

跟踪评级公告

联合〔2020〕1569号

福建火炬电子科技股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

福建火炬电子科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

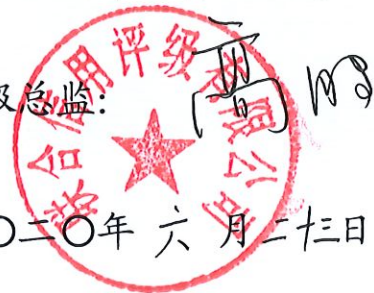
福建火炬电子科技股份有限公司公开发行的“火炬转债”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月二十三日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

福建火炬电子科技股份有限公司 可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级
跟踪评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**
上次评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**
债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
火炬转债	6.00 亿元	6 年	AA	AA	2019 年 10 月 31 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 23 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	33.13	37.56	44.17	43.93
所有者权益（亿元）	25.54	28.29	31.81	32.56
长期债务（亿元）	0.46	0.82	1.41	1.36
全部债务（亿元）	3.23	5.06	5.31	5.62
营业收入（亿元）	18.88	20.24	25.69	6.05
净利润（亿元）	2.29	3.36	3.87	0.69
EBITDA（亿元）	3.35	5.14	5.79	--
经营性净现金流（亿元）	0.86	1.33	2.32	0.15
营业利润率（%）	25.14	34.39	31.51	25.86
净资产收益率（%）	9.30	12.47	12.87	2.14
资产负债率（%）	22.92	24.67	27.98	25.89
全部债务资本化比率（%）	11.22	15.18	14.31	14.71
流动比率（倍）	3.24	2.95	2.68	2.88
EBITDA 全部债务比（倍）	1.04	1.02	1.09	--
EBITDA 利息倍数（倍）	34.43	21.70	24.35	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.56	0.86	0.97	--

注：1. 公司 2020 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化；2. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

跟踪期内，福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“火炬电子”或“公司”）整体经营情况良好，自产元器件业务产销量均有所增长，产能利用率和产销率较高；代理业务收入规模大幅增长。此外，公司资产和所有者权益规模保持增长，整体盈利能力较强，债务负担较轻，经营活动现金保持净流入状态。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司经营情况受下游市场需求影响较大、应收账款和存货对运营资金存在一定占用、代理业务供应商集中度较高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司新建项目产能释放，公司经营规模将进一步扩大，整体竞争实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，同时维持“火炬转债”的债项信用等级为 AA。

优势

1. 公司整体经营状况良好。2019 年，自产元器件产销量均有所增长，产能利用率和产销率均保持在较高水平，各板块业务收入规模均有所增长，经营活动现金流保持净流入状态。

2. 整体盈利能力较强。2019 年，公司营业利润率为 31.51%，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 11.65%和 12.87%，较上年分别提高 0.08 个百分点和 0.40 个百分点；总资产报酬率为 12.07%，较上年下降 0.40 个百分点。

3. 现金类资产对“火炬转债”覆盖能力较强。截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产为 7.78 亿元，约为“火炬转债”待偿本金的 1.30 倍，公司较大规模的现金类资产能够对“火炬

转债”的按期偿付起到较强的保障作用。

关注

1. **下游市场需求变动风险。**公司自产元器件业务下游需求与军工市场及宏观经济景气度密切相关，若未来下游行业需求增长减缓，公司将可能面临收入及利润下降的风险。

2. **代理业务供应商集中度较高。**2018—2019年，公司代理业务向前五名供应商采购金额占代理业务采购总额比例分别为96.34%和95.09%，集中度较高。未来，如果公司与供应商合作出现问题，将造成公司代理销售产品无法及时保质保量交付下游客户，影响代理业务的正常经营。

3. **存货和应收款规模较大，对营运资金存在一定占用。**截至2019年末，公司存货和应收账款规模较大，占流动资产比重分别为24.49%和41.18%，对公司营运资金形成一定占用。

分析师

罗 峤 登记编号（R0040217120001）

蒲雅修 登记编号（R0040217110005）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85171281

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



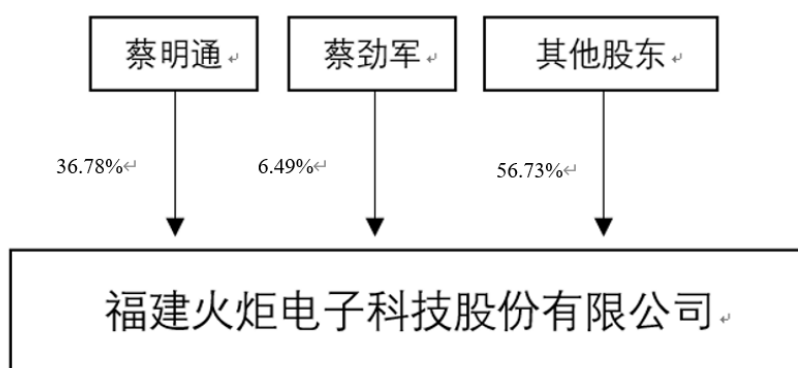
联合信用评级有限公司

一、主体概况

福建火炬电子科技股份有限公司（以下简称“公司”或“火炬电子”）系于2007年12月20日由蔡明通等39位自然人发起设立的股份公司，设立时注册资本为4,520万元。后经多次增资及资本公积转增股本，截至2012年末，公司注册资本变更为12,480万元。

