信用等级公告

联合[2018] 1674 号

联合资信评估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^+，“16 中普天 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月十九日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

中国普天信息产业股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA^+	评级展望：稳定
上次评级结果：AA^+	评级展望：稳定

债项信用

债券简称	余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
*16 中普天 MTN001[1]	10 亿元	2021/1/28	AA^+	AA^+

跟踪评级时间：2018 年 7 月 19 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	58.94	67.27	61.54	72.34
资产总额(亿元)	439.79	394.36	365.13	366.57
所有者权益(亿元)	117.88	125.60	125.00	129.10
短期债务(亿元)	192.57	115.62	94.95	85.77
长期债务(亿元)	23.97	41.83	52.42	53.25
全部债务(亿元)	216.54	157.45	147.36	139.02
营业收入 (亿元)	720.62	737.11	746.74	163.21
利润总额 (亿元)	10.91	7.68	6.03	0.44
EBITDA(亿元)	23.39	19.06	17.01	--
经营性净现金流(亿元)	-3.38	33.18	18.93	1.20
营业利润率(%)	6.17	5.93	6.01	5.31
净资产收益率(%)	6.85	4.32	2.55	--
资产负债率(%)	73.20	68.15	65.77	64.78
全部债务资本化比率(%)	64.75	55.63	54.10	51.85
流动比率(%)	114.65	123.26	134.98	136.51
经营现金流动负债比(%)	-1.15	14.83	10.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.26	8.26	8.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.50	2.37	2.43	--

注：1.2018 年一季度财务数据未经审计；2. 2015～2017 年现金类资产已剔除受限货币资金；3. 其他流动负债中的短期应付债券计入短期债务；长期应付款中的融资租赁款计入长期债务；4. 指标计算时未将所有者权益中 10 亿元永续中票计入长期债务。

分析师

刘 哲　李 明

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

[1]注：存续期债券中标注为*的债券为永续中期票据，所列兑付日为首次赎回权行权日。

评级观点

中国普天信息产业股份有限公司（以下简称“公司”）作为中国大型综合性通信设备制造企业之一，在行业地位、经营规模、技术研发、政府支持等方面保持其综合优势。跟踪期内，公司核心业务智能终端分销保持稳定增长；应收账款和预付款项规模呈下降趋势，资金占用情况得以缓解；短期债务持续下降，债务负担有所减轻。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司主业盈利能力偏弱，非经常性损益对利润影响大，子公司上海普天邮通科技股份有限公司（以下简称“上海普天”）持续亏损导致股票暂停上市等因素给公司信用水平带来的不利影响。

“16中普天MTN001”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^+，“16中普天MTN001”信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为国务院国资委下属的大型通信设备供应商，在招投标项目中具有较强的竞争优势，与电信运营商和大型企事业单位合作关系良好。
2. 随着智能手机普及率不断提高，公司核心业务智能终端分销不断增长，规模处于国内领先地位。
3. 公司积极推进产业结构调整和产品升级换代，不断加大自主产品的创新和推广，在TD-LTE、智能存储卡等领域的研发和产业化能力强，整体技术水平国内领先。
4. 跟踪期内，公司应收账款和预付款项呈下降趋势，资金占用情况有所缓解。有息债务规模有所下降，债务负担有所减轻。

关注

1. 通信设备制造行业竞争激烈，通信设备厂家逐渐增多致使同业竞争加剧；同时受到运营商强势地位和通信市场集中采购日趋普遍的影响，通信设备制造企业面临较大的市场竞争压力。
2. 手机分销业务占公司营业收入比重高且毛利率低，公司主业盈利能力偏弱，利润总额对非经常性损益依赖度高。
3. 跟踪期内，公司短期债务规模及债务指标有所下降，但考虑到经营性占款水平及经营活动净现金流存在波动，公司仍有一定短期支付压力。
4. 2015～2017 年，子公司上海普天持续亏损，已于 2018 年 5 月 29 日起暂停上市，仙居项目应收款回收难度高，未计提坏账准备的剩余长期应收款 4.37 亿元存在一定坏账风险。
5. “16 中普天 MTN001”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

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。

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，按照联合资信评估有限公司关于中国普天信息产业股份有限公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

中国普天信息产业股份有限公司（以下简称“中国普天”或“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（以下简称“普天集团”）独家发起设立，注册资本 190000 万元。普天集团于 2009 年 12 月 9 日拨予 305 万元新增公司实收资本。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 190305 万元，公司实际控制人为普天集团。

目前，公司形成了通信网络与信息安全、工业自动化与金融电子和低碳绿色能源等业务板块，经营范围涵盖通信系统、通信终端、配套设备、行业应用、通信产品贸易、相关技术研究和服务。截至 2018 年 3 月底，公司拥有境内外上市公司 5 家。

表 1　截至 2018 年 3 月底公司下属上市公司情况（单位：%、亿股、亿元）

股票简称	股票代码	主营业务	公司持股比例	公司持股数量	截至 2017 年底资产总额	截至 2017 年底所有者权益	2017 年营业收入	2017 年利润总额
东方通信	600776.SH	企业网与信息安全、智能自助设备、信息通信技术服务与运营	45.44	5.71	37.72	30.63	24.37	1.33
东信和平	002017.SZ	智能卡、系统集成	44.83	1.55	15.52	9.45	11.90	0.42
*ST 上普	600680.SH	AFC、商业自动化、能源集成和通信安防、印刷电路板制造及工业园区经营管理等	50.25	1.92	20.78	3.80	6.40	-3.30
*ST 宁通 B	200468.SZ	配线产品、专网通信、视频会议、综合布线、低压配电	53.49	1.15	21.16	4.73	22.54	0.40
成都普天电缆股份	1202.HK	光纤光缆、电线电缆等	60.00	2.40	13.74	10.72	7.64	0.94

资料来源：公司提供

注：公司所持上述股权均未质押。

公司本部设有办公厅、党建人力部、品牌管理部、战略投融资管理部、企业发展部、财务部、审计监察法务部、商务管理部、国际事业部及事业一、二、三、四、五部。

截至2017年底，公司合并资产总额为365.13亿元，所有者权益合计为125.00亿元（其中少数股东权益46.66亿元）。2017年，公司实现营业收入746.74亿元，利润总额6.03亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额为366.57亿元，所有者权益合计为129.10亿元（其中少数股东权益49.75亿元）。2018年1～3月，公司实现营业收入163.21亿元，利润总额0.44亿元。

公司注册地址：北京市海淀区中关村科技园区上地二街 2 号；法定代表人：邢炜。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于 2016 年 1 月发行“16 中普天 MTN001”，发行额度为 10 亿元，全部用于补充营运资金。截至 2018 年 3 月底，“16 中普天 MTN001”所募资金已按计划使用完毕，公司均按时付息。

“16 中普天 MTN001”于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

基于“16 中普天 MTN001”条款，可得出以下结论：

（1）“16 中普天 MTN001”的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，“16 中普天 MTN001”与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）“16 中普天 MTN001”如不赎回，从第 6 个计息年开始每 5 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点（按照目前市场定价，300 个基点高于 AA+企业与 AA-企业发行 5 年期债券利率的利差）。从票面利率角度分析，“16 中普天 MTN001”公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

（3）“16 中普天 MTN001”在除公司（合并范围）发生普通股份分红和公司减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。公司控股子公司中有 5 家上市公司，其中东方通信和东信和平近三年连续分红（见表 2），经营业绩尚可，未来逐年持续分红的可能性大。从历史分红角度分析，公司分红意愿明显，未来逐年持续分红可能性大，递延利息支付可能性小，与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

表 2　近三年主要上市子公司分红情况

东方通信		东信和平	
报告期	每股股利	报告期	每股股利
2016-12-31	0.06	2016-12-31	0.03
2015-12-31	0.06	2015-12-31	0.03
2014-12-31	0.06	2014-12-31	0.05

资料来源：联合资信根据公开资料整理

综上分析，“16 中普天 MTN001”具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为“16 中普天 MTN001”在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入

