



闻泰科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券跟踪评级报告 (2025)

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0530 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025年6月16日

本次跟踪发行人及评级结果	闻泰科技股份有限公司	AA~/稳定
--------------	------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“闻泰转债”	AA-
-------------	--------	-----

跟踪评级原因 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点 本次跟踪将闻泰科技股份有限公司（以下简称“闻泰科技”或“公司”）主体信用等级由 AA 调整至 AA-，评级展望为稳定，将“闻泰转债”信用等级由 AA 调整至 AA-，调降主要考虑因素为：跟踪期内，公司出售产品集成业务，导致业务多元化程度下降，同时未来营业收入亦将大幅下降；剥离产品集成业务后公司将聚焦半导体业务，该业务核心经营主体为收购的海外子公司 Nexperia Holding B.V（以下简称“安世集团”），后续公司对安世集团资金调拨、经营决策等方面的实际管控需持续关注；行业周期波动、被列实体清单及国际政治环境变化对安世集团经营及公司半导体业务转型成效影响有待观察；收购安世集团形成较大规模商誉，在半导体业绩恢复存在不确定性背景下，仍需关注相关商誉减值风险；2024 年公司业绩发生较大亏损。同时，中诚信国际也肯定了安世集团领先的行业地位及较强的半导体制造能力；剥离产品集成业务有助于降低负债及财务杠杆等因素对公司发展的积极影响。

评级展望 中诚信国际认为，闻泰科技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 **可能触发评级上调因素：**安世集团业绩持续上升且公司对安世集团的管控力度持续提升，境内外业务协同性增强；股价大幅回升推动可转债成功转股等。
可能触发评级下调因素：被列入实体清单对安世集团及公司对安世集团管控产生重大不利影响；半导体业务转型失败；收入及利润规模持续下降；商誉大额减值；可转债转股失败或面临回售，加大母公司偿债压力等。

正面

- 安世集团保持领先的行业地位，车规级产品线丰富且半导体制造能力强
- 剥离产品集成业务有助于降低负债及财务杠杆

关注

- 跟踪期内，公司出售产品集成业务，构成重大资产重组事项，相关事项导致公司核心业务仅剩半导体，业务多元化程度下降，同时营业收入亦将大幅下降
- 公司半导体业务核心经营主体为收购的海外子公司安世集团，自收购安世集团以来公司保持安世集团经营相对独立，后续公司对安世集团资金调拨、经营决策等方面的实际管控情况有待持续关注
- 行业周期波动、被列实体清单及国际政治环境变化对安世集团经营及公司半导体业务转型成效的影响有待观察
- 收购安世集团形成较大规模商誉，截至2024年末公司尚未对其计提商誉减值准备，在半导体业绩恢复存在不确定性背景下，仍需关注相关商誉减值风险
- 2024年公司产品集成业务与半导体业务经营业绩均进一步走弱，叠加计提大额资产减值损失，公司业绩发生较大亏损

项目负责人：余璐 lyu@ccxi.com.cn

项目组成员：王都 dwang.anthony@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

闻泰科技（合并口径）	2022	2023	2024	2025.1~3
资产总计（亿元）	779.23	769.68	749.78	707.42
所有者权益合计（亿元）	373.58	376.66	348.41	350.32
负债合计（亿元）	405.65	393.02	401.37	357.10
总债务（亿元）	219.73	203.02	207.60	173.00
营业总收入（亿元）	580.79	612.13	735.98	130.99
净利润（亿元）	13.59	9.67	-28.58	2.58
EBIT（亿元）	40.50	39.23	-14.30	--
EBITDA（亿元）	67.64	69.43	16.63	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	16.62	58.24	44.92	25.23
营业毛利率（%）	18.16	16.08	9.77	13.97
总资产收益率（%）	5.38	5.07	-1.88	--
EBIT 利润率（%）	6.97	6.41	-1.94	--
资产负债率（%）	52.06	51.06	53.53	50.48
总资本化比率（%）	37.03	35.02	37.34	33.06
总债务/EBITDA（X）	3.25	2.92	12.48	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	8.79	8.93	2.40	--
FFO/总债务（X）	0.22	0.24	0.15	--

闻泰科技（母公司口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	456.18	452.91	393.13
所有者权益合计（亿元）	371.51	368.38	309.04
负债合计（亿元）	84.67	84.53	84.09
总债务（亿元）	75.56	79.53	83.56
营业收入（亿元）	0.11	1.55	0.03
净利润（亿元）	-3.06	-1.63	-58.75
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.88	0.58	0.03
资产负债率（%）	18.56	18.66	21.39
总资本化比率（%）	16.90	17.76	21.28

