

跟踪评级公告

联合[2014] 1172 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，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⁺，评级展望为“稳定”，并维持“09普天债”、“13中普天MTN1”和“14中普天MTN001”的信用等级为AA⁺，并维持“13中普天CP001”和“14中普天CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月三十一日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<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

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 普天债	16 亿元	2009/3/24-2015/3/24	AA ⁺	AA ⁺
13 中普天 MTN1	16 亿元	2013/5/15-2016/5/15	AA ⁺	AA ⁺
13 中普天 CP001	20 亿元	2013/9/26-2014/9/26	A-1	A-1
14 中普天 CP001	20 亿元	2014/3/21-2015/3/21	A-1	A-1
14 中普天 MTN001	20 亿元	2014/5/15-2017/5/15	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 21 日

财务数据

项目	2011	2012	2013	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	59.22	59.48	52.72	74.46
资产总额(亿元)	280.82	317.05	372.32	457.32
所有者权益(亿元)	97.83	102.05	108.99	111.45
短期债务(亿元)	69.88	130.20	146.61	193.61
全部债务(亿元)	106.11	134.31	168.92	217.27
营业收入(亿元)	356.18	447.74	635.19	180.65
利润总额(亿元)	7.24	6.60	10.71	1.12
EBITDA(亿元)	14.95	15.53	21.82	--
经营性净现金流(亿元)	-5.24	-3.96	-10.74	3.23
营业利润率(%)	8.43	7.99	6.56	5.14
净资产收益率(%)	5.71	5.27	7.99	--
资产负债率(%)	65.16	67.81	70.73	75.63
全部债务资本化比率	52.03	56.82	60.78	66.09
流动比率(%)	140.74	112.49	118.44	113.95
全部债务/EBITDA(倍)	7.10	8.65	7.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.94	2.35	2.78	--
经营现金流动负债比	-3.70	-1.92	-4.56	--

注: 1.2014 年一季度财务数据未经审计。

2.公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算中已计入短期债务;长期应付款中的融资租赁款在指标计算中已计入长期债务。

3.现金类资产已剔除使用受限的货币资金

分析师

李阳 赵楠

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

中国普天信息产业股份有限公司(以下简称“公司”)是中国大型综合性通信设备制造企业之一。跟踪期内,随着通讯板块的增长,公司营业收入大幅增长,主营业务盈利能力有所增强,但投资收益和营业外收入对利润总额贡献仍然大;公司短期债务增速较快,整体债务负担有所加重,公司存在一定短期偿债压力。

未来4G大规模部署和“三网融合”的推进,将助推通信和广电行业景气度持续向上,公司有望持续改善盈利状况。

“09普天债”由公司控股股东中国普天信息产业集团公司(以下简称“普天集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。普天集团主体长期信用等级为AA⁺。

综上,联合资信维持公司主体长期信用等级AA⁺,评级展望为稳定,维持“09普天债”、“13中普天MTN1”和“14中普天MTN001”信用等级为AA⁺,维持“13中普天CP001”和“14中普天CP001”信用等级为A-1。

优势

1. 未来 4G 大规模部署和“三网融合”的推进,将助推通信和广电行业景气度持续向上,公司有望持续改善盈利状况。
2. 跟踪期内,随着通讯板块的增长,公司营业收入大幅增长。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对存续债券保障能力强。

关注

1. 跟踪期内,公司投资收益和营业外收入对利润总额贡献有所下降,但占比仍然高。
2. 跟踪期内,公司应收账款和存货大幅增长,导致经营活动现金流净额大幅下降。
3. 跟踪期内,公司短期债务增长较快,整体债务负担有所加重,存在一定短期偿债压

力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国普天信息产业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国普天信息产业股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因中国普天信息产业股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国普天信息产业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，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主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

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2014年3月底，公司注册资本190305万元。

普天集团前身为中国邮电工业总公司，是国内历史最为悠久的通信设备制造企业，也是国务院国有资产监督管理委员会全资的中央大型企业之一。公司是普天集团的主要运营实体。

目前，公司形成了通信、行业电子、广电三大业务板块，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2013年底，公司拥有境内外上市公司5家（表1）。

表1 公司下属上市公司情况（2013年底）

股票简称	股票代码	公司持股（%）
东方通信	600776	通过东方通信集团直接持有 48.13%
东信和平	002017	通过东方通信集团直接持有 47.97%
上海普天	600680	51.45
宁通信B	200468	53.49
普天电缆	HK01202	60.00

