



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

中航科创有限公司主体与相关债 项2025年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

公司本部信用质量分析

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2025】00771

大公国际资信评估有限公司通过对中航科创有限公司及“22 中航 Y3”、“22 中航 Y4”、“22 中航 Y6”、“23 中航 Y1”的信用状况进行跟踪评级，确定中航科创有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“22 中航 Y3”、“22 中航 Y4”、“22 中航 Y6”、“23 中航 Y1”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二五年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
22 中航Y3	15.00	3 (3+N)	AAA	AAA	2024.12
22 中航Y4	5.00	5 (5+N)	AAA	AAA	2024.12
22 中航Y6	30.00	3 (3+N)	AAA	AAA	2024.12
23 中航Y1	10.00	3 (3+N)	AAA	AAA	2024.12

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)			
项目	2024	2023	2022
总资产	2,563.71	2,520.27	2,037.28
所有者权益	644.33	636.71	590.36
总有息债务	908.21	807.59	572.57
营业收入	1,737.81	1,779.76	1,560.60
净利润	21.25	16.55	30.72
经营性净现金流	155.95	109.55	56.62
毛利率	15.13	12.56	13.20
总资产报酬率	2.35	2.14	2.77
资产负债率	74.87	74.74	71.02
债务资本比率	58.50	55.92	49.24
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	5.27	5.05	6.29
经营性净现金流/总负债	8.20	6.58	4.10

注：公司提供了 2022~2024 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2023 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；本报告 2022 年数据采用 2023 年审计报告期初数，2023 年数据采用 2024 年审计报告期初数。

评级小组负责人：赵 茜

评级小组成员：刘博雅

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中航科创有限公司（以下简称“中航科创”或“公司”）仍主要从事航空业务、先进制造业、海外公共事业和服务与贸易等业务。跟踪期内，我国航空工业产业政策为公司业务发展提供了良好的市场环境，公司航空业务继续拓展，先进制造业的技术和研发能力在行业内仍具备领先优势，在开展成套设备出口和政府类项目上仍具有明显的渠道优势，作为控股股东中国航空工业集团有限公司（以下简称“中国航空工业集团”）重要业务板块子公司，公司仍能够获得支持；但同时，全球航空工业产业仍面临复杂国际竞争环境带来的挑战，2024 年，公司资产减值损失和信用减值损失仍对利润形成一定侵蚀，期末资产负债率仍处于较高水平。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 我国航空工业产业政策支持力度很大，为公司业务发展提供了良好的市场环境；
- 公司业务涵盖四大板块，涉及多个领域，收入来源较为多元，2024 年航空业务继续拓展；
- 公司先进制造业的技术和研发能力在行业内仍具备领先优势；
- 公司海外营销网络广泛，在开展成套设备出口和政府类项目上仍具有明显的渠道优势；
- 作为控股股东中国航空工业集团重要业务板块子公司，公司仍能够获得股东支持和政府支持。

主要风险/挑战：

- 全球航空工业产业在市场上已形成高度垄断，该产业仍面临复杂国际竞争环境带来的挑战；
- 2024 年，公司资产减值损失和信用减值损失仍对利润形成一定侵蚀，2024 年末，公司资产负债率仍处于较高水平。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-TY-2024-V.2.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.68
（一）市场竞争力	6.80
（二）运营能力	6.84
（三）可持续发展能力	3.74
要素二：偿债来源与负债平衡	5.58
（一）偿债来源	5.67
（二）债务与资本结构	4.74
（三）保障能力分析	6.38
（四）现金流量分析	5.72
调整项	无
基础信用等级	aaa
外部支持	0
模型结果	AAA

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。
评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。
最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	23 中航 Y1	AAA	2024/12/31	马天姿、王雅倩	通用企业信用评级方法与模型 (V.2.0)	点击阅读全文
	22 中航 Y6	AAA				
	22 中航 Y4	AAA				
	22 中航 Y3	AAA				
AAA/稳定	-	-	2024/12/31	马天姿、王雅倩、刘博雅	通用企业信用评级方法与模型 (V.2.0)	点击阅读全文
-	23 中航 Y1	AAA	2023/10/09	肖尧、刘博雅	一般工商企业信用评级方法 (V.3.0)	点击阅读全文
-	22 中航 Y6	AAA	2022/09/22	马映雪、刘博雅	一般工商企业信用评级方法 (V.3.0)	点击阅读全文
-	22 中航 Y4	AAA	2022/06/15	马映雪、刘博雅	一般工商企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
	22 中航 Y3	AAA				



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对中航科创有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级有效期为 2025 年 6 月 27 日至 2026 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的中航科创有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 中航 Y3	15.00	15.00	2022.07.08~于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，在公司依据发行条款约定赎回时到期	用于偿还有息负债(含永续债)	已按募集资金要求使用
22 中航 Y4	5.00	5.00	2022.07.08~于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，在公司依据发行条款约定赎回时到期	用于偿还有息负债(含永续债)	
22 中航 Y6	30.00	30.00	2022.10.14~于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，在公司依据发行条款约定赎回时到期	用于偿还有息负债(含永续债)	
23 中航 Y1	10.00	10.00	2023.10.16~于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，在公司依据发行条款约定赎回时到期	用于偿还公司到期债务（含永续债）及置换已用于偿还前次公司债券的自有资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，公司控股股东为中国航空工业集团，实际控制人仍为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）。