注：1、中诚信国际根据闻泰科技公开披露的其经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

本次跟踪情况

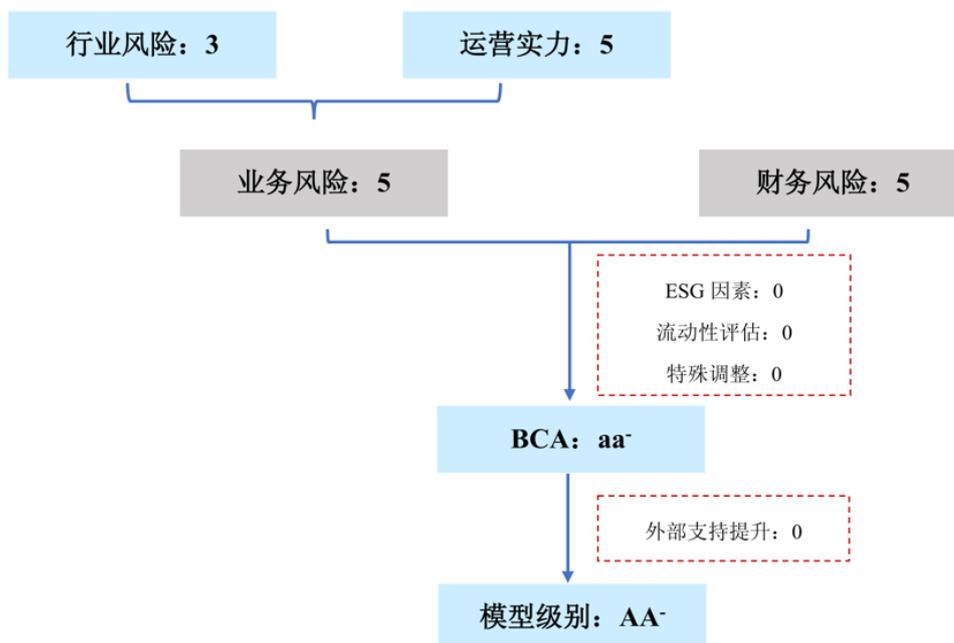
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
闻泰转债	AA ⁻	AA	2024/06/20 至本报告出具日	86.00/85.97	2021/7/28~2027/7/28	回售，赎回

注：债券余额为截至 2025 年 3 月末数据，截至 2025 年 3 月 31 日已累计有 258.5 万元转换为公司股票。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
闻泰科技	AA ⁻ /稳定	AA/稳定	2024/06/20 至本报告出具日

● 评级模型

闻泰科技股份有限公司评级模型打分(C080000_2024_05_2025_1)



注:

方法论: 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年全球半导体行业呈现复苏态势，其中我国半导体产业发展具备较强韧性，在国家政策支持及国内厂商持续投入的推动下，我国半导体自给能力逐步增强；2024 年功率器件销售额有所下降，但预计新能源等需求增长推动下，未来行业发展潜力大；我国半导体功率器件行业起步较晚，与全球先进厂商技术水平及国际地位仍存在差距，但国内广阔的市场空间和政策环境为企业发展带来机遇。

在 AI、数据中心、新能源汽车、工业机器人等行业需求增长带动下，2024 年全球半导体市场呈现出复苏态势，根据世界半导体贸易统计组织（WSTS）数据，2024 年全球半导体市场规模同比增长达 19.1%，市场规模升至 6,280 亿美元。从地区来看，年度销售额在美洲、中国和亚太/其他地区实现增长，但在日本和欧洲出现下滑。从类别来看，2024 年行业增长主要集中于集成电路 IC 领域；分立器件、光电子及传感器销售额则呈下降趋势。长期来看，AI、算力等的兴起以及新能源需求的持续增长，有望为行业发展带来较大支撑。从中国市场来看，半导体核心产品存在进口依赖。尽管产业发展面临一定外部压力，但在国家政策的大力支持及国内半导体厂商资本开支维持高位的背景下，叠加庞大的国内市场空间，中国半导体自给能力将逐步增强，在关键环节的技术能力将不断突破。

功率分立器件是电子装置中电能转换与电路控制的核心，主要用于改变电子装置中电压和频率、直流交流转换等，被广泛应用于消费电子、汽车、工业等领域。近年来在新能源等需求增长推动下，功率分立器件行业整体发展势头良好。从市场竞争情况来看，欧美日厂商凭借着原有技术开发优势、完善的制造生产与品质管理能力，并利用品牌优势搭建完善的销售渠道，在功率分立器件市场占据主导地位。我国半导体功率分立器件行业起步较晚，近年来在国家政策的引导下，通过自主创新稳步发展，二极管等中低端器件已大部分实现国产化，而 MOSFET、IGBT 及其他中高端产品的国产化程度较低，未来进口替代空间大。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司被列实体清单对产品集成业务产生不利影响，公司出售产品集成业务构成重大资产重组，需关注后续交易进展。剥离产品集成业务后，虽有助于降低公司债务及财务杠杆，亦导致业务多元化程度下降同时营业收入亦将大幅下降。公司半导体业务核心经营主体为并购的海外子公司安世集团，后续公司对安世集团资金调拨、经营决策等方面的管控情况有待关注；跟踪期内安世集团保持行业领先地位，但业绩进一步走弱，行业周期波动、被列入实体清单事项及国际政治环境变化对安世集团经营以及公司半导体业务转型成效的影响仍待观察。

跟踪期内，公司出售产品集成业务构成重大资产重组，相关交易事项有望降低公司债务及财务杠

杆，但亦使得业务多元化程度下降，同时营业收入亦将大幅下降；公司半导体业务核心经营主体为并购的海外子公司安世集团，后续公司对安世集团资金调拨、经营决策的管控情况有待关注。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至《重大资产出售报告书（草案）》签署日，闻天下科技集团有限公司（以下简称“闻天下”）持有公司 12.37% 股权，为公司控股股东；自然人张学政直接持有公司 2.97% 股权，通过闻天下间接持有公司 12.37% 股权，张学政及其一致行动人闻天下、张秋红、张丹琳合计控制公司 15.38% 股权，张学政为公司实际控制人。跟踪期内，公司董事会完成换届，原董事长张学政先生离任，董事张秋红女士接替其职务。2025 年 5 月 16 日，董事高岩先生因个人原因离任，公司补选谢国声先生出任董事。

