

中国电子科技集团有限公司公开发 行公司债券 2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4462号

联合资信评估股份有限公司通过对中国电子科技集团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，确定维持中国电子科技集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 中电科”和“21 电科 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国电子科技集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

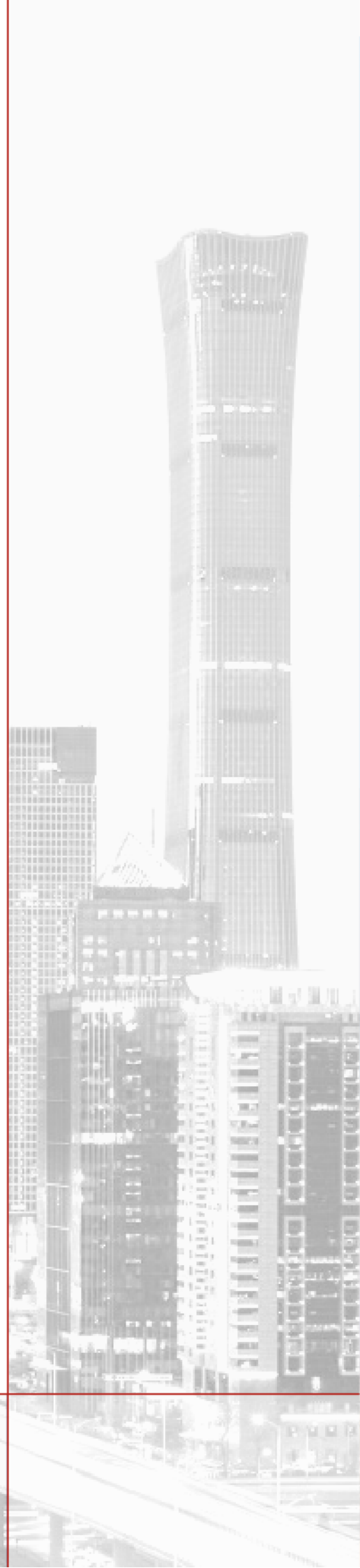
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及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。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国电子科技集团有限公司

公开发行公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国电子科技集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
19 中电科	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
21 电科 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中国电子科技集团有限公司（以下简称“公司”）作为大型国有骨干企业和电子信息行业的核心企业，在技术研发、行业地位和经营规模等方面具备显著竞争优势。2023 年，公司主业经营稳健，利润总额保持稳定，经营活动现金流状态良好，具备良好的盈利能力和偿债能力。2023 年，公司长短期偿债指标有所增强，充裕的现金类资产为偿债提供了良好保障。需关注公司民品业务面临激烈竞争，子公司众多，业务范围广，业务整合难度大。

2023 年，公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对待偿债券余额的保障程度很高。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司各项主营业务的稳定发展，公司业务规模有望进一步扩大，管理水平及效能有望进一步提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：发生公司主业剥离、或主要资产划出等重大不利资产重组；公司净资产、收入或利润规模持续大幅下滑，导致公司盈利能力、偿债能力出现大幅弱化；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- 公司作为大型央企，整体综合实力极强。**公司为国务院国有资产监督管理委员会控股公司，业务规模大，科研能力强，具有极强的综合竞争力。
- 公司拥有多家上市公司，各产品国内市场占有率高，竞争力强。**截至 2023 年末，公司拥有 19 家上市公司，下属上市子公司杭州海康威视数字技术股份有限公司在安防监控产品及视频监控产品国内市场占有率保持第一。
- 公司主业经营稳健，偿债能力极强。**2023 年，公司实现营业总收入 3970.30 亿元，实现净利润 282.65 亿元，经营活动现金净流入 299.82 亿元。截至 2023 年末，公司拥有现金类资产合计 1899.25 亿元，为偿债提供了良好保障。

关注

- 民品板块竞争加剧风险。**公司主营业务部分产品面临激烈竞争，竞争的加剧增加了技术与产品升级的压力和产品结构调整及业务整合的压力，同时一定程度上压缩了盈利空间。
- 多元化经营格局加大公司管理难度。**公司民品业务多元化，涉及领域广，下属子公司众多，对公司业务整合能力以及管理水平提出了较高要求。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

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

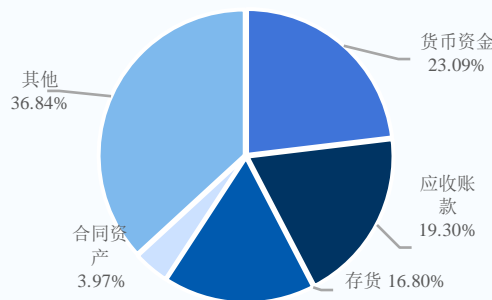
主要财务数据

项目	合并口径		
	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	1715.35	1899.25	1540.15
资产总额（亿元）	6161.61	6587.03	6404.72
所有者权益（亿元）	3099.56	3429.79	3510.54
短期债务（亿元）	542.68	671.46	510.44
长期债务（亿元）	300.70	209.30	274.31
全部债务（亿元）	843.38	880.76	784.75
营业总收入（亿元）	3798.40	3970.30	931.49
利润总额（亿元）	322.47	310.19	61.34
EBITDA（亿元）	448.15	446.45	--
经营性净现金流（亿元）	107.61	299.82	-200.73
营业利润率（%）	22.98	23.33	19.55
净资产收益率（%）	9.38	8.24	--
资产负债率（%）	49.70	47.93	45.19
全部债务资本化比率（%）	21.39	20.43	18.27
流动比率（%）	174.74	175.47	190.16
经营现金流动负债比（%）	4.12	10.75	--
现金短期债务比（倍）	3.16	2.83	3.02
EBITDA利息倍数（倍）	25.60	25.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.88	1.97	--

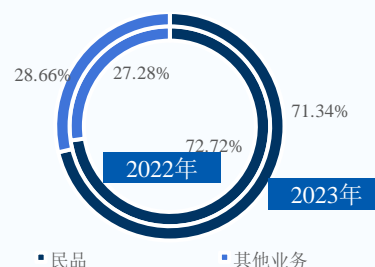
项目	公司本部口径		
	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	648.62	723.00	750.82
所有者权益（亿元）	420.02	543.80	549.03
全部债务（亿元）	204.97	144.22	144.14
营业总收入（亿元）	0.70	0.00	0.00
利润总额（亿元）	45.86	28.54	-1.17
资产负债率（%）	35.24	24.79	26.88
全部债务资本化比率（%）	32.80	20.96	20.79
流动比率（%）	498.68	103.89	440.55
经营现金流动负债比（%）	-34.79	-6.28	--

