

信用评级公告

联合〔2021〕6786号

联合资信评估股份有限公司通过对中国普天信息产业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，确定维持中国普天信息产业股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“18中普天MTN001”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十七日

中国普天信息产业股份有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国普天信息产业股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
18 中普天 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 中普天 MTN001	10 亿元	10 亿元	2021/07/31

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：2021 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
贸易企业信用评级方法	V3.0.201907
贸易企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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	aa+	评级结果		AA+
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	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
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

中国普天信息产业股份有限公司（以下简称“公司”）为中国大型移动通信产品分销商以及综合性通信设备制造企业。跟踪期内，公司在行业地位、经营规模、研发实力等方面的优势得以保持，营业收入持续增长，有息债务规模下降，经营获现能力同比大幅提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司综合毛利率持续下滑、手机分销业务对单一供应商依赖度极高等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着中国网络基础设施能力继续夯实和 5G 网络建设稳步推进，公司将获得更多的市场机会，收入和利润水平有望得到提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，“18 中普天 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. 公司是中国大型移动通信产品分销商以及综合性通信设备制造企业，综合竞争实力强。公司作为国务院国资委下属的中国大型移动通信产品分销商以及综合性通信设备制造企业，在招投标中具有较强的竞争优势。跟踪期内，公司与电信运营商和大型企事业单位继续保持良好的合作关系，客户资源优势明显。
2. 营业收入保持增长。2020 年，公司实现营业收入 1345.56 亿元，同比增长 15.53%。
3. 有息债务规模下降。截至 2020 年底，公司全部债务为 138.89 亿元，较上年底下降 21.54%，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 68.08%、58.10%和 9.82%，较上年底分别减少 1.21 个百分点、2.67 个百分点和 10.92 个百分点。

分析师：李 明

刘丙江

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

关注

1. **公司手机分销业务对单一上游供应商依赖度极高。**2020年，公司手机分销业务收入全部来自华为产品，对单一上游供应商依赖度极高。考虑到华为受美国连续禁令影响，手机销量下滑，公司手机分销业务可能受到一定制约。
2. **资产减值损失侵蚀利润。**2020年，公司发生资产减值损失4.81亿元，主要为应收账款坏账损失，持续侵蚀利润。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产 (亿元)	91.49	78.04	93.00	87.18
资产总额(亿元)	394.62	372.06	313.76	300.49
所有者权益(亿元)	119.01	114.25	100.15	102.28
短期债务 (亿元)	115.19	147.14	127.98	120.01
长期债务 (亿元)	63.28	29.88	10.90	10.83
全部债务(亿元)	178.47	177.02	138.89	130.84
营业收入 (亿元)	741.32	1164.71	1345.56	245.15
利润总额 (亿元)	3.50	6.58	17.02	1.04
EBITDA(亿元)	15.71	21.73	32.66	--
经营性净现金流 (亿元)	1.85	17.50	64.06	13.37
营业利润率(%)	6.08	4.38	3.65	3.51
净资产收益率(%)	0.95	2.79	11.95	--
资产负债率(%)	69.84	69.29	68.08	65.96
全部债务资本化比率(%)	59.99	60.77	58.10	56.13
流动比率(%)	135.96	121.91	130.10	127.46
经营现金流负债比 (%)	0.88	7.84	32.45	--
现金短期债务比(倍)	0.79	0.53	0.73	0.72
EBITDA 利息倍数(倍)	2.46	2.49	3.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.36	8.15	4.25	--

公司本部 (母公司)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	150.48	153.91	126.23	116.84
所有者权益(亿元)	57.93	53.05	38.91	27.61
全部债务(亿元)	77.92	90.00	75.37	74.94
营业收入(亿元)	11.47	10.40	3.57	0.22
利润总额(亿元)	-2.16	3.57	7.38	-0.50
资产负债率(%)	61.51	65.53	69.18	76.37
全部债务资本化比率(%)	57.36	62.91	65.95	73.08
流动比率(%)	162.30	90.05	76.03	62.34
经营现金流负债比(%)	-5.54	-0.02	-0.99	--

注: 2021 年一季度报表未经审计; 其它流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关指标; 其他权益工具中的永续中票(2018—2020 年底分别为 9.91 亿元、9.88 亿元和 9.86 亿元)未计入长期债务及相关指标

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 中普天 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020.7.24	李明 刘丙江	贸易企业信用评级方法 (V3.0.201907) 贸易企业主体信用评级模型表 (V3.0.201907)	阅读全文
18 中普天 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018.4.24	刘哲 李明	贸易行业企业主体信用评级方法 (2017 年) 贸易行业企业信用评级模型 (2016 年)	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号

声 明

一、本报告引用的资料主要由中国普天信息产业股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国普天信息产业股份有限公司

2021 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”）关于中国普天信息产业股份有限公司（以下简称“公司”或“普天股份”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司是根据《财政部关于中国普天信息产业股份有限公司（筹）国有股管理有关问题的批复》（财企〔2002〕558号）及《关于设立中国普天信息产业股份有限公司的批复》（国资改革函〔2003〕44号）文件，于2003年7月23日在北京由中国普天信息产业集团公司（2018年1月更名为中国普天信息产业集团有限公司，以下简称“普天集团”）独家发起设立，初始注册资本190000.00万元。普天集团于2009年12月9日拨予305万元增加公司注册资本。截至2021年3月底，公司注册资本及实收资本为190305.00万元，公司实际控制人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”）。