资料来源：公司提供

公司本部设有总裁办公室、企业发展部、财务部、投融资发展部、人力资源部、党群工作部、审计监察法务部、品牌管理部、信息中心和采购中心10大职能部门，以及通信产业事

业本部、行业电子事业本部、广电产业事业本部和国际事业部4大事业部。

截至2013年底，公司合并资产总额为372.32亿元，所有者权益合计为108.99亿元（其中少数股东权益46.60亿元）。2013年，公司实现营业收入635.19亿元，利润总额10.71亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额为457.32亿元，所有者权益合计为111.45亿元（其中少数股东权益46.42亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入180.65亿元，利润总额1.12亿元。

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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺

差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013

年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配

置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

通信行业概况

中国国内通讯业近年在 3G 网络建设及相关产业振兴规划的推动下，保持了良好的发展态势。2013 年中国累计完成电信业务总量 13954 亿元，同比增长 7.5%；实现电信主营业务收入 11689.1 亿元，同比增长 8.7%，增幅下降 0.2 个百分点，连续三年高于同期 GDP 增速。根据工信部有关统计数据，2014 年 1~3 月，全国电信业务总量累计完成 4179.8 亿元，同比增长 15.2%；3 家基础电信企业主营业务收入累计完成 2908.3 亿元，同比增长 6.5%，中国通信

运营业发展趋势向好。2013 年新增移动电话用户 11696 万户，达到 122911 万户，其中 3G 移动电话用户 40161 万户。2013 年底全国固定及移动电话用户总数达到 149610 万户，同比增加 10579 万户。电话普及率达到 110.5 部/百人。互联网上网人数 6.18 亿人，其中手机上网人数 5.0 亿人。互联网普及率达到 45.8%。

2013 年，中国三大运营商新增 3G 用户总数约为 1.69 亿户，截至 2013 年底，3G 用户渗透率超过 30%。从收入情况看，虽然运营商整体业务收入稳定增长，但受移动互联网影响，三大运营商以语音和短信为代表的传统业务出现不同程度下滑，移动数据及互联网业务收入比重不断上升。

图 1 中国电信业务收入比重情况



资料来源：工信部

2013 年 12 月 4 日，工业和信息化部向中国移动、中国电信和中国联通颁发“TD-LTE”经营许可，2014 年 6 月 28 日工信部已经同意并发放中国电信的 FDD-LTE 试验网牌照，4G 牌照的正式发放，标志着 LTE 所代表的新一轮技术周期已经实质启动。2013 年三大电信运营商完成了首次集中招标采购，其中中国移动 TD-LTE 网络无线主设备招标共涉及 31 个省市，采购规模约 20.7 万个基站，共计 55 万载扇，总金额约 200 亿元；中国电信首次 LTE 集采，采用 TDD/FDD 混合组网，招标规模约 6 万个基站，其中 30% 为 TD-LTE 制式，覆盖全国 31 个省市；中国联通首轮 LTE 集采，招标规模 5.2 万个基站，其中 TD-LTE 基站 1 万个、FDD-LTE 基站 3.4 万个、FDD-LTE 室内站 8000

个。2014 年，中国移动资本开支计划达 2252 亿元，同比增长 21.8%，其中 4G 网络及传输网等投资需求持续增加，资本开支中 44% 将用于移动通信网，28% 将用于传输网，4G 占总资本开支比重增长到 33%，约 750 亿元，中国移动计划 2014 年建成超过 50 万个基站，并力争年底前实现 VoLTE 商用；中国电信 2014 年资本开支预算为 803 亿元，与去年基本持平，主要投向移动网络（52.68%）和宽带网络建设（如果 2014 年发放 FDD 牌照，资本开支将追加约 200 亿元），中国电信全年预计建设完成 8 万个基站和 6 万个室内站；2014 年中国联通计划投资 800 亿元，主要针对固网、无线和 IT 系统三大领域，其中在 TDD、FDD、WCDMA 方面的投资不低于 200 亿元。运营商 2014 年资本开支的增长以及 4G 规模部署将助推 2014 年通信行业景气度持续向上。

表 1 三大运营商 2009-2014 年资本开支情况
(单位: 亿元)

运营商	2009 年投资额	2010 年投资额	2011 年投资额	2012 年投资额	2013 年投资额	14 年预计投资额
中国移动	1294	1243	1285	1274	1849	2252
中国电信	380	430	496	537	800	803
中国联通	1125	702	767	998	735	800
合计	2799	2375	2548	2809	3384	3855

