	应用领域	产业化阶段
STS8200	128+ Floating Analog, Ch.max.32 digital Ch.@5Mhz-16.67MH	模拟、混合及功率集成电路测试，包括车规芯片、消费电子等	已较为成熟
STS8300	300-500+ Analog, Ch.256 digital Ch.@400Mbps	模拟/混合信号芯片测试，包括数据中心 GPU/CPU 供电模块等	加速放量
STS8600	>1000+ Analog, Ch. >2000 digital Ch.@800Mbps	AI 芯片、大规模 SoC 芯片（高速数字电路、高性能混合电路、微波/射频电路、通讯接口电路等）	客户验证阶段

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司根据销售预测和订单情况制定生产计划，将电路板焊接工序委托外协厂商完成，板卡组装调试、整机调试等核心工序及模块成组等环节自主完成。2024 年以来，随着产业链库存压力有所

⁵ 芯片设计阶段需要测试架构、测试逻辑设计、测试是否失效等；晶圆封装前也需要进行检测，确保在芯片封装前剔除无效芯片；芯片完成封装后，对其进行测试，确保功能和性能指标能够达到设计规范要求。

⁶ **模拟测试：**主要针对模拟集成电路，侧重于检测电路的线性度、噪声水平、失真度等参数，确保其能够在各种条件下稳定工作。**混合信号测试：**是指对包含模拟和数字两种信号处理功能的集成电路进行测试，这类电路通常包括 ADC（模数转换器）、DAC（数模转换器）等组件，不仅需要检测模拟部分的性能，还需要验证数字部分的功能，确保两者之间的接口和协同工作正常。**功率测试：**主要针对功率半导体器件，侧重于器件的耐压能力、导通电阻、开关特性等参数，确保其在高功率应用中的可靠性和效率。**SoC 测试：**是指对片上系统（System on Chip）进行测试，SoC 是一种高度集成的芯片，集成了处理器、内存、外设接口等多种功能模块。

减轻，同时人工智能、汽车半导体等领域需求增长较快，市场需求反弹，半导体行业景气度持续回升带动公司测试系统产销量保持增长，营业总收入恢复性增长，2023~2025年复合增长率达39.57%。其中，由于半导体市场于2024年二季度起持续复苏，较多下半年新签订单未于当年完成交付，造成公司2024年末库存量同比大幅增长超90%⁷。销售价格方面，随着STS8300平台产品出货量的增加，近年来销售均价逐年上升。中诚信国际认为，当前全球半导体行业景气度提升，国内良好的政策环境亦将推动市场规模增长，公司订单储备较为充裕，叠加STS8600正在推进市场导入和客户验证，预计未来一段时间内公司收入规模将呈现出较好的成长性，但长期来看仍需关注半导体行业周期性波动对公司产品销量及收入稳定性可能造成的影响。

表 4：近年来公司主要产品产销量情况（台）

业务类型	2023		2024		2025	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
测试系统	688	813	1,193	1,029	1,481	1,431

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

公司主要客户为国内大型封测厂、芯片设计企业和晶圆制造企业等，是国内前三大半导体封测厂商模拟混合测试领域的主力测试设备供应商，客户资源优质⁸，2025年前五大客户销售收入占比为40.12%；产品经过客户验证后会进入稳定供货阶段⁹，客户稳定性亦较高。近年来公司持续拓展海外市场，已进入国际封测市场供应商体系，2025年主营业务境外销售收入占比为6.88%，销售区域已覆盖美国、欧洲、日本、中国台湾、韩国、东南亚和印度等全球半导体产业发达的国家和地区；2024年6月，公司首个海外工厂马来西亚槟城工厂投入使用，其生产的STS8300产品在全球半导体封测供应商Unisem（友尼森）位于马来西亚的工厂完成装机，进一步提升了全球市场影响力。截至2025年末，公司测试设备的全球装机量已经超过8,000台，在国内模拟及混合信号芯片测试设备领域市场份额领先。但受制于国内半导体产业发展起步较晚，公司在高端测试场景技术储备、产业规模、海外客户导入等方面与国际龙头仍有较大差距，未来仍面临市场拓展压力。

