信用评级公告

联合〔2022〕2483 号

联合资信评估股份有限公司通过对长飞光纤光缆股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持长飞光纤光缆股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 长飞 01”的信用等级为 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：

二〇二二年五月二十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

长飞光纤光缆股份有限公司
2022 年跟踪评级报告

评级结果：

	评级结果	评级展望	上次级别	评级展望
长飞光纤光缆股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 长飞 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券名称	债券规模	债券余额	到期兑付日
20 长飞 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/08/28

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

评级时间：2022 年 5 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

2021 年，长飞光纤光缆股份有限公司（以下简称“公司”）在原材料价格上涨、运营商市场终端价格下降的双重压力下，营业总收入保持稳定增长，经营活动现金流不断改善，主业优势及行业地位进一步巩固。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司所处行业竞争激烈、原材料价格上涨对利润空间形成挤压、关联交易规模较大以及应收账款和存货对公司资金存在占用等因素可能对公司信用状况带来不利影响。

跟踪期内，公司完成对 YOFC Poliron Indústria e Comércio de Cabos Especiais Ltda.（以下简称“长飞宝利龙”）100.00%股权的收购，启动对博创科技股份有限公司（以下简称“博创科技”）控制权的收购，不断完善多元化战略布局和国际化战略布局。未来，随着中国通信领域基础设施建设投资力度加大，以及公司产业链布局进一步完善，公司综合竞争实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 长飞 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **主业优势及行业地位进一步巩固。**2021 年，公司产能布局进一步优化，持续保持产业链优势和成本优势，在原材料价格上涨、运营商市场终端价格下降的双重压力下，公司营业总收入保持稳定增长，经营活动现金流不断改善，在 2021 年 10 月的中国移动有限公司集采中，其需求总量及中标平均价格均有较大提升，而公司获中标份额 19.96%，名列第一。

2. **多元化战略布局和国际化战略布局不断完善。**2021 年，公司完成对长飞宝利龙 100.00%的股权，本次收购是公司在该区域的首次产能布局，有利于公司拓展国外的优质客户资源；2022 年，公司启动对博创科技控制权的收购，博创科技主营业务与公司能够实现一定程度的优势互补，帮助公司进一步完善光通信产业链的布局。

3. **现金类资产充裕，可以为债务偿还提供良好保障。**截至 2021 年底，公司现金类资产为 48.04 亿元，对短期债

分析师：宁立杰　孙菁
邮箱：lianhe@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）
网址：www.lhratings.com

务的覆盖倍数为 1.50 倍，对全部债务的覆盖倍数为 0.96 倍。

关注

1. **运营商市场终端价格下降和原材料价格上涨对公司利润空间形成挤压。**中国光纤光缆行业市场竞争激烈，2021 年，公司扣除非经常性损益后净利润为 3.11 亿元，同比下降 10.92%。2022 年一季度，光纤预制棒原材料价格进一步上涨，公司成本控制压力不断加大。

2. **多元化战略和国际化战略带来的新业务培育风险、产业链整合风险以及海外投资风险。**2021 年，公司不断开拓相关多元化业务，不断尝试新业务的培育和孵化，在海外建设生产基地，扩展国外优质客户，以上活动均会增加公司相关经营风险。

3. **关联交易仍保持较大规模。**2021 年，公司向关联方采购商品和接受劳务的金额为 16.67 亿元，向关联方出售商品和提供劳务的金额为 10.76 亿元，公司存在一定关联交易风险。

4. **应收账款和存货对营运资金存在占用，非经常性损益对营业利润影响加大。**截至 2021 年底，公司应收账款和存货分别占流动资产的比例为 33.79%和 22.44%。2021 年，公司实现公允价值变动净收益 3.39 亿元，占营业利润比重为 47.20%；实现投资收益 1.07 亿元，占营业利润比重为 14.95%。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	24.62	27.49	48.04	55.05
资产总额（亿元）	137.76	158.56	194.79	214.05
所有者权益（亿元）	89.42	93.86	105.85	108.39
短期债务（亿元）	15.11	17.33	31.94	42.49
长期债务（亿元）	0.91	10.71	18.15	22.24
全部债务（亿元）	16.01	28.04	50.09	64.73
营业总收入（亿元）	77.69	82.22	95.36	29.82
利润总额（亿元）	8.84	5.79	7.48	2.21
EBITDA（亿元）	12.28	10.10	12.40	--
经营性净现金流（亿元）	8.43	1.41	5.27	-2.77
营业利润率（%）	23.26	21.47	19.28	19.95
净资产收益率（%）	8.77	5.80	6.81	--
资产负债率（%）	35.09	40.81	45.66	49.36
全部债务资本化比率（%）	15.19	23.00	32.12	37.39
流动比率（%）	208.31	215.94	187.63	178.96
经营现金流动负债比（%）	22.36	3.22	8.03	--
现金短期债务比（倍）	1.63	1.59	1.50	1.30
EBITDA 利息倍数（倍）	19.74	19.56	12.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.30	2.78	4.04	--
公司本部（母公司）				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	120.78	128.37	159.38	--
所有者权益（亿元）	77.64	77.47	81.37	--
全部债务（亿元）	15.60	28.92	50.89	--
营业总收入（亿元）	79.47	76.89	84.43	--
利润总额（亿元）	5.33	2.11	5.80	--
资产负债率（%）	35.71	39.65	48.94	--
全部债务资本化比率（%）	16.73	27.18	38.48	--
流动比率（%）	192.20	213.62	176.49	--
经营现金流动负债比（%）	1.16	-12.32	6.29	--

注：1. 2022 年一季度，公司合并财务报表未经审计，本部财务报表未披露；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：公司年报，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 长飞 01	AAA	AAA	稳定	2021/05/25	罗　峤 高佳悦	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
20 长飞 01	AAA	AAA	稳定	2020/08/19	宁立杰 杨　野	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受长飞光纤光缆股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