跟踪期内，公司主营业务及组织架构未发生重大变化。

截至2020年底，公司合并资产总额为313.76亿元，所有者权益合计100.15亿元（含少数股东权益47.33亿元）。2020年，公司实现营业收入1345.56亿元，利润总额17.02亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额为300.49亿元，所有者权益合计102.28亿元（含少数股东权益45.11亿元）。2021年1-3月，公司实现营业收入245.15亿元，利润总额1.04亿元。

公司注册地址：北京市海淀区中关村科技园上地二街2号；法定代表人：吕卫平。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至2021年3月底，公司公开发行由联合资信评级的存续债券见下表。截至本报告出具日，上述债券所募集资金均已按指定用途使用完毕，在付息日正常付息。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
18中普天MTN001	10.00	10.00	2018/07/31	3年

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：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年中国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，中国国内生产总值现价24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**

具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增

长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对

GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反

映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1—3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1—2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力

有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；**固定资产投资修复过程仍将持续，**投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

2020年，国内通信行业保持较高景气度，新冠肺炎疫情导致移动互联网应用需求激增，拉动移动互联网流量迅猛增长，网络基础设施能力继续夯实，5G网络建设稳步推进；全球智能手机出货量延续了疲软态势，大型厂商市占率持续提升，其中，华为系受美国连续禁令影响，2020年手机出货量同比下降较明显。

1. 通信行业现状

根据工业和信息化部(以下简称“工信部”)发布的《2020年通信业统计公报》:2020年，电信业务收入累计完成1.36万亿元，电信业务总量(按上年价格计算)1.5万亿元，同比分别增长3.6%和20.6%。其中，固定通信业务实现收入4673亿元，比上年增长12%，在电信业务收入中占比达34.5%，占比较上年提高2.8个百分点，占比连续三年提高；移动通信业务实现收入8891亿元，比上年下降0.4%，在电信业务收入中占比降至65.5%，比2017年峰值时回落6.4个百分点。

截至2020年底，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达4.84亿户，全年净增3427万户。其中，100Mbps及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户总数达4.35亿户，全年净增5074万户，占固定宽带用户总数的89.9%，占比较上年末提高4.5个百分点；1000Mbps及以上接入速率的用户数达640万户，比上年末净增553万户。

受新冠肺炎疫情冲击和“宅家”新生活模式等影响，移动互联网应用需求激增，线上消费异常活跃，短视频、直播等大流量应用场景拉动移动互联网流量迅猛增长。2020年，移动互联网接入流量消费达1656亿GB，比上年增长35.7%。全年移动互联网月户均流量(DOU)达10.35GB/户·月，比上年增长32%；12月当月DOU高达11.92GB/户·月。其中，手机上网流量达到1568亿GB，比上年增长29.6%，在总流量中占94.7%。

电信行业固定资产投资方面，2020年，三家基础电信企业和中国铁塔股份有限公司共完成固定资产投资4072亿元，同比增长11%，新建光缆线路长度428万公里，全国光缆线路总长度已达5169万公里，互联网宽带接入端口数量达到9.46亿个，比上年末净增3027万个。

2020年，全国移动通信基站总数达931万个，全年净增90万个。其中，4G基站总数达到575万个，城镇地区实现深度覆盖；5G网络建设稳步推进，按照适度超前原则，新建5G基站超60万个，全部已开通5G基站超过71.8万个，5G网络已覆盖全国地级以上城市及重点县市。

2. 智能手机子行业

2020年，受到新冠疫情全球范围内流行等因素的影响，全球智能手机市场延续了2018年及2019年的疲软态势。据Digitimes Research发布的全球智能手机出货量报告，2020年全球智能手机市场出货量为12.4亿部，同比下降8.8%。其中，2020年第一季度全球智能手机出货量同比下降超过20%，第二季度出货量降幅也同样达到两位数，第三季度和第四季度的出货量则有所回升。同时，随着5G技术发展及5G产业商用加速，手机消费结构发生了一定调整。2020年全球5G手机出货量达到2.8至3亿部，相比2019年的2000万部有大幅提升。

从竞争来看，智能手机市场已从增量竞争转入存量竞争的后智能机时代，进入激烈的洗牌阶段。Top厂商可以拿到更好的供应链资源、有更大的创新研发投入，生产出更具竞争力的产品，市场份额向Top厂商集中。根据IDC数据，全球Top5智能手机厂家2019年及2020年市场份额合计分别为70.2%和71.3%。2020年，全球智能手机市场份额前五的厂商分别为三星、Apple、华为、小米和vivo，其中，华为手机2020年出货量189百万台，同比下降21.5%，主要系受美国连续禁令影响所致；Apple和小米出货量同比分别增长7.9%和17.6%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本 190305.00 万元，普天集团持股 100%，公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司作为中国大型移动通信产品分销商以及综合性通信设备制造企业，产业链较为完整，客户资源优势明显，整体实力很强，在国内信息化建设中具有重要地位；较强的自主研发和产业化能力为公司长期发展奠定了良好基础。

近年来，公司以通信产业为基础，扩展形成了通信网络与信息安全、工业自动化与金融电子、低碳绿色能源等业务板块，并在京津冀经济圈、长三角、珠三角以及中西部等重要省市均建立了技术研发和产业基地，拥有覆盖全国的市场网络，具备较为完整的通信制造产业链。

在通信网络与信息安全方面，公司在中国自主 TD 产业发展和 LTE、4G 等国家移动通信重大研发项目中担当重要角色，有力支撑国家信息通信网络建设。目前公司 TD 三期市场份额达到 6%，承担了 12 个省的 TD 网络建设，在通信产业具有优势地位；同时在通信线缆、电源电池、配线设备、电工电气等配套产品领域具有显著的优势地位；在增值服务方面，根据市场中标结果，公司的电信 3G 网络无线接入认证管理平台保持了 90% 以上市场占有率的行业领先地位。