公司主要采购的原材料包括元器件、连接件、电缆、PCB、结构件、电源和工控机等，其中元器件采购金额占比约50%，2025年前五大供应商采购金额占比为25.38%，海外采购占比约为0.63%。近年来公司和国内供应商合作较稳定，但2024年被列入美对华贸易制裁“实体清单”造成部分进口零部件供应稳定性受到影响，公司通过重建采购渠道、推进风险物料替代、引入国产供应商、优化物料策略和验证流程等方式进行应对，仍需关注海外供应链风险对公司采购成本以及业务发展可能造成的影响。对此，公司启动本次“基于自研ASIC芯片测试系统的研发创新项目”，以减少对外部专用芯片供应商资源的依赖，自研进展及国产化率提升情况需持续关注。

公司坚持创新驱动发展战略，通过高强度研发投入构建了符合产业发展方向的战略管理体系，战略发展目标具有先进性和前瞻性，产业及社会影响力稳步提升。

公司坚持创新驱动发展战略，通过高强度研发投入构建了符合国家战略以及半导体产业升级趋势

⁷ 库存量=期初库存量+当期生产量-当期销售量。

⁸ 主要客户包括长电科技（600584.SH）、通富微电（002156.SZ）、天水华天电子集团股份有限公司。

⁹ 公司产品的验收周期多数在3~6个月，大部分客户需要试运行一定的时间或测试一定数量的半导体器件来验证测试系统性能可靠性，导致公司产品验收周期较长。

的创新驱动体系，近年来不断进行技术迭代，战略执行情况良好；为向更高端测试市场延伸，公司持续加快在高性能计算、先进封装等新应用方向的拓展，技术方向具备前瞻性。公司作为国内半导体测试设备行业龙头企业，充分受益于良好的政策环境，2023~2025年累计收到产业扶持专项基金、项目经费、项目补贴等1.15亿元。此外，公司系科创板上市公司，近年来市值规模持续扩大，第二大股东为大型央企下属企业，并获得J.P. Morgan等知名机构投资，具有一定的资本市场认可度。受益于STS8200/8300系列产品在车规级芯片、第三代半导体等领域的广泛应用，公司产品在模拟及数模混合测试领域打破了国外厂商的垄断地位，在国内具备较强的行业影响力。此外，公司在履行纳税义务、促进地方经济发展和就业等方面表现良好，具有良好的社会经济效益。

公司科技创新管理体系完善，研发团队稳定性良好，近年来持续加大研发投入，研发成果转化情况良好。

公司建立了以基础实验室和研发部为核心的研发管理体系¹⁰，对研发人员的激励机制完善，建立了核心技术人员薪酬管理体系，可为研发工作高效开展提供良好支持；近年来无核心技术人员离职，5位核心技术人员均在公司任职超过15年，研发团队稳定性良好。公司所掌握的测试设备核心技术具备先进性，核心技术均来源于自主研发，在研发领域获得奖项众多¹¹，并于2022年入选国家级专精特新“小巨人企业”。近年来，公司聚焦模拟、数模混合、功率模块、SoC测试以及氮化镓和碳化硅为代表的第三代半导体测试等领域，持续加大研发投入，并与高校、科研机构共同开展科研项目，在产品技术迭代、关键技术攻关方面均取得较好成果，发明专利数量持续增加。截至2025年末，公司共获得授权专利（含发明专利、实用新型专利和外观设计专利）279件，其中发明专利75件、软件著作权30个。同期末，公司在研项目主要包括混合和PMIC测试系统、大规模SoC测试系统、大功率高速测试系统、高速通讯系统和软件等，预计总投资额为14.97亿元，累计投资9.32亿元，除大规模SoC测试系统尚处客户验证阶段外，其余均进入量产阶段，以产品产出为导向的研发项目科研成果转化率较高，研发成果有利于提升产品核心竞争力，并对市场拓展和利润空间提供有力支撑。**中诚信国际注意到**，目前半导体行业处于高速发展阶段，技术迭代与创新节奏较快，公司或在一定程度上面临市场需求把握偏差、关键技术研发失利等风险。