经中国证券监督管理委员会“证监许可（2015）25号”文批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A股）4,160万股，募集资金总额43,180.80万元。2015年1月26日，公司在上海证券交易所上市，证券简称为“火炬电子”，证券代码为“603678.SH”，发行后公司注册资本增至16,640万元。根据公司2015年第三次临时股东大会决议及2016年第一次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会证监许可（2016）1399号文核准，公司非公开发行股票14,666,380股，变更后注册资本为人民币18,106.64万元。后经资本公积转增股本，截至2020年3月末，公司注册资本为45,266.60万元，公司控股股东为蔡明通先生，持股比例为36.78%；蔡明通、蔡劲军父子合计持有公司43.27%的股份，为公司实际控制人。截至2020年3月末，蔡明通先生质押公司股份908.00万股，占其所持有公司股份总数的5.45%，占公司总股本的2.01%，质押比例较低。

图 1 截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

2019年，公司经营范围未发生变化。截至2019年末，公司纳入合并报表范围内子公司14家，共拥有在职员工1,519人。

截至2019年末，公司合并资产总额44.17亿元，负债合计12.36亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计31.81亿元，其中归属于母公司所有者权益31.13亿元。2019年，公司实现营业收入25.69亿元，净利润（含少数股东损益）3.87亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润3.81亿元；经营活动产生的现金流量净额2.32亿元，现金及现金等价物净增加额2.36亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额43.93亿元，负债合计11.37亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计32.56亿元，其中归属于母公司所有者权益31.87亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入6.05亿元，净利润（含少数股东损益）0.69亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.69亿元；经营活动产生的现金流量净额0.15亿元，现金及现金等价物净增加额-0.46亿元。

公司注册地址：福建省泉州市鲤城区江南高新技术电子信息园区紫华路4号；法定代表人：蔡明通。

二、债券概况及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2020〕587号文核准，公司于2020年5月27日公开发行“2020年福建火炬电子科技股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“本次债券”），债券简称“火炬转债”，债券代码“113582.SH”，募集资金6.00亿元，本次债券存续起止日期为2020年5月27日至2026年5月26日，票面利率为第一年0.40%、第二年0.60%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年1.80%、第六年2.00%。本次债券转股期自发行结束之日起满6个月后的第一个交易日起至债券到期日止。

本次债券募集资金用途如下：

表1 公司募投项目情况（单位：万元）

序号	项目	拟投入募集资金额
1	小体积薄介质层陶瓷电容器高技术产业化项目	44,675.73
2	补充流动资金	15,324.27
	合计	60,000.00

资料来源：公司提供

三、行业分析

近年来，我国电容器市场发展迅速；原材料方面，全球高端瓷料供应商集中于美国和日本，钌银等贵金属价格波动，不利于MLCC生产企业成本控制；下游需求方面，MLCC应用行业广泛，需求量很大，能够为MLCC产品销售提供有力支撑；国内民用MLCC市场生产厂家多为中小型企业，市场竞争激烈，产品水平较低；军用MLCC市场竞争格局较稳定，参与厂家数量较少。

根据中国电子元件行业协会电容器分会数据，2018年全球电容器市场规模为216亿美元，同比增长3.35%，2013-2018年复合增速为3.71%，2019年全球电容器市场规模预计达到222亿美元；我国电容器市场增速明显高于全球平均水平，2018年我国电容器市场规模1,045亿元，同比增长5.41%，2013-2018年复合增速为6.20%，2019年我国电容器市场规模预计达到1,102亿元。

行业上游方面，MLCC¹产品的上游主要是瓷料、电极等。上述材料特性对产品性能具有关键性的作用。瓷料的全球供货商较为集中，美国及日本的瓷料公司处于全球市场的领先地位，我国台湾省部分企业也能够生产供应较高端的产品。普通型的瓷料已基本实现国产化，供给较充分，目前国内山东国瓷、风华高科等企业生产的瓷料综合性能已经基本能够满足一般性产品的要求。带有特殊功能的瓷料则仍然依赖国外供应商体系。由于瓷料占电容器生产成本的比例较低，因此产品价格波动对行业影响较小。电极材料一般采用金属钌银材料，金属钌属于稀有贵金属，价格相对昂贵且波动剧烈，随着MLCC叠层的增多导致金属钌的用量也大幅增加，电极材料成本呈上升趋势。目前行业内的MLCC厂商倾向于通过研发采用贱金属（镍、铜等）取代钌银作为内电极材料，以降低生产成本。

下游需求方面，近些年MLCC下游需求持续增长，其中边际增长最快的三个领域是消费电子领域、汽车电子领域、通信领域。消费电子领域，中国作为全球主要的消费电子产品生产基地，目前已成为MLCC生产大国和消费大国，产销量位居前列；伴随智能手机、平板电脑市场的不断