在工业自动化与金融电子方面，公司提供金融、税务、交通、广电、公安、物流、铁路、航空等多个行业信息化应用的专业产品和服务。其中 ATM 柜员机市场占有率居国产品牌前三名，大额现金循环机占领大额产品行业领头羊地位，实现 ATM 大订单、程控 POS 打印机为国内仅有的两家具备相关专利的厂商之一，自动售检票系统（以下简称“AFC”）市场份额

位居国内前三，邮政物流系统处于业内领先地位。

此外，公司与电信运营商和大型企事业单位的合作关系良好，“POTEVIO”品牌作为商务部信息产业领域重点支持的 10 个出口品牌之一，具有良好的品牌信誉度，为公司拓展海外市场提供了有力支持。公司 50% 以上自主品牌产品参与国际竞争，市场遍及全球 100 多个国家和地区，“POTEVIO”品牌产品和服务已经进入非洲、东南亚、拉美和欧美等 100 多个国家和地区，并已在海外建厂，参与国际化产业资源配置。公司通过积极推动 TD、DTMB 等中国自主标准产业化并向海外推广应用，提升了品牌的国际影响力和竞争力。

公司成立以来，与国际著名通信设备制造商合资合作，从中学习先进技术和经验，并不断加大自主研发力度，使公司技术研发水平居业内前列。公司是 TD-SCDMA 产业联盟的重要成员、TD-SCDMA 试验网建设的主要参与者之一、工信部电子信息测量技术领域“十一五”发展规划编制成员单位、中国移动存储器标准工作组组长单位、中国通信标准化协会（CCSA）的全权会员、中国 RFID 国家标准组的全权会员等。

公司建立了由中央研究院和各出资企业的研发机构组成的两级研发体系，包括一个国家级企业技术中心及三个分中心、两个省级企业技术中心、两个国家认定实验室、一个国家工程实验室和五个博士后工作站；建立了应用一代、开发一代、研究一代的可持续发展的研发体系，是国内首家、全球第 15 家通过包含 IPPD 的 CMMI 5 级评估的企业。

公司在 TD-SCDMA、移动存储卡、增值运营等方面取得了一系列具有自主知识产权的重大科研成果和核心技术，完成了 TD-SCDMA 全系列产品（RNC、NodeB、BBU、RRU、微蜂窝基站等）的开发任务，以及产品 MBMS（多媒体广播多播业务）和 HSDPA（高速下行分组接入）、HSUPA（高速上行分组接入）特性开发，相关产业化能力位居国内前列；推出了集存储、安全、RFID 于一体的全球第一片智能存储卡，可广泛应

用于金融移动支付、电信增值业务、广电移动数字电视及出版业数字内容发行等领域。

截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内含 3 家主板上市公司，分别为东方通信股份有限公司（600776.SH）、东信和平科技股份有限公司（002017.SZ）和南京普天通信股份有限公司（200468.SZ），所持有股权市值合计超 80 亿元，无股权质押。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

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：91110000710931555N），截至 2021 年 5 月 21 日，公司本部无已结清或未结清的不良信贷信息记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、管理体制、管理制度等方面无重大。

八、重大事项

2021 年 2 月 25 日，公司发布了《中国普天信息产业股份有限公司关于控股股东中国普天信息产业集团有限公司拟筹划重大事项的公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》显示，公司控股股东普天集团正在与中国电子科技集团有限公司（以下简称“中国电科”）筹划重组事项，普天集团整体产权拟无偿划转进入中国电科。重组完成后，普天集团持有公司的股权比例不发生变化，公司实际控制人不变。2021 年 6 月 25 日，根据公司公告，经国务院国资委研究并报国务院批准，同意普天集团整体无偿

划转进入中国电科。截至本报告出具日，上述股权划转工作正在推进中。

公开资料显示，截至 2020 年底，中国电科资产总额为 4516.10 亿元，所有者权益合计 2326.31 亿元。2020 年，中国电科实现营业收入 2367.49 亿元，利润总额 251.64 亿元。联合资信将持续关注上述股权划转工作进展以及对公司信用水平可能带来的影响。

九、经营分析

跟踪期内，手机分销收入仍为公司营业收入的核心来源和增长动力，2020 年公司营业收入保持增长，但毛利率持续下滑。

1. 经营概况

2020 年，公司业务仍由通信网络与信息安全、工业自动化与金融电子、低碳绿色能源和其他四大板块构成，全年实现营业收入 1345.56 亿元，同比增长 15.43%。分板块看，通信网络与信息安板块仍为公司营业收入增长的主要来源，主要系其中手机分销收入增长所致，由于行业竞争激烈，该板块毛利率继续下滑至 3.03%；工业自动化与金融电子板块收入略有增长，毛利率下降较明显，主要系业务结构变化所致；低碳绿色能源板块收入和毛利率水平小幅波动；公司其他业务板块实现收入 23.89 亿元，同比下降 65.10%，毛利率提升明显，主要系公司持续收缩低毛利率的贸易类业务规模所致。受上述因素影响，2020 年公司综合毛利率为 3.76%，较上年减少 0.76 个百分点。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 245.15 亿元，同比下降 9.56%，主要系手机分销收入下降所致；公司综合毛利率由上年同期的 2.92% 增长至 3.61%。

表 3 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年			2020 年			2021 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
通信网络与信息安全	1072.91	92.12	3.77	1296.69	96.37	3.03	237.02	96.69	2.89
工业自动化与金融电子	12.15	1.05	21.16	14.34	1.07	15.21	4.14	1.69	17.40