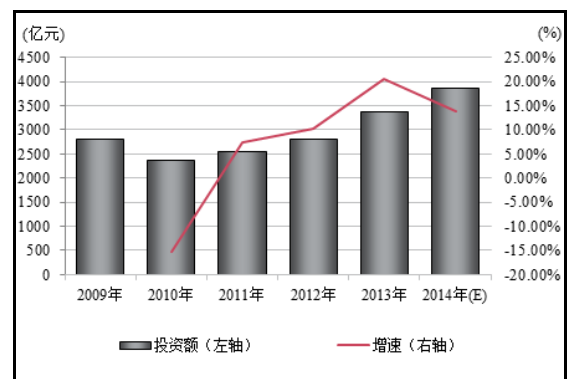
资料来源: wind 资讯

总体上,在 2009 年 3G 投资爆发性增长后,三大运营商的总资本支出在随后几年有所下降,随着 4G 的启动,三大运营商的资本支出在近年又开始大幅增长。

从行业竞争看,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。诺基亚、摩托罗拉、爱立信、思科、三星、阿尔卡特朗讯等跨国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;华为技术、中兴通讯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,和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。

图 2 三大运营商 2009-2014 年资本开支总额情况



资料来源: wind 资讯

从行业政策上看,2012 年 7 月 9 日,国务院印发《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》(国发【2012】28 号),该规划明确指出,战略性新兴产业是以重大技术突破和重大发展需求为基础,对经济社会全局和长远发展具有重大引领带动作用,知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好的产业,而新一代信息技术产业是此次规划的七大产业之一。规划明确指出要把握信息技术升级换代和产业融合发展机遇,加快建设宽带、融合、安全、泛在的下一代信息网络,突破超高速光纤与无线通信、物联网、云计算、数字虚拟、先进半导体和新型显示等新一代信息技术,推进信息技术创新、新兴应用拓展和网络建设的互动结合,创新产业组织模式,提高新型装备保障水平,培育新兴服务业态,增强国际竞争能力,带动中国信息产业实现由大到强的转变。“十二五”期间,新一代信息技术产业销售收入年均增长 20% 以上。2013 年 8 月 14 日,国务

院印发《关于促进信息消费扩大内需的若干意见》，强化宽带网络、推动 4G 牌照发放及 TD-LTE、IDC 等通信网络基础设施建设的指导意见，细化北斗导航、智能终端、物联网、金融 IC 卡公共服务推广、智慧城市建设、扩大民营资本准入的若干指导细则，尤其针对智慧城市建设资金来源，提出了较明确的指导意见。

总体看，国内通讯及通信设备制造业整体发展态势良好。未来，新一代信息技术的培育和发展，信息化和工业化融合的加快，三网融合和物联网的研发应用，以及 4G 网络的发展将推动电信设备新一轮投资，通信设备制造业发展前景广阔。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2014 年 3 月底，公司注册资本 190305 万元，股东和实际控制人为中国普天信息产业集团公司，持股比例 100%。

普天集团前身为中国邮电工业总公司，是国内历史最为悠久的通信设备制造企业，也是国务院国有资产监督管理委员会全资的中央大型企业之一。公司是普天集团的主要运营实体。

2. 企业规模及竞争实力

公司是中国大型综合性通信设备制造企业之一。近年来，公司以通信产业为基础，扩展形成了通信、行业电子、广电等三大业务板块，并在长江三角洲、珠江三角洲、京津冀经济圈以及中西部地区建立了重要产业制造基地，与

多家跨国公司建立了合资合作关系，具备较为完整的通信制造产业链。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。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体系和管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

2013 年，公司主营业务收入 639.58 亿元，同比增长 44.05%，主要是因为通信板块的大幅增长。

从收入构成看，跟踪期内，公司的收入仍然以通信板块为主，2013 年通信板块收入占主营业务收入的 90.39%，占比较 2012 年小幅提高 2.19 个百分点；广电板块收入占比小幅提升至 1.67%；行业电子板块收入占比降至 7.04%。

从毛利率看，2013 年，公司整体毛利率 6.70%，较 2012 年下降 1.38 个百分点，主要是因为占比大的通信板块毛利率有所下降；通信板块毛利率小幅下降至 6.17%；广电和行业电子板块毛利率均有所上升，分别为 8.70% 和 21.99%。

2014 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 166.27 亿元，占 2013 年全年的 28.11%，通信板块占比进一步提升；公司整体毛利率 5.20%，较 2013 年下降 1.5 个百分点。

表 2 公司主营业务情况（单位：亿元/%）

项目	2012 年			2013 年		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
通信	391.61	88.20	6.76	578.14	90.39	6.17
广电	6.35	1.43	7.80	10.70	1.67	8.70
行业电子	40.37	9.09	17.64	45.03	7.04	21.99
其他	5.67	1.28	31.18	5.71	0.90	27.97
合计	443.99	100.00	8.08	639.58	100.00	6.70

