

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0201号

西安三角防务股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“三角转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“三角转债”的信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任签字

二〇二六年六月二十三日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年6月23日



西安三角防务股份有限公司

主体及“三角转债”2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 ¹	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2026/6/23	AA-/稳定	谢笑也	郭哲彪

谢笑也 *郭哲彪*

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
三角转债	AA-	AA-	企业规模	营业总收入	20.00	6.73
			市场竞争力	产品结构和多元化	8.00	1.60
				品牌知名度和市场地位	8.00	4.80
				研发投入比	6.00	5.38
			盈利能力和运营效率	毛利率	10.00	10.00
				总资产收益率	10.00	7.46
				销售债权周转次数	8.00	4.73
			债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	10.00
				全部债务/EBITDA	5.00	3.89
				经营现金流流动负债比	10.00	3.37
				EBITDA 利息倍数	5.00	3.54
			调整因素		无	
			个体信用状况		aa-	
			外部支持		无	
			评级模型结果		AA-	

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

西安三角防务股份有限公司（以下简称“三角防务”或“公司”）主要从事航空锻件产品研制、生产、销售及服务等业务，于2019年在深圳证券交易所上市，无控股股东及实际控制人。

评级观点

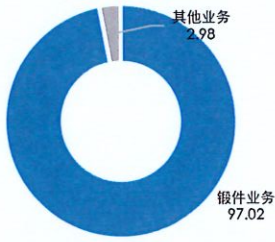
公司是国内新型军用飞机中大型锻件少数供应商之一，已进入国内主要军机生产企业供应商名录，跟踪期内，持续保持较强的技术优势和较高的行业地位；跟踪期内，公司锻件年产能增至3051吨/年，积极拓展国内外市场，同时加大新品开发力度，2025年订单量有所增长，锻件产能利用率同比回升。另一方面，东方金诚关注到，公司收入和毛利润仍主要来自锻件业务，业务结构仍较为单一；跟踪期内，存货及应收账款规模仍较大，对资金形成一定占用。

综合分析，东方金诚维持西安三角防务股份有限公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定；维持“三角转债”的信用等级为AA-。

¹ 该主体信用等级及评级展望在2027年6月22日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

2025 年收入构成 (单位: %)²



近年公司全部债务构成 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	82.70	91.52	85.21	85.67
所有者权益 (亿元)	54.33	57.56	60.31	60.47
全部债务 (亿元)	19.15	24.66	14.29	13.99
营业总收入 (亿元)	22.71	15.90	15.89	2.84
利润总额 (亿元)	8.64	4.35	4.57	0.15
经营性净现金流 (亿元)	-0.40	-5.70	2.67	0.31
营业利润率 (%)	42.43	33.71	39.05	30.30
资产负债率 (%)	34.31	37.11	29.22	29.41
流动比率 (%)	342.72	268.65	435.26	412.59
全部债务/EBITDA (倍)	2.07	4.77	2.39	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.43	7.28	8.37	-

注: 数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表, 其中 2023 年数据为 2024 年期初数。

优势

- 公司是国内新型军用飞机中大型锻件少数供应商之一, 已进入国内主要军机生产企业供应商名录, 跟踪期内, 公司针对研究所及主机厂在研、预研型号开展技术储备, 保持较强的技术优势和较高的行业地位;
- 公司拥有 400 兆牛模锻液压机、300 兆牛等温锻造液压机等先进装备, 与环轧生产线等共同形成多品种锻件产品供应能力, 跟踪期内公司定增募投项目“航空精密模锻产业深化提升项目”正式投产, 截至 2026 年 3 月末, 公司锻件年产能增至 3051 吨/年;
- 跟踪期内, 公司积极拓展国内外市场, 同时加大新品开发力度, 2025 年订单量有所增长, 锻件产能利用率同比回升。

关注

- 公司收入和毛利润仍主要来自锻件业务, 业务结构仍较为单一;
- 跟踪期内, 公司存货及应收账款规模仍较大, 对资金形成一定占用。

评级展望

公司评级展望为稳定。随着国防支出及军用飞机更新换代需求增加, 公司开展技术储备及新增产能释放, 预计锻件业务仍将保持较强的行业地位。

评级方法及模型

《重型装备制造企业信用评级方法及模型 (RTFC007202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	三角转债/AA-	2025/6/6	谢笑也 郭哲彪	《重型装备制造企业信用评级方法及模型 (RTFC007202504)》	阅读原文
AA-/稳定	三角转债/AA-	2020/7/10	张晨曦 任志娟	《重型装备制造企业信用评级方法及模型 (RTFC007201907)》	阅读原文

注: 自 2020 年 7 月 10 日 (首次评级), 三角转债主体信用等级未发生变化, 均为 AA/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
三角转债	2025/6/6	9.04	2021/5/25~2027/5/25	-	-

² 四舍五入存在尾差, 下同。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及“三角转债”的跟踪评级安排，东方金诚基于西安三角防务股份有限公司（以下简称“三角防务”或“公司”）提供的2025年度审计报告、2026年1~3月合并财务报表以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，三角防务仍主要从事航空锻件产品研制、生产、销售及业务，股权结构较分散，无控股股东及实际控制人

公司主要从事航空锻件产品制造业务。公司成立于2002年，成立初期名为西安威力通信有限责任公司，注册资本360.00万元，自然人严建亚和山秀丽分别出资180.00万元。2003年，公司更名为西安三角航空科技有限责任公司（以下简称“三角有限”），主营航空锻件制造业务，后经多次增资扩股，公司于2015年整体变更设立为股份有限公司，并更名三角防务。2019年5月，三角防务在深圳证券交易所上市（股票代码“300775.SZ”）。公司于2022年12月向特定对象发行股票5000.00万股，实际募集资金净额为人民币165165.57万元。截至2026年3月末，公司股本54755.0965万元，西安航空产业投资有限公司（以下简称“西航投资”）持股10.96%，为公司第一大股东，严建亚直接持股3.65%并间接控股11.52%³，公司无控股股东及实际控制人。

公司仍主要从事航空锻件产品研制、生产、销售及业务。公司拥有400MN⁴模锻液压机、300MN等温锻造液压机等先进装备，是国内少数拥有大型模锻液压机的企业之一；公司是国内新型军用飞机中大型航空锻件供应商之一，细分行业市场地位较突出。

