

中国信息通信科技集团有限公司

2025 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〔2025〕4001号

联合资信评估股份有限公司通过对中国信息通信科技集团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，确定维持中国信息通信科技集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 中国信科 MTN001（科创票据）”“23 中国信科 MTN001”“24 中国信科 MTN001”“24 中国信科 MTN002”“25 中国信科 MTN001（科创票据）”“23 信科 K1”“24 信科 K2”和“25 信科 K2”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十日

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中国信息通信科技集团有限公司（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。

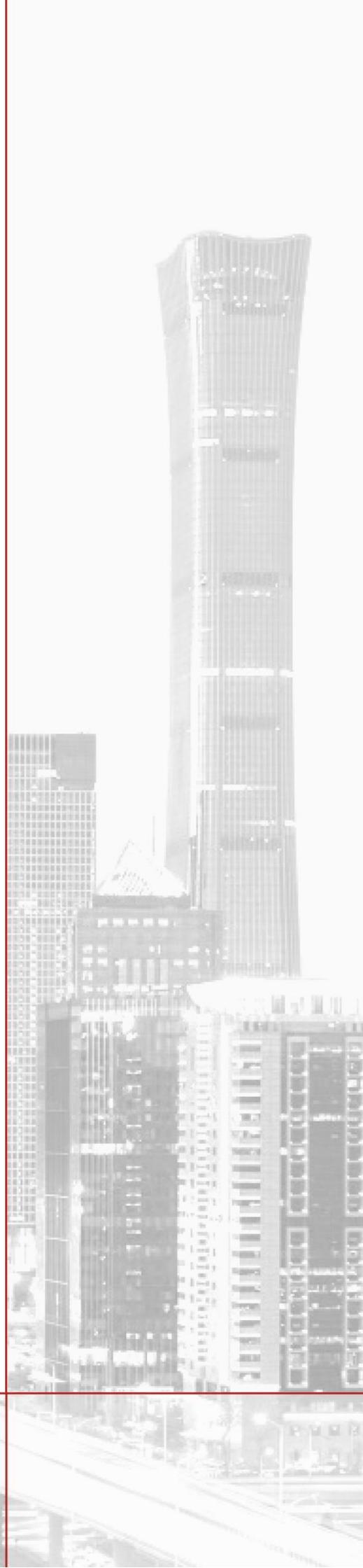
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国信息通信科技集团有限公司

2025 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
中国信息通信科技集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 中国信科 MTN001（科创票据）/23 中国信科 MTN001/24 中国信科 MTN001/24 中国信科 MTN002/25 中国信科 MTN001（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/20
23 信科 K1/24 信科 K2/25 信科 K2	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国信息通信科技集团有限公司（以下简称“公司”）作为国务院国有资产监督/管理委员会（以下简称“国务院国资委”）出资设立的国有独资公司，在信息通信行业中仍具备很强的技术水平和研发实力，规模优势显著、行业地位稳固。公司主营业务涉及移动通信、光通信、光电子和集成电路、数据通信、网信安全和特种通信、智能化应用六大板块，各产业板块具备很强的产业链协同优势，可持续经营能力强。2024 年，通信行业投资结构持续调整，传统通信领域的投资力度有所减弱，公司营业总收入有所下降，综合毛利率小幅上升，经营业绩保持稳定，整体经营风险仍属很低；但仍需关注下游电信行业投资波动对公司经营业绩带来的影响。财务方面，公司货币资金较为充足，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；公司债务规模有所上升，债务负担适中，期限结构分布合理，不存在集中偿付压力，偿债指标表现良好，再融资空间充足，公司财务风险仍属很低。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

作为国民经济的战略性、基础性、先导性行业，信息通信行业是推动数字经济和实体经济深度融合的关键力量。提振消费专项行动、积极扩大有效投资、因地制宜发展新质生产力、加快建设现代化产业体系等国家重点工作为公司发展提供了稳固支撑。公司在建项目主要围绕主业，项目建成后将进一步扩大公司技术优势、增强公司综合竞争力。考虑到公司股东背景、行业地位、业务布局、财务表现、再融资能力等情况，公司整体违约风险将维持极低水平，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：公司盈利大幅下降，负债率大幅上升，偿债能力大幅下降；公司资产重组丧失主要资产的控制权；公司重要性下降，股东支持明显减弱；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **行业未来发展前景良好。**数据、算力与 AI 共同成为科技创新的新引擎，信息技术和实体经济、虚拟经济深度融合催生出新产业，这为信息通信产业创造了广阔的发展空间。
- **规模优势显著、行业地位稳固。**2024 年，在光通信领域，公司光传输收入位居全球第六，光纤光缆市场份额全球前二，光接入市场份额保持全球前四；在移动通信领域，公司基站天线业务综合市场份额保持第二；5G 小站业务市场份额排名第一；在光电子领域，公司光电子器件全球排名第 5，市场份额 5.3%；公司国产化服务器处于生态前三位置、X86 服务器跻身位居 IDC 数据中心服务器供应商 10 强。
- **具有行业领先的技术水平和研发实力。**2024 年，公司研发费用支出 66.60 亿元。截至 2024 年底，公司累计专利申请量超 4 万件，累计获得专利授权 2.4 万件，其中发明专利占比超过 85%，公司累计主导制定国际标准、国家标准和行业标准 808 项。自 2000 年以来，公司共获得国家奖励 36 项，省部级科技奖励 360 项；公司累计获得中国专利奖 52 项，其中中国专利金奖 5 项。

- **产业链条完整，产品种类丰富，具备很强的产业链协同优势。**公司产业链条完整，产品布局丰富，包括光传输、光接入、光纤光缆、基站、天线、全系列光通信模块以及无源光器件和模块等，在光纤光缆领域，公司形成了从制棒、拉丝到成缆的全套产业链；在海洋通信领域，公司自主打通芯片器件、岸基水下设备、光棒海纤海缆以及海洋工程装备等四大核心技术领域；在光电子领域，公司拥有光模块全产业链的研发及制造能力；在智能化应用领域，公司拥有从芯片模组、车载终端、路侧设备，到车路云协同平台端到端解决方案；在数据通信领域，公司形成了从“路由交换技术存储”到“系列大数据应用”的全产业链条。

关注

- **技术迭代风险。**公司所处行业技术更新和发展速度快，为保持自身在业内的领先，近年来公司在研发方面投入力度很大，但依然面临技术更新迭代，无法完全满足市场需求变化的风险。
- **应收账款和存货规模较大，对营运资金形成占用。**截至 2024 年底，公司应收账款和存货合计 444.24 亿元，占总资产的 33.05%，一定程度上影响了资产的流动性。
- **期间费用和非经常性损益对公司利润影响大。**2024 年，公司期间费用占营业总收入的 23.45%；实现投资收益 8.14 亿元，占营业利润比重为 44.31%；其他收益 14.62 亿元，占营业利润比重为 79.63%，公司盈利对投资收益和其他收益依赖度仍较高。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	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	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
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：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

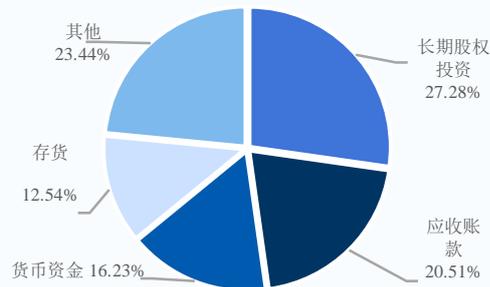
合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	290.68	271.89	232.17
资产总额（亿元）	1283.69	1344.10	1313.89
所有者权益（亿元）	604.71	641.53	649.71
短期债务（亿元）	202.62	308.95	296.24
长期债务（亿元）	159.62	96.93	99.23
全部债务（亿元）	362.24	405.88	395.46
营业总收入（亿元）	540.84	519.18	81.39
利润总额（亿元）	19.49	18.59	1.78
EBITDA（亿元）	51.30	55.08	--
经营性净现金流（亿元）	8.96	35.27	-20.62
营业利润率（%）	23.64	24.35	24.65
净资产收益率（%）	2.89	2.48	--
资产负债率（%）	52.89	52.27	50.55
全部债务资本化比率（%）	37.46	38.75	37.84
流动比率（%）	152.94	133.51	135.74
经营现金流流动负债比（%）	1.87	6.19	--
现金短期债务比（倍）	1.43	0.88	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	4.76	4.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.06	7.37	--

公司本部口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	284.38	302.99	302.73
所有者权益（亿元）	128.07	137.58	136.82
全部债务（亿元）	109.20	136.92	136.37
营业总收入（亿元）	0.23	0.21	0.01
利润总额（亿元）	-1.20	3.80	-0.76
资产负债率（%）	54.96	54.59	54.81
全部债务资本化比率（%）	46.02	49.88	49.92
流动比率（%）	184.50	78.86	78.22
经营现金流流动负债比（%）	-4.69	-3.05	--