资料来源：公司提供

注：①主营业务收入为营业收入减去其他业务收入；②其他分类主要包括房屋租赁、物业服务以及配套贸易等业务。

2. 通信板块

公司目前拥有通信规划设计、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。2013年，公司通信板块实现收入578.14亿元，同比增长47.63%，主要是由于手机销售收入大幅增长；毛利率6.17%，较2013年小幅下降0.59个百分点。

跟踪期内，随着4G网络的兴起，公司积极投入资源进行LTE与4G的技术和产品研究。公司已完成了LTE产品样机系统开发，能够全面支持各项LTE业务；推出基于TD-LTE共平台设计的新一代BBU设备，可通过软件升级支持LTE，满足运营商向LTE演进的要求，有力增强了公司产品的竞争力。

4G公网领域，公司是国内TD-LTE公网标准制定的主导企业之一：积极主持和参与起草3G/LTE/IMT-A方面的国内和国际标准提案文稿：向工信部组织的IMT-A推进组提交4G技术和标准文稿139篇，通过123篇；向3GPP国际标准组织提交标准提案592篇，通过106篇；牵头制定国家标准2项，参与制定国家标准1项，牵头制定LTE通信行标2项，推动LTE通信行标制定92项，协会标准5项；在专利制定方面，共申请761项，已授权253项。此外，公司还承担了包括《TD-LTE基站试验设备开发》、《TD-LTE基站面向预商用设备开发》、《TD-LTE基站面向商用设备开发》等国家重大专项39项；国家科技支撑3项；863项目2项；国际科技合作项目1项；中关村国际化专项资金1项。

4G专网领域，2013年，公司与联合国国家无线电监测中心共同完成了中国通信标准化协会(CCSA)行业标准《230MHz频段宽带无线数据传输系统的射频技术要求》的立项，工信部将其列为CCSA的重点标准项目，此标准是230MHz频段规划管理以及230MHz宽带无线通信设备型号核准的重要参考依据。公司根据国网营销部任务要求，完成了“新型230MHz无线宽带通信技术标准与应用研究”，后续将作为

国网企业标准发布。在知识产权方面，公司在专网领域共申请专利250余项，授权12项。

4G项目中标方面，截至2013年4月，公司在中国移动获得4%的市场份额，在中国联通获得12%的市场份额。公司在北京政务网的建设过程中中标全球第一个“基于4G技术宽带多媒体无线接入系统”，后面又陆续在银川、廊坊、天津等城市“智慧城市”建设中获得份额。公司在电力系统主导基于LTE技术的“智能电网”数据传输系统，从标准提出到设备的研发生产与中国电网公司紧密配合，获得较多市场份额。公司在水利、公安和军队中开发出用户需要的产品，目前正在开始投入使用。

3. 行业电子板块

行业电子产业板块主要包括物流系统、轨道交通系统、第三方支付服务、金融电子五个子板块。

跟踪期内，公司加快在烟草、医药、图书配送中心等市场领域的突破，2013年，公司与重庆市烟草公司、山西省烟草公司、吉林省烟草公司等签订物流系统销售合同，金额2.5亿元；同时，公司在轨道交通、第三方支付服务金融电子等领域实现了有效拓展，其产品规模稳步扩大。

在金融电子产业领域，公司在ATM机、POS机、二代身份证阅读器等产品方面具有一定的产业优势。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，公司ATM已经在国内扩展新客户基础上出口海外。公司ATM柜员机市场占有率居国产品牌前三名。2013年公司金融电子产业实现收入9.22亿元，同比增长10.71%；毛利率30.88%，同比增长1.18个百分点。

2013年，公司行业电子板块实现业务收入45.03亿元，同比增长11.54%；毛利率21.99%，同比增长4.35个百分点。

4. 广电板块

公司形成了具有竞争优势的三大核心产品系列，包括数字电视新一代收发传输网产品、广播电视运营支撑网络产品、增值业务系统和终端产品系列和端到端的整体解决方案。

跟踪期内，公司围绕产业发展规划，抓住“三网融合”的发展机遇，以自主产品为依托，通过系统集成，为广电客户群提供了整体解决方案和各种综合应用服务，产生了良好的市场效应。公司自主研发的广电双向网综合业务支付平台及互动电视系统成功进入江苏等广电网推广应用，数字影像业务集成系统中标国家博物馆项目，视频检测系统产品开始应用到部队等涉及国家安全的重点行业，视频会议系统中多家大型央企的项目，卫星应急通信车向消防系统等特种行业推广应用，并成功推出了电视台演播室整体解决方案，在新疆、河南等电视台投入使用。