注：1. 公司2024年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2022年财务数据采用追溯调整后数据；4. 2022—2023年末，公司“其他流动负债”中债务部分已计入短期债务及相关指标计算；应收款项融资中的应收票据计入现金类资产
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

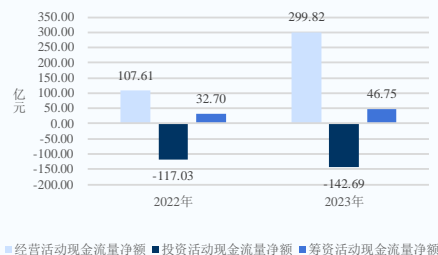
2023年末公司资产构成



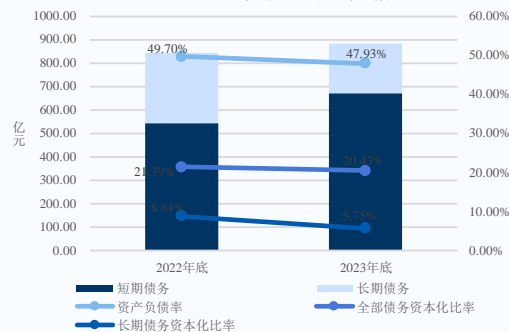
2022—2023年公司收入构成



2022—2023年公司现金流情况



2022—2023年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
19 中电科	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/09/16	回售,调整票面利率
21 电科 01	40.00 亿元	40.00 亿元	2024/11/22	偿债保障承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 电科 01 19 中电科	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/26	宁立杰 华艾嘉	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
21 电科 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/01	孙长征 宁立杰	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
19 中电科	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/09/03	叶维武 罗峤	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：宁立杰 ninglj@lhratings.com

项目组成员：张 乾 zhangqian@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于中国电子科技集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2002 年 2 月，是由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准在原信息产业部部分直属电子研究院所及所办企业的基础上组建的大型国有企业。2017 年 10 月，经国务院国资委《关于中国电子科技集团公司改制有关事项的批复》（国改改革〔2017〕1064 号）批准，公司由全民所有制企业改制为国有独资公司，同时公司名称变更为现名。

2020 年 12 月，财政部、人力资源社会保障部、国务院国资委决定划转公司部分国有资本充实社保基金，将国务院国资委持有的公司的 10.00% 股权划转给全国社会保障基金理事会（以下简称“社保基金会”）持有。截至 2023 年末，公司注册资本 200.00 亿元，实缴资本 272.80 亿元，其中国务院国资委持有公司 90.00% 股权，社保基金会持有公司 10.00% 股权，公司控股股东和实际控制人为国务院国资委。截至 2024 年 3 月末，公司尚未完成工商变更。

跟踪期内，公司经营业务未发生重大变化。截至 2023 年末，公司合并范围内拥有 19 家控股上市公司，较年初新增 2 家，分别为 2023 年上市的南京莱斯信息技术股份有限公司（以下简称“莱斯信息”）和新纳入合并范围的北京易华录信息技术股份有限公司（以下简称“易华录”）。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 6587.03 亿元，所有者权益 3429.79 亿元（含少数股东权益 985.92 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 3970.30 亿元，利润总额 310.19 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额 6404.72 亿元，所有者权益 3510.54 亿元（含少数股东权益 980.54 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 931.49 亿元，利润总额 61.34 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区万寿路 27 号；法定代表人：王海波。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券情况见下表，募集资金均按指定用途使用并已按期正常支付利息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 中电科	15.00	15.00	2019/09/16	7 年（5+2）
21 电科 01	40.00	40.00	2021/11/22	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

中国通信行业整体运行平稳，数据中心、云计算、大数据、物联网等新兴业务快速发展，行业固定资产投资保持稳定，全光网建设快速推进，5G网络建设向深入推进；海外运营商资本支出逐步削减，全球电信设备市场规模增速放缓；全球电信设备市场竞争格局稳固。未来，随着5G商用部署的广泛启动、各国对数字化经济的要求以及全球范围的经济刺激计划实施，5G和物联网带动下的基础设施建设将对通信产业链乃至智能终端市场均带来良好的市场拓展空间；但同时应关注全球政治经济环境复杂、贸易壁垒提升等因素带来的不确定性。

根据工业和信息化部（以下简称“工信部”）发布的《2023年通信业统计公报》：2023年电信业务收入累计完成1.68万亿元，比上年增长6.2%。按照上年价格计算的电信业务总量同比增长16.8%。其中，固定互联网宽带接入业务收入2626亿元，比上年增长7.7%，在电信业务收入中占比由上年的15.2%上升至15.6%，拉动电信业务收入增长1.2个百分点。移动数据流量业务收入6368亿元，比上年增长0.9%，在电信业务收入中占比由上年的40.5%下降至37.8%。

数据中心、云计算、大数据、物联网等新兴业务快速发展，推动新一代信息技术与制造业深度融合，成效进一步显现。2023年，上述新兴业务共完成业务收入3564亿元，比上年增长19.1%，在电信业务收入中占比由上年的19.4%提升至21.2%，拉动电信业务收入增长3.6个百分点。其中，云计算、大数据业务收入比上年均增长37.5%，物联网业务收入比上年增长20.3%。同时，中国移动电话5G用户数快速扩大。2023年，全国电话用户净增3707万户，总数达到19亿户。其中，移动电话用户总数17.27亿户，全年净增4315万户，普及率为122.5部/百人，比上年末提高3.3部/百人。5G移动电话用户达到8.05亿户，占移动电话用户的46.6%，比上年末提高13.3个百分点。截至2023年末，三家基础电信企业发展蜂窝物联网用户23.32亿户，全年净增4.88亿户，较移动电话用户数高6.06亿户，占移动网络终端连接数（包括移动电话用户和蜂窝物联网终端用户）的比重达57.5%。