推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在

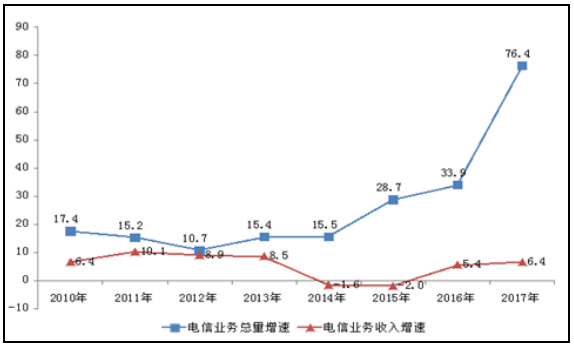
国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业分析

1. 通信业概况

通信是社会的基础设施，是现代社会信息流通的主渠道，也是国家的支柱产业，对经济发展起着重要的作用。近年来，中国通讯业在相关产业振兴规划的推动下，保持良好的发展态势。根据工信部通信业统计公报，2017 年，通信业保持较快发展，电信业务总量大幅提高，电信收入增长有所加快，全国完成电信业务总量达到 27557 亿元，比上年增长 76.4%，增幅同比提高 42.5 个百分点。电信业务收入 12620 亿元，比上年增长 6.4%，增速同比提高 1 个百分点。全年固定通信业务收入完成 3549 亿元，比上年增长 8.4%。移动通信业务实现收入 9071 亿元，比上年增长 5.7%，在电信业务收入中占比为 71.9%，较上年回落 0.5 个百分点。

图 1　2010～2017 年中国电信业务总量与业务收入增长情况（单位：%）



资料来源：工信部

2017 年，“宽带中国”战略加快实施带动数据及互联网业务加快发展。在固定通信业务中固定数据及互联网业务收入达到 1971 亿元，比上年增长 9.5%，在电信业务收入中占比由上年的 15.2%提升到 15.6%，拉动电信业务收入增长 1.4 个百分点，对全行业业务收入增长贡献率达 21.9%。受益于光纤接入速率大幅提升，家庭智能网关、视频通话、IPTV 等融合服务加快发展。全年 IPTV 业务收入 121 亿元，比上年增长 32.1%；物联网业务收入比上年大幅增长 86%。

用户规模方面，2017 年，电话用户规模稳步扩大，移动电话普及率首次破百。全国电话用户净增 8269 万户，总数达到 16.1 亿户，比上年增长 5.4%。其中，移动电话用户净增 9555 万户，总数达 14.2 亿户，移动电话用户普及率达 102.5 部/百人，比上年提高 6.9 部/百人，全国已有 16 省市的移动电话普及率超过 100 部/百人。

图 2　2000～2017 年固定电话、移动电话用户发展情况



资料来源：工信部

随着互联网、移动互联网业务应用的蓬勃发展，促进了数据中心和云计算等业务的快速兴起，作为通信基础网络的主要载体，国内光纤光缆产业也迎来了较快的发展。同时，“宽带中国”战略的出台、LTE 牌照的发放也使光纤光缆行业直接受益。2017 年，新建光缆线路长度 705 万公里，全国光缆线路总长度达 3747 万公里，比上年增长 23.2%。“光进铜退”趋势更加明显，截至 12 月底，互联网宽带接入端口数量达到 7.79 亿个，比上年净增 0.66 亿个，增长 9.3%。其中，光纤接入（FTTH/0）端口比上年净增 1.2 亿个，达到 6.57 亿个，占互联网接

入端口的比重由上年的 75.5%提升至 84.4%。xDSL 端口比上年减少 1639 万个，总数降至 2248 万个，占互联网接入端口的比重由上年的 5.5%下降至 2.9%。

通信设备制造业是电信运营业的上游行业，为基础电信运营商及内容（应用信息）服务商提供通信设备和软件系统，为电信业务的终端用户提供手机、电脑等终端设备，在整个电信产业中起着基础性作用，对电信行业运行质量和技术水平的影响至关重要。

2．智能终端分销行业

智能终端分销是连接智能终端上游厂商和下游客户的桥梁，为厂商和零售商提供渠道拓展、销售、资金流和物流等供应链服务。品牌手机厂商通常借助于全国性的分销商以提高产品销售效率，稳定市场份额，因此，全国性分销模式在手机销售过程中占有较大比重。手机分销行业存在较强的规模效应，只有具备一定规模的企业才能在行业竞争中健康发展。目前，手机分销市场全国性分销商主要有深圳市爱施德股份有限公司（以下简称“爱施德”，002416.SZ）、中邮普泰通信服务股份有限公司、北京普天太力通信科技有限公司（以下简称“普天太力”）、天音通信控股股份有限公司（以下简称“天音控股”，000829.SZ）。

2017 年，中国手机市场品牌集中度进一步上升，前 5 大品牌占据了 80%以上的市场份额。根据市场分析机构 Canalys 发布的数字显示，中国智能手机市场的增长趋势出现停滞，2017 年，中国智能手机年出货量第一次出现了下跌。Canalys 的数据显示，2017 年中国智能手机市场总出货量为 4.59 亿部，同比下降 4%，尤其是第四季度的出货量为 1.13 亿部，与上年同期相比，跌幅达到了 14%。然而，并非所有手机厂家都因市场饱和而受到了严重的冲击，华为在 2017 年最后一个季度的出货量达到了 2400 万部，上涨幅度达到 9%。OPPO 和 vivo 在亚洲其他市场都迎来了增长，然而在中国市场上，两家厂商的出货量分别下降了 16%和 7%，OPPO 出货量为 1900 万部，vivo 出货量为 1700 万部。另外，在发布了 iPhone X 和 iPhone 8/Plus 之后，苹果第四季度在中国的出货量达到了 1300 万部，从而超越小米排在第四位。

在智能机销量增速放缓的背景下，运营商零售终端、家电连锁零售、专业手机连锁零售、电子商务等多样化的零售渠道加剧了手机分销行业竞争，行业集中度将有所下降，未来全国性手机分销商经营风险加大，利润空间可能进一步被压缩。

3．行业竞争

通信业是一个全球性竞争行业，竞争领域涵盖了交换机、基站生产、光纤、光传输器件、手机等各设备制造领域。华为、爱立信、思科、阿尔卡特朗讯、诺基亚西门子等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；华为、中兴作为中国两大通信设备制造商以无线通信设备为主要突破点，逐步提高系统集成与服务水平，加大对海外市场的扩张，市场竞争力快速增强，已步入全球前十大制造商。以中国普天、武汉邮科院、大唐集团为代表的国有控股通信设备制造商则凭借丰富的行业经验、细分市场的竞争优势实现了经营规模和市场影响力的较大发展。相反，一大批规模较小和技术薄弱的企业则面临被淘汰的局面。从通信系统子行业看，通信设备业的发展重心正在从局端为核心向终端为主的方向转移，研发流程创新、快速研发周期、低成本研发将构成通信设备企业核心竞争力的关键所在，华为等行业领军企业正是迎合了市场趋势，以快速交付力、定制化研发、良好服务质量获得全球认同。

4．行业政策

提速降费

2015 年 5 月 20 日，经国务院常务会议审

议通过，国务院办公厅正式印发了《关于加快高速宽带网络建设推进网络提速降费的指导意见》(以下简称“意见”)。《意见》提出，引导和推动电信企业通过定向流量优惠、闲时流量赠送等多种方式降低流量资费水平，提升性价比；鼓励电信企业推出流量不清零、流量转赠、套餐匹配等服务，指导电信企业完善流量提醒服务，让广大用户用得安心、实惠；鼓励电信企业向社会发布网络提速降费方案计划，并进一步完善具体办法。根据《意见》，到 2015 年底，全国设区市城区和部分有条件的非设区市城区 80%以上家庭具备 100Mbps（兆比特每秒）光纤接入能力，50%以上设区市城区实现全光纤网络覆盖；直辖市、省会城市等主要城市宽带用户平均接入速率达到 20Mbps，其他设区市城区和非设区市城区宽带用户平均接入速率达到 10Mbps，鼓励有条件的地区推广 50Mbps、100Mbps 等高带宽接入服务；95%以上的行政村通固定或移动宽带；建成 4G 基站超过 130 万个，实现乡镇以上地区网络深度覆盖，4G 用户超过 3 亿户。