2024 年 12 月 2 日，美国商务部工业与安全局（BIS）发布公告，将闻泰科技列入实体清单，公司产品集成业务的采购、研发和销售等均受到不利影响。为尽量减少相关不利影响，2024 年 12 月 30 日，公司与立讯有限公司（简称“立讯有限”）签署了《出售意向协议》，拟出售产品集成业务相关资产。根据公司披露的相关公告信息，公司先后于 2025 年 1 月 23 日和 3 月 20 日与交易对手方签署了相关股权及资产转让协议（以下分别简称“前次交易”与“本次交易”），其中前次交易涉及 3 家全资子公司股权，2025 年 1 月 26 日，公司完成前述 3 家子公司的股权交割，并收到股权作价 80% 的价款 4.93 亿元，于 2025 年 2 月 11 日收到关联债权 80% 的价款 8.64 亿元。本次交易涉及 6 家子公司股权及 3 家子公司的业务资产包，交易双方协商后确定交易价款为 43.89 亿元，2025 年 3 月 21 日，公司已收到本次交易相关交易对手方支付的第一期转让价款 22.87 亿元。截至本报告出具日，本次交易涉及的股权及资产交割尚未完成。根据《重组管理办法》上述交易构成重大资产重组。

表 1：公司剥离资产明细（单位：亿元，2024 年末数据）

交易	类别	标的公司主体	主营业务/产品	所处主要环节	总资产账面金额	负债总额	净资产
前次交易	标的股权	嘉兴永瑞	小家电、车载产品	全环节	13.19	7.65	5.54
		上海闻泰电子	研发	全环节研发	3.56	2.48	1.08
		上海闻泰信息	研发	全环节研发	13.70	11.61	2.09
前次交易合计					30.45	21.74	8.71
本次交易	标的股权	昆明闻讯	A 业务（笔电、电视盒子），其持有的部分资产涉及非 A 客户的手机、平板业务	生产（笔电零配件、整机组装）	93.00	92.61	0.39
		黄石闻泰/黄石智通	结构件及非 A 客户的手机、平板、手表业务	生产（结构件生产、非 A 手机、平板、手表组装）	17.59	21.09	-3.50
		昆明闻耀/昆明智通	非 A 客户的手机、平板业务	生产（非 A 业务的手机、平板组装）	10.30	11.42	-1.13
		深圳闻泰	采购及运营平台	人民币采购及运营	72.08	66.95	5.14
		香港闻泰	销售及采购	外币销售及采购	145.98	144.27	1.71

业务资产包	印尼闻泰	非 A 客户的手机业务	生产（非 A 手机全环节）	1.60	0.47	1.13
	无锡闻泰	非 A 客户的笔电业务	生产（非 A 笔电业务零配件、组装）	0.16	--	--
	无锡闻讯	非 A 客户的笔电业务	生产（非 A 笔电业务零配件、组装）	0.11	--	--
	印度闻泰	非 A 客户的手机、IOT 业务	生产（非 A 手机、IOT 全环节）	3.11	--	--
本次交易合计				343.93	336.81	3.74

注：1、昆明闻讯、黄石智通、昆明智通所列示的负债总额数据为模拟债转股前；2、表中合计数为简单加总，未考虑内部合并抵消等因素。

资料来源：中诚信国际根据公司披露的相关公告整理

产品集成业务原是公司的核心主业之一，公司产品集成业务主要采用 ODM 模式为客户提供手机/平板/笔电等代工服务。Counterpoint 发布的报告显示，2024 年公司仍为全球排名前三的智能手机 ODM/IDH 厂商，产品集成业务具有较强的产能优势及市场地位。但 ODM 行业竞争较为激烈，公司对上下游议价能力较弱，受需求表现不佳、商誉减值、原材料价格上涨等因素影响，公司产品集成业务自 2022 年以来呈持续亏损状态，对业绩形成较大拖累，并形成较大规模的经营性负债及债务。其中 2024 年 12 月初，公司被列入实体清单后，产品集成业务进一步受到不利影响，当期公司针对产品集成业务相关资产计提了大额资产减值损失¹，产生较大业绩亏损。

中诚信国际认为，剥离产品集成业务将使得该业务产生的相关负债及债务相应转移，债务负担及财务杠杆有望降低，同时剥离产品集成业务后合并口径盈利指标有望改善。但公司将产品集成业务剥离后，将导致核心业务仅剩半导体，业务多元化程度下降，同时产品集成业务原系公司主要的收入来源，2024 年公司产品集成业务收入占比 79.17%，剥离产品集成业务亦将导致公司未来营业收入大幅下降。剥离产品集成业务后，公司将全面聚焦半导体业务发展及转型，该业务核心经营主体为收购的海外子公司安世集团。自收购安世集团以来，公司保持安世集团经营的相对独立，通过董事会决议方式针对战略和重点经营风险事项增强管控，在公司被列入实体清单及国际政治环境不确定背景下，后续公司对安世集团资金调拨、经营决策等方面的管控情况有待关注。

