

# 京东方科技集团股份有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2026〕2850号

联合资信评估股份有限公司通过对京东方科技集团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，确定维持京东方科技集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“25京东方集MTN001（科创票据）”和“25京东方集MTN002（科创债）”信用等级为AAA<sub>sti</sub>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十五日

# 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京东方科技集团股份有限公司（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。

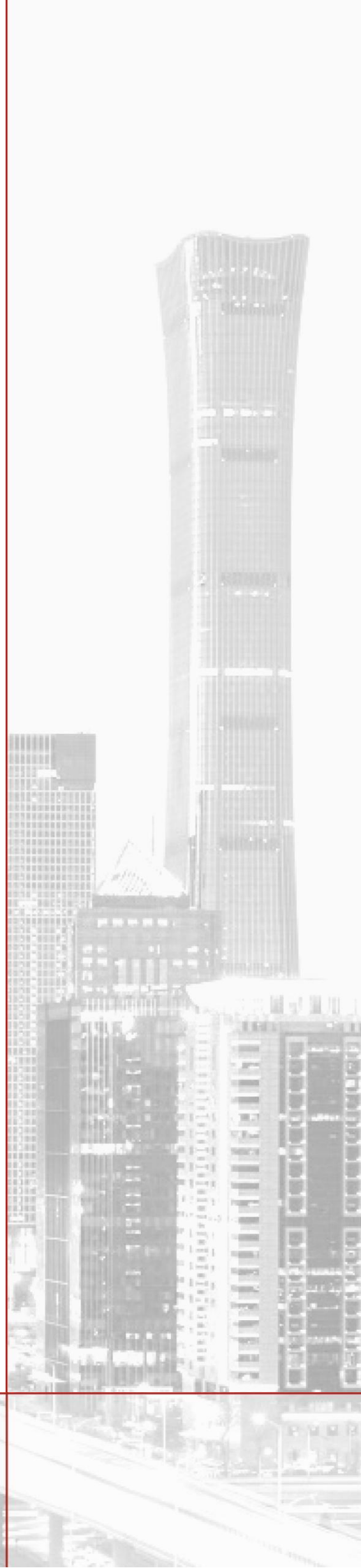
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 京东方科技集团股份有限公司

## 2026 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     |
|----------------------|------------------------|--------|------------|
| 京东方科技集团股份有限公司        | AAA/稳定                 | AAA/稳定 |            |
| 25 京东方集 MTN001（科创票据） | AAA <sub>sti</sub> /稳定 | AAA/稳定 | 2026/06/25 |
| 25 京东方集 MTN002（科创债）  | AAA <sub>sti</sub> /稳定 | AAA/稳定 |            |

### 评级观点

2025 年，全球显示行业延续复苏上行态势，行业周期性底部彻底出清，整体景气度实现稳步抬升；面板价格维持相对高位，稳定性进一步提升。京东方科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为全球显示行业的领先企业，规模优势显著、行业地位稳固、供应链控制能力强，技术水平和技术实力在行业内处于领先地位，可持续经营能力强。2025 年，公司营业总收入和利润总额呈增长态势，经营业绩稳步向好，经营风险很低，但仍需关注下游消费电子行业周期性波动对公司经营业绩带来的影响。财务方面，公司货币资金充裕，经营获现能力强，债务期限结构合理，偿债指标表现非常好，公司财务风险很低。综合评估，公司信用风险极低。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着经济结构转型的持续、应用场景的丰富和上下游产业技术创新的带动，显示行业仍具有较大的发展空间。公司在建项目建设有利于公司提升在 AMOLED 领域的竞争力，丰富显示器件产品结构，项目建成后将进一步扩大公司生产优势、增强公司综合竞争力，评级展望为稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**因行业景气度大幅下滑，公司盈利能力明显弱化；债务负担明显加重，导致偿债能力指标大幅下滑；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

### 优势

- **公司为全球显示行业的领先企业，规模优势显著、行业地位稳固。**2025 年，公司在 LCD 五大主流应用领域（智能手机、平板电脑、笔记本电脑、显示器、电视）及车载应用面板领域出货量位列全球第一，在全球显示行业占据领先地位。
- **公司技术水平和技术实力在全球显示行业中处于领先地位。**研发投入方面，2025 年，公司研发投入金额为 139.83 亿元，占当期营业总收入的比例为 6.83%。截至 2025 年底，公司专利申请总量已超 10 万件，覆盖美国、欧洲、日本、韩国等多个国家和地区，涉及柔性 OLED、传感、人工智能、大数据等多个领域。
- **公司营业总收入和利润总额呈增长态势，经营业绩稳步向好。**2025 年，公司实现营业总收入 2045.90 亿元，同比增长 3.13%；实现利润总额 70.34 亿元，同比增长 38.31%。
- **公司经营活动现金流保持大规模净流入，货币资金充裕，债务期限结构合理，偿债指标表现非常好。**2025 年，公司经营活动现金净额为 488.25 亿元。截至 2025 年底，公司货币资金 722.23 亿元；短期债务占全部债务的 20.96%，现金类资产是短期债务的 2.37 倍；2025 年，公司长期偿债指标和短期偿债指标整体表现非常好。

### 关注

- **公司经营业绩可能受到下游消费电子行业周期性波动的影响。**显示行业具有很强的重资产属性，而下游的消费电子行业具有较强的周期性，下游需求波动将直接影响公司经营业绩。
- **公司受限资产规模较大。**截至 2025 年底，公司受限资产 1162.31 亿元（其中固定资产 964.18 亿元），占总资产比例为 26.64%。

## 本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 [一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606](#)

债项评级方法 [科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606](#)

| 评价内容         | 评价结果 | 风险因素      | 评价要素 | 结果档次 |
|--------------|------|-----------|------|------|
| 经营风险         | A    | 经营环境      | 宏观经济 | 2    |
|              |      |           | 行业风险 | 3    |
|              |      | 自身竞争力     | 基础素质 | 1    |
|              |      |           | 企业管理 | 2    |
|              |      |           | 经营分析 | 1    |
| 财务风险         | F1   | 资产质量及盈利能力 |      | 2    |
|              |      | 资本结构      |      | 1    |
|              |      | 偿债能力      |      | 1    |
| 指示评级         |      |           |      | aaa  |
| 个体调整因素: --   |      |           |      | --   |
| 个体信用等级       |      |           |      | aaa  |
| 外部支持调整因素: -- |      |           |      | --   |
| 模型评级         |      |           |      | AAA  |

**个体信用状况变动和外部支持变动说明:** 因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订, 本次评级适用最新评级方法。  
**其他说明:** 受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

## 主要财务数据

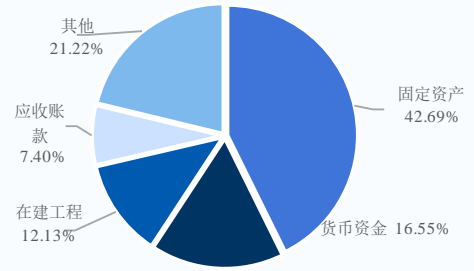
| 合并口径                    |         |         |            |
|-------------------------|---------|---------|------------|
| 项目                      | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
| 现金类资产 (亿元)              | 781.80  | 749.94  | 790.01     |
| 资产总额 (亿元)               | 4299.78 | 4363.78 | 4377.05    |
| 所有者权益 (亿元)              | 2045.46 | 2074.76 | 2104.66    |
| 短期债务 (亿元)               | 464.69  | 317.05  | 336.56     |
| 长期债务 (亿元)               | 1043.34 | 1195.78 | 1130.00    |
| 全部债务 (亿元)               | 1508.03 | 1512.84 | 1466.56    |
| 营业总收入 (亿元)              | 1983.81 | 2045.90 | 510.01     |
| 利润总额 (亿元)               | 50.86   | 70.34   | 24.65      |
| EBITDA (亿元)             | 475.41  | 489.95  | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)            | 477.38  | 488.25  | 122.99     |
| 净营业周期 (天)               | 39.43   | 36.51   | --         |
| EBITDA 利润率 (%)          | 23.96   | 23.95   | --         |
| 总资产报酬率 (%)              | 2.15    | 2.38    | --         |
| 资产负债率 (%)               | 52.43   | 52.46   | 51.92      |
| 全部债务资本化比率 (%)           | 42.44   | 42.17   | 41.07      |
| 流动比率 (%)                | 124.40  | 139.93  | 142.53     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比 (倍) | 1.80    | 2.13    | --         |
| 现金短期债务比 (倍)             | 1.68    | 2.37    | 2.35       |
| EBITDA 利息倍数 (倍)         | 10.97   | 13.99   | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍)         | 3.17    | 3.09    | --         |

| 公司本部口径                  |         |         |            |
|-------------------------|---------|---------|------------|
| 项目                      | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
| 资产总额 (亿元)               | 2499.50 | 2616.86 | 2632.38    |
| 所有者权益 (亿元)              | 1027.14 | 990.71  | 993.72     |
| 全部债务 (亿元)               | 522.87  | 589.75  | 615.94     |
| 营业总收入 (亿元)              | 55.58   | 49.61   | 11.25      |
| 利润总额 (亿元)               | 31.85   | 15.89   | 3.76       |
| 资产负债率 (%)               | 58.91   | 62.14   | 62.25      |
| 全部债务资本化比率 (%)           | 33.73   | 37.32   | 38.27      |
| 流动比率 (%)                | 246.69  | 228.68  | 197.51     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比 (倍) | 0.52    | 0.50    | --         |

