跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1491 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“13中普天MTN1”和“14中普天MTN001”的信用等级为AA^+。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年七月二十八日

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中期票据跟踪评级报告

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
13 中普天 MTN1	16 亿元	2013/5/15-2016/5/15	AA^+	AA^+
14 中普天 MTN001	20 亿元	2014/5/15-2017/5/15	AA^+	AA^+

跟踪评级时间：2015 年 7 月 28 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	61.80	54.51	67.29	54.56
资产总额(亿元)	317.05	372.32	400.43	402.56
所有者权益(亿元)	102.05	108.99	113.63	114.00
短期债务(亿元)	130.20	146.61	145.88	153.57
全部债务(亿元)	134.31	168.92	187.06	197.19
营业收入(亿元)	447.74	635.19	722.57	168.93
利润总额 (亿元)	6.60	10.71	9.25	0.80
EBITDA(亿元)	15.53	21.82	22.91	--
经营性净现金流(亿元)	-3.96	-10.74	2.87	-24.92
营业利润率(%)	7.99	6.56	6.12	5.05
净资产收益率(%)	5.27	7.99	6.08	--
资产负债率(%)	67.81	70.73	71.64	71.68
全部债务资本化比率(%)	56.82	60.78	62.22	63.37
流动比率(%)	112.49	118.44	123.96	124.98
全部债务/EBITDA(倍)	8.65	7.74	8.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.78	2.27	--
经营现金流动负债比率(%)	-1.92	-4.56	1.19	--

注：1.2015 年一季度财务数据未经审计；
2.其他流动负债中的短期融资券计入短期债务；长期应付款中的融资租赁款计入长期债务。

分析师

赵 楠　徐 璨

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减弱，投资收益和营业外收入对利润总额贡献仍然大；公司整体债务负担有所加重，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。

综上，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级AA^+，评级展望为稳定，维持“13中普天MTN1”和“14中普天MTN001”AA^+的信用等级。

优势

1. 随着 4G 业务的发展，移动网络建设逐步加快，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. 公司经营活动现金流入量对“13 中普天 MTN1”和“14 中普天 MTN001”保障能力强。

关注

1. 受经济下行影响，公司主营业务盈利能力有所下降。
2. 跟踪期内，公司投资收益和营业外收入对利润总额贡献大。
3. 跟踪期内，公司整体债务负担有所加重，存在一定短期支付压力。

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 2015 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 2014 年底，公司拥有境内外上市公司 5 家。

表 1　公司下属上市公司情况（2014 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	51.42%
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2014年底，公司合并资产总额为400.43亿元，所有者权益合计为113.57亿元（其中少数股东权益46.43亿元）。2014年，公司实现营业收入722.57亿元，利润总额9.25亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额为402.56亿元，所有者权益合计为114.00亿元（其中少数股东权益46.29亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入168.93亿元，利润总额0.80亿元。

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

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价

格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

2014 年电信业务收入完成 11541.1 亿元，按可比口径测算同比增长 3.6%，比上年回落 5.1 个百分点。电信业务总量完成 18149.5 亿元，同比增长 16.1%，比上年提高 0.7 个百分点。电信业务总量与电信业务收入增长的剪刀差由 2012 年的 1.8 个百分点持续拉大至 12.5 个百分点。电信综合价格指数同比下降 10.8%。

网络基础设施方面，2014 年，互联网宽带接入端口数量突破 4 亿个，比上年净增 4160.1 万个，同比增长 11.5%。互联网宽带接入端口“光进铜退”趋势更加明显，xDSL 端口比上年减少 968.7 万个，总数达到 1.38 亿个，占互联网接入端口的比重由上年的 41%下降至 34.3%。光纤接入（FTTH/0）端口比上年净增 4763.9 万个，达到 1.63 亿个，占互联网接入端口的比重由上年的 32%提升至 40.6%。

2014 年，随着 4G 业务的发展，基础电信企业加快了移动网络建设，新增移动通信基站 98.8 万个，是上年同期净增数的 2.9 倍，总数达 339.7 万个。其中 3G 基站新增 19.1 万个，总数达到 128.4 万个，移动网络服务质量和覆盖范围继续提升。WLAN 网络热点覆盖继续推进，新增 WLAN 公共运营接入点（AP)30.9 万个，总数达到 604.5 万个，WLAN 用户达到 1641.6 万户。

