

曙光信息产业股份有限公司  
向不特定对象发行可转换公司债券  
信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2026〕1374号

联合资信评估股份有限公司通过对曙光信息产业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定曙光信息产业股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA<sub>sti</sub>**，曙光信息产业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券信用等级为 **AAA<sub>sti</sub>**，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：

二〇二六年四月十七日

# 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曙光信息产业股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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。



# 曙光信息产业股份有限公司

## 向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

| 主体评级结果                | 债项评级结果                | 评级时间      |
|-----------------------|-----------------------|-----------|
| AAA <sub>st</sub> /稳定 | AAA <sub>st</sub> /稳定 | 2026/4/17 |

**债项概况** 曙光信息产业股份有限公司（以下简称“公司”）拟发行 6 年期，不超过 80.00 亿元（含 80.00 亿元）的可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，债券名称为“曙光信息产业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“本期债项”）。本期债项募集资金净额将用于投入“面向人工智能的先进算力集群系统项目”“下一代高性能 AI 训推一体机项目”和“国产化先进存储系统项目”。

**评级观点** 作为国内高端计算领域的龙头企业，公司依托多年技术积累和产业化落地经验，在技术水平、研发能力等方面具备很强的竞争实力；公司重视研发投入，2023—2025 年底，累计研发投入达 53.34 亿元，拥有八大研发中心、国际领先的研发团队和行业知名专家，科技创新能力非常强。在面临外部压力的情况下，2023—2025 年，公司经营业绩稳中有增，稳定的客户基础为业务发展提供了有力支撑，营业总收入呈波动增长态势。公司所处的国内政策环境极为优越，凭借技术壁垒、政策红利以及生态优势，在未来拥有良好的发展前景。公司在高端计算、存储产品、数据中心等核心赛道占据主导优势，与参控股子公司共同构建的“芯—端—云—算”产业链，具有非常强的市场竞争力，公司整体经营能力非常强。因“实体清单”限制，公司采购部分国外先进部件受到一定影响，存在一定的供应链风险。2025 年以来，主要原材料价格波动给公司的成本管控带来了一定压力。公司终端客户以公用事业行业客户为主，回款虽受政府预算影响有所滞后，但风险相对可控。财务方面，公司资产构成中货币资金充裕，长期股权投资具备很强的流动性，可以为公司持续贡献投资收益，资产质量非常高，所有者权益保持增长，债务负担很轻，长短期偿债指标表现很强，公司整体财务能力很强。综合评估，公司信用风险极低。

本期债项对公司现有债务规模和结构影响很大，但发行后债务负担预测值仍处于较低水平。公司对本期债项的偿还能力很强。

**个体调整：**公司持有多家上市公司股权，且不存在受限情况，具备很强流动性，可以为公司持续贡献投资收益，并为债务偿还提供保障。

**外部支持调整：**无。

**评级展望** 近年来，公司所处行业整体需求旺盛，AI 服务器与信创市场已成为驱动行业增长的核心。未来，随着经济转型与产业升级的深入推进，大数据、云计算、人工智能、物联网、5G 等新兴技术与产业蓬勃发展，中国算力基础设施行业市场空间广阔。公司募投项目和在建工程建成后有利于提升公司的研发能力和制造能力，公司经营能力和财务能力有望进一步增强，但仍需关注募投项目后续效益情况。总体看，公司整体违约风险将维持在极低水平，评级展望为稳定。

**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：**下游客户延期支付，公司经营活动现金流回收不足导致财务弹性显著下降或致流动性压力凸显；由于竞争激烈、下游需求变化等因素导致公司业务收入大幅下降，影响公司盈利水平，且对公司经营形成较大负面影响；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

### 优势

- **公司具备很高的技术水平，科技创新能力非常强。**公司在高端计算机、存储、系统软件、云计算和大数据等领域拥有大量的技术储备，拥有完整的 IT 基础架构产品线，通过自研技术创新，可推动产品矩阵持续升级。2023—2025 年底，累计研发投入达 53.34 亿元，拥有八大研发中心、国际领先的研发团队和行业知名专家，研发能力在高性能计算与人工智能算力领域处于国际领先地位。
- **公司在高端计算、存储产品、数据中心等核心赛道占据主导优势，具有非常强的市场竞争力。**根据中国计算机学会高性能计算专业委员会发布的 2025 中国高性能计算机（HPC）性能 TOP100 榜单，公司部署 8 台，位列行业第三位。存储产品方面，

公司 ParaStor 分布式存储系列连续 6 年中标中国移动分布式存储集采，在赛迪<sup>1</sup>的存储市场报告中，位居具身智能、自动驾驶、科教等行业领域存储市场份额首位。在数据中心领域，子公司曙光数据基础设施创新技术（北京）股份有限公司（以下简称“曙光数创”）温控设备出货量连续四年位居国内算力中心基础设施液冷（含冷板液冷和浸没液冷）市场榜首，市占率超过 50%。

- **公司具备产业链协同优势。**公司已完成“芯—端—云—算”的全产业链布局，同时投资了海光信息技术股份有限公司（以下简称“海光信息”）、中科星图股份有限公司（以下简称“中科星图”）、曙光数创等多家企业，与参控股子公司全方位覆盖了从上游芯片、服务器硬件、IO 存储到中游云计算平台、大数据平台、算力服务平台以及下游云服务提供商。
- **公司现金类资产充裕，资产质量非常高。**截至 2025 年底，公司现金类资产 63.17 亿元，长期股权投资 89.67 亿元；公司持有海光信息 27.96% 的股份，期末参考市值为 1458.44 亿元；持有中科星图 15.73% 的股份，期末参考市值为 74.99 亿元。上述公司持有的股份不存在质押情形，具备很强的流动性，可以为公司持续贡献投资收益（2023—2025 年，公司权益法核算的长期股权投资收益分别为 3.71 亿元、5.62 亿元和 6.84 亿元），资产质量非常高。

## 关注

- **行业竞争激烈，公司面临技术迭代与创新风险。**公司所处信息技术行业技术升级迭代速度快，行业竞争激烈。若研发投入不足、技术储备滞后，现有产品可能因技术迭代而削弱市场竞争力。随着 AI 技术的快速发展，信息技术行业竞争格局和经营模式正在被深度重塑，未来技术含量低、行业壁垒薄弱的企业将面临更高的淘汰风险。
- **公司存在一定的供应链风险。**公司在前沿信息领域需要使用国外先进部件。2019 年以来，受美国商务部“实体清单”影响，公司采购部分国外先进部件受到一定影响。公司在国产领域深耕多年，与国内供应商积极开展产品适配。若相关工作进度不能满足公司发展需要，可能对公司经营造成不利影响，存在一定的供应链风险。
- **募投项目投资规模较大，存在项目效益不达预期的风险。**公司本次可转换公司债券募集资金投资项目的合计投资金额为 80.00 亿元。未来，若募投项目对公司业务的支持成效未能达到预期，公司可能面临技术创新进程受阻、因新增折旧摊销而使盈利水平承压等风险。

<sup>1</sup> 数据源自赛迪顾问：《中国分布式存储市场研究报告（2025）》

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法及模型  科技创新企业主体信用评级方法与模型  V4.0.202507

| 评价内容                                                          | 评价结果 | 评价要素    | 评价结果               |
|---------------------------------------------------------------|------|---------|--------------------|
| 经营能力                                                          | 1    | 科技创新竞争力 | 1                  |
|                                                               |      | 成长性     | 1                  |
|                                                               |      | 市场竞争力   | 1                  |
| 财务能力                                                          | 2    | 盈利能力    | 2                  |
|                                                               |      | 资本结构    | 1                  |
|                                                               |      | 偿债能力    | 2                  |
| 指示评级                                                          |      |         | aa <sup>+</sup>    |
| 个体调整因素：公司持有多家上市公司股权，且不存在受限情况，具备很强流动性，可以为公司持续贡献投资收益，并为债务偿还提供保障 |      |         | +1                 |
| 个体信用等级                                                        |      |         | aaa                |
| 外部支持调整因素：--                                                   |      |         | --                 |
| 评级结果                                                          |      |         | AAA <sub>sti</sub> |