截至2026年3月末，公司（合并）资产总额85.67亿元，所有者权益60.47亿元，资产负债率29.41%。2025年及2026年1~3月，公司分别实现营业总收入15.89亿元和2.84亿元，利润总额分别为4.57亿元和0.15亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于2021年5月发行90437.27万元的“三角转债”，票面利率第一年为0.40%，第二年为0.60%，第三年为1.00%，第四年为1.50%，第五年为2.50%，第六年为3.00%，起息日为2021年5月25日，到期日为2027年5月25日；期限为6年；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“三角转债”募集资金总额为90437.27万元，扣除发行费用后实际募集资金净额89013.61万元，拟全部投资于先进航空零部件智能互联制造基地项目。截至2025年末已累计使用募集资金86133.91万元，募投资金按照募集说明书中的用途投入先进航空零部件智能互联制造基地项目；尚未使用的募集资金为2879.70万元。

³ 严建亚持有西安鹏辉企业形象策划合伙企业（有限合伙）（以下简称“西安鹏辉”）80.15%的出资份额，并担任执行事务合伙人。严建亚持有三森实业投资湖北有限公司（以下简称“三森投资”）82.45%的股权。因此严建亚与西安鹏辉、三森投资为一致行动关系。严建亚通过西安鹏辉持股4.94%、通过三森投资持股6.58%。

⁴ MN为兆牛，下同。

“三角转债”于2021年11月30日起进入转股期，可转换为公司股份。截至2026年3月末，共计44239张“三角转债”完成转股（票面金额共计4423900.00元人民币），合计完成转股139165股。剩余可转债张数为8999488张，剩余可转债金额为899948800.00元，未转换比例为99.51%。

先进航空零部件智能互联制造基地项目于2021年6月正式开工建设，建设期约36个月。项目主要建设航空精密零件数字化智能制造生产线、飞机蒙皮镜像铣智能制造生产线，项目建成后延伸锻件产业链、拓展航空零部件精密加工业务，实现航空航天复杂、曲面、大型、特殊材料零件的生产加工。截至2025年末，“先进航空零部件智能互联制造基地项目”合同尾款、质量保证金等款项补充流动资金已完成。

截至本报告出具日，“三角转债”正常付息。

宏观经济与政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。这是一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的态势，也对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的GDP平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长12.5%，比去年全年增速加快3.1个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP增速有望达到4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立8000亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总

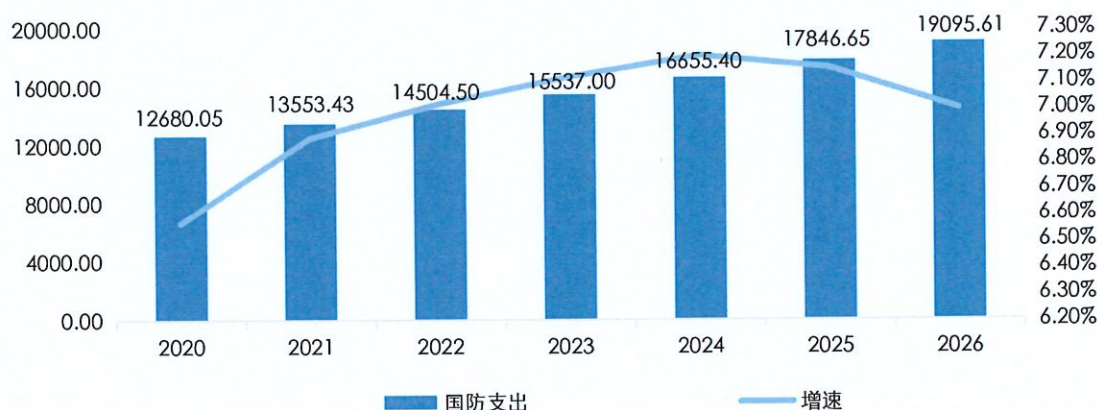
体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

行业分析

我国国防支出保持增长，国家“十五五”期间将聚焦 2027 建军百年目标，稳步推进军队现代化建设，国防支出预算增加且随着军机进入换代更新期，航空军工装备需求保持增长

国防能力是国家安全及和平发展的有效保障，近年我国国防支出预算保持增长；我国“十五五”规划指出，聚焦 2027 建军百年目标，稳步推进军队现代化，重点投向智能化、新域新质与关键技术攻关，走高质量、低成本、可持续强军路。从国际形势来看，近年国际形势日趋复杂，国际安全风险和不稳定因素增加，2018 年以来美国及俄罗斯等国的国防支出/预算呈上涨趋势。预计未来在安全环境及全球战略形势变化大背景下，国际及国内军费支出将保持适度增长，军用小型固体火箭需求稳定。

图表 1：我国国防支出（预算数）（单位：亿元、%）



资料来源：iFinD，公开资料，东方金诚整理

从公开数据看，我国军机数量与美军相比仍存在一定差距，但近年来呈现稳健增长态势。根据 2026 年公开的行业统计数据，全球军用飞机总数约 52231 架，其中美国以 13032 架的规模位居首位，占比约 25%；俄罗斯以 4237 架位居第二，占比约 8%；我国军用飞机总数约 3529 架，占比约 7%，稳居全球第三位。此外，我国军机与美国相比还存在代际劣势，近年我国军机持续改善代际结构。从代际结构看，根据 Flight Global 2026 年报告数据，我国第五代战斗机已实现批量生产，累计产量约 300 架，预计现役数量约 250 架。2024 年 11 月，空军在京组织新闻发布会，首次公开展示中型隐身多用途战斗机歼-35A，标志着我国成为全球第二个同时装备两款隐身战斗机的国家。

2025 年以来巴以冲突反复持续，美伊战争爆发，地缘政治不确定性提高，随着我国周边国家安全问题的复杂化以及我国新形势下军事战略方针和改革强军战略持续推行，预计未来在国防支出预算增加以及军机换代更新需求带动下，航空军工装备需求保持增长。