2014 年，全国新建光缆线路 300.7 万公里，光缆线路总长度达到 2046 万公里，同比增长 17.2%，比上年同期回落 0.7 个百分点，整体保持较快的增长态势。全国新建光缆中，接入网光缆、本地网中继光缆和长途光缆线路所占比重分别为 46.8%、48.7%和 4.5%。接入网光缆和本地网中继光缆长度同比增长 16.6%和 19.4%，分别新建 136.1 万公里和 160.7 万公里；长途光缆保持小幅扩容，同比增长 3.4%，新建

长途光缆长度达 3.8 万公里。

2014 年,全行业固定资产投资规模完成 3992.6 亿元，达到自 2009 年以来投资水平最高点。投资完成额比上年增加 238 亿元，同比增长 6.3%，比上年增速提高 2.4 个百分点。其中移动投资稳占电信投资的重点，完成投资 1618.5 亿元，同比增长 20.2%，占全部投资的比重达 40.5%,比上年提高 4.6 个百分点。传输投资比重逐步加大，其中，传输投资完成 967 亿元，同比增长 1.6%，占比达到 24.2%。互联网及数据通信投资规模与占比有所下降，完成 398.6 亿元，同比下降 22.1%，占比由上年的 13.6%下降至 10%。

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。

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，通信设备制造企业发展前景广阔。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 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%。

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 24 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

2014 年，公司主营业务收入 717.12 亿元，同比增长 13.60%，主要是因为通信产业（含贸易）板块的持续增长。

从收入构成看，跟踪期内，公司的收入仍然以通信产业（含贸易）板块为主，2014 年该板块收入增长至 635.32 亿元，占主营业务收入的 88.59%；行业信息化产业板块收入增长至 45.65 亿元，占比提升至 6.37%；其余板块收入占比小，对公司影响小。

从毛利率看，受经济下行状况的影响，2014 年各产业毛利率均同比下降，2014 年，公司主营业务毛利率 6.03%，较 2013 年下降 0.54 个百分点。

2015 年 1～3 月，公司实现主营业务收入 168.08 亿元，占 2014 年全年的 23.44%，通信

产业占比提升至 94.04%；由于手机终端产品毛利率的下降，导致通信产业毛利率下降，公司整体毛利率下降至 5.01%。

表 2　公司主营业务情况（单位：亿元、%）

项 目	2013 年			2014 年			2015 年 1~3 月		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
通信产业（含贸易）	576.62	91.34	5.15	635.32	88.59	4.76	158.06	94.04	3.81
广电产业	10.44	1.65	8.89	7.54	1.05	3.85	1.75	1.04	19.49
行业信息化产业	24.76	3.92	22.10	45.65	6.37	15.01	3.24	1.93	25.60
金融电子产业	9.23	1.46	30.94	14.53	2.03	24.13	2.76	1.64	21.38
新能源	6.58	1.04	11.49	9.98	1.39	9.56	0.90	0.54	11.16
其他	3.65	0.58	48.79	4.09	0.57	34.35	1.36	0.81	39.21
合计	**631.28**	**100.00**	**6.57**	**717.12**	**100.00**	**6.03**	**168.08**	**100**	**5.01**

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。2014 年，公司通信产业（含贸易）板块实现收入 635.32 亿元，同比增长 10.18%，主要是由于手机销售收入增长所致；同时由于竞争激烈，手机终端产品利润压缩，全年公司通信板块毛利率为 4.76%，较 2013 年小幅下降 0.39 个百分点，。

公司在通信系统产业业务方面能够提供 GSM 及面向 3G 的 TD-SCDMA、WCDMA、CDMA2000 的移动通信系统设备和端到端的整体解决方案，提供下一代网络、综合接入、数据通信、光通信产品，以及网络规划设计、网络优化、电信支撑与业务应用等服务。产品范围涵盖了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。主要运营主体为公司通信产业事业本部和普诺移动通信设备有限公司。同时，公司积极投入研发资源进行 LTE 和 4G 的技术和产品研究，研发和生产下一代宽带无线接入系统设备，为广电、电力、发电、油田、军队、公安、安全等部门提供整体解决方案。

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，公司与联合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，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、新能源、金融电子五个子板块。

跟踪期内，公司拥有行业信息化应用的创新技术和专业化系统集成能力，可以提供金融、税务、交通、公安、烟草、物流等行业信息化应用的整体解决方案和专业服务。2014 年行业电子产业（包括行业信息化产业、金融电子产业和新能源）实现收入 70.16 亿元，毛利润 11.31 亿元，毛利率约 16.12%。2015 年 1-3 月份，公司行业电子产业实现收入 6.90 亿元，毛利润 1.52 亿元，毛利率为 22.03%。

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。2014 年公司金融电子产业实现收入 3.51 亿元，同比增长 22.73%；毛利率 24.13%，同比下降 6.81 个百分点。