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

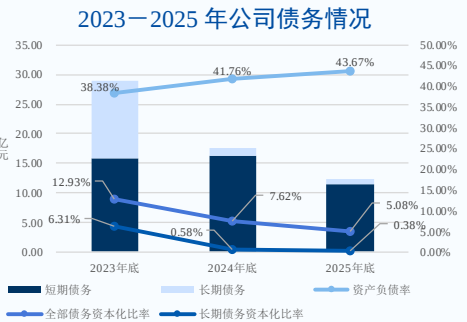
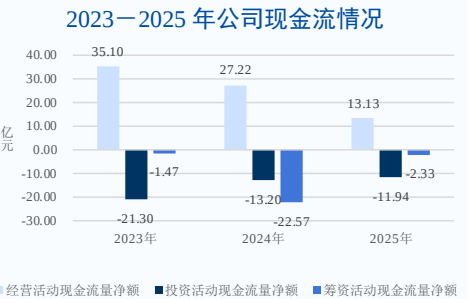
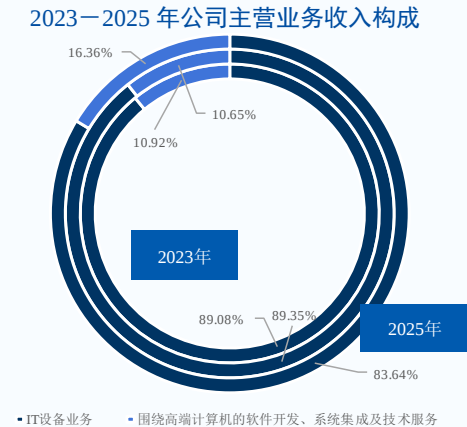
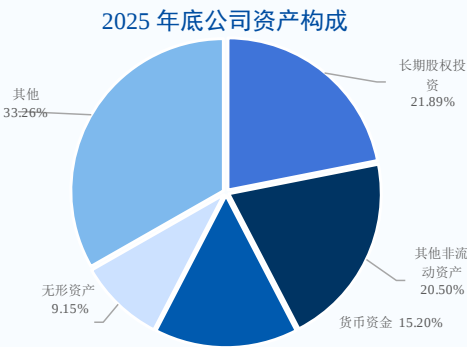
主要财务数据

| 合并口径           |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|
| 项目             | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| 现金类资产（亿元）      | 73.48  | 65.92  | 63.17  |
| 资产总额（亿元）       | 316.15 | 366.17 | 409.54 |
| 所有者权益（亿元）      | 194.81 | 213.27 | 230.69 |
| 短期债务（亿元）       | 15.79  | 16.34  | 11.45  |
| 长期债务（亿元）       | 13.13  | 1.24   | 0.89   |
| 全部债务（亿元）       | 28.92  | 17.58  | 12.34  |
| 营业总收入（亿元）      | 143.53 | 131.48 | 149.64 |
| 利润总额（亿元）       | 21.79  | 22.91  | 24.85  |
| EBITDA（亿元）     | 29.02  | 32.27  | 33.72  |
| 经营性净现金流（亿元）    | 35.10  | 27.22  | 13.13  |
| 营业利润率（%）       | 25.89  | 28.73  | 30.08  |
| 净资产收益率（%）      | 9.64   | 9.35   | 9.35   |
| 资产负债率（%）       | 38.38  | 41.76  | 43.67  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 12.93  | 7.62   | 5.08   |
| 流动比率（%）        | 299.22 | 250.37 | 183.39 |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 70.35  | 48.72  | 15.68  |
| 现金短期债务比（倍）     | 4.65   | 4.03   | 5.52   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 44.17  | 54.57  | 232.11 |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.00   | 0.54   | 0.37   |

| 公司本部口径        |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|
| 项目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| 资产总额（亿元）      | 241.83 | 249.36 | 261.25 |
| 所有者权益（亿元）     | 159.00 | 183.42 | 197.99 |
| 全部债务（亿元）      | 28.17  | 15.70  | 7.25   |
| 营业总收入（亿元）     | 109.98 | 98.88  | 87.98  |
| 利润总额（亿元）      | 15.71  | 27.83  | 20.09  |
| 资产负债率（%）      | 34.25  | 26.44  | 24.21  |
| 全部债务资本化比率（%）  | 15.05  | 7.89   | 3.53   |
| 流动比率（%）       | 183.92 | 191.10 | 168.66 |
| 经营现金流流动负债比（%） | 77.96  | 93.09  | 45.29  |

注：1. 2023—2025 年财务数据为各年度审计报告期末数；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. “--”表示不适用，“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理



主体评级历史

| 评级结果 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|------|------|---------|------|
| --   | --   | --   | --      | --   |

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](mailto:ninglj@lhratings.com)

项目组成员：李 旭 [lixu@lhratings.com](mailto:lixu@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)    网址：[www.lhratings.com](http://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、主体概况

曙光信息产业股份有限公司（以下简称“公司”或“中科曙光”）前身为“天津曙光计算机产业有限公司”，成立于 2006 年 3 月 7 日，是经天津市工商行政管理局批准设立的有限责任公司。公司以 2010 年 7 月 31 日为改制基准日，于 2010 年 12 月 31 日变更为股份有限公司。根据中国证券监督管理委员会证监许可〔2014〕1063 号文件《关于核准曙光信息产业股份有限公司首次公开发行股票批复》，公司 A 股于 2014 年 11 月 6 日在上海证券交易所正式挂牌上市交易，股票简称为“中科曙光”，股票代码为“603019.SH”。截至 2026 年 4 月 15 日，公司股本和注册资本均为 14.63 亿元，第一大股东为北京中科算源资产管理有限公司（以下简称“中科算源”），持有公司 14.68% 的股份。公司主要股东持股比例较为分散，不存在任一股东可以依据其所持股份表决权对股东会实际表决效果形成控制或重大影响的情形，公司控制权状态为无控股股东、无实际控制人状态。

公司主要从事高端计算机、存储、安全、数据中心产品的研发及制造，并依据高端计算优势，持续布局云计算、智能计算、绿色计算等领域的技术研发，发展数字基础设施建设、智能计算等业务，打造计算产业生态，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为信息技术行业。

截至 2025 年底，公司本部设立审计部、人力资源部、财务部、证券服务部等多个部门（详见附件 1-2）；公司合并口径在职员工数量合计 6025 人。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 409.54 亿元，所有者权益 230.69 亿元（含少数股东权益 8.36 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 149.64 亿元，利润总额 24.85 亿元。

公司注册地址：天津市西青区华苑产业区（环外）海泰华科大街 15 号 1-3 层；法定代表人：厉军。

## 二、本期债项概况

公司募投项目为面向人工智能的先进算力集群系统项目，下一代高性能 AI 训推一体机项目、国产化先进存储系统项目，建成后有利于提升公司的研发能力和制造能力。但项目投资规模较大，未来若上述项目对公司业务的支持成效未能达到预期，公司可能面临技术创新进程受阻、因新增折旧摊销而使盈利水平承压等风险。

公司拟发行“曙光信息产业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“本期债项”）。本期债项发行规模不超过 80.00 亿元（含 80.00 亿元），存续期限为自发行之日起六年。本期债项按面值发行，每张面值为 100.00 元。本期债项每年付息一次的付息方式，到期归还未偿还的可转债本金并支付最后一年利息。本期债项无担保。