5G 标准场景时间表路线图确定

2015 年 6 月，国际电信联盟（ITU）正式确定了 5G 的法定名称为“IMT-2020”，5G 标准将在 2020 年制定完成。随着 5G 标准进程加速，5G 有望在 2020 年正式开启商用。工信部部长也指出，中国将加快 5G 研发和标准化，开展商用试点。三大运营商明确表示将在 2019 年实现 5G 网络的预商用部署。在最近巴塞罗那 2018 世界移动通信大会上，中国移动宣布 2018 年将建设世界上规模最大的 5G 试验网；同时在巴展上华为不仅发布了全球首款 5G 商用芯片，也发布了基于 3GPP 标准的端到端全系列 5G 产品解决方案，涵盖核心网到传输到站点到终端。

全面推进三网融合

2015 年 8 月 25 日，国务院办公厅印发《三网融合推广方案》（以下简称“方案”），全面推进三网融合。方案明确要求加快推动电信宽带网络建设，实施“宽带中国”工程，同时加快光纤网络建设，全面提高网络技术水平和业务承载能力；并加强农村地区网络资源共建共享，缩小“数字鸿沟”。

5. 行业关注

通信设备市场竞争激烈。在国内原有通信产品生产企业不断扩大生产能力的同时，新的通信设备厂家逐渐增多，而进口产品和中外合资企业的产品加快进入中国市场致使同业竞争加剧；同时受到运营商强势地位和通信市场集中采购日趋普遍的影响，通信设备制造企业面临较大的市场竞争压力。

原材料价格波动加大了企业成本控制压力。通信设备制造企业主要原材料包括铜、铝等有色金属材料、塑料和芯片。近年来，有色金属、塑料价格维持高位震荡，芯片价格有所提高，使通信设备制造企业生产成本上升，原材料价格波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

行业技术更新快。随着技术的不断突破和需求的不断变化，使新技术、新产品不断涌现，技术及产品的快速更新可能改变现有通信服务方式，也可能使通信设备制造企业应用现有技术的产品受到冲击，以及由于未能及时利用新技术，开发出引导市场潮流的新产品，存在使现有的产品和技术竞争力下降的风险。

6. 行业发展

目前中国已具备较为完整的通信设备制造业体系，在总体技术水平和产业规模上均已进入世界前列。在国家优化网络结构、促进信息消费等各种有利政策的背景的支持下，中国 4G 网络的发展将超出预期，进而给产业链上下游企业带来旺盛的市场需求。

总体看，随着 4G 网络投资的逐步增加及 5G 网络试点的开展，为中国通信产业链相关企业提供了良好的发展空间。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 190305 万元，股东和实际控制人为普天集团，持股比例 100%。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国大型综合性通信设备制造企业之一，并加快从通信设备制造商向信息化整体解决方案与综合服务提供商转型。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、低碳绿色能源和其他四大板块，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。截至 2017 年底，公司下辖全资和控股子公司 20 家，包括境内外上市公司 5 家。

公司系列产品在通信制造各领域均有较强的竞争实力，并积极调整产业结构，通过发展新一代通信系统，提升产业实力，进而带动通信配套产业技术升级和获得更多市场机会，以及加快培育新的业务增长点，使公司核心竞争力和可持续发展能力得到增强。

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纲重要角色，有力支撑国家信息通信网络建设。目前 TD 三期市场份额达到 6%，承担 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，公司无线接入认证管理平台应用于电信 3G 网络保持了 90%以上市场占有率的领先地位。

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、CRS 在海外市场零突破，程控 POS 打印机为国内仅有的两家具备相关专利的厂商，自动售检票系统（以下简称“AFC”）市场份额入围国内前三，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。

公司产业链较为完整，客户资源优势明显，整体实力强，在国内信息化建设中具有重要地位。

3. 技术研发

公司成立以来，通过与国际著名通信设备制造商合资合作，从中吸取到先进技术和经验，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、工业和信息化部（以下简称“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。

总体看，优势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。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理体制及管理制度无重大变化。高级管理人员方面，公司原董事会秘书兼副总裁张晓成退休，截至 2018 年 3 月底，公司共有高级管理人员 7 名，其中董事长 1 名，总裁 1 名，副总裁 4 名，财务总监 1 名。

八、经营分析

公司业务主要涵盖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板块。2017 年，公司收入规模为 746.74 亿元，基本保持稳定。其中，公司通信网络与信息安全业务和低碳绿色能源业务收入同比有所下降，通信网络与信息安全业务收入仍为公司主要收入来源，占比为 87.76%。公司工业自动化与金融电子业务收入有所增长；其他业务收入同比增长 55.03%，主要系普天国际贸易有限公司（以下简称“普天国际”）贸易业务收入增长所致。

毛利率方面，由于手机分销业务收入占比高且业内竞争激烈，公司通信网络与信息安全业务毛利率始终维持在较低水平，2017 年为 4.83%；工业自动化与金融电子业务毛利率保持相对稳定，2017 年为 23.75%；低碳绿色能源业务毛利率有所波动，2017 年为 29.86%，同比增加 6.98 个百分点，主要系未开展毛利率较低的新能源汽车业务所致。

2018 年 1～3 月，公司实现营业收入 163.21 亿元，占 2017 年全年的 21.86%，同比增长 1.48%。公司综合毛利率下滑至 5.51%。其中，工业自动化与金融电子板块毛利率为 14.86%，同比减少 8.48 个百分点，主要系金融机具毛利率大幅下降所致。

表 3　公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年			2016 年			2017 年			2018 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	收入	占比	毛利率
通信网络与信息安全	636.41	88.31	4.84	665.87	90.34	4.97	655.34	87.76	4.83	144.72	88.67	4.33
工业自动化与金融电子	15.47	2.15	23.63	16.84	2.28	23.68	17.87	2.39	23.75	2.98	1.83	14.86
低碳绿色能源	16.88	2.34	25.75	14.17	1.92	22.88	11.16	1.49	29.86	2.61	1.60	26.16
其他	51.86	7.20	13.70	40.23	5.46	11.97	62.37	8.35	12.04	12.89	7.90	12.40
合计	**720.62**	**100.00**	**6.37**	**737.11**	**100.00**	**6.13**	**746.74**	**100.00**	**6.26**	**163.21**	**100.00**	**5.51**

资料来源：公司提供

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。

1．通信网络与信息安全

公司拥有通信规划设计、通信工程测量、通信工程总承包及通信建设项目招标代理等多项国家甲级资质，能够向客户提供从通信系统、终端、配套到增值服务的整体解决方案和系列产品。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。2017 年，公司通信网络与信息安全板块实现收入 655.34 亿元，同比下降 1.58%，其中，终端、配套业务收入同比增长 6.24%，智慧城市、行业专网和信息产业贸易业务收入均有所下降。

表 4　通信网络与信息安全业务收入构成

（单位：亿元）

业务类型	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
网络系统	19.81	9.22	9.88	5.97
智慧城市	64.95	36.70	13.78	2.22
行业专网	28.15	51.34	39.21	3.16
信息安全	1.92	7.31	8.19	2.27
终端、配套	444.49	544.15	579.89	130.29
信息产业贸易	77.09	17.15	4.40	0.82
合计	**636.41**	**665.87**	**655.34**	**144.72**

资料来源：公司提供

终端、配套

终端、配套产品是通信网络与信息安全产业的主要收入来源，2017 年实现营业收入 579.89 亿元。

手机终端业务方面，主要经营主体为普天太力。普天太力是业内最早的全国手机分销商之一。截至 2017 年底，普天太力在主要城市设立了 29 家分子公司，销售区域遍布北京、吉林、湖南、四川等地，并由各分子公司向下级地市辐射，依据业务开展设立约 128 个办事处。截至 2017 年底，普天太力共覆盖 23495 家零售客户，形成了较为完善的全国性营销网络。普天太力的合作伙伴包括华为、三星、OPPO、小米、魅族、联想、索尼等国内外知名手机厂商，中国移动、中国联通、中国电信三大运营商，以及国美、苏宁、迪信通、乐语、京东商城、亚马逊等大型零售终端连锁企业。

表 5　公司手机终端业务前五名销售品牌

（单位：亿元、%）

年份	品牌	销售收入	销售金额占营业收入比
2016 年	华为	224.81	50.87
	三星	54.98	12.44
	iphone	51.51	11.66
	Letv	45.70	10.34
	OPPO	18.77	4.25
	合计	**395.78**	**89.56**
2017 年	华为	360.51	69.74
	三星	49.98	9.67
	iphone	37.77	7.31
	OPPO	22.32	4.32
	小米	15.42	2.98
	合计	**486.01**	**94.02**