表 2：公司剥离产品集成业务后主要财务数据对比情况（亿元、%）

	2024 年末实际数	2024 年末备考数
资产总额	749.78	664.00
负债总额	401.37	315.91
权益规模	348.41	348.09
总债务	207.60	158.36
总资本化比率	37.34	31.27
资产负债率	53.53	47.58
营业收入	735.98	152.56
净利润	-28.58	13.41

注：备考财务报表假设产品集成业务出售交易在备考合并财务报表期初（即 2024 年 1 月 1 日）已完成，并依据本次重组完成后的股权架构编制。

资料来源：中诚信国际根据公司公开披露的财务报表及备考报表整理所得

跟踪期内安世集团保持全球功率分立器件领先地位，客户粘性较大；2024 年安世集团收入及盈

¹ 2024 年公司计提资产减值损失合计 30.77 亿元。

利小幅回落，仍需关注行业周期波动、被列实体清单以及海外政策及国际政治环境变化对安世集团经营及公司半导体业务转型成效的影响。

公司半导体业务核心经营主体为海外子公司安世集团，采用 IDM（Integrated Device Manufacturer）垂直整合制造模式，产品广泛应用于全球各类电子设计，丰富的产品组合包括二极管、双极性晶体管、ESD 保护器件、MOSFET 器件、氮化镓功率晶体管（GaN FET）、碳化硅（SiC）二极管与 MOSFET、绝缘栅双极晶体管（IGBT）以及模拟 IC 和逻辑 IC，可应用于车载、消费电子、工业等诸多领域。安世集团在功率半导体行业具备较强的竞争优势，全球市场地位领先，根据芯谋研究《中国功率分立器件市场年度报告 2024》，2023 年安世集团位居全球功率分立器件营收规模第三位、中国第一位。

安世集团拥有全球布局产能，在德国汉堡和英国曼彻斯特拥有晶圆制造工厂，同时在中国东莞、菲律宾卡布尧和马来西亚芙蓉等地设有封装测试工厂，近年来安世集团持续推动自动化水平提升，并积极推动产品线由 8 英寸向 12 英寸制程升级，位于德国汉堡的晶圆厂是全球最大的小信号与双极型分立器件制造基地，整体来看，安世集团具备一定产能优势。此外，公司控股股东闻天下在上海临港投资建设了 12 英寸车规级晶圆厂（运营主体为“上海鼎泰匠芯科技有限公司”，以下简称“鼎泰匠芯”），在 2024 年完成全球头部 Tier1 和整车厂汽车客户的 VDA6.3 审核，审核结果表明晶圆厂的质量系统策划及过程质量管理符合车规质量管理的要求，满足以专业严格著称的 Tier1 客户要求，于 2024 年底开始实现车规级晶圆量产，可与安世集团产业链形成一定协同。

从上游采购来看，安世集团主要采购硅片、金属、封装材料、化学品及气体等原材料，整体采购较为分散，且与上游主要供应商合作关系较长且稳定。从下游销售来看，安世集团客户资源丰富，在汽车、工业和电力、计算机、消费以及移动和可穿戴设备等领域在全球拥有超过 25,000 个客户，其中来自汽车领域的收入比重较高，2024 年公司半导体业务来自汽车领域的收入占比为 62.03%。车载客户对供应商通常拥有较高的粘性，安世集团与各大汽车 Tier1 和 OEM 保持长期深度和密切合作关系，与客户粘性较高。公司半导体业务销售面向全球，2024 年中国区域收入占比为 46.91%，欧洲及中东非区域收入占比为 23.36%，来自美洲区域的收入占比约为 9.25%。2024 年功率半导体行业去库存周期接近尾声，安世集团收入及利润呈现小幅回落态势，业绩同比进一步走弱。后续仍需关注行业周期波动对安世集团业绩的影响，同时安世集团作为公司海外子公司，公司被列实体清单、海外政策及国际政治环境变化对安世集团经营以及公司半导体业务转型成效的影响有待观察。

与产品集成业务相关的可转债募投项目已终止，公司半导体业务目前资本支出压力不大。

随着产品集成业务的剥离，公司已终止与其相关的可转债募投项目。公司于 2024 年 12 月 30 日召开第十一届董事会第五十三次会议、第十一届监事会第三十四次会议，审议通过了《关于部分募投项目终止并将剩余募集资金永久补充流动资金的议案》，终止使用 2020 年非公开发行股票募集资金建设安世中国先进封测平台及工艺升级项目，并将终止本项目后剩余募集资金永久补充流动资金。公司半导体业务目前资本支出压力不大。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，闻泰科技主营业务经营走弱，被列入实体清单对产品集成业务产生全面不利影响，公司计提大额资产减值，2024 年业绩发生较大亏损，盈利指标显著弱化；剥离产品集成业务将导致资产与债务下降，财务杠杆有望降低，但商誉规模处于高位，且占总资产比例进一步提升，需关注安世集团业绩变化带来的商誉减值风险及对安世集团资金调拨可能面临的海外政策障碍。