本期债项转股条款、赎回条款和回售条款如下：

转股价格向下修正条款：在本次发行的可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东会进行表决时，持有本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

到期赎回条款：在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由公司股东会授权董事会（或董事会授权人士）在本次发行前根据发行时市场情况与保荐人（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款：在本次发行的可转债转股期内，如果下述两种情形的任意一种出现时，公司有权按照本次可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本次可转债：（1）公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；（2）当本次可转债未转股余额不足 3000 万元时。

有条件回售条款：在本次可转债最后两个计息年度内，如果公司股票收盘价在任何连续三十个交易日低于当期转股价格 70% 时，本次可转债持有人有权将其持有的本次可转债全部或部分以面值加上当期应计利息回售给公司。

附加回售条款：若本次可转债募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，且根据中国证监会或上海证券交易所的相关规定被视作改变募集资金用途或被认定为改变募集资金用途的，本次可转债持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的部分或者全部本次可转债的权利。在上述情形下，本次可转债持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，本次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。

本期债项扣除发行费用后募集资金净额将投资于可转债募投项目（见图表 1），在本次发行可转债募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目实施进度的实际情况通过自有或自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法律、法规规定的程序予以置换。

图表 1 • 本期债项募投项目情况（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称              | 项目总投资 | 拟投入募集资金 |
|----|-------------------|-------|---------|
| 1  | 面向人工智能的先进算力集群系统项目 | 35.00 | 35.00   |
| 2  | 下一代高性能 AI 训推一体机项目 | 25.00 | 25.00   |
| 3  | 国产化先进存储系统项目       | 20.00 | 20.00   |
| 合计 |                   | 80.00 | 80.00   |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

其中，面向人工智能的先进算力集群系统项目将研发下一代先进算力超节点硬件系统，进一步提升超节点算力、扩大卡间互连规模、支持更大系统规模扩展；研发下一代高速互连系统，解决算力大、通信强的瓶颈，支撑分布式训练、并行计算、海量数据交换，实现万卡级别节点线性扩展能力；屏蔽底层硬件差异，优化内存管理、IO、并行通信，提供支撑多种算力硬件通用的底层软件环境；对 CPU、GPU、NPU 等多种算力硬件进行统一纳管，实现大模型训练、推理、科学计算、云服务多任务下的智能调度平台建设。

下一代高性能 AI 训推一体机项目建设内容可以分为四个主要模块：高性能 AI 训推一体机硬件研发、大模型一站式部署与管理平台、训推加速工具链、大模型一体机服务平台。通过硬件、模型、训推引擎、服务平台的深度耦合，将提升模型训练与推理性能，降低 AI 应用部署门槛与长期运营成本，加速产业智能化转型升级。

国产化先进存储系统项目基于国产处理器芯片等核心部件，开展国产化先进存储系统研发。在硬件设计上，项目以国产 CPU、IO 控制器、网络控制器等核心部件为基础，研制国产化全闪存阵列、新一代分布式存储、高速并行文件存储、智能存储、云原生存储等先进存储系统，构建先进存储硬件系统。在软件设计上，项目应用多控制器高可用、多控 HA 仲裁、多控统一管理、端到端 NVMe 性能优化等关键技术，研发自主可控、极致性能的国产化先进存储软件系统。

上述项目均由公司本部负责实施，项目建设周期为 3~4 年，项目毛利率在 20%~30%，项目回报期约为 6 年。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和中共中央政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造业、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）](#)》。

### 四、行业分析

2025 年，中国服务器市场呈现出强劲的需求态势，整体需求旺盛，AI 服务器与信创市场已成为驱动行业增长的核心。中国服务器行业原材料对外依存度偏高，且主要供应商为海外企业，可能面临一定的核心元器件供应保障风险。2025 年，受上游芯片、存储等核心零部件价格上涨、国际竞争加剧等因素的影响，行业内企业面临着成本上升的压力。中长期看，随着经济转型与产业升级的深入推进，大数据、云计算、人工智能、物联网、5G 等新兴技术与产业蓬勃发展，中国服务器行业市场空间广阔。

服务器是指在网络环境中为客户端计算机提供特定应用服务的计算机系统，主要完成数据的存储、传输、处理和发布。2022 年以来，社会工作方式及生活形态发生较大变化，智能终端装置的普及间接带动云端需求，企业数字化转型亦提高了云端服务的渗透率，加之数字经济如社群媒体互动与网络消费模式的黏性提升，云端供应商得以汇聚大量消费者数据，发展出更多元的商业模式，促进了服务器市场需求的增长。此外，国家加快大数据中心、工业互联网等七大领域新型基础设施建设进度，国内服务器市场需求旺盛，服务器出货量保持较快增长。从全球市场看，2025 年，全球服务器市场规模达到 4441 亿美元，同比增长 80.4%。其中，AI 服务器市场规模约为 2220 亿美元，在全球服务器市场中所占比例超过 50%，其销售单价为传统服务器的 5 至 10 倍，是推动市场增长的最大因素。根据 Trend Force 预测，2026 年全球 AI 服务器出货量将出现 28.3% 的同比增长，而包含通用服务器的整体服务器出货量增幅也将来到 12.8%，相较 2025 年进一步扩大。从国内市场看，2024 年中国服务器市场规模达 2492.1 亿元，同比增长 41.3%。其中，AI 服务器市场规模达到 1606.55 亿元，同比增幅为 134%，预计 2025 年将达到约 2500 亿元。依据中商产业研究院分析师的预测，2026 年中国 AI 服务器市场规模将进一步增长至 3500 亿元。当前，服务器行业，尤其是 AI 服务器领域，正处于技术革命与产业升级的交汇点，预计未来 AI 服务器市场将成为服务器行业增长的主要引擎，并为云计算、边缘计算、智能制造等下游产业提供底层算力保障。

服务器行业的上游主要包括 CPU、硬盘等硬件设备制造产业以及操作系统软件产业。其中，CPU、硬盘和内存等硬件的采购成本约占服务器生产成本的 75%。上游行业的主要特点为核心零部件供应商集中度较高，且多为境外国际大型厂商。例如，CPU 主要由 Intel Corporation（以下简称“Intel”）和 Advanced Micro Devices, Inc.（以下简称“AMD”）负责设计与生产；在硬盘行业中，主要由希捷科技公司和西部数据公司两家厂商占据市场主要份额。中国服务器行业原材料对外依存度偏高，且主要供应商为海外企业。在当前国际高科技领域博弈不断加剧、地缘政治环境日益复杂的背景下，若相关国家贸易政策出现重大调整，行业短期内可能面临一定的核心元器件供应保障风险。近年来，服务器行业上游核心零部件的国产化进程取得了显著的进展，在芯片、存储、光模块、液冷技术以及 I/O 部件等多个领域均实现了突破，以华为昇腾、海光 DCU、寒武纪思元为代表的国产 AI 芯片加速落地，推动产业链自主可控能力不断增强。2025 年，受全球供应链紧张、原材料成本上升以及 AI 等高端需求的爆发等因素影响，服务器行业上游原材料价格上涨。存储芯片方面，2025 年 DDR4 16Gb、DDR5 16Gb 和 512Gb NAND 芯片价格分别同比增长 1800%、500% 和 300%。预计 2026 年，全球存储芯片市场仍将呈现供不应求的态势，其价格预计会持续上涨。企业级固态硬盘方面，由于 AI 需求的增长以及 NAND 闪存产能的紧张状况，自 2025 年下半年起，产品价格呈现快速上涨态势。生产厂商多次对合约价格进行上调，导致渠道缺货情况进一步加剧。原材料价格的上涨直接导致服务器厂商生产成本上升，进而压缩了厂商的毛利率，使得服务器厂商面临一定程度的成本控制压力。