资料来源：公司提供

为顺应“互联网+”技术进步和行业市场变化的趋势，推进实施数字化转型战略，公司定制开发了 B2B 电商平台—Tlmall（太力商城）。2016 年 4 月，太力商城正式上线，通过太力商城，公司将构建基于移动互联网的电子化分销网络平台，将原有线下的手机分销业务与线上运营相结合，实现基于 O2O 模式的线上线下互动交易。目前，公司已成为国内华为、三星、维沃、欧珀、小米、魅族、联想、索尼等品牌手机最大的分销商和供货渠道。

表 6　手机分销量及收入情况

（单位：万台、亿元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
手机分销量	3232.00	3230.00	2593.00	576.59
分销收入	353.01	443.44	517.92	126.96

资料来源：公司提供

2017 年，公司手机分销量为 2593.00 万台，同比下降 19.72%，分销收入同比增长 16.80%，主要系手机单价提高所致。

截至 2017 年底，普天太力资产总额为 63.89 亿元，所有者权益为 5.60 亿元，2017 年实现营业收入 517.92 亿元，净利润为 3.59 亿元。

通信配套方面，公司主要通过参与项目招

投标的方式赢得业务机会，按照项目需求设计方案，生产或采购所需设备并负责安装和调试，按照合同价款扣除各项成本后，实现盈利。公司可提供覆盖信息和通信领域的各种配套设备和电子元部件，公司在微波通信设备、微波天线、通信电源和配线分线设备等通信网络系统终端和配套设备制造方面具有技术优势、产能优势和较高的市场认可度。

行业专网

公司的新型230MHz无线宽带通信系统针对电力、石油等行业物联网应用的无线通信需求，支持数据采集、集群语音、视频监控等业务。在电力领域，公司已在浙江、河北、深圳、北京、江苏等20多个省份建设了TD-LTE230无线专网，其中广州供电局和昆山供电局的终端接入数量超过2000个。在石油领域，公司智慧石油解决方案采用LTE230和LTE1800混合组网，在玉门油田、福山油田、苏里格气田等的智慧油田试验网也取得了良好的效果。2017年，行业专网业务收入为39.21亿元，同比下降23.63%，主要系本部产业调整，停做行业专网业务所致。

智慧城市

公司利用在宽带窄带融合方面的技术优势参与福州、沈阳、成都、银川、五家渠和佳木斯等地的智慧城市建设，近年来公司的集成解决方案提供能力和供应链整合能力不断增强，成为智慧城市整体解决方案及运营服务提供商；在智慧医疗领域，公司已开发了包括可穿戴智能腕表、无线网关、健康监护平台、移动终端应用软件在内的全系列商用化健康监护产品，致力于在智慧养老、智能护理等细分领域培育差异化竞争优势。近几年智慧城市业务收入逐年下降，2017年，智慧城市业务收入为13.78亿元，同比下降62.45%，主要系公司主动压缩风险业务所致。

网络系统

公司网络系统产品范围涵盖移动通信和固定通信的各类系统设备，主要包括移动通信基站系统、专网通信系统、IPTV 系统、无线传输设备。

在运营商市场，公司先后参加了中国移动LTE扩大规模试验网、一期和二期商用网络建设、中国联通4G试验网等。在宽带集群领域，公司是业内最早提出4G宽带集群概念并开展相关标准制定、最早推出产品，而且拥有宽带、窄带全系列产品的厂家。公司推出的宽窄带融合方案支持4G、LTE、PDT和TETRA等多种接入方式，实现了宽窄带业务无缝连接。该方案已在福州、沈阳、成都等地开设试验网，并成功应用于银川信息网等智慧城市建设。

2017年，公司网络系统业务实现收入9.88亿元，同比保持稳定。2018年一季度，网络系统实现收入5.97亿元，同比下降16.62%。

信息安全

公司与国安和公安部门有着多年的合作基础。公司以原有的特种通信研发成果和客户资源为基础，大力发展特种通信与政务内网业务，在国安、武警等国家强力机构及政府内网安全领域建立细分竞争优势；充分利用央企平台优势和系统集成能力，加强与专业领域主导厂商的战略合作，提供重点市场的集成解决方案和服务。近三年，公司信息安全板块收入增长主要是下属子公司板块调整所致，根据会计师事务所意见，公司部分子公司由网络系统板块调整到信息安全板块。2017年，信息安全业务实现收入8.19亿元，同比增长12.04%，主要系2017年承接无线自主网业务所致。

2. 工业自动化与金融电子

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。2017年，公司工业自动化与金融电子板块实现营业收入17.87亿元，同比增长6.12%。公司工业自动化与金融电子业

务呈现稳定发展趋势，毛利率较高，盈利能力较强。

表 7　工业自动化与金融电子业务收入构成

（单位：亿元）

业务类型	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
AFC	1.11	0.94	1.10	0.37
物流自动化装备	2.65	2.18	3.19	0.11
金融机具与运维	11.71	13.73	13.59	2.49
合计	**15.47**	**16.84**	**17.87**	**2.98**

资料来源：公司提供

公司在轨道交通领域的主要产品为 AFC 系统设备。2017 年，AFC 实现营业收入 1.10 亿元，同比略有增长。公司整合行业电子事业部平台资源，利用总部平台开展此类集成项目，范围主要集中在北京、重庆、长春、大连等地的轨道交通自动分检票建设，公司 AFC 软硬件集成、建设能力以及相关资质是构成了独特的核心竞争能力，目前该业务在国内处于各竞争对手中游位置，利润来源主要是项目建成交付。

公司在物流自动化装备领域的运营主体为普天物流技术有限公司，下辖北京、贵阳和上海三个生产基地，主要业务和产品为生产物流自动化装备，业务范围主要集中在全国各地的烟草、邮政、医药领域内的物流自动分拣设备和自动化仓储仓库。2017 年，公司物流自动化装备业务实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 46.33%。

金融机具与运维服务方面，公司主要产品包括 ATM 机、POS 机、二代身份证阅读器等，具有一定的产业优势。近年来，公司先后入围中国工商银行、北京银行、中国银行、建设银行 ATM 柜员机采购名单。2017 年，该业务实现营业收入 13.59 亿元，同比保持稳定。

3．低碳绿色能源

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。2017 年，公司低碳绿色能源业务收入 11.16 亿元，同比下降 21.24%。

表 8　低碳绿色能源业务收入构成

（单位：亿元）

业务类型	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月
工业与楼宇节能	10.72	9.40	8.96	2.27
智慧照明	2.23	2.18	2.21	0.31
新能源汽车	3.94	2.59	--	0.03
合计	**16.88**	**14.17**	**11.16**	**2.61**

资料来源：公司提供

工业与楼宇节能方面，公司主要以合同能源管理和 BT/BOT 等创新型商业模式，为各行业客户提供能耗调研、能耗审计、节能诊断、节能改造、能源管理、评估优化等能源系统综合解决方案。公司下游主要客户为建筑楼宇、医院、高校、工业园区、工业企业、新型城镇民用供热等用能单位；主要上游客户是能源系统的产品提供商，如光伏系统的组件、逆变器及外围设备、各种内燃机、燃气轮机、燃气锅炉、生物质气化装置、供热锅炉、储能电池、储冷储热系统等。近三年，工业与楼宇节能业务收入基本保持稳定，呈小幅下降趋势。

智慧照明方面，主要业务包括 LED 光源、LED 灯具产品（其中灯具包括家居灯、路灯、消防灯、景观灯等各类灯具）的研发、制造、销售、安装设计与服务等。公司 LED 照明业务的经营模式是产供销一体化的经营模式，从产品研发、原料采购、生产制造（有部分产品外协）、销售服务等全价值链的服务。近年来，公司智慧家居照明、智慧办公照明、智慧路灯解决方案日益完善，并率先实现产业化和商业化；同时进一步完善了 LED 产品线布局，陆续推出了“光星”、“恒星”、“明欣”系列等贴合市场需求的高性价比 LED 新品，为市场一线提供了有力支撑。在渠道方面加大了集团业务和政府项目的合作，在 LED 路灯项目实现较好突破。