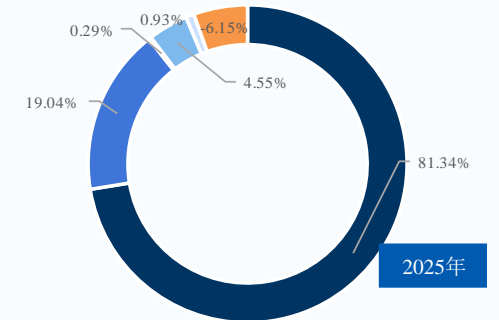
注: 1. 公司 2026 年 1-3 月财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2024-2025 年底, 合并报表长期应付款、长期流动负债中的带息部分计入债务指标核算

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2025 年底公司资产构成

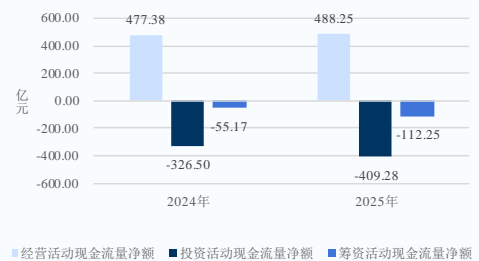


2025 年公司收入构成

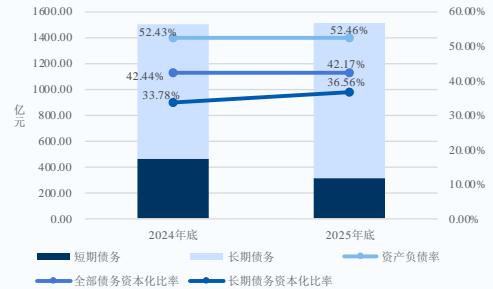


· 显示器件 · 物联网创新 · 传感 · MLED · 智慧医工 · 其他及抵销

2024-2025 年公司现金流情况



2024-2025 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称                     | 发行规模     | 债券余额     | 到期兑付日      | 特殊条款 |
|--------------------------|----------|----------|------------|------|
| 25 京东方集 MTN001<br>(科创票据) | 20.00 亿元 | 20.00 亿元 | 2035/04/24 | --   |
| 25 京东方集 MTN002<br>(科创债)  | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2035/05/14 | --   |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信根据 Wind 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                 |
|-------------------------------------------------|--------|--------|------------|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 25 京东方集 MTN001 (科创票据) /<br>25 京东方集 MTN002 (科创债) | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/06/27 | 宁立杰、丁媛香 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：宁立杰 [ninglj@lhratings.com](mailto:ninglj@lhratings.com)

项目组成员：候珍珍 [houzz@lhratings.com](mailto:houzz@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于京东方科技集团股份有限公司（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

公司原名为北京东方电子集团股份有限公司，系由北京电子管厂于 1993 年 4 月股份制改革而来，初始注册资本为 2.62 亿元。1997 年 5 月，公司在深圳证券交易所发行境内上市外资股 1.15 亿股，股票于 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）；2000 年 12 月，公司在深圳证券交易所发行人民币普通股 6000 万股，股票于 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，公司变更为现用名。截至 2025 年底，公司总股本为 374.14 亿元，北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国资”）直接持有公司 10.86% 的股份，为公司第一大股东；北京电子控股有限责任公司（以下简称“北京电控”）为公司控股股东、实际控制人（详情见附件 1-1）。北京国资、北京电控所持公司股票无质押情况。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，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 2025 年底，公司本部设集团办公室、CASO（首席审计监察官组织）、CBMO（品牌与融媒体中心）、CBSO（品安与建设中心）等组织。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 4363.78 亿元，所有者权益 2074.76 亿元（含少数股东权益 729.97 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 2045.90 亿元，利润总额 70.34 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 4377.05 亿元，所有者权益 2104.66 亿元（含少数股东权益 743.69 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 510.01 亿元，利润总额 24.65 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：陈炎顺。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已依照指定用途使用完毕，并于各付息日按期支付当期利息。

图表 1 · 截至 2026 年 5 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   |
|----------------------|----------|----------|------------|------|
| 25 京东方集 MTN001（科创票据） | 20.00    | 20.00    | 2025/04/24 | 10 年 |
| 25 京东方集 MTN002（科创债）  | 10.00    | 10.00    | 2025/05/14 | 10 年 |

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》](#)。

## 五、行业分析

**2025 年，全球显示行业展现出较强的发展韧性和创新活力。**显示行业的景气度与下游消费电子等领域的发展密切相关。经历了 2022 年的“行业寒冬”后，2023—2025 年，显示行业下行趋势明显扭转，景气度逐步回升。根据洛图科技（RUNTO）最新发布的《全球液晶 TV 面板市场月度追踪》，2025 年，全球大尺寸液晶电视面板的出货量为 2.45 亿片，同比增长 3.4%；出货面积为 1.81 亿平方米，同比增长 3.1%。分区域来看，2025 年，中国大陆液晶电视面板厂的合并出货总量为 1.77 亿片，同比增长 12.1%，增幅高于行业整体增幅，合并占比达到 72.1%，较 2024 年提升了 5.6 个百分点。2025 年，全球 AMOLED 智能手机面板市场持续稳健增长。根据 CINNO Research 统计数据，2025 年全球市场 AMOLED 智能手机面板出货量约 9.2 亿片，同比增长 4.7%，出货量再次刷新历史纪录，尽管增速相较前两年有所放缓，但整体仍保持上行趋势。这一增长主要得益于高端智能手机对高刷新率、柔性显示和低功耗屏幕的持续稳定需求，以及中端机型持续导入 AMOLED 技术所带来的结构性升级。产业发展模式方面，显示产业正由“规模追逐”阶段向“价值共创”阶段演进，推动行业实现高质量可持续发展。LCD 领域，头部企业以“按需生产”维护了市场秩序的稳定，避免了恶性价格战，共同维护良性的竞争生态，以 UB Cell 等为代表的 LCD 技术创新，也大幅提升了产品性能。OLED 领域，OLED 技术在手机、IT、车载等多领域的渗透率快速提升，叠加多条高端柔性 OLED 新型产业的逐步落地，为未来行业技术升级奠定了基础。

**相较于 2024 年小幅波动的走势，2025 年面板价格维持高位运行态势，稳定性进一步提升。**不同尺寸面板中，由于产品标准化程度相对较高等因素，大尺寸面板的价格波动性更强。在经历了 2021 年下半年至 2022 年第三季度的持续下行后，随着显示厂商主动按需生产以及行业内部分低效产能的出清，面板（特别是中大尺寸产品）价格在 2022 年第四季度至 2023 年第三季度总体呈上行趋势，2023 年第四季度增速下降，部分产品价格略有回落；2024 年，全年面板价格维持在相对高位运行，上半年面板价格下跌后企稳反弹，下半年面板价格在经历了短暂的价格调整后很快企稳，厂商产销策略的稳定促进了产品市场价格的稳定。2025 年全球面板价格整体延续高位运行态势，波动幅度显著收窄，行业价格波动剧烈的局面得以改善，供需匹配度有所优化。

**2025 年，全球消费电子行业延续复苏态势，市场规模稳步增长，国家“两新”政策扩围进一步刺激了消费电子产品需求。**2025 年全球消费电子终端市场保持稳健复苏态势，其中全球智能手机全年出货量达 12.6 亿部，同比增长 1.9%，高端机型与折叠屏产品成为市场增长重要驱动力；全球 PC（含台式机、笔记本及工作站）全年出货量 2.74 亿台，同比增长 4.1%，行业景气度持续修复；全球智能穿戴设备（涵盖智能手表、手环、TWS 耳机等）全年出货量约 2.01 亿台，同比增长 6.0%，市场规模稳步扩容，头部品牌竞争格局趋于稳定。智能手机的增长主要依靠新兴市场（非洲、拉丁美洲和亚太地区等）的需求拉动以及高端机型的迭代。PC 市场受益于换机需求，特别是 Windows 10 系统于 10 月停止支持，促使企业集中更新设备。2025 年，平板电脑市场延续增长态势，主要得益于硬件配置、软件生态持续优化，已成为线上教学、职场人群移动办公的重要工具；叠加国内“以旧换新”补贴政策降低消费者换机成本，进一步刺激了市场需求。