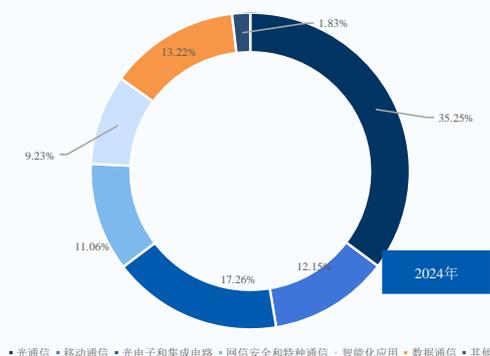
注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务，将长期应付款计入长期债务进行计算，本部债务未调整；3. 公司及公司本部 2025 年一季度财务报告未经审计；4. 本报告中，2023—2024 年数据分别使用 2024 年度审计报告期初和期末数据；5. 上表中“--”表示计算无意义的数字

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

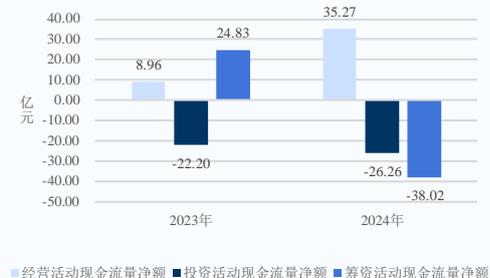
2024 年底公司资产构成



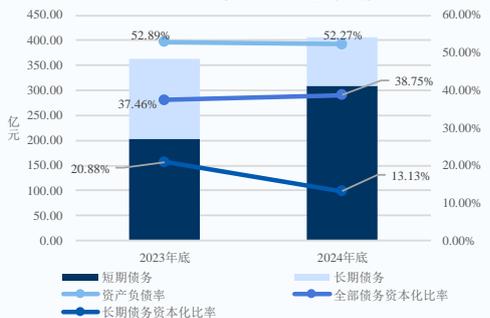
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 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
22 中国信科 MTN001 (科创票据)	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/10/17	--
23 中国信科 MTN001	15.00 亿元	15.00 亿元	2033/10/12	--
24 中国信科 MTN001	15.00 亿元	15.00 亿元	2039/03/20	--
24 中国信科 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2054/08/27	--
25 中国信科 MTN001 (科创票据)	10.00 亿元	10.00 亿元	2035/04/16	--
23 信科 K1	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/02/21	经营维持承诺、偿债保障承诺
24 信科 K2	10.00 亿元	10.00 亿元	2034/04/22	经营维持承诺、偿债保障承诺
25 信科 K2	10.00 亿元	10.00 亿元	2040/04/14	经营维持承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点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 中国信科 MTN001(科创票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/03	宁立杰、王进取	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
25 信科 K2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/08	宁立杰、王进取	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
24 中国信科 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/12	王进取、华艾嘉	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
22 中国信科 MTN001 (科创票据)、23 中国信科 MTN001、24 中国信科 MTN001、23 信科 K1、24 信科 K2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/20	王进取、华艾嘉	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
24 信科 K2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/02	华艾嘉 王佳晨子	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
24 中国信科 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/27	华艾嘉 王佳晨子	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
23 中国信科 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/16	华艾嘉 王佳晨子	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
23 信科 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/30	华艾嘉 李敬云	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
22 中国信科 MTN001 (科创票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/09/21	华艾嘉 李敬云	一般工商企业信用评级方法 (V4.0.202208) 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文

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 ningli@lhratings.com

项目组成员：王安娜 wangan@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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”）关于中国信息通信科技集团有限公司（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

公司系根据 2018 年 6 月 27 日国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）《关于武汉邮电科学研究院有限公司与电信科学技术研究院有限公司重组的通知》（国资发改革〔2018〕54 号），由武汉邮电科学研究院有限公司（以下简称“武汉邮科院”）和电信科学技术研究院有限公司（以下简称“电信科研院”）实施联合重组新设成立的国有独资公司，由国务院国资委代表国务院履行出资人职责，将武汉邮科院与电信科研院整体无偿划入公司。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 300.00 亿元人民币，实收资本为 110.09 亿元。国务院国资委为公司控股股东及实际控制人，持股比例为 100%¹，相关股权未被质押。

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信息技术行业。

截至 2025 年 3 月底，公司组织架构图详见附件 1-2；公司通过武汉邮科院和电信科研院间接持有 6 家上市公司股权并将之纳入合并范围，分别为：烽火通信科技股份有限公司（以下简称“烽火通信”、证券代码：“600498.SH”）、武汉光迅科技股份有限公司（以下简称“光迅科技”、证券代码：“002281.SZ”）、武汉长江通信产业集团股份有限公司（以下简称“长江通信”、证券代码：“600345.SH”）、武汉理工光科股份有限公司（以下简称“理工光科”、证券代码：“300557.SZ”）、大唐电信科技股份有限公司（以下简称“大唐电信”、证券代码：“600198.SH”）和中信科移动通信技术股份有限公司（以下简称“信科移动”、证券代码：“688387.SH”）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1344.10 亿元，所有者权益 641.53 亿元（含少数股东权益 250.49 亿元）；2024 年，公司实现营业收入总收入 519.18 亿元，利润总额 18.59 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1313.89 亿元，所有者权益 649.71 亿元（含少数股东权益 245.60 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入总收入 81.39 亿元，利润总额 1.78 亿元。

公司注册地址：湖北省武汉市东湖新技术开发区高新四路 6 号烽火科技园；法定代表人：何书平。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“24 中国信科 MTN002”“25 信科 K2”和“25 中国信科 MTN001（科创票据）”尚未到第一个付息日，其他债券均在付息日正常付息。

图表 1 · 截至 2025 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 中国信科 MTN001(科创票据)	10.00	10.00	2022/10/17	3 年
23 信科 K1	10.00	10.00	2023/02/21	3 年
23 中国信科 MTN001	15.00	15.00	2023/10/12	10 年
24 中国信科 MTN001	15.00	15.00	2024/03/20	15 年
24 信科 K2	10.00	10.00	2024/04/22	10 年
24 中国信科 MTN002	10.00	10.00	2024/08/27	30 年
25 信科 K2	10.00	10.00	2025/04/14	15 年
25 中国信科 MTN001(科创票据)	10.00	10.00	2025/04/16	10 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

¹ 根据财政部、人力资源社会保障部、国务院国资委于 2019 年 8 月 14 日作出的财资〔2019〕37 号《财政部、人力资源社会保障部、国资委关于划转中国石油天然气集团有限公司等中央企业部分国有资本有关问题的通知》，已将国务院国资委持有的中国信科 10% 的股权划转至全国社会保障基金理事会。2019 年 11 月，完成产权登记。截至目前，中国信科尚未完成本次股权划转的工商变更登记。

四、宏观经济和政策环境分析

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024年，中国通信行业整体运行平稳，数据中心、云计算、大数据、物联网等新兴业务快速发展，随着5G建设进入中后期，三大基础电信企业资本开支有所回落，投资方向聚焦于算力网络等领域，以支撑社会数字化转型；全球电信设备市场竞争格局稳固。未来，数据、算力与AI共同成为科技创新的新引擎，信息技术和实体经济、虚拟经济深度融合催生出新产业，这为信息通信产业创造了广阔的发展空间；但同时应关注全球政治经济环境复杂、贸易壁垒提升等因素带来的不确定性。

（1）行业现状

根据工业和信息化部（以下简称“工信部”）发布的《2024年通信业统计公报》：2024年电信业务收入累计完成1.74万亿元，比上年增长3.2%。按照上年价格计算的电信业务总量同比增长10%。其中，固定互联网宽带接入业务收入2763亿元，比上年增长5.5%，在电信业务收入中占比由上年的15.6%上升至15.9%，拉动电信业务收入增长0.8个百分点。移动数据流量业务收入6289亿元，比上年下降1.5%，在电信业务收入中占比由上年的37.9%降至36.2%。

数据中心、云计算、大数据、物联网等新兴业务快速发展，推动新一代信息技术与制造业深度融合，成效进一步显现。

2024年，上述新兴业务共完成业务收入4348亿元，比上年增长10.6%，在电信业务收入中占比由上年的21.6%提升至25%，拉动电信业务收入增长2.5个百分点。其中，云计算、大数据、移动物联网业务收入比上年分别增长13.2%、69.2%和13.3%。同时，中国移动电话5G用户数快速扩大。2024年，全国电话用户净增3920万户，总数达到19.56亿户。其中，移动电话用户总数17.9亿户，全年净增4601万户，普及率为127.1部/百人，比上年底提高3.4部/百人。5G移动电话用户达到10.14亿户，占移动电话用户的56.7%，比上年底提高9.6个百分点。截至2024年底，三家基础电信企业发展蜂窝物联网用户26.56亿户，全年净增3.24亿户，较移动电话用户数高8.66亿户，占移动网络终端连接数（包括移动电话用户和蜂窝物联网终端用户）的比重达59.7%。