盈利能力

2024 年公司产品集成业务收入保持增长态势，但因新项目初期定价较低、部分原材料价格上涨以及工厂人力成本上升等因素影响毛利率进一步下滑至 2.49%；公司半导体业务整体收入及毛利率继续呈现出小幅回落态势，导致公司经营性业务利润同比下降较多，叠加因被列入实体清单，公司产品集成业务未来发展不确定性增加，公司计提了大规模的资产减值损失，2024 年公司业绩发生较大亏损。2024 年公司总资产收益率及 EBIT 利润率由正转负，盈利指标显著弱化。2025 年一季度公司半导体收入和净利润均同比增长。

表3：近年来公司主营业务情况（亿元，%）

	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
产品集成	395.11	8.60	442.32	8.23	582.70	2.49
半导体	160.01	42.66	152.26	38.59	147.15	37.52
其他	25.67	12.48	17.55	18.75	6.13	35.63
合计	580.79	18.16	612.13	16.08	735.98	9.77

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

资产质量

2024 年公司总资产规模有所下降，主要受被 BIS 列入实体清单影响，产品集成业务受到较大不利影响，公司针对产品集成业务相关资产计提了大规模的资产减值损失。2025 年以来公司持续推进产品集成业务的出售与剥离，预计资产规模将进一步下降。从资产构成来看，公司资产以非流动资产为主，主要包括固定资产、商誉、无形资产等，其中商誉规模很大，截至 2024 年末，公司商誉账面价值为 214.98 亿元，全部系收购安世集团产生，公司尚未对由此产生的商誉计提减值。近年来安世集团业绩有所走弱，仍需关注安世集团业绩变化带来的商誉减值风险。公司流动资产构成包括应收账款、存货、货币资金、交易性金融资产等。公司逐步推进产品集成业务相关资产交割工作，应收账款及存货均有不同程度的下降，同时随着部分交割款的到位，2025 年以来货币资金及交易性金融资产整体增加。公司负债包括有息负债和以应付账款为主的经营性负债，2024 年末公司负债及债务小幅增长，但产品集成业务相关资产的剥离整体降低了公司负债及债务水平，截至 2025 年 3 月末，公司负债及债务规模分别降至 357.10 亿元和 173.00 亿元，财务杠杆随之下降。预计随着产品集成业务的整体剥离，公司资产和负债规模均将下降，财务杠杆亦将下降，同时公司商誉占总资产的比重将显著提升。

现金流及偿债情况

2024 年随盈利走弱，公司经营性净现金流同比下滑。随着定增及可转债募投项目投资节奏放缓，

2024 年投资活动现金净流出有所收窄。2024 年公司筹资活动现金呈小幅净流出状态。2025 年一季度，随着收到部分产品集成业务相关资产出售的交割款，投资活动净现金流呈大幅净流入状态，同时筹资活动现金流呈大幅净流出状态。

偿债指标方面，2024 年经营亏损，使得 EBITDA、FFO 等指标对于债务的本金覆盖程度均有所弱化。截至 2024 年末，公司短期债务规模 119.51 亿元，主要由即将剥离的产品集成业务产生，随着产品集成业务的逐步剥离，2025 年 3 月末短期债务规模下降至 84.68 亿元，同期末货币资金及交易性金融资产合计增至 107.14 亿元，短期偿债指标明显改善。

表 4：近年来公司相关财务指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3	2024 备考
期间费用率（%）	12.39	11.09	8.61	11.30	20.27
经营性业务利润	36.50	31.60	9.36	3.38	24.45
利润总额	21.06	19.80	-19.11	4.46	21.00
EBIT 利润率（%）	6.97	6.41	-1.94	--	--
总资产收益率（%）	5.38	5.07	-1.88	--	--
货币资金	88.28	62.09	78.34	58.19	48.49
交易性金融资产	7.08	11.45	17.63	48.96	16.78
应收账款周转率（X）	6.61	7.04	7.27	5.34*	2.01
存货周转率（X）	5.79	4.96	6.90	5.87*	2.42
固定资产	105.24	111.54	111.75	105.59	75.01
在建工程	42.73	37.50	15.44	17.10	13.71
无形资产	57.09	55.84	50.25	44.70	43.44
商誉	221.88	216.97	214.98	214.98	214.98
总资产	779.23	769.68	749.78	707.42	664.00
总负债	405.65	393.02	401.37	357.10	315.91
总债务	219.73	203.02	207.60	173.00	158.36
所有者权益合计	373.58	376.66	348.41	350.32	348.09
总资本化比率(%)	37.03	35.02	37.34	33.06	31.27
经营活动产生的现金流量净额	16.62	58.24	44.92	25.23	--
投资活动产生的现金流量净额	-71.86	-51.29	-15.62	30.12	--
筹资活动产生的现金流量净额	20.48	-29.64	-5.72	-40.49	--
总债务/EBITDA（X）	3.25	2.92	12.48	--	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	8.79	8.93	2.40	--	--
FFO/总债务（X）	0.22	0.24	0.15	--	--
非受限货币资金/短期债务（X）	0.67	0.39	0.52	--	0.54

注：1、加“*”指标已经年化处理，“--”表示指标不适用；2、备考财务报表系假设产品集成业务出售交易在备考合并财务报表期初（即 2024 年 1 月 1 日）已完成，并依据本次重组完成后的股权架构编制；3、备考报表无期初数据，使用 2024 年期末数据计算应收账款周转率及存货周转率。