中国服务器行业下游主要包括互联网、金融、电信、政府、交通和能源等信息化程度相对较高的行业，涵盖智慧计算、电子政务、企业信息化、关键应用以及民生等相关领域，包括三大电信运营商以及腾讯控股有限公司（以下简称“腾讯”）、阿里巴巴集团控股有限公司（以下简称“阿里”）等互联网大型企业。根据 International Data Corporation（以下简称“IDC”）数据，2025 年上半年，互联网是最大的采购行业，占整体加速服务器市场近 69% 的份额。此外，金融、教育、运营商和医疗健康等多数行业均有超过一倍的增长。信创市场方面，2025 年，中国信创服务器市场规模约 500 亿~600 亿元，出货量较上年增长超 60%，高于整体服务器市场增速。细分来看，党政机关是核心需求领域，同时金融、电信、能源等关键行业替代进程加速，成为市场增长的重要引擎。2025 年 7 月，中国联合网络通信集团有限公司（以下简称“中国联通”）通用服务器集采需求发布，中国联通采购 87020 台通用服务器，合计金额约 79.63 亿元。从 CPU 结构来看，其中 Intel CPU 服务器 8625 台，单价 10.38 万元（不含税，下同）；海光 CPU 服务器 30245 台，单价 9.20 万元；鲲鹏 CPU 服务器 48150 台，单价 8.90 万元，国产芯片服务器份额约 90.1%，相较 2020、2022 年总公司集采约 40% 的国产化比例显著提升。政策方面，国办发〔2015〕79 号文明确要求，到 2027 年底前，实现所有中央企业的信息化系统国产化替代，涵盖芯片、基础软件、操作系统、中间件等关键领域。政府采购政策持续向国产产品倾斜，为信创市场发展提供了稳定的需求支撑。信创服务器是保障国家数字安全、实现算力自主可控的关键支撑。在政策驱动、技术突破与行业需求升级的三重作用下，信创服务器市场将进入规模化放量阶段，成为国内服务器市场最具增长潜力的细分领域，未来增长空间广阔。

服务器所处行业属于技术密集型和资金密集型相结合的行业，尤其高端服务器领域集中度较高，全球仅少数厂商掌握相关技术并形成生产规模。从全球市场看，根据 IDC 数据，2025 年第四季度，戴尔科技有限公司以 10.0% 位居行业第一，超微电脑股份有限公司以 9.5% 的市场份额位居第二、浪潮电子信息产业股份有限公司（以下简称“浪潮信息”）市场份额为 4.1%、其后依次是联想集团有限公司（以下简称“联想集团”、4.0%）和 Hewlett Packard Enterprise Company（3.1%），ODM 直销模式（鸿海精密工业股份有限公司/广达电脑股份有限公司/纬创资通股份有限公司等，主要客户为微软公司、谷歌有限责任公司、阿里、腾讯等超大规模云服务商）整体占到市场的 53.2%。国内方面，市场呈现“头部集中、国产主导”的竞争格局，根据 IDC 数据，2025 上半年，

从厂商销售额看，浪潮信息、新华三技术有限公司（以下简称“新华三”）、联想集团位居前三，占据了近 50% 的市场份额；从服务器出货台数角度看，浪潮信息、新华三、宁畅信息产业（北京）有限公司居前三位，占有约 43% 的市场份额。

展望未来，中国服务器行业将在技术迭代与供需结构重构进程中维持稳健的发展态势。行业需求正朝着高性能、绿色化、定制化方向纵深拓展，加之“人工智能+”行动、算电协同新基建等国家政策的持续赋能，行业需求呈现稳步增长的态势。然而，受上游芯片、存储等核心零部件价格上涨、国际竞争加剧等因素的影响，行业内企业面临着成本上升的压力。一方面，中国服务器企业在技术攻坚方面成效显著，核心研发能力不断增强。在液冷技术、CPO 适配、异构计算等领域的突破日益显著，与国际先进水平的差距进一步缩小，本土企业有望获取更多的市场份额。另一方面，行业持续得益于政策红利，从核心技术攻关扶持到产业规模提升，目标明确，政策协同效应显著，为产业的高质量发展提供了有力保障。中长期看，随着经济转型与产业升级的深入推进，大数据、云计算、人工智能、物联网、5G 等新兴技术与产业蓬勃发展，智算中心规模化落地、边缘计算场景持续拓展，将持续激发传统产业与新兴领域的算力需求，为服务器行业创造广阔的市场空间。

## 五、经营能力

### （一）科技创新能力

#### 1 技术水平

公司在高端计算机、存储、系统软件、云计算及大数据等领域拥有大量的技术储备，拥有完整 IT 基础架构产品线，并可依托自研创新持续升级产品矩阵。

公司在高端计算机、存储、系统软件、云计算和大数据等领域拥有大量的技术储备。高端计算机方面，2025 年上半年，公司通过深度整合高性能计算与人工智能的技术与服务，实现数据、算法、业务、设施层面的全维度融合，具备生态兼容性和绿色高效性，为大模型训练与推理、AI4Science 等超智融合场景提供 IaaS、PaaS 和 SaaS 灵活服务模式。2025 年 4 月，公司联合中国信息通信研究院、中国智能计算产业联盟启动编写《超智融合集群能力要求》行业标准。存储产品方面，2025 年 2 月，曙光 Flash Nexus 集中式全闪存存在国际存储性能委员会（SPC）SPC-1 测试中位列榜单第一。2025 年 4 月，Flash Nexus 集中式全闪存存储还入选“新一代信息技术创新产品”，曙光存储荣获“新一代信息技术领军企业”奖项。数据中心方面，公司自 2011 年起就开始液冷技术研究，历经“冷板式液冷技术”“浸没液冷技术”和“浸没相变液冷技术”三大发展阶段。公司的浸没液冷基础设施解决方案，较传统风冷数据中心节能 30% 以上，是浸没式液冷行业领军者。

公司拥有完整的 IT 基础架构产品线，通过自研技术创新，可推动产品矩阵持续升级。公司产品覆盖通用、高性能计算机、液冷机房硬件设备、分布式存储产品、网络安全产品、大数据平台、云计算平台，可以为用户提供从标准硬件系统定制化开发到云数据产品一体化解决方案。公司依托自主研发的核心部件，持续积累具有领先优势的软硬件技术以及全栈化平台能力。产品迭代方面，2024 年以来，公司对浸没式液体相变冷却刀片系统、人工智能工作站等高端计算机产品进行迭代开发，并加速国产核心零部件的导入，从而形成全国产整机解决方案。公司发布了全栈自主研发的集中式存储系统 Flash Nexus，对分布式全闪存存储进行升级，以满足 AI 大模型等高端计算需求。同时，公司对 AI 技术软件栈 DAS 平台进行迭代研发，提升 AI 全栈优化能力，该平台提供从基础算子、框架工具到扩展组件的多层次计算服务，助力 AI 应用的迁移、开发与迭代；基于国产算力平台上线 AI 模型仓库，支持百余精调模型实现下载即用。

#### 2 研发能力

公司重视研发投入，2023—2025 年底，累计研发投入达 53.34 亿元，拥有八大研发中心，研发能力非常强。

公司注重研发投入，在北京、天津、青岛、南京、武汉等地设有先进计算、云计算、大数据、节能数据中心等技术研发中心，就技术研发、应用创新、生态协同等方面展开深入研究。截至 2025 年底，公司 7 次获得国家科技进步一、二等奖，5 次获得中国年度“十大科技进展”，牵头组建 10 余个国家级实验室及中心。2023—2025 年底，公司累计研发投入 53.34 亿元。截至 2025 年底，公司及子公司已获批国家高新技术企业 24 个、国家认定企业技术中心 9 个、专精特新“小巨人”6 个、北京市知识产权示范单位等资质。截至 2025 年底，公司获得授权专利 1589 项；其中授权发明专利 1077 项、授权实用新型专利 312 项、授权外观设计专利 200 项。在其他知识产权方面，公司获得软件著作权 1134 项、商标 569 项。