中国通信基础设施持续向高速化、光纤化、规模化升级，5G和算力基础设施建设加速推进，网络覆盖和服务能力显著提升。

2024年，中国新建光缆线路长度856.2万公里，全国光缆线路总长度达7288万公里；其中，长途光缆线路、本地网中继光缆线路和接入网光缆线路长度分别达112.7万、2769万和4406万公里。截至2024年底，固定互联网宽带接入端口数达到12.02亿个，比上年底净增6612万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到11.6亿个，比上年底净增6570万个，占比由上年底的96.3%提升至96.5%。截至2024年底，具备千兆网络服务能力的10G PON端口数达2820万个，比上年底净增518.3万个。截至2024年底，全国移动电话基站总数达1265万个，比上年底净增102.6万个。其中，4G基站为711.2万个，比上年底净增81.8万个；5G基站为425.1万个，比上年底净增87.4万个。5G基站占移动电话基站总数达33.6%，占比较上年底提升4.5个百分点。数据中心方面，三家基础电信企业持续优化算力基础设施布局，截至2024年底，向公众提供服务的互联网数据中心机架数量83万个。

5G 建设中后期，三大基础电信企业资本开支有所回落，对产业互联网和算力网络等支撑社会数字化转型发展的相关投资逐渐加大。2024 年，5G 网络覆盖基本完成，所需新建项目减少，建设重点转为 5G-A 等升级项目，对资金需求降低，使得资本开支随之下降。2024 年，三大基础电信企业资本开支 2898 亿元，同比下降 9.1%。2025 年，三大基础电信企业预计在 2024 年的基础上再次削减资本开支。据年报，中国电信资本开支计划为 836 亿元，较 2024 年下降 10.6%；中国联通资本开支计划为 550 亿元，较 2024 年下降 10.4%；中国移动资本开支计划为 1512 亿元，较 2024 年下降 8.5%。投资方向上，在三大基础电信企业 2025 年的资本开支计划中，算力方向的开支是较大的增长点。据三大基础电信企业发布的 2024 年报，中国电信向产业数字化投入约 318 亿元，较 2024 年下降 3%，但算力方面投资将增加 22%；中国联通算力投资将同比增长 28%；中国移动算力相关投资为 373 亿元，较 2024 年微涨 0.5%。自 2021 年起，中国移动在总体资本开支增速放缓的情况下持续加大算力投入，累计投资达 1300 亿元，年复合增长率 13%。

图表 2 • 三大基础电信企业资本开支（单位：亿元）

年度	中国电信	中国移动	中国联通	合计	同比
2016	968	1873	721	3562	18.79%
2017	887	1775	421	3083	-13.45%
2018	749	1671	449	2869	-6.94%
2019	776	1659	564	2999	4.53%
2020	848	1806	676	3330	9.92%
2021	867	1836	689	3392	1.86%
2022	925	1852	742	3519	3.74%
2023	988	1803	739	3530	0.31%
2024	935	1640	614	3189	-9.66%

资料来源：联合资信整理

全球电信设备市场竞争格局稳固。根据 Dell'Oro Group 数据显示，2024 年，华为以 31% 的市场份额占据全球电信设备市场首位，其次为诺基亚（14%）、爱立信（13%）、中兴通讯（11%）、思科（4%）、Ciena（3%）和三星（2%），其余厂商合计占据 20% 左右的份额。大型设备制造商依靠资金、技术、品牌优势在无线通信、光通信和数据通信系统的高端产品市场上占据较高地位。

（2）行业政策和外部环境

十四五规划。2021 年 11 月，工业和信息化部印发《“十四五”信息通信行业发展规划》（以下简称“《规划》”），规划中提出，到 2025 年“行业整体规模进一步壮大，发展质量显著提升”“成为建设制造强国、网络强国、数字中国的坚强柱石”的总体目标，从新型数字基础设施、数字化发展、行业管理、安全保障以及跨地域跨行业统筹协调五个方面，提出了 26 项“十四五”期间行业发展和管理的重点方向。

新基建建设。2018 年 12 月，中央经济工作会议首次提出“加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设（以下简称“新基建”）”；2019 年 12 月，中央经济工作会议进一步强调“引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域”和“加强新一代信息基础设施建设”；2020 年以来，中央层面更多次提到要加快“新基建”部署步伐，充分说明“新基建”的战略性和重要性。“新基建”包括 5G 基建、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域，其中 5G 以及工业互联网建设有助于强化数据连接能力，人工智能、大数据中心建设有助于提供安全可控的基础网络体系，并为其他产业提供转型平台和助力。2025 年，工信部办公厅印发《通信建设工程质量提升和安全生产行动方案（2025—2027 年）》，目的在于提升通信建设工程质量和安全生产水平，保障信息通信业高质量发展。

通信行业作为全球性的竞争行业，难以避免受到复杂多变的国际政治经济环境、日益凸显的贸易壁垒以及不断增加的贸易限制措施的影响。2018 年 8 月，美国商务部产业与安全局（U.S. Department of commerce, Bureau of Industry and Security, 以下简称“BIS”）宣布增加 44 家中国企业（8 个实体及 36 个附属机构，包括大型国有企业及其子公司和半导体产业高科技研究机构）至实体清单。此后，美国在通信行业对实体名单的更新较为频繁，将中国及其他国家的实体列入名单。2025 年 1 月，BIS 以涉军为由，将 13 家实体列入实体清单，其中包含 11 家中国实体；此外，在 2025 年 3 月 26 日，BIS 将 50 余家中国科技企业和机构纳入实体清单，这些实体涉及多个领域，包括通信、军事等。基于此，所有受美国出口管制法规管控的物项（包括硬件、软件、技术等）向被列入实体清单的相关公司出口、再出口或境内转移等，均须向 BIS 申请许可。

未来，数据、算力与 AI 共同成为科技创新的新引擎，信息技术和实体经济、虚拟经济深度融合催生出新产业，这为信息通信产业创造了广阔的发展空间。但与此同时，外部环境复杂多变以及贸易壁垒日益凸显，对参与全球化竞争企业的业务开展带来不确定性因素和潜在成本。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

作为全球通信领域的领军企业，公司规模优势显著、行业地位稳固，具有行业领先的技术水平和研发实力；公司产业链条完整，产品种类丰富，具备很强的产业链协同优势。

作为全球通信领域的领军企业，公司规模优势显著、行业地位稳固。公司主营业务主要分为六大板块，分别是移动通信、光通信、光电子和集成电路、数据通信、网信安全和特种通信、智能化应用，各产业板块协同互动，形成相互促进、共同发展的有机整体。在光通信领域，2024 年公司光传输收入位居全球第六，光纤光缆市场份额全球前二，光接入市场份额保持全球前四；公司参与三大运营商 400G 国家干线建设，400G 设备出货量超过 300 套。宽带产品服务于国内、国外众多客户，宽带用户数超过 2.5 亿，光接入在国内部署 50G-PON 试点应用，宽带终端海外出货量稳步增长。光纤光缆产品形成了从制棒、拉丝到成缆的全套产业链，光纤、光缆年产能双双跨越 6000 万芯公里。在移动通信领域，截至 2024 年底，公司参与中国移动、中国电信、中国联通 19 省份 82 个本地网的 5G 网络建设，实现全频全网覆盖；5G-A 落地广东、湖北、陕西、辽宁等省份；基站天线业务综合市场份额保持第二；5G 小站业务市场份额排名第一。在光电子和集成电路领域，2024 年公司光电子器件全球排名第 5，市场份额 5.3%；其中，在电信传输网细分市场排名为全球第 6；在数据通信光模块细分市场排名为全球第 5；在接入网光器件细分市场全球排名第 3。公司国产化服务器处于生态前三位置、X86 服务器位居国内 IDC 数据中心服务器供应商 10 强。

公司具有行业领先的技术水平和研发实力。作为技术主导的产业，公司持续加大在研发领域的投入，2022—2024 年，公司研发费用支出分别为 74.27 亿元、72.95 亿元和 66.60 亿元。截至 2024 年底，公司累计专利申请量超 4 万件，累计获得专利授权 2.4 万件，其中发明专利占比超过 85%，公司累计主导制定国际标准、国家标准和行业标准 808 项。自 2000 年以来，公司共获得国家奖励 36 项，省部级科技奖励 360 项；公司累计获得中国专利奖 52 项，其中中国专利金奖 5 项。