表 5：近年来公司研发投入及人员情况

项目名称	2023	2024	2025
研发投入（亿元）	1.32	1.72	2.66
研发投入占比(%)	19.10	19.04	19.74
研发人员（人）	271	379	486
研发人员占比(%)	44.57	48.59	51.32
累计发明专利（件）	27	46	75

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

财务风险

¹⁰ 基础实验室负责前沿技术追踪和研究，研发部负责从基础技术、产品技术和应用技术三个层次开展具体研发工作。

¹¹ 近年获得奖项包括2021中国新经济企业500强、2021科创板价值50强、2021年“中国芯”优秀支撑服务企业，以及多次入选北京制造业企业百强。

中诚信国际认为，华峰测控营业总收入持续提升，利润结构较优，盈利能力处于很好水平，但业绩易受到行业周期性波动影响。公司整体保持稳健的资本结构和很低的财务杠杆水平，良好的盈利及获现能力和充裕的资金储备可为其债务还本付息提供保障，整体偿债能力强。

盈利能力

公司营业总收入持续提升，以经营性业务利润为主的利润结构较优，整体盈利能力处于很好水平，但较为单一的产品结构使其业绩易受到行业周期性波动影响。

受益于半导体行业景气度提升，近年来公司营业总收入持续增长，但整体业务规模偏小；客户新产品开发需求增加带动测试系统配件业务规模整体扩大，对收入形成一定补充。受益于稳固的市场地位和良好的产品性能，近年来营业毛利率稳中有升并始终处于高位。

期间费用主要为以职工薪酬为主的销售和研发费用，财务费用因存款类产品利息收入而常年为负。公司加大市场推广和研发投入力度使得期间费用逐年提升，期间费用率保持高位。其他收益中软件产品增值税即征即退退税款¹²和增值税加计扣除额¹³占比较高，对利润形成一定补充。近年来，交易性金融资产¹⁴及其他非流动金融资产¹⁵产生的公允价值变动损益随估值或上市公司股价变化而有所波动，应收账款坏账损失为主的信用减值损失随销售规模的扩大而增加，但对利润的影响总体可控。

整体来看，公司以经营性业务利润为主的利润结构较优，2024~2025年受益于行业景气度回升，公司各项盈利指标均持续提升，盈利能力处于很好水平，但较为单一的产品结构使其业绩易受到行业周期性波动影响。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
测试系统	5.93	71.20	8.15	73.28	11.87	73.97
测试系统配件	0.95	71.98	0.86	74.41	1.53	72.55
其他业务	0.03	46.97	0.04	56.73	0.06	70.86
营业总收入/营业毛利率	6.91	71.19	9.05	73.31	13.46	73.79

注：由于会计准则变更，2024年起公司保证类质保费用由销售费用调整计入营业成本，公司已对2023年财务报表进行追溯调整。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2023	2024	2025
期间费用合计	2.40	3.08	4.52
期间费用率(%)	34.76	33.97	33.61
经营性业务利润	2.67	3.83	5.51
其中：其他收益	0.24	0.38	0.23
公允价值变动收益	-0.03	-0.12	0.46
信用减值损失	0.004	-0.09	-0.12

¹² 根据财政部、国家税务总局的相关规定，公司的软件产品按规定税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策。2023~2025年，公司收到的增值税退还金额分别为0.21亿元、0.18亿元和0.06亿元。