固定资产投资保持稳定，全光网建设快速推进，5G网络建设向深入推进，数据中心机架数量大幅增长。2023年，三家基础电信企业和中国铁塔股份有限公司（以下简称“中国铁塔”）共完成电信固定资产投资4205亿元，比上年增长0.3%。其中，5G投资额达1905亿元，同比增长5.7%，占全部投资的45.3%。2023年，新建光缆线路长度473.8万公里，全国光缆线路总长度达6432万公里；其中，长途光缆线路、本地网中继光缆线路和接入网光缆线路长度分别达114万、2310万和4008万公里。截至2023年末，互联网宽带接入端口数达到11.36亿个，比上年末净增6486万个，不断消除网络覆盖盲点，提升网络质量，增强网络供给和服务能力。截至2023年末，全国移动通信基站总数达1162万个，其中5G基站（注3）为337.7万个，占移动基站总数的29.1%，占比较上年末提升7.8个百分点，中国5G建设按适度超前的模式稳步推进。数据中心方面，三家基础电信企业为公众提供服务的互联网数据中心机架数量达97万个，全年净增15.2万个。

三大基础电信企业资本开支温和增长，对产业互联网和算力网络等支撑社会数字化转型发展的相关投资逐渐加大。随着5G网络覆盖日臻完善，三大基础电信企业投资重点由稳基础的联网通信业务转向算力网络倾斜。2023年，三大基础电信企业资本开支达3530亿元，同比上升0.31%。其中，5G建设投入持续减少，资本支出金额最大的中国移动有限公司（以下简称“中国移动”）从2022年的1100亿元将至830亿元，将资金更多的用于推进连接感知领先、算力发展提速、能力集约增效和基础拓展布局。5G商用方面，人工智能、云和边缘计算（异构计算是边缘计算的主要计算形式）、物联网等在5G商用时代有望实现智能协同，为企业和消费者提供增值服务，同时助力运营商拓展收入来源、降低运营成本，进而推动通信行业由单纯的制造、运营向多元化转变；相应的，传统的通信设备厂商将不仅局限于传统的软、硬件设备提供方，同时着力部署5G设备的生态系统，转型为综合解决方案提供商。

图表2·三大基础电信企业资本开支（单位：亿元）

年度	中国电信	中国移动	中国联通	合计	同比
2016	968	1873	721	3562	18.79%
2017	887	1775	421	3083	-13.45%
2018	749	1671	449	2869	-6.94%
2019	776	1659	564	2999	4.53%
2020	848	1806	676	3330	9.92%
2021	867	1836	689	3392	1.86%
2022	925	1852	742	3519	3.74%
2023	988	1803	739	3530	0.31%

资料来源：联合资信整理

海外运营商资本支出逐步削减，全球电信设备市场规模增速放缓。根据美国主要运营商公告数据显示，2022年，Verizon的网络投资近220亿美元，2023年预计资本支出182.5~192.5亿美元，并计划在2024年之前将资本支出预算削减数十亿美元。AT&T表示2022年和2023年之后将度过资本投资的“高峰期”，其在2022年的资本投资为243亿美元左右，2023年预计为240亿美元，自2024年将开始下降。T-Mobile表示中频5G服务覆盖了2.6亿美国人口，预计2023年末提高到3亿人口，低频5G服务美国3.2亿人口，由于T-Mobile 5G覆盖已基本完成，T-Mobile预计2023年的资本支出总额为94~97亿美元，同比下降超过30%。根据Dell'Oro Group数据显示，2023年，受RAN和宽带接入业务疲软的影响，北美地区的电信设备市场总量下降了约五分之一。若扣除美国方面影响，全球电信设备市场收入在2023年有所增长，尤其是亚太地区的积极发展抵消了欧洲区域增长疲软的影响。

行业政策方面，2021年11月，工业和信息化部印发《“十四五”信息通信行业发展规划》（以下简称“《规划》”），规划中提出，到2025年“行业整体规模进一步壮大，发展质量显著提升”“成为建设制造强国、网络强国、数字中国的坚强柱石”的总体目标，从新型数字基础设施、数字化发展、行业管理、安全保障以及跨地域跨行业统筹协调五个方面，提出了26项“十四五”期间行业发展和管理的重点方向。2018年12月，中央经济工作会议首次提出“加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设（以下简称“新基建”）”；2019年12月，中央经济工作会议进一步强调“引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域”和“加强新一代信息基础设施建设”；2020年以来，中央层面更多次提到要加快“新基建”部署步伐，充分说明“新基建”的战略性和重要性。“新基建”包括5G基建、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域，其中5G以及工业互联网建设有助于强化数据连接能力，人工智能、大数据中心建设有助于提供安全可控的基础网络体系，并为其他产业提供转型平台和助力。

通信行业作为全球性的竞争行业，难以避免受到复杂多变的国际政治经济环境、日益凸显的贸易壁垒以及不断增加的贸易限制措施的影响。2018年8月，美国商务部产业与安全局（U.S. Department of commerce, Bureau of Industry and Security, 以下简称“BIS”）宣布增加44家中国企业（8个实体及36个附属机构，包括大型国有企业及其子公司和半导体产业高科技研究机构）至实体清单。截至2018年9月末，美国《出口管制条例》下的实体清单共有约100家来自中国的实体。2019年5月，美国总统特朗普签署《保障信息与通讯技术及服务供应链安全》行政命令“允许美国禁止被‘外国对手’拥有或掌控的公司提供电信设备和服务”，2019年5月16日和8月19日（如下均为美国当地时间），美国商务部工业与安全局（BIS）先后将华为技术有限公司（以下简称“华为技术”）及其部分非美国关联公司列入实体清单。2020年8月17日，BIS修改了外国直接产品规则，扩大对外国产品的出口管制范围，并将部分华为非美国关联实体加入实体清单。基于此，所有受美国出口管制法规管控的物项（包括硬件、软件、技术等）向被列入实体清单的相关公司出口、再出口或境内转移等，均须向BIS申请许可。