2014 年，公司行业信息化产业板块实现业务收入 45.65 亿元，同比增长 84.37%，主要源于军队信息化建设项目；毛利率 15.01%，同比下降 7.09 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，视频会议系统中标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。

2014 年，公司广电板块实现收入 7.54 亿元，同比下降 27.78%；毛利率 3.85%，同比下降 5.04 个百分点。

5．未来发展

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。

行业信息化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。

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。

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		2014 年末已投	2015 年拟投	2016 年拟投
				自筹	贷款			
东信股份东信城三期	2014.4	2017.12	28000	28000	0	8618	10300	7463
东信集团广州邮通 139 配套项目	2014.5	2015.6	8404	1104	7300	5216	3188	0
南京普天科技创业园一期	2012.1	2015.12	5683	5683	0	1404	4279	0
普天实业普天三网融合创新园 A、B 楼项目	2011.3	2015.7	26997	15997	11000	25902	1095	0
西安普天新园区建设项目一期	2013.11	2016.1	40404	40404	0	11004	29400	0
上海普天信息产业园二期	2010.12	2017.12	107169	87169	20000	65410	26000	7880
贵阳科创新能源及现代物流产业园一期	2011.1	2015.1	15800	9777	6023	12717	3083	0
普天高新科技园区一期	2015.10	2017.11	35800	15800	20000	0	9970	12915
普天国脉信息产业园	2015.4	2019.4	80531	0	80531	0	3250	19320
普天实业普天三网融合创新园西区项目	2015.12	2019.3	53239	15239	38000	0	6300	11735
贵阳科创新能源及现代物流产业园二期	2015.1	2016.6	7450	0	7450	0	5960	1490
合计			**409477**	**219173**	**190304**	**130271**	**102825**	**60803**

资料来源：公司提供

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、2014 年合并财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙人）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2015 年一季度合并财务报表未经审计。

2014年公司新增纳入合并范围的主体共6家，包括杭州东信银星金融设备有限公司、杭州东信兆通投资有限公司、福建普天国脉科技园建设有限公司、福州普天太力通信科技有限公司、南京普天大唐信息电子有限公司及武汉普天洲际物业管理有限公司，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。

截至2014年底，公司合并资产总额为400.43亿元，所有者权益合计为113.57亿元（其中少数股东权益46.43亿元）。2014年，公司实现营业收入722.57亿元，利润总额9.25亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额为402.56亿元，所有者权益合计为114.00亿元（其中少数股东权益46.29亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入168.93亿元，利润总额0.80亿元。

1. 盈利能力

伴随着通信板块收入的持续增长，2014年，公司实现营业收入722.57亿元，同比增长13.76%；期间费用占营业收入的比重为6.01%，同比小幅下降0.16个百分点；2014年公司投资收益为4.95亿元，同比下降6.53%，包括权益法核算的长期股权投资2.97亿元、处置长期股权投资0.15亿元、处置可供出售金融资产0.25亿元等；营业外收入5.78亿元，主要包括政府补助4.14亿元；投资收益和营业外收入合计10.74亿元，为利润总额的116.03%。2014年公司利润总额9.25亿元，同比下降13.57%；营业利润率6.12%，同比下降0.44个百分点。

2015年1～3月，公司营业收入和利润总额分别为168.93亿元和0.80亿元，分别占2014年全年的23.38%和8.65%，同比下降6.49%和28.57%；营业利润率为5.05%，较2014年下降0.09%。

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贡献仍然很大；公司主营业务盈利能力弱。

2. 现金流及保障

2014年，公司经营活动现金流入量为1035.98亿元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金793.90亿元和收到其他与经营活动有关的现金240.20亿元；公司现金收入比为109.87%，较2013年上升2.63个百分点；公司经营活动产生的现金流出为1033.11亿元，主要是购买商品、接受劳务支付的现金725.59亿元和支付其他与经营活动有关的现金274.14亿元；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。2014年，公司经营活动产生的现金流净额2.87亿元，经营现金流情况有所改善。

跟踪期内，公司投资支出的现金规模有所下降，2014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9.13亿元和9.29亿元；投资活动现金流入有所下降，2014年收回投资收到的现金13.56亿元，主要是股权转让及理财产品收到现金。2014年公司投资活动产生的现金流净额为-4.00亿元。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，2014年公司筹资活动产生的现金流入量161.80亿元，同比下降12.90%，筹资活动产生的现金净额为14.78亿元。