长飞光纤光缆股份有限公司

2022 年跟踪评级报告

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”）关于长飞光纤光缆股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为长飞光纤光缆有限公司（以下简称“长飞有限”），由武汉光通信技术公司、武汉市信托投资公司与荷兰飞利浦光灯 N.V.公司于 1988 年 5 月共同设立，注册资本为 2900 万荷兰盾，三方股东出资比例分别为 25.00%、25.00%和 50.00%。2013 年 12 月，长飞有限整体变更设立为股份有限公司，公司名称变更为现名。

2014 年，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核准及香港联交所批准，公司公开发行 H 股股票 15987.00 万股，并在香港联交所主板上市，证券代码“6869.HK”。2018 年，经中国证监会核准，公司公开发行人民币普通股（A 股）股票 7579.05 万股，并在上海证券交易所上市，股票简称“长飞光纤”，股票代码“601869.SH”，公司总股本增加至 75790.51 万股，其中 A 股 40633.83 万股，H 股 35156.68 万股。

截至 2022 年 3 月底，公司总股本为 75790.51 万股，持股 5%以上主要股东共有 3 家，分别为中国华信邮电科技有限公司（以下简称“中国华信”，持股 23.73%）、荷兰德拉克通信科技有限公司（以下简称“德拉克科技”，持股 23.73%）和武汉长江通信产业集团股份有限公司（以下简称“长江通信”，持股 15.82%）。公司股权较为分散，单一股东无法控制股东大会，也不存在股东间通过协议或其他安排控制公司半数以上表决权的情形，因此公司不存在控股股东和实际控制人。截至 2022 年 3 月底，中国华信、德拉克科技和长江通信均未质押公司股权。

2021 年，公司经营范围较上年未发生变化。

截至 2021 年底，公司合并范围内拥有子公司 44 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 194.79 亿元，所有者权益 105.85 亿元（含少数股东权益 8.03 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 95.36 亿元，利润总额 7.48 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 214.05 亿元，所有者权益 108.39 亿元（含少数股东权益 8.36 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 29.82 亿元，利润总额 2.21 亿元。

公司注册地址：湖北省武汉市东湖高新技术开发区光谷大道 9 号；法定代表人：马杰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 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，并在付息日正常付息。

表 1　截至 2022 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 长飞 01	5.00	5.00	2020/08/28	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1.　宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦

点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[1]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降

[1]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月底社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年底高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

2021年，中国通信行业实现较好发展，5G建设按适度超前的模式稳步推进。但光纤光缆行业产能集中释放带来产品单价的阶梯式下行，直至下半年下游需求回暖以及原材料价格上涨，产品价格才缓慢回升。行业内企业面临较大盈利空间被压缩风险。

2021年，中国通信业发展呈现向好趋势，5G、千兆光网等新型信息基础设施建设覆盖和应用普及全面加速。其中移动互联网流量在基数较大的情况下仍然实现了快速增长。根据工信部于2022年1月发布的数据，中国2021年度移动互联网接入流量达2216亿GB，比2020

年增长 33.9%。与此同时，中国 5G 建设按适度超前的模式稳步推进，2021 年，全国新建 5G 移动通信基站超 65 万个，5G 基站总数达 142.5 万个，占全球 60%以上。海外数据流量也实现了较好增长。根据爱立信公司于 2021 年 11 月发布的移动市场报告，2021 年全球第三季度月均数据流量达到 78EB，相比 2020 年同期增长约 42%。

在固定网络方面，根据工信部于 2022 年 1 月发布的数据，截至 2021 年底，国内三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达 5.36 亿户，全年净增 5224 万户。其中，100Mbps 及以上接入速率的用户为 4.98 亿户，占总用户数的 93%。而达到千兆以上接入速度的用户为 3456 万户，占用户总数比例为 6.4%。固定网络基础设施建设有较大增长空间。

根据 CRU 于 2022 年 1 月发布的报告，全球光纤光缆总需求在经历了 2018 年下半年以来的下行压力后，于 2021 年度再度超过了 5 亿芯公里，全球主要区域需求均恢复了增长趋势。与此同时，行业厂商前期扩充的产能亦于 2018 年下半年向市场集中释放，致使供需显著失衡，并带来了光纤光缆产品单价的阶梯式下行，在 2021 年出现了极限的平均单价水平。而若干光纤光缆原材料在同期出现的价格快速上升，使得行业企业盈利水平面临的压力进一步加剧。持续的行业施压致使规模有效产能下降、厂商供给意愿不足。

2021 年中期，随着国内外移动及固定网络建设稳步推进，需求开始呈现企稳回升趋势。在中国移动有限公司（以下简称“中国移动”）于 2021 年 10 月完成的针对普通光缆产品的集采中，其宣布的需求规模约为 1.43 亿芯公里，较 2020 年的 1.192 亿芯公里提升约 20%。供需结构的改善以及原材料价格的上升，使得该次集采确立的光缆平均单价超过 60 元/芯公里，相比 2020 年的约 40 元/芯公里提升明显。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司持股 5%以上主要股东共有 3 家，分别为中国华信（持股 23.73%）、德拉克科技（持股 23.73%）和长江通信（持股 15.82%）。公司股权较为分散，单一股东无法控制股东大会，也不存在股东间通过协议或其他安排控制公司半数以上表决权的情形，因此公司不存在控股股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司产业链条完整，拥有核心原材料光纤预制棒生产能力，且工艺和技术处于行业领先地位，获得了国有电信运营商在内的稳定客户群体。在2021年10月的中国移动集采中，公司获中标份额19.96%，名列第一。

公司是国内早期从事的光纤光缆生产厂商之一，建立了“光棒－光纤－光缆”的完整产业链，拥有关键原材料光纤预制棒的自供生产能力，能够凭借光缆终端市场上的地位推动上游光纤预制棒和光纤产品需求的增加。

光纤预制棒方面，公司为全球少数可以同时通过PCVD工艺和VAD+OVD工艺进行光纤预制棒的生产的企业。光纤方面，公司产品种类丰富，具有丰富的特种光纤产品系列，如色散补偿光纤、熊猫型保偏光纤、塑料包层光纤等。光缆方面，公司拥有多结构多规格光缆产品。截至2021年底，公司拥有有效专利权661项，其中国内562项，国外99项。