公司新能源汽车业务主要经营实体为上海普天邮通科技股份有限公司（以下简称“上

海普天”），范围涵盖新能源汽车充电网络建设、运营和服务等。2017 年，受资金紧张以及能源业务诉讼等的影响，新能源汽车业务未再开展且未实现收入。

4. 经营效率

2017 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 11.06 次、10.01 次和 1.97 次，同比均有所提高。

总体看，公司整体经营效率尚可。

5. 未来发展

未来，公司将深化改革创新，加快结构调整，推进经济新常态下的转型升级，在实施“互联网+”、“中国制造 2025”、绿色能源、“大众创业、万众创新”等国家战略和经济提质增效中发挥重要支撑作用。

在信息安全和“互联网+”等新产业领域建立竞争优势，不断深化信息通信技术在经济社会各领域的应用推广和融合创新，确立在行业信息化应用领域的解决方案提供商和服务运营商主流地位。发挥在智慧城市领域的已有优势，在智慧政务、智慧医疗、智慧教育、智慧旅游、智慧社区等领域提供整体解决方案，持续开拓智慧城市应用市场。

以“双创”平台为依托，以业务转型、盘活资产和创新模式为驱动，通过提升专业化服务，汇聚整合社会创新资源，促进产业集群发展，打造具有较强专业化能力的新型创新创业服务平台，为未来产业发展培育、挖掘新的产业业态和增长点。

在建项目方面，公司目前的在建项目主要集中在产业园区建设方面。公司目前下属共计 12 个产业园区，分别位于北京、上海、广州、天津、杭州、西安、成都、武汉、贵阳、南京、景德镇。其中，北京和上海的产业园区为国家级产业园区，各园区均有企业进驻，上海科创园区的入驻率为 90%以上。

表 9 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 2017 年底已投入	2018 年拟投	2019 年拟投	2020 年拟投
鸿雁五常产业园	50000	--	15000	20000	15000
鸿雁临安产业园二期	19740	220	10000	4000	5520
中国普天南京科技园一期	46000	3788	15000	12000	15212
贵阳科创小河项目二期	33375	--	10000	15000	8375
合计	**149115**	**4008**	**50000**	**51000**	**44107**

资料来源：公司提供

截至目前，公司共有 4 项在建及拟建工程项目，预计总投资 14.91 亿元，2018～2020 年预计投资分别为 5.00 亿元、5.10 亿元和 4.41 亿元。总体看，公司未来投资规模尚可，融资需求较小。

九、重大事项

1. 上海普天贷款逾期、收到行政处罚、账户冻结、股票暂停上市

公司下属上市子公司上海普天于2017年2月25日发布《关于银行贷款逾期的公告》，公告表示：“由于公司经营业绩受到宏观经济和行业形势的严重影响，公司流动资金紧张，致使部分银行贷款未能如期偿还。截至本公告日，公司及全资子公司累计银行贷款21750万元已逾期。公司目前正在积极与相关债权银行协商妥善的解决方案。通过加大公司轨道交通等主营业务的发展，加大资产盘活力度、催缴应收账款等工作，来解决暂时出现的问题。”2017年2～3月，由于贷款逾期，上海普天收到平安银行股份有限公司上海分行（涉案金额1.20亿元）、广

发银行股份有限公司上海分行（涉案金额0.44亿元）、中国银行股份有限公司上海市分行（共2笔，合计涉案金额0.48亿元）的多起诉讼，起诉方采取保全措施，导致上海普天银行账户被冻结、相关资产被查封。2017年6月2日，上海普天对外公告称已偿还全部逾期及涉诉银行贷款。截至目前，上述金融机构原告均已撤诉。

2018年3月19日，上海普天收到上海证监局下达的《行政处罚决定书》（沪【2018】4号），上海普天公告显示：为弥补2014年度利润缺口、完成利润指标，2014年9月至11月，上海普天与上海晟飞商贸有限公司、深圳巴斯巴科技发展有限公司之间进行2笔三方贸易，虚增营业收入1783.12万元，虚增利润总额134.73万元；2014年11月，上海普天与上海成雨能源科技有限公司、上海中瀚企业发展有限公司之间进行1笔三方贸易，虚增营业收入2478.63万元，虚增利润总额863.67万元。上述3笔三方贸易共导致上海普天2014年度虚增营业收入4261.75万元，虚增利润总额998.4万元，占上海普天2014年度合并财务报表利润总额1354.96万元的73.68%。上海证监局决定对上海普天责令改正，给予警告，并处以40万元罚款。

2018年4月21日，上海普天公告称：根据《上海证券交易所股票上市规则》有关规定，对近12个月内的累计涉及诉讼事项进行了统计，诉讼金额合计人民币0.85亿元。另外，上海普天因与深圳直接资本管理有限公司的诉讼案件，原告方采取保全措施，导致上海普天部分银行账户被冻结。被冻结银行账户涉及基本户，属于上海普天主要银行账户，但不会对上海普天日常生产经营活动造成重大影响。

截至2017年底，上海普天合并资产总额为20.78亿元，所有者权益合计为3.80亿元（其中少数股东权益0.15亿元）。2017年，上海普天实现营业收入6.40亿元，利润总额-3.30亿元。亏损原因主要为仙居项目应收款项个别认定计提资产减值损失3.00亿元。仙居项目系上海普天之全资子公司上海普天能源科技有限公司（以下简称“普天能源”）于2012年12月17日与浙江大卫房地产开发有限公司（以下简称“浙江大卫”）签订《仙居新区“大卫世纪城”能源中心项目能源管理建设合同》，由普天能源负责承建“大卫世纪城”的冷热能源中心项目工程，浙江大卫同意以总金额97256万元在7年内分次回购。在后续的回款中，浙江大卫出现逾期回款的情况，且在2017年7月进入破产程序，截至2017年底，上海普天对仙居项目应收款项计提减值3.00亿元。截至2017年底，上海普天长期应收款账面余额为7.46亿元，计提坏账准备3.09亿元，账面价值为4.37亿元。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上海普天2017年财务报表出具了带强调事项段的无保留意见审计报告，并提示上海普天持续经营能力存在重大不确定性，强调事项为该事务所对上海普天内部控制出具了否定意见审计报告。导致否定意见的事项主要为上海普天以前年度财务报表存在不实陈述，上海普天2017年度对以前年度净利润、存货及未分配利润分别进行了调整，该事务所据此识别出上海普天存在管理层舞弊及凌驾于内部控制之上的重大内部控制缺陷。

由于2015～2017年度连续亏损，上海普天于2018年5月3日披露了2017年年度报告，2017年仍然亏损。2018年5月22日，上海普天收到上海证券交易所《关于对上海普天邮通科技股份有限公司股票实施暂停上市的决定》（【2018】76号），根据《上海证券交易所股票上市规则》第14.1.1条、第14.1.3条和第14.1.7条，上海证券交易所决定自2018年5月29日起暂停上海普天股票上市。

上海普天董事会关于争取恢复股票上市的意见及具体措施包括：加大公司内部改革整合力度，调整产业结构、人员结构，治理亏损企业，提高资金、资产的利用效率；盘活资产，减少低效无效资产，切实提高资产质量；充分利用内外部各种资源，优化经营资源配置，通过多种措施，寻求新的利润增长点，提高核心竞争力，提升主营业务盈利能力；进一步加强

应收款项催讨工作，特别是逾期应收款项，改善现金流，缓解资金压力；进一步加强内部管理和内控体系建设，严格预算管理，持续强化两金压降，严控费用支出，降本增效。

截至 2018 年 3 月底，上海普天合并资产总额为 20.46 亿元，所有者权益合计为 3.60 亿元（其中少数股东权益 0.15 亿元）。2018 年 1～3 月，上海普天实现营业收入 0.68 亿元，利润总额-0.20 亿元。