航空军工装备制造行业已形成研发、制造及维修的完整产业链，整机制造商产业链优势地位显著，行业呈现以中航工业及所属企业为主、民营企业为辅的竞争格局

经过多年发展，航空军工装备行业已形成上游设计研发、中游飞机制造及下游航空维修的

产业链。上游设计研发主要集中在中国航空工业集团有限公司（以下简称“中航工业”）下属各研究院所；中游飞机制造包括航空材料制造、航空部件制造和总装集成制造三个细分产业；下游航空维修主要包括机体大修加改装、发动机维修、航线维护、部件附件维修等。

整机制造商多隶属于中航工业管理，每类军机以1~2家生产为主，分工明确，其中成飞和沈飞负责战斗机生产总装，西飞主要生产轰-6、运-7和FBC-1飞豹等，陕飞主要生产运-8，哈飞主要生产水轰-5、运-11、运-12、直-9，洪都航空主要负责教练机总装。飞机系系统工程且零部件众多，军方一般会需求下发至整机制造商由其联合各个零部件制造商进行研发、定型及生产，整机制造厂产业链优势地位显著。

航空军工装备行业目前呈现以中航工业及所属企业为主，民营企业为辅的格局，国有大型军工企业凭借其技术实力、资金实力、规模优势，成为军工产品的主要生产商，竞争优势显著，而少数具有军品生产资质的民营企业更多集中在产品配套领域。随着国家国有军工企业的改革深化，国家鼓励具有自主研发实力的民营企业逐步参与到高端军工产品的市场竞争中，具有研发实力和资金实力的民营企业有望进一步提高自身的竞争能力。目前国内航空锻件制造企业主要为中航工业下属企业、中国第二重型机械集团德阳万航模锻有限责任公司（以下简称“中国二重”）以及三角防务等。

根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远期目标纲要》，十四五期间我国将重点推动C919大型客机示范运营和ARJ21支线客机系列化发展。未来，航空装备制造企业除了在军工领域保持竞争外，随着国产民用大飞机C919的试飞成功及其发动机研发推进，企业将逐步加大向民用航空装备制造领域拓展，行业竞争日益激烈。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司收入和毛利润仍主要来自锻件业务，业务结构仍较为单一，受益于原材料价格下降及生产效率提升，2025年公司毛利润和毛利率水平均有所提升

公司业务主要为航空军工锻件业务，业务结构单一。2025年公司营业收入和毛利润仍主要来源于锻件产品，公司其他收入为模具及自带料加工业务收入等，占比较低。2025年，公司实现营业总收入为15.89亿元，比去年同期降低0.07%；毛利润为6.32亿元，比去年同期增长15.48%，毛利率随之提升5.35个百分点，主要系原材料价格下降和公司优化生产流程、提升生产效率所致。

2026年1~3月，公司实现营业总收入和毛利润分别为2.84亿元和0.88亿元，同比分别下降29.63%和48.73%，主要系上年度客户备货较为充足，一季度销售订单减少，叠加军工订单交付存在季度错配、分批次排产所致。

图表 2：公司营业总收入、毛利及 2025 年营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

业务类别	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
锻件	22.22	97.80	15.23	95.81	15.41	97.02	2.78	98.12
其他	0.50	2.20	0.67	4.19	0.47	2.98	0.05	1.88
合计	22.71	100.00	15.90	100.00	15.89	100.00	2.84	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
锻件	9.58	43.13	5.06	33.21	6.15	39.90	0.85	30.58
其他	0.30	59.12	0.42	62.51	0.17	36.31	0.03	60.90
合计	9.88	43.48	5.47	34.44	6.32	39.79	0.88	31.15

资料来源：公司提供，东方金诚整理

锻件业务

公司是国内新型军用飞机中大型航空锻件少数供应商之一，行业地位较高，跟踪期内，公司针对研究所及主机厂在研、预研型号开展技术储备，持续保持较强的技术优势和较高的行业地位

公司通过 AS9100D 等多项质量管理认证体系，锻件产品涉及航空航天结构件、航空发动机盘环件、理化检测中心、机械加工中心等板块。公司借助 400MN 大型模锻液压机设备⁵参与新型战斗机及大型运输机（以下简称“两型飞机”）等军工装备研发及生产制造，已进入中航工业下属企业及中国航空发动机集团有限公司下属企业供应商名录，成为国内新型军用飞机中大型航空锻件少数供应商之一，行业地位较高。

公司拥有“陕西航空大型部件锻压工程研究中心”及“西安市难变形材料成型工程技术研究中心”2 个技术中心。跟踪期内，公司在保证现有型号流水及份额的基础上，积极开拓新的锻件市场，在军品、民品、外贸产品及中小型锻件领域均取得了较大的突破与进展，并积极参与国家项目、新材料、新型号的研制工作。同时，公司针对各飞机和发动机设计单位的在研、预研型号，积极开展新材料和新工艺技术储备，形成了多项自主核心技术，并取得多项国家发明专利；截至 2026 年 3 月末，公司拥有 18 项发明专利、22 项实用新型专利，专利数量较上年有所增长。2025 年，公司参加国家科研项目 6 项，涉及飞机机身超大尺寸钛合金异形框梁锻件、飞机起落架用高强韧钛合金锻件、飞机起落架用超高强度钢锻件、直升机旋翼系统用高性能钛合金和铝基复合材料锻件、发动机用高温合金涡轮盘锻件、发动机用高性能钛合金整体盘锻件。

图表 3：公司获得的资质及质量管理认证情况

公司名称	资质证书	发证机构
三角防务	质量管理体系认证证书	中国船级社质量认证公司
三角防务	AS9100D 质量体系认证证书	Bureau Veritas(必维国际检验集团)