¹ MLCC (Multi-layer Ceramic Capacitors) 是片式多层陶瓷电容器英文缩写

扩容、制造组装产业向内陆转移，国内 MLCC 市场需求将会继续上升，国内电子元件市场将会进一步扩大。汽车电子领域，汽车行业对 MLCC 需求增长主要来自汽车电子化水平的提升以及新能源汽车对 MLCC 需求量的显著提升；汽车电动化和智能化的发展推动 MLCC 产品需求的快速增长。汽车的电动化和智能化将大大提高单位汽车的 MLCC 使用量，以及高规格 MLCC 的使用比例。传统燃油车动力系统使用的 MLCC 主要为常规型号产品，而新能源汽车用 MLCC 以高规格产品居多。普通燃油车约需要 3,000 颗 MLCC，混合动力和插电式混合动力车约需要 12,000 颗 MLCC，而纯电动车型汽车对 MLCC 的需求量达到 18,000 颗左右。通信领域，2019 年 6 月，我国工信部向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电发放 5G 商用牌照，标志着中国进入 5G 商用元年。根据中国移动 2019 年度半年度报告，中国移动将在全国范围内建设超过 5 万个 5G 基站，实现 50 个以上城市 5G 商用服务。中国移动在 2020 年为全国所有地级以上城市提供 5G 商用服务。根据中国联通、中国电信《5G 网络共建共享框架合作协议书》，双方将合作共建 5G 网络。同时，包含首批 5G 应用试点城市在内的多个省、市均已出台 5G 建设规划，预期在 2020 年实现规模商用、2021 年实现 5G 网络向县级以上区域覆盖。到 2026 年，我国 5G 产业总体市场规模将达到 1.15 万亿元，相比 4G 产业总体市场规模增长接近 50%。

市场竞争方面，国内的陶瓷电容器民用市场竞争较为充分，该领域一般依靠规模优势取胜，体现为“数量大、单价低”的特点。从目前的竞争格局来看，大部分国际知名陶瓷电容器生产企业在国内均设有生产基地，凭借其技术、规模优势，占据民用陶瓷电容器市场较大的份额，部分高端产品处于相对垄断地位。与国外知名厂商相比，国内的陶瓷电容器生产厂家多为中小型企业，产品大多处于中低档水平。军用市场方面，由于 MLCC 产品在生产技术中工艺质量控制难度较大，专项检测技术要求较高，军品使用的市场准入门槛较高，军用 MLCC 市场竞争格局较稳定，参与厂家数量少。

四、管理分析

跟踪期内，公司管理层变化不大，相关管理制度延续，管理运作正常。

2019年，公司监事会主席郑秋婉、监事陈小吟和职工代表监事蔡金瑄换届离任，财务总监李海松因个人原因离任；公司选举监事会主席曾小力、监事李莉、职工代表监事兰婷杰，聘任财务总监周焕椿。

2019年，主要管理制度未发生变化。

五、经营分析

1. 经营概况

受益于电子元器件需求增加，以及新材料业务产能逐步释放，公司各板块业务收入均有所增长；毛利率维持较高水平。

跟踪期内，公司仍主要从事电容器的研发、生产和销售业务。2019年公司实现营业收入25.69亿元，同比增长26.92%；实现净利润3.87亿元，同比增长15.19%。

2019年，公司实现主营业务收入25.32亿元，占营业收入的98.54%，主营业务突出。从主营业务收入的构成看，2019年公司自产元器件实现销售收入7.46亿元，较上年增长38.30%，主要系电子元器件下游需求扩大所致，占主营业务的比重由上年的27.17%上升至29.48%；代理业务实现收入17.42亿元，较上年增长22.58%，主要系公司持续引入新产品线，丰富产品品类所致；自产新材

料业务收入占比较低。

表2 2017-2019年公司主营业务收入构成及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2017年			2018年			2019年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
自产元器件	4.10	21.78	70.47	5.40	27.17	70.75	7.46	29.48	67.54
自产新材料	0.06	0.34	29.22	0.26	1.30	60.67	0.44	1.73	72.84
代理业务	14.67	77.88	12.90	14.21	71.53	21.77	17.42	68.79	15.65
合计	18.84	100.00	25.64	19.86	100.00	35.58	25.32	100.00	31.93

资料来源:公司年报

从毛利率来看,2019年,公司自产元器件毛利率为67.54%,较上年下降3.21个百分点,毛利率仍处于较高水平;自产新材料毛利率为72.84%,较上年上升12.17个百分点,主要系产能逐步释放所致;代理业务毛利率为15.65%,较上年下降6.12个百分点,主要系受市场行情影响,产品价格下调所致。综上,2019年,公司主营业务综合毛利率较上年下降3.65个百分点至31.93%。

2020年1-3月,公司实现营业收入6.05亿元,较上年同期增长30.29%,受新冠肺炎疫情的影响,自产元器件板块实现销售收入1.48亿元,与上年同期相比略为减少;营业收入增加主要系下游医疗、通讯、安防监控、新能源汽车和服务器等行业需求旺盛,代理业务整体实现营业收入4.52亿元,比上年同期增长48.01%;实现净利润0.69亿元,较上年同期下降5.96%。