2013年，公司广电板块实现收入10.70亿元，同比增长68.50%；毛利率8.70%，同比增长0.9个百分点。

5. 未来发展

发展规划

根据公司发展规划，公司将围绕通信产品

制造、贸易、技术研究和服务的主业定位，做实、做强、做优公司主业，逐步发展成为具有自主知识产权、知名品牌和较强国际竞争力的公司。为实现上述目标，公司对通信、行业电子及广电产业均制定了具体发展规划。

通信产业将加强自主创新，提升集成研发能力，在夯实传统通信产业基础上，进一步扩大通讯产业规模。在TD领域，加大LTE和4G产品研发力度，拓展TD应用领域；在宽带专网领域，成为该领域市场主导厂商，TETRA数字集群国内领先厂商

行业电子产业将整合产业和市场资源，提高系统集成能力，提升在行业物流、金融电子、轨道交通、电工产品、综合布线、电动汽车动力系统产业运营、非银行卡运营等领域的行业影响力和竞争力。广电产业将加大新产品研发和推广应用，形成面向广电领域的整体解决方案，并提高系统集成和项目总包能力；继续主导国家数字电视标准的国际化推广。

表3 公司未来固定资产及投资规划表（单位：万元）

项目名称	起始时间	完成时间	总投资	资金来源		2013年末已投	2014年拟投	2015年拟投
				自筹	贷款			
1.上海普天信息产业园	2012	2015	150000	92900	57100	80565	25000	44435
2.TD-LTE公网	2012.01	2015.12	51200	51200	0	17700	12800	20700
3.专网项目	2012.01	2015.12	36703	36703	0	15500	9200	12003
4.普天三网融合创新园一期建设	2010.1	2013.5	26000	26000	0	25112	888	0
5.无线接入研发	2012.1	2015.12	25800	25800	0	9600	9800	6400
6.中国普天光电信息研究院	2012.7	2014.12	16250	10750	5500	3250	13000	0
7.南京普天雨花科技产业园	2012.5	2016.12	11000	11000	0	1359	3000	3000
8.A1地块一期扩建项目	2012	2014	9700	9700	0	7659	2041	0
9.首信股份无线接入认证计费产品	2010.8	2015	9250	9250	0	7250	1000	1000
10.车辆技术有限公司（工程中心）	2011.1	2013.12	8800	8800	0	8800	0	0

项目名称	起始时间	完成时间	总投资	资金来源		2013 年末 已投	2014 年拟 投	2015 年拟 投
				自筹	贷款			
11. 网络运营商项目	2012.1	2013.12	18000	18000	0	18000	0	0
12. 约 4 家地方城市交通卡项目	2013.1	2014.12	10000	10000	0	2500	7500	0
合计			372703	310103	62600	197295	84229	87538

资料来源：公司提供

总体看，未来公司在继续保持原有优势项目基础上，将加强自主创新，推动产业升级，并优化资源配置，建立协同机制，提高系统集成，从而进一步提升公司整体竞争力。公司未来计划投资规模不大。

八、财务分析

公司提供的 2012 年合并财务报表经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，2013 年合并财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2014 年一季度合并财务报表未经审计。

2013 年公司新增纳入合并范围二级子公司 1 家，为普天国脉网络科技有限公司，其对财务数据可比性影响小。

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 372.32 亿元，所有者权益合计为 108.99 亿元（其中少数股东权益 46.60 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 635.19 亿元，利润总额 10.71 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额为 457.32 亿元，所有者权益合计为 111.45 亿元（其中少数股东权益 46.42 亿元）。2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 180.65 亿元，利润总额 1.12 亿元。

1. 盈利能力

伴随着通信板块收入的大幅增长，2013 年，公司实现营业收入 635.19 亿元，同比增长 41.87%；期间费用占营业收入的比重为 6.17%，同比小幅下降 1.84 个百分点；2013 年公司投资收益为 5.30 亿元，同比增长 10.23%，主要是权

益法核算的长期股权投资 2.40 亿元和处置长期股权投资 1.71 亿元；营业外收入 4.96 亿元，主要是政府补助；投资收益和营业外收入合计 10.26 亿元，占利润总额的 95.86%，较 2012 年下降 24.03 个百分点。2013 年公司利润总额 10.71 亿元，同比增长 62.10%；营业利润率 6.56%，同比下降 1.43 个百分点。