**显示行业具有明显的规模经济特点，行业集中度高，但企业仍需面对下游需求周期性波动、产能不能有效释放的风险。**竞争格局方面，经过前期激烈的市场竞争与优胜劣汰，近年来，全球显示行业主要参与者已降至不足 10 家，主要分布在中国大陆、中国台湾、日本和韩国；行业最大的 5 家企业全球市场占有率已高达 80%左右。2025 年，全球面板出货量和出货面积排名前 3 的企业均为中国大陆企业，分别为公司、TCL 华星和惠科股份有限公司。

**未来，随着经济结构的持续转型、应用场景的不断丰富以及上下游产业技术创新的带动，中国显示行业仍具有较大的发展空间。**近年来，消费电子行业的增长点正从手机、笔记本电脑、电视等传统应用领域向 VR/AR、智能手表等新兴细分领域转移，显示技术也在向 OLED、Mini LED 和 Micro LED 等方向转变。随着 5G 和 AIoT 技术普及化、混合办公模式兴起，全球显示市场不断出现结构性机会，高规格显示技术的市场渗透率持续提升，以新能源车等为代表新应用市场继续保持增长态势。同时，中国已将“科技自立自强”作为国家发展的重要战略，政府对科技创新的重视不断提高。显示产业通过下游众多应用产品，与中国经济多个领域的科技创新、产业升级密切相关，面临着良好的发展机遇。物联网作为数字经济时代的重要基础设施之一，随着技术逐步成熟

和融合应用潜力的释放，未来将会有大量物联网技术融入工业、交通、金融、建筑、能源等产业，推动工业互联网、智慧车联、智慧金融、智慧园区、智慧能源等物联网应用行业快速发展。传感器、人工智能、边缘计算、大数据等技术应用将加速迭代发展。在日渐成熟的技术和日益增长的智能化需求支撑下，智慧屏、工业传感器、汽车电子等产品市场规模将持续扩大。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**作为全球显示行业的领先企业，公司规模优势显著、行业地位稳固、供应链控制能力强，技术水平和技术实力在行业内处于领先地位。**

**公司为全球显示行业的领先企业，规模优势显著、行业地位稳固。**生产线布局方面，公司拥有已投产显示器件生产线 18 条，包括北京第 5 代、第 8.5 代 TFT-LCD 生产线和第 6 代新型半导体显示器件生产线，成都第 4.5 代 TFT-LCD 生产线、第 8.6 代 TFT-LCD 生产线、第 6 代柔性 AMOLED 生产线及第 8.6 代 AMOLED 生产线，绵阳第 6 代柔性 AMOLED 生产线，合肥第 6 代 TFT-LCD 生产线、第 8.5 代 TFT-LCD 生产线及第 10.5 代 TFT-LCD 生产线，鄂尔多斯第 5.5 代 LTPS/AMOLED 生产线，重庆第 8.5 代 TFT-LCD 生产线及第 6 代柔性 AMOLED 生产线，福州第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，武汉第 10.5 代 TFT-LCD 生产线，南京第 8.5 代 TFT-LCD 生产线，昆明 OLED 微显示器件生产线，其中成都第 6 代柔性 AMOLED 生产线是中国大陆首条柔性 AMOLED 生产线，自投产后良品率稳步提升，出货产品覆盖主要一线品牌厂商。2025 年，公司在 LCD 五大主流应用领域（智能手机、平板电脑、笔记本电脑、显示器、电视）及车载应用面板领域出货量位列全球第一。

其他主营业务方面，在主流终端领域，2025 年公司实现白板、户内标牌、投影仪、POS、电子价签等多个细分市场出货量领先；在传感领域，2025 年公司 FPXD 产品销量同比大幅提升，国家科技部重点专项“高迁移率 IGZTO 探测器研制”完成产品发布；在 MLED 领域，2025 年公司直显业务 Ultra 产品实现重点客户旗舰店项目落地。公司在物联网创新、传感、MLED 和系统方案等板块的投入，有利于丰富公司的主营业务。

**公司技术水平和技术实力在全球显示行业中处于领先地位。**研发投入方面，2025 年，公司保持高强度的研发投入，研发投入金额为 139.83 亿元，占当期营业总收入的比例为 6.83%。专利方面，截至 2025 年底，公司专利申请总量已超 10 万件，年度新增专利申请中，发明专利超 90%，海外专利超 33%，覆盖美国、欧洲、日本、韩国等多个国家和地区，涉及柔性 OLED、传感、人工智能、大数据等多个领域。公司连续 8 年进入 IFI 美国专利授权排行榜全球 TOP 20，连续 5 年入选科睿唯安《全球百强创新机构》。同时，公司不断提升全球产业话语权与规则制定权，截至 2025 年底，主持及参与制、修订国内外技术标准总数已达 469 项。产品与技术方面，公司车载拼接滑卷柔性 OLED 产品可在 31.6 至 17.6 英寸之间随意切换显示状态，获得 CES 2025 Innovation Awards 奖项；京东方蓝鲸显示大模型获得 CCF 科技进步奖，成为显示制造领域首个获此殊荣的大模型系统化应用成果。

**公司供应链控制能力强，可以及时应对市场变化，保障关键原材料和零部件的供应。**公司生产所需的原材料主要包括背光模组、玻璃基板、偏光片、驱动 IC 等，其中，玻璃基板和偏光片等成本占生产成本的比例较大。对于进口原材料，公司可以及时应对市场变化，保障关键原材料和零部件的供应。生产所需其他原材料可通过向本地供应商采购等方式获取。产业链延伸方面，公司物联网创新业务为客户提供电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑、低功耗、3D 显示等智慧终端产品，提供软硬融合的产品与服务，提供智慧园区、智慧金融等物联网细分领域的整体解决方案。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：911100001011016602），截至 2026 年 4 月 24 日，公司无未结清或已结清的不良类贷款信息记录。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，履约情况良好。截至 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

### （二）管理水平

2025 年 6 月至今，公司主要管理制度未发生重大变化，管理运作正常，部分董事及高级管理人员正常变动，但对公司经营管理无重大影响。

图表 2 · 跟踪期内公司部分董事及高级管理人员变动情况

| 姓名  | 担任的职务          | 变动情形        |
|-----|----------------|-------------|
| 冯莉琼 | 董事             | 被选举         |
| 胡晓林 | 独立董事           | 被选举         |
| 李洋  | 职工董事           | 被选举         |
| 叶枫  | 董事             | 离任          |
| 唐守廉 | 独立董事           | 离任          |
| 高文宝 | 副董事长<br>高级管理人员 | 离任<br>任期满离任 |
| 郭华平 | 高级管理人员         | 工作调动        |

资料来源：联合资信根据公司年报及公开信息整理

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

2025 年，受益于显示行业景气度上升，行业格局持续优化，同时下游市场复苏、供需趋于平衡与显示器件价格回升，公司经营效益持续向好，盈利水平稳步回升。

2025 年，显示行业景气度上升，行业格局持续优化，公司营业总收入同比增长 3.13%；实现利润总额 70.34 亿元，同比增长 38.31%。

从收入构成看，2025 年，显示器件业务收入占公司营业总收入的比例维持在 80%以上，物联网创新业务收入占比有所上升，传感、MLED 和智慧医工业务收入规模依然较小，在营业总收入中占比不高。2025 年，公司显示器件业务收入同比增长 0.86%至 1664.17 亿元，物联网创新业务收入同比增长 15.14%至 389.49 亿元，主要系产品应用场景进一步拓宽，TV 终端海外核心客户销售收入同比翻倍增长所致。

毛利率方面，受益于显示行业景气度上升，行业格局持续优化，同时下游市场复苏、供需趋于平衡与显示器件价格回升，公司业务能力和盈利水平稳步回升，公司经营情况进一步改善，2025 年公司综合毛利率同比提升 0.44 个百分点至 15.64%。