截至 2024 年末，公司旗下主要拥有 4 家国内上市公司，分别为天马微电子股份有限公司（以下简称“深天马”；深天马 A，股票代码“000050.SZ”）、飞亚达精密科技股份有限公司（以下简称“飞亚达”，股票代码“000026.SZ”；飞亚达 B，股票代码“200026.SZ”）、天虹数科商业股份有限公司（以下简称“天虹股份”，股票代码“002419.SZ”）和深南电路股份有限公司（以下简称“深南电路”，股票代码“002916.SZ”）。截至 2024 年末，公司合并范围内二级子公司共 30 家。

根据相关法律法规，公司建立了较为完善的法人治理结构。公司不设股东会。设党委和董事会，董事会由 7 名董事组成，包括 2 名内部董事、4 名外部董事、1 名职工董事；公司设董事长 1 人，由股东依照管理有关规定，从董事会成员中指定，设董事会秘书 1 名；董事会设审计与风险委员会、战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会和其他专门委员会。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权，审计与风险委员会成员为 3 名。公司设总经理 1 名。公司设财务管理部、经营管理部、审计法律部等职能部门，各部门依照规章制度行



使各自职能。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2025 年 5 月 16 日，公司未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行或承接的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，未到期债务融资工具利息均按期付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

1、航空工业产业

我国航空工业产业政策支持力度很大，为公司业务发展提供了良好的市场环境；但同时全球航空工业产业在市场上已形成高度垄断，该产业仍面临复杂国际竞争环境带来的挑战。

航空装备包括飞机、航空发动机及航空设备与系统。飞机是为国民经济、社会发展和人民交通出行服务的空中运载工具，被称为“工业之花”和技术发展的火车头，产业链长，覆盖面广，在保持国家经济活力、提高公众生活质量和国家安全水平、带动相关行业发展等方面起着至关重要的作用。



2023 年 10 月，我国工业和信息化部等四部门印发《绿色航空制造业发展纲要（2023～2035 年）》，提出到 2025 年，国产民用飞机节能、减排、降噪性能进一步提高，航空绿色制造水平全面提升，绿色航空产业发展取得阶段性成果，安全有效的保障体系基本建成，使用可持续航空燃料的国产民用飞机实现示范应用，电动通航飞机投入商业应用，电动垂直起降航空器（eVTOL）实现试点运行，氢能源飞机关键技术完成可行性验证，绿色航空基础设施不断夯实，形成一批标准规范和技术公共服务平台，有效支撑绿色航空生产体系、运营体系建设。2024 年 3 月，我国工业和信息化部等四部门印发《通用航空装备创新应用实施方案（2024～2030 年）》，提出到 2027 年，我国通用航空装备供给能力、产业创新能力显著提升，现代化通用航空基础支撑体系基本建立，高效融合产业生态初步形成，通用航空公共服务装备体系基本完善，以无人化、电动化、智能化为技术特征的新型通用航空装备在城市空运、物流配送、应急救援等领域实现商业应用。我国航空工业产业政策支持力度仍很大，为公司业务发展提供了良好的市场环境。

全球竞争是航空工业产业的重要特点，目前世界上有 50 多个国家拥有航空制造业，在市场上已形成了高度垄断，航空工业产业仍面临复杂国际竞争环境带来的挑战。其中，美国和俄罗斯在军用航空方面占据主要地位；民用航空方面，美国波音和欧洲空客在大中型飞机领域占据绝对优势。与此同时，2023 年 5 月，全球首架交付的 C919 大型客机完成全球首次商业载客飞行，2024 年 12 月 28 日，中国商飞公司在总装制造中心浦东基地举行大飞机规模化系列化建设项目启动活动，这也标志着 C919 即将进入规模化运营新阶段，有望打破欧美的垄断格局。

2、显示行业

2024 年，中小尺寸显示领域的终端需求温和复苏，未来市场存在结构性机会，以新能源汽车等为代表的新应用市场继续保持增长态势。

全球中小尺寸显示行业广泛覆盖智能手机、IT、车载、工业品等应用市场，得益于智能化和生成式 AI 普及、显示技术规格升级和新技术渗透率提升，全球中小尺寸显示行业呈现良性发展态势。从显示技术来看，尽管 a-Si TFT-LCD、LTPS TFT-LCD 等仍为市场主力，但 AMOLED 在智能手机等应用领域渗透率快速提升，并延伸应用到 IT、车载、工业品等领域，此外，伴随着 IGZO TFT-LCD、Mini-LED 等显示技术成长，以及作为下一代新型显示技术代表的 Micro-LED 技术商用化进程的加速，显示技术呈现多元化格局。随着国内显示面板企业技术的不断提升以及产能的持续释放，我国已成为全球最大的面板生产基地，但受全球电子产业链重构，显示技术持续演进、产品规格迭代与升级，以及显示面板厂商业务模式转型与策略调整等因素影响，行业竞争态势更趋复杂，全球中小尺寸显示行业迈入新的发展阶段。2024 年，中小尺寸显示领域的终端需求温和复苏，以智能手机、车载显示、IT 与工业品等为代表的主要应用市场需求呈现不同程度的复苏态势。展望未来，在 5G 以及 AIoT 技术普及化、生成式 AI 终端增多、碳中和等环保政策推动等多种因素驱动下，全球中小尺寸显示市场存在结构性机会，譬如高规格显示技术市场渗透率持续提升，以新能源汽车等为代表的新应用市场继续保持增长态势。