资料来源：中诚信国际根据公司公开披露的财务报表及备考财务报表整理

母公司情况

母公司主要承担投资控股及融资职能，收入较小，利润主要来自下属子公司投资收益，2024 年下属产品集成业务相关子公司经营较差，当年产生投资亏损，叠加计提了较多的长期股权投资减

值准备，母公司亏损幅度较大，盈利表现较差。母公司资产主要系对下属子公司的长期股权投资以及对下属子公司拆借的资金，2024 年长期股权投资下降主要系计提资产减值损失较多。母公司负债主要系存续的“闻泰转债”。剥离产品集成业务后，母公司投资分红收益将主要来自海外独立运营的子公司安世集团，公司对其资金调配或将受到海外监管政策影响。闻泰转债设置回售条款，本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券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，若公司后续股价持续下跌，触发投资者回售，母公司偿债压力将上升。

表 5：近年来母公司口径相关财务指标（亿元）

	2022	2023	2024
货币资金	40.39	24.85	9.24
其他应收款	124.72	129.72	135.80
长期股权投资	285.68	288.91	238.29
总资产	456.18	452.91	393.13
应付债券	75.56	79.43	83.02
所有者权益合计	371.51	368.38	309.04
总债务	75.56	79.53	83.56
短期债务/总债务（%）	0.00	0.14	0.64
总资本化比率（%）	16.90	17.76	21.28
营业收入	0.11	1.55	0.03
期间费用合计	2.15	3.09	4.03
投资收益	0.25	7.89	-0.67
资产减值损失	0.00	-8.21	-54.11
利润总额	-2.75	-3.49	-58.93

注：负值表示计提资产减值损失。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 17.94 亿元，占当期总资产比重较低，主要系冻结资金及借款抵押的固定资产、无形资产等。同期末，公司无对外担保，无影响公司正常经营的重大诉讼。

截至 2025 年 4 月末，闻天下及其一致行动人张学政先生、张秋红女士、张丹琳女士累计质押公司股份 73,200,000 股，占其所持股份比例 38.25%，需关注股东股权质押风险。

过往债务履约情况：公司未提供最新的《企业信用报告》。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²

假设

——预计产品集成业务剥离后，2025 年公司盈利将改善；

² 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

——预计 2025 年剥离产品集成业务后，公司财务杠杆水平将有所压降。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率（%）	35.02	37.34	32~37
总债务/EBITDA（X）	2.92	12.48	2~4

调整项

ESG³表现方面，闻泰科技注重可持续发展和安全管理，重视人才培养和员工权益保障，并积极履行社会责任；公司建立了符合上市公司要求的董事会、监事会，同时内控制度符合监管要求，但中诚信国际亦关注到，跟踪期内公司实际控制人张学政及其一致行动人控股股东闻天下、傅丽娜在信息披露、股票买卖方面存在违规行为，收到了中国证监会出具的《行政处罚决定书》以及上海证券交易所纪律处分决定书，中诚信国际将持续评估上述事项对于公司经营的潜在影响。**流动性评估方面**，公司流动性资金来源包括日常经营活动现金净流入、储备资金及外部融资补充。公司经营获现能力良好，同时公司为 A 股上市公司，具有资本市场融资渠道，同时由于剥离产品集成业务相关资产，在建项目投资节奏放缓，未来一年资本开支规模预计将同比下降。母公司经营支出压力可控，同时出售产品集成业务将带来现金回落，但需关注可转债转股失败或触发回售带来的偿债压力。总体来看，流动性评估对其基础信用等级无显著影响。

外部支持

闻天下投资的晶圆厂可与公司半导体业务形成协同，但来自实际控制人和控股股东的资源支持有限。

公司系控股股东及实控人核心资产，控股股东闻天下及实际控制人张学政对公司的支持意愿很强，闻天下投资的 12 寸晶圆厂可与半导体业务形成协同，但来自实际控制人和股东的资源支持有限。

跟踪债券信用分析

“闻泰转债”发行规模 86.00 亿元，2023 年公司终止闻泰印度智能制造产业园项目并将剩余募集资金永久补充流动资金，调整后“闻泰转债”募集资金使用计划：21.67 亿元拟用于闻泰无锡智能制造产业园项目，32.00 亿元拟用于闻泰昆明智能制造产业园项目（二期），3.00 亿元拟用于移动智能终端及配件研发中心建设项目，8.00 亿元拟用于闻泰黄石智能制造产业园项目（二期），18.00 亿元拟用于补充流动资金及偿还银行贷款，闻泰印度智能制造产业园项目的剩余募集资金 1.73 亿元用于永久补充流动资金。截至 2025 年 3 月 31 日，上述募集资金投资项目已累计使用募集资金 60.17 亿元。

跟踪期内，因公司被 BIS 列入实体清单，闻泰无锡智能制造产业园项目、闻泰昆明智能制造产业园项目（二期）、移动智能终端及配件研发中心建设项目、闻泰黄石智能制造产业园项目（二期）等募投项目效益存在重大不确定性，公司拟终止闻泰无锡智能制造产业园项目、闻泰昆明智能制