低碳绿色能源	11.19	0.96	30.22	10.64	0.79	29.33	2.18	0.89	29.36
其他	68.46	5.88	9.06	23.89	1.78	25.16	1.81	0.74	38.13
合计	1164.71	100.00	4.52	1345.56	100.00	3.76	245.15	100.00	3.61

注：其他业务收入主要包括双创业务、集成贸易、加工制造等业务
资料来源：公司提供

2. 通信网络与信息安全

跟踪期内，公司手机分销收入保持增长，预付款项规模增长；公司手机分销收入全部来自华为产品，对单一供应商的依赖度极高。

公司通信网络与信息安全板块主要涵盖网络系统、智慧城市、行业专网、信息安全、终端及配套等业务，系公司营业收入的主要来源。2020年，该板块实现营业收入1296.69亿元，以终端及配套业务中的手机分销收入为主。

公司手机分销业务主要经营实体为北京普天太力通信科技有限公司（以下简称“普天太力”）。普天太力是业内最早的全国手机分销商之一。截至2020年底，普天太力资产总额为81.58亿元，所有者权益为15.76亿元；2020年，普天太力实现营业收入1247.33亿元，利润总额12.41亿元，同比分别增长24%和21.07%。

2018年，普天太力获得华为MATE及P系列高端产品的分销代理权。随着双方合作的加深，普天太力华为产品的分销收入占比持续提升，2020年，普天太力手机分销收入全部来自华为产品，分销收入同比提升，但对单一上游供应商的依赖度极高。

公司手机采购采取先款后货的方式，跟踪期内，为获取更多货源，公司向上游厂商预付资金增多，预付款规模大幅上升。

表3 公司手机分销业务前五名销售品牌

(单位：亿元、%)

年份	品牌	销售收入	销售金额占比
2019年	华为	985.37	98.00
	三星	14.03	1.40
	APPLE	2.68	0.30
	诺基亚	1.44	0.10

年份	品牌	销售收入	销售金额占比
	欧普	0.47	0.05
	合计	1005.90	99.85
2020年	华为	1247.33	100.00
	合计	1247.33	100.00

资料来源：公司提供

公司手机分销下游客户包含了国内主要电信运营商和大型连锁零售企业，跟踪期内下游客户构成保持稳定。在结算方面，公司对下游客户的结算以现款现货为主，对部分资质优秀的零售商给予一定信用账期（同时要求对方提供抵押物）。2020年，公司继续加大应收账款管理，应收账款规模保持下降趋势。

2020年，普天太力手机分销量为5077.38万台，手机分销收入1247.33亿元，同比均有所增长。

2021年1—3月，公司手机分销量同比增长3.80%，分销收入同比下降11.28%。

表4 公司手机分销量及收入情况

(单位：万台、亿元)

项目	2019年	2020年	2021年1—3月
手机分销量	4501.32	5077.38	1061.02
分销收入	1005.90	1247.33	228.03

资料来源：公司提供

3. 工业自动化与金融电子

跟踪期内，公司工业自动化与金融电子收入略有增长，但毛利率因收入结构调整而出现下滑。

公司工业自动化与金融电子板块业务主要包括AFC系统、物流自动化装备、金融机具与运维服务等，覆盖了物流、轨道交通、军队、医院、跨境电商、邮政、图书、海关、民航、快速消费品、制造业及第三方物流园区以及银行等多个行业。

表 5 工业自动化与金融电子板块收入构成

(单位: 亿元)

业务类型	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
金融机具与运维	5.40	10.23	3.73
物流自动化装备	2.65	2.58	0.15
AFC	4.10	1.54	0.26
合计	12.15	14.34	4.14

资料来源: 公司提供

金融机具与运维业务是工业自动化与金融电子板块最主要的收入来源, 主要运营实体为普天东方通信集团有限公司(以下简称“东信集团”), 主要产品包括 ATM 机、POS 机、二代身份证阅读器等, 具有一定的产业优势。2020 年, 公司金融机具与运维业务订单量增长, 收入明显增加。

公司 AFC 系统曾中标上海迪士尼检票系统以及温州、昆明、上海、长春、厦门、哈尔滨等地铁 AFC 项目, 在国内 AFC 系统厂商中市场排名第一。2020 年, 受疫情影响, 部分工程开工时间延期, 收入确认相应延后, 公司 AFC 系统收入大幅下降。

由于收入结构发生一定改变, 公司工业自动化与金融电子板块整体毛利率出现下滑。

4. 低碳绿色能源

跟踪期内, 公司低碳绿色能源板块总体保持稳定。

公司在低碳绿色能源领域的主要布局为工业与楼宇节能、智慧照明和新能源汽车, 业务模式主要包括产融结合、合同能源管理和 BT/BOT 等。2020 年, 公司该板块实现收入 10.63 亿元, 其中工业与楼宇节能业务为该板块收入的主要来源。

表 6 低碳绿色能源板块收入构成 (单位: 亿元)

业务类型	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
工业与楼宇节能	9.29	8.83	1.80
智慧照明	1.90	1.80	0.38
新能源汽车	--	-	-
合计	11.19	10.63	2.18

资料来源: 公司提供

5. 经营效率

公司经营效率显著提升。

2020 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 29.88 次、20.61 次和 3.92 次, 较上年分别增加 11.83 次、6.74 次和 0.89 次, 主要系公司持续加强手机分销业务应收账款管理所致。

6. 在建工程

公司未来资本支出压力不大。

跟踪期内, 公司在建项目未发生变化, 项目建设持续推进。其中, 东信股份东信城三期、上海普天信息产业园二期及鸿雁临安产业园二期均已完成投资, 中国普天南京科技园一期项目建设暂缓。公司未来资本支出压力不大。