3、零售商业行业

2024 年，实体零售仍有恢复空间，网络零售增长较快；预计未来，随着消费刺激政策持续发力以及补贴范围及力度的扩大，整体消费情况有望得到一定改善。

零售商业行业的发展与社会消费、居民收入及消费信心、物价水平等息息相关。2024 年，社会消费品零售总额同比增长 3.5%，限额以上零售业单位中的便利店、专业店、超市零售额同比分别增



长 4.7%、4.2%和 2.7%，百货店和品牌专卖店零售额同比分别下降 2.4%和 0.4%，实体零售仍有恢复空间；全年实物商品网上零售额同比增长 6.5%，占社会消费品零售总额比重为 26.5%，网络零售增长较快。同年，全国居民人均可支配收入 41,314 元，实际同比增长 5.1%，增幅同比下降 1 个百分点；全年居民消费价格同比上涨 0.2%，分类别来看，衣着、居住、生活用品及服务、教育文化娱乐消费价格同比分别上涨 1.4%、0.1%、0.5%和 1.5%，食品烟酒和交通通信消费价格同比分别下降 0.1%和 1.9%。整体来看，2024 年以来，居民消费需求仍有一定提升空间。

2024 年，国内政策加大支撑力度，多措并举推动消费持续扩大。2024 年 3 月，国务院发布关于印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新；同年 4 月，商务部、财政部等 7 部门发布关于印发《汽车以旧换新补贴实施细则》的通知，实施汽车以旧换新补贴政策；同年 8 月，商务部等 4 部门办公厅发布关于进一步做好家电以旧换新工作的通知，强调要完善家电以旧换新实施方案，明确工作目标，细化落实举措，精心组织好家电以旧换新工作。预计未来，随着消费刺激政策持续发力以及补贴范围及力度的扩大，整体消费情况有望得到一定改善。

财富创造能力

公司业务涵盖航空业务、先进制造业、海外公共事业和服务与贸易四大板块，涉及多个领域，收入来源较为多元；2024 年，公司营业收入同比有所下降，毛利润和毛利率同比均有所增长。

公司业务涵盖航空业务、先进制造业、海外公共事业和服务与贸易四大板块，涉及多个领域，收入来源较为多元。2024 年，公司营业收入同比有所下降，毛利润和毛利率同比均有所增长。

分板块来看，2024 年，公司航空业务收入同比略有下降，毛利率有所增长；先进制造业整体收入和毛利率同比均有所增长；海外公共事业收入和毛利率均同比微增；服务与贸易业务收入和毛利率同比均有所下降。



表 2 2022~2024 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况¹（单位：亿元、%）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,737.81	100.00	1,779.76	100.00	1,560.60	100.00
航空业务	312.20	17.97	320.42	18.00	131.21	8.41
先进制造业	564.89	32.51	513.01	28.82	505.78	32.41
海外公共事业	92.55	5.33	91.42	5.14	97.31	6.24
服务与贸易	734.04	42.24	814.25	45.75	825.99	52.93
其他	34.13	1.96	40.67	2.29	0.31	0.02
毛利润	262.97	100.00	223.57	100.00	206.03	100.00
航空业务	77.53	29.48	65.48	29.29	39.70	19.27
先进制造业	106.54	40.51	72.45	32.41	93.97	45.61
海外公共事业	15.00	5.70	14.38	6.43	14.69	7.13
服务与贸易	52.81	20.08	59.76	26.73	57.41	27.87
其他	11.08	4.21	11.50	5.14	0.26	0.13
毛利率	15.13		12.56		13.20	
航空业务	24.83		20.44		30.26	
先进制造业	18.86		14.12		18.58	
海外公共事业	16.21		15.73		15.09	
服务与贸易	7.19		7.34		6.95	
其他	32.47		28.27		83.06	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）航空业务

公司航空业务为客户提供航空全价值链集成服务，2024 年航空业务继续拓展。

公司航空业务主要从事航空供应链集成服务、航空标准件集成供应、以招标代理为核心的全价值链集成服务、提供基于工业大数据的航空供应链全流程服务一体化解决方案、航空模拟仿真业务等，为客户提供航空全价值链集成服务。近年来，中国航空工业集团体系内航空业务板块多家子公司注入公司，航空业务运营主体主要为中航国际金网（北京）科技有限公司、中航技国际经贸发展有限公司和中航国际控股（珠海）有限公司等，2024 年，中航国际供应链科技有限公司等纳入公司合并范围，依托控股股东中国航空工业集团全球资源及综合实力，公司航空业务继续拓展。