2014 年 1~3 月，公司营业收入和利润总额分别为 180.65 亿元和 1.12 亿元，分别占 2013 年全年的 28.44% 和 10.48%；营业利润率为 5.14%，较 2013 年下降 1.42%。

总体看，跟踪期内，受通信板块收入的大幅增长影响，公司营业收入大幅增长；公司期间费用率和营业利润率有所下降；投资收益和营业外收入对利润总额有所下降，但对利润总额贡献仍然很大；公司主营业务盈利能力弱。

2. 现金流及保障

2013 年，公司经营活动现金流入量为 956.46 亿元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金 681.22 亿元和收到其他与经营活动有关的现金 273.21 亿元；公司现金收入比为 107.25%，较 2013 年下降 4.54 个百分点；公司经营活动产生的现金流出为 967.20 亿元，主要是购买商品、接受劳务支付的现金 654.36 亿元和支付其他与经营活动有关的现金 281.53 亿元；公司收到和支付其他与经营活动有关现金规模较大，主要为往来款。2013 年，公司经营活动产生的现金流净额 -10.74 亿元，同比大幅下降，主要是因为应收账款和存货大幅增长。

跟踪期内，公司投资支出的现金规模大幅增长，2013 年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金分别为 8.03 亿元

和 17.40 亿元；投资活动现金流入基本稳定，2013 年收回投资收到的现金 17.56 亿元，主要是股权转让及理财产品收到现金。2013 年公司投资活动产生的现金流净额为-3.72 亿元。公司筹资活动的现金流入和流出主要是借款以及偿还债务所发生的现金流，2013 年公司筹资活动产生的现金流入量 185.75 亿元，同比大幅增长 56.08%，筹资活动产生的现金净额为 2.36 亿元。

2014 年 1~3 月，公司经营活动净现金流为 3.23 亿元；投资活动净现金流为-1.97 亿元；筹资活动净现金流 20.70 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动产生的现金流入规模较大，收入实现质量尚可；由于应收账款和存货大幅增长，经营活动现金流净额大幅下降；公司投资活动现金流入较大；筹资活动产生的现金流入量大幅增长。

3. 资本及债务结构

截至2013年底，公司资产总额372.32亿元，同比增长17.43%，主要是因为应收账款、预付款项、存货和固定资产的增长；其中流动资产占74.89%，非流动资产占25.11%，与2012年底相比流动资产占比略有上升。

截至2013年底，公司流动资产278.84亿元，主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。截至2013年底，公司应收占款57.79亿元，同比增长19.87%，其中账龄1年以内的占62.02%，1-2年的占30.60%，应收账款账龄时间长，账龄结构与2012年底相比变化不大；应收账款坏账计提比例为10.34%。公司预付款主要是尚未结算的预付工程款和货款，截至2013年底，预付款项55.13亿元，同比增长43.81%，主要是预付货款的大幅增长。公司其他应收款主要是与控股股东的往来款项，截至2013年底，公司其他应收款18.03亿元，同比下降23.18%；其他应收款账龄1年以内占51.08%，1-2年占22.77%，账龄结构与2012年底相比变化不大；其他应收款坏账计提比例为25.16%，计提较充分。截至2013年底，公司存货70.91亿元，

同比增长36.58%，主要由库存商品（占67.97%）、原材料（占10.29%）和自制半成品及在产品（占8.04%）构成。公司其他流动资产主要是委托贷款，2013年为22.27亿元，同比增长188.54%。

截至2013年底，公司非流动资产93.48亿元，同比增长9.40%，主要是因为固定资产和无形资产的增长；公司长期股权投资18.31亿元，同比下降25.84%，主要是公司对联营企业投资减少所致；公司固定资产23.14亿元，同比增长33.71%，主要是因为部分在建工程转固；公司在建工程8.22亿元，同比增长16.61%；公司无形资产17.61亿元，同比增长40.48%，公司无形资产主要计算机软件。

截至2014年3月底，公司资产总额457.32亿元，比2013年底增长22.83%，主要是货币资金、应收账款、预付账款和存货的增长；公司预付账款102.96亿元，比2013年底增长86.75%，主要是因为公司加大采购量和下游三星等供应商处于强势地位。

总体看，跟踪期内，公司资产增速较快，资产构成变化不大，仍以流动资产为主。

截至 2013 年底，公司所有者权益 108.99 亿元，同比增长 6.80%，主要是因为未分配利润和少数股东权益的增长；所有者权益中股本占 17.46%，资本公积占 31.24%，未分配利润占 7.56%，少数股东权益占 42.75%，构成与 2012 年底相比变化不大。截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益 111.45 亿元，比 2013 年底增长 2.26%，构成与 2013 年底变化不大。总体看，公司所有者权益中少数股东权益占比大，所有者权益稳定性一般。