2. 自产元器件

(1) 原材料采购

2019年,公司主要原材料采购种类未发生变化;公司通过集中采购降低采购成本,采购集中度较高。

2019年,公司成本结构较上年无重大变化。自产元器件采购的主要原材料包括瓷粉、电极等,原材料采购价格较上年变化不大。

采购模式方面,对于瓷粉、电极来说,公司一般选取几家规模大的知名原材料供应厂商。

结算方式方面,公司根据不同供应商不同,选择不同结算方式,主要包括提前预付、验收后付款、30天付款、60天付款等多种结算方式。

从采购集中度来看,2019年公司前五大原材料采购集中度为52.72%,较上年上升2.14个百分点,采购集中度较高;公司通过向业务规模大的供应商实施集中采购,一方面可满足公司各类原材料的采购需求,提升集约化采购效果;另一方面有利于公司与大型供应商之间建立长期的良好合作关系,保障公司原材料采购的及时性和材料品质,增加结算便利。

(2) 生产销售

2019年,公司自产元器件业务产能保持稳定;主要销售收入来自于陶瓷电容器,受下游需求增加影响,陶瓷电容器产销量均有所增长,产能利用率和产销率较高,客户集中度一般。

2019年,公司自产元器件业务主要生产模式仍为计划生产和订单生产。生产模式较上年未发生变化。

产能方面,2019年,陶瓷电容器和钽电容器产能未发生变化,分别为20亿只和6,000万只;产量方面,受益于下游市场需求的增长,2019年,陶瓷电容器产量为23.11亿只,较上年增长9.58%,钽电容器产量为4,285.96万只,较上年变化不大;产能利用率方面,2019年,陶瓷电容器产能利用率达115.56%,产能利用率很高,钽电容器产能利用率为61.92%。

销售方面，2019 年钽电容器销售收入占比为 1.16%，占比较低。陶瓷电容器销量为 23.79 亿只，较上年增长 27.78%，产销率为 102.93%，较上年上升 14.66 个百分点，产销率水平较高。

表 3 2017-2019 年公司自产元器件产品产销情况（单位：万只、%）

销售产品		2017 年	2018 年	2019 年
陶瓷电容器	产量	206,856.42	210,917.85	231,129.90
	销量	209,563.97	186,177.12	237,900.96
	产销率	101.31	88.27	102.93
	产能	200,000.00	200,000.00	200,000.00
	产能利用率	103.43	105.46	115.56
钽电容器	产量	2,476.88	4,447.96	4,285.96
	销量	2,216.84	2,179.28	3,393.33
	产销率	89.50	49.00	79.17
	产能	4,000.00	6,000.00	6,000.00
	产能利用率	61.92	74.13	71.43

资料来源：公司提供

定价原则方面，公司根据生产成本（原材料、人工、设备损耗等）及生产规格数量及销售账期定价。军用产品在考虑上述因素的同时，结合试验筛选项目要求和售后质量技术服务等情况定价。

从客户集中度来看，2018—2019 年，公司自产元器件业务前五大客户销售额分别为 1.31 亿元和 1.62 亿元，占当年自产元器件业务销售收入比例分别为 23.20%和 21.70%，客户集中度一般。

3. 代理业务

跟踪期内，公司代理业务主要以知名国际大厂产品为主，采购集中度较高，经营模式成熟，收入规模较大，对公司收入和利润形成良好的补充，但受市场行情影响，代理业务毛利率有所下降。

2019 年，公司的代理业务仍采取买断式采购并自行对外销售的经营模式，采用直销方式。对于代理业务的通用产品来说，公司根据已确定的合同订单、产品市场供应趋势等信息综合分析后编制采购计划集中向原厂下单购买，进行必要的常用规格产品库存备货，并按照合同交货时间分期分批销售给下游用户。属于单一用户使用或特殊规格的产品，则须双方先确定订单，并收取一定比例预付款后方向上游原厂下单。

代理业务主要采购电子元器件产品，分为境内和境外两种渠道，各家公司根据境内外供应商的产品差别、客户交货地点要求、产品价格状况等综合考虑后再确定最终的渠道选择。境内代理业务采购主要由各家子公司独自向供应厂商下达采购订单，境外代理业务采购则主要通过子公司火炬国际有限公司进行。公司采购的结算方式是现金，各家代理商的账期在 30 天~60 天不等。

2018 - 2019 年，公司代理业务前五大供应商采购额占当年代理业务采购总额比例分别为 96.34%和 95.09%，采购集中度较高。公司代理业务主要以太阳诱电（TAIYO YUDEN）、AVX、KEMET 等知名国际大厂的产品为主。

2018 - 2019 年，公司代理业务分别实现收入 14.21 亿元和 17.42 亿元，毛利率分别为 21.77%和 15.65%。公司代理业务主要客户包括小米通讯技术有限公司、闻泰通讯技术股份有限公司、杭州海康威视科技有限公司，2018 - 2019 年，公司代理业务前五大客户销售额分别为 6.92 亿元和 10.42 亿元，占当年代理业务销售收入比例分别为 48.73%和 59.85%，客户集中度较高。

4. 经营关注

(1) 下游市场需求变动风险

公司主营业务包括自产业务和代理业务。自产业务受益于我国国防装备数字化、信息化建设进程加快以及军工市场强烈的国产化需求，销售收入持续平稳增长，但若未来相关军工行业预算或行业整体增长不及预期，市场需求下降，公司自产业务可能无法保持现有的增长速度。MLCC 行业供给结构调整，市场需求快速扩大，公司代理业务收入规模较大，如未来供需关系反转，可能对公司收入及盈利水平产生一定的影响。