图表 2 • 公司研发情况

| 项目         | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 研发人员数量（名）  | 3547   | 3387   | 3199   |
| 研发人员占比     | 65.24% | 56.53% | 53.10% |
| 研发投入（亿元）   | 24.44  | 12.51  | 16.39  |
| 研发投入/营业总收入 | 17.03% | 9.51%  | 10.95% |

资料来源：联合资信根据公司年报整理

### 3 科技创新管理

公司针对科研项目管理、人才培养以及知识产权保护等方面构建了完备的制度，且制度执行状况良好。

管理制度方面，为确保研发项目顺利推进，公司构建了涵盖从产品研发、开发、设计到应用，从科研项目规划、科研成果管理到对外科技交流等工作的标准化技术创新管理体系。公司围绕《科研项目管理办法》《项目策划管理制度》等建立多层级、多专业协作的科研组织架构。具体执行由各产品事业部承担与公司经营相关的特色技术攻关以及日常生产的相关研发工作。人才培养方面，公司构建了完备的科研人才培养体系，搭建专业、高效协同的研发技术团队。公司制定《曙光即时激励制度》《优质专利评选办法》《曙光公司知识产权奖励办法》等一系列激励举措，系统性推进科研后备人才的培育工作。具体执行由证券法务部牵头举办优质专利评选，并根据评选结果发放奖励。知识产权保护方面，公司依据《中华人民共和国商标法》《中华人民共和国专利法》制定《商标管理办法》《知识产权管理办法》等制度，由公司证券法务部担任日常责任部门，并将知识产权管理工作纳入绩效考核进行处罚，以确保全面系统地规范公司商标、专利及著作权等知识产权管理流程，有效支撑公司创新研发体系建设。

### 4 研发团队

公司研发团队规模大且成员学历层次高，依托中国科学院计算所，研发能力在高性能计算与人工智能算力领域处于国际领先地位。

截至 2025 年底，公司研发人员 3199 人，占员工总数 53.10%；其中硕博人才 1390 人，高学历占比高。公司董事、总经理历军先生，教授级高级工程师。历军先生先后主持和参与了多代曙光超级计算机的研制，作为项目主要负责人多次承担了国家重大研发课题，推动曙光公司在多项核心技术和行业应用领域取得突破，主持研发的曙光高性能计算机连续多年稳居中国高性能计算机市场份额第一名。

## （二）成长性

### 1 发展前景

在面临外部压力的情况下，公司经营业绩稳中有增，稳定的客户基础为业务发展提供了有力支撑，营业总收入呈波动增长态势。公司所处的国内政策环境极为优越，在未来拥有良好的发展前景。

自 2019 年起，公司被美国商务部工业与安全局（BIS）列入美国《出口管制条例》（EAR）实体清单，采购国外先进部件持续受到影响。针对此情况，公司旗下子公司与参控股公司已全方位覆盖了从上游芯片、服务器硬件、IO 存储到中游云计算平台、大数据平台、算力服务平台以及下游云服务的全计算业务生态体系，完成“芯—端—云—算”的全产业链布局，打破海外技术垄断，市场认可度持续提升。2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 2.11%；利润总额分别为 21.79 亿元、22.91 亿元、24.85 亿元，年均复合增长 6.80%。客户群体方面，公司产品已广泛应用于运营商、金融、能源、互联网、教育等行业客户，涵盖基础设施、电子政务、企业信息化和城市信息化等领域。2025 年，公用事业行业客户为公司贡献收入达 77.13 亿元，在主营业务收入中所占比例为 51.59%，稳定的客户基础为业务发展提供了有力支撑。

政策层面，2025 年以来，国家密集出台相关政策，促进算力技术的应用和发展，推动各行业间的数字化转型与创新。2025 年 12 月，工业和信息化部、中央网络安全和信息化委员会办公室、国家发展和改革委员会、教育部、商务部、国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）、国家市场监督管理总局、国家数据局联合印发《“人工智能+制造”专项行动实施意见》，将“强化人工智能算力供给”置于“创新筑基：夯实人工智能赋能底座”各项任务的首要位置。2026 年 3 月，国务院国资委发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，针对“十五五”时期作出重大部署，其中“建设现代化

产业体系，巩固壮大实体经济根基”及“加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力”等内容与算力及其基础设施建设直接相关，具体工作要求包括：适度超前部署新型基础设施建设；完善信息通信网络、构建多层次算力设施体系与全国一体化算力网络、推进新型基础设施的科学布局与集约高效利用；全面实施“人工智能+”行动；强化算力、算法、数据的高效供给等。公司所处的国内政策环境极为优越，在未来拥有良好的发展前景。

## 2 融资能力

公司所处行业属于国家重点扶持的战略性新兴产业，政策和社会资本认可度高；作为上市公司，公司直接融资与间接融资渠道畅通，融资能力很强。

公司所处行业属于国家重点扶持的战略性新兴产业，在国产替代、技术自主可控进程中发挥着重要作用。2023—2025 年，公司及子公司持续收到政府补助，计入“其他收益”的政府补助分别为 5.46 亿元、5.37 亿元和 2.80 亿元，补助资金主要用于核心技术研发、算力基础设施建设及产业链完善。截至 2025 年底，公司计入“递延收益”的政府补助为 9.49 亿元。社会融资方面，公司在 2016 年、2020 年完成两次非公开发行股票，2018 年完成一次公开发行可转债，共获得募集资金 73.00 亿元，体现了社会资本对公司发展前景的高度认可。银行授信方面，截至 2025 年底，公司本部及子公司（合并口径）共计获得银行授信额度 58.00 亿元，未使用额度 46.67 亿元，间接融资渠道畅通。公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

## （三）市场竞争力

### 1 市场地位

公司在高端计算、存储产品、数据中心等核心赛道占据主导优势，具有非常强的市场竞争力。

在高端计算机方面，作为国内高端计算领域的龙头企业，公司拥有全栈自研的技术体系，从芯片协同、集群架构到软件生态实现全方位布局。“十四五”时期，公司参与支持了全国多个国家级超算中心的建设，持续加强国家算力基础设施的根基。2026 年 4 月，由公司自主研发的六万卡规模科学智能计算集群系统，于郑州国家超算互联网核心节点正式投入运行。该集群是目前国内规模最大的 AI for Science 计算集群，依托其超智融合全栈技术能力，可全面满足用户在集群高性能运行、软件与模型深度优化、科研应用效率提升以及科学智能体开发等方面的核心需求，为中国“人工智能+科学技术”领域的规模化应用与创新突破提供关键支撑。存储产品方面，公司 ParaStor 分布式存储系列连续 6 年中标中国移动分布式存储集采，在赛迪<sup>2</sup>的存储市场报告中，位居具身智能、自动驾驶、科教等行业领域存储市场份额首位。在数据中心领域，据中国电子技术标准化研究院颁发的《中国算力基础设施液冷技术发展现状分析》，曙光数据基础设施创新技术（北京）股份有限公司（以下简称“曙光数创”）温控设备出货量连续四年位居国内算力中心基础设施液冷（含冷板液冷和浸没液冷）市场榜首，市占率超过 50%。

### 2 产业链协同

因“实体清单”限制，公司采购部分国外先进部件受到一定影响，存在一定的供应链风险。2025 年以来，主要原材料价格波动给公司的成本管控带来了一定压力。公司产品矩阵向计算生态业务延伸布局，为客户提供了更多的选择。公司终端客户以公用事业行业客户为主，回款虽受政府预算影响有所滞后，但风险相对可控。2025 年，公司前五大客户的销售额占比达到 82.56%，集中度高。考虑到公司与参控股子公司共同构建的“芯—端—云—算”产业链，公司产业链协同能力良好。