图表 3 · 2024—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块  | 2024 年  |         |         | 2025 年  |         |         |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|       | 收入      | 占比      | 毛利率     | 收入      | 占比      | 毛利率     |
| 显示器件  | 1650.04 | 83.18%  | 12.76%  | 1664.17 | 81.34%  | 12.92%  |
| 物联网创新 | 338.29  | 17.05%  | 10.59%  | 389.49  | 19.04%  | 11.68%  |
| 传感    | 3.86    | 0.19%   | 21.23%  | 5.87    | 0.29%   | 26.96%  |
| MLED  | 84.83   | 4.28%   | 5.78%   | 93.16   | 4.55%   | 6.01    |
| 智慧医工  | 18.39   | 0.93%   | -3.28%  | 19.02   | 0.93%   | -0.88%  |
| 其他及抵销 | -111.61 | -5.63%  | -44.96% | -125.82 | -6.15%  | -41.63% |
| 合计    | 1983.81 | 100.00% | 15.20%  | 2045.90 | 100.00% | 15.64%  |

注：2024 年和 2025 年营业总收入数据来自公司 2025 年度审计报告

资料来源：联合资信根据公司年报和所提供资料整理

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 510.01 亿元，同比增长 0.80%；营业利润率为 14.87%，同比下降 0.19 个百分点；实现利润总额 24.65 亿元，同比增长 4.97%，同比变化不大。

#### 2 显示器件业务运行情况

2025 年，公司 TFT-LCD 产品产量、销量同比均有所增长，产能利用率有所提高；公司 AMOLED 产能逐步释放，AMOLED 产销量呈增长态势。

2025 年，公司显示器件产品仍划分为 TFT-LCD 和 AMOLED 两大类。采购方面，2025 年，公司生产所需原料、主要供应商、

采购政策及结算方式较上年无重大变化。从采购集中度来看，2025 年，公司向前五大供应商采购总额占年度采购总额的比例为 18.52%，较上年（18.05%）略有上升，采购集中度不高，不存在严重依赖个别供应商的风险。

由于生产效率提升，公司 2025 年 TFT-LCD 产能较上年有所扩大。产销方面，2025 年以来，随着显示行业景气度的上升，以及公司在物联网创新等领域的拓展，公司 TFT-LCD 产量、销量同比均有所增长，产能利用率有所提高；随着公司 AMOLED 产能的逐步释放，柔性 AMOLED 等产品大客户市场份额的持续提升，公司 AMOLED 的生产量和销量均呈增长态势，同比分别增长 8.84% 和 8.17%。

图表 4 • 公司显示器件产销总体情况

| 产品      | 项目                      | 2024 年   | 2025     |
|---------|-------------------------|----------|----------|
| TFT-LCD | 产能 (K m <sup>2</sup> )  | 97302    | 99695    |
|         | 生产量 (K m <sup>2</sup> ) | 83328.00 | 90998.00 |
|         | 销售量 (K m <sup>2</sup> ) | 83132.00 | 90032.00 |
|         | 库存量 (K m <sup>2</sup> ) | 5886.00  | 6851.00  |
|         | 产能利用率 (%)               | 90.49    | 97.00    |
|         | 产销率 (%)                 | 99.76    | 98.94    |
| AMOLED  | 生产量 (K m <sup>2</sup> ) | 2115.00  | 2302.00  |
|         | 销售量 (K m <sup>2</sup> ) | 2093.00  | 2264.00  |
|         | 库存量 (K m <sup>2</sup> ) | 163.00   | 201.00   |
|         | 产销率 (%)                 | 98.96    | 98.35    |

注：1.生产量为产出量，产能利用率=投入量/产能；2.公司出于信息保密等原因，未提供 AMOLED 产能和产能利用率的具体数据  
 资料来源：联合资信根据公司年报和所提供资料整理

2025 年，公司仍采取直销模式，销售政策及结算方式无重大变化。从销售集中度来看，2025 年，公司前五大客户合计销售金额占年度总销售额的比例为 36.19%，较上年（37.50%）有所下降。由于下游消费电子行业竞争格局特点，公司前五大客户集中度较高。

### 3 未来发展

公司发展战略清晰，符合自身实际情况及行业发展趋势的要求。公司主要在建项目有一定资本支出需求，但项目建设有利于公司提升在 AMOLED 领域的竞争力，丰富显示器件产品结构，项目建成后将进一步扩大公司生产优势、增强公司综合竞争力。

未来，公司计划通过质的有效提升与量的合理增长，实现经营效益提升、业务高效运转与高质量发展。公司将持续优化“1+4+N+生态链”业务架构，加强显示主业优势，推动 LCD、OLED 业务提质增效；聚焦物联网创新、传感、MLED、智慧医工四大方向，打造创新业务核心竞争力；依托“N”类场景落地与生态链协同，强化综合竞争优势。同时，公司将深化数智化转型、推进可持续发展、优化全球化布局，全面提升经营管理效率与全球影响力，推动公司持续高质量发展。

截至 2025 年底，公司主要在建项目规划总额为 920.00 亿元，已累计投资 477.91 亿元，未来投资规模较大。公司主要在建项目围绕现有主业展开，项目建设、达产有利于公司扩大 AMOLED 产能，进一步优化显示器件产品结构，提高在 AMOLED 领域的竞争力。

京东方第 8.6 代 AMOLED 生产线项目主要定位于笔记本电脑/平板电脑等高端触控显示屏，主攻中尺寸 OLED IT 类产品。此项目作为新型显示器件属于国家鼓励类产业，采用 OLED 发光器件制备工艺等新型显示技术，京东方提前布局高世代 OLED 产线，占领战略制高点和技术制高点，完善产线结构，进一步提升京东方在显示行业的竞争力。该项目分两期分阶段建设，建设周期预计 34 个月，已于 2024 年 3 月开工，2024 年 9 月完成全面封顶，2025 年首款产品提前点亮。

京东方第 6 代新型半导体显示器件生产线项目主要聚焦 VR 显示面板、中小尺寸高附加值 IT 显示面板、车载显示面板等高端显示产品，并且采用 LTPO 制程、光配向等新型显示技术，是在国家产业、政策导向下，加速新型战略产业项目的实施步伐、提升显示技术水平的重要举措，对促进平板显示产业的优化升级具有重要的意义。该项目自 2023 年开工建设，于 2024 年内完成首款产品点亮，于 2025 年实现阶段量产。

**图表 5 · 截至 2025 年底公司重要在建工程项目（单位：亿元）**

| 项目名称                    | 规划投资总额        | 资金来源      | 工程投入占预算比例 |
|-------------------------|---------------|-----------|-----------|
| 京东方第 8.6 代 AMOLED 生产线项目 | 630.00        | 自筹及借款     | 44.75%    |
| 京东方第 6 代新型半导体显示器件生产线项目  | 290.00        | 自筹及借款     | 67.58%    |
| <b>合计</b>               | <b>920.00</b> | <b>--</b> | <b>--</b> |

资料来源：根据公开资料整理

#### （四）财务方面

公司依据中华人民共和国财政部、国务院国有资产监督管理委员会、中国证券监督管理委员会联合颁布的《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》关于会计师事务所轮换的相关规定，履行招标程序后，根据评标结果聘任安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安永华明”）担任 2025 年度审计机构。安永华明对公司 2025 年度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 2026 年一季度财务报告未经审计。

#### 1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，公司资产规模有所增长，仍以非流动资产为主；非流动资产中固定资产和在建工程占比高，符合公司所属行业特征；公司货币资金规模大，资金受限占比小，为公司在建工程后续资本支出提供了一定保障；公司应收账款和存货规模较大，对营运资金形成占用，一定程度上影响了资产的流动性；公司资产受限比例较高，主要与公司通过项目贷款进行产能建设存在一定关系。

截至 2025 年底，公司资产规模有所增长，整体变化不大。公司资产仍以非流动资产为主，固定资产和在建工程占比较高，符合公司所属行业特征。

**图表 6 · 公司主要资产情况（单位：亿元）**

| 科目           | 2024 年底        |                | 2025 年底        |                | 2026 年 3 月底    |                | 2025 年同比<br>增长率 |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
|              | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             |                 |
| <b>流动资产</b>  | <b>1433.87</b> | <b>33.35%</b>  | <b>1418.76</b> | <b>32.51%</b>  | <b>1432.61</b> | <b>32.73%</b>  | <b>-1.05%</b>   |
| 货币资金         | 742.53         | 51.78%         | 722.23         | 50.91%         | 742.89         | 51.86%         | -2.73%          |
| 应收账款         | 363.38         | 25.34%         | 322.93         | 22.76%         | 318.01         | 22.20%         | -11.13%         |
| 存货           | 233.13         | 16.26%         | 277.49         | 19.56%         | 255.24         | 17.82%         | 19.02%          |
| <b>非流动资产</b> | <b>2865.91</b> | <b>66.65%</b>  | <b>2945.03</b> | <b>67.49%</b>  | <b>2944.45</b> | <b>67.27%</b>  | <b>2.76%</b>    |
| 长期股权投资       | 135.33         | 4.72%          | 186.36         | 6.33%          | 183.51         | 6.23%          | 37.71%          |
| 固定资产（合计）     | 2049.04        | 71.50%         | 1862.99        | 63.26%         | 1805.48        | 61.32%         | -9.08%          |
| 在建工程（合计）     | 301.59         | 10.52%         | 529.43         | 17.98%         | 570.74         | 19.38%         | 75.55%          |
| 其他非流动资产      | 189.91         | 6.63%          | 152.31         | 5.17%          | 173.03         | 5.88%          | -19.80%         |
| <b>资产总额</b>  | <b>4299.78</b> | <b>100.00%</b> | <b>4363.78</b> | <b>100.00%</b> | <b>4377.05</b> | <b>100.00%</b> | <b>1.49%</b>    |