(2) 代理业务风险

公司代理业务收入规模较大，且被代理企业大多为全球化企业，公司与其在语言、法律关系认知等方面的差异，可能会导致双方对相关的合同条款效力、权利义务以及适用法律等方面的理解产生分歧，存在影响双方合作的风险。

(3) 主要供应商相对集中风险

2018—2019 年，公司代理业务向前五名供应商采购金额占代理业务采购总额比例分别为 96.34%和 95.09%，集中度较高。公司多年来一直与供应商保持良好的合作关系，但是如果与供应商合作出现问题，将造成公司代理销售产品无法及时保质保量交付下游客户，影响代理业务的正常经营。

5. 未来发展

公司的发展规划符合公司自身定位；未来随着各项目的逐步实施，公司业务有望保持较好的发展态势。

未来，公司继续深入实施“元器件、新材料和贸易”三大板块平台以及“一个基地、两个中心”战略布局，保持企业健康、稳定、持续性发展。

元器件板块方面，国内高端及特殊用途 MLCC 仍需大量进口，公司将着重加强投入 MLCC 研发和制造，突破国内技术水平，力争实现国产替代；重点规划火炬牌民品发展，扩大产能建设，加大销售力度，提高公司在民品市场的份额以及品牌知名度；拓展钽电容市场，持续开发脉冲功率陶瓷电容、超级电容、温度补偿衰减器、电阻等多系列新品，提高市场占有率和盈利能力。

新材料板块方面，将持续推进立亚新材高性能陶瓷材料项目，完成剩余的产能建设；加快福建立亚化学有限公司（以下简称“立亚化学”）PCS 产能建设，解决原材料供给问题，形成新的利润增长点；充分利用目前高性能特种陶瓷材料现有的产能，加快市场培育进程，为公司在军工新材料领域实现良好收益奠定坚实的基础。

代理业务板块方面，公司将加大代理业务的深度和广度，寻找优质合作伙伴，开发新的产品线和产品资源，利用新的产品线开拓新的行业领域，特别是物联网、车载及 5G 市场；着重发展设计开发的能力，布局整体解决方案设计，打造一站式解决方案服务，提升技术含量，提升贸易板块的价值；贸易板块将实行“事业部制”，按产品划分为被动器件事业部、分离器件事业部、主动器件等事业部门，分领域专业化经营管理，提高创造性及公司的竞争力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019 年财务报表已由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准

无保留审计意见，2020 年一季度财务报表未经审计。公司经审计财务报表按照财政部颁布的各项最新规定编制。

从合并范围来看，2019 年公司合并范围内新设立 1 家子公司。截至 2019 年末，公司纳入合并财务报表范围内的子公司 14 家，公司合并范围变化不大，会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至2019年末，公司合并资产总额44.17亿元，负债合计12.36亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计31.81亿元，其中归属于母公司所有者权益31.13亿元。2019年，公司实现营业收入25.69亿元，净利润（含少数股东损益）3.87亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润3.81亿元；经营活动产生的现金流量净额2.32亿元，现金及现金等价物净增加额2.36亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额43.93亿元，负债合计11.37亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计32.56亿元，其中归属于母公司所有者权益31.87亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入6.05亿元，净利润（含少数股东损益）0.69亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.69亿元；经营活动产生的现金流量净额0.15亿元，现金及现金等价物净增加额-0.46亿元。

2. 资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主；应收账款和存货占比较大，对公司资金形成一定占用；公司资产受限比例较低，整体资产质量尚可。

截至2019年末，公司合并资产总额44.17亿元，较年初增长17.60%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占65.44%，非流动资产占34.56%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

（1）流动资产

截至2019年末，公司流动资产为28.90亿元，较年初增长17.76%，主要系货币资金、应收账款和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占15.28%）、应收票据（占10.94%）、应收账款（占41.18%）和存货（占24.49%）构成。

截至2019年末，公司货币资金为4.42亿元，较年初增长102.68%，主要系子公司理财产品到期全部赎回及公司销售回款增加所致，主要由银行存款（占95.02%）构成。货币资金中有451.65万元受限资金，受限比例为1.02%，主要为开立保函的保证金及利息，受限比例低。

截至2019年末，公司应收票据为3.16亿元，较年初下降9.54%，公司应收票据全部为商业承兑汇票，已计提坏账准备57.51万元，计提比例0.18%。

截至2019年末，公司应收账款账面价值为11.90亿元，较年初增长41.33%，主要系收入规模增加所致。其中账龄在1年以内的占账面余额93.21%，账龄短；累计计提坏账准备0.61亿元，计提比例4.86%；公司应收账款前五名客户应收款项占应收账款余额的32.77%，应收账款集中度较高。

截至 2019 年末，公司存货为 7.08 亿元，较年初增长 25.29%，主要系随销售规模扩大，公司备货相应增加所致。公司存货账面余额主要由原材料（占 16.20%）、在产品（占 9.88%）、库存商品（占 53.69%）和发出商品（占 19.24%）构成；共计提 0.45 亿元的存货跌价准备，计提比例 5.99%，主要为对库存商品计提的存货跌价准备，公司对于市场需求较大的标准化通用产品保持一定的库存量，若市场价格大幅下跌，公司存在一定存货跌价风险。