5G商用将推动整个通信产业链迎来新一轮的快速发展期，随着5G商用牌照的发放以及“新基建”的提出，国内将加速5G网络建设和布局，并全面带动相关产业和生态的建设；同时，部分海外国家也提出了对5G部署和数字化经济的新要求，通信产业整体发展可期。但与此同时，外部环境复杂多变以及贸易壁垒日益凸显，对参与全球化竞争企业的业务开展带来不确定性因素和潜在成本。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为电子信息行业的核心企业，在技术研发、行业地位和经营规模等方面仍具备显著的竞争优势。

跟踪期内，公司实际控制人仍为国务院国资委，股权结构未发生重大变化。

企业规模和竞争力方面，公司是中国电子信息行业的核心企业，技术研发实力强，民品业务各产品在国内市场占有率高。公司拥有包括47家国家级科研院所、19家上市公司在内的700余家企事业单位；拥有员工20余万名，其中55%为研发人员；拥有41个国家级重点实验室、研究中心和创新中心。2023年，公司研发费用267.85亿元，占营业总收入的6.75%。

公司旗下拥有多达19家上市公司，所涉业务广泛。其中最大的上市子公司为杭州海康威视数字技术股份有限公司（以下简称“海康威视”）。海康威视是国内最大的综合监控产品供应商，核心产品中国市场占有率占50%以上，其中板卡在金融市场占有率占80%，DVR在金融市场占有率占60%。海康威视拥有从探测器到系统解决方案的数万种产品，覆盖10余个主行业、近90个子行业的500多个细分场景。截至2023年，海康威视已经成立了32个省级业务中心，并在业务中心之下陆续成立了300多家城市分公司和办事处，形成以城市为单位，分层分级营销体系。同时，海康威视在国际及港澳台地区已设立80家分子公司和办事处，业务覆盖全球150多个主要国家和地区。2023年，海康威视实现营业总收入893.40亿元，同比增长7.42%；实现归母净利润141.08亿元，同比增长9.89%。

图表 3 • 2023 年公司旗下上市公司经营情况（单位：亿元）

序号	公司简称	主营业务/产品	持股比例	资产总计	所有者权益合计	营业总收入	净利润	经营活动现金净流入
1	海康威视	其他电子设备制造	40.91%	1388.48	821.64	893.40	151.56	166.23
2	凤凰光学	光学仪器制造	47.16%	19.46	5.19	17.91	-0.92	1.55
3	电科数字	信息系统集成	39.55%	114.25	47.41	100.01	5.23	1.44
4	太极股份	信息系统集成	37.11%	162.00	54.89	91.95	4.10	-5.55
5	国睿科技	电子设备制造	65.78%	89.72	55.72	32.82	6.04	4.14
6	四创电子	雷达及配套设备制造	45.02%	65.83	21.94	19.27	-5.50	1.08
7	普天科技	实验分析仪器制造	35.41%	101.78	38.40	54.63	0.19	2.87
8	中瓷电子	电子专用材料制造	60.70%	72.54	59.12	26.76	5.69	5.44
9	电科网安	电子设备制造	35.14%	76.27	55.39	30.73	3.46	5.97
10	电科芯片	电子设备制造	37.93%	30.85	23.94	15.24	2.34	2.14
11	天奥电子	电子设备制造	41.61%	25.69	15.53	11.09	0.87	-2.33
12	四威科技	电线电缆制造	60.00%	7.86	7.08	4.04	0.03	-1.20
13	东信和平	通信终端设备制造	37.95%	29.68	16.68	13.82	1.80	2.39
14	东方通信	通信终端设备制造	43.44%	43.54	34.68	29.40	1.50	1.16
15	宁通信 B	通信终端设备制造	53.49%	8.26	0.84	8.18	-0.03	-0.06
16	国博电子	电子元件及组件制造	55.45%	84.71	59.98	35.67	6.06	8.39
17	萤石网络	其他电子设备制造	19.43%	81.93	52.65	48.40	5.63	9.71
18	莱斯信息	电子系统工程	60.32%	37.37	18.82	16.76	1.36	0.79
19	易华录	信息系统集成服务	33.94%	133.11	41.09	7.65	-18.80	-2.24

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用报告（统一社会信用代码：91110000710929498G），截至 2024 年 06 月 26 日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款。截至本报告出具日，公司在公开市场发行债务融资工具未发生违约，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台上均无重大不利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、高级管理人员发生一定变动，管理制度和内控制度未发生重大变化，管理运作正常。

跟踪期内，公司董事、高级管理人员发生一定变动。根据《关于李跃等 7 人职务调整的通知》（国资任字〔2023〕64 号），聘任李跃、史坚忠、刘才明、曹光祥为公司外部董事，其中，李跃、史坚忠聘期至 2026 年 2 月，刘才明、曹光祥聘期三年（2023 年 8 月至 2026 年 7 月）。李庆林、张汝恩不再担任公司外部董事职务。2024 年 4 月，中央组织部有关负责同志宣布了党中央关于公司董事、总经理、党组书记调整的决定，陈锡明同志任中国航天科工集团有限公司董事长、党组书记，免去其公司董事、总经理、党组书记职务。截至本报告出具日，公司总经理职位暂时空缺，尚待任命。截至 2024 年 4 月末，公司各项业务均正常运转，董事、总经理发生变动的事项预计不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力构成重大不利影响，对公司董事会或其他内部有权决策机构有效性无影响，上述事项发生后公司治理结构符合法律规定和公司章程规定。公司管理制度和内控制度未发生重大变化，管理运作正常。

图表 4 • 跟踪期内公司董事、监事、高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	生效时间
黄兴东	副总经理、党组成员	离任	2023/02
吕卫平	副总经理、党组成员	离任	2023/02
陈肇雄	董事长、党组书记	离任	2023/03

何文忠	副总经理、党组成员	就任	2023/05
王海波	董事长、党组成员	就任	2023/05
李跃	外部董事	就任	2023/08
史坚忠	外部董事	就任	2023/08
刘才明	外部董事	就任	2023/08
郭永宏	外部董事	就任	2023/08
曹光祥	外部董事	就任	2023/08
李庆林	外部董事	离任	2023/08
张汝恩	外部董事	离任	2023/08
彭冈	纪检监察组组长、党组成员	离任	2023/12
郭永宏	外部董事	离任	2023/12
何勇	纪检监察组组长、党组成员	就任	2024/03
何文忠	副总经理、党组成员	离任	2024/04
陈锡明	董事、总经理、党组副书记	离任	2024/04