注：“流动资产”与“非流动资产”的占比，系占资产总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。截至 2025 年底，公司货币资金中受限资金为 9.12 亿元，占比相对较小，其构成主要为保证金存款及用于开立应付票据的质押资金；公司货币资金规模可以满足未来在建工程的资本支出需求（需公司筹集部分）。截至 2025 年底，公司应收账款账面价值较上年下降 11.13%至 322.93 亿元，账龄主要为一年以内（占应收账款余额的 96.72%），已计提坏账准备 2.88 亿元，余额前五名的应收账款和合同资产合计 125.91 亿元，占应收账款和合同资产年底余额合计数的 38%，集中度较高。截至 2025 年底，考虑到后续市场需求变化及生产计划安排的考量，公司对原材料及在产品的储备规模有所增加，公司存货较上年增长 19.02%至 277.49 亿元，主要由库存商品（占 46.77%）、原材料（占 30.01%）和在产品（占 22.05%）构成，累计计提跌价准备 59.96 亿元，计提比例为 17.77%。

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。截至 2025 年底，公司长期股权投资较上年底增长 37.71%至 186.36 亿元，主要系新增联营公司投资所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物、设备等构成，账面价值基本保持稳定，占总资产比例较高（2025 年为 42.69%）；公司按年限平均法计提折旧，房屋及建筑物、设备的使用寿命及年折旧率处于行业正常水平，截至 2025 年底，公司固定资产累计计提折旧 2708.12 亿元。公司在建工程（合计）较上年底增长 75.55%至 529.43

亿元，主要系新建项目投入增加所致。公司其他非流动资产主要包括大额存单及定期存款、缓征进口设备增值税、预付工程款及固定资产采购款等，截至 2025 年底，公司其他非流动资产较上年底下降 19.80%至 152.31 亿元，主要系大额存单及定期存款有所下降所致。

截至 2025 年底，公司受限资产 1162.31 亿元，占总资产比例为 26.64%。公司受限资产主要为抵押的固定资产，与公司通过项目贷款进行产能建设存在一定关系。

图表 7 • 截至 2025 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

| 受限资产名称    | 账面价值           | 受限原因                  |
|-----------|----------------|-----------------------|
| 货币资金      | 9.12           | 主要为保证金存款、质押用于开立应付票据   |
| 应收票据      | 3.92           | 已背书转让并附追索权、质押用于开立应付票据 |
| 固定资产      | 964.18         | 抵押用于借款                |
| 无形资产      | 15.82          | 抵押用于借款                |
| 在建工程      | 163.33         | 抵押用于借款                |
| 投资性房地产    | 1.28           | 抵押用于借款                |
| 应收账款      | 4.68           | 质押用于借款                |
| <b>合计</b> | <b>1162.31</b> | --                    |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 4377.05 亿元，较上年底增长 0.30%，较上年底变化不大。其中，流动资产占 32.73%，非流动资产占 67.27%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

**截至 2025 年底，公司所有者权益小幅增长，所有者权益结构稳定性尚可。**

截至 2025 年底，公司所有者权益 2074.76 亿元，较上年底增长 1.43%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 64.82%，少数股东权益占比为 35.18%。在归属于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 27.82%、38.56%、-0.57%和 32.14%。所有者权益结构稳定性尚可。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 2104.66 亿元，较上年底增长 1.44%，所有者权益的构成较上年底变化小。

**截至 2025 年底，公司负债规模较上年底变化不大，有息债务规模基本稳定，以长期债务为主，整体债务负担可控。**

截至 2025 年底，公司负债总额 2289.03 亿元，较上年底增长 1.54%，较上年底变化不大。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 科目           | 2024 年底        |                | 2025 年底        |                | 2026 年 3 月底    |                | 2025 年同比<br>增长率 |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
|              | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             | 金额             | 占比             |                 |
| <b>流动负债</b>  | <b>1152.61</b> | <b>51.13%</b>  | <b>1013.92</b> | <b>44.29%</b>  | <b>1005.10</b> | <b>44.23%</b>  | <b>-12.03%</b>  |
| 应付账款         | 367.13         | 31.85%         | 372.42         | 36.73%         | 358.43         | 35.66%         | 1.44%           |
| 其他应付款（合计）    | 208.28         | 18.07%         | 208.89         | 20.60%         | 196.43         | 19.54%         | 0.30%           |
| 一年内到期的非流动负债  | 435.07         | 37.75%         | 266.70         | 26.30%         | 278.19         | 27.68%         | -38.70%         |
| <b>非流动负债</b> | <b>1101.71</b> | <b>48.87%</b>  | <b>1275.11</b> | <b>55.71%</b>  | <b>1267.30</b> | <b>55.77%</b>  | <b>15.74%</b>   |
| 长期借款         | 1009.32        | 91.61%         | 1015.77        | 79.66%         | 993.29         | 78.38%         | 0.64%           |
| 应付债券         | 0.00           | 0.00%          | 109.69         | 8.60%          | 129.65         | 10.23%         | --              |
| 递延收益         | 45.45          | 4.13%          | 67.98          | 5.33%          | 65.03          | 5.13%          | 49.58%          |
| <b>负债总额</b>  | <b>2254.32</b> | <b>100.00%</b> | <b>2289.03</b> | <b>100.00%</b> | <b>2272.39</b> | <b>100.00%</b> | <b>1.54%</b>    |

注：“流动负债”与“非流动负债”的占比，系占负债总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重

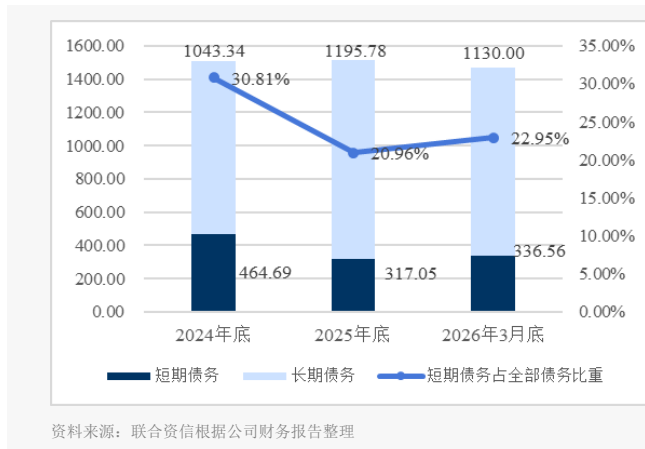
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

流动负债方面，截至 2025 年底，公司应付账款、其他应付款（合计）较上年底变化不大；公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 38.70%，主要系偿还一年内到期的长期借款所致。

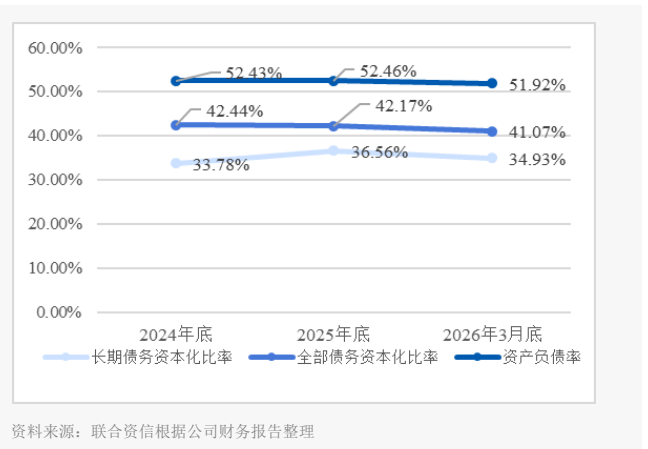
非流动负债方面，截至 2025 年底，公司长期借款较上年底变化不大；公司新增应付债券 109.69 亿元，主要系为满足资金需求，公司发行多期科创债券所致；公司递延收益较上年底增长 49.58%，主要系随着在建项目的持续推进，与资产相关的补助相应增加