东信股份东信城三期项目的实施单位为东方通信, 总用地面积为 28266 平方米, 项目建设资金为自有资金, 总建筑面积为 81710 平方米, 计划总投资 3.00 亿元, 目前已完成投资建设, 主要由东方通信自用。

上海普天信息产业园二期的实施单位为上海普天科创电子有限公司, 总用地面积为 84374 平方米, 总建筑面积为 212722 平方米, 计划总投资 14.40 亿元。目前该园区已随上海普天科创电子有限公司股权整体转让(公司持有上海普天科创电子有限公司 55% 股权)。

鸿雁临安产业园二期位于临安青山湖科技城 02 省道南侧, 土地面积 157.71 亩, 临安产业园整体规划容积率为 1.5, 建筑密度 40%, 绿化率 10%。一期已建成厂房 87701.49 平方米、宿舍楼 4779 平方米、配套附属房 4947 平方米。二期拟建面积约 63374 平方米, 计划总投资 1.97 亿元, 目前已完成投资建设, 由公司自用。

中国普天南京科技园一期位于南京市秦淮区普天路 1 号, 普天高科自有土地 65338.3 平方米, 主要建设办公、生产及辅助配套用房。一期拟建设 9.35 万平方米, 预计总投资 4.60 亿元, 盈利模式为租赁、服务, 预计投入运营后年利润 3624 万元。目前由于投资规模可能变更, 该项目建设暂缓。

表 7 公司在建、拟建项目投资情况表（单位：万元）

项目名称	总投资	截至 2021 年 3 月底已投入金额	2021 年 4-12 月拟投资	2022 年拟投资
东信股份东信城三期	30000	30000	--	--
上海普天信息产业园二期	144031	144031	--	--
鸿雁临安产业园二期	19740	19740	--	--
中国普天南京科技园一期	46000	8279	项目暂缓	项目暂缓
合计	239771	202050	--	--

资料来源：公司提供

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该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 2021 年 1—3 月合并财务报表未经审计。

合并范围方面，2020 年，公司合并范围内子公司减少三家。其中，普天信息技术有限公司 100% 股权被无偿划转至普天集团、普兴移动通讯设备有限公司清算注销、上海普天科创电子有限公司 55% 股权已对外转让。2021 年 1—3 月，公司合并范围无变化。由于相关公司规模较小，合并范围变动对公司财务数据可比性有一定影响。

截至 2020 年底，公司合并资产总额为 313.76 亿元，所有者权益合计 100.15 亿元（含少数股东权益 47.33 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 1345.56 亿元，利润总额 17.02 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额为 300.49 亿元，所有者权益合计 102.28 亿元（含少数股东权益 45.11 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 245.15 亿元，利润总额 1.04 亿元。

2. 资产质量

截至 2020 年底，受公司加强应收账款管理以及转让子公司影响，公司资产总额有所下降，构成以流动资产为主，且货币资金较充裕，整体资产质量高。

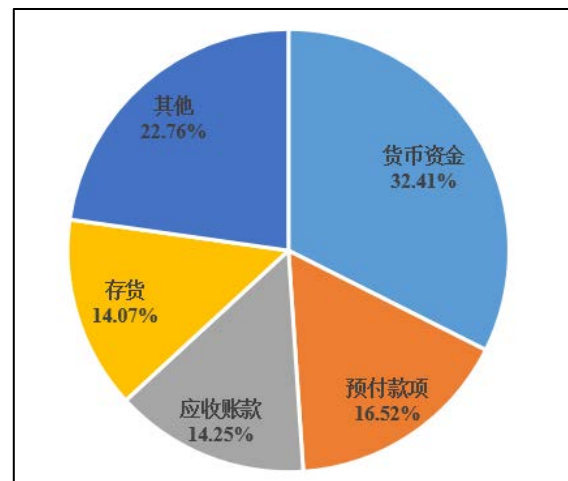
截至 2020 年底，公司资产总额为 313.76

亿元，较上年底下降 15.67%，其中流动资产和非流动资产分别占 81.86% 和 18.14%，公司资产以流动资产为主。

（1）流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产为 256.83 亿元，较上年底下降 5.65%，主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。

图 1 截至 2020 年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信整理

截至 2020 年底，公司货币资金为 83.25 亿元，较上年底增长 13.28%，以银行存款为主。公司受限货币资金为 12.30 亿元，主要为结构性存款和各类保证金。

截至 2020 年底，公司应收账款账面余额为 48.74 亿元。其中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额 43.04 亿元，账龄在 1 年以内的占 63.24%，1~2 年的占 17.63%，2~3 年的占 5.44%，3 年以上的占 13.69%，公司应收账款账龄偏长；应收账款前五名合计占 11.92%，集中度低。截至 2020 年底，公司应

收账款累计计提坏账准备 12.15 亿元，计提比例为 24.92%，公司应收账款账面价值为 36.59 亿元，较上年底下降 20.76%，主要系公司加大对应收账款的管理力度所致。

截至 2020 年底，公司预付款项为 42.42 亿元，较上年底增长 160.24%，主要系公司为获取更多货源，向上游厂商预付资金增多所致。公司预付款项账龄以一年以内为主（占 92.49%）。从集中度来看，主要为手机分销业务产生的预付华为技术有限公司和为终端有限公司的款项占 87.89%；预付款项余额前五名单位合计占 92.29%，集中度很高。

截至 2020 年底，公司存货账面余额为 44.72 亿元，主要由库存商品（29.32 亿元）和原材料（6.25 亿元）等构成。公司存货累计计提跌价准备 8.59 亿元，主要为对库存商品的计提。公司存货账面价值为 36.12 亿元，较上年底下降 59.64%，主要系合并范围变化所致。