资料来源：公司提供，东方金诚整理

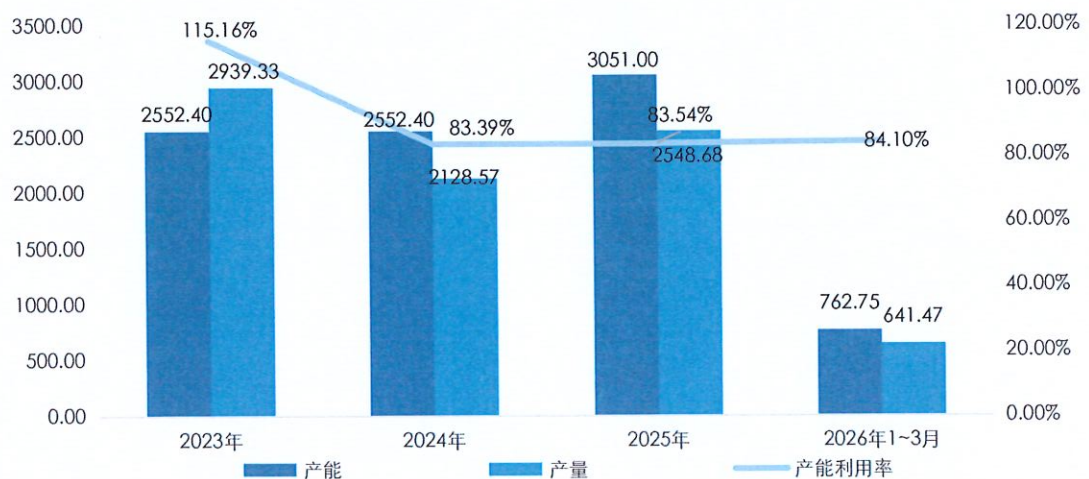
⁵ 公司的 400MN 重型航空模锻液压机研制项目系科技部“十五国家科技支撑计划”项目，400MN 模锻液压机主机采用清华大学设计，液压系统和控制系统整体从美国 Oilgear 公司进口，设备具有刚性好、速度精确、自动化程度高等特点，压制速度可达到每秒 0.01 到 60mm，最大压力可达到 5 万吨，能够满足等温锻造、热模锻锻造、普通锻造等各种锻造工艺对设备的参数要求。

跟踪期内，定增募投项目“航空精密模锻产业深化提升项目”正式投产，公司锻件产能增至3051吨/年，公司积极拓展国内外市场，同时加大新品开发力度，2025年公司产量同比增长19.74%，锻件产能利用率同比小幅回升

公司主要锻件产品系经历预研、设计及试制、工艺设备定型后进入供应商名录批量生产，且工艺、设备等固化在锻件产品中，一般不会轻易更换制造商。公司2012年下半年400MN设备试生产后，参与新型军机的预研，产品经过试制、定型及小批量生产等过程后逐步进入量产阶段。公司前期预研产品已经定型在多个型号中，跟踪期内，公司在保证现有型号流水及份额的基础上，积极开拓新的锻件市场，在军品、民品、外贸产品及中小型锻件领域均取得了较大的突破与进展。同时为各新机型的准入奠定基础，积极参与国家项目、新材料、新型号的研制工作。

公司锻件以班组为单位进行生产，制作工艺分为模锻及自由锻，大部分产品会先经历自由锻工序再进行模锻工序。公司采取以销定产的生产模式，跟踪期内公司定增募投项目“航空精密模锻产业深化提升项目”正式投产，锻件年产能提升至3051吨/年规模，公司积极拓展国内外市场，同时加大新品开发力度，以技术创新带动销售增长，2025年公司产量同比增长19.74%，锻件产能利用率为83.54%，同比提升0.15个百分点；2026年1~3月，公司产能利用率为84.10%。可转债募投项目先进航空零部件智能互联制造基地项目已完工并达到试产条件，预计可形成年加工近3000件结构件的能力以及年加工5000余件蒙皮零部件的能力，公司产能将进一步增长，产品结构将进一步丰富。

图表 4：公司锻件产能⁶、产量情况（单位：吨、吨/年）



资料来源：公司提供，东方金城整理

公司下游客户主要为中航工业等整机制造商，2025年，受益于国内外市场及新品开发，公司锻件收入同比小幅提升，毛利润同比增长21.57%，毛利率同比提升6.69个百分点

公司产品以机身结构件为主，客户主要为整机制造商及发动机厂商，主要为中航工业及其下属企业。公司锻件销售采取先货后款方式，结算方式为电汇、银承及商承等。

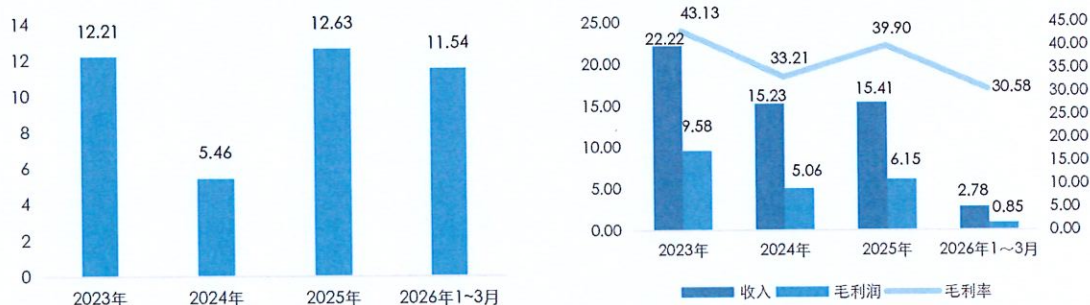
⁶ 产能以生产量较大并具有代表性的产品作为计算基础。由于自带料加工业务主要为掌握材料研发动态和相关工艺，为相关单位提供加工服务，加工量年度间变化较大，未合理反映公司产能状况，故上述产量中不包含自带料加工业务。

销售模式方面，对于已定型的产品，公司采取订单式销售模式；对于老客户新型号产品，公司在装备早期设计阶段参与设计定型，争取成为该装备型号可供选择的供应商，试制、定型后，公司即可采取订单式销售；对于新客户新型号产品，公司通过走访和交流等形式开发市场。销售价格方面，公司通常情况下按照锻件所耗用的原材料金额的一定倍数并考虑加工难度进行报价，主机厂商通过合格供应商询价、竞争性谈判方式确定锻件价格⁷。

公司锻件工艺、设备等均固化在产品中，在两型飞机生产周期中军方及主机制造商一般不会更换锻件制造商、也很难有新制造商进入，公司在两型飞机生产周期内将获得其锻件产品的稳定收入。2025年，受益于国内外市场及新品开发，公司锻件收入同比小幅提升，毛利润同比增长21.57%，毛利率同比提升6.69个百分点。从在手订单来看，截至2026年3月末，公司锻件业务在手订单11.54亿元，较2025年末下降8.59%。

2026年1~3月，公司实现锻件业务收入2.78亿元，同比有所下降。公司先进航空零部件智能互联制造基地项目已具备生产条件，随着项目投产，公司业务产业链将进一步完善，产品结构多元化程度提升，推动收入规模增长。