公司通信产业链条完整，产品种类丰富，具备很强的产业链协同优势。公司产业链条完整，产品布局丰富，包括光传输、光接入、光纤光缆、基站、天线、全系列光通信模块以及无源光器件和模块等。在光通信领域，公司推动 10G PON 向 50G PON 不断演进，发布新一代 FTTR 产品；空芯光纤、超低损耗光纤、耐辐照长寿命宇航级光纤光缆持续突破关键核心技术。在光纤光缆领域，公司形成了从制棒、拉丝到成缆的全套产业链。在海洋通信领域，公司自主打通芯片器件、岸基水下设备、光棒海纤海缆以及海洋工程装备等四大核心技术领域。在移动通信领域，公司向运营商、网络服务提供商提供一站式、全场景、全系列解决方案，5G 建网方案覆盖“城市+热点+郊区+农村+室内”全场景，基站、天馈等全系列无线接入产品覆盖各主流频段。在光电子和集成电路领域，公司旗下光迅科技的产品涉及传输、接入及数全领域，拥有光电子芯片、器件、模块及子系统产品全产业链的研发及制造能力。在智能化应用领域，公司拥有从芯片模组、车载终端、路侧设备，到车路云协同平台端到端解决方案。在数据通信领域，公司形成了从“路由交换技术存储”到“系列大数据应用”的全产业链条。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91420100MA4L0GG411），截至 2025 年 5 月 19 日，公司本部无未结清和已结清关注类和不良/违约类贷款。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。截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单信息，未发现公司存在逾期或违约记录。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利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，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发生变动，但对公司经营管理无重大影响。

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化。公司结合业务发展需要，对现有制度进行了更新和完善。具体情况如下：2025 年 1 月，公司更新发布《中国信息通信科技集团有限公司资产评估管理办法》；2024 年 11 月，公司发布《中国信息通信科技集团

有限公司全面预算管理办法》（信科财〔2024〕36号），原《中国信息通信科技集团有限公司全面预算管理办法》（信科财〔2018〕14号）作废。跟踪期内，公司部分董事及高级管理人员发生一定变动，但对公司经营管理无重大影响。截至2025年5月底，公司总经理岗位处于待委派状态，公司总经理人选将由国务院国资委履行委派程序后确定。

图表3·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	辞任或新任职的生效时间
张雅林	外部董事	离任	2024/06
郭永宏	外部董事	聘任	2024/11
雷平	外部董事	聘任	2024/11
郭浩	外部董事	离任	2024/11
鲁国庆	董事长	离任	2025/03
何书平	总经理	离任	2025/03
何书平	董事长	聘任	2025/03

资料来源：联合资信根据公司年报及公开信息整理

（三）重大事项

跟踪期内，子公司烽火通信发布定增预案，本次发行完成后，公司对烽火通信的持股比例会进一步上升，烽火通信的资本实力和市场竞争力将得到增强；子公司宸芯科技成功在新三板挂牌。

2024年10月，公司旗下烽火通信发布了《烽火通信科技股份有限公司2024年度向特定对象发行A股股票预案》；2025年4月，烽火通信发布《2024年度向特定对象发行A股股票预案（修订稿）》。为满足烽火通信经营战略实施和业务发展的需要，进一步增强烽火通信资本实力，提升盈利能力和市场竞争力，烽火通信拟向中国信科发行股票0.85亿股，拟募集资金总额不超过11.00亿元（含本数）。最终发行数量以经上海证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册发行的股票数量为准。本次向特定对象发行股票募集资金扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金，不涉及投资项目的报批事项。截至2025年5月底，本次向特定对象发行股票申请已获得上海证券交易所审核通过，最终能否获得中国证监会同意注册的决定及其时间尚存在不确定性。

公司子公司宸芯科技股份有限公司（以下简称“宸芯科技”）于2022年11月完成股份制改造，于2024年12月2日在全国中小企业股份转让系统（新三板）挂牌，证券简称“宸芯科技”，证券代码“874661.NQ”。

（四）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

2024年，公司营业总收入同比小幅下降，收入结构整体保持稳定；受益于子公司运营效率的提升以及原材料价格下降，公司综合毛利率小幅上升。2025年1-3月，公司营业总收入持续下降，营业利润率变化不大。

2024年，公司实现营业总收入519.18亿元，同比下降4.00%。从收入构成看，光通信业务在公司营业总收入中占比较高，移动通信、光电子和集成电路、网信安全和特种通信、数据通信等业务占营业总收入比重较为均衡。2024年，通信行业投资结构持续调整，传统通信领域的投资力度有所减弱，而新兴领域（例如算力、AI等）的投资力度则显著加强，这一变化也使得市场相关需求随之发生转变。2024年，光通信业务收入同比下降20.79%，移动通信业务收入同比下降18.49%，光电子和集成电路业务收入同比增长32.84%，数据通信业务收入同比增长67.37%。

毛利率方面，2024年，公司综合毛利率有所上升，主要得益于光通信业务毛利率的提升；其核心经营主体烽火通信通过优化产品线内部运营流程以提高运营效率，同时原材料采购价格下降，二者共同推动了光通信业务毛利率的上升。受行业竞争加剧影响，2024年，公司光电子和集成电路、智能化应用、数据通信业务毛利率有所下降，其他板块毛利率变动不大。

图表 4 • 2023—2024 年及 2025 年一季度公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
光通信	231.01	42.71%	21.15%	182.99	35.25%	25.17%	32.90	40.42%	28.33%
移动通信	77.41	14.31%	21.63%	63.10	12.15%	22.93%	7.87	9.67%	19.00%
光电子和集成电路	67.47	12.47%	27.16%	89.63	17.26%	24.85%	22.75	27.95%	23.33%
网信安全和特种通信	66.62	12.32%	40.89%	57.44	11.06%	41.48%	7.12	8.75%	40.71%
智能化应用	47.84	8.84%	31.72%	47.91	9.23%	29.56%	5.02	6.17%	29.63%
数据通信	41.00	7.58%	11.33%	68.62	13.22%	9.14%	3.63	4.47%	10.98%
其他	9.50	1.76%	-3.62%	9.50	1.83%	22.23%	2.10	2.58%	-13.65%
合计	540.84	100.00%	24.15%	519.18	100.00%	24.88%	81.39	100.00%	25.34%

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 2023 年数据为调整后数据
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年 1—3 月，受 5G 投资建设进度放缓、下游投资建设不及预期等因素影响，公司实现营业总收入 81.39 亿元，同比下降 6.03%；营业利润率为 24.65%，同比增长 0.75 个百分点，整体变化不大。

（2）业务经营分析

2024 年，公司各业务板块经营稳定，采购、生产、销售模式较上年变化不大，采购集中度较低，不存在依赖个别供应商的风险；公司绝大部分产品采取直销模式，下游运营商客户较多，回款周期较长，需关注应收款项的回收情况；由于下游电信行业竞争格局特点，公司移动通信板块前五大客户集中度较高。

公司业务板块分类较多，各业务板块由多家下属子公司负责运营，业务划分明确。

图表 5 • 公司主要业务板块概况

板块	主要销售产品及服务	核心竞争力
光通信	光传输、光接入、光纤、光缆等产品	光传输系列产品全面覆盖从核心层到汇聚层的光传输网络各层面；宽带产品服务于国内、国外众多客户，宽带用户数超过 2.5 亿；光纤光缆产品形成了从制棒、拉丝到成缆的全套产业链
移动通信	4G、5G 基站产品，直放站、天线及塔桅产品	是国内运营商 4G/5G 主设备的主要供应商。围绕 5G 攻坚战，在产品开发、试验网建设、业务应用等方面取得多项成果。全面进入中国移动、中国电信、中国联通的 5G 市场
光电子和集成电路	光放及子系统、无源器件、激光器及 SLED、光模块、可信识别芯片等产品	拥有大规模集成电路设计优势，具备 14 纳米通信芯片设计能力，掌握 28 纳米先进制造工艺。具备全球领先的光芯片研发和产业化能力，牵头成立国家信息光电子创新中心，国内首创 100G 硅光芯片，25G 超高速光收发芯片实现重大突破。2024 年，光电器件全球市场占有率 5.3%，全球排名第 5 位
网信安全和特种通信	网信安全和特种通信产品	多个单位分别在同行业领域处于领先地位，在特殊通信行业拥有良好的行业基础和品牌声誉，是国家特殊部门强有力的技术支撑和服务保障单位。发展拥有自主知识产权的技术和产品，尤其在信息安全、专用通信、时频同步、电磁频谱管理等领域具有雄厚的技术基础和研发实力
智能化应用	智能化应用相关产品及解决方案	该板块赋能政企、民生和社会治理“三大应用”，涉及政务、警务、交通、汽车、教育等各行各业，聚焦行业优势产品和技术。是国内领先的智慧公安解决方案专家，其掌握的车联网 LTE-V 关键核心技术和系列新产品开发处于业界领先地位。自主研发的治安防控实战平台、物联网智能中枢、视频图像解析系统及多维数据感知网络，形成了统一高效的智能中枢平台、开放式弹性架构设计以及基于 AI 的全维度数据融合能力。所有产品均通过国家最高安全等级认证，以安全可控的技术底座和智能化的业务赋能，为公安系统新质战斗力的全面提升提供了强有力的支撑。
数据通信	服务器、网络数通产品	该板块国产化服务器处于生态前三位置、X86 服务器跻身国内 IDC 数据中心服务器供应商 10 强。依托技术创新实现产品升级，产业生态建设初见成效，品牌获广泛认可，数通产品覆盖全球 300 多个城市，出货超 10 万端，数据中心交换机实现国内运营商市场商用。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