截至 2020 年底，公司其他流动资产为 32.91 亿元，较上年底略有增长，主要为委托贷款以及待抵扣增值税等。公司委托贷款借款单位全部为普天集团下属全资子公司，贷款利率基本参照公司融资成本。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产为 56.92 亿元，较上年底下降 42.99%，主要系合并范围变动所致。公司非流动资产主要投资性房地产（占 28.43%）、固定资产（占 25.21%）、可供出售金融资产（占 13.40%）等构成。

截至 2020 年底，公司可供出售金融资产为 7.63 亿元，较上年底增长 191.37%，主要为按成本计量的可供出售权益工具。

截至 2020 年底，公司投资性房地产为 16.18 亿元，较上年底下降 26.93%，主要包含房屋及建筑物 15.33 亿元和土地使用权 0.85 亿元。

截至 2020 年底，公司固定资产账面原值为 35.93 亿元，主要为机器设备和房屋建筑物。公司固定资产累计计提折旧和减值准备分别

为 21.27 亿元和 0.31 亿元，公司固定资产账面价值为 14.35 亿元，较上年底增长 10.77%。

截至 2020 年底，公司长期应收款为 1.20 亿元，主要为上海普天仙居项目形成的分期销售商品应收款，较上年底下降 73.31%，主要系计提坏账损失所致。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为 300.49 亿元，较 2020 年底下降 4.23%。其中流动资产占 77.16%。其中，公司货币资金和预付款项分别下降至 69.32 亿元和 24.09 亿元，长期股权投资增长至 17.99 亿元，其他科目较 2020 年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产合计 13.01 亿元，主要为受限货币资金 12.30 亿元、因抵押受限的固定资产 0.37 亿元、无形资产 0.34 亿元。

3. 所有者权益及负债

公司旗下上市子公司较多，少数股东权益占比较高，跟踪期内受合并范围变动及其他权益工具到期兑付影响，所有者权益持续下降，权益稳定性一般；跟踪期内，公司有息债务有所下降，短期债务占比很高，债务负担有所下降。

（1）所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益为 100.15 亿元，较上年底下降 12.35%，主要系公司将普天信息技术有限公司 100% 股权无偿划转至普天集团，资本公积下降所致。公司所有者权益中实收资本占 19.00%、资本公积占 19.82%、公司少数股东权益占 47.26%、其他权益工具占 9.84%。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益合计 102.28 亿元，较上年底进一步下降。其中，其他权益工具由 9.86 亿元下降为 0.00 亿元，主要系偿还“16 中普天 MTN001”所致；资本公积由 19.85 亿元增长至 30.98 亿元。

（2）负债

截至 2020 年底，公司负债合计 213.61 亿元，

较上年底下降17.14%。负债构成方面，流动负债占92.41%，占比较上年底提高5.80个百分点，公司负债以流动负债为主。

截至2020年底，公司流动负债合计197.41亿元，较上年底下降11.59%，主要由短期借款、应付票据和应付账款构成。

截至2020年底，公司短期借款为77.03亿元，较上年底增长3.53%，以信用借款为主。

截至2020年底，公司应付票据为40.26亿元，较上年底下降34.66%；应付账款为28.79亿元，较上年底下降21.61%，主要系合并范围变动所致。

截至2020年底，公司其他应付款为16.45亿元，较上年底略有下降，主要是往来款和押金保证金。

截至2020年底，公司非流动负债为16.21亿元，较上年底下降53.05%，主要系应付债券减少所致。公司非流动负债主要包含长期借款5.82亿元和应付债券5.09亿元。

截至2021年3月底，公司负债合计198.21亿元，其中流动负债占91.78%。公司负债规模和构成较2020年底变化不大。

有息债务方面，截至2020年底，公司全部债务为138.89亿元，较上年底下降21.54%。其中，短期债务为127.98亿元，占92.15%；从债务指标来看，截至2020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68.08%、58.10%和9.82%，较上年底分别减少1.21个百分点、2.67个百分点和10.92个百分点。

截至2021年3月底，公司全部债务为130.84亿元，较2020年底下降5.79%。其中短期债务为120.01亿元，占91.72%。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65.96%、56.13%和9.58%，均较2020年底略有下降。

表 8 截至报告出具日公司本部存续债券情况

(单位:亿元)

债券名称	余额	到期兑付日	下一回售日
17 普天 01	0.028	2026-08-07	2023-08-07
18 中普天 MTN001	10.00	2021-07-31	--
16 普天 02	5.00	2026-08-19	2021-08-19
合计	15.028	--	--

资料来源：联合资信整理

4. 盈利能力

2020年，公司营业收入和利润总额保持增长，处置资产产生的投资收益对利润形成了有力补充，资产减值损失持续侵蚀利润。

2020年，公司实现营业收入1345.56亿元，发生营业成本1294.96亿元，同比分别增长15.53%和16.44%。

从期间费用来看，2020年公司期间费用合计39.32亿元，同比下降8.61%，公司期间费用率为2.92%，同比减少0.77个百分点。

2020年，公司获得投资收益9.08亿元，较上年的1.72亿元显著增长，主要系处置长期股权投资产生投资收益所致，不具备持续性；2020年，公司发生资产减值损失4.81亿元，同比略有增长，主要系计提坏账损失所致。

2020年，公司实现利润总额17.02亿元，同比增长158.51%；营业利润率为3.65%，同比减少0.73个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别为8.58%和11.95%，同比分别增加4.49和9.16个百分点。