（二）先进制造业

公司先进制造业的技术和研发能力在行业内仍具备领先优势。

公司先进制造业包括显示业务、互联业务和精密科技等电子制造行业，运营主体分别为深天马、深南电路和飞亚达等，技术和研发能力在行业内仍具备领先优势。

深天马持续深耕中小尺寸显示领域，2024 年，主要产品出货量处于行业领先地位，营业收入同比有所增长，净利润亏损规模同比大幅下降。

深天马持续深耕中小尺寸显示领域，以手机显示、车载显示作为核心业务，IT 显示作为快速增长的关键业务，工业品、横向细分市场、非显、生态拓展等作为增值业务。2024 年，深天马营业收

¹ 部分总计与分项之和存在尾差，下同。



入同比增长至 334.94 亿元，毛利率同比大幅增加至 13.28%，净利润为-6.91 亿元，仍为亏损，但亏损规模同比大幅下降，主要是随着市场需求逐步复苏，主要业务盈利能力有所回升所致；期末总资产为 812.35 亿元。

产业布局方面，深天马运营管理的产线组合完善，并不断加大在全球先进技术和高端产线的投入，已形成中小尺寸全领域主流显示技术布局。此外，逐步往屏幕中大尺寸化、高刷高清、低功耗、多元形态、显示功能集成化、人机交互智能化等方向发展。

表 3 2022~2024 年深天马显示屏及显示模块组产销及库存情况（单位：亿片）			
项目	2024 年	2023 年	2022 年
销售量	2.69	3.08	2.87
生产量	2.73	3.01	2.99
库存量	0.11	0.10	0.14

数据来源：根据公开资料整理

销售方面，在手机显示市场，深天马锚定行业主流品牌客户；在车载显示市场，基本实现国际主流客户和中国自主品牌（Top10）全覆盖；在专业显示市场，产品已涵盖各行业知名品牌头部客户。2024 年，深天马主要产品出货量处于行业领先地位，在车规 TFT-LCD 和车载仪表显示、车载抬头显示（HUD）、LTPS 智能手机显示、主流品牌穿戴刚性 OLED、专业显示模组等显示应用市场出货量全球第一；柔性 AMOLED 手机主屏幕出货量全球第三²。

研发技术方面，深天马进行前瞻性技术布局与产品技术开发，布局 LCD、OLED、Micro-LED 等关键技术领域专利；同时参与制定和修订国家标准、行业标准以及团体标准的工作，2024 年，深天马牵头的两项液晶显示器件国家标准和 3 项团体标准正式发布。

深南电路专注于电子互联领域，主要从事印制电路板业务、封装基板业务和电子装联业务；2024 年，深南电路营业收入、毛利率和净利润同比均有所增长。

深南电路是国家火炬计划重点高新技术企业，专注于电子互联领域，主要从事印制电路板业务、封装基板业务³和电子装联业务⁴。2024 年，深南电路营业收入、毛利率和净利润分别为 179.07 亿元、24.83%和 18.79 亿元，同比均有所增长；期末总资产为 253.02 亿元。

研发技术方面，深南电路已开发出一系列拥有自主知识产权的专利技术，截至 2024 年末，深南电路已获授权专利 960 项，其中发明专利 533 项，累计申请国际 PCT 专利 102 项。

² 资料来源为《天马微电子股份有限公司 2024 年年度报告》。

³ 封装基板又称 IC 载板，直接用于搭载芯片，可为芯片提供电连接、保护、制成、散热等功效，以实现多引脚化、缩小封装产品体积、改善电性能及散热性或多芯片模块化等目的。

⁴ 电子装联业务属于印制电路板制造业务的下游环节，具体指依据设计方案将无源器件、有源器件、接插件等电子元器件通过插装、表面贴装、微组装等方式装焊在印制电路板上，实现电子电气的互联，并通过功能及可靠性测试，形成模块、整机或系统。



表 4 2022~2024 年深南电路营业收入情况（单位：亿元）				
项目		2024 年	2023 年	2022 年
电子电路	印制电路板	104.94	80.73	88.25
	电子装联	28.23	21.19	17.44
	封装基板	31.71	23.06	25.20
	其他产品	5.53	4.25	3.94
其他业务收入		8.67	6.03	5.09
合计		179.07	135.26	139.92
数据来源：根据公开资料整理				

飞亚达已形成手表自有品牌与名表全面服务相互促进的核心业务布局，并培育精密科技及智能穿戴等战略性新兴产业；2024 年，营业收入和净利润同比均有所下降，毛利率同比略有提升。

飞亚达创立及发展源于航空精密制造和材料技术，深耕钟表行业，已形成手表自有品牌与名表全面服务相互促进的核心业务布局，并培育精密科技及智能穿戴等战略性新兴产业，拥有“飞亚达”等多个手表品牌，同时创立“亨吉利”名表全面服务渠道，从事世界名表经销和服务。2024 年，飞亚达营业收入和净利润分别为 39.41 亿元和 2.20 亿元，同比均有所下降，毛利率同比略有提升至 37.16%；期末总资产为 40.08 亿元。