图表 5: 公司锻件在手订单金额 (单位: 亿元) 图表 6: 公司锻件收入及盈利 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司锻件原材料价格多为长协价格，跟踪期内主要原材料钛合金和高温合金采购价格均有所下降，锻件毛利率同比提升

公司原材料主要为钛合金、高温合金、高强度钢等，约占生产成本的70%以上。公司提供的军工锻件产品，在该型号设计定型时就已经对从原材料到产品的各个采购加工环节做出限定，公司只能在军方已指定的供应商目录里采购指定品类的原材料，原材料供应客户集中度较高。公司采购货到付款，结算以商承为主。

公司主要原材料钛合金、高温合金和高强度钢采购价格系下游主机厂、材料供应商及制造商协议制定，多为长协价格，采购价格跟成本相差较大时可以适当调整。跟踪期内，公司钛合金、高温合金等主要原材料采购均价有所下降。军品从订单下发到交货时间较短，公司对订单情况进行预计并提前进行原材料采购备货；2025年公司整体订单量有所回升，带动主要原材料钛合金采购数量同比明显增长。

⁷ 公司主要产品为军工产品，未提供产品销售单价及数量。

图表 7：原材料采购数量及采购价格（单位：吨、元/公斤）

原材料	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~3 月	
	采购均价	采购数量	采购均价	采购数量	采购均价	采购数量	采购均价	采购数量
钛合金	337.67	2561.90	355.04	1634.34	350.91	2060.49	286.26	202.38
高温合金	287.90	512.77	297.69	256.11	264.01	239.65	280.59	45.37
高强度钢	336.95	398.47	281.01	227.58	280.35	180.76	233.67	42.71

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

跟踪期内，公司取消监事会，董事会及其他主要组织架构未发生重大变化

根据《公司法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 2 号—创业板上市公司规范运作》等法律法规、规范性文件的最新规定，结合公司实际情况，公司于 2025 年 9 月 11 日召开的第三届董事会第二十七次会议、第三届监事会第二十一次会议，及 2025 年 9 月 29 日召开的 2025 年第五次临时股东大会审议通过了《关于变更注册资本并修订<公司章程>的议案》，公司不再设监事会或者监事，公司董事会下设的审计委员会将行使《公司法》规定的监事会的职权，公司《监事会议事规则》相应废止，《公司章程》中相关条款亦作出修订。

公司继续实施延伸锻件产业链、拓展航空零部件精密加工业务的战略

发展战略方面，2026 年，公司将坚持“立足国内市场、开拓国际市场”的发展思路，以航空领域为核心，积极拓展航天、船舶等多领域应用，着力构建大型锻件工艺研发平台。进一步发挥“陕西省航空大型部件锻压工程研究中心”和“西安市难变形材料成型工程技术研究中心”的平台优势，持续提升大型结构件坯料的锻造关键工艺技术研发能力，不断优化工艺水平，提高产品合格率与材料利用率，为我国航空、航天、船舶等重点行业提供优质可靠的大型锻件产品。

财务分析

财务概况

公司提供了 2025 年审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年合并财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见审计报告。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司 5 家，较上年末未发生变化。

资产构成与质量

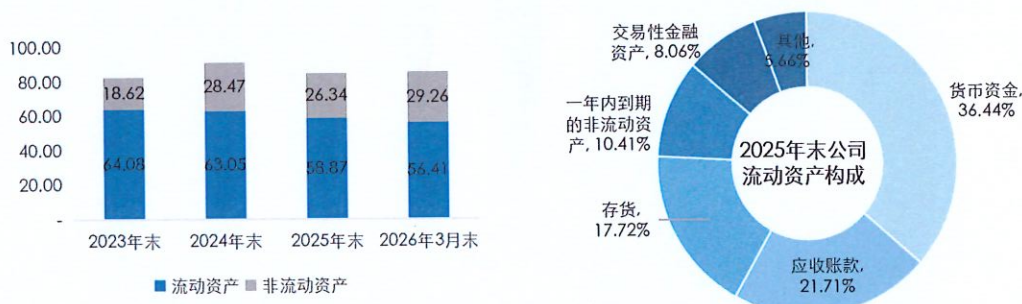
跟踪期内，公司存货及应收账款规模仍较大，对资金形成一定占用

2025 年末，公司资产总额同比有所下降，主要系在建项目投资进入尾声有息债务规模下降所致，其中流动资产占比 69.09%。2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末略有增长。

2025 年末，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和一年内到期的非流动资产等构成。同期末，公司货币资金同比减少 19.81%，主要系公司利用自有资金归还到期的有息债务

所致，货币资金主要为银行存款。公司先货后款销售方式导致应收账款占比较大，2025年末应收账款为12.78亿元，同比下降2.65%，累计计提坏账准备1.37亿元；其中一年以内应收账款占当年应收账款余额的比重为64.66%。2025年末，公司应收票据同比下降89.49%，系归还到期的商业承兑票据所致，截至2025年末已累计计提坏账准备0.09亿元。2025年末，公司存货账面为10.43亿元，同比小幅增长，主要为原材料、在产品和库存商品等；累计计提存货跌价准备（或合同履约成本减值准备）0.42亿元。截至2025年末，公司一年内到期的非流动资产为6.13亿元，同比增加6.08亿元，主要系一年内到期的其他债权投资（大额存单）增加所致。2026年3月末，公司流动资产较上年末小幅下降至56.41亿元。

图表 8：近年公司资产构成及 2025 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2025年末，公司非流动资产有所增加，非流动资产主要由固定资产、长期股权投资和其他债权投资构成。2025年末，在建项目账面价值同比下降97.06%，主要系先进航空零部件智能互联制造基地项目、航空精密模锻产业深化提升项目等完工转固所致；同期末，固定资产账面价值较上年末增长114.36%；其他债权投资2.10亿元，同比下降62.70%，主要为部分大额存单将于一年内到期转入一年内到期的非流动资产所致；长期股权投资增长40.11%至2.73亿元，系公司对联营企业西安三重航空科技有限公司追加投资所致。2026年3月末，公司非流动资产较上年末小幅增长，构成变化不大。