在采购流程方面，由计划部门下达采购申请，公司采购部根据该采购申请下达采购订单或签订采购合同，并按照需求时间向供应商追踪交付情况。采购渠道方面，公司向原厂或代理商进行采购，按供应商管理要求的供应商引入标准寻找匹配的供应渠道。公司目前在前沿信息领域，仍需要使用国外先进部件，2019 年以来，受美国商务部“实体清单”影响，公司采购部分国外先进部件受到一定影响。公司在国产领域深耕多年，与国内供应商积极开展产品适配，若相关工作进度不能满足公司发展需要，可能对公司经营造成不利影响，存在一定的供应链风险。

公司采购的原材料品种较多，服务器通用部件包括 CPU、内存、硬盘等，L6<sup>3</sup>部件包括板卡、电源、机箱、线缆等。在采购价格方面，2025 年以来，通用存储类部件价格受供需关系失衡影响，总体呈涨价趋势，具体情况详见“四、行业分析”。此外，市场基础材料如金、银、铜等的价格呈上涨趋势，上述原材料价格的波动给公司的成本管控带来了一定压力。从采购集中度上看，

<sup>2</sup> 数据源自赛迪顾问：《中国分布式存储市场研究报告（2025）》

<sup>3</sup> L6 是服务器生产流程中的一个集成度等级，指的是集成了主板、机箱、风扇、电源等基础组件，但缺少 CPU、内存、硬盘和网络等关键部件的服务器形态。这种产品通常由 ODM（原始设计制造商）生产并销售，供后续集成商根据客户需求进行进一步配置。

2023—2025 年，公司前五大供应商采购金额占同期采购总额比重分别为 53.38%、43.19%和 19.19%，采购集中度一般，无关联方采购。在结算方式方面，公司主要与供应商采用固定账期的方式进行结算，较长的账期约为 120 天，较短的账期则在 30 天至 60 天之间，账期自产品到货且验收合格之日起开始计算。

产业链协同方面，公司已完成“芯—端—云—算”的全产业链布局，同时投资了海光信息技术股份有限公司（以下简称“海光信息”）、中科星图股份有限公司（以下简称“中科星图”）、中科三清科技有限公司（以下简称“中科三清”）、中科天玑数据科技股份有限公司（以下简称“中科天玑”）、曙光数创等多项优质资产，与参控股子公司全方位覆盖了从上游芯片、服务器硬件、IO 存储到中游云计算平台、大数据平台、算力服务平台以及下游云服务提供商。

生产方面，公司采用“以销定产”生产模式。截至 2025 年底，公司已在天津、盘锦、太原建有国内领先的智能制造生产基地，可以生产高端计算机、存储等产品，生产线具备较强的柔性。产量方面，2023—2025 年，公司产量逐年下降，年均复合下降 15.30%，主要系公司逐步减少了竞争激烈且毛利偏低的产品，转向人工智能、算力基础设施建设等高端转型所致。

图表 3 • 公司 IT 设备产品产销情况（单位：万台）

| 产品       | 项目  | 2023 年  | 2024 年 | 2025 年  |
|----------|-----|---------|--------|---------|
| IT 设备-整机 | 产量  | 31.84   | 27.10  | 22.84   |
|          | 销量  | 33.71   | 26.54  | 23.90   |
|          | 产销率 | 105.87% | 97.93% | 104.62% |

资料来源：联合资信根据公司年报资料整理

销售方面，公司主要采用直销模式，同时辅以经销方式开展销售活动，2025 年业务占比分别为 95.44%和 4.56%。公司的直销业务主要针对政府、大中型企业集团、互联网等客户群体，主要通过参与大型项目的招投标活动来获取订单。公司的经销业务主要面向中小客户，具体表现为公司将产品销售给总代理商、行业代理商和金牌经销商等，并为其提供技术等方面的支持。

公司的产品以高端计算机为基础，同时向客户推出了存储、网络安全、大数据、云计算等产品和解决方案，向计算生态业务延伸布局，为客户提供了更多的选择。销量方面，2023—2025 年，公司调整营销战略，逐步减少竞争激烈且毛利偏低的项目，将更多资源集中投入到高附加值产品和服务，公司销量虽有所下降，但 IT 设备毛利率波动上升，分别为 21.88%、27.34%和 27.31%。

从终端客户看，2025 年，公司公共事业客户占比 51.59%、企业客户占比 48.41%。2023—2025 年，公司前五大客户的销售额占比分别为 85.02%、87.95%和 82.56%。结算方式方面，公司对下游客户一般信用期为 90 天，部分政府类项目按发货、验收、审计等节点管控，虽受政府预算影响有所滞后，但风险相对可控。

图表 4 • 公司主营业务收入构成情况（单位：亿元）

| 项目        | 2023 年 |        | 2024 年 |        | 2025 年 |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|           | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 按模式： 直销模式 | 133.05 | 92.74% | 121.91 | 93.05% | 142.68 | 95.44% |
| 经销模式      | 10.42  | 7.26%  | 9.10   | 6.95%  | 6.82   | 4.56%  |
| 按行业： 公用事业 | 83.63  | 58.29% | 71.56  | 54.62% | 77.13  | 51.59% |
| 企业        | 59.84  | 41.71% | 59.45  | 45.38% | 72.37  | 48.41% |

资料来源：联合资信根据公司年报资料整理

### 3 未来发展

公司建成在建项目后，有利于提升公司的研发能力和制造能力，公司经营能力和财务能力有望进一步增强。公司发展战略明确，符合自身发展需要。

截至 2025 年底，公司主要在建项目如下表所示，预算总投资额合计 18.19 亿元，尚需投资 11.29 亿元，结合公司财务实力，资本支出压力较小。公司在建工程主要聚焦于生产基地、研发中心等项目。未来建成之后，公司的生产能力与研发实力将得到进一步提升。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要在建工程项目（单位：亿元）

| 项目名称               | 预计总投资额 | 累计投资金额 | 尚需投资 | 工程进度   | 资金来源 |
|--------------------|--------|--------|------|--------|------|
| 太原产业基地             | 2.04   | 0.99   | 1.05 | 48.59% | 自筹资金 |
| 郑州曙光先进计算研究所建设数据中心楼 | 3.08   | 1.50   | 1.58 | 48.63% | 自筹资金 |

|                  |              |             |              |           |           |
|------------------|--------------|-------------|--------------|-----------|-----------|
| 安徽科创中心基建项目       | 3.47         | 1.00        | 2.47         | 28.94%    | 自筹资金      |
| 网络科技研发楼一期        | 1.90         | 0.99        | 0.91         | 52.15%    | 自筹资金      |
| 银商云数据中心项目        | 1.67         | 1.43        | 0.24         | 85.48%    | 自筹资金      |
| 郑州曙光先进计算研究所建设科研楼 | 6.03         | 0.98        | 5.04         | 16.34%    | 自筹资金      |
| <b>合计</b>        | <b>18.19</b> | <b>6.90</b> | <b>11.29</b> | <b>--</b> | <b>--</b> |

注：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

未来，公司将持续加大智能算力、先进存力、绿色算力研发投入，推动技术创新和产品升级。在人工智能领域，进一步丰富和优化“曙光 AI 大模型仓库”，提供更多高质量的模型源码；在绿色算力领域，保持市场领先地位，提升产品性能和能效；在先进存力领域，突破技术瓶颈，提高存储性能。公司将强化算力解决方案供给，加快算力服务平台建设与优化，推动算力基础设施应用拓展。同时，公司将构建开放共赢生态，促进产业协同发展，加强核心产品适配与合作，推进产学研协同创新，共享优势行业与拓展新领域，共建数字经济标杆项目。