①光通信

公司光通信板块的主要经营主体包含烽火通信等，主要产品包括光传输、光接入、光纤、光缆等。截至 2024 年底，烽火通信总资产为 447.57 亿元，负债总额为 290.87 亿元，所有者权益为 156.70 亿元。2024 年，烽火通信营业总收入为 285.49 亿元，净利润为 7.10 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 46.38 亿元。

采购方面，公司光通信板块生产所需原材料包括各种光器件、芯片及通用电子器件等。上述原材料均为市场化产品，由公司根据实际情况从国内外供应商采购。境内采购方面，公司建立了原材料采购的预算管理制度并严格执行；境外采购方面，主要结算方式有银行承兑汇票及货到 3 个月后 L/C 等。2024 年，公司光通信板块前五大供应商采购金额占采购总额比例为 15.67%，较上年（12.93%）有所上升。

跟踪期内，公司光通信板块生产模式未发生重大变化，基本实行“模块化设计、定制化生产”的订单生产模式，即根据所获得的订单情况组织生产。公司产品以自产为主，部分产品（如终端产品）采用委外加工方式生产。

公司光通信板块销售市场分为国内运营商市场、信息化大市场及国际市场，2024 年公司的收入主要来源于国内外的大型电信运营商。公司光通信板块产品绝大部分采用直销模式，主要通过投标方式获取订单；对于少量不参加集采的产品，采用经销模式。营销网络方面，公司建立了 47 个区域服务中心，产品和服务覆盖 100 多个国家和地区，服务全球近 40 亿人口。结算方式，公司光通信板块产品多采用现款后货的方式进行结算。因运营商设备投资建设周期较长，公司产品在出库后，要经过用户现场开箱验货、设备初验、设备终验、质保等诸多环节。在付款方面，大多运营商是在初验后支付部分合同价款，质保期后才结清全部合同价款，付款周期较长。2024 年，公司光通信板块前五大客户销售金额占销售总额比例为 10.98%，较上年（20.28%）有所下降。

②移动通信

公司移动通信板块的主要经营主体包含信科移动等，产品涉及 4G/5G/5G-A 基站、基站天线、无线专网、通信测试仪表及配套产品，技术服务包括网络建设、设备安装、网络运维、网络优化等。截至 2024 年底，信科移动总资产为 137.36 亿元，负债总额为 73.42 亿元，所有者权益为 63.94 亿元。2024 年，信科移动营业总收入为 64.91 亿元，净利润为-2.73 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 7.03 亿元，信科移动首次实现经营现金流为正，运营质量持续改善。

截至 2024 年底，公司全面参与中国移动、中国电信、中国联通 19 省份 82 个本地网的 5G 网络建设，实现全频全网覆盖。2024 年，公司运营商服务业务市场份额稳步提升，已为全国 30 余个省份、近百个城市的用户提供高质量的 4G/5G/5G-A 移动通信网络解决方案和综合服务。

采购方面，公司移动通信板块主要采取“以产定采”和合理备货的采购模式。公司移动通信板块建立了信息化采购管理系统和标准化的采购管理制度，确保物料的敏捷交付，通过优化产品需求管理和细分产品备货策略，加强内部上下游部门间的有效协同，以及与供应商的外部协同，保障物料按时按需到货。2024 年，公司移动通信板块前五名供应商采购额占年度采购总额 12.22%，较 2023 年（11.78%）有所上升。

销售方面，国内市场方面，公司移动通信板块主要采用直销模式，主要客户为通信运营商及其下属公司，以及能源、交通等行业专网客户等。公司移动通信板块主要通过客户的集中采购招标方式获取销售订单。国际市场方面，公司通过参加国外通信运营商招标等方式获得销售订单。2024 年，公司移动通信板块前五名客户销售额占年度销售总额 68.19%，较 2023 年（75.25%）有所下降。由于下游电信行业竞争格局特点，公司移动通信板块前五大客户集中度较高。

③光电子和集成电路

公司光电子和集成电路板块的主要经营主体包含光迅科技等。截至 2024 年底，光迅科技总资产为 147.86 亿元，负债总额为 56.29 亿元，所有者权益为 91.57 亿元。2024 年，光迅科技营业总收入为 82.72 亿元，净利润为 6.56 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-6.41 亿元。光迅科技 2024 年经营活动产生的现金净流量与净利润存在差异的原因是考虑市场预期需求变化，光迅科技增加存货储备导致。

光电子领域方面，公司是专业从事光电子器件及子系统产品研发、生产、销售及技术服务的公司，是全球领先的光电子器件、子系统解决方案供应商。2024 年，受益于市场需求增加，光迅科技产品产销量同比分别增加 67.76%和 48.70%。在集成电路设计领域，公司重点部署各类通信 SoC 芯片和安全芯片业务，其中，通信 SoC 芯片及配套芯片和模组产品广泛应用于无人机通信、卫星通信、车联网通信、专网通信、应急通信、电网在线监测等领域。2024 年，公司双界面芯片在金融 IC 市场份额稳中有升，全年出货量同比增长 32%；社保卡芯片市场需求相对疲软，出货量稍有下滑，但依旧保持稳定的市场份额；电信 SIM 卡芯片完成 300 万合同签署。

2024年，公司光电子和集成电路板块前五名供应商采购额占年度采购总额26.66%，较2023年（14.56%）有所上升；前五名客户销售额占年度销售总额34.78%，较2023年（31.93%）有所上升。

④其他业务

在网信安全和特种通信领域，公司将信息安全与通信网络/信息系统建设结合，服务于党政和行业信息化建设。公司在保密信息通信、网络空间安全、高安全信息化、特殊通信、专用通信、卫星通信、时间频率同步、电磁频谱管理等细分领域，为客户提供支撑和服务。相关单位具有完备的资质体系和技术产品能力，产品应用于党政、金融、能源、电力等多个领域，客户群体较为稳定。

在智能化应用领域，公司的主要经营主体包含长江通信、理工光科、中信科智联科技有限公司、武汉众智数字技术有限公司等，产品主要为智能化应用相关产品及解决方案等。在智慧城市领域，公司具备智慧公安、智慧应急、智慧交通、智慧旅游、智慧社区、智慧教育等全面解决方案，形成了以智慧湖北“楚天云”为代表的大数据、云服务产业集群。在5G应用场景方面，公司于2013年首次提出LTE-V概念，全球首发车联网模组。

数据通信方面，公司形成了从“路由交换计算存储”到“系列大数据应用”的产业链条。公司数据通信板块的主要经营主体包含烽火通信等，主要产品包括服务器、网络数通产品等。公司国产化服务器处于生态前三位置、X86服务器位居中国IDC数据中心服务器供应商10强，公司布局了通用计算、AI计算、超算和存储四大类多样性算力产品。公司数通产品覆盖全球300多个城市，出货超10万端，其中数据中心交换机实现国内运营商市场商用。

对外投资方面，截至2024年底，公司直接持有中芯国际集成电路制造有限公司（以下简称“中芯国际”）0.72亿股普通股，中芯国际11.37亿股股份由大唐电信科技产业控股有限公司（以下简称“大唐控股”）的全资子公司大唐控股（香港）投资有限公司（以下简称“控股香港”）持有，而大唐控股为公司全资拥有，因此，公司共计持有中芯国际12.095亿股股份，占其所发行股本的15.16%。此外，公司还参股长飞光纤光缆股份有限公司（以下简称“长飞光纤”）和武汉光谷烽火光电子信息产业投资基金合伙企业（有限合伙）等信息产业相关的投资。2024年，公司获得投资净收益8.14亿元。

2 未来发展

公司未来发展目标站位高，符合公司在国家战略性新兴产业中的发展要求。公司在建项目较多，未来的资本投入较大，存在一定的融资需求；考虑到公司自身规模，融资需求尚可控。在建项目主要围绕公司主业，项目建成后将进一步扩大公司技术优势、增强公司综合竞争力。

未来，公司将持续优化产业结构，实现六大产业高质量发展；以国内运营商市场拓展作为发展的基础，开拓国内信息化大市场和国际市场；将科技创新作为发展的主要推动力，以创新促发展，以创新促突破；用好资本市场，优化完善资本布局结构，推动产业健康快速发展。致力于成为光通信领域的先导企业、移动通信领域的领军企业、光电子和集成电路领域的主导企业、网信安全和特种通信领域的国家队、新型智慧城市建设的主力企业、数据通信领域的核心企业。全面加强板块间的协同互动，形成相互促进、共同发展的整体。同时，提振消费专项行动、积极扩大有效投资、因地制宜发展新质生产力、加快建设现代化产业体系等国家重点工作也为公司发展提供了稳固支撑。