鉴于上海普天经营状况逐年恶化，存在股票可能被终止上市的风险，联合资信将持续关注上海普天未来经营及财务情况。

2．南京普天恢复上市进展

南京普天通信股份有限公司（以下简称“南京普天”，股票简称为*ST宁通B，股票代码为200468.SZ）主要产品有配线连接设备、专网通信产品、多媒体通讯设备、综合布线、楼宇智能产品以及智慧城市建设综合解决方案等，客户包括国内电信运营商及政府、金融、医疗、教育等领域的行业客户，产品覆盖全国所有的省市区，并出口到国外。2014年，受运营商投资结构调整、光通信网络建设投资下降的影响，南京普天部分产品市场需求下降，价格竞争激烈，销售收入和毛利下降。2015年，市场竞争持续加剧，运营商集采价格不断下降，南京普天部分产品的销售收入和毛利率逐年降低，盈利水平下降。因 2014年、2015年、2016年连续三个会计年度经审计的归属于上市公司股东的净利润为负值，南京普天股票于2017年5月11日起被暂停上市。2017年，南京普天积极推进主导产业产品结构的调整和市场开发，开展亏损企业专项治理，不断加强内部管理，强化成本费用管控，积极回笼资金，清理压降存货，通过各项措施加强主业经营，实现营业收入同比增长，期间费用较上年下降，营业利润较上年大幅增长，2017年归属于母公司所有者的净利润为1188.52万元。2018年5月2日，南京普天向深圳证券交易所提交了股票恢复上市的申请。

2018年5月10日，南京普天收到深圳证券交易所下发的《关于同意受理南京普天通信股份有限公司恢复上市申请的函》（公司部函〔2018〕第19号）及《关于提交恢复上市补充材料有关事项的函》（公司部函[2018]第20号），深圳证券交易所同意受理南京普天恢复上市申请，在对其2017年年度报告及恢复上市材料审核后，要求南京普天及中介机构补充提供相关材料。

2018年一季度，南京普天净亏损641.11万元（上年同期亏损2071.76万元），营业收入为5.79亿元，较上年同期增长62.40%。联合资信将持续关注南京普天恢复上市进展及未来经营、财务情况。

十、财务分析

公司提供的 2017 年财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2018 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2017年公司新增纳入合并范围的主体共4家；不再纳入合并范围的主体5家。上述主体净资产规模相对较小，其对财务数据可比性影响小。2018年一季度，公司合并范围未发生变化。

截至2017年底，公司合并资产总额为365.13亿元，所有者权益合计为125.00亿元（其中少数股东权益46.66亿元）。2017年，公司实现营业收入746.74亿元，利润总额6.03亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额为366.57亿元，所有者权益合计为129.10亿元（其中少数股东权益49.75亿元）。2018年1～3月，公司实现营业收入163.21亿元，利润总额0.44亿元。

1．资产质量

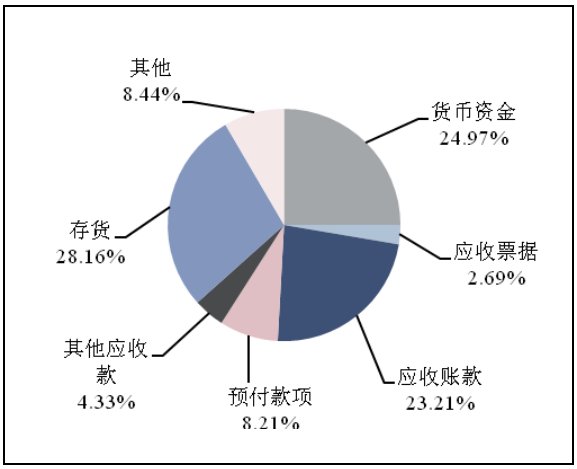
截至 2017 年底，公司资产总额为 365.13 亿元，同比下降 7.41%，主要系预付款项下降所致。资产构成方面，流动资产和非流动资产

分别占 68.18%和 31.82%。

流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产为 248.96 亿元，同比下降 9.73%，主要由货币资金、应收账款和存货构成。

图 3　2017 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2017 年底，公司货币资金为 62.17 亿元，其中银行存款 56.63 亿元，占 91.09%；公司受限货币资金为 7.33 亿元，同比增加 4.58 亿元，主要系新增用于担保的定期存款或通知存款 4.30 亿元所致。

截至 2017 年底，公司应收账款为 57.79 亿元，同比下降 11.58%，主要系公司根据国资委有关要求，采取了一系列措施加强了两金[2]压降力度所致。其中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额占 85.91%，从账龄分析看，账龄 1 年以内的占 77.34%，1～2 年的占 9.23%，2～3 年的占 4.04%，3 年以上的占 9.40%，账龄较短。截至 2017 年底，应收账款坏账计提比例为 16.32%，计提坏账准备较为充分。应收账款前五名合计占比 13.15%，集中度较低。

截至 2017 年底，公司预付款项为 20.43 亿元，同比下降 46.26%，主要系通信网络业务调整业务模式，变更上下游结算方式，降低预付账款所致。从集中度来看，主要为手机分销业务产生的预付华为终端（东莞）有限公司的款项，占比为 30.19%，前五名合计占比为 51.20%，集中度较高。

公司其他应收款主要为往来款。截至 2017 年底，公司其他应收款为 10.77 亿元，同比下降 15.92%；其他应收款账面余额为 14.78 亿元，坏账计提比例为 27.13%。2017 年，其他应收款实际核销金额为 0.17 亿元，前五名合计占比为 13.71%，集中度较低。

截至 2017 年底，公司存货为 70.10 亿元，同比增长 0.53%，主要由库存商品（占 67.56%）构成，库存商品跌价准备为 4.52 亿元，占库存商品账面余额的 8.71%，跌价准备合计计提比例为 8.96%。

截至 2017 年底，公司其他流动资产为 20.52 亿元，同比增长 5.64%，其中，待抵扣进项税 8.09 亿元，理财产品 4.63 亿元，委托贷款余额 5.64 亿元，主要系子公司普天东方通信集团有限公司委托招商银行对浙江新湖集团股份有限公司贷款 3.00 亿元，到期日为 2018 年 9 月 21 日，由新湖中宝股份有限公司提供连带责任担保。

非流动资产

截至 2017 年底，公司非流动资产 116.17 亿元，同比保持稳定，主要由长期股权投资（占 22.50%）、投资性房地产（占 20.85%）、固定资产（占 15.34%）和无形资产（占 22.01%）构成。

截至 2017 年底，公司长期应收款为 6.75 亿元，同比减少 2.69 亿元，主要系上海普天仙居项目长期应收款计提减值准备 3.00 亿元所致。

截至 2017 年底，公司长期股权投资为 26.14 亿元，同比增长 0.99%，主要为对普天新能源有限责任公司（7.33 亿元，持股比例 30.97%）和普天创新创业管理有限公司（9.08 亿元，持股比例 29.67%）的投资。

[2] 两金是指应收账款和存货。

表 10　2017 年重要联营企业财务信息（单位：亿元）

项目	普天新能源有限责任公司		普天创新创业管理有限公司	
	2017 年	2016 年	2017 年	2016 年
资产总额	30.40	33.37	20.54	18.25
所有者权益	23.76	24.76	11.06	9.14
营业收入	6.33	5.93	1.33	1.33
净利润	-1.00	-3.68	0.44	0.29

资料来源：公司财务报告

截至 2017 年底，公司投资性房地产为 24.23 亿元，同比增加 12.14 亿元，主要系上海科创工业园二期工程建成转至投资性房地产所致。其中，房屋、建筑物占 96.24%。公司采用成本模式对投资性房地产进行计量，累计计提折旧和摊销 5.61 亿元。

截至 2017 年底，公司固定资产为 17.82 亿元，同比下降 2.19%。固定资产账面原值为 42.17 亿元，其中机器设备和房屋建筑物分别占 42.68%和 40.62%，累计计提折旧和减值准备分别为 23.89 亿元和 0.47 亿元。

截至 2017 年底，公司在建工程为 0.23 亿元，同比减少 11.30 亿元，主要系上海普天工业园二期工程项目建成转至投资性房地产所致。

截至 2017 年底，公司无形资产为 25.58 亿元，同比增长 5.31%，其中软件及土地使用权分别占 81.90%和 16.07%，本期未计提减值。

截至2018年3月底，公司资产总额为366.57亿元，较2017年底增长0.39%。资产总额中流动资产占67.41%，非流动资产占32.59%，较上年底变化不大。截至2018年3月底，公司应收票据为11.55亿元，较2017年底增长72.37%，主要系普天国际贸易业务规模扩大及增加票据结算导致应收票据增加5.35亿元所致；预付款项为26.68亿元，较2017年底增长30.60%，主要系普天太力增加4.26亿元，普天国际增加2.14亿元；存货为63.25亿元，较2017年底减少6.85亿元，主要系①华为品牌多个机型去库存导致普天太力存货减少1.99亿元，②普天国脉网络科技有限公司子公司福建普天国脉科技园建设有限公司2014年取得马尾快安项目土地储备1.82亿元计入存货，后因地方政府对于科技园土地政策变更，由工业用地转为商业用地，导致科技园项目一直未能开展，从而办理退地，减少公司存货1.86亿元，③普天国际存货实现销售，减少3.08亿元；其他流动资产为15.39亿元，较2017年底减少5.14亿元，主要系公司调整资金安排，赎回理财产品所致。