截至 2013 年底，公司负债总额 263.33 亿元，同比增长 22.48%，主要是因为短期借款、应付票据、应付账款和长期借款的增长；其中流动负债占比下降至 89.40%。截至 2014 年 3 月底，公司负债总额 345.86 亿元，较 2013 年底有所增长主要是应付票据、应付账款和其他

应付款有所增长；负债仍以流动负债为主，与2013年底相比变化不大。

截至2013年底，公司全部债务168.92亿元，同比增长25.77%；其中短期债务占比降至86.79%，长期债务占比升至13.21%。截至2013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70.73%，60.78%和16.99%，总体债务负担较2012年有所加重。截至2014年3月底，公司全部债务168.92亿元，比2013年底增长28.62%，主要是短期债务的增长；短期债务和长期债务占比分别为89.11%和10.89%，短期债务占比有所上升；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75.63%、66.09%和17.51%，债务负担较2013年底有所上升。

总体看，跟踪期内，公司短期债务增速较快，整体债务负担有所加重。

4. 偿债能力

2013年公司流动比率和速动比率分别为118.44%和88.32%，与2012年相比略有上升；2014年3月底，上述指标分别为113.95%和87.94%。2013年公司经营性现金流动负债比为-4.56%。公司经营活动现金流入量规模大，现金类资产具有一定规模，考虑到短期债务规模大，公司存在一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2013年公司EBITDA利息倍数为2.78倍，较上年小幅上升；全部债务/EBITDA为7.74倍，较上年有所下降。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至2014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2014年3月底，公司共获得授信额度总量为356亿元，尚未使用的额度为187亿元，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，直接融资渠道畅通。

5. 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，截至2014年6月17日，公司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。

6. 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。跟踪期内，公司不断积极推进产业结构调整和产业升级换代，不断加大自主产品的创新和推广，在资产与收入规模上呈现良好上升态势。

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。

九、存续期内债务偿债能力分析

2012年，公司对于“09普天债”部分行使回售选择权，导致“09普天债”应付金额减少13.46亿元，剩余额度2.5亿元。

公司2013年现金类资产（已剔除受限资金）、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量为一年内到期的“09普天债”剩余额度2.5亿元、“13中普天CP001”和“14中普天CP001”发行总额度42.5亿元的1.24倍、22.50倍和-0.25倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对一年内到期的存续债券保障能力强。

公司存续期在1年以上的债券分别为2016年5月到期发行额度16亿元的“13中普天MTN1”和2017年5月到期发行额度20亿元的“14中普天MTN001”，2017年需要偿还的债券金额较大。公司2013年EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量为“14中普天MTN001”20亿元的1.09倍和47.82倍和-0.54倍。公司经营活动现金流入量对一年以上到期的存续债券保障能力强。

十、债券担保分析

公司于2009年3月24日发行企业债券16亿

元，简称“09普天债”，债券期限为6年，采用固定利率，票面年利率为5.28%，并附公司在存续期的第3年末上调票面利率选择权和投资人回售选择权。“09普天债”由普天集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