¹³ 根据财政部税务总局规定，集成电路企业按照当期可抵扣进项税额加计15%抵减应纳税额。2023~2025年，公司的增值税加计扣除额分别为0.01亿元、0.16亿元和0.12亿元。

¹⁴ 包括芯联集成股票（688469.SH）及诺德基金浦江467号单一资产管理计划，2023年末、2024年末和2025年末的合计公允价值分别为0.94亿元、0.79亿元和1.03亿元。

¹⁵ 主要为投资集成电路及相关产业的私募股权投资基金，2023~2025年末的合计公允价值分别为0.84亿元、1.16亿元和1.43亿元。

利润总额	2.66	3.61	5.83
EBIT 利润率(%)	38.43	39.88	43.38
总资产收益率(%)	--	9.93	14.06

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

近年来，业务规模扩大使得公司资产规模保持增长，利润积累令权益不断增厚，公司整体保持很低的财务杠杆比率，资本结构较优。

近年末，公司总资产规模逐年增长，以流动资产为主的资产结构保持稳定。流动资产方面，受益于首发上市募得 5.12 亿元超募资金以及良好的经营获现能力，以银行存款为主的货币资金保有量维持高位，且受限比例很低。近年末应收账款随业务规模的扩大呈逐年增长趋势，考虑到公司应收账款的集中度尚可、账龄集中在一年以内¹⁶以及下游客户资质较好，整体回收风险相对可控；受备货增加、供应链切换和订单保障需求等因素影响，近年末公司存货¹⁷规模持续增加。非流动资产规模整体变化不大，其中其他权益工具投资主要为对半导体产业链上下游企业的股权投资，被投资企业估值变化及公司出售部分企业股权使得近年末其他权益工具投资规模有所波动；随着对基金公司投资增加以及基金产生账面浮盈，近年末其他非流动金融资产小幅上升。

公司负债主要由经营性负债构成，订单量及采购业务量的增加分别带动以预收货款为主的合同负债以及应付账款随之增长。受益于货币资金充裕，公司对外融资需求很低，近年末均无银行借款及应付票据，仅有少量租赁负债。权益结构方面，利润积累带动近年末所有者权益规模持续增长¹⁸，资本实力良好；由于总负债及总债务规模很小，公司财务杠杆比率处于很低水平。若本期可转债成功发行，将大幅推升总债务规模及财务杠杆水平。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2023	2024	2025
货币资金	20.27	20.90	20.66
存货	1.42	1.77	3.00
应收账款	2.63	3.26	5.54
其他权益工具投资	2.18	2.00	2.21
其他非流动金融资产	0.84	1.16	1.43
流动资产占比(%)	76.19	77.05	75.42
总资产	34.67	38.08	45.01
总债务	0.03	0.15	0.23
应付账款	0.22	0.54	0.83
合同负债	0.28	0.56	0.78
总负债	1.34	2.38	4.12
股本	1.35	1.35	1.36
未分配利润	12.11	14.57	19.08
所有者权益合计	33.32	35.70	40.88
资产负债率(%)	3.88	6.24	9.16
总资本化比率(%)	0.09	0.41	0.57

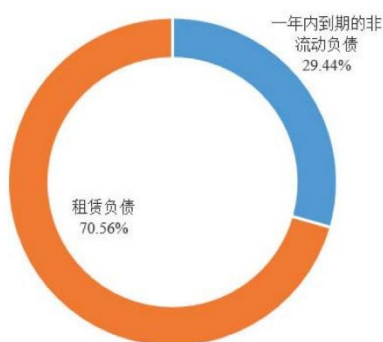
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