所致。从到期时间分布看，截至 2025 年底，公司应付债券（含一年内到期）和长期借款（含一年内到期）合计 1508.39 亿元，其中 1 年内（含 1 年内）到期占 19.22%、1 年至 10 年（含 10 年）到期占 79.91%、10 年以上到期占 0.87%。

图表 9 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 10 • 公司财务杠杆水平



债务方面，截至 2025 年底，公司全部债务 1512.84 亿元，较上年底增长 0.32%。债务结构方面，短期债务占 20.96%，长期债务占 79.04%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 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为 52.46%、42.17%和 36.56%，较上年底分别上升 0.03 个百分点、下降 0.27 个百分点和上升 2.78 个百分点，公司债务负担处于可控水平。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 2272.39 亿元，较上年底下降 0.73%，负债结构较上年底变化不大；公司全部债务 1466.56 亿元，较上年底下降 3.06%；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 51.92%、41.07%和 34.93%，较上年底分别下降 0.54 个百分点、1.10 个百分点和 1.63 个百分点。

**2025 年，公司营业总收入和利润总额同比实现增长，盈利指标提升；期间费用和资产减值损失对营业利润影响较大，其他收益对公司盈利形成补充，且具备一定可持续性；公司盈利稳定性易受行业供需关系变动影响，但公司为全球显示行业的领先企业，规模优势显著、行业地位稳固，公司具备抵抗行业周期性波动的能力。**

2025 年及 2026 年 1—3 月，公司营业总收入、利润总额相关分析详见“（三）、经营分析”部分。

从期间费用看，2025 年，公司费用总额同比增长 5.23%，主要系财务费用和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 9.15%、24.83%、58.28%和 7.74%。2025 年，公司期间费用率为 11.60%，同比上升 0.23 个百分点，结合公司营业利润率分析，期间费用对利润存在一定侵蚀，但其中大规模的研发投入有利于公司的长期发展。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目             | 2024 年  | 2025 年  |
|----------------|---------|---------|
| 营业总收入          | 1983.81 | 2045.90 |
| 营业成本           | 1682.22 | 1726.02 |
| 期间费用           | 225.62  | 237.42  |
| 资产减值损失         | 36.24   | 40.06   |
| 其他收益           | 22.88   | 29.15   |
| 投资收益           | -5.41   | 6.54    |
| 利润总额           | 50.86   | 70.34   |
| EBITDA 利润率 (%) | 23.96   | 23.95%  |
| 总资产报酬率 (%)     | 2.15    | 2.38    |
| 净资产收益率 (%)     | 2.03    | 2.42    |

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2025 年，公司确认资产减值损失 40.06 亿元，同比增长 10.52%，主要为公司根据市场情况计提的存货跌价损失，对公司盈利影响较大；公司实现其他收益 29.15 亿元，同比增长 27.40%，主要为与资产、收益相关的政府补助，具有一定可持续性；公司实现

投资收益 6.54 亿元，为处置长期股权投资产生的投资收益，公司投资收益存在一定波动，对利润的贡献存在不确定性。公司经营业绩与显示行业景气度密切相关，易受下游消费电子行业需求波动影响；此外，随着行业内显示器件在建或拟建项目的投产，显示行业可能面临产能过剩的风险。若未来供需关系发生重大变化，或将对公司经营业绩形成一定影响。但公司为全球显示行业的领先企业，规模优势显著、行业地位稳固，公司具备抵抗行业周期性波动的能力。

2025 年，公司 EBITDA 利润率同比下降 0.01 个百分点，总资产报酬率同比上升 0.23 个百分点，变化不大。

**2025 年，公司经营活动现金流呈净流入状态，经营获取现金能力强，可以覆盖投资活动现金净流出额，公司整体资金压力小。**

从经营活动来看，2025 年，公司经营活动现金净额同比有所增长，呈净流入状态，并可以覆盖投资活动现金净流出额，经营获取现金能力强。从投资活动看，2025 年，公司保持一定强度的固定资产投资，投资活动现金呈净流出状态，净流出规模有所扩大。考虑到公司在建工程进度，未来公司将会保持一定强度的固定资产投资，部分资金需求会通过项目公司外部融资解决，公司整体债务负担或将有所上升。从筹资活动看，2025 年，由于购买子公司少数股东股权增加，公司筹资活动现金净流出规模有所扩大。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目                 | 2024 年         | 2025 年         |
|--------------------|----------------|----------------|
| 经营活动现金流入小计         | 2192.16        | 2348.46        |
| 经营活动现金流出小计         | 1714.78        | 1860.21        |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>477.38</b>  | <b>488.25</b>  |
| 投资活动现金流入小计         | 626.30         | 394.84         |
| 投资活动现金流出小计         | 952.79         | 804.12         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-326.50</b> | <b>-409.28</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>150.88</b>  | <b>78.96</b>   |
| 筹资活动现金流入小计         | 518.46         | 636.92         |
| 筹资活动现金流出小计         | 573.63         | 749.18         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>-55.17</b>  | <b>-112.25</b> |
| 现金收入比              | 104.43%        | 105.80%        |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 122.99 亿元；投资活动现金净流出 102.96 亿元，筹资活动现金净流入 24.54 亿元。

## 2 偿债指标变化

**2025 年，公司偿债指标整体表现非常好。公司或有负债风险小，融资渠道畅通。**

图表 13 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标                     | 2024 年 | 2025 年 |
|--------|------------------------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）                | 124.40 | 139.93 |
|        | 速动比率（%）                | 104.18 | 112.56 |
|        | 现金短期债务比（倍）             | 1.68   | 2.37   |
|        | 销售商品、提供劳务收到的现金/短期债务（倍） | 4.46   | 6.83   |
|        | 销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 1.80   | 2.13   |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）             | 475.41 | 489.95 |
|        | 全部债务/EBITDA（倍）         | 3.17   | 3.09   |
|        | EBITDA 利息倍数（倍）         | 10.97  | 13.99  |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2025 年底，公司流动比率和速动比率均有所上升，流动资产对流动负债的保障程度仍较高。公司销售商品、提供劳务收到的现金对短期债务和流动负债的保障能力有所提升，公司现金类资产较为充裕，期末现金类资产对短期债务的保障程度仍很高。

从长期偿债指标看，2025年，公司EBITDA同比增长3.06%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占76.29%）、计入财务费用的利息支出（占6.72%）、利润总额（占14.36%）构成。2025年，公司EBITDA对全部债务以及利息支出的保障程度高。

截至2025年底，公司贸易融资授信额度已启用683亿元，已占用373亿元，主要用于授信流贷、信用证及汇票等业务，再融资渠道畅通；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2025年底，公司无对外担保，无尚未了结的或可以合理预见的、标的金额超过净资产10%的诉讼（仲裁）案件。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司本部收入在合并口径中占比较小，投资收益和其他收益对利润贡献较大。截至2025年底，公司本部资产主要为长期股权投资，负债以非流动负债为主，债务负担较轻，所有者权益结构稳定性强。**

截至2025年底，公司本部资产总额2616.86亿元，较上年底增长4.70%。其中，流动资产294.84亿元（占11.27%），非流动资产2322.02亿元（占88.73%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占16.30%）、应收账款（占7.46%）和其他应收款（合计）（占75.47%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占96.09%）构成。截至2025年底，公司本部货币资金为48.06亿元。

截至2025年底，公司本部负债总额1626.15亿元，较上年底增长10.44%。其中，流动负债128.93亿元（占7.93%），非流动负债1497.21亿元（占92.07%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占27.51%）和一年内到期的非流动负债（占64.67%）构成；非流动负债主要由长期借款（占26.49%）、应付债券（占7.33%）和其他非流动负债（占64.58%）构成。截至2025年底，公司本部资产负债率为62.14%，较上年底上升3.24个百分点；全部债务589.75亿元（短期债务占14.14%、长期债务占85.86%），较上年底增长12.79%；本部全部债务资本化比率37.32%，较上年底上升3.58个百分点，公司本部债务负担较轻。

截至2025年底，公司本部所有者权益为990.71亿元，较上年底下降3.55%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占37.76%、51.54%和8.35%。

2025年，公司本部营业总收入为49.61亿元，利润总额为15.89亿元。同期，公司本部投资收益为13.38亿元。

现金流方面，2025年，公司本部经营活动现金流净额为23.99亿元，投资活动现金流净额-85.25亿元，筹资活动现金流净额63.25亿元。

截至2025年底，公司本部资产、负债、全部债务和所有者权益分别相当于合并口径的59.97%、71.04%、38.98%和47.75%；2025年，公司本部营业总收入相当于合并口径的2.42%，利润总额相当于合并口径的22.58%。