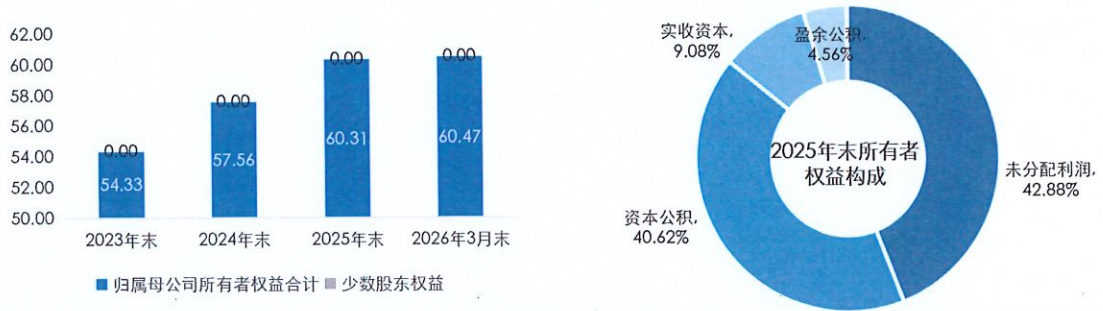
截至2026年3月末，公司无所有权或使用权受限资产。

资本结构

跟踪期内，受益于经营积累，公司所有者权益保持增长，主要由股本、资本公积和未分配利润构成

2025年末，受益于经营积累，公司所有者权益较上年末有所增长，主要由股本、资本公积和未分配利润构成，其中未分配利润同比增长12.13%，主要系经营积累所致。2026年3月末，公司所有者权益较2025年末小幅增加，构成变化不大。

图表 9：近年公司所有者权益情况及 2025 年末构成（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

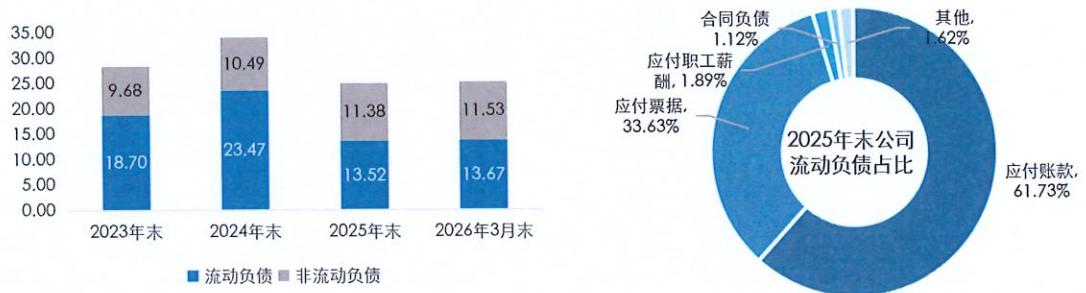
跟踪期内，因短期借款到期偿还，公司全部债务规模下降明显

因短期借款到期偿还，公司 2025 年末负债总额同比下降 26.68%，其中流动负债占负债总额比重为 54.31%，占比同比下降。

2025 年末，公司流动负债同比下降 42.38%，主要由应付账款和应付票据构成。同期末，公司按期归还短期银行信用借款且无新增借款，导致短期借款余额为 0。同期末，公司应付票据同比小幅下降至 4.55 亿元；公司应付账款同比增长 17.57%至 8.35 亿元。2026 年 3 月末，公司流动负债较上年末略有增长，构成变化不大。

截至 2025 年末，公司非流动负债为 11.38 亿元，其中应付债券 9.60 亿元，全部为公司发行的可转债，租赁负债 0.08 亿元。2026 年 3 月末，公司非流动负债小幅增长至 11.53 亿元，构成变化不大。

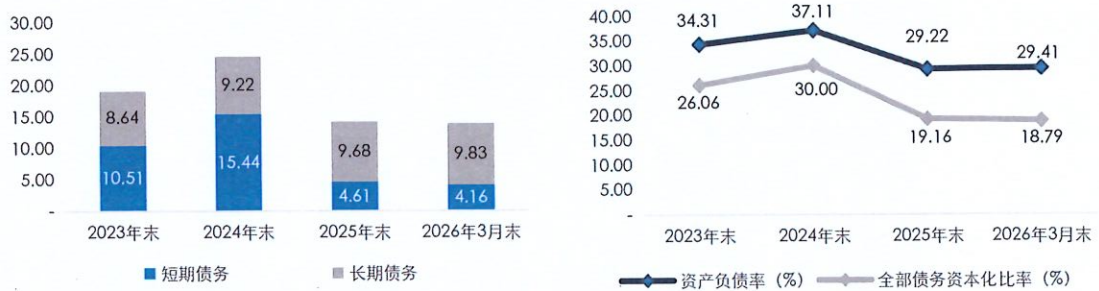
图表 10：近年公司负债构成及 2025 年末公司流动负债构成（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年末，公司全部债务 14.29 亿元，同比下降 42.05%，主要系短期借款到期偿还未续贷所致；其中应付债券 9.60 亿元、应付票据 4.55 亿元、租赁负债 0.08 亿元、一年内到期的非流动负债 0.06 亿元；同期末，公司资产负债率下降至 29.22%，全部债务资本化比率为 19.16%。2026 年 3 月末，公司全部债务 13.99 亿元，较 2025 年末继续下降，其中应付债券 9.76 亿元、应付票据 4.12 亿元、租赁负债 0.08 亿元、一年内到期的非流动负债 0.04 亿元。

图表 11: 近年公司全部债务构成及债务指标情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2026 年 3 月末, 公司无对外担保。

盈利能力

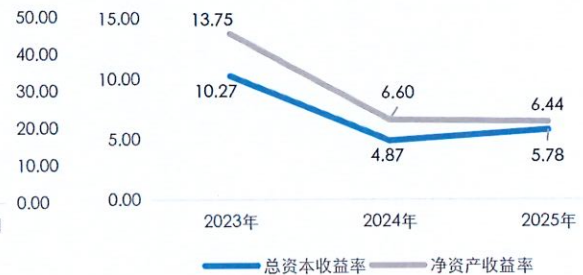
2025 年, 公司营业收入同比略降, 但受益于主要产品原材料采购价格下降, 公司营业利润率和利润总额均同比提升