2021年1—3月，公司实现营业收入245.15亿元，同比下降9.56%；利润总额1.04亿元，同比增长296.28%，营业利润率为3.51%。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动产生的现金净流量大幅增长，投资活动现金转为净流入，筹资活动现金呈现大幅净流出，公司融资需求减弱。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入和流出量分别为1533.05亿元和1468.99亿元，同比分别增长14.17%和10.84%，

主要由销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金构成；当期公司经营活动现金净流量为64.06亿元，较上年的17.50亿元大幅增长；公司现金收入比为112.85%，同比保持稳定。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入37.54亿元，同比增长79.10%，主要系处置子公司等收到现金所致；投资活动现金流出32.34亿元，同比下降23.79%；公司收到、支付其他与投资活动有关的现金分别为12.52亿元和8.01亿元，主要为结构性存款。2020年，公司投资活动产生的现金流量净额为5.20亿元，由净流出转为净流入。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，筹资活动现金流出以偿还债务支付的现金为主。2020年，公司筹资活动现金流入273.88亿元，同比下降16.59%，筹资活动现金流出322.20亿元，同比下降1.55%。2020年，公司筹资活动现金净流出48.33亿元。

2021年1—3月，公司经营活动现金流入量和净流量分别为275.82亿元和13.37亿元；投资活动现金流量净额为1.50亿元；筹资活动现金流量净额为-19.88亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标有所改善，现金类资产对短期债务的保障能力尚可，EBITDA对债务本息的覆盖程度较高。考虑到公司未使用授信额度充裕，且具备直接融资渠道，其整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率和速动比率分别为130.10%和111.80%，较上年底分别增加8.19个百分点和29.98个百分点，现金短期债务比为0.73倍；截至2021年3月底，公司流动比率和速动比率分别为127.46%和105.95%。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为32.66亿元，EBITDA利息倍数和全

部债务/EBITDA分别为3.82倍和4.25倍（上年分别为2.49倍和8.15倍），长期偿债能力指标增强。

截至2021年3月底，公司合并口径无对外担保。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至2021年3月底，公司本部获得的授信额度合计183.00亿元，尚未使用的额度为115.13亿元，公司间接融资渠道畅通；公司直接或间接控制多家境内外上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司营业收入规模小，利润主要来自投资收益，债务负担偏重且短期债务占比高。考虑到母公司未使用授信额度较充裕，且可对普天太力等非上市子公司进行资金归集，其他非流动资产中的委托贷款可对偿债提供一定保障，母公司短期偿债压力可控。

截至2020年底，母公司资产总额为126.23亿元，其中流动资产为60.20亿元，主要由货币资金（10.24亿元）和其他流动资产（39.67亿元）构成；非流动资产为66.03亿元，主要为长期股权投资。母公司其他流动资产主要为对普天集团下属企业以及公司合并范围内子公司的委托贷款。

截至2020年底，母公司负债合计87.32亿元，其中流动负债79.18亿元，主要为短期借款（57.02亿元）、其他应付款（9.40亿元）和一年内到期的非流动负债（10.26亿元）；非流动负债8.14亿元，主要为长期借款和应付债券。

从有息债务来看，截至2020年底，母公司全部债务为75.37亿元，其中短期债务67.28亿元。母公司资产负债率为69.18%。考虑到母公司未使用授信额度较充裕，且可对普天太力等非上市子公司进行资金归集，其他非流动资产中的委托贷款可对偿债提供一定保障，母公司短期偿债压力可控。

截至2020年底，母公司所有者权益合计

38.91 亿元，其中实收资本 19.03 亿元，其他权益工具 9.86 亿元，未分配利润 7.80 亿元。

2020 年，母公司实现营业收入 3.57 亿元，利润总额 7.38 亿元，当期确认投资收益 10.26 亿元，主要为处置资产获得的投资收益；母公司经营活动现金净流出 0.79 亿元。

十一、存续期内债券偿还能力分析

公司现金类资产对一年内到期的债券保障能力很强，EBITDA 和经营活动现金流净额对存续债券保障能力强。

截至本报告出具日，公司本部存续期内债券余额合计 15.028 亿元（见表 8），其中一年内将到期的债券余额 15.00 亿元。

截至 2020 年底，公司现金类资产为 93.00 亿元；2020 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 1533.05 亿元、64.06 亿元和 32.66 亿元，公司对存续债券保障情况如下表：