## （五）ESG 方面

**公司建立了完善的法人治理结构和内部控制制度，积极履行环境义务和社会责任，有利于其可持续发展。**

环境方面，公司遵守《环境保护法》《大气污染防治法》《水污染防治法》《固体废物污染环境防治法》等法律法规，响应国家及行业各项环保政策，以ISO 14001为基础建立了完善的环境管理体系，并结合ISO 9001、QC 080000、ISO 14001、ISO 50001等管理体系要求打造绿色环境管理体系。公司所有建设项目均按照国家及地方相关法律法规的要求进行环境影响评价，并获得环境影响评价批复、申请获得排污许可证等环保行政许可。2025年，公司主要污染物排放符合相关政策要求，且未发生因环境问题受到行政处罚的情况。

社会责任方面，公司为社会提供了大量就业岗位，截至2025年底，公司在职工（含子公司）109895人，其中女员工占比约31.6%，女性管理者人数占比约为23%；公司遵守《劳动法》《劳动合同法》《社会保险法》等法律法规，为员工提供行业内具有竞争力的薪资，依法为员工缴纳社会保险及住房公积金，按照自愿、量力的原则设立了面向全体员工的企业年金计划。公司建立了完善的供应商准入、考核体系，并长期开展供应商发展计划项目，致力于提升供应商综合竞争力。公司建立了日常沟通回访、线上实时客服、客户满意度调查、客户服务热线等沟通方式。公司响应国家号召，积极参与公益事业，截至2025年底，公司累计捐建156间智慧教室，为超70000名师生提供智慧教育解决方案与教师培训。

治理方面，公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规的要求，建立了完善的法人治理结构和内部控制制度。2025年，公司与控股股东、实际控制人之间做到人员、资产、财务分开，机构、业务独立；为深入贯彻落实新修订的《公司法》，优化公司治理机制、提高规范运作水平，公司根据中国证监会和深圳证券交易所最新制度对《公司章程》等多项制度进行了修订，同时调整了公司治理架构，不再设置监事会和监事，由董事会风控和审计委员会行使《公司法》规定的监事会职权；公司依据相关法律法规并结合自身实际制定了《信息披露管理办法》《内幕信息知情人登记管理制度》《外部信息使用人管理制度》等

信息披露事务管理制度。公司在日常工作中遵守相关规则制度，严格把控信息披露内部控制流程，保证信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性和公正性，持续提升信息披露的质量和透明度。

## 七、债券偿还能力分析

---

公司现金类资产、经营活动现金流净额以及 EBITDA 对“25 京东方集 MTN001（科创票据）”和“25 京东方集 MTN002（科创债）”债券余额覆盖程度高。

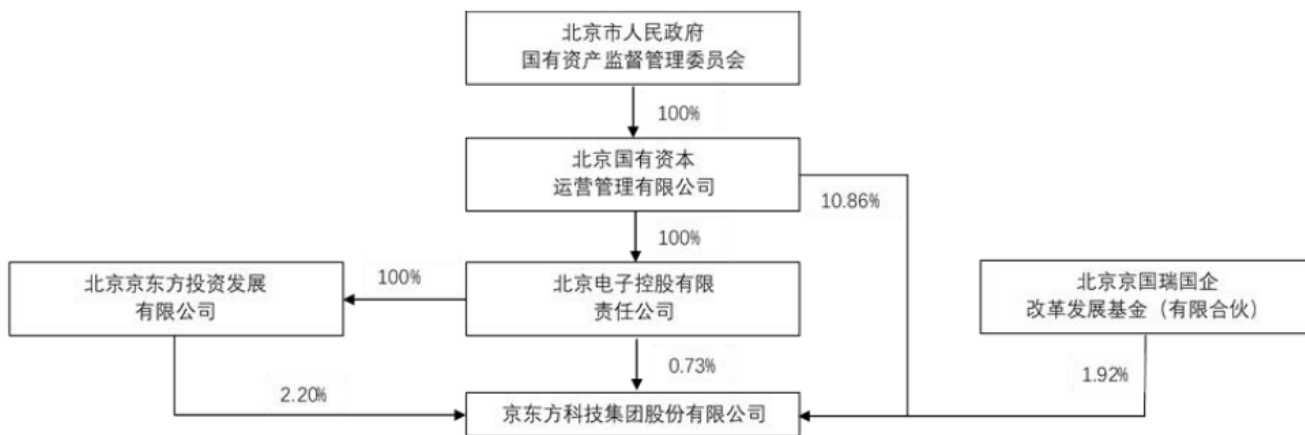
截至 2025 年底，公司现金类资产为 749.94 亿元，为“25 京东方集 MTN001（科创票据）”和“25 京东方集 MTN002（科创债）”（合计债券余额 30.00 亿元）的 24.99 倍；2025 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 2348.46 亿元、488.25 亿元、489.95 亿元，为“25 京东方集 MTN001（科创票据）”和“25 京东方集 MTN002（科创债）”（合计债券余额 30.00 亿元）的 78.28 倍、16.27 倍和 16.33 倍。

## 八、跟踪评级结论

---

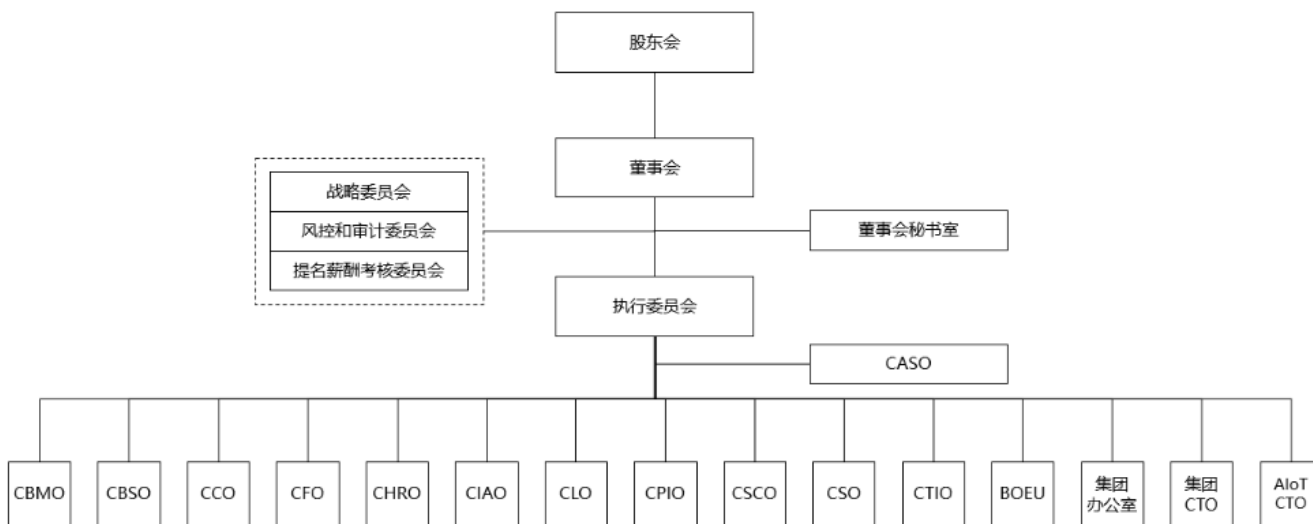
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 京东方集 MTN001（科创票据）”和“25 京东方集 MTN002（科创债）”的信用等级为 AAA<sub>stt</sub>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



注：1. 公司 2014 年非公开发行完成后，北京国有资本运营管理有限公司通过《股份管理协议》将其直接持有的 70% 股份交由北京电子控股有限责任公司管理，北京电子控股有限责任公司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；北京国有资本运营管理有限公司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子控股有限责任公司保持一致。  
2. 在公司 2021 年非公开发行中，北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）与北京电子控股有限责任公司签署了《一致行动协议》。  
资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



注：CASO-首席审计监察官组织；CBMO-品牌与融媒体中心；CBSO-品安与建设中心；CCO-首席文化官组织；CFO-首席财务官组织；CHRO-首席人事官组织；CIAO-投资与资产管理中心；CLO-首席法务官组织；CPIO-业绩管理中心；CSCO-首席供应链官组织；CSO-首席战略官组织；CTIO-首席变革与 IT 管理官组织；BOEU-京东方大学堂；集团 CTO-首席技术官组织；AIoTCTO-智能物联首席技术官组织。  
资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

| 子公司名称         | 注册资本金<br>(万元) | 主营业务                                   | 持股比例    |       |
|---------------|---------------|----------------------------------------|---------|-------|
|               |               |                                        | 直接      | 间接    |
| 重庆京东方光电科技有限公司 | 384520.00     | 主要从事显示器件、整机及相关产品的研发、生产和销售；货物进出口业务、技术咨询 | 100.00% | --    |
| 合肥鑫晟光电科技有限公司  | 975000.00     | 从事薄膜晶体管液晶显示器件相关产品及其配套产品投资建设、研发、生产、销售   | 99.97%  | 0.03% |
| 福州京东方光电科技有限公司 | 176000.00     | 主要从事薄膜晶体管液晶显示器件相关产品及其配套产品投资建设、研发、生产、销售 | 88.35%  | --    |