¹⁶ 截至 2025 年末，前五大欠款方应收账款占比 43.92%，账龄 1 年以内的应收账款占比为 90.04%。

¹⁷ 截至 2025 年末，原材料、发出商品、半成品及组装件账面价值分别为 1.51 亿元、0.51 亿元和 0.32 亿元。

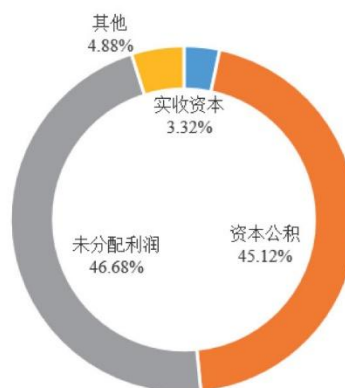
¹⁸ 2023-2024 年，公司派发现金红利分别为 0.76 亿元和 1.33 亿元，占当期归属于母公司所有者的净利润的比率分别为 30.08%和 30.38%。经公司第三届董事会第二十次会议审议，2025 年公司拟派发现金红利 1.61 亿元，占当期归属于母公司所有者的净利润的比率为 30.07%。

图 3：截至 2025 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

公司经营获现水平与净利润存在一定不匹配，但外部融资需求很小，货币等价物可以覆盖总债务，流动性比例很高，整体偿债能力强。

由于公司产品存在一定验收周期和信用账期，近年来经营活动净现金流与各年净利润存在一定错配情况；其中，2024 年，业务规模扩张使得采购原材料、支付职工薪酬的现金支出增加，且收入确认较晚尚未回款，共同令经营活动净现金流下降幅度较大，但仍保持在一定规模；2025 年受益于回款增加，公司经营获现水平有所回升，整体保持良好的经营获现能力。受大额存单和定期存款等投资产品的购买及赎回影响，公司投资活动净现金流有所波动；由于股利分配，公司筹资活动现金呈持续净流出态势。

偿债能力方面，受益于较强的盈利能力和极低的债务规模，EBITDA 和 FFO 对总债务的覆盖能力很强，各项偿债指标处于很好水平。此外，公司自有资金充足且受限比例很低，货币等价物可以覆盖总债务，整体偿债能力强。

结合公司资金状况和融资规划考虑，截至 2025 年末，公司未主动申请银行授信。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于购买理财产品、运营支出以及分红，现金对上述资金需求保障程度高。整体来看，公司资金平衡状况良好，流动性很强，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2023	2024	2025
经营活动产生的现金流量净额	3.21	1.88	3.04
投资活动产生的现金流量净额	-2.53	0.77	-0.51
筹资活动产生的现金流量净额	-1.03	-1.22	-1.00
EBITDA 利息保障倍数	1,395.80	985.64	728.12
FFO/总债务	84.42	24.56	22.74
总债务/EBITDA	0.01	0.04	0.04
货币等价物/总债务	707.49	160.92	101.13
流动性比例	1.23	1.06	1.11

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，公司受限资产合计为 0.05 亿元，占当期末总资产的 0.11%，受限比例很低，受限资产全部为被冻结的受限货币资金。

截至 2025 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

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 4 月末，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¹⁹

假设

——2026~2027 年，华峰测控新签合同额保持增长，在手订单按约履行、稳步交付。

——2026 年，华峰测控逐步投资可转债募投项目。

——2026 年，华峰测控发行可转债并收到募集资金，债务规模明显上升。

预测

表 10：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(%)	0.41	0.57	14.00~15.00
EBIT 利润率(%)	39.88	43.38	33.00~35.00

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

ESG 分析²⁰

中诚信国际认为，公司积极履行环保责任，未发生安全责任事故，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度较为完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司在资源管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好，将绿色发展理念融入企业自身的发展中，致力于建设与环境共融的运营体系，公司的北京总部及天津工厂均已获得 ISO14001 环境管理体系认证。

社会方面，公司人才激励机制、员工培养体系健全，人员稳定性较高；北京总部以及天津子公司均已获得 ISO45001 职业健康安全管理体系认证，近三年未发生重大伤亡事故与安全责任事故。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构²¹和运行等