³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。

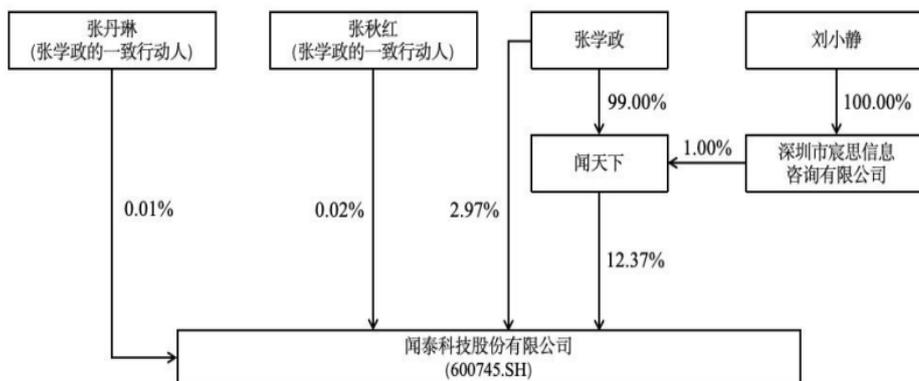
造产业园项目（二期）、闻泰黄石智能制造产业园项目（二期）并将剩余募集资金永久补充流动资金；移动智能终端及配件研发中心建设项目已于 2024 年底建成结项，公司拟将剩余募集资金永久补充流动资金。“闻泰转债”初始转股价格为 96.67 元/股，自转债上市以来由于利润分配、股票价格波动等原因，“闻泰转债”自 2024 年 11 月 12 日起调整为 43.60 元/股。截至 2025 年 3 月 31 日，“闻泰转债”累计转股金额为 258.5 万元，尚未转股的债券余额为 85.97 亿元。截至 2025 年 6 月 4 日，过去 15 个交易日（含 2025 年 6 月 4 日）闻泰科技股票收盘价平均股价约为 34.33 元/股，与“闻泰转债”转股价仍存在差距，中诚信国际将持续关注“闻泰转债”转股情况。

“闻泰转债”设置赎回、回售、股价下修条款。跟踪期内，由于募集资金使用用途发生重大变化，触发债券持有人回售选择的权利，即 2025 年 5 月 27 日至 2025 年 6 月 3 日期间，“闻泰转债”的债券持有人有权按照 101.25 元/张进行回售，回售申报期内，回售的有效申报数量为 30 张，回售金额为 3,037.50 元，回售规模不大。此外，根据本期债券相关回售条款，本期债券最后两个计息年度（即自 2025 年 7 月 28 日至可转债到期日），若公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券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，若后续公司股价持续低迷，公司仍将面临转债回售压力。“闻泰转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，因被列入实体清单，公司外部经营条件发生重大不利变化，经营性业务利润下滑，叠加计提了大规模的资产减值损失使得公司 2024 年业绩发生较大亏损，同时考虑到产品集成业务剥离后公司业务将聚焦半导体业务，业务多元化程度及收入均将下降；半导体业务核心经营主体为收购的海外子公司安世集团，被列入实体清单、国际政治环境的变化以及行业周期波动对安世集团经营的影响以及公司对安世集团资金调拨、经营决策管控有待关注，安世集团业绩变化带来的商誉减值风险亦值得关注，公司总体信用实力有所弱化，并对闻泰转债的信用等级产生不利影响。

评级结论

综上所述，中诚信国际将闻泰科技股份有限公司的主体信用等级由 **AA** 调整至 **AA⁻**，评级展望为稳定；将“闻泰转债”的信用等级由 **AA** 调整至 **AA⁻**。

附一：闻泰科技股份有限公司股权结构图（截至《重大资产出售报告书（草案）》签署日）



资料来源：《重大资产出售报告书（草案）》

截至 2024 年末公司下属主要子公司财务情况（亿元）

	简称	注册地	持股比例	2024 年末		2024 年	
				总资产	净资产	主营业务收入	净利润
Nexperia Holding B.V.	安世集团	荷兰	100%	237.11	157.26	147.87	22.97
Wingtech Group (Hong Kong) Limited	香港闻泰	香港	100%	150.19	5.92	857.31	-0.41
闻泰科技（深圳）有限公司	深圳闻泰	深圳	100%	72.08	5.14	239.02	-0.40
闻泰通讯股份有限公司	闻泰通讯	嘉兴	100%	59.68	-5.21	116.00	-17.98
闻泰科技（无锡）有限公司	无锡闻泰	无锡	100%	69.78	5.88	191.42	-8.08
昆明闻讯实业有限公司	昆明闻讯	昆明	100%	93.00	0.39	238.61	-9.34