资料来源：联合资信整理

公司董事长兼党组书记王海波先生，汉族，1969年3月生，山东平度人，1990年12月加入中国共产党，1991年7月参加工作，大学毕业于哈尔滨工业大学，研究生毕业于国际空间大学，并获北京大学高级管理人员工商管理硕士学位，研究生学历，硕士学位，研究员。2016年07月至2016年08月，任中国航天科技集团公司党组成员；2016年08月至2021年09月，任中国航天科技集团公司副总经理、党组成员。2021年09月至2023年05月任国家开发投资集团有限公司董事、总经理、党组副书记。2023年05月至今任公司董事长、党组书记。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入和利润总额保持稳定，综合毛利率小幅上升；旗下主要上市公司海康威视和太极股份经营稳定，在所处行业仍保持较强的竞争优势。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，无合并报表范围新增收入或者利润占公司合并报表相应数据10%以上的业务板块。2023年，公司实现营业总收入3970.30亿元，同比增长4.53%；实现净利润282.65亿元，同比下降2.81%，同比变化不大。收入构成方面，公司民品业务为公司收入的主要来源，主要依托于旗下上市公司从事信息系统集成、电子设备制造等业务，2023年公司民品收入同比增长2.50%，占营业总收入的71.34%；其他业务主要涉及军工领域，2023年公司其他业务收入同比增长2.90%，占营业总收入的38.17%。

从毛利率来看，2023年，公司综合毛利率同比上升1.54个百分点，保持平稳。

2024年1—3月，公司实现营业总收入931.49亿元，同比增长12.42%；实现净利润54.83亿元，同比下降17.56%。

图表5 • 2022—2023年公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年			2023年			2023年板块收入同比增长率
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	
民品	2754.89	72.72	21.15%	2823.76	71.34%	23.69%	2.50%
其他	1468.30	38.76	22.11%	1510.88	38.17%	19.46%	2.90%
抵消数	-434.71	-11.47	40.12%	-376.20	9.50%	7.78%	-13.46%
合计	3788.48	100.00	22.04%	3958.44	100.00%	23.58%	4.49%

注：1. 为增强数据可比性，2022年各板块业务收入为追溯调整数据；2. 尾数差系四舍五入造成
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（1）海康威视

作为科技类综合性上市公司，海康威视立足于视频产品行业，形成涵盖前端视频产品、后端视频产品、中心控制设备和工程施工的全方位智能监控产品制造产业链。同时，各产业链条之间通过不断交互、支撑和融合，实现了市场开拓，提高了海康威视整体竞争实力。

研发方面，海康威视建立了以杭州总部为核心、以分布在东北、西北和西南的三个软件研发中心和 19 个省级软件研发部的线下培训赋能机制。2023 年，海康威视拥有研发和技术服务人员约 2.85 万人，研发投入 113.93 亿元，占公司销售额的比例为 12.75%，保持较高的研发投入。

生产方面，海康威视在杭州桐庐、重庆运营制造基地，持续推进武汉制造基地建设和桐庐、重庆制造基地的扩建计划，并通过印度、巴西、英国海外工厂的本地化制造，支持全球产品供应。2023 年，海康威视持续布局 Mini LED、COB 和节能系列产品，海康威视产品产量同比增长 15.59%。

销售服务体系方面，截至 2023 年末，海康威视已在国际及港澳台地区设立 80 个分支机构，为 150 多个国家和地区提供本地化服务，在全球范围内实现资源配置。2023 年，海康威视产品销量同比增长 12.10%。

图表 6 海康威视产品产量和销量情况

产品	项目	2022 年	2023 年
智能物联产品及服务	生产量（万台/万件）	20769.80	24007.36
	销售量（万台/万件）	20293.52	22748.70

资料来源：海康威视年报

（2）太极股份

公司对太极计算机股份有限公司（以下简称“太极股份”）的定位是网信事业核心产业平台，公司将持续推动中电太极（集团）有限公司与太极股份的资源整合和协同发展。经过多年发展，太极股份从基础层到应用层体系化布局了操作系统、数据库、中间件、OA 软件产品业务，实现了对三大基础软件的完整布局。目前太极股份主要业务包括云服务、网络安全与自主可控、智慧应用与服务等创新型业务和传统的系统集成服务。太极股份为政务、公共安全、企业等行业领域提供服务。2023 年，受下游需求变化影响，太极股份实现营业总收入 91.95 亿元，同比下降 13.27%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.75 亿元，同比下降 0.28%；经营活动产生的现金流量净额为-5.55 亿元。

（3）经营效率

从经营效率指标看，2023 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 2.71 次、2.73 次和 0.62 次，较上年变化不大。与同行业相比，公司经营效率处于较高水平。

图表 7 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	中国信科	华为投资	中兴通讯
存货周转率（次）	2.31	2.22	1.76	1.51
应收账款周转率（次）	3.32	2.67	8.70	6.44
总资产周转率（次）	0.63	0.44	0.60	0.65

注：为增强数据可比性，所有数据均选自 Wind，Wind 和联合资信计算公式略有差异；中国信息通信科技集团有限公司简称为中国信科，华为投资控股有限公司简称华为投资
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2 未来发展

未来，公司将以改革创新为发展动力，加强党的领导、党的建设，支撑科技自立自强，服务武器装备机械化信息化智能化融合发展，提升产业链和供应链现代化水平、加快数字化发展，防范化解重大风险。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司不再纳入合并范围的子公司或结构化主体共 43 家，新纳入合并范围子公司 19 家，无偿划入子公司 50 家。2023 年，经报国务院批准，中国华录集团有限公司（下称“华录集团”）66.78%的股权无偿划转给公司，华录集团成为公司的控股子公司，不再作为国务院国资委履行出资人职责的企业。由于华录集团纳入合并范围属于同一控制下的企业合并，公司对财务报表期初数和上期比较数进行了相应调整。同时，公司 2022 年发生重大会计差错更正，为更精确反应各会计期间的经营成果，本报告中 2022 年所列示财务数据采用追溯调整后数据，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年末，公司资产总额较年初有所增长，以流动资产为主；公司现金类资产充裕，资产质量好。