¹⁹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

²⁰ 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。

²¹ 根据修订后的《公司章程》，公司董事会成员人数将由 6 名调整为 8 名，其中新设职工董事 1 名。2025 年公司增选一位独立董事，选举一位职工董事。目前公司董事会由 8 名成员构成，其中董事长 1 名，董事 3 名（1 名非独立董事由时代远望提名），独立董事 3 名，职工董事 1 名。

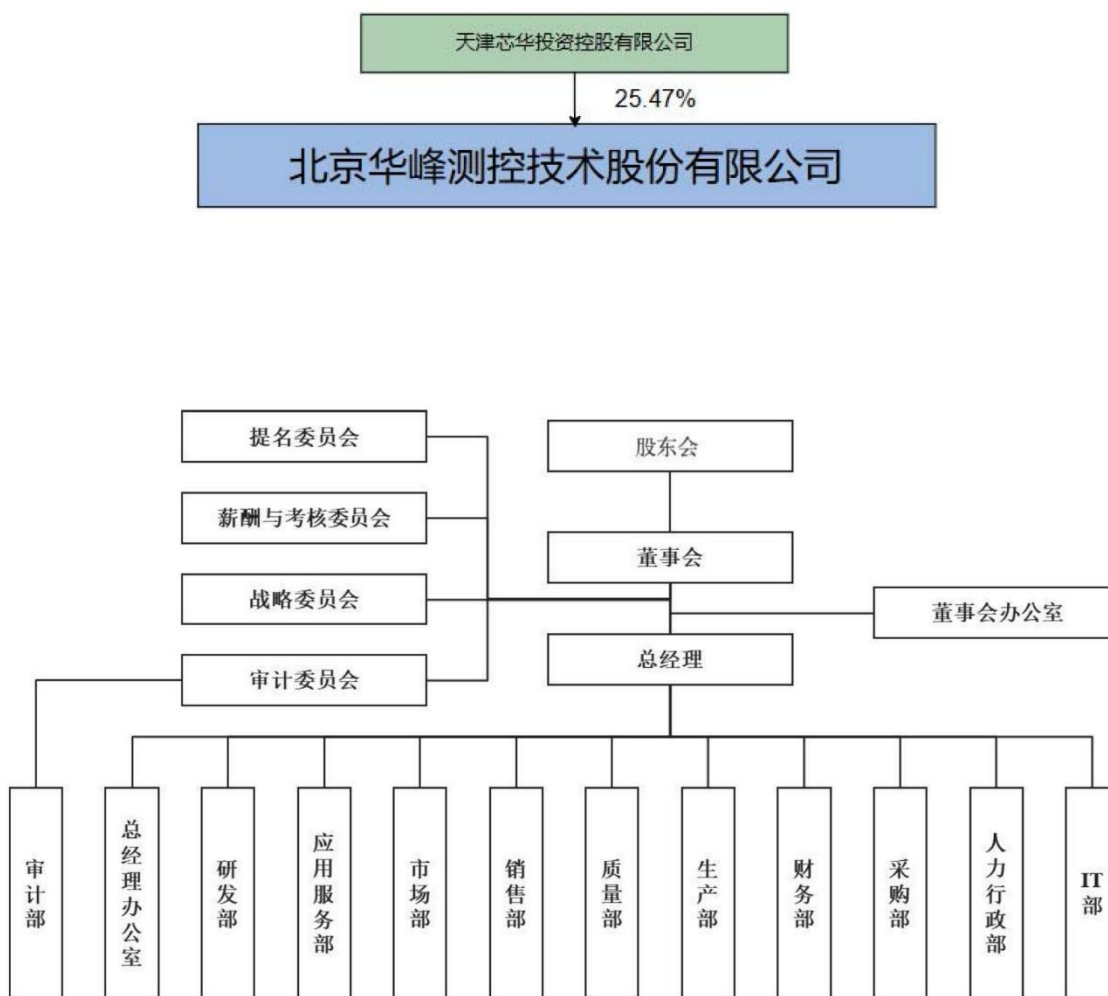
方面综合考察公司治理情况。战略方面，公司始终坚持“夯实国内，开拓海外”的发展战略，持续拓展国内外优质客户；为客户交付优质产品的同时，提供全面、专业的售后服务和技术支持；坚持“以市场需求为导向”，提升企业管理水平，不断培养专业化人才，加强全产业链生态圈建设，致力于成长为一家全球领先的半导体测试系统供应商。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定北京华峰测控技术股份有限公司主体信用等级为 **AA_{sti}**，评级展望为稳定；评定“2026年北京华峰测控技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”的信用等级为 **AA_{sti}**。