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

附二：闻泰科技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）	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	882,807.34	620,900.49	783,429.73	581,885.57
应收账款	827,029.76	910,919.09	1,113,786.39	849,278.89
其他应收款	60,771.18	28,910.44	19,412.72	57,368.53
存货	1,013,216.54	1,059,638.75	864,065.51	672,377.43
长期投资	93,329.86	86,869.23	83,194.77	85,234.56
固定资产	1,052,352.80	1,115,404.60	1,117,454.08	1,055,915.44
在建工程	427,254.16	374,978.64	154,362.14	170,955.29
无形资产	570,860.17	558,372.09	502,530.95	447,048.12
资产总计	7,792,285.06	7,696,795.93	7,497,751.45	7,074,196.41
其他应付款	212,675.07	167,950.21	172,520.97	174,756.55
短期债务	1,069,049.70	1,164,363.94	1,195,146.82	846,799.03
长期债务	1,128,218.69	865,793.78	880,902.07	883,197.64
总债务	2,197,268.40	2,030,157.72	2,076,048.89	1,729,996.67
净债务	1,480,758.53	1,580,893.74	1,454,981.59	1,274,247.80
负债合计	4,056,473.47	3,930,235.66	4,013,679.89	3,570,966.64
所有者权益合计	3,735,811.59	3,766,560.28	3,484,071.56	3,503,229.77
利息支出	76,977.02	77,755.06	69,265.84	--
营业总收入	5,807,869.84	6,121,280.15	7,359,798.59	1,309,884.06
经营性业务利润	364,978.33	316,033.78	93,558.09	33,834.16
投资收益	6,082.21	2,504.58	22,233.28	4,777.40
净利润	135,863.42	96,667.07	-285,794.40	25,794.11
EBIT	405,017.21	392,305.52	-143,043.74	--
EBITDA	676,440.62	694,272.10	166,339.42	--
经营活动产生的现金流量净额	166,183.63	582,435.91	449,186.57	252,347.30
投资活动产生的现金流量净额	-718,610.81	-512,883.22	-156,178.14	301,191.40
筹资活动产生的现金流量净额	204,800.22	-296,377.28	-57,248.88	-404,947.65
财务指标	2022	2023	2024	2025.3
营业毛利率（%）	18.16	16.08	9.77	13.97
期间费用率（%）	12.39	11.09	8.61	11.30
EBIT 利润率（%）	6.97	6.41	-1.94	--
总资产收益率（%）	5.38	5.07	-1.88	--
流动比率（X）	1.13	1.08	1.12	1.21
速动比率（X）	0.75	0.69	0.80	0.92
存货周转率（X）	5.79	4.96	6.90	5.87*
应收账款周转率（X）	6.61	7.04	7.27	5.34*
资产负债率（%）	52.06	51.06	53.53	50.48
总资本化比率（%）	37.03	35.02	37.34	33.06
短期债务/总债务（%）	48.65	57.35	57.57	48.95
经调整的经营现金流净额/总债务（X）	0.01	0.21	0.15	--
经调整的经营现金流净额/短期债务（X）	0.03	0.36	0.26	--
经营活动现金流净额利息保障倍数（X）	2.16	7.49	6.48	--
总债务/EBITDA（X）	3.25	2.92	12.48	--
EBITDA/短期债务（X）	0.63	0.60	0.14	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	8.79	8.93	2.40	--
EBIT 利息保障倍数（X）	5.26	5.05	-2.07	--
FFO/总债务（X）	0.22	0.24	0.15	--

注：加“*”指标经过年化处理，“--”表示指标不适用。

附三：闻泰科技股份有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024
货币资金	403,913.05	248,462.42	92,380.46
应收账款	--	4.38	--
其他应收款	1,247,208.87	1,297,151.20	1,357,974.88
存货	50.54	0.02	--
长期投资	2,862,762.74	2,891,357.64	2,384,656.65
固定资产	37,383.31	36,390.29	35,397.28
在建工程	--	--	--
无形资产	--	50.37	542.1
资产总计	4,561,824.91	4,529,119.88	3,931,334.02
其他应付款	90,133.97	49,521.29	4,942.76
短期债务	--	1,074.71	5,373.39
长期债务	755,603.95	794,266.17	830,208.26
总债务	755,603.95	795,340.89	835,581.65
净债务	351,690.90	546,878.46	743,201.19
负债合计	846,704.46	845,291.58	840,941.62
所有者权益合计	3,715,120.45	3,683,828.30	3,090,392.39
利息支出	--	--	--
营业收入	1,084.73	15,467.42	285.75
经营性业务利润	-21,414.73	-32,438.38	-41,075.62
投资收益	2,510.54	78,928.74	-6,700.38
净利润	-30,622.46	-16,261.42	-587,547.71
EBIT	--	--	--
EBITDA	--	--	--
经营活动产生的现金流量净额	8,797.70	5,841.35	295.11
投资活动产生的现金流量净额	-347,714.12	-74,310.25	-95,150.63
筹资活动产生的现金流量净额	-25,312.42	-60,782.39	-57,596.43
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	48.99	-8.16	-247.53
期间费用率（%）	1,985.75	200.06	14,090.44
EBIT 利润率（%）	--	--	--
总资产收益率（%）	--	--	--
流动比率（X）	18.13	30.82	137.91
速动比率（X）	18.13	30.82	137.91
存货周转率（X）	--	--	--
应收账款周转率（X）	--	--	--
资产负债率（%）	18.56	18.66	21.39
总资本化比率（%）	16.90	17.76	21.28
短期债务/总债务（%）	0.00	0.14	0.64
经调整的经营活动现金流净额	--	--	--
经调整的经营活动现金流净额	--	--	--
经营活动现金流净额利息保障	--	--	--
总债务/EBITDA（X）	--	--	--
EBITDA/短期债务（X）	--	--	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	--	--	--
EBIT 利息保障倍数（X）	--	--	--
FFO/总债务（X）	--	--	--

注：加“*”指标经过年化处理，“--”表示指标不适用。

附四：基本财务指标的计算公式

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
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	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 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

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[2008]43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。

附五：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	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	受评对象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	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	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	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	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	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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

PostalCode: 100010

Tel:+86（10）66428877

Fax:+86（10）66426100

Web:www.ccxi.com.cn