公司获得了包括三大国有电信运营商在内的稳定客户群体，在2021年10月的中国移动集采中，公司获中标份额19.96%，名列第一。此外，公司在光模块及光器件领域、海外通信网络工程项目、国内综合解决方案等领域快速发展，在 2021 年完成对位于巴西的 YOFC Poliron Indústria e Comércio de Cabos Especiais Ltda.（以下简称“长飞宝利龙”）的收购，以上业务对公司营业总收入形成有效补充，公司综合竞争实力不断增强。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91420100616400352X），截至 2022 年 5 月 6 日，公司本部已结清及未结清的信贷信息中，无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司财务总监、董事会秘书发生变动，其他高级管理人员以及主要管理制度未发生重大变化，管理运作正常。

跟踪期内，公司财务总监兼董事会秘书梁冠宁先生因个人原因辞去公司财务总监、董事会秘书职务，公司聘任杨锦培先生出任财务总监，聘任郑昕先生为公司董事会秘书。由于郑昕先生暂未取得上海证券交易所颁发的董事会秘书资格证书，在郑昕先生取得董事会秘书资格证书之前，暂由公司董事长马杰先生代为履行董事会秘书职责。

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化。

八、重大事项

公司通过外延式并购不断完善多元化产业布局，在光模块及光器件领域加大资本投入力度，整合拓展国内外的优质客户资源，进一步完善国际化战略布局。联合资信将持续关注相关收购事项进展，以便全面分析公司多元化战略和国际化战略带来的新业务培育风险、产业链整合风险以及海外投资风险。

（1）拟收购博创科技股份有限公司控制权

2022 年 4 月 7 日，公司拟通过协议转让方式以 40 元/股的价格受让股份转让方持有的博创科技股份有限公司（以下简称“博创科技”）2212.00 万股股份（约占博创科技总股本的 12.72%），同时给予 ZHU WEI（朱伟，博创科技原实际控制人）履约奖励金 1.43 亿元，作为约定的交易价款的一部分，股份转让的总价款为 10.28 亿元。

2022 年 4 月 7 日，公司与 ZHU WEI 签署《表决权委托协议》，ZHU WEI（朱伟）同意将其持有的博创科技 2211.04 万股股份（约占博创科技总股本的 12.71%，因转增、送股等新增的股份自动纳入委托范围）对应的表决权全部委托给公司行使。因此，前述交易完成后，公司通过协议转让和表决权委托控制的博创科技表决权比例占总表决权的 25.43%，取得博创科技的控制权。

博创科技主要产品包括光无源器件和光有源器件两大类，处于光通信产业链的上游。2021 年，受益于电信运营商升级传输网带动 DWDM（城域网密集波分复用）器件升级换新，以及电信运营商 10G PON 网络建设和互联网企业数据中心建设持续投入，2021 年，博创科技实现营业总收入 11.54 亿元，同比增长 48.59%；实现净利润 1.62 亿元，同比增加 0.74 亿元。

公司与博创科技在光模块、光器件的业务层面有较好的协同效应。博创科技的 PLC 光分路器、DWDM 器件及 10G PON 光模块等产品与公司能够实现一定程度的优势互补，帮助公司进一步完善光通信产业链的布局，整合拓展国内外的优质客户资源。

截至本报告出具日，该交易尚未完成股份过户登记，存在一定的不确定性。

（2）参与竞买《芜湖太赫兹工程中心有限公司与芜湖启迪半导体有限公司合并重组整体交易方案》

2022 年 3 月 8 日，公司及全资下属子公司武汉睿芯投资管理有限公司（以下简称“武汉睿芯”）与其他公司组成竞买联合体，报名参与在安徽长江产权交易所公开挂牌的《芜湖太赫兹工程中心有限公司与芜湖启迪半导体有限公司合并重组整体交易方案》。（以下简称“本次交易”）

2022 年 3 月 10 日，公司收到了安徽长江

产权交易所出具的《产权成交确认书》，明确竞买联合体出资共计 14.30 亿元的报价为本次交易成交价，其中公司及武汉睿芯出资 7.80 亿元。

截至本报告出具日，该交易已完成工商变更手续。其中，芜湖启迪半导体有限公司已更名为安徽长飞先进半导体有限公司（以下简称“长飞半导体”），长飞半导体成为公司子公司，而芜湖太赫兹工程中心有限公司成为长飞半导体的全资子公司。

（3）完成对长飞宝利龙 100.00%的股权收购

2021 年，公司以人民币 8013.53 万元为对价，获取长飞宝利龙 100.00%的股权，于 2021 年 6 月 9 日完成交易。长飞宝利龙总部位于巴西圣保罗市，主要从事应用于石油化工、海上油田及其它工业与自动化系统的线缆及施工，拥有“Poliron”巴西及拉丁美洲区域著名品牌。巴西及拉美区域为公司海外主要目标市场之一，本次收购是公司在该区域的首次产能布局，有利于公司进一步完善国际化战略举措。

九、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入保持稳定增长，其他产品及服务板块收入贡献程度不断提高。在原材料价格上涨、运营商市场终端价格下降的双重压力下，公司加大高端产品推广力度，提升生产效率，公司 2021 年综合毛利率基本保持稳定。

2021 年，公司在巩固光纤光缆产品市场地位的同时，进一步完善了在光模块与光器件、通信网络工程、数据中心布线等领域的布局，公司营业总收入同比增长 15.99%；受到原材料价格上涨、运营商市场终端价格下降的双重压力，公司毛利润同比增长 4.71%，扣除非经常性损益后净利润同比下降 10.92%。

具体来看，2021 年，公司光纤及光纤预制棒板块收入同比下降 1.19%；光缆板块收入同比增长 19.25%；其他产品及服务板块收入同比增长 36.14%，占营业总收入的比重提高至 28.28%，主要系公司海外通信网络工程收入以及电缆收入同比大幅增加所致。