公司主要在建项目主要围绕现有主业，有助于完善和提升自身经营能力。截至2024年底，公司在建项目较多但项目单体投资规模不大，公司重要在建工程总投资预算合计41.52亿元，上述重要在建工程已累计投入16.16亿元，尚需投入25.36亿元，资金来源全部为自筹。

图表6 • 截至2024年底公司重要在建工程项目（单位：亿元）

项目名称	预算数	工程累计投入占预算比例	截至2024年底已投入	资金来源
创新园二期工程	10.41	87.13%	9.07	自筹
烽火华东总部基地项目一期	6.40	50.63%	3.24	自筹
5G承载应用及数字经济研发生产基地	18.88	15.63%	2.95	自筹
移动通信设备研发和制造基地项目	5.83	15.43%	0.90	自筹
合计	41.52	--	16.16	--

资料来源：公司2024年财务报表附注

（五）财务方面

致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 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 2025 年一季度财务报告未经审计。

2024 年，公司发生重要前期差错更正，公司因下属企业电信研究院持有大唐高鸿网络股份有限公司（以下简称“高鸿股份”）股权，根据高鸿股份 2023 年度报告归母净利润-15.56 亿元进行投资收益差错调整，影响调减期初未分配利润 0.92 亿元。合并范围方面，截至 2024 年底，公司纳入财务报表合并范围的直属全资及控股子公司 193 家，较 2023 年底新增 5 家，减少 2 家。截至 2025 年 3 月底，公司纳入财务报表合并范围的直属全资及控股子公司 193 家，较上年底无变化。公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年底，公司资产规模有所增长，资产结构相对均衡，仍以流动资产为主。公司货币资金较为充足，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；资产受限比例低，再融资空间充足。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产结构相对均衡。其中，公司货币资金较上年底下降 7.59%，使用受到限制的货币资金为 14.12 亿元，受限比例较低。公司应收账款较上年底增长 16.45%，主要系烽火通信、光迅科技等子公司下游客户回款滞后或业务增长所致。公司应收账款主要集中在 1 年以内（占 70.89%）、1~2 年（占 13.07%）和 2 年以上（占 16.04%），账龄结构偏长，累计计提坏账 50.54 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 35.51 亿元，占比为 10.89%，集中度较低。公司存货较上年底增长 8.93%，主要由原材料、自制半成品及在产品、库存商品等构成，累计计提跌价准备 21.59 亿元。公司长期股权投资中余额较大的投资项目主要为中芯国际（288.96 亿元）、武汉光谷烽火光电子信息产业投资基金合伙企业（有限合伙）（18.22 亿元）、长飞光纤（19.70 亿元）、广发基金管理有限公司（16.84 亿元）等。长期股权投资计提减值准备 3.25 亿元。2024 年，长期股权投资权益法下确认的投资收益 6.74 亿元，上述主要长期股权投资项目未发生减值。公司固定资产较上年底增长 18.09%，主要系信息产业园、新产业园等在建工程转固所致。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1313.89 亿元，较上年底下降 2.25%，资产结构较上年底变化不大。

图表 7 · 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底		2024 年同比 增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	733.72	57.16%	761.05	56.62%	720.74	54.85%	3.72%
货币资金	236.04	18.39%	218.13	16.23%	175.25	13.34%	-7.59%
应收账款	236.77	18.44%	275.73	20.51%	253.19	19.27%	16.45%
存货	154.70	12.05%	168.51	12.54%	202.87	15.44%	8.93%
非流动资产	549.97	42.84%	583.05	43.38%	593.16	45.15%	6.01%
长期股权投资	355.35	27.68%	366.62	27.28%	369.68	28.14%	3.17%
固定资产	96.89	7.55%	114.42	8.51%	122.81	9.35%	18.09%
无形资产	28.00	2.18%	30.08	2.24%	30.18	2.30%	7.43%
资产总额	1283.69	100.00%	1344.10	100.00%	1313.89	100.00%	4.71%

注：资产各科目占比为占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司资产受限比例低，再融资空间充足。

图表 8 · 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	14.12	1.05%	保证金、涉诉冻结、定期存款等
其他应收款	0.21	0.02%	境外子公司以应收研发退税款作为质押取得银行借款
长期股权投资	45.67	3.40%	境外贷款抵押股票
合计	60.00	4.46%	--

注：数据存在四舍五入的差异
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司所有者权益小幅增长，权益结构稳定性较强。

截至 2024 年底，公司所有者权益 641.53 亿元，较上年底增长 6.09%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 60.95%，少数股东权益占比为 39.05%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 17.16%、38.72%、3.84% 和 1.08%。所有者权益结构稳定性较强。公司实收资本较上年底下降 5.10%，资本公积较上年底增长 7.35%，主要为以下原因：依据《中央企业国有资本经营预算支出执行监督管理办法》（国资发资本规〔2024〕71 号）、《关于做好中央企业部分股权划转社保基金后落实国有资本权益有关事项的通知》（资本函〔2024〕4 号），将以前年度划转社保基金后收到的注资，一次性按照经审计的 2023 年度母公司实收资本占合并报表归属于母公司所有者权益的比例计算计入实收资本，由国务院国资委独享，剩余部分计入资本公积。公司以前年度累计收到符合条件的资本金共 12.00 亿元，调整 8.57 亿元实收资本至资本公积；2024 年收到符合条件的资本金 9.00 亿元，计入实收资本 2.67 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 649.71 亿元，较上年底增长 1.27%，所有者权益结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，公司债务规模有所上升，债务负担适中，期限结构分布合理，不存在集中偿付压力。

负债方面，截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 3.47%，其中流动负债占比有所上升，主要系一年内到期的长期借款、应付债券增加所致。公司短期借款较上年底增加 44.73%，主要系公司经营性资金需求增加所致。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 664.19 亿元，较上年底下降 5.46%，主要系公司支付应付款项所致。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

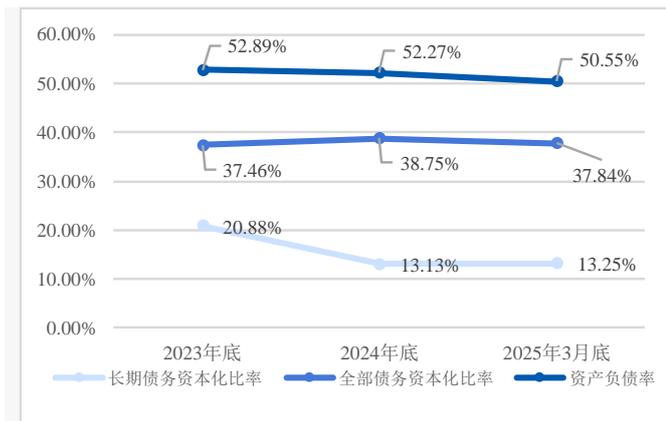
科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底		2024 年同比增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	479.73	70.65%	570.04	81.14%	530.96	79.94%	18.83%
短期借款	64.03	9.43%	92.67	13.19%	98.68	14.86%	44.73%
应付票据	101.15	14.90%	109.29	15.56%	97.36	14.66%	8.04%
应付账款	158.04	23.28%	163.35	23.25%	146.57	22.07%	3.36%
一年内到期的非流动负债	22.36	3.29%	106.99	15.23%	100.20	15.09%	378.43%
合同负债	49.97	7.36%	47.37	6.74%	46.13	6.95%	-5.20%
非流动负债	199.25	29.35%	132.52	18.86%	133.22	20.06%	-33.49%
长期借款	94.91	13.98%	35.97	5.12%	36.24	5.46%	-62.10%
应付债券	63.38	9.33%	59.80	8.51%	59.80	9.00%	-5.66%
负债总额	678.98	100.00%	702.57	100.00%	664.19	100.00%	3.47%

注：负债各科目占比为占负债总额的比例
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务 405.88 亿元，较上年底增长 12.05%。债务结构方面，短期债务占 76.12%，长期债务占 23.88%，以短期债务为主。从债务指标来看，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 52.27%、38.75% 和 13.13%，较上年底分别下降 0.62 个百分点、上升 1.29 个百分点和下降 7.76 个百分点，公司债务负担适中。从融资渠道看，公司以银行借款为主，债券融资规模较小，2024 年底公司应付债券（含一年内到期）规模占全部债务的 24.75%。从偿还期限看，长期借款中 1~2 年（含 2 年）到期的占 37.76%、2~3 年（含 3 年）到期的占 42.03%、3~4 年（含 4 年）到期的占 1.54%、4~5 年（含 5 年）到期的占 9.52% 和 5 年以上占 9.15%。截至 2025 年 5 月底，公司本部发行的债券余额合计 90.00 亿元，期限以 10 年及以上为主（详见图表 1）。公司债务期限分布均匀，不存在集中偿付压力。