研发技术方面，飞亚达作为国家技术创新示范企业、国家企业技术中心、国家级工业设计中心，拥有涵盖手表自主机芯、零部件制造、航天表研制等方面的关键核心技术及高端制表技艺。

（三）海外公共事业

海外公共事业仍以成套设备出口与项目总包为主，公司海外营销网络广泛，在开展成套设备出口和政府类项目上仍具有明显的渠道优势。

海外公共事业包括基础设施建设、成套设备出口与项目总包、水泥建材工程等，仍以成套设备出口与项目总包为主，运营主体主要为中航国际成套设备有限公司、中国航空技术国际工程有限公司和中国航空技术北京有限公司等。公司通过广泛的海外营销网络以及与当地政府在航空业务过程中形成的良好关系，持续推动成套设备出口和政府类项目等业务的发展，截至 2024 年末，已在 50 余个国家和地区设立了海外机构，业务遍布非洲、中东、中亚和东南亚等地区，仍具有明显的渠道优势。

基础设施建设方面，公司以“航空基础设施临空经济区航空城”为方向，发展航空设施全产业链业务。截至 2024 年末，已完工项目有肯尼亚 K 大坝、埃及铁路、土耳其电站等，在建项目有安哥拉机场、科特迪瓦职教等。

成套设备出口与项目总包方面，公司开展能源电力、轨道交通、医疗服务、职业教育等领域的 EPC 工程总包和成套设备出口。上游主要为亚洲、非洲、南美洲等国际的成套设备供应商，下游主要是非洲和南美洲等有关国家的政府部门。

（四）服务与贸易

公司服务与贸易业务涵盖百货零售、酒店与物业管理、沥青及机电产品和钢铁产业服务，仍拥有较强的资源整合和服务能力。

百货零售的运营主体为天虹股份，主要从事数字零售业务与数字产业业务。数字零售业务是指通过融合线上线下、零售与服务，为 C 端顾客和 B 端企事业单位提供本地化消费服务。截至 2024 年



末，天虹股份拥有“天虹”、“君尚”、“sp@ce”三大品牌。线上载体主要是天虹 APP 平台，线下主要包括平台型与垂直型两类业务，平台型业务为百货和购物中心，垂直型业务为超市。数字产业业务主要是提供数字化商业服务技术及数字化顾问咨询服务，目前拥有智能化客户资产管理系统和智能化用工平台·小活儿两大核心产品。

酒店与物业管理的运营主体为深圳格兰云天酒店管理有限公司，旗下拥有“格兰云天国际”、“格兰云天”、“格兰云天·阅”等特色品牌。沥青及机电产品的运营主体为中航路通实业有限公司和中国航空技术广州有限公司，提供沥青与机电产品供应链服务，集研发、加工、仓储、配送、技术服务于一体。钢铁产业服务的运营主体为浙江凯航物产有限公司和宁波凯创物产有限公司。

偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司期间费用同比有所增长，其他收益仍对利润形成一定补充，资产减值损失和信用减值损失仍对利润形成一定侵蚀。

2024 年，公司期间费用同比有所增长，其中研发费用同比有所增长；期间费用率同比微增。同期，其他收益同比略有下降，但仍对利润形成一定补充，主要为各项政府补助等；信用减值损失规模同比有所增长，主要为坏账损失规模同比增长所致；资产减值损失规模同比大幅增长，主要是存货跌价损失、无形资产减值损失和商誉减值损失同比均有所增长所致。整体来看，资产减值损失和信用减值损失继续存在且规模同比增长，仍对利润形成一定侵蚀。同期，公司营业利润、利润总额和净利润同比均有所增长，总资产报酬率和净资产收益率同比均有所增长。

表 5 2022~2024 年公司盈利概况（单位：亿元、%）			
项目	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	199.86	194.94	153.11
销售费用	77.35	75.81	69.34
管理费用	46.52	47.26	36.65
研发费用	55.20	51.52	42.66
财务费用	20.80	20.35	4.46
期间费用率	11.50	10.95	9.81
其他收益	19.37	21.90	17.13
信用减值损失（损失以“-”列示）	-18.61	-15.46	-17.81
资产减值损失（损失以“-”列示）	-23.65	-11.40	-13.76
营业利润	29.42	27.72	38.20
利润总额	29.32	25.94	38.34
净利润	21.25	16.55	30.72
总资产报酬率	2.35	2.14	2.77
净资产收益率	3.30	2.60	5.20

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和债券发行为主，融资渠道仍较为多元。

公司融资渠道仍以银行借款和债券发行为主，融资渠道仍较为多元。银行授信方面，截至 2024 年末，公司获得银行授信额度 2,501.05 亿元，未使用授信额度 1,814.64 亿元。2024 年末，公司信



用贷款占比 65.69%⁵。债券发行方面，公司本部及下属上市公司深天马在债券市场已发行多只债券。此外，公司拥有多家上市公司，仍能够通过证券市场直接融资。

2024 年末，公司总资产规模同比有所增长，仍以非流动资产为主。

2024 年末，公司总资产规模同比有所增长，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款和存货等构成。2024 年末，公司货币资金同比有所下降；应收账款同比有所增长，账龄仍主要集中在 1 年以内（含 1 年），期末累计计提坏账准备 34.01 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名应收账款合计占应收账款余额比例为 18.62%；存货同比有所下降，仍主要由库存商品等构成，期末累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备共 24.21 亿元。