2015年1～3月，公司经营活动净现金流为-24.92亿元；投资活动净现金流为-3.28亿元；筹资活动净现金流13.11亿元。

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，经营现金流情况有所改善，有一定对外融资需求。

3. 资本及债务结构

截至2014年底，公司资产总额400.43亿元，同比增长7.55%，主要是因为货币资金、应收账款、固定资产和无形资产的增长；其中流动资产占74.63%，非流动资产占25.37%，与2013年底相比非流动资产占比略有上升。

截至2014年底，公司流动资产298.84亿元，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2014年底，公司货币资金62.65亿元，其中其他货币资金占8.74%，公司应收占款63.25亿元，同比增长9.44%，其中账龄1年以内的占81.58%，1-2年的占8.61%，应收账款账龄时间较短，账龄结构与2013年底相比有所优化；应收账款坏账计提比例为8.46%。公司预付款主要是尚未结算的预付工程款和货款，截至2014年底，预付款项56.06亿元，同比增长1.68%，较2013年变动不大。公司其他应收款主要是与控股股东的往来款项，截至2014年底，公司其他应收款19.37亿元，同比增长7.47%；其他应收款账龄1年以内占67.54%，1-2年占6.91%，账龄结构与2013年底有所优化；其他应收款坏账计提比例为23.97%。截至2014年底，公司存货72.52亿元，同比增长2.27%，

主要由库存商品（占67.97%）、原材料（占10.30%）和自制半成品及在产品（占8.04%）构成，跌价准备计提比例为8.39%。公司其他流动资产主要是委托贷款，2014年为18.35亿元，同比下降17.62%。

截至2014年底，公司非流动资产101.58亿元，同比增长8.67%，主要是因为长期应收款、投资性房地产、在建工程和无形资产的增长；公司长期股权投资18.21亿元，较2013年基本持平，主要为对普天新能源有限责任公司、南京爱立信熊猫通信有限公司和北京松下普天通信设备有限公司的长期股权投资；公司固定资产22.83亿元，同比下降1.35%，主要是因为部分在建工程转固；公司在建工程10.92亿元，同比增长32.74%；公司无形资产18.77亿元，同比增长6.58%，公司无形资产主要计算机软件。

截至2015年3月底，公司资产总额402.56亿元，比2014年底增长0.53%，主要是应收账款、预付账款、长期应收款和投资性房地产的增长；公司预付账款73.35亿元，比2014年底增长30.84%，预付账款主要包括未验收工程款、因发票未到而未结算款项、合同未履行完毕款项等。

总体看，跟踪期内，公司资产有所增长，资产构成变化不大，仍以流动资产为主。

截至 2014 年底，公司所有者权益 113.57 亿元，同比增长 4.20%，主要是因为未分配利润和盈余公积的增长；所有者权益中股本占 16.76%，资本公积占 30.45%，未分配利润占 10.41%，少数股东权益占 40.89%，构成与 2013 年底相比变化不大。截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益 114.00 亿元，比 2014 年底增长 0.38%，构成与 2014 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 2014 年底，公司负债总额 286.86 亿元，同比增长 8.93%，主要是因为预收款项、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和应付债券的增长；其中流动负债占比下降至 84.04%。截至 2015 年 3 月底，公司负债总额 288.56 亿元，仍以流动负债为主，与 2014 年底相比变化不大。

截至 2014 年底，公司全部债务 187.06 亿元，同比增长 10.74%，主要为长期债务的增长；其中短期债务占比降至 77.98%，长期债务占比升至 22.02%。截至 2014 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 71.64%，62.22%和 26.61%，总体债务负担较 2013 年有所加重。截至 2015 年 3 月底，公司全部债务 197.19 亿元，比 2014 年底增长 5.41%，长期债务、短期债务均有增长；短期债务和长期债务占比分别为 77.88%和 22.12%，长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 71.68%、63.37%和 27.67%，债务负担较 2014 年底有所上升。

总体看，跟踪期内，公司长期债务进一步增长，整体债务负担有所加重。

4. 偿债能力

2014 年公司流动比率和速动比率分别为 123.96%和 93.88%，与 2013 年相比分别上升 5.52 和 5.56 个百分点；2015 年 3 月底，上述指标分别为 124.98%和 97.38%。2014 年公司经营性现金流动负债比为 1.19%。2014 年公司经营活动现金形成净流入，现金类资产具有一定规模，公司短期偿债指标较上年度有所优化，但考虑到公司短期债务规模仍较大，公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看， 2014 年公司 EBITDA 利息倍数为 2.27 倍，较上年有所下降；全部债务/EBITDA 为 8.17 倍，较上年有所上升。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至2015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 2015 年 3 月底，公司共获得授信额度总量为 220 亿元，尚未使用的额度为 203 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2015年7月21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品升级换代，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。