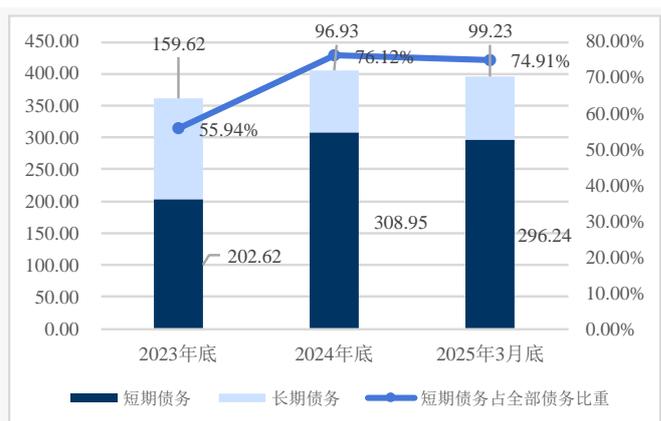
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 395.46 亿元，较上年底下降 2.57%。债务结构方面，短期债务占 74.91%，长期债务占 25.09%，以短期债务为主；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降 1.72 个百分点、下降 0.91 个百分点和上升 0.12 个百分点。

图表 10 • 公司有息债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

图表 11 • 公司债务指标情况（单位：亿元）

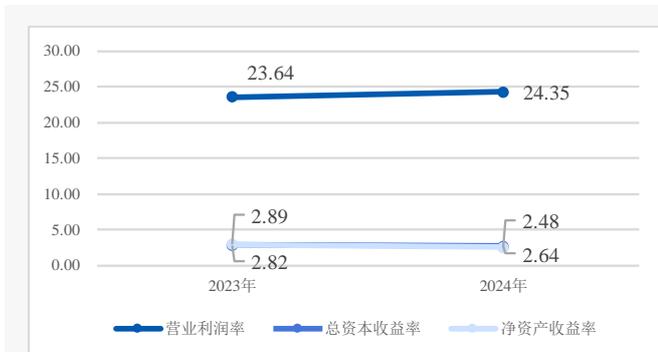


资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

2024 年，公司营业总收入小幅下降，收入结构整体保持稳定；期间费用支出大，对整体利润侵蚀较为严重，公司盈利对投资收益和其他收益依赖度较高，盈利指标基本保持稳定。

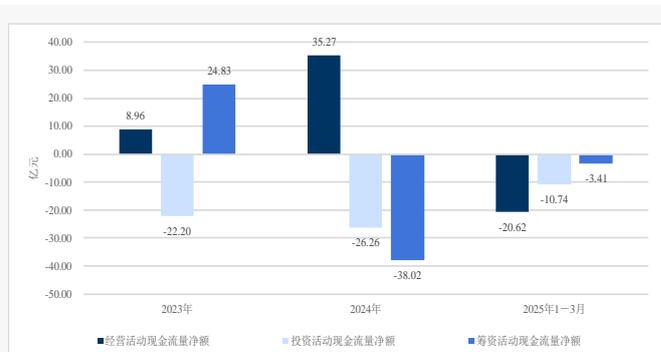
公司 2024 年和 2025 年一季度营业总收入分析详见前文。2024 年，公司期间费用同比小幅下降，期间费用率为 23.45%，对整体利润侵蚀较为严重；从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 24.53%、13.74%、54.70%和 7.03%，大规模的研发投入有利于公司的长期发展。非经常性损益方面，2024 年，公司实现投资收益 8.14 亿元，同比下降 34.55%，主要为权益法核算的联营公司投资收益变动减少 2.12 亿、处置交易性金融资产取得的投资收益减少 0.67 亿、其他权益工具投资持有期间的投资收益减少 1.11 亿，投资收益占营业利润比重为 44.31%，对营业利润影响较大；其他收益 14.62 亿元，同比增长 32.69%，主要为政府补助、项目拨款、专项补助以及增值税退税，具有一定的可持续性，其他收益占营业利润比重为 79.63%，对营业利润影响较大。盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.18 个百分点和 0.41 个百分点，EBITDA 利润率同比上升 1.12 个百分点。

图表 12 • 公司盈利指标表现情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司经营性现金流保持净流入，可以满足投资活动支出需求，公司融资环境良好，为公司经营和发展提供了有力的流动性支持。

现金流方面，2024 年，公司控制付款信用期，同时采用金融产品支付采购款，按照供应链融资新准则，此部分支付的采购款调整至筹资活动现金流列示，不再经营活动中列示，公司经营活动现金流由净流出转为净流入，筹资活动现金流由净流入转为净流出。公司依然保持一定规模的投资支出，2024 年，公司投资活动现金净流出 26.26 亿元，同比变化不大。

2025 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-20.62 亿元，主要系阶段性备货及业务结算产生的波动所致；投资活动产生的现金流量净额为-10.74 亿元，筹资活动产生的现金流量净额-3.41 亿元。

2 偿债指标变化

公司长短期偿债指标表现良好，综合考虑偿债指标和融资渠道情况，公司整体偿债能力仍属很强。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	152.94	133.51
	速动比率 (%)	120.70	103.95
	现金短期债务比 (倍)	1.43	0.88
	销售商品、提供劳务收到的现金/短期债务 (倍)	2.79	1.76
	销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债 (倍)	1.18	0.95
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	51.30	55.08
	全部债务/EBITDA (倍)	7.06	7.37
	EBITDA 利息倍数 (倍)	4.76	4.38

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 2024 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，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下降，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较高。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比增长 7.38%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 28.89%）、摊销（占 16.15%）、计入财务费用的利息支出（占 21.21%）、利润总额（占 33.76%）构成。由债务规模有所上升，EBITDA 对全部债务和利息的保障能力减弱。截至 2025 年 3 月底，公司合并口径获得的银行授信合计 1799.95 亿元，未使用 1569.10 亿元，间接融资渠道畅通。综合考虑偿债指标和融资渠道情况，公司整体偿债能力仍属很强。

截至 2024 年底，公司不存在对外担保情况，未涉及重大未决诉讼或仲裁²等事项。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产主要为持有下属子公司股权，承担部分融资和内部资金调配职能，债务负担处于可控水平。公司本部收入在合并口径中占比较小，利润主要来自于投资收益。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 302.99 亿元，较上年底增长 6.54%。其中，流动资产 66.38 亿元（占 21.91%），非流动资产 236.61 亿元（占 78.09%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 5.84%）和其他应收款（占 89.97%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 94.93%）构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 3.88 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 165.41 亿元，较上年底增长 5.83%。其中，流动负债 84.18 亿元（占 50.89%），非流动负债 81.24 亿元（占 49.11%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占 18.60%）和一年内到期的非流动负债（占 77.94%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 10.60%）、应付债券（占 73.61%）和递延收益（占 15.79%）构成。公司本部资产负债率为 54.59%，较 2023 年下降 0.37 个百分点；公司本部全部债务 136.92 亿元，公司本部全部债务资本化比率 49.88%。其中，短期债务占 50.04%、长期债务占 49.96%。公司本部债务负担处于可控水平。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 137.58 亿元，较上年底增长 7.42%。在所有者权益中，实收资本为 110.09 亿元（占 80.02%）、资本公积合计 33.35 亿元（占 24.24%）和未分配利润合计-6.20 亿元（占-4.51%）。公司本部所有者权益稳定性强。

2024 年，公司本部营业总收入为 0.21 亿元，利润总额为 3.80 亿元。同期，公司本部投资收益为 6.33 亿元。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为-2.57 亿元，投资活动现金流净额-16.10 亿元，筹资活动现金流净额 16.06 亿元。

² 根据《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期信息披露表格体系》，公司或其合并报表范围内子公司作为重大诉讼/仲裁的被告，单笔涉案金额占上年底净资产 10%。

截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 22.54%；公司本部负债占合并口径的 23.54%；公司本部所有者权益占合并口径的 21.45%；公司本部营业总收入占合并口径的 0.04%；公司本部利润总额占合并口径的 20.44%；公司本部全部债务占合并口径的 33.73%。

（六）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，主动履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

跟踪期内，公司本部尚未披露社会责任报告，下属 6 家上市公司均披露了 ESG 相关报告。

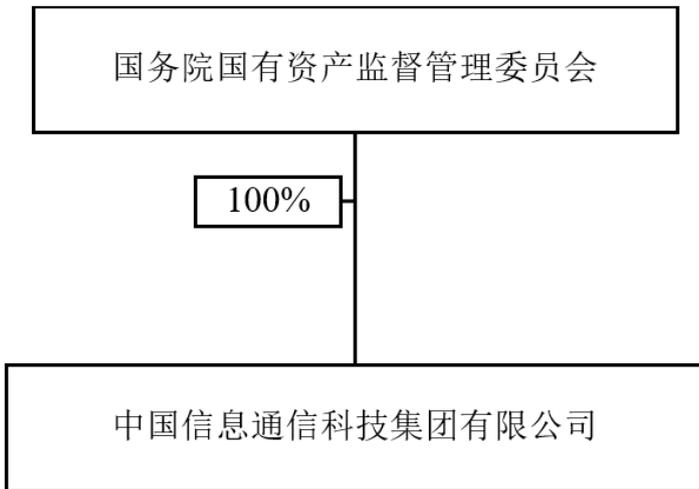
环境方面，公司制定了环境保护和安全生产相关制度，持续完善能源节约与生态环境保护基础管理水平。将环保要求和标准纳入到产品研发、制造、服务等各个环节。2024 年，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚，公司在环保方面的投入为 1570 万元，在节能减排方面的投入为 710 万元，在低碳环保方面编写了《中国信科集团碳达峰行动方案》。