截至2017年底，公司受限资产账面价值合计20.37亿元，其中受限货币资金7.33亿元、因抵押受限的固定资产5.05亿元。

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所下降，构成以流动资产为主，其中应收账款和存货占比高，对资金形成占用且存在一定坏账和跌价风险，预付账款规模下降使得资金占用情况有所缓解，整体资产质量尚可。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益为 125.00 亿元，同比保持稳定，所有者权益结构亦未发生变化。截至 2017 年底，公司少数股东权益占比 37.33%；归属于母公司的所有者权益中股本占 24.29%、其他权益工具占 12.69%、资本公积占 50.58%、盈余公积占 3.84%、未分配利润占 8.68%。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益 129.10 亿元，较 2017 年底变化不大。

总体看，由于公司旗下上市公司较多，少数股东权益占比较高，公司所有者权益稳定性尚可。

负债

截至2017年底，公司负债合计240.13亿元，同比下降10.65%。负债构成方面，流动负债占76.81%，非流动负债占23.19%，公司流动负债占比有所下降，但仍较高。

截至2017年底，公司流动负债合计184.44亿元，同比减少39.31亿元，主要系预收款项、一年内到期的非流动负债和短期应付债券减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占

25.72%）、应付票据（占25.63%）和应付账款（占25.93%）构成。

截至2017年底，公司短期借款为47.43亿元，同比增长110.40%，主要系公司改变融资模式，将短期融资券替换为短期借款所致。公司短期借款中信用借款占82.27%，抵押借款占10.35%。

截至2017年底，公司应付票据为47.27亿元，同比增长17.21%，主要为采购过程中信用结算采用的商业承兑汇票和银行承兑汇票（占98.82%）。

截至2017年底，公司应付账款为47.82亿元，同比下降9.01%。同期，公司预收款项为14.70亿元，同比下降52.52%，主要系公司调整业务结算方式，对重点客户给予额度支持所致。

截至2017年底，公司其他应付款为15.98亿元，同比增长21.92%，主要是往来款和押金保证金。

截至2017年底，公司其他流动负债为1.20亿元，同比减少30.06亿元，主要系公司2016年发行的30亿元短期融资券“16中普天CP001”到期偿还所致。

截至2017年底，公司非流动负债为55.70亿元，主要由长期借款（占13.46%）和应付债券（占80.65%）构成。

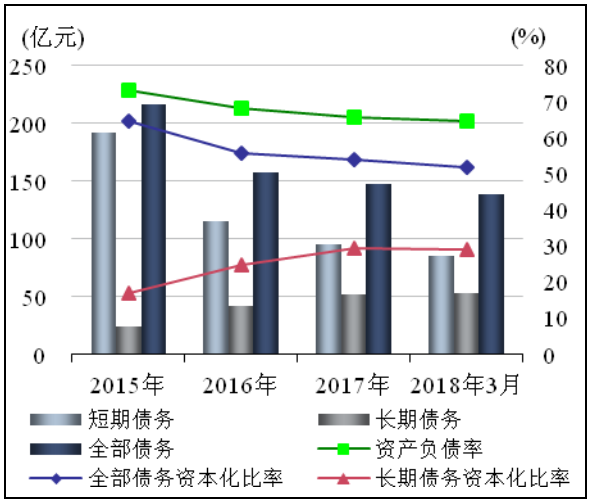
截至2017年底，公司长期借款为7.49亿元，同比增长8.71%，主要由信用借款（占73.97%）和抵押贷款（占25.10%）构成。

截至2017年底，公司应付债券为44.92亿元，同比增加9.98亿元，主要系公司2017年发行9年期公司债“17普天01”10亿元所致。

有息债务方面，2017年公司全部债务为147.36亿元，其中短期债务占64.43%，长期债务占35.57%，债务结构有所优化，但仍以短期债务为主。

从债务指标来看，2017年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降，分别为65.77%和54.10%，同比分别减少2.38个百分点和1.53个百分点；长期债务资本化比率随着“17普天01”的发行增长至29.54%。

图 4　公司债务构成及债务指标情况



资料来源：公司审计报告

截至2018年3月底，公司负债合计237.47亿元，其中流动负债占76.22%，非流动负债占23.78%，债务结构较上年底保持稳定。流动负债中应付票据为37.82亿元，较上年底减少9.45亿元，主要系普天太力应付票据减少8.38亿元所致。截至2018年3月底，公司全部债务为139.02亿元，较上年底有所下降；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64.78%、51.85%和29.20%，较上年底均有所下降，债务负担进一步减轻。

表 11　截至 2018 年 3 月底公司存续债券列表

债券名称	发行额度（亿元）	起息日期	到期日期	行权日期
16 普天 01	30	2016-08-19	2022-08-19	2019-08-19
16 普天 02	5	2016-08-19	2026-08-19	2021-08-19
16 中普天 MTN001	10	2016-01-28	2021-01-28	2021-01-28
17 普天 01	10	2017-08-07	2026-08-07	2020-08-07
18 中普天 SCP001	15	2018-02-26	2019-02-26	--
合计	**70**	--	--	--

资料来源：联合资信整理

总体看，公司有息债务以短期债务为主，跟踪期内，债务结构有所优化，债务负担有所减轻，仍存在一定短期偿债压力。

3．盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 746.74 亿元，同比增长 1.31%；公司营业成本为 700.00 亿元，同比增长 1.16%。2017 年，公司营业利润率 6.01%，同比增加 0.08 个百分点。

2017 年，公司期间费用率为 5.11%，同比减少 0.32 个百分点，公司费用控制能力有所改善。2017 年，公司财务费用为 7.75 亿元，同比增长 27.20%，主要系利息收入同比减少 1.66 亿元及新增汇兑损失 0.74 亿元（2016 年为汇兑收益 0.57 亿元）所致。

2017 年，公司资产减值损失为 4.87 亿元，同比下降 29.50%，主要由坏账损失 3.97 亿元和存货跌价损失 0.77 亿元构成。

2017 年，公司实现投资收益 1.64 亿元，同比减少 4.64 亿元，主要系 2016 年处置长期股权投资（贵阳普天科技创业园有限公司、普天高新科技产业有限公司、天津中天通信有限公司等股权）产生投资收益 3.90 亿元所致。2017 年投资收益主要包括权益法核算的长期股权投资收益 0.55 亿元及普天东方通信集团有限公司投资收益 1.02 亿元。

2017 年，公司其他收益为 1.79 亿元，营业外收入为 1.10 亿元，其中非流动资产处置利得为 29.05 万元，同比减少 1.13 亿元。

2017 年，公司利润总额为 6.03 亿元，同比下降 21.51%，主要系投资收益减少所致，主业实现扭亏为盈。

盈利指标方面，2017 年，公司净资产收益率和总资本收益率同比均有所下降，分别为 2.55%和 3.69%。

2018年1～3月，公司实现营业收入163.21亿元，同比增长1.48%，实现利润总额0.44亿元，同比下降31.67%，主要系管理费用同比增长19.50%所致。2018年1～3月，公司营业利润率为5.31%，同比增加0.15个百分点。

总体看，在毛利润增加及期间费用控制能力改善的综合带动下，公司主业扭亏为盈，但盈利能力仍较弱，资产减值损失、投资收益和其他收益对利润的影响大。

4．现金流及保障

2017年，公司经营活动现金流入为873.79亿元，同比下降11.97%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为840.90亿元，同比下降1.43%，收到其他与经营活动有关的现金为31.04亿元，同比下降77.45%，主要系2017年，普天太力压缩三星项目，转而扩大华为项目，两个项目业务模式对应的结算模式不同所致；原三星项目结算方式为公司向三星支付保证金提货，供给下游运营商销售后再结算，退回保证金，华为项目则无需垫付保证金。同理，支付其他与经营活动有关现金为44.51亿元，同比下降69.53%；2017年，公司经营活动现金流量净额为18.93亿元，同比下降42.95%。2017年，公司现金收入比为112.61%，同比减少3.13个百分点，收入实现质量较好。