表 6 2022~2024 年末公司资产构成（单位：亿元、%）						
项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	299.50	11.68	315.82	12.53	263.62	12.94
应收账款	286.45	11.17	230.23	9.14	169.98	8.34
存货	250.71	9.78	262.53	10.42	209.25	10.27
流动资产合计	1,122.15	43.77	1,126.42	44.69	860.12	42.22
长期应收款	176.78	6.90	161.92	6.42	119.74	5.88
固定资产	731.62	28.54	723.49	28.71	417.28	20.48
非流动资产合计	1,441.56	56.23	1,393.85	55.31	1,177.16	57.78
资产总计	2,563.71	100.00	2,520.27	100.00	2,037.28	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司的非流动资产仍主要由长期应收款、固定资产等构成。2024 年末，长期应收款同比有所增长，主要是分期收款销售商品增加所致，期末累计计提坏账准备为 58.76 亿元；固定资产同比小幅增长，仍主要由机器设备、房屋及建筑物等构成。

资产运营效率方面，2024 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 62.64 天和 53.52 天，周转效率同比均有所下降。

表 7 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）		
项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	13.69	履约保证金、银行承兑汇票、信用证保证金、其他保证金等
应收票据	0.04	票据质押
固定资产	16.42	抵押贷款
无形资产	5.51	抵押贷款
其他	66.39	抵押贷款及其他
合计	102.07	-

数据来源：根据公司提供资料整理

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 3.98%和 15.84%。

（二）债务及资本结构

2024 年末，公司总负债规模同比有所增长，仍以流动负债为主；资产负债率仍处于较高水平。

2024 年末，公司总负债规模同比有所增长，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率同比微增，

⁵ 不包含一年内到期的长期借款。



仍处于较高水平。

公司流动负债仍主要由短期借款、应付票据、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2024 年末，短期借款同比大幅增长；应付票据同比有所下降；应付账款同比有所增长，账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年）；合同负债同比有所增长，主要是航空相关产品和其他工程服务增加所致；其他应付款同比大幅下降，主要是应付往来款等减少所致；一年内到期的非流动负债同比有所增长，主要是一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券增加所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和租赁负债等构成。2024 年末，长期借款同比有所增长；应付债券和租赁负债同比均有所下降。

表 8 2022~2024 年末公司负债情况（单位：亿元、%）						
项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	158.30	8.25	82.28	4.37	42.04	2.91
应付票据	98.26	5.12	105.53	5.60	68.45	4.73
应付账款	309.80	16.14	276.63	14.69	202.64	14.00
合同负债	232.97	12.14	216.87	11.51	202.54	14.00
其他应付款	115.36	6.01	221.74	11.77	150.52	10.40
一年内到期的非流动负债	156.29	8.14	110.38	5.86	119.40	8.25
流动负债合计	1,141.01	59.45	1,077.46	57.20	836.27	57.80
长期借款	435.53	22.69	416.05	22.09	344.18	23.79
应付债券	158.97	8.28	200.70	10.66	67.48	4.66
租赁负债	117.17	6.10	120.15	6.38	136.48	9.43
非流动负债合计	778.37	40.55	806.09	42.80	610.66	42.20
负债总额	1,919.38	100.00	1,883.55	100.00	1,446.93	100.00
短期有息债务	299.18	15.59	177.32	9.41	137.40	9.50
长期有息债务	609.03	31.73	630.28	33.46	435.17	30.08
总有息债务 ⁶	908.21	47.32	807.59	42.88	572.57	39.57
资产负债率	74.87		74.74		71.02	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，公司总有息债务同比有所增长且规模较大，仍以长期有息债务为主，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数同比有所下降。

2024 年末，公司总有息债务同比有所增长，规模较大，仍以长期有息债务为主。同期，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.96 倍，同比有所下降。

截至 2024 年末，公司对外担保企业仍为国有企业。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 31.50 亿元，担保比率为 4.89%，被担保企业仍为国有企业厦门天马显示科技有限公司，担保方式为连带责任担保。

截至 2024 年末，公司无作为被告的重大未决诉讼情况。

⁶ 2022~2023 年末，应付票据、租赁负债和交易性金融负债均未计入有息债务；2024 年末，有息债务使用《中航科创有限公司公司债券 2024 年度报告》债券年报披露数据；公司未提供截至 2024 年末有息债务期限结构明细。



2024 年末，公司所有者权益同比略有增长；由于受让中国航空工业集团内子公司的股权份额等，资本公积同比大幅下降。

2024 年末，公司所有者权益同比略有增长；其中实收资本保持稳定；新增其他权益工具 79.95 亿元，主要是承接中国航空技术国际控股有限公司永续债所致；资本公积同比大幅下降，主要是公司以非公开协议转让方式受让中国航空工业集团旗下的 20 余家子公司的股权份额；未分配利润为亏损状态；少数股东权益同比略有下降。