社会方面，公司坚持政治责任、经济责任、社会责任一体承担，为利益相关方创造包括经济价值、社会价值和环境价值在内的综合价值。公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，2024 年公司捐赠支出 1968.06 万元，其中，公益性捐赠 1892.75 万元，救济性捐赠 75.31 万元。

七、跟踪评级结论

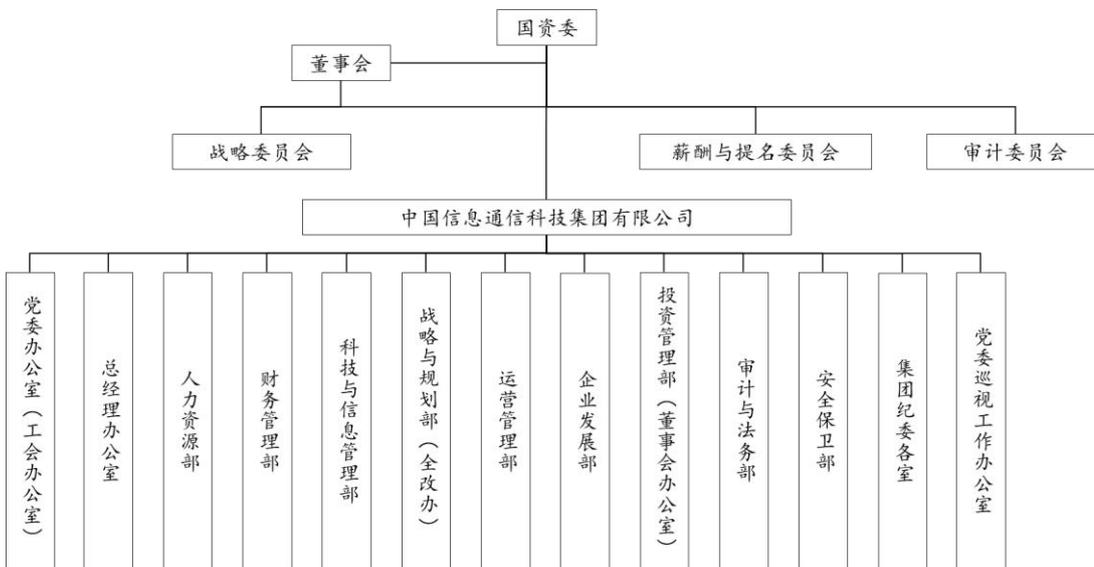
基于对公司经营风险、财务风险、及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 中国信科 MTN001（科创票据）”“23 中国信科 MTN001”“24 中国信科 MTN001”“24 中国信科 MTN002”“25 中国信科 MTN001（科创票据）”“23 信科 K1”“24 信科 K2”和“25 信科 K2”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



注：根据财政部、人力资源社会保障部、国务院国资委于 2019 年 8 月 14 日作出的财资〔2019〕37 号《财政部、人力资源社会保障部、国资委关于划转中国石油天然气集团有限公司等中央企业部分国有资本有关问题的通知》，已将国务院国资委持有的中国信科 10% 的股权划转至全国社会保障基金理事会。2019 年 11 月，完成产权登记。截至目前，中国信科尚未完成本次股权划转的工商变更登记。
资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	级次	注册资本金 (万元)	主营业务	实缴持股比 例(%)	取得方式
武汉邮电科学研究院有限公司	2	210000.00	通信系统设备制造	100.00	同一控制下的企业合并
电信科学技术研究院有限公司	2	789000.00	通信系统设备制造	100.00	同一控制下的企业合并
烽火科技集团有限公司	2	64731.58	通信终端设备制造	92.69	同一控制下的企业合并
中信科移动通信技术股份有限公司	2	341875.00	通信系统设备制造	41.01	同一控制下的企业合并
信科（北京）财务有限公司	2	100000.00	财务公司	100.00	同一控制下的企业合并
中国信科集团（香港）有限公司	2	2000.00	通信终端设备制造	100.00	投资设立
武汉中信科资本创业投资基金管理有限公司	2	290000.00	其他未列明信息技术服务业	99.07	同一控制下的企业合并
武汉光谷烽火产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2	42515.94	投资、咨询	47.74	同一控制下的企业合并

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	290.68	271.89	232.17
应收账款（亿元）	236.77	275.73	253.19
其他应收款（亿元）	11.36	9.56	6.61
存货（亿元）	154.70	168.51	202.87
长期股权投资（亿元）	355.35	366.62	369.68
固定资产（亿元）	96.89	114.42	122.81
在建工程（亿元）	22.19	20.21	18.39
资产总额（亿元）	1283.69	1344.10	1313.89
实收资本（亿元）	116.00	110.09	110.09
少数股东权益（亿元）	241.88	250.49	245.60
所有者权益（亿元）	604.71	641.53	649.71
短期债务（亿元）	202.62	308.95	296.24
长期债务（亿元）	159.62	96.93	99.23
全部债务（亿元）	362.24	405.88	395.46
营业总收入（亿元）	540.84	519.18	81.39
营业成本（亿元）	410.19	390.01	60.76
其他收益（亿元）	11.02	14.62	3.27
利润总额（亿元）	19.49	18.59	1.78
EBITDA（亿元）	51.30	55.08	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	564.31	543.33	120.52
经营活动现金流入小计（亿元）	594.47	569.66	129.96
经营活动现金流量净额（亿元）	8.96	35.27	-20.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-22.20	-26.26	-10.74
筹资活动现金流量净额（亿元）	24.83	-38.02	-3.41
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.44	1.84	--
存货周转次数（次）	2.26	2.41	--
总资产周转次数（次）	0.43	0.40	--
现金收入比（%）	104.34	104.65	148.09
营业利润率（%）	23.64	24.35	24.65
总资本收益率（%）	2.82	2.64	--
净资产收益率（%）	2.89	2.48	--
长期债务资本化比率（%）	20.88	13.13	13.25
全部债务资本化比率（%）	37.46	38.75	37.84
资产负债率（%）	52.89	52.27	50.55
流动比率（%）	152.94	133.51	135.74
速动比率（%）	120.70	103.95	97.53
经营现金流动负债比（%）	1.87	6.19	--
现金短期债务比（倍）	1.43	0.88	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	4.76	4.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.06	7.37	--

注：1. 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；2. 本报告已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务，将长期应付款计入长期债务进行计算；3. 公司 2025 年一季度财务报告未经审计；4. “--”表示该数据不具备可比性

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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.49	3.88	4.43
其他应收款（亿元）	53.84	59.73	59.08
长期股权投资（亿元）	209.71	224.60	224.60
资产总额（亿元）	284.38	302.99	302.73
实收资本（亿元）	116.00	110.09	110.09
所有者权益（亿元）	128.07	137.58	136.82
短期债务（亿元）	1.50	68.51	67.97
长期债务（亿元）	107.70	68.41	68.40
全部债务（亿元）	109.20	136.92	136.37
营业总收入（亿元）	0.23	0.21	0.01
营业成本（亿元）	0.36	0.33	0.00
其他收益（亿元）	1.20	2.05	0.00
利润总额（亿元）	-1.20	3.80	-0.76
EBITDA（亿元）	/	/	--
经营活动现金流入小计（亿元）	5.47	1.94	0.36
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.58	-2.57	0.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-16.34	-16.10	1.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.45	16.06	-0.74
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	-63.55	-64.06	95.11
总资产收益率（%）	0.94	2.87	--
净资产收益率（%）	-0.94	2.76	--
长期债务资本化比率（%）	45.68	33.21	33.33
全部债务资本化比率（%）	46.02	49.88	49.92
资产负债率（%）	54.96	54.59	54.81
流动比率（%）	184.50	78.86	78.22
速动比率（%）	184.50	78.86	78.22
经营现金流动负债比（%）	-4.69	-3.05	--
现金短期债务比（倍）	4.33	0.06	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部未提供资本化利息、折旧、摊销等数据，公司本部 EBITDA 及相关指标未进行计算，以“/”表示；2. 公司本部有息债务未经调整；3. 公司本部 2025 年一季度财务报告未经审计

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
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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

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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

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