毛利率方面，2021 年，在光纤及光纤预制棒板块，公司加大向客户推广高端细分产品的逐步应用，同时改善生产工艺，优化生产效率及成本结构，该板块毛利率同比上升 7.71 个百分点；光缆板块受运营商市场终端价格下降影响较大，毛利率同比下降 3.28 个百分点；其他产品及服务板块毛利率同比下降 1.52 个百分点，变化不大。

2022 年 1－3 月，光纤光缆行业需求持续回暖，加之原材料价格上涨，公司产品销量及单价均有所上升，公司一季度实现营业总收入 29.82 亿元，同比增长 55.95%；实现净利润 2.10 亿元，同比增长 141.57%。

表 3　2019－2021 年公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
光纤及光纤预制棒	25.08	32.29	40.48	29.53	35.91	32.68	29.18	30.60	40.39
光缆	40.02	51.51	17.13	32.88	39.99	11.71	39.21	41.12	8.43
其他产品及服务	12.59	16.20	10.52	19.81	24.10	15.05	26.97	28.28	13.53
合计	**77.69**	**100.00**	**23.60**	**82.22**	**100.00**	**20.05**	**95.36**	**100.00**	**19.65**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司年报，联合资信整理

2. 原材料采购

2021 年，公司主要原材料采购价格均有不同程度的上涨，成本控制压力加大；公司采用签订长期协议、引入新供应商、增加自供率等方式保障供应量和缓解价格波动，但部分原材料价格仍存在持续上涨风险。

2021 年，公司主要原材料采购模式无重大变化，国内原材料采购以集中采购形式为主（集采比例达 90%以上）。面对原材料价格上涨局势，在关键原材料方面，公司通过签订长期供货协议提前锁定采购量以及采购价格；其它原材料方面，公司引入新供应商以形成价格竞争。同时，公司增加自产材料产量和使用份额减缓价格波动影响。

（1）棒纤产品线采购

2021 年，公司继续保持与主要原材料供应商的合作关系。公司与石英玻璃管供应商贺利士及工业气体供应商普莱克斯签署的长期协议处于有效期内，该等协议根据市场供需情况调整价格和折扣。

采购结算方式，公司与国内供应商结算方式为电汇、银行承兑及供应链融资相结合，信用账期为 90~120 天；与国外供应商的结算方式为 D/A（承兑交单），信用账期为 60 天，2021 年受大宗原材料供应紧张以及疫情影响，部分供应商结算周期有缩短要求。

2021 年，受电能价格、原材料供应紧张、矿源价格上涨等多重因素影响，玻璃管材、硅锗料、涂料、气体等原材料采购价格较上年均有不同程度的上涨，其中玻璃管材采购价格上涨约 20%，硅、锗料采购价格上涨超 30%。2022 年一季度，光纤预制棒原材料价格进一步上涨，公司成本控制压力不断加大。

（2）线缆产品线采购

2021 年，公司线缆产品主要原材料仍为国产 PE 料、PBT、纤缆膏、钢铝带、阻水带、金属/非金属加强芯等。2021 年，受供给量紧张以及大宗原材料涨价影响，公司主要原材料采购价格均有所上涨，对公司成本控制形成一定压力。

2021 年，公司线缆产品采购结算方式较上年无重大变化。

（3）采购集中度

2021 年，公司向前五名供应商采购金额为 16.48 亿元，占年度采购总额的 21.83%。其中关联方采购额 12.93 亿元，占年度采购总额的 17.13%。公司前五名供应商集中度较 2020 年下降 6.96 个百分点，前五名供应商中关联采购集中度较 2020 年下降 6.88 个百分点。关联交易的发生是由于公司策略性地将资源优先投放于光纤预制棒和光纤等生产技术水平及利润率较高的上游产品，向联营、合营企业销售的光纤预制棒、光纤产品的同时，再结合市场需求购买联营、合营企业生产的光缆。

3. 产品生产

2021 年，公司对部分生产基地进行了产能扩充；受益于产能的优化以及市场需求的增加，公司主要产品产量同比有所增长。

2021 年，公司生产模式较上年无重大变化。

公司在武汉、潜江设有光纤预制棒生产基地，在武汉、兰州、沈阳、南非、印度尼西亚、拉美等地区及国家设有光缆生产基地。为持续拓展目标市场客户、优化产能布局，公司正在扩充位于印度尼西亚的光纤光缆产能，并通过收购长飞宝利龙构建拉美区域的自有产能。

产量方面，受益于产能的优化以及市场需求的增加，2021 年，公司光纤及光纤预制棒产品产量同比增长 24.59%，光缆产量同比增长 26.33%。

产能利用率方面，公司光纤及光纤预制棒的平均产能利用率均在 90%左右，整体处于较高水平。

表 4　2019－2021 年公司各主要产品产量情况

项目		2019 年	2020 年	2021 年
光纤及光纤预制棒	产量（万芯公里）	11016.39	12673.63	15790.60
	销量（万芯公里）	6366.79	9900.64	10943.40
	产销率（%）	57.79	78.12	69.30
光缆	产量（万芯公里）	2190.56	2500.23	3158.53

	销量（万芯公里）	4148.1	4478.67	6166.89
	产销率（%）	189.36	179.13	195.25

注：为方便统计，光纤预制棒产量按芯公里折算；销量统计口径均为对外销售，包括自产对外销售、外购对外销售，但不含自产自用部分
资料来源：公司提供

4. 产品销售

2021 年，公司海外销售力度不断加大，海外收入占比首次超过 30%；受益于下游需求的回暖，光纤光缆行业触底回升，公司主要产品销量同比实现增长。

2021 年，公司进一步加强海外销售力度，实施海外销售本土化的策略，全年实现海外收入 30.86 亿元，占营业总收入的比例首次超过 30%。其中，公司位于秘鲁和菲律宾的海外通信网络工程项目按期完成了建设节点目标，并获得了后续项目订单。

新产品研发及应用方面，公司 G.654.E 光纤帮助中国移动研究院完成了长达 1100 公里的 800G 长距离传输技术研究和系统方案测试。测试结果证实，该新型光纤可以有效提升 800G 长距传输能力，为后续规模商用奠定了基础。2021 年，公司研发投入金额 4.73 亿元，占营业总收入的 4.96%。