（2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产为 15.27 亿元，较年初增长 17.28%，公司非流动资产主要由固定资产（占 43.94%）、在建工程（占 27.19%）、无形资产（占 9.44%）和其他非流动资产（占 11.88%）构成。

截至 2019 年末，公司固定资产为 6.71 亿元，较年初增长 6.53%。公司固定资产账面价值主要由房屋及建筑物（占 45.73%）和机器设备（占 45.10%）构成；累计计提折旧 2.41 亿元，固定资产成新率为 73.44%，成新率尚可；计提减值准备 191.17 万元；公司固定资产受限金额为 0.44 亿元，受限比例为 4.81%，主要用于银行借款、票据贴现等授信额度抵押，受限比例较低。

截至 2019 年末，公司在建工程为 4.15 亿元，较年初增长 54.33%，主要系在建项目持续投入所致。公司主要在建工程包括 CASAS-300 特种陶瓷材料产业化项目、特种陶瓷材料先驱体产业化项目等。

截至 2019 年末，公司无形资产为 1.44 亿元，较年初下降 5.81%，主要系计提摊销所致。公司无形资产余额主要由土地使用权（占 60.56%）和专利权（占 37.06%）构成；受限金额 0.60 亿元，主要用于银行借款、票据贴现等授信额度抵押，受限比例 34.11%，受限比例较高。

截至 2019 年末，公司其他非流动资产为 1.81 亿元，较年初增长 31.49%，主要系公司新产线建设预付设备、工程款及子公司购买上海房产预付款所致。

截至 2019 年末，公司受限资产总额为 2.04 亿元，占资产总额的比重为 4.61%，受限资产占比较低；公司受限资产具体情况如下表所示。

表 4 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：万元、%）

项目	受限金额	占资产总额比例	受限原因
货币资金	451.65	0.10	开立保函的保证金及利息
应收票据	1,208.44	0.27	已贴现但尚未到期的商业承兑汇票
固定资产	4,395.69	1.00	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
无形资产	6,034.18	1.37	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
应收款项融资	2,288.56	0.52	质押用于获取保函担保的银行承兑汇票
投资性房地产	2,352.53	0.53	银行借款、票据贴现等授信额度抵押
在建工程	3,639.71	0.82	银行借款授信额度抵押
合计	20,370.76	4.61	--

资料来源：公司年报，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 43.93 亿元，较年初下降 0.54%，较年初变化不大。其中，流动资产占 64.39%，非流动资产占 35.61%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

截至 2019 年末，随着公司经营规模的扩大，公司负债规模大幅长，负债结构仍以流动负债为主，负债水平较低；公司债务负担较轻，但债务结构有待改善。

截至 2019 年末，公司负债总额为 12.36 亿元，较年初增长 33.38%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 87.20%，非流动负债占 12.80%。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至 2019 年末，公司流动负债为 10.77 亿元，较年初增长 29.55%，主要系应付账款增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 29.54%）、应付账款（占 55.76%）和一年内到期的非流动负债（占 5.35%）构成。

截至 2019 年末，公司短期借款为 3.18 亿元，较年初下降 20.62%，主要由保证借款（占 66.68%）

和抵押借款（占 29.13%）构成。

截至 2019 年末，公司应付账款为 6.01 亿元，较年初增长 72.88%，主要系销售规模扩大相应增加采购量所致。公司应付账款主要由应付货款（占 92.08%）构成。

截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债为 0.58 亿元，较年初增长 144.61%，主要系一年内到期的长期借款转入所致。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 1.58 亿元，较年初增长 66.99%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 88.81%）和递延所得税负债（占 6.78%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 1.41 亿元，较年初增长 71.73%，主要系子公司苏州雷度电子有限公司、立亚化学增加长期借款所致；长期借款主要由保证借款构成。

截至 2019 年末，公司递延所得税负债为 0.11 亿元，较年初增长 26.32%，主要系固定资产计提折旧导致应纳税暂时性差异所致。

截至 2019 年末，公司全部债务为 5.31 亿元，较年初增长 4.95%。其中，短期债务占 73.56%，长期债务占 26.44%，以短期债务为主。短期债务为 3.91 亿元，较年初下降 7.92%。长期债务为 1.41 亿元，较年初增长 71.73%，主要系长期借款增加所致。截至 2019 年末，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 27.98%、14.31%和 4.23%，较年初分别上升 3.31 个百分点、下降 0.87 个百分点和上升 1.42 个百分点，公司债务负担仍属较轻。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 11.37 亿元，较年初下降 7.98%。其中，流动负债占 86.43%，非流动负债占 13.57%。公司以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 5.62 亿元，较年初增长 5.69%。其中，短期债务为 4.25 亿元（占 75.76%），较年初增长 8.84%。长期债务为 1.36 亿元（占 24.24%），较年初下降 3.09%。截至 2020 年 3 月末，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 25.89%、14.71%和 4.01%，较年初分别下降 2.09 个百分点、上升 0.40 个百分点和下降 0.22 个百分点，债务负担较年初变化不大。