普天集团是国务院国有资产监督管理委员会管辖的中央大型企业之一，业务涉及通信、行业电子及广电等产业领域，同时开展国际合作，承担国际工程和进出口业务。

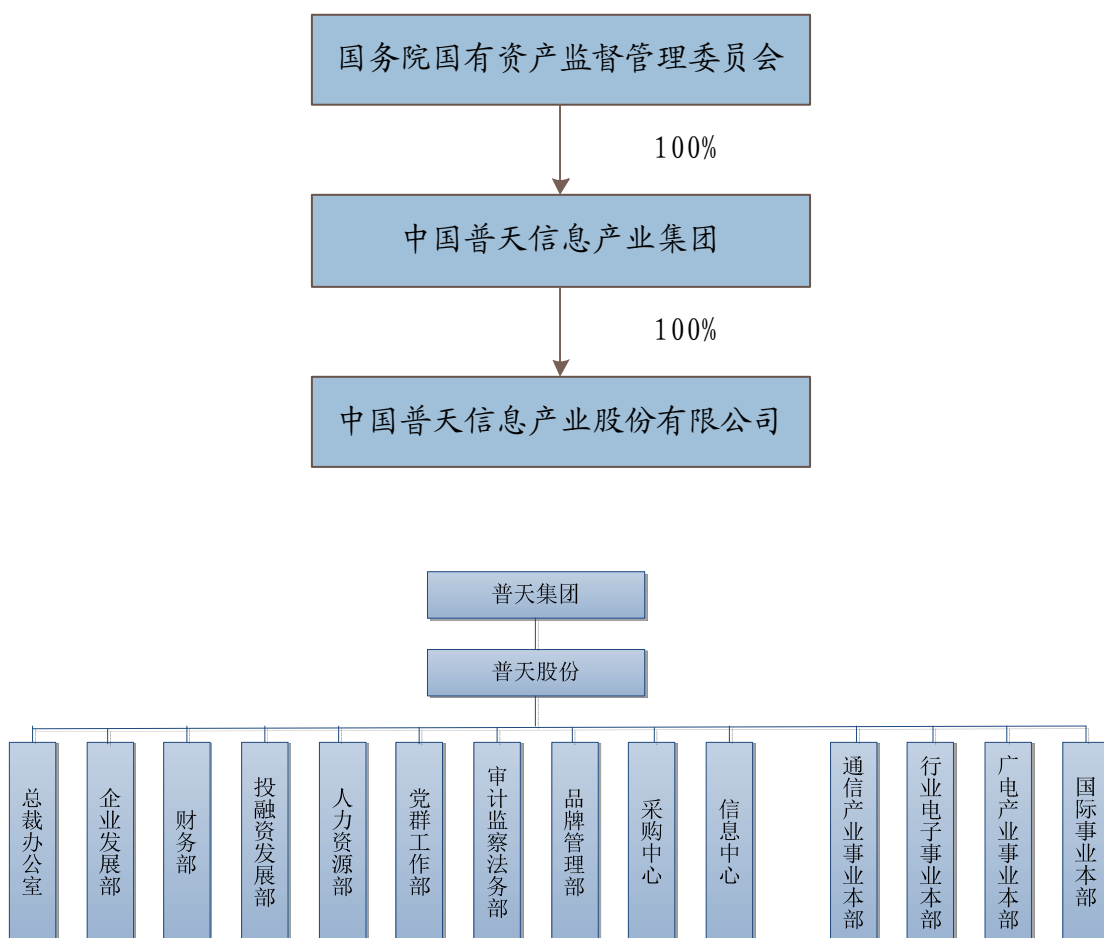
2013年，普天集团经营情况良好，下属普天股份公司各个板块均有不同程度的发展。截至2013年底，普天集团资产总额390.94亿元，负债总额269.05亿元，所有者权益合计121.89亿元（其中少数股东权益48.19亿元）；2013年普天集团实现营业总收入644.27亿元，较上年同期增长40.82%，利润总额10.52亿元，较上年同期增长42.55%。

联合资信维持普天集团主体长期信用等级AA⁺。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级AA⁺，评级展望为稳定，维持“09普天债”、“13中普天MTN1”和“14中普天MTN001”信用等级为AA⁺，并维持“13中普天CP001”和“14中普天CP001”信用等级为A-1。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	59.22	59.48	52.72	74.46
资产总额(亿元)	280.82	317.05	372.32	457.32
所有者权益(亿元)	97.83	102.05	108.99	111.45
短期债务(亿元)	69.88	130.20	146.61	193.61
长期债务(亿元)	36.23	4.11	22.31	23.66
全部债务(亿元)	106.11	134.31	168.92	217.27
营业收入(亿元)	356.18	447.74	635.19	180.65
利润总额(亿元)	7.24	6.60	10.71	1.12
EBITDA(亿元)	14.95	15.53	21.82	--
经营性净现金流(亿元)	-5.24	-3.96	-10.74	3.23
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.68	8.94	10.84	--
存货周转次数(次)	8.71	9.02	9.64	--
总资产周转次数(次)	1.42	1.50	1.84	--
现金收入比(%)	108.05	111.78	107.25	106.87
营业利润率(%)	8.43	7.99	6.56	5.14
总资本收益率(%)	5.21	5.01	5.96	--
净资产收益率(%)	5.71	5.27	7.99	--
长期债务资本化比率(%)	27.02	3.87	16.99	17.51
全部债务资本化比率(%)	52.03	56.82	60.78	66.09
资产负债率(%)	65.16	67.81	70.73	75.63
流动比率(%)	140.74	112.49	118.44	113.95
速动比率(%)	113.12	87.27	88.32	87.94
经营现金流动负债比(%)	-3.70	-1.92	-4.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.94	2.35	2.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.10	8.65	7.74	--

注：1.2014 年一季度财务数据未经审计。

2.公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算中已计入短期债务；长期应付款中的融资租赁款在指标计算中已计入长期债务。

3.现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(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/主营业务收入×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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+一年内到期的长期负债+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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 5 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息