表 9 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

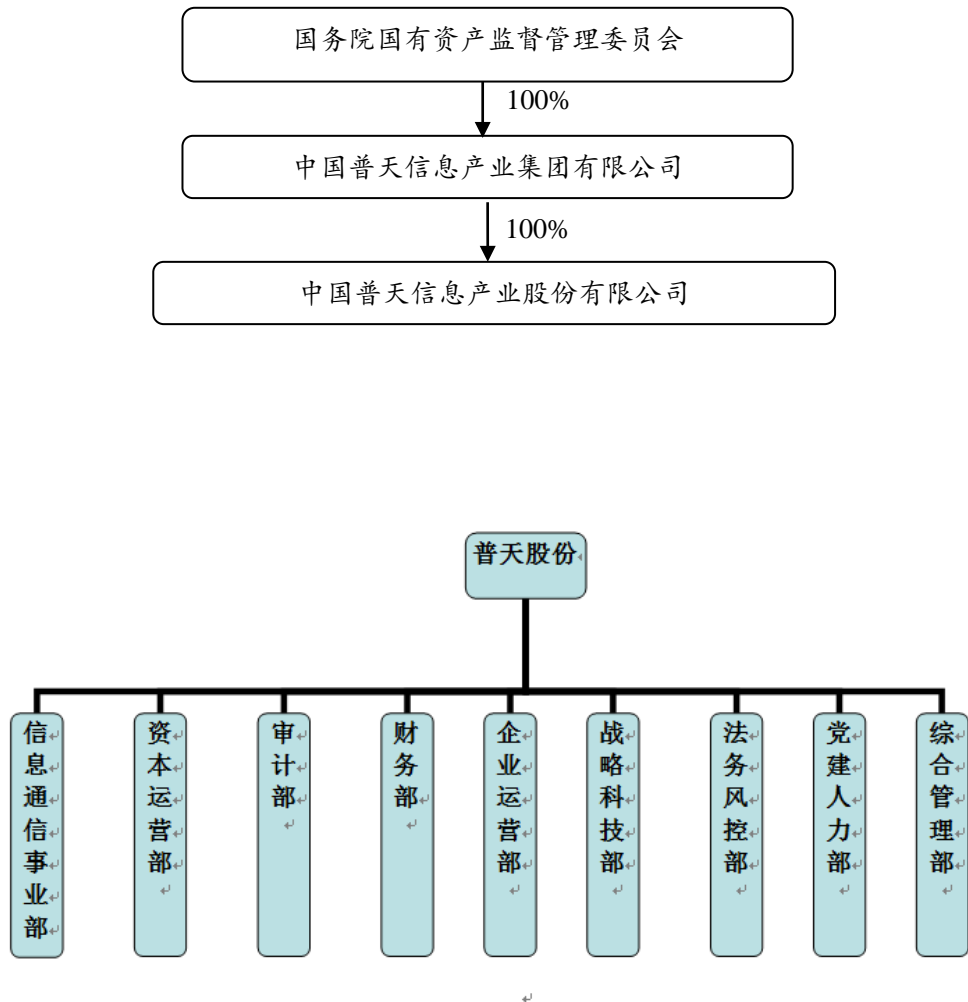
项目	2020 年
一年内到期债券余额	15.00
存续期内债券余额	15.028
现金类资产/一年内到期债券余额	6.20
经营活动现金流入量/存续期内债券余额	102.01
经营活动现金流净额/存续期内债券余额	4.26
EBITDA/存续期内债券余额	2.17

资料来源：联合资信整理

十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，“18 中普天 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图和组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	91.49	78.04	93.00	87.18
资产总额(亿元)	394.62	372.06	313.76	300.49
所有者权益(亿元)	119.01	114.25	100.15	102.28
短期债务(亿元)	115.19	147.14	127.98	120.01
长期债务(亿元)	63.28	29.88	10.90	10.83
全部债务(亿元)	178.47	177.02	138.89	130.84
营业收入(亿元)	741.32	1164.71	1345.56	245.15
利润总额(亿元)	3.50	6.58	17.02	1.04
EBITDA(亿元)	15.71	21.73	32.66	--
经营性净现金流(亿元)	1.85	17.50	64.06	13.37
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.31	18.05	29.88	--
存货周转次数(次)	9.86	13.87	20.61	--
总资产周转次数(次)	1.95	3.04	3.92	--
现金收入比(%)	118.46	113.97	112.85	111.83
营业利润率(%)	6.08	4.38	3.65	3.51
总资本收益率(%)	2.52	4.09	8.58	--
净资产收益率(%)	0.95	2.79	11.95	--
长期债务资本化比率(%)	34.71	20.73	9.82	9.58
全部债务资本化比率(%)	59.99	60.77	58.10	56.13
资产负债率(%)	69.84	69.29	68.08	65.96
流动比率(%)	135.96	121.91	130.10	127.46
速动比率(%)	102.05	81.82	111.80	105.95
经营现金流动负债比(%)	0.88	7.84	32.45	--
现金短期债务比(倍)	0.79	0.53	0.73	0.72
EBITDA 利息倍数(倍)	2.46	2.49	3.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.36	8.15	4.25	--

注：2021 年一季度报表未经审计；其它流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关指标；其他权益工具中的永续中票(2018—2020 年底分别为 9.91 亿元、9.88 亿元和 9.86 亿元)未计入长期债务及相关指标

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.70	5.05	10.30	4.94
资产总额(亿元)	150.48	153.91	126.23	116.84
所有者权益(亿元)	57.93	53.05	38.91	27.61
短期债务(亿元)	22.99	65.01	67.28	66.92
长期债务(亿元)	54.93	24.99	8.09	8.02
全部债务(亿元)	77.92	90.00	75.37	74.94
营业收入(亿元)	11.47	10.40	3.57	0.22
利润总额(亿元)	-2.16	3.57	7.38	-0.50
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-2.08	-0.02	-0.79	-4.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.26	5.34	2.99	--
存货周转次数(次)	18.58	17.81	7.80	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.03	--
现金收入比(%)	109.68	115.65	116.88	58.20
营业利润率(%)	4.83	11.61	7.18	3.42
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	-3.74	6.72	17.09	--
长期债务资本化比率(%)	48.67	32.02	17.21	22.52
全部债务资本化比率(%)	57.36	62.91	65.95	73.08
资产负债率(%)	61.51	65.53	69.18	76.37
流动比率(%)	162.30	90.05	76.03	62.34
速动比率(%)	160.92	89.38	75.61	62.34
经营现金流动负债比(%)	-5.54	-0.02	-0.99	--
现金短期债务比(倍)	0.20	0.08	0.15	0.07
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：母公司 2021 年一季度财务报表未经审计；其它流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关指标；其他权益工具中的永续中票（2018—2020 年底分别为 9.91 亿元、9.88 亿元和 9.86 亿元）未计入长期债务及相关指标

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 4 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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对公司因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。