（2）所有者权益

截至 2019 年末，受益于未分配利润积累，公司所有者权益规模较年初有所增长，但未分配利润规模较大，权益结构稳定性一般。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 31.81 亿元，较年初增长 12.43%，主要系未分配利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.86%，少数股东权益占比为 2.14%。归属于母公司所有者权益为 31.13 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 14.54%、35.55%、0.13%、4.37%和 46.37%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 32.56 亿元，较年初增长 2.35%，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.90%，少数股东权益占比为 2.10%。归属于母公司所有者权益 31.87 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 14.20%、34.85%、0.18%、4.27%和 47.44%；所有者权益结构较年初变化不大。

4. 盈利能力

2019 年，公司营业收入及利润规模保持增长，费用控制能力仍较强，整体盈利能力变化不大。

2019 年，公司实现营业收入 25.69 亿元，较上年增长 26.92%，主要系公司各业务板块收入均有不同程度增长所致；公司营业成本为 17.44 亿元，较上年增长 32.70%。2019 年，公司营业利润为 4.70 亿元，较上年增长 12.45%；实现净利润 3.87 亿元，较上年增长 15.19%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 3.55 亿元，较上年增长 22.57%，主要系销售费

用、管理费用增加所致。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37.00%、39.75%、15.86%和7.39%，以销售费用和管理费用为主。其中，销售费用为1.31亿元，较上年增长22.00%，主要系收入规模扩大所致；管理费用为1.41亿元，较上年增长20.91%，主要系员工持股计划股份支付费用增加所致；研发费用为0.56亿元，较上年增长55.10%，主要系研发投入增加所致；财务费用为0.26亿元，较上年下降9.43%。2019年，公司费用收入比为13.81%，较上年下降0.49个百分点，公司费用控制能力较强。

2019年，公司营业外收入、投资收益、资产减值损失规模较小，非经常性损益对公司盈利水平影响不大。

从盈利指标看，2019年，公司营业利润率为31.51%，较上年下降2.88个百分点，较上年变化不大；公司总资产收益率和净资产收益率分别为11.65%和12.87%，较上年分别提高0.08个百分点和0.40个百分点；总资产报酬率为12.07%，较上年下降0.40个百分点。公司各盈利指标较上年变化不大，公司盈利能力较强。

2020年1-3月，公司实现营业总收入6.05亿元，较上年同期增长30.29%，主要系代理业务整体实现营业收入比上年同期增长48.01%所致；实现净利润0.69亿元，较上年同期下降5.96%。

5. 现金流

2019年，公司经营活动现金流保持净流入状态，收入实现质量一般；投资活动现金转为净流入状态，考虑到公司在建项目未来拟投入金额较大，公司仍存在一定对外筹资需求。

从经营活动来看，2019年，公司经营活动现金流入量为24.15亿元，较上年增长8.74%；经营活动现金流出量为21.83亿元，较上年增长4.54%。综上，2019年，公司经营活动现金净流入2.32亿元，较上年增长74.68%。2019年，公司现金收入比为91.90%，较上年下降15.70个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2019年，公司投资活动现金流入量为4.81亿元，较上年下降65.81%，主要系理财产品赎回规模下降所致；投资活动现金流出量为4.13亿元，较上年下降73.93%，主要系理财产品购买规模下降所致。综上，2019年，公司投资活动现金净流入0.68亿元，由上年净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2019年，公司筹资活动现金流入量为5.57亿元，较上年增长6.49%；筹资活动现金流出量为6.22亿元，较上年增长13.56%，主要系偿还借款规模增加所致。综上，2019年，公司筹资活动现金净流出0.66亿元，净流出规模有所增加。

2020年1-3月，公司经营活动产生的现金净流量为0.15亿元，投资活动产生的现金净流量为-0.81亿元，筹资活动产生的现金净流量为0.18亿元，现金及现金等价物净增加额-0.46亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司整体偿债能力仍属很强。

从短期偿债能力指标看，截至2019年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的2.95倍和2.27倍下降至2.68倍和下降至2.03倍，流动资产对流动负债的保障程度较高。截至2019年末，公司现金短期债务比由年初的1.34倍上升至2.24倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA为5.79亿元，较上年增长12.53%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占11.61%）和利润总额（占81.15%）构成。2019年，公司EBITDA

利息倍数由上年的 21.70 倍上升至 24.35 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 1.02 倍上升至 1.09 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至2019年末，公司共获得银行授信额度为13.00亿元，已使用授信额度7.22亿元，未使用授信额度5.78亿元，公司间接融资渠道较为畅通。同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

截至 2019 年末，公司无重大未决诉讼、仲裁事项和对外担保事项。

根据公司提供企业信用报告，截至 2020 年 4 月 7 日，公司已结清和未结清信贷业务中，无不良和关注类记录，过往债务履约情况较好。

7. 公司本部财务概况

公司本部资产规模不大，流动资产中应收账款及存货占比较高，货币资金规模较小；非流动资产主要由长期股权投资构成；资产流动性适中。负债规模较小，公司本部债务负担轻，所有者权益结构稳定性尚可。公司本部收入规模不大，利润主要来源于经营性业务，盈利能力较强；经营性现金流为净流入状态。