表 5　2019－2021 年公司销售区域分布情况（单位：亿元）

地区	2019	2020	2021
国内	63.29	61.19	64.50
海外	16.61	21.03	30.86
合计	**79.90**	**82.22**	**95.36**

资料来源：公司提供

从产品销量来看，2021 年，公司光纤及光纤预制棒销量同比增长 10.53%，光缆销量同比增长 37.69%。销售价格方面，2021 年公司光纤、光缆产品价格走势与“行业分析”中表述一致，呈现出“先降后涨”的趋势，全年面临较大价格下行压力。公司部分原材料与产品价格有联动机制，2022 年一季度原材料价格上涨以及市场供需关系的改善，光纤、光缆产品价格已开始回暖。

2021 年，公司销售模式和结算方式较上年无重大变化，仍以参与三大运营商集中采购招投标为主，并给予相应的信用与账期，一般在货到后收款 70%~80%，货到 1 年后收回剩余 20%~30%。从客户集中度来看，2021 年公司前五名客户销售额为 23.29 亿元，占年度销售总额的 24.42%（2020 年为 25.04%）。其中前五名客户销售额中关联方销售额 2.10 亿元，占年度销售总额 2.20%（2020 年为 3.75%）。

5. 关联交易

2021 年，公司仍存在较大金额的关联交易，但整体规模呈下降趋势，公司存在一定关联交易风险。

公司关联采购、关联销售的价格主要参照市场价格或运营商集采中标价格。公司与合营企业、主要股东（或其子公司）发生关联采购交易，采购的商品涉及光纤预制棒、光纤及光缆等。公司通过设立合资公司的方式延伸产业链，可以灵活调节采购量以适应市场需求的变化。公司向股东（或其子公司）采购的光纤预制棒产品可以满足国内市场对差异化产品的需求，丰富公司的上游产品、增强市场竞争力。2021 年，公司向关联方采购商品和接受劳务的金额为 16.67 亿元，同比下降 16.91%；占当期营业成本的 21.75%。

公司向关联方销售光纤预制棒、采购光纤，有利于维持双方合作关系，满足客户对光纤的需求，并为公司提高光纤预制棒市场份额奠定客户基础。2021 年，公司向关联方出售商品和提供劳务的金额为 10.76 亿元，同比下降 19.25%，占营业总收入比例为 11.28%。

表 6　2019－2021 年公司关联交易情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
向关联方采购商品和接受劳务	25.76	43.41	20.06	31.18	16.67	21.75
向关联方出售商品和提供劳务	13.32	17.15	13.32	16.20	10.76	11.28

注：关联采购占比为占当期合并报表中营业成本的比例，关联销售占比为占当期合并报表中营业总收入的比例
资料来源：公司年报，联合资信整理

6. 经营效率

2021年，公司经营效率较为稳定。

2021年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为2.15次、3.01次和0.54次，较上年变动不大。

7. 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

针对通信单模产品，公司将持续完善OVD及VAD工艺水平，提高生产效率和成本控制水平；针对多模光纤、特种光纤等各细分市场及定制化产品，公司将充分利用PCVD工艺的研发与技术优势，实现产品创新及应用拓展。

国际化战略方面，公司将持续拓展目标市场客户、优化产能布局。针对东南亚、非洲、拉美等地的实际需求状况，公司将进一步完善覆盖国际目标市场和区域的本地化产能布局，以应对物流及政策性风险。多元化战略方面，公司将继续加快多元化步伐，提升多元化业务占集团业务的比例。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

2021年，公司合并范围内新增子公司2家，均为非同一控制下企业合并，财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司合并资产总额194.79亿元，所有者权益105.85亿元（含少数股东权益8.03亿元）；2021年，公司实现营业总收入95.36亿元，利润总额7.48亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额214.05亿元，所有者权益108.39亿元（含少数股东权益8.36亿元）；2022年1－3月，公司实现营业总收入29.82亿元，利润总额2.21亿元。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产规模有所增长，以流动资产为主。公司货币资金较为充裕，应收账款和存货规模较大，对营运资金形成一定占用。

截至2021年底，公司合并资产总额较上年底增长22.85%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 7　2019－2021 年及 2022 年 3 月底公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**78.52**	**57.00**	**94.50**	**59.60**	**123.14**	**63.22**	**139.69**	**65.26**
货币资金	21.24	27.05	14.44	15.28	27.71	22.51	33.79	24.19
交易性金融资产	0.10	0.13	8.92	9.44	15.30	12.43	15.20	10.88
应收账款	31.24	39.78	37.77	39.96	41.61	33.79	50.27	35.98
存货	17.79	22.66	23.38	24.74	27.63	22.44	27.17	19.45
非流动资产	**59.24**	**43.00**	**64.05**	**40.40**	**71.65**	**36.78**	**74.36**	**34.74**
长期股权投资	14.95	25.24	16.36	25.54	16.84	23.51	15.49	20.83

固定资产	36.51	61.63	36.94	57.67	37.64	52.53	38.66	51.98
在建工程	1.05	1.77	2.59	4.04	6.08	8.49	6.38	8.58
其他非流动资产	1.26	2.13	1.44	2.25	4.59	6.41	6.24	8.39
资产总额	**137.76**	**100.00**	**158.56**	**100.00**	**194.79**	**100.00**	**214.05**	**100.00**