#### （四）ESG

**公司在 ESG 方面管理规范，并在能力范围内履行社会责任，公司 ESG 管理符合公司现阶段可持续发展要求。**

环境方面，公司建立健全环境管理与风险监控体系，制定《环境手册》《环境因素识别与评价控制程序》等制度，系统开展环境因素识别、评价与应急管理。通过规范日常运营、升级环保设施，持续提升污染物管控与应急处置能力。绿色生产方面，以液冷节能技术为核心推进清洁生产与低碳运营，降低资源消耗与环境影响；构建能源、水资源精细化管理体系，推动资源循环利用，助力绿色数据中心建设。

社会责任方面，截至 2025 年底，公司员工总数 6025 人，构建分层分类人才培养体系，保障员工职业发展与合法权益，劳动合同及社保覆盖率 100%。供应链管理方面，公司建立供应商全生命周期管理与动态评估机制，所有合格供应商均通过质量、环境及职业健康安全体系认证。公司积极投身公益与乡村振兴，2025 年对外捐赠、公益项目总投入 214.54 万元，切实履行企业社会责任。

公司治理方面，公司严格遵守《中华人民共和国公司法》《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等法律法规、部门规章、规范性文件和《公司章程》的规定，规范运作，真实、准确、完整、及时公平地向所有股东进行信息披露；不断完善内控体系和法人治理结构，以维护全体股东，特别是中小股东的利益。

## 六、财务分析

公司提供了 2023—2024 年财务报告，均由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2025 年，根据《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》，国有企业连续聘任同一会计师事务所聘任期限不得超过 10 年。为确保上市公司审计工作的独立性和客观性，同时满足业务发展需要，根据公司《会计师事务所选聘制度》，通过定向邀标方式选聘大信会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2025 年度审计机构。因此，公司 2025 年财务报告由大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司财务报表按照财政部已颁布的最新企业会计准则及其应用指南、解释以及其他相关规定要求进行编制。

### 1 资产质量和盈利能力

**资产质量方面，2023—2025 年底，公司资产规模持续增长，货币资金充裕，长期股权投资具备很强的流动性，可以为公司持续贡献投资收益，资产质量非常高。**

2023—2025 年底，公司资产规模持续增长，以非流动资产为主。其中，流动资产中货币资金、应收账款和存货占比较高，非流动资产中长期股权投资和其他非流动资产占比较高。

图表 6 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 项目           | 2023 年底       |                | 2024 年底       |                | 2025 年底       |                | 年均复合增长率       |
|--------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             |               |
| <b>流动资产</b>  | <b>149.29</b> | <b>47.22%</b>  | <b>139.87</b> | <b>38.20%</b>  | <b>153.62</b> | <b>37.51%</b>  | <b>1.44%</b>  |
| 货币资金         | 71.93         | 22.75%         | 65.17         | 17.80%         | 62.26         | 15.20%         | -6.97%        |
| 应收账款         | 25.29         | 8.00%          | 22.68         | 6.19%          | 27.55         | 6.73%          | 4.38%         |
| 存货           | 34.30         | 10.85%         | 38.59         | 10.54%         | 35.33         | 8.63%          | 1.49%         |
| <b>非流动资产</b> | <b>166.86</b> | <b>52.78%</b>  | <b>226.31</b> | <b>61.80%</b>  | <b>255.92</b> | <b>62.49%</b>  | <b>23.84%</b> |
| 长期股权投资       | 69.09         | 21.85%         | 75.59         | 20.64%         | 89.67         | 21.89%         | 13.92%        |
| 固定资产（合计）     | 22.91         | 7.25%          | 28.54         | 7.79%          | 33.04         | 8.07%          | 20.09%        |
| 无形资产         | 43.17         | 13.66%         | 40.82         | 11.15%         | 37.45         | 9.15%          | -6.86%        |
| 其他非流动资产      | 21.65         | 6.85%          | 69.55         | 18.99%         | 83.95         | 20.50%         | 96.90%        |
| <b>资产总额</b>  | <b>316.15</b> | <b>100.00%</b> | <b>366.17</b> | <b>100.00%</b> | <b>409.54</b> | <b>100.00%</b> | <b>13.81%</b> |

注：资产各科目占比为占资产总额的比例  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

流动资产方面，截至 2025 年底，公司货币资金较上年底下降 4.47%；货币资金中有 0.88 亿元受限资金，主要为保函、银行承兑汇票保证金及诉讼冻结资金等。截至 2025 年底，公司应收账款较上年底增长 21.47%，其中 1 年以内（含 1 年）的应收账款占 67.95%、1~2 年的占 8.33%和 2 年以上的占 23.72%，账龄结构偏长，累计计提坏账准备 5.65 亿元。应收账款前五欠款方合计金额为 17.41 亿元（占应收账款年底余额的 52.44%），集中度较高。截至 2025 年底，公司存货较上年底下降 8.43%，主要系公司供应链趋于稳定，降低原材料囤货规模，消耗前期库存所致。公司存货主要包含原材料、库存商品和发出商品等，截至 2025 年底，累计计提跌价准备 1.35 亿元。

非流动资产方面，截至 2025 年底，公司长期股权投资较上年底增长 18.62%，主要系海光信息权益变动以及新增联营企业投资所致。公司长期股权投资主要由海光信息（70.29 亿元）、中科星图（6.36 亿元）、中科三清、中科天玑等企业构成。截至 2025 年底，公司持有海光信息 27.96%的股份，期末参考市值为 1458.44 亿元；持有中科星图 15.73%的股份，期末参考市值为 74.99 亿元。上述公司持有的股份不存在质押情形，具备很强的流动性，可以为公司持续贡献投资收益（2023—2025 年，公司权益法核算的长期股权投资收益分别为 3.71 亿元、5.62 亿元和 6.84 亿元），资产质量非常高。截至 2025 年底，公司固定资产（合计）较上年底增长 15.77%，主要系在建工程转入所致。固定资产主要由房屋及建筑物（24.23 亿元）和电子类设备（6.61 亿元）构成。截至 2025 年底，公司无形资产较上年底下降 8.25%，主要由土地使用权（6.36 亿元）、专利权（29.68 亿元）和非专利权（1.41 亿元）构成，累计摊销 18.42 亿元，计提减值准备 1.42 亿元。公司其他非流动资产主要核算公司承接的国家科研课题项目的相关支出以及一年以上的定期存款，截至 2025 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 20.69%，主要系委托开发支出项目增加所致。

截至 2025 年底，公司受限资产主要为货币资金、应收票据、应收账款，合计受限金额 1.70 亿元，受限比例很低。

**盈利能力方面，2023—2025 年，公司业务结构稳定，费用控制能力和盈利能力良好。**

2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 2.11%；其中主营业务收入分别占比 99.96%、99.64%和 99.91%，主营业务盈利能力强。分板块看，IT 设备业务收入波动下降，是公司收入和利润的主要贡献来源；围绕高端计算机的软件开发、系统集成及技术服务收入波动增长，主要系数据中心、云计算、技术服务收入大幅增长所致。2023—2025 年，公司综合毛利率持续上升，其中 IT 设备业务毛利率波动上升，主要系产品结构优化，高毛利率产品收入占比持续提升所致；围绕高端计算机的软件开发、系统集成及技术服务收入毛利率波动下降，主要是曙光数创冷板产品销售占比提升，此产品市场竞争较为激烈，毛利率较低所致。