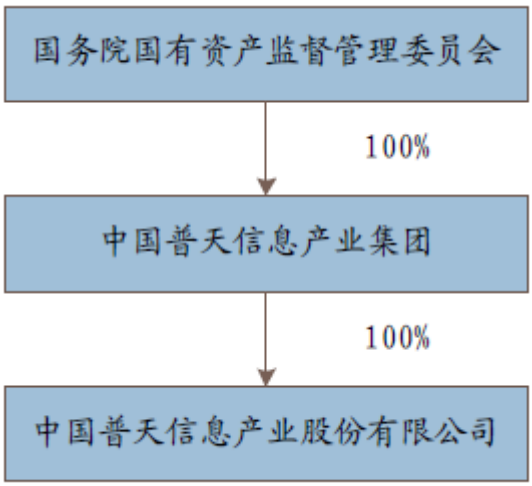
九、存续期内债务偿债能力分析

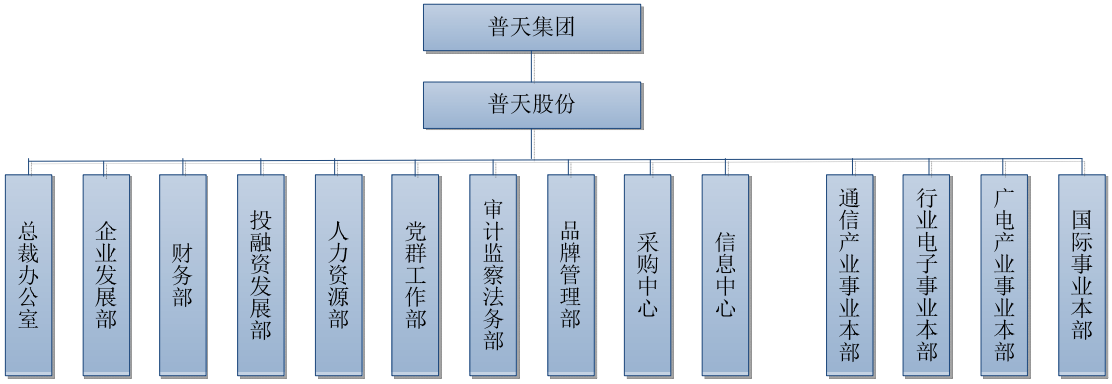
2013年5月公司发行“13中普天MTN1”，发行金额16亿元，2014年5月公司发行“14中普天MTN001”，发行金额20亿元，两期中票到期年度不同。2014年，公司经营活动现金流入量为1035.98亿元，对两期中票总额度保护倍数为28.78倍，公司经营活动现金流入量对存续期内的两期中票的保障能力强。2014年，公司EBITDA为22.91亿元，对两期中票总额度保护倍数为0.64倍，公司EBITDA对存续期内的中票具备保障能力。

十、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“13中普天MTN1”和“14中普天MTN001”AA^+的信用等级。

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	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	61.80	54.51	67.29	54.56
资产总额(亿元)	317.05	372.32	400.43	402.56
所有者权益(亿元)	102.05	108.99	113.57	114.00
短期债务(亿元)	130.20	146.61	145.88	153.57
长期债务(亿元)	4.11	22.31	41.18	43.62
全部债务(亿元)	134.31	168.92	187.06	197.19
营业收入(亿元)	447.74	635.19	722.57	168.93
利润总额(亿元)	6.60	10.71	9.25	0.80
EBITDA(亿元)	15.53	21.82	22.91	--
经营性净现金流(亿元)	-3.96	-10.74	2.87	-24.92
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.76	10.84	10.79	--
存货周转次数(次)	7.91	9.64	9.43	--
总资产周转次数(次)	1.41	1.84	1.87	--
现金收入比(%)	111.78	107.25	109.87	109.36
营业利润率(%)	7.99	6.56	6.12	5.05
总资本收益率(%)	5.01	5.96	5.62	--
净资产收益率(%)	5.27	7.99	6.08	--
长期债务资本化比率(%)	3.87	16.99	26.61	27.67
全部债务资本化比率(%)	56.82	60.78	62.22	63.37
资产负债率(%)	67.81	70.73	71.64	71.68
流动比率(%)	112.49	118.44	123.96	124.98
速动比率(%)	87.27	88.32	93.88	97.38
经营现金流动负债比(%)	-1.92	-4.56	1.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.78	2.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.65	7.74	8.17	--

注：1.2015 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。

附件 3　有关计算指标的计算公式（新准则）

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+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%

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

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　中长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，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