跟踪期内, 公司积极拓展国内外市场, 同时加大新品开发力度, 2025 年订单量有所增长, 但受市场需求影响公司主要产品销售单价有所下降, 2025 年公司收入同比略降 0.07%; 受益于原材料价格下降, 公司营业利润率同比提升 5.34 个百分点。受可转债募投项目进入试产影响, 2025 年公司职工薪酬、折旧及摊销增长较快, 导致管理费用同比增长 67.84%, 期间费用规模及占营业收入比重提升 5.32 个百分点。2025 年公司资产减值损失为-0.54 亿元, 为存货跌价损失; 信用减值损失为 0.15 亿元。2025 年, 公司利润总额为 4.57 亿元, 同比增长 5.09%, 总资产收益率有所提升, 净资产收益率小幅下降。

图表 12: 近年公司收入和利润情况 (单位: 亿元、%)



图表 13: 近年公司主要盈利指标情况 (单位: %)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2026 年 1~3 月, 公司实现营业收入 2.84 亿元, 利润总额为 0.15 亿元, 较上年同期有所下降, 预计随着可转债募投项目投产, 公司产业链将得以进一步完善, 产品结构多元化程度提升, 2026 年公司盈利能力将有所回升。

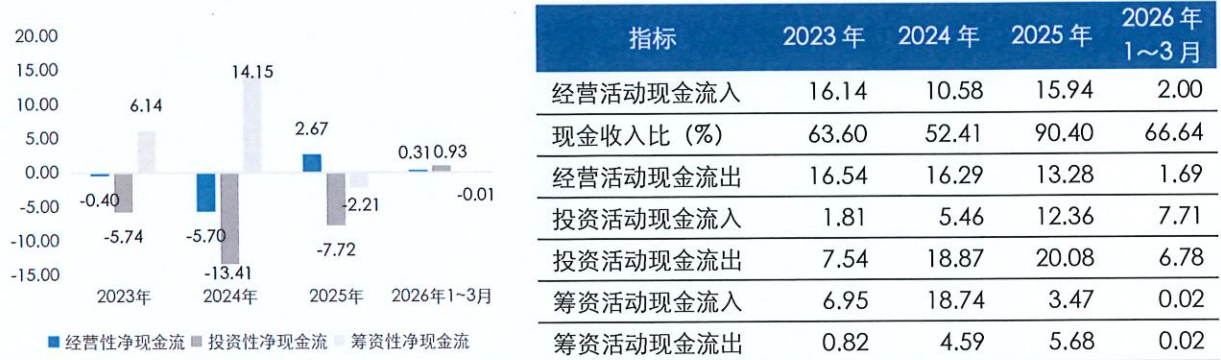
现金流

2025 年, 公司经营性现金流由上年大幅净流出转为净流入; 因在建项目投资进入尾声, 投资活动净现金流出规模有所收缩; 公司筹资性净现金流同比大幅下降

2025年，公司经营性净现金流由上年大幅净流出转为净流入，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；同期，公司投资性净现金流净流出规模同比有所下降，主要系公司先进航空零部件智能互联制造基地项目等投资进入尾声投资支出下降所致；公司筹资性净现金流同比大幅下降，主要系公司归还短期借款所致。

2026年1~3月，公司经营性净现金流为0.31亿元，投资性净现金流0.93亿元，筹资性净现金流-0.01亿元。

图表 14：近年公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2025年末，公司流动比率及速动比率同比均有明显提升，整体资产流动性较强。2025年因经营性净现金流大幅回升，公司经营现金流动负债比同比提升明显；受益于盈利回升及全部债务规模下降，公司EBITDA同比提升，全部债务/EBITDA同比下降。

截至2026年3月末，公司（合并）短期债务为4.16亿元；截至本报告出具日，公司未来一年到期的债券9.04亿元⁸，2025年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为1.32亿元。2025年公司经营性净现金流为2.67亿元，投资性净现金流为-7.72亿元，筹资活动前净现金流为-5.05亿元。预计随着新投产项目产能的释放，公司2026年盈利能力将有所回升。预计公司2026年筹资活动前净现金流对短期债务的保障程度一般。

截至2026年3月末，公司银行授信总额15.00亿元，已使用授信额度为0.02亿元，未使用授信余额14.98亿元。公司作为A股上市公司，直接融资渠道畅通。

图表 15：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
流动比率	342.72	268.65	435.26	412.59
速动比率	284.14	228.45	358.14	339.59
经营现金流动负债比	-2.16	-24.30	19.71	-
EBITDA 利息倍数	20.43	7.28	8.37	-
全部债务/EBITDA	2.07	4.77	2.39	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

⁸ 此处为发行金额。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 4 月 30 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，“三角转债”正常付息。

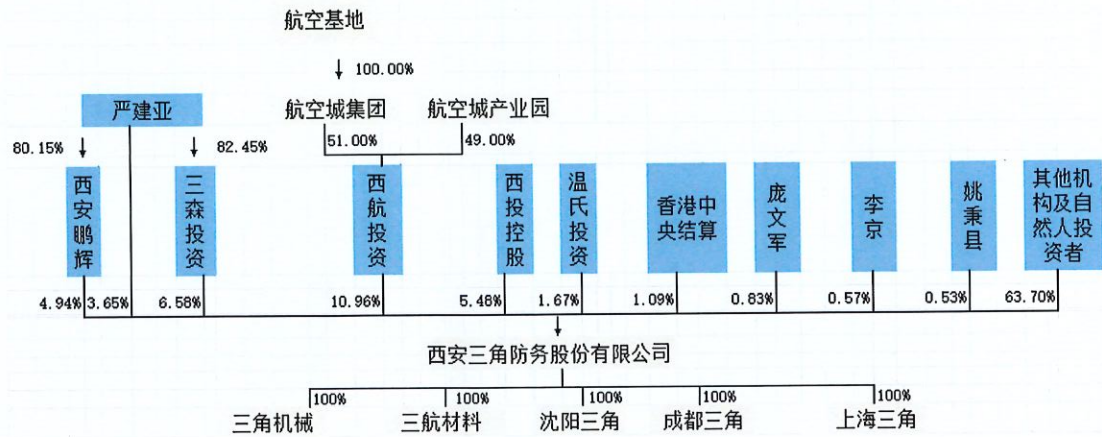
抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司是国内新型军用飞机中大型锻件少数供应商之一，已进入国内主要军机生产企业供应商名录，跟踪期内，公司针对研究所及主机厂在研、预研型号开展技术储备，保持较强的技术优势和较高的行业地位；公司拥有 400 兆牛模锻液压机、300 兆牛等温锻造液压机等先进装备，与环轧生产线等共同形成多品种锻件产品供应能力，跟踪期内公司定增募投项目“航空精密模锻产业深化提升项目”正式投产，截至 2026 年 3 月末，公司锻件年产能增至 3051 吨/年；跟踪期内，公司积极拓展国内外市场，同时加大新品开发力度，2025 年订单量有所增长，锻件产能利用率同比回升。