表 9 2022~2024 年末公司所有者权益构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	100.00	15.52	100.00	15.71	100.00	16.94
其他权益工具	79.95	12.41	0	0	0	0
资本公积	42.61	6.61	117.27	18.42	24.19	4.10
未分配利润	-19.14	-2.97	-23.95	-3.76	31.90	5.40
少数股东权益	440.14	68.31	443.62	69.67	435.37	73.75
所有者权益合计	644.33	100.00	636.71	100.00	590.36	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年，公司盈利对利息的保障水平仍较好。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.27 倍，盈利对利息的保障水平仍较好；总有息债务/EBITDA 为 5.56 倍。同期末，流动比率就和速动比率分别为 0.98 倍和 0.76 倍。

（三）现金流

2024 年，公司经营性净现金流仍为净流入，对利息的保障能力同比有所提升；投资性现金流仍为净流出且净流出规模同比大幅增长；筹资性现金流同比由净流出转为净流入。

2024 年，公司经营性净现金流仍为净流入且净流入规模同比大幅增长，对利息的保障能力同比有所提升；投资性现金流仍为净流出，且净流出规模同比大幅增长，主要是投资支付的现金大幅增加所致；筹资性现金流同比由净流出转为净流入。

表 2022~2024 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流（亿元）	155.95	109.55	56.62
投资性净现金流（亿元）	-236.88	-91.35	-73.77
筹资性净现金流（亿元）	55.57	-6.71	63.23
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	5.03	3.70	2.64
经营性净现金流/流动负债（%）	14.06	11.45	6.98
经营性净现金流/总负债（%）	8.20	6.58	4.10

数据来源：根据公司提供资料整理

公司本部信用质量分析

作为控股管理型企业，2024 年，公司本部利润仍依赖投资收益。

从资产负债情况来看，2024 年末，公司本部总资产同比大幅增长，公司本部总负债规模亦同比大幅增长，主要为短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券等，资产负债率为 47.60%；公司本部货币资金为 4.74 亿元。



从盈利能力来看，公司为控股管理型企业，主要业务均由下属子公司开展。2024 年，公司本部投资收益同比有所增长，净利润同比有所下降，公司本部利润仍依赖投资收益。

从现金流来看，2024 年，公司本部经营性净现金流和投资性净现金流均仍为净流出；筹资性净现金流仍为净流入。

外部支持

公司控股股东中国航空工业集团是国资委监管的大型央企，作为中国航空工业集团重要业务板块子公司，公司仍能够获得股东支持和政府支持。

公司控股股东中国航空工业集团是国资委监管的大型央企，是航空制造领域的龙头企业⁷，综合实力强，作为中国航空工业集团重要业务板块子公司，公司仍能够获得股东支持和政府支持。截至 2024 年末，公司获得中国航空工业集团控股子公司中航工业集团财务有限责任公司授信额度 132.90 亿元，未使用授信额度 98.11 亿元。2024 年，计入其他收益的政府补助为 16.53 亿元。

评级结论

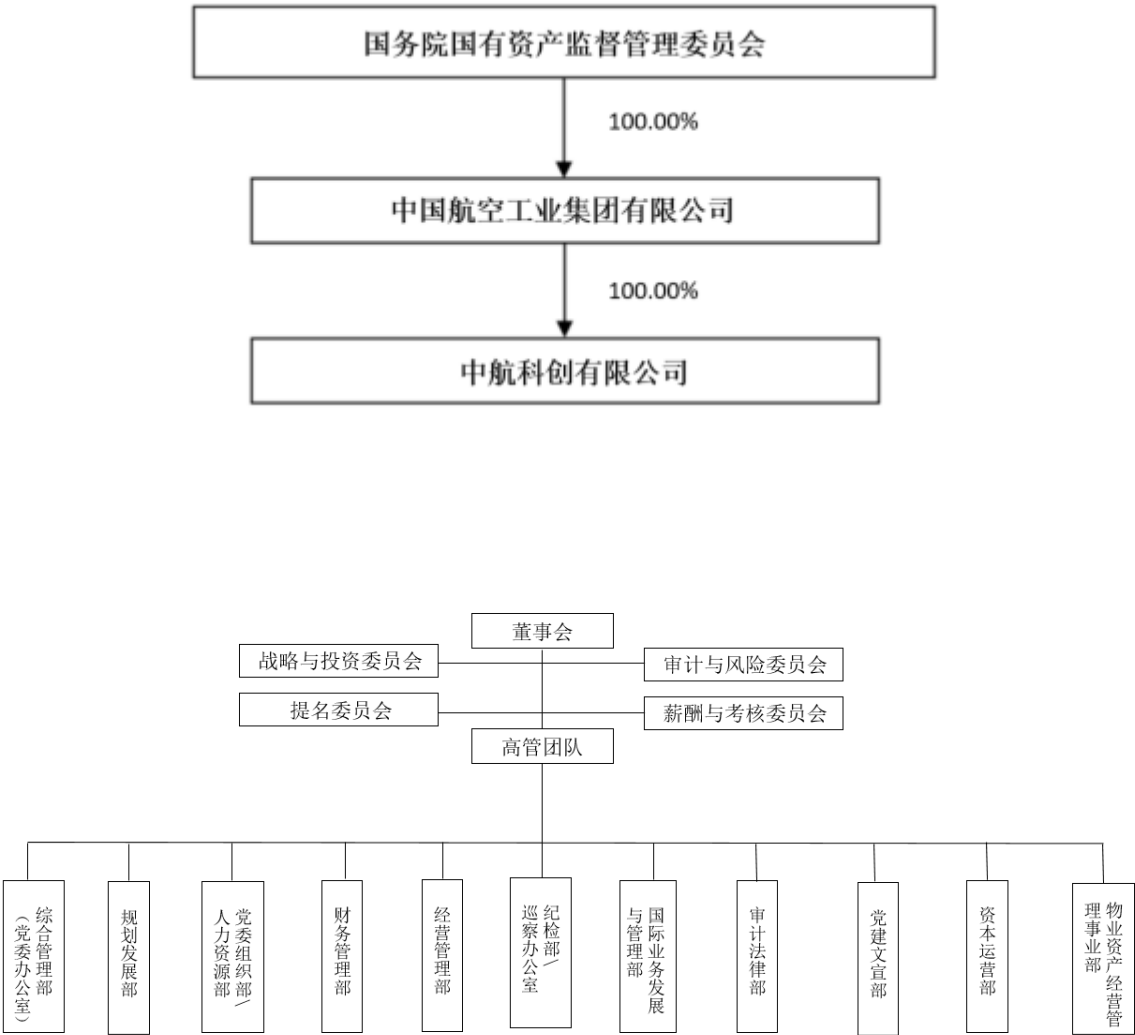
综合分析，大公国际维持中航科创信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“22 中航 Y3”、“22 中航 Y4”、“22 中航 Y6”、“23 中航 Y1”信用等级维持 AAA。