投资活动方面，2017年，公司收回投资收到的现金为19.32亿元，投资支付的现金为17.62亿元，主要为投资及收回的结构性存款；支付其他与投资活动有关的现金为12.17亿元，同比增加3.72亿元。2017年，公司投资活动产生的现金流量净额为-4.10亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以银行借款和发行债券为主，筹资活动现金流出以偿还债务为主，2017年，筹资活动产生的现金流量净额为-21.39亿元，延续上年的净流出态势。

2018 年 1～3 月，公司经营活动现金流入和净流量分别为 197.05 亿元和 1.20 亿元；公司投资活动现金流量净额为-1.98 亿元；公司筹资活动现金流量净额为-0.88 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，但经营活动现金流量净额波动较大；公司投资活动现金流为持续净流出但规模较小，公司对外融资需求较小。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2017 年底，公司流动比率和速动比率分别为 134.98%和 96.98%，同比均有所增长；截至 2018 年 3 月底，流动比率和速动比率较上年底均有所增长，分别为 136.51%和 101.57%。2017 年，公司经营现金流动负债比为 10.26%，受经营活动现金净流量下降影响，同比有所下降。总体看，考虑到公司经营占款较多且经营活动净现金流波动较大，公司存在一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2017年，公司EBITDA为17.01亿元，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为2.43倍和8.67倍。总体看，EBITDA对全部债务的保障能力一般，长期偿债能力尚可。

截至2018年3月底，公司无对外担保。

公司与各大银行建立了良好的合作关系。截至 2018 年 3 月底，公司获得的授信额度合计 210.00 亿元，尚未使用的额度为 150.81 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时公司直接或间接控制 5 家境内外上市公司，具备直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G10110108031031400），截至2018年7月17日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司作为中国大型综合性通信设备制造企业之一，在行业地位、经营规模、技术研发、政府支持等方面具有综合优势。近几年，公司不断积极推进产业结构调整和产品升级换代，不断加大自主产品的创新和推广，收入规模稳定增长。

基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

十一、存续债券偿还能力分析

截至2018年3月底，公司存续期内债券（含公司债券、超短期融资券）合计70亿元，其中将于一年内到期的债券余额为15亿元，截至2018年3月底，公司现金类资产对一年内到期的债券余额保障倍数为4.82倍，保障能力强。

2017年，公司EBITDA为17.01亿元，是长期债券同一年内偿还最高额（30亿元）的0.57倍；公司经营性净现金流为18.93亿元，是长期债券同一年内偿还最高额的0.63倍。公司EBITDA和经营性净现金流对同一年内到期待偿还长期债券保障能力一般。

表12 公司存续债券保障情况（单位：倍、亿元）

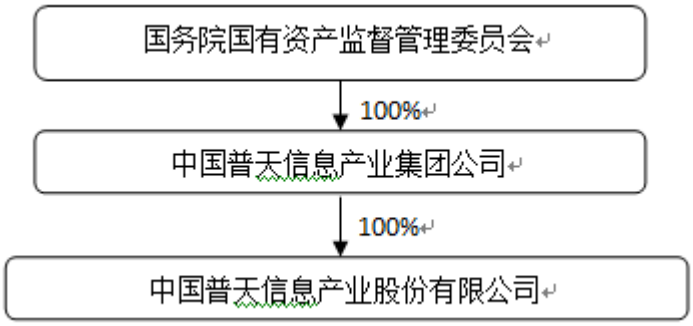
项 目	截至 2018 年 3 月底
一年内到期债券余额	15.00
现金类资产/一年内到期债券余额	4.82
经营活动现金流入量/应付债券余额	12.48
经营活动现金流净额/应付债券余额	0.27
EBITDA/应付债券余额	0.24

资料来源：联合资信根据公司提供的年报和公开资料整理

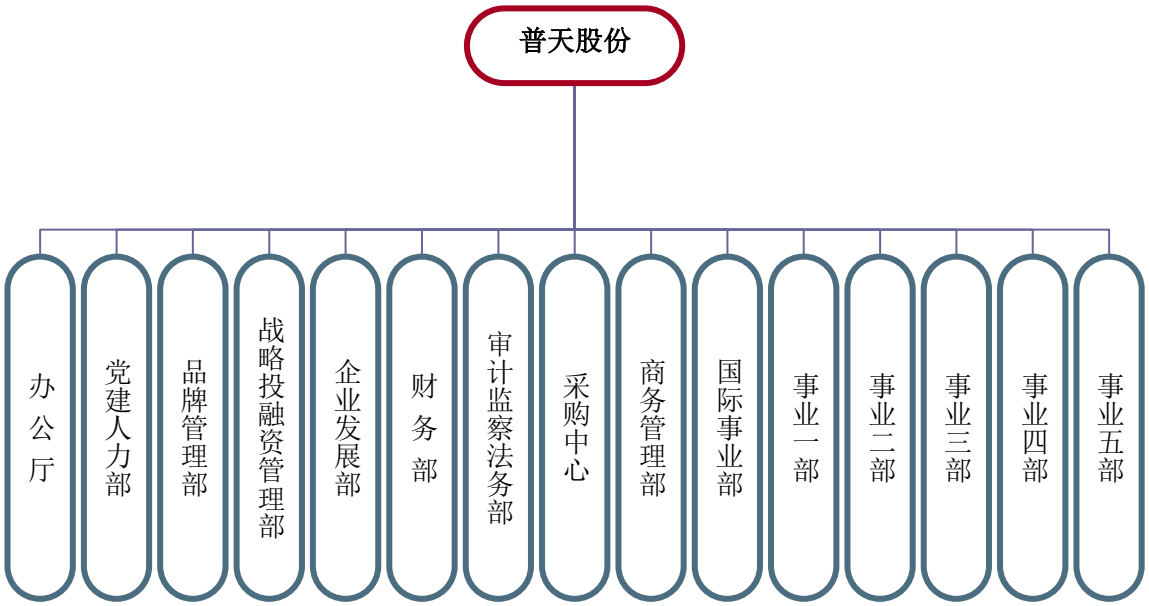
十二、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^+，“16中普天MTN001”信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	58.94	67.27	61.54	72.34
资产总额(亿元)	439.79	394.36	365.13	366.57
所有者权益(亿元)	117.88	125.60	125.00	129.10
短期债务(亿元)	192.57	115.62	94.95	85.77
长期债务(亿元)	23.97	41.83	52.42	53.25
全部债务(亿元)	216.54	157.45	147.36	139.02
营业收入(亿元)	720.62	737.11	746.74	163.21
利润总额(亿元)	10.91	7.68	6.03	0.44
EBITDA(亿元)	23.39	19.06	17.01	--
经营性净现金流(亿元)	-3.38	33.18	18.93	1.20
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.44	9.49	11.06	--
存货周转次数(次)	9.19	9.61	10.01	--
总资产周转次数(次)	1.72	1.77	1.97	--
现金收入比(%)	108.04	115.74	112.61	116.96
营业利润率(%)	6.17	5.93	6.01	5.31
总资本收益率(%)	5.08	4.68	3.69	--
净资产收益率(%)	6.85	4.32	2.55	--
长期债务资本化比率(%)	16.90	24.98	29.54	29.20
全部债务资本化比率(%)	64.75	55.63	54.10	51.85
资产负债率(%)	73.20	68.15	65.77	64.78
流动比率(%)	114.65	123.26	134.98	136.51
速动比率(%)	89.35	92.09	96.98	101.57
经营现金流动负债比(%)	-1.15	14.83	10.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.50	2.37	2.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.26	8.26	8.67	--

注：1.2018 年一季度财务数据未经审计；2. 2015～2017 年现金类资产已剔除受限货币资金；3. 其他流动负债中的短期应付债券计入短期债务；长期应付款中的融资租赁款计入长期债务；4. 指标计算时未将所有者权益中 10 亿元永续中票计入长期债务。

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）
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-营业税金及附加）/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%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　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 4-2　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

附件 4-3　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。