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计
数据来源：公司年报，联合资信整理

（1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产较上年底增长30.30%，主要系货币资金和交易性金融资产增加所致。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金较上年底增长91.88%，主要系2021年经营活动现金净流入规模较大以及公司通过借款补充营运资金所致。其中使用受限的货币资金为0.22亿元，主要为票据及保函保证金，受限比例很低。公司交易性金融资产较上年底增长71.61%，主要系公司新增对杭州中欣晶圆半导体股份有限公司（以下简称“中欣股份”）投资1.00亿元以及公允价值变动3.20亿元所致。公司应收账款规模进一步增长，较上年底增长10.17%，账龄以1年以内为主（占81.04%），其中关联公司应收款占3.80%、中国电信网络运营商及其他信用记录良好的企业应收款占44.69%、除上述群体以外的其他客户应收款占51.11%。公司应收账款累计计提坏账2.55亿元，计提比例5.78%。公司存货主要由原材料（占45.73%）和库存商品（占47.71%）构成，较上年底增长18.20%，主要系公司销售规模扩大的同时增加了原材料和成品的库存储备所致。公司存货累计计提跌价准备0.72亿元，计提比例为2.55%。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长11.86%，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至2021年底，公司长期股权投资较上年底增长2.96%，固定资产较上年底增长1.88%。2021年，公司对现有的光纤预制棒，光纤、光缆生产设备进行了升级优化，同时子公司宝胜长飞海洋工程有限公司为打造施工能力而建造船舶，公司在建工程较上年底增长134.97%。公司其他非流动资产较上年底增长218.54%，主要系新增预付船舶购置款所致。

截至2021年底，公司所有权受到限制的资产主要涉及货币资金和应收票据科目，受限比例很低。

表 8　截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	2119.14	0.11	票据及保函保证金
应收票据	88.44	0.005	借款质押
合计	**2207.59**	**0.115**	--

资料来源：公司年报，联合资信整理

截至2022年3月底，公司合并资产总额较上年底增长9.89%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益有所增长，但未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性一般。

截至2021年底，公司所有者权益105.85亿元，较上年底增长12.78%。其中，归属于母公司所有者权益占比为92.41%，少数股东权益占比为7.59%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占7.16%、33.64%和45.93%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2022年3月底，公司所有者权益108.39亿元，较上年底增长2.40%。公司所有者权益结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至2021年底，公司负债规模有所增长，流动负债占比上升较快，债务负担有所加重，以短期债务为主。

截至2021年底，公司负债总额较上年底增

长37.46%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

表9　2019－2021年及2022年3月底公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**37.69**	**77.98**	**43.76**	**67.64**	**65.63**	**73.79**	**78.05**	**73.87**
短期借款	8.96	23.76	10.34	23.62	17.18	26.17	25.86	33.13
应付票据	5.75	15.25	6.59	15.07	9.41	14.33	11.27	14.44
应付账款	12.62	33.47	15.40	35.18	17.73	27.02	19.27	24.68
其他应付款	4.11	10.90	3.72	8.51	4.52	6.89	4.44	5.69
一年内到期的非流动负债	0.40	1.07	0.40	0.91	5.33	8.13	5.33	6.83
合同负债	2.63	6.97	3.61	8.24	7.62	11.61	7.81	10.00
非流动负债	**10.65**	**22.02**	**20.94**	**32.36**	**23.31**	**26.21**	**27.61**	**26.13**
长期借款	0.42	3.95	5.25	25.06	12.90	55.33	17.00	61.55
应付债券	0.00	0.00	4.88	23.29	4.88	20.94	4.92	17.83
递延收益	1.67	15.67	2.60	12.43	2.81	12.07	2.69	9.75
其他非流动负债	8.07	75.82	7.51	35.88	2.24	9.60	2.45	8.87
负债总额	**48.34**	**100.00**	**64.70**	**100.00**	**88.94**	**100.00**	**105.67**	**100.00**

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
数据来源：公司年报，联合资信整理

截至2021年底，公司流动负债较上年底增长49.96%，主要系短期借款和合同负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

截至2021年底，受公司新增借款补充流动资金影响，短期借款较上年底增长66.18%。跟踪期内，公司对供应商结算中加大票据付款比例，截至2021年底，公司应付票据较上年底增长42.63%。公司应付账款较上年底增长15.16%，其他应付款较上年底增长21.45%，主要为应付设备款项和应付销售佣金等。公司一年内到期的非流动负债较上年底增加4.93亿元，主要为一年内到期的长期借款。公司合同负债较上年底增长111.26%，主要系秘鲁网络工程项目预收款从其他非流动负债重分类至合同负债所致。

截至2021年底，公司非流动负债较上年底增长11.32%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延收益和其他非流动负债构成。

截至2021年底，公司长期借款较上年底增长145.76%，主要系公司调整贷款结构而增加长期借款所致。公司应付债券较上年底增长0.10%，递延收益较上年底增长8.06%，公司其他非流动负债较上年底下降70.22%。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 18.81%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2021年底，公司全部债务50.09亿元，较上年底增长78.65%。债务结构方面，短期债务占63.76%，长期债务占36.24%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为45.66%、32.12%和14.64%，较上年底分别上升4.85个百分点、9.12个百分点和4.40个百分点。公司债务负担有所加重。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 64.73 亿元，较上年底增长 29.23%。债务结构方面，短期债务占 65.65%，长期债务占 34.35%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 49.36%、37.39%和 17.02%，较上年底分别上升 3.71 个百分点、5.27 个百分点和 2.39 个百分点。

截至报告出具日，公司存续债券“20 长飞

01”余额 5.00 亿元，将于 2023 年 8 月份到期。

表 10　截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
20 长飞 01	2023-08-28	5.00

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2021 年，公司收入规模保持稳定增长，投资收益和公允价值变动净收益对营业利润贡献较大，若未来上述非经常性损益发生波动，可能对公司的利润产生一定影响。

2021 年，受益于海外通信网络工程收入以及光缆、电缆收入大幅增加，公司实现营业总收入同比增长 15.99%；营业成本同比增长 19.12%，增速略高于营业总收入；营业利润率同比下降 2.19 个百分点，同比变化不大。2021 年，公司利润总额同比增长 29.13%。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为 14.87 亿元，同比增长 12.42%。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 18.15%、41.77%、31.82%和 8.26%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用同比下降 27.26%；管理费用同比增长 30.41%，主要系业务拓展致薪酬支出大幅增加所致；研发费用同比增长 14.13%；财务费用同比增长 101.71%，主要系借款增加导致利息支出大幅增加所致。2021 年，公司期间费用占营业总收入的 15.59%，同比下降 0.50 个百分点。