截至 2019 年末，公司本部资产总额为 30.27 亿元，较年初增长 13.60%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产为 12.75 亿元（占比 42.11%），非流动资产为 17.52 亿元（占比 57.89%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 7.71%）、应收票据（占 22.79%）、应收账款（占 32.24%）、其他应收款（占 10.18%）和存货（占 23.53%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 74.40%）和固定资产（占 18.76%）构成。截至 2019 年末，公司本部货币资金为 0.98 亿元。

截至 2019 年末，公司本部负债总额为 4.18 亿元，较年初增长 47.54%。其中，流动负债为 4.09 亿元（占比 97.70%），非流动负债为 0.10 亿元（占比 2.30%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 55.97%）、应付账款（占 8.13%）和其他应付款（占 26.93%）构成，非流动负债主要由递延收益（占 32.97%）、递延所得税负债（占 52.97%）和其他非流动负债（占 14.06%）构成。截至 2019 年末，公司本部资产负债率为 13.82%，较年初上升 3.18 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 26.09 亿元，较年初增长 9.55%，主要系未分配利润积累所致，所有者权益稳定性尚可。其中，股本为 4.53 亿元（占 17.35%）、资本公积为 11.07 亿元（占 42.44%）、未分配利润为 9.43 亿元（占 36.14%）、盈余公积为 1.36 亿元（占 5.21%）。

盈利能力方面，2019 年公司本部实现营业收入 6.95 亿元；实现利润总额为 3.24 亿元，净利润为 2.78 亿元。

现金流方面，2019 年，公司本部经营活动现金流入量为 5.86 亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金（5.57 亿元）；经营活动现金流出量为 4.99 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金（2.45 亿元）和支付的各项税费（1.03 亿元），经营活动现金流量净额为 0.87 亿元。投资活动方面，2019 年，公司本部投资活动现金流量净额为-1.39 亿元，公司本部筹资活动产生的现金净额为 0.86 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2020年3月末，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据、应收款项融资中的应收票据）为7.78亿元，约为“火炬转债”待偿本金（6.00亿元）的1.30倍，公司净资产为32.56亿元，约为债券待偿本金（6.00亿元）的

5.43倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“火炬转债”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司EBITDA为5.79亿元，约为“火炬转债”待偿本金（6.00亿元）的0.97倍，公司EBITDA对“火炬转债”的覆盖程度较高。从现金流情况来看，公司2019年经营活动产生的现金流入24.15亿元，约为“火炬转债”待偿本金（6.00亿元）的4.03倍，公司经营活动现金流入量对“火炬转债”的覆盖程度强。

综合以上分析，公司对“火炬转债”的偿还能力很强。

八、综合评价

跟踪期内，公司整体经营情况良好，自产元器件业务产销量均有所增长，产能利用率和产销率较高；代理业务收入规模大幅增长。此外，公司资产和所有者权益规模保持增长，整体盈利能力较强，债务负担较轻，经营活动现金保持净流入状态。同时，联合评级也关注到公司经营情况受下游市场需求影响较大、应收账款和存货对运营资金存在一定占用、代理业务供应商集中度较高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司新建项目产能释放，公司经营规模将进一步扩大，整体竞争实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，同时维持“火炬转债”的债项信用等级为 AA。

附件 1 福建火炬电子科技股份有限公司 主要计算指标

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	33.13	37.56	44.17	43.93
所有者权益(亿元)	25.54	28.29	31.81	32.56
短期债务(亿元)	2.77	4.24	3.91	4.25
长期债务(亿元)	0.46	0.82	1.41	1.36
全部债务(亿元)	3.23	5.06	5.31	5.62
营业收入(亿元)	18.88	20.24	25.69	6.05
净利润(亿元)	2.29	3.36	3.87	0.69
EBITDA(亿元)	3.35	5.14	5.79	--
经营性净现金流(亿元)	0.86	1.33	2.32	0.15
应收账款周转次数(次)	2.74	2.38	2.40	--
存货周转次数(次)	4.14	2.71	2.57	--
总资产周转次数(次)	0.60	0.57	0.63	0.14
现金收入比率(%)	97.28	107.61	91.90	131.25
总资本收益率(%)	8.61	11.57	11.65	--
总资产报酬率(%)	9.34	12.47	12.07	--
净资产收益率(%)	9.30	12.47	12.87	2.14
营业利润率(%)	25.14	34.39	31.51	25.86
费用收入比(%)	11.57	14.30	13.81	9.89
资产负债率(%)	22.92	24.67	27.98	25.89
全部债务资本化比率(%)	11.22	15.18	14.31	14.71
长期债务资本化比率(%)	1.75	2.81	4.23	4.01
EBITDA利息倍数(倍)	34.43	21.70	24.35	--
EBITDA全部债务比(倍)	1.04	1.02	1.09	--
流动比率(倍)	3.24	2.95	2.68	2.88
速动比率(倍)	2.75	2.27	2.03	2.06
现金短期债务比(倍)	1.84	1.34	2.24	1.83
经营现金流动负债比率(%)	12.13	15.98	21.54	1.54
EBITDA/待偿本金合计(倍)	0.56	0.86	0.97	--

注: 1. 公司 2020 年一季报财务数据未经审计、相关指标未年化; 2. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/所跟踪债项合计待偿本金

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	自由负债/自有资产×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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。