公司资产以流动资产为主，其中流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成，非流动资产主要由固定资产构成。截至 2023 年末，受公司经营活动现金持续回流影响，公司货币资金较年初增长 17.43%，其中使用受限的货币资金 199.90 亿元，主要为各类保证金、理财产品、冻结资金等；受公司销售规模的扩大以及下游货款回笼速度放缓影响，公司应收账款较年初增长 10.93%，其中应收账款账龄以 1 年以内占 68.18%，1~2 年的占 14.09%，2~3 年的占 6.42%，3 年以上的占 11.31%，累计计提坏账 156.75 亿元；公司存货和固定资产较年初变动较小。

截至 2023 年末，公司所有权或使用权受限资产 381.97 亿元，占期末总资产的 5.80%，受限比例低。

图表 8 • 2022—2024 年 3 月末公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2022 年		2023 年		2024 年 3 月		2023 年同比增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	4561.66	74.03%	4893.45	74.29%	4650.06	72.60%	7.27%
货币资金	1295.18	28.39%	1520.97	31.08%	1198.16	25.77%	17.43%
应收账款	1145.77	25.12%	1271.02	25.97%	1251.37	26.91%	10.93%
存货	1108.39	24.30%	1106.74	22.62%	1147.09	24.67%	-0.15%
合同资产	214.76	4.71%	261.43	5.34%	272.92	5.87%	21.73%
非流动资产	1599.95	25.97%	1693.58	25.71%	1754.65	27.40%	5.85%
固定资产	793.18	49.58%	897.02	52.97%	886.99	50.55%	13.09%
在建工程	226.62	14.16%	197.57	11.67%	241.80	13.78%	-12.82%
无形资产	145.74	9.11%	150.77	8.90%	152.72	8.70%	3.45%
资产总额	6161.61	100.00%	6587.03	100.00%	6404.72	100.00%	6.90%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 资本结构

截至 2023 年末，公司所有者权益结构稳定性尚可，整体债务负担仍处于合理水平。

截至 2023 年末，公司所有者权益 3429.79 亿元，较年初增长 10.65%。其中，归属于公司本部所有者权益占比为 71.25%，少数股东权益占比为 28.75%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 7.95%、23.67%、-0.03% 和 14.40%。所有者权益结构稳定性尚可。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 3510.54 亿元，较年初增长 2.35%，所有者权益结构较年初变化不大。

公司负债主要包括应付账款、合同负债和长期借款等。截至 2023 年末，公司应收账款较年初变化不大，合同负债较年初小幅下降，全部为公司预收结算款；公司长期借款较年初有所下降，主要由质押借款、保证借款和信用借款构成。截至 2023 年末，公司全部债务 880.76 亿元，较年初增长 4.43%。债务结构方面，短期债务占 76.24%，长期债务占 23.76%，以短期债务为主，其中，短期债务 671.46 亿元，较年初增长 23.73%；长期债务 209.30 亿元，较年初下降 30.39%。从债务指标来看，截至 2023 年末，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 47.93%、20.43% 和 5.75%，较年初分别下降 1.76 个百分点、0.96 个百分点和 3.09 个百分点。公司债务负担仍处于合理水平。截至 2024 年 3 月末，公司全部债务 784.75 亿元，较年初下降 10.90%，债务结构较年初变化不大。

图表 9 • 2022—2024 年 3 月末公司负债主要构成（单位：亿元）

科目	2022 年		2023 年		2024 年 3 月		2023 年同比增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	2610.51	85.25%	2788.76	88.33%	2445.33	84.49%	6.83%
应付票据	374.48	14.35%	387.91	13.91%	332.75	13.61%	3.59%
应付账款	1022.85	39.18%	1063.89	38.15%	1030.35	42.14%	4.01%
其他应付款	134.35	5.15%	145.41	5.21%	144.42	5.91%	8.24%
一年内到期的非流动负债	37.36	1.43%	163.15	5.85%	95.20	3.89%	336.71%
合同负债	662.77	25.39%	652.82	23.41%	530.57	21.70%	-1.50%

非流动负债	451.55	14.75%	368.48	11.67%	448.84	15.51%	-18.40%
长期借款	191.57	42.42%	182.35	49.49%	168.47	37.54%	-4.81%
长期应付款	54.66	12.10%	61.22	16.61%	57.05	12.71%	12.01%
递延收益	51.91	11.50%	51.19	13.89%	50.14	11.17%	-1.39%
其他非流动负债	28.68	6.35%	27.96	7.59%	49.95	11.13%	-2.49%
负债总额	3062.05	100.00%	3157.24	100.00%	2894.17	100.00%	3.11%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(3) 盈利能力

2023年，公司投资收益和其他收益对利润的贡献较大，资产和信用减值损失对利润存在侵蚀，各盈利指标有所下降。

公司营业总收入分析详见“业务经营分析”。2023年，公司费用总额为646.80亿元，同比增长10.10%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为25.85%、33.04%、41.41%和-0.30%。其中，销售费用为167.18亿元，同比增长10.89%；管理费用为213.69亿元，同比增长5.14%；研发费用为267.85亿元，同比增长14.30%；财务费用为-1.92亿元，同比增长118.82%，主要系利息收入增加所致。2023年，公司期间费用率为16.29%，同比提高0.82个百分点。

减值损失方面，2023年，公司发生资产减值损失和信用减值损失合计94.41亿元，同比增长48.42%，主要系存货、长期股权投资计提大额减值损失，以及应收款项计提大额坏账损失所致；资产减值损失和信用减值损失合计占营业利润的30.56%。

非经常性损益方面，2023年，公司实现投资收益62.93亿元，同比增长109.92%，主要系处置长期股权投资产生的投资收益增加所致，投资收益占营业利润比重为20.37%；其他收益55.17亿元，同比增长11.72%，其他收益占营业利润比重为17.86%；公司非经常性损益对营业利润存在影响。

盈利指标方面，2023年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为6.96%和8.24%，同比分别下降0.86个百分点和1.14个百分点。公司各盈利指标有所下降。