附一：北京华峰测控技术股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至本报告出具日）



资料来源：公司提供

注：截至 2025 年末，原实际控制人张秀云、付卫东、王晓强分别持有芯华投资 17.62%、5.63%和 5.63%的股权，王皓直接持有公司 2.74%的股权。

资料来源：公司提供

附二：北京华峰测控技术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
货币资金	202,679.88	208,964.94	206,642.62
应收账款	26,277.87	32,578.11	55,366.09
其他应收款	209.47	400.01	717.47
存货	14,163.01	17,744.71	29,959.87
长期投资	30,160.74	31,663.29	36,391.28
固定资产	40,182.31	42,060.75	42,183.11
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	2,854.84	2,718.62	5,523.60
资产总计	346,686.45	380,808.05	450,075.53
其他应付款	464.10	563.91	808.13
短期债务	232.53	407.31	688.97
长期债务	76.28	1,058.86	1,651.02
总债务	308.82	1,466.17	2,339.99
净债务	-202,351.56	-207,487.27	-203,800.49
负债合计	13,437.06	23,779.97	41,236.10
所有者权益合计	333,249.40	357,028.08	408,839.44
利息支出	20.82	39.66	84.99
营业总收入	69,086.19	90,534.54	134,641.06
经营性业务利润	26,688.03	38,276.79	55,070.26
投资收益	171.93	0.00	0.00
净利润	25,165.23	33,391.48	53,609.61
EBIT	26,548.90	36,108.59	58,406.36
EBITDA	29,055.58	39,085.67	61,883.07
经营活动产生现金净流量	32,148.61	18,809.73	30,420.08
投资活动产生现金净流量	-25,335.42	7,706.35	-5,078.30
筹资活动产生现金净流量	-10,269.39	-12,234.42	-9,951.69
财务指标	2023	2024	2025
营业毛利率(%)	71.19	73.31	73.79
期间费用率(%)	34.76	33.97	33.61
EBIT 利润率(%)	38.43	39.88	43.38
总资产收益率(%)	--	9.93	14.06
流动比率(X)	24.01	15.13	11.17
速动比率(X)	22.73	14.21	10.19
存货周转率(X)	--	1.51	1.48
应收账款周转率(X)	--	3.08	3.06
资产负债率(%)	3.88	6.24	9.16
总资本化比率(%)	0.09	0.41	0.57
短期债务/总债务(%)	75.30	27.78	29.44
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	104.10	12.83	13.00
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	138.25	46.18	44.15
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1,544.39	474.33	357.93
总债务/EBITDA(X)	0.01	0.04	0.04
EBITDA/短期债务(X)	124.95	95.96	89.82
EBITDA 利息保障倍数(X)	1,395.80	985.64	728.12
EBIT 利息保障倍数(X)	1,275.38	910.57	687.22
FFO/总债务(X)	84.42	24.56	22.74

注：1、由于会计准则变更，2024年起公司保证类质保费用由销售费用调整计入营业成本，公司已对2023年财务报表进行追溯调整；2、非经常性损益调整项=资产处置收益+营业外收入-营业外支出；3、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；4、“--”表示不适用或数据不可比。

附三：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)
	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)
经营效率	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	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
盈利能力	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
	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
现金流	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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	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=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[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。

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：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。

中长期科技创新债 券等级符号	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。





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