资料来源：联合资信根据公司年报整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项目                     | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
|------------------------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>            |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）              | 781.80  | 749.94  | 790.01     |
| 应收账款（亿元）               | 363.38  | 322.93  | 318.01     |
| 存货（亿元）                 | 233.13  | 277.49  | 255.24     |
| 长期股权投资（亿元）             | 135.33  | 186.36  | 183.51     |
| 固定资产（合计）（亿元）           | 2049.04 | 1862.99 | 1805.48    |
| 在建工程（合计）（亿元）           | 301.59  | 529.43  | 570.74     |
| 资产总额（亿元）               | 4299.78 | 4363.78 | 4377.05    |
| 实收资本（亿元）               | 376.45  | 374.14  | 370.44     |
| 少数股东权益（亿元）             | 716.09  | 729.97  | 743.69     |
| 所有者权益（亿元）              | 2045.46 | 2074.76 | 2104.66    |
| 短期债务（亿元）               | 464.69  | 317.05  | 336.56     |
| 长期债务（亿元）               | 1043.34 | 1195.78 | 1130.00    |
| 全部债务（亿元）               | 1508.03 | 1512.84 | 1466.56    |
| 营业总收入（亿元）              | 1983.81 | 2045.90 | 510.01     |
| 营业成本（亿元）               | 1682.22 | 1726.02 | 430.47     |
| 其他收益（亿元）               | 22.88   | 29.15   | 9.64       |
| 利润总额（亿元）               | 50.86   | 70.34   | 24.65      |
| EBITDA（亿元）             | 475.41  | 489.95  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）     | 2071.78 | 2164.47 | 534.42     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）         | 2192.16 | 2348.46 | 570.40     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）         | 477.38  | 488.25  | 122.99     |
| 投资活动现金流量净额（亿元）         | -326.50 | -409.28 | -102.96    |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）         | -55.17  | -112.25 | 24.54      |
| <b>财务指标</b>            |         |         |            |
| 净营业周期（天）               | 39.43   | 36.51   | --         |
| 应收账款周转次数（次）            | 5.69    | 5.96    | --         |
| 存货周转次数（次）              | 7.09    | 6.76    | --         |
| 总资产周转次数（次）             | 0.47    | 0.47    | --         |
| 现金收入比（%）               | 104.43  | 105.80  | 104.79     |
| EBITDA 利润率（%）          | 23.96   | 23.95   | --         |
| 总资产报酬率（%）              | 2.15    | 2.38    | --         |
| 净资产收益率（%）              | 2.03    | 2.42    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）           | 33.78   | 36.56   | 34.93      |
| 全部债务资本化比率（%）           | 42.44   | 42.17   | 41.07      |
| 资产负债率（%）               | 52.43   | 52.46   | 51.92      |
| 流动比率（%）                | 124.40  | 139.93  | 142.53     |
| 速动比率（%）                | 104.18  | 112.56  | 117.14     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍） | 1.80    | 2.13    | --         |
| 现金短期债务比（倍）             | 1.68    | 2.37    | 2.35       |
| EBITDA 利息倍数（倍）         | 10.97   | 13.99   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）         | 3.17    | 3.09    | --         |

注：1. 公司 2026 年 1-3 月财务报表未经审计；2. 2024-2025 年底，公司长期应付款、长期流动负债中的带息部分计入债务指标核算  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

| 项目                    | 2024 年    | 2025 年   | 2026 年 3 月 |
|-----------------------|-----------|----------|------------|
| <b>财务数据</b>           |           |          |            |
| 现金类资产（亿元）             | 46.22     | 48.06    | 49.68      |
| 应收账款（亿元）              | 35.57     | 21.99    | 15.37      |
| 其他应收款（合计）（亿元）         | 320.76    | 222.51   | 220.43     |
| 长期股权投资（亿元）            | 2031.92   | 2231.19  | 2252.34    |
| 资产总额（亿元）              | 2499.50   | 2616.86  | 2632.38    |
| 实收资本（亿元）              | 376.45    | 374.14   | 370.44     |
| 所有者权益（亿元）             | 1027.14   | 990.71   | 993.72     |
| 短期债务（亿元）              | 110.29    | 83.38    | 100.66     |
| 长期债务（亿元）              | 412.58    | 506.37   | 515.28     |
| 全部债务（亿元）              | 522.87    | 589.75   | 615.94     |
| 营业总收入（亿元）             | 55.58     | 49.61    | 11.25      |
| 其他收益（亿元）              | 9.55      | 0.65     | 0.04       |
| 利润总额（亿元）              | 31.85     | 15.89    | 3.76       |
| EBITDA（亿元）            | --        | --       | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）    | 85.76     | 64.26    | 19.06      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）        | 90.35     | 69.19    | 19.22      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）        | 49.70     | 23.99    | 4.87       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）        | -152.11   | -85.25   | -14.94     |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）        | 104.04    | 63.25    | 14.08      |
| <b>财务指标</b>           |           |          |            |
| 净营业周期（天）              | -15753.85 | -4628.46 |            |
| 应收账款周转次数（次）           | 1.32      | 1.72     | --         |
| 存货周转次数（次）             | 0.45      | 1.31     | --         |
| 总资产周转次数（次）            | 0.02      | 0.02     | --         |
| 现金收入比（%）              | 154.30    | 129.55   | 169.43     |
| EBITDA 利润率（%）         | 66.81     | 44.54    | --         |
| 总资产报酬率（%）             | 1.53      | 0.86     | --         |
| 净资产收益率（%）             | 3.00      | 1.58     | --         |
| 长期债务资本化比率（%）          | 28.66     | 33.82    | 34.15      |
| 全部债务资本化比率（%）          | 33.73     | 37.32    | 38.27      |
| 资产负债率（%）              | 58.91     | 62.14    | 62.25      |
| 流动比率（%）               | 246.69    | 228.68   | 197.51     |
| 速动比率（%）               | 246.50    | 228.47   | 197.34     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 0.52      | 0.50     | --         |
| 现金短期债务比（倍）            | 0.42      | 0.58     | 0.49       |
| EBITDA 利息倍数（倍）        | --        | --       | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）        | --        | --       | --         |

注：1. 公司 2026 年 1-3 月财务报表未经审计  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称               | 计算公式                                                                                       |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>        |                                                                                            |
| 资产总额年复合增长率         | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%<br>(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100% |
| 净资产年复合增长率          |                                                                                            |
| 营业总收入年复合增长率        |                                                                                            |
| 利润总额年复合增长率         |                                                                                            |
| <b>经营效率指标</b>      |                                                                                            |
| 净营业周期              | 应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数                                                                   |
| 应收账款周转次数           | 营业总收入/平均应收账款净额                                                                             |
| 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%                                                                |
| <b>盈利指标</b>        |                                                                                            |
| 总资产报酬率             | (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额 × 100%                                                             |
| 净资产收益率             | 净利润/所有者权益 × 100%                                                                           |
| EBITDA 利润率         | EBITDA/营业总收入 × 100%                                                                        |
| <b>债务结构指标</b>      |                                                                                            |
| 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%                                                                          |
| <b>长期偿债能力指标</b>    |                                                                                            |
| EBITDA 利息倍数        | EBITDA/利息支出                                                                                |
| 全部债务/EBITDA        | 全部债务/EBITDA                                                                                |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                                                            |
| 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%                                                                |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债 | 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计                                                                       |
| 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

应收账款周转天数=360/应收账款周转次数

存货周转天数=360/存货周转次数

应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

## 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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA<sub>sti</sub>、AA<sub>sti</sub>、A<sub>sti</sub>、BBB<sub>sti</sub>、BB<sub>sti</sub>、B<sub>sti</sub>、CCC<sub>sti</sub>、CC<sub>sti</sub>、C<sub>sti</sub>。除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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 <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低  |
| BBB <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般   |
| BB <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高   |
| B <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC <sub>sti</sub>  | 科技创新债券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 <sub>sti</sub>   | 科技创新债券不能偿还债务                         |

### 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 |

### 附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

| 评级观察分类   | 含义                                                   |
|----------|------------------------------------------------------|
| 列入正面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能上调                                  |
| 列入负面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能下调                                  |
| 列入评级观察名单 | 重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断 |