图表 10 · 公司盈利能力变化情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
营业总收入	3798.40	3970.30	931.49
营业成本	2908.56	3024.86	746.01
费用总额	587.46	646.80	133.14
其中：销售费用	150.76	167.18	36.63
管理费用	203.24	213.69	42.38
研发费用	234.33	267.85	51.71
财务费用	-0.88	-1.92	2.42
投资收益	29.98	62.93	2.22
利润总额	322.47	310.19	61.34
营业利润率	22.98%	23.33%	19.55%
总资本收益率	7.82%	6.96%	--
净资产收益率	9.38%	8.24%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(4) 现金流

2023年，公司经营活动现金净流入量同比大幅增长，可以覆盖投资活动现金支出，考虑到公司充裕的货币资金储备，公司对外融资需求较小。

从经营活动来看，2023年，公司经营活动现金流入量同比增长6.60%；经营活动现金流出量同比增长1.77%，同比变化不大。2023年，公司经营活动现金净流入299.82亿元，同比增长178.62%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。2023年，公司现金收入比为101.27%，同比提高4.63个百分点。

从投资活动来看，2023年，公司投资活动现金流入量同比下降12.78%；投资活动现金流出量同比下降3.40%。2023年，公司投资活动现金净流出142.69亿元，同比增长21.92%。

从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入量同比下降1.64%，同比变化不大；筹资活动现金流出量同比下降4.22%。2023年，公司筹资活动现金净流入46.75亿元，同比增长42.94%，主要系银行借款增加所致。

图表 11 · 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1-3月
经营活动现金流入小计	3946.34	4206.61	894.47
经营活动现金流出小计	3838.73	3906.79	1095.20
经营活动现金流量净额	107.61	299.82	-200.73
投资活动现金流入小计	316.00	275.61	92.94
投资活动现金流出小计	433.03	418.29	146.90
投资活动现金流量净额	-117.03	-142.69	-53.96
筹资活动前现金流量净额	-9.42	157.13	-254.69
筹资活动现金流入小计	596.32	586.56	52.88
筹资活动现金流出小计	563.62	539.81	100.09
筹资活动现金流量净额	32.70	46.75	-47.22
现金收入比	96.64%	101.27%	92.94%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2023年，公司长短期偿债指标有所增强，充裕的现金类资产为偿债提供了良好保障。

从短期偿债指标看，截至2023年末，公司流动比率与速动比率较年初有所上升；受经营活动现金净流入量增加影响，公司经营现金流对流动负债和短期债务的覆盖能力有所增强，公司现金短期债务比由年初的3.16倍下降至2.83倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比下降0.38%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占22.05%）、利润总额（占69.48%）构成。2023年，公司EBITDA利息倍数由上年的25.60倍上升至25.99倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA由上年的1.88倍上升至1.97倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较高；经营现金/全部债务由上年的0.13倍提高至0.34倍，经营现金/利息支出由上年的6.15倍提高至17.45倍。

图表 12 · 公司偿债能力指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年1-3月
短期偿债指标	流动比率（%）	174.74	175.47	190.16
	速动比率（%）	132.28	135.78	143.25
	经营现金/流动负债（%）	4.12	10.75	-8.21
	经营现金/短期债务（倍）	0.20	0.45	-0.39
	现金类资产/短期债务（倍）	3.16	2.83	3.02
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	448.15	446.45	--
	全部债务/EBITDA（倍）	1.88	1.97	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.34	-0.26
	EBITDA/利息支出（倍）	25.60	25.99	--
	经营现金/利息支出（倍）	6.15	17.45	-61.54

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年末，公司共获银行授信额度4294.80亿元，未使用额度2984.86亿元，公司间接融资渠道畅通。公司合并范围内有多家上市公司，具备直接融资渠道。

截至2023年末，公司对外担保余额为0.02万元。

未决诉讼方面，截至 2023 年末，公司未决诉讼及仲裁事项如下：①子公司中电科（北京）网络信息安全有限公司（以下简称“北京网安”）购买北京金丰能源中心项目 5 号楼（以下简称“标的房产”），并支付 11.29 亿元购房款。由于标的房产所属土地使用权在购买前已设置抵押，且后因开发商北京金丰科华房地产开发有限公司涉及与抵押权利人的其他债务纠纷，标的房产被法院查封。破产管理人推动和解的工作思路与第二次债权人会议上提出的工作思路一致，采取的工作措施亦在《和解方案》的框架内进行，和解还在持续推进中。截至 2023 年 12 月 31 日该房产账面原值 116309.74 万元，列报于“在建工程”，北京网安以和解方案能够实施为预期，并考虑增加出资预计金额的基础上对该房产进行了减值测试，累计计提减值准备 6786.74 万元。②中国远东国际贸易总公司（以下简称“远东国贸”）在中元国信信用融资担保有限公司（以下简称“中元国信”）筹备过程中代持中元国信 8% 股权并获赠 2% 干股。2003 年 6 月，中元国信成立时，远东国贸发现登记的股权比例变为 26%、出资额变为 2.6 亿元。远东国贸紧急采取措施要求中元国信将其中 24% 股权于当年 7 月份过户给了中国水利投资公司（现名中国三峡新能源有限公司），其余 2% 股权于 2016 年底抵债过户给了中国国际石油化工联合有限责任公司。2017 年 11 月至今，因该持股事宜，中元国信数户担保权人认为远东国贸 2.6 亿元出资不实，要求远东国贸对中元国信连带担保责任承担连带清偿责任。现针对远东公司的追加执行案件共有 20 件，执行标的额本金达 9 亿元，截至 2023 年 12 月 31 日，该案件已移送最高人民法院进行审理，目前该案件胜负暂无法确定。

3 公司本部主要变化情况

公司为控股型公司，生产经营业务主要通过下属子公司进行，本部承担管理职能；公司本部所有者权益结构稳定性强，债务负担处于合理水平，利润主要来源为投资收益。

截至 2023 年末，公司本部资产总额 723.00 亿元，较年初增长 11.47%。其中，流动资产 124.54 亿元（占 17.23%），非流动资产 598.46 亿元（占 82.77%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 41.83%）、其他应收款（占 34.26%）和划分为持有待售的资产（占 23.45%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 97.75%）构成。截至 2023 年末，公司本部货币资金为 52.10 亿元。