减值损失方面，2021 年，公司发生资产减值损失 0.83 亿元，同比增长 85.75%，主要系公司对持有的非专利技术计提减值准备所致；发生信用减值 0.74 亿元，同比下降 5.07%。公司合计发生减值损失 1.57 亿元，占营业利润的 21.80%。

利润构成方面，2021 年非经常性损益对公司利润影响程度加大。公司当期实现公允价值变动净收益 3.39 亿元，同比增加 2.45 亿元，主要系公司持有中欣股份的公允价值提升所致，公允价值变动净收益占营业利润比重为 47.20%；实现投资收益 1.07 亿元，同比增长 194.26%，主要为权益法核算的长期股权投资收益和处置交易性金融资产取得的投资收益，投资收益占营业利润比重为 14.95%。

表 11　公司盈利能力变化情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入（亿元）	77.69	82.22	95.36
利润总额（亿元）	8.84	5.79	7.48
营业利润率（%）	23.26	21.47	19.28
总资本收益率（%）	7.98	4.87	5.23
净资产收益率（%）	8.77	5.80	6.81

资料来源：公司年报，联合资信整理

盈利指标方面，受益于公允价值变动净收益和投资收益的增加，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升 0.36 个百分点和 1.01 个百分点。

2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 29.82 亿元，同比增长 55.95%；营业利润率为 19.95%，同比下降 2.37 个百分点，同比变化不大。2022 年 1－3 月，实现净利润 2.10 亿元，同比增长 141.57%。

5. 现金流

2021年，公司经营活动现金仍为净流入状态，且随着经营性应收项目回款增加，净流入规模同比大幅增长；投资活动现金净流出规模有所收窄；由于公司年内新增银行借款，筹资活动现金净流入规模进一步扩大。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入91.29亿元，同比增长20.80%；经营活动现金流出86.02亿元，同比增长15.99%。2021年，公司经营活动现金净流入5.27亿元，同比增长273.93%，主要系经营性应收项目回款增加所致。2021年，公司现金收入比为92.33%，同比提高5.11个百分点。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入33.45亿元，同比增长6.66%；投资活动现金流出47.35亿元，同比增长1.02%。2021年，公司投资活动现金净流出13.90亿元，同比下降10.39%。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为-8.63亿元，净流出规模有所收窄。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入50.66亿元，同比增长48.21%；筹资活动现金流出27.77亿元，同比增长2.91%。2021年，公司筹资活动现金净流入22.89亿元，同比增长218.14%，主要系公司银行借款增加所致。

2022 年 1－3 月，公司经营活动现金净流出 2.77 亿元，投资活动现金净流出 3.66 亿元，筹资活动现金净流入 12.62 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现很好，长期偿债能力指标表现非常好，融资渠道畅通，公司偿债能力指标表现良好。

表 12　公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率（%）	208.31	215.94	187.63
	速动比率（%）	161.11	162.53	145.53
	经营现金/流动负债（%）	22.36	3.22	8.03
	经营现金/短期债务（倍）	0.56	0.08	0.16
		1.63	1.59	1.50
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	12.28	10.10	12.40
	全部债务/EBITDA（倍）	1.30	2.78	4.04
	经营现金/全部债务（倍）	0.53	0.05	0.11
	EBITDA/利息支出（倍）	19.74	19.56	12.51
	经营现金/利息（倍）	13.54	2.73	5.32

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：公司年报，联合资信整理

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率较上年底有所下降，经营现金流动负债比率较上年底上升 4.81 个百分点，经营现金/短期债务较上年底小幅上升，现金短期债务比小幅下降。整体看，公司短期偿债能力指标表现很好。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 同比增长 22.72%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 29.23%）、计入财务费用的利息支出（占 7.61%）和利润总额（占 60.34%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA 有所上升，经营现金/全部债务提高至 0.11 倍，经营现金/利息支出提高至 5.32 倍。整体看，公司长期偿债能力指标表现非常好。

对外担保方面，截至2021年底，公司无对外担保事项。

未决诉讼方面，截至2021年底，公司不存在对公司偿付造成重大不利影响的诉讼、仲裁事项。

银行授信方面，截至2021年底，公司共计获得银行授信额度170.4亿元，尚未使用额度为116.1亿元。公司作为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部经营性活动较多，是公司生产经营的重要主体，资产结构以流动资产为主，整体债务负担处于可控水平。

截至2021年底，公司本部资产总额159.38亿元，较上年底增长24.15%。其中，流动资产102.38亿元（占64.24%），非流动资产56.99亿元（占35.76%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占14.10%）、交易性金融资产（占9.43%）、应收账款（占41.45%）、其他应收款（占15.67%）和存货（占13.39%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占67.07%）和固定资产（占19.09%）、在建工程（占5.95%）构成。截至2021年底，公司本部货币资金为14.44亿元。

截至2021年底，公司本部负债总额78.01亿元，较上年底增长53.25%。其中，流动负债58.01亿元（占74.37%），非流动负债19.99亿元（占25.63%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占23.76%）、应付票据（占24.07%）、应付账款（占21.58%）、其他应付款（占11.99%）、一年内到期的非流动负债（占9.06%）和合同负债（占5.25%）构成；非流动负债主要由长期借款（占64.49%）、应付债券（占24.41%）和递延收益（占8.09%）构成。公司本部2021年资产负债率为48.94%，较2020年底提高9.29个百分点。截至2021年底，公司本部全部债务50.78亿元。其中，短期债务占64.85%、长期债务占35.15。公司本部全部债务资本化比率38.48%，债务负担处于

可控水平。

截至2021年底，公司本部所有者权益为81.37亿元，较上年底增长5.03%。在所有者权益中，实收资本为7.58亿元（占9.31%）、资本公积合计33.99亿元（占41.77%）、未分配利润合计33.51亿元（占41.18%）、盈余公积合计6.48亿元（占7.96%）。