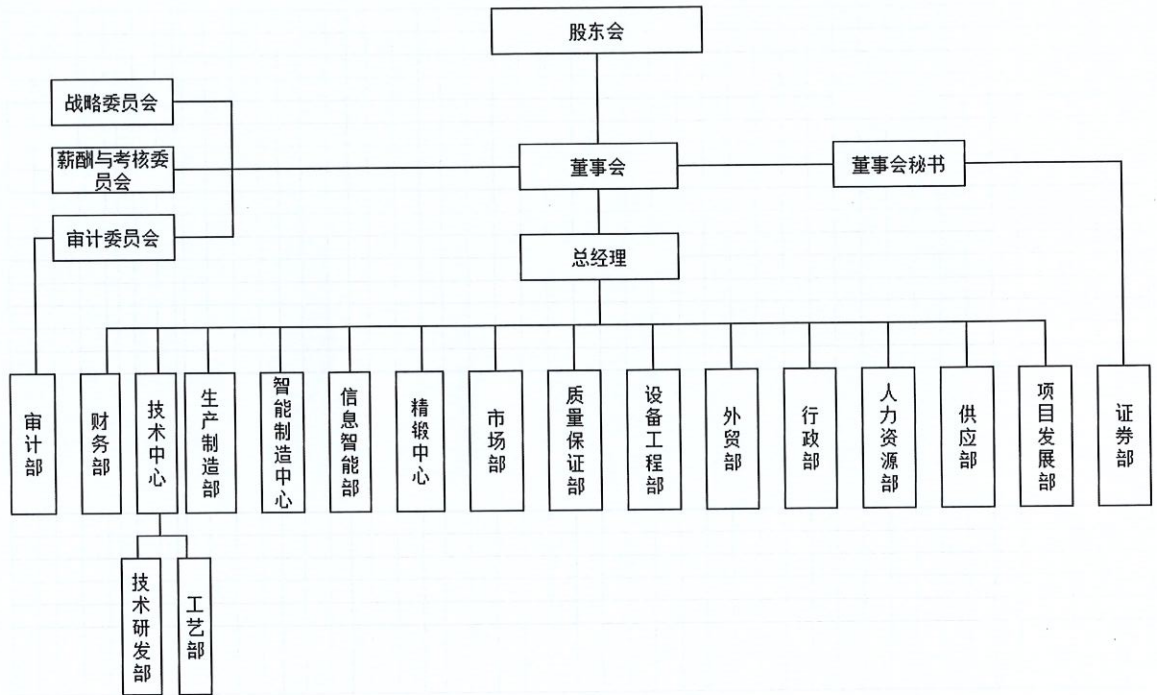
同时，东方金诚也关注到，公司收入和毛利润仍主要来自锻件业务，业务结构仍较为单一；跟踪期内，存货及应收账款规模仍较大，对资金形成一定占用。

综上所述，东方金诚维持三角防务主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，维持“三角转债”的信用等级为 AA-。

附件一：截至 2026 年 3 月末三角防务股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 月末三角防务组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年3月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	82.70	91.52	85.21	85.67
所有者权益 (亿元)	54.33	57.56	60.31	60.47
负债总额 (亿元)	28.37	33.96	24.90	25.20
短期债务 (亿元)	10.51	15.44	4.61	4.16
长期债务 (亿元)	8.64	9.22	9.68	9.83
全部债务 (亿元)	19.15	24.66	14.29	13.99
营业收入 (亿元)	22.71	15.90	15.89	2.84
利润总额 (亿元)	8.64	4.35	4.57	0.15
净利润 (亿元)	7.47	3.80	3.89	0.11
EBITDA (亿元)	9.23	5.17	5.97	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-0.40	-5.70	2.67	0.31
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-5.74	-13.41	-7.72	0.93
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	6.14	14.15	-2.21	-0.01
毛利率 (%)	43.48	34.44	39.79	31.15
营业利润率 (%)	42.43	33.71	39.05	30.30
销售净利率 (%)	32.89	23.91	24.46	3.78
总资本收益率 (%)	10.27	4.87	5.78	-
净资产收益率 (%)	13.75	6.60	6.44	-
总资产收益率 (%)	9.03	4.15	4.56	-
资产负债率 (%)	34.31	37.11	29.22	29.41
长期债务资本化比率 (%)	13.72	13.81	13.83	13.99
全部债务资本化比率 (%)	26.06	30.00	19.16	18.79
货币资金/短期债务 (%)	301.43	173.27	465.02	497.41
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-32.06	-77.50	-35.35	8.85
流动比率 (%)	342.72	268.65	435.26	412.59
速动比率 (%)	284.14	228.45	358.14	339.59
经营现金流动负债比 (%)	-2.16	-24.30	19.71	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.43	7.28	8.37	-
全部债务/EBITDA (倍)	2.07	4.77	2.39	-
应收账款周转率 (次)	-	1.11	1.23	-
销售债权周转率 (次)	-	0.79	0.94	-
存货周转率 (次)	-	1.02	0.96	-
总资产周转率 (次)	-	0.18	0.18	-
现金收入比 (%)	63.60	52.41	90.40	66.64

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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

注：除 AAA 级和 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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stf}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stf}	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 _{stf}	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 _{stf}	不能偿还债务

注：除 AAA_{stf} 级和 CCC_{stf} 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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stf}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{stf}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{stf}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{stf}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{stf}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stf}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{stf}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{stf}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{stf}	不能偿还科技创新债券

注：除 AAA_{stf} 级和 CCC_{stf} 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{stf}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stf}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调