截至 2023 年末，公司本部负债总额 179.20 亿元，较年初下降 21.61%。其中，流动负债 119.88 亿元（占 66.90%），非流动负债 59.32 亿元（占 33.10%）。从构成看，流动负债主要由预收款项（占 15.03%）和一年内到期的非流动负债（占 82.74%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 75.91%）、长期应付款（占 5.55%）和其他非流动负债（占 18.54%）构成。截至 2023 年末，公司本部资产负债率为 24.79%，全部债务资本化比率 20.96%，全部债务 144.22 亿元，其中短期债务占 68.78%。

截至 2023 年末，公司本部所有者权益为 543.80 亿元，较年初增长 29.47%。在所有者权益中，实收资本为 272.80 亿元（占 50.17%）、资本公积合计 39.71 亿元（占 7.30%）、未分配利润合计 85.80 亿元（占 15.78%）、盈余公积合计 145.72 亿元（占 26.80%）。

2023 年，公司本部无营业总收入，利润总额为 28.54 亿元。同期，公司本部投资收益为 40.11 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-7.53 亿元，投资活动现金流净额 84.78 亿元，筹资活动现金流净额-64.06 亿元。

七、债券偿还能力分析

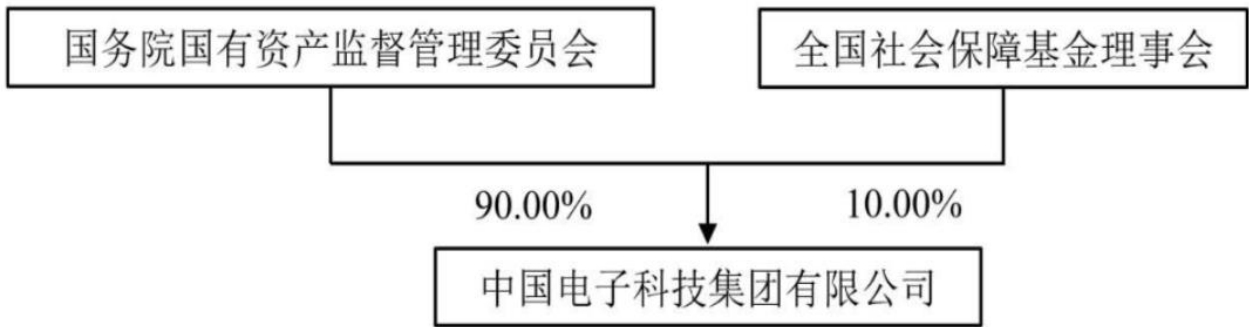
公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对待偿债券余额的保障程度很高。

截至 2023 年末，公司现金类资产为 1899.25 亿元，为“19 中电科”和“21 电科 01”待偿余额（55.00 亿元）的 34.53 倍；2023 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为待偿余额（55.00 亿元）的 76.48 倍、5.45 倍和 8.12 倍。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 中电科”和“21 电科 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	1715.35	1899.25	1540.15
应收账款（亿元）	1145.77	1271.02	1251.37
存货（亿元）	1108.39	1106.74	1147.09
长期股权投资（亿元）	74.89	69.70	72.00
资产总额（亿元）	6161.61	6587.03	6404.72
实收资本（亿元）	253.00	272.80	272.80
少数股东权益（亿元）	867.66	985.92	980.54
所有者权益（亿元）	3099.56	3429.79	3510.54
短期债务（亿元）	542.68	671.46	510.44
长期债务（亿元）	300.70	209.30	274.31
全部债务（亿元）	843.38	880.76	784.75
营业总收入（亿元）	3798.40	3970.30	931.49
营业成本（亿元）	2908.56	3024.86	746.01
其他收益（亿元）	49.38	55.17	9.03
利润总额（亿元）	322.47	310.19	61.34
EBITDA（亿元）	448.15	446.45	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3670.72	4020.72	865.73
经营活动现金流入小计（亿元）	3946.34	4206.61	894.47
经营活动现金流量净额（亿元）	107.61	299.82	-200.73
投资活动现金流量净额（亿元）	-117.03	-142.69	-53.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	32.70	46.75	-47.22
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.85	2.71	--
存货周转次数（次）	2.73	2.73	--
总资产周转次数（次）	0.65	0.62	--
现金收入比（%）	96.64	101.27	92.94
营业利润率（%）	22.98	23.33	19.55
总资本收益率（%）	7.82	6.96	--
净资产收益率（%）	9.38	8.24	--
长期债务资本化比率（%）	8.84	5.75	7.25
全部债务资本化比率（%）	21.39	20.43	18.27
资产负债率（%）	49.70	47.93	45.19
流动比率（%）	174.74	175.47	190.16
速动比率（%）	132.28	135.78	143.25
经营现金流动负债比（%）	4.12	10.75	--
现金短期债务比（倍）	3.16	2.83	3.02
EBITDA 利息倍数（倍）	25.60	25.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.88	1.97	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2022 年财务数据采用追溯调整后数据；4. 2022—2023 年末，公司“其他流动负债”中债务部分已计入短期债务及相关指标计算；应收款项融资中的应收票据计入现金类资产

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	38.91	52.10	50.56
长期股权投资（亿元）	521.84	585.01	642.56
资产总额（亿元）	648.62	723.00	750.82
实收资本（亿元）	253.00	272.80	272.80
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	420.02	543.80	549.03
短期债务（亿元）	0.83	99.19	0.00
长期债务（亿元）	204.14	45.03	144.14
全部债务（亿元）	204.97	144.22	144.14
营业总收入（亿元）	0.70	0.00	0.00
利润总额（亿元）	45.86	28.54	-1.17
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.87	-7.53	-1.27
投资活动现金流量净额（亿元）	82.36	84.78	0.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	-63.04	-64.06	-0.64
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	--	--	--
现金收入比（%）	110.67	--	--
营业利润率（%）	-12.57	--	--
总资产收益率（%）	8.76	5.15	--
净资产收益率（%）	10.92	5.25	--
长期债务资本化比率（%）	32.71	7.65	20.79
全部债务资本化比率（%）	32.80	20.96	20.79
资产负债率（%）	35.24	24.79	26.88
流动比率（%）	498.68	103.89	440.55
速动比率（%）	498.68	103.89	440.55
经营现金流动负债比（%）	-34.79	-6.28	--
现金短期债务比（倍）	46.88	0.53	#DIV/0!
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. “--”表示无意义，“/”表示无法获取；2. 尾差系数数据四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持