⁷ 2024 年 8 月，2024 年《财富》世界 500 强排行榜发布，中国航空工业集团排名第 147 位，连续第 16 年入榜；同时，在航天与防务行业分榜单中，中国航空工业集团排名第 1 位。



附件 1 公司治理

截至 2024 年末中航科创有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 中航科创有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年	2023 年 (期初数)	2022 年 (期初数)
货币资金	2,994,986	3,158,183	2,636,239
总资产	25,637,102	25,202,673	20,372,829
短期有息债务	2,991,815	1,773,160	1,374,011
总有息债务	9,082,072	8,075,927	5,725,738
总负债	19,193,798	18,835,541	14,469,275
所有者权益合计	6,443,304	6,367,131	5,903,554
营业收入	17,378,142	17,797,627	15,605,958
净利润	212,461	165,537	307,158
经营性净现金流	1,559,480	1,095,538	566,184
投资性净现金流	-2,368,763	-913,457	-737,657
筹资性净现金流	555,738	-67,068	632,309
毛利率 (%)	15.13	12.56	13.20
营业利润率 (%)	1.69	1.56	2.45
总资产报酬率 (%)	2.35	2.14	2.77
净资产收益率 (%)	3.30	2.60	5.20
资产负债率 (%)	74.87	74.74	71.02
债务资本比率 (%)	58.50	55.92	49.24
流动比率(倍)	0.98	1.05	1.03
速动比率(倍)	0.76	0.80	0.78
存货周转天数(天)	62.64	54.57	53.18
应收账款周转天数(天)	53.52	40.48	39.12
经营性净现金流/流动负债 (%)	14.06	11.45	6.98
经营性净现金流/总负债 (%)	8.20	6.58	4.10
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	5.03	3.70	2.64
EBIT 利息保障倍数(倍)	1.94	1.82	2.64
EBITDA 利息保障倍数(倍)	5.27	5.05	6.29
现金回笼率 (%)	109.99	110.02	107.45
对外担保比率 (%)	4.89	4.95	5.38



2-2 中航科创有限公司（本部）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2024 年	2023 年 (期初数)	2022 年 (期初数)
货币资金	47,368	21,341	15,479
其他应收款	994,958	130,249	30,256
长期股权投资	3,160,295	2,138,342	2,103,342
其他权益工具投资	122,960	99,447	104,883
总资产	4,343,743	2,390,006	2,254,490
短期借款	71,296	100,073	0
其他应付款	197,912	400,099	667,012
长期借款	662,098	294,557	155,700
应付债券	1,000,000	147,422	0
总负债	2,067,613	963,356	830,311
实收资本	1,000,000	1,000,000	1,000,000
其他权益工具	799,520	0	0
资本公积	411,656	422,614	422,614
所有者权益合计	2,276,129	1,426,649	1,424,178
营业收入	507	1,198	0
管理费用	10,644	10,952	11,016
投资收益	87,243	73,792	51,300
净利润	44,882	52,907	36,353
经营活动产生的现金流量净额	-10,029	-10,593	-12,009
投资活动产生的现金流量净额	-1,336,896	-61,306	-490,658
筹资活动产生的现金流量净额	1,372,951	77,761	463,445



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		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、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。