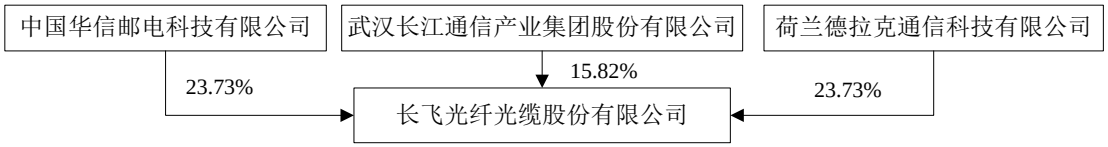
2021年，公司本部营业总收入为84.43亿，利润总额为5.80亿元。同期，公司本部投资收益为0.76亿元。

现金流方面，2021 年，公司本部经营活动现金流净额为 3.65 亿元，投资活动现金流净额-18.61 亿元，筹资活动现金流净额 20.81 亿元。

十一、结论

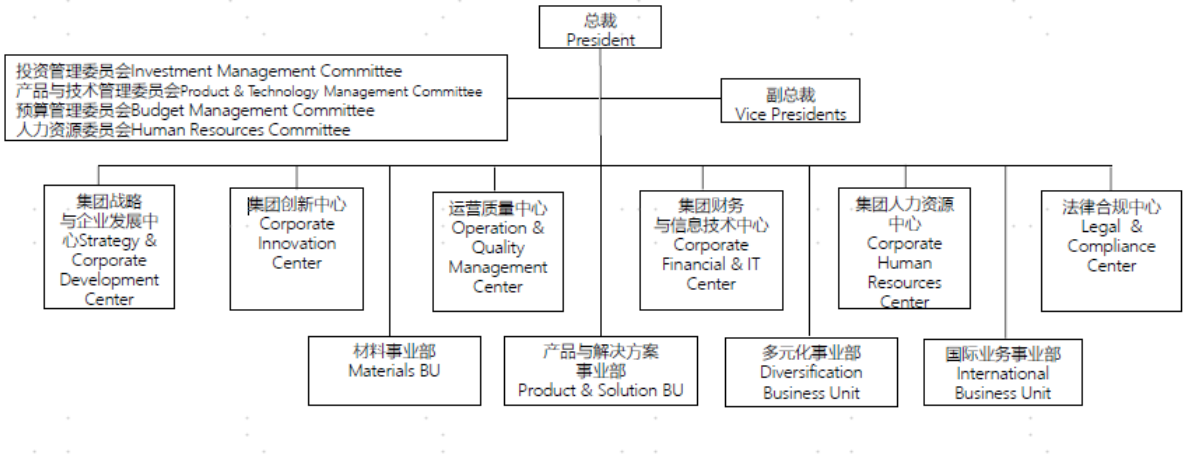
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20长飞01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2022 年 3 月底长飞光纤光缆股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2022 年 3 月底长飞光纤光缆股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2022 年 3 月底长飞光纤光缆股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	长飞光纤潜江有限公司	光纤、光纤预制棒及相关产品的生产及销售	40400.00	100.00	设立

资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.62	27.49	48.04	55.05
资产总额（亿元）	137.76	158.56	194.79	214.05
所有者权益（亿元）	89.42	93.86	105.85	108.39
短期债务（亿元）	15.11	17.33	31.94	42.49
长期债务（亿元）	0.91	10.71	18.15	22.24
全部债务（亿元）	16.01	28.04	50.09	64.73
营业总收入（亿元）	77.69	82.22	95.36	29.82
利润总额（亿元）	8.84	5.79	7.48	2.21
EBITDA（亿元）	12.28	10.10	12.40	--
经营性净现金流（亿元）	8.43	1.41	5.27	-2.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.26	2.15	2.15	--
存货周转次数（次）	4.28	3.13	3.01	--
总资产周转次数（次）	0.58	0.55	0.54	--
现金收入比（%）	94.05	87.22	92.33	76.09
营业利润率（%）	23.26	21.47	19.28	19.95
总资本收益率（%）	7.98	4.87	5.23	--
净资产收益率（%）	8.77	5.80	6.81	--
长期债务资本化比率（%）	1.00	10.24	14.64	17.02
全部债务资本化比率（%）	15.19	23.00	32.12	37.39
资产负债率（%）	35.09	40.81	45.66	49.36
流动比率（%）	208.31	215.94	187.63	178.96
速动比率（%）	161.11	162.53	145.53	144.15
经营现金流动负债比（%）	22.36	3.22	8.03	--
现金短期债务比（倍）	1.63	1.59	1.50	1.30
EBITDA 利息倍数（倍）	19.74	19.56	12.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.30	2.78	4.04	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 2022 年 1－3 月财务报告未经审计

资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.13	16.34	27.80	--
资产总额（亿元）	120.78	128.37	159.38	--
所有者权益（亿元）	77.64	77.47	81.37	--
短期债务（亿元）	14.99	18.65	33.01	--
长期债务（亿元）	0.61	10.27	17.89	--
全部债务（亿元）	15.60	28.92	50.89	--
营业总收入（亿元）	79.47	76.89	84.43	--
利润总额（亿元）	5.33	2.11	5.80	--
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	0.47	-4.76	3.65	--
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）	0.66	0.62	0.59	--
现金收入比（%）	80.51	82.80	90.54	--
营业利润率（%）	13.93	12.63	13.22	--
总资本收益率（%）	5.28	2.12	4.08	--
净资产收益率（%）	6.34	2.92	6.64	--
长期债务资本化比率（%）	0.78	11.71	18.02	--
全部债务资本化比率（%）	16.73	27.18	38.48	--
资产负债率（%）	35.71	39.65	48.94	--
流动比率（%）	192.20	213.62	176.49	--
速动比率（%）	162.54	177.13	152.86	--
经营现金流动负债比（%）	1.16	-12.32	6.29	--
现金短期债务比（倍）	1.01	0.88	0.84	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 如未特别说明，本报告所有财务数据均为合并口径下的财务数据；3. 2022 年 1－3 月公司本部财务报表未披露

资料来源：公司年报，联合资信整理

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	（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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
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