图表 7 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块                   | 2023 年        |                |               | 2024 年        |                |               | 2025 年        |                |               |
|------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
|                        | 收入            | 占比             | 毛利率           | 收入            | 占比             | 毛利率           | 收入            | 占比             | 毛利率           |
| IT 设备业务                | 127.80        | 89.08%         | 21.88%        | 117.06        | 89.35%         | 27.34%        | 125.03        | 83.64%         | 27.31%        |
| 围绕高端计算机的软件开发、系统集成及技术服务 | 15.67         | 10.92%         | 61.79%        | 13.95         | 10.65%         | 43.71%        | 24.46         | 16.36%         | 47.25%        |
| <b>合计</b>              | <b>143.47</b> | <b>100.00%</b> | <b>26.24%</b> | <b>131.01</b> | <b>100.00%</b> | <b>29.09%</b> | <b>149.50</b> | <b>100.00%</b> | <b>30.57%</b> |

注：尾差系数数据四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从期间费用看，2023—2025 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 8.45%，以研发费用为主。2023—2025 年，公司期间费用率分别为 15.90%、17.99%和 17.93%，费用控制能力良好。利润构成方面，公司利润主要由经营性盈利、其他收益和投资收益构成。其他收益方面，2023—2025 年，公司其他收益分别为 5.55 亿元、5.44 亿元和 3.03 亿元，主要为政府补助；投资收益分别为 3.61 亿元、5.63 亿元和 6.83 亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益，具备可持续性；二者合计占当期营业利润的比例分别为 42.09%、48.40%和 39.54%。盈利指标方面，2023—2025 年，公司 EBITDA 利润率、总资本收益率、净资产收益率基本保持稳定。

图表 8 • 公司盈利能力情况

| 项目         | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 营业总收入（亿元）  | 143.53 | 131.48 | 149.64 |
| 营业成本（亿元）   | 105.84 | 93.14  | 103.87 |
| 期间费用（亿元）   | 22.82  | 23.65  | 26.84  |
| 其他收益（亿元）   | 5.55   | 5.44   | 3.03   |
| 投资收益（亿元）   | 3.61   | 5.63   | 6.83   |
| 利润总额（亿元）   | 21.79  | 22.91  | 24.85  |
| EBITDA（亿元） | 29.02  | 32.27  | 33.72  |
| 营业利润率      | 25.89% | 28.73% | 30.08% |
| 总资本收益率     | 8.69%  | 8.89%  | 8.94%  |
| 净资产收益率     | 9.64%  | 9.35%  | 9.35%  |
| EBITDA 利润率 | 20.22% | 24.55% | 22.53% |
| 营业总收入增长率   | 10.34% | -8.40% | 13.81% |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 资本结构

**2023—2025 年底，受益于利润累积，公司所有者权益规模持续稳定增长；负债以经营性负债和长期应付款为主，债务负担很轻。**

2023—2025 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.82%。截至 2025 年底，公司所有者权益 230.69 亿元，较上年底增长 8.17%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.38%，少数股东权益占比为 3.62%。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 6.34%、49.01%、0.11%和 37.90%。公司所有者权益结构稳定性较强。

2023—2025 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 21.40%，以经营性负债和长期应付款（合计）构成。截至 2025 年底，公司应付账款较上年底增长 88.79%，主要系子公司原材料备货及委托开发项目采购物料增加所致。公司长期应付款为收到的用于完成研发任务的国家拨付的专项课题资金，截至 2025 年底较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

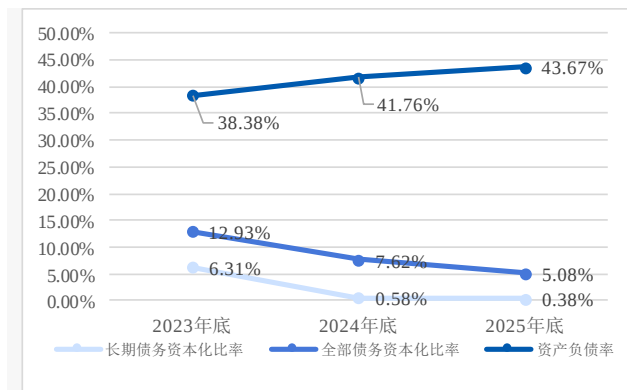
| 项目           | 2023 年底       |                | 2024 年底       |                | 2025 年底       |                | 年均复合增长率       |
|--------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             |               |
| <b>流动负债</b>  | <b>49.89</b>  | <b>41.12%</b>  | <b>55.86</b>  | <b>36.53%</b>  | <b>83.76</b>  | <b>46.83%</b>  | <b>29.57%</b> |
| 应付账款         | 20.35         | 16.77%         | 23.88         | 15.62%         | 45.09         | 25.21%         | 48.84%        |
| 合同负债         | 5.67          | 4.67%          | 9.50          | 6.22%          | 12.79         | 7.15%          | 50.16%        |
| <b>非流动负债</b> | <b>71.45</b>  | <b>58.88%</b>  | <b>97.04</b>  | <b>63.47%</b>  | <b>95.09</b>  | <b>53.17%</b>  | <b>15.36%</b> |
| 长期应付款（合计）    | 39.27         | 32.36%         | 83.00         | 54.28%         | 83.78         | 46.84%         | 46.06%        |
| 递延收益         | 15.82         | 13.04%         | 11.39         | 7.45%          | 9.49          | 5.31%          | -22.54%       |
| <b>负债总额</b>  | <b>121.35</b> | <b>100.00%</b> | <b>152.91</b> | <b>100.00%</b> | <b>178.85</b> | <b>100.00%</b> | <b>21.40%</b> |

注：负债各科目占比为占负债总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

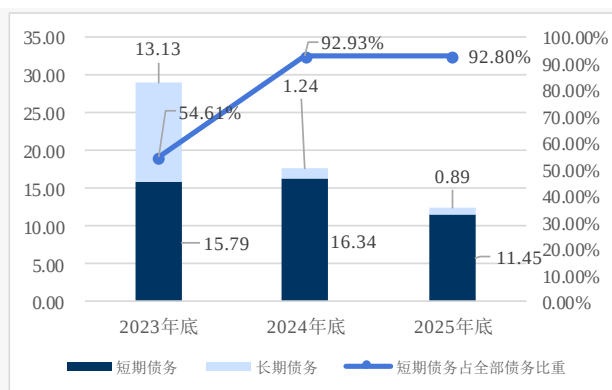
有息债务方面，2023—2025 年底，公司全部债务持续下降，年均复合下降 34.69%。截至 2025 年底，公司全部债务 12.34 亿元，较上年底下降 29.84%，主要系公司偿还短期借款所致。债务结构方面，短期债务占 92.80%，长期债务占 7.20%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 1.91 个百分点、下降 2.54 个百分点和下降 0.20 个百分点。公司债务负担很轻。

图表 10 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 公司债务结构情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 3 现金流及偿债指标

现金流方面，2023—2025 年，公司经营活动产生的现金流量持续为正，经营活动获取现金的能力强，能够满足投资活动现金流出的资金需求；公司持续偿还银行借款，筹资活动现金流呈净流出状态。

2023—2025 年，公司经营活动现金流入量和流出量均有所增长，经营活动产生的现金流量净额持续为正；因委托开发项目支出及购买大额存单影响，2025 年公司经营活动产生的现金流量净额有所下降，经营活动获取现金的能力强；投资活动产生的现金流量净额持续为负，公司经营性资金能够满足投资活动现金需求；筹资活动产生的现金流量从 2023 年以来均为净流出，主要是公司偿还银行借款所致。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目          | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  |
|-------------|---------|---------|---------|
| 经营活动现金流入小计  | 160.39  | 233.49  | 285.54  |
| 经营活动现金流出小计  | 125.29  | 206.27  | 272.40  |
| 经营活动现金流量净额  | 35.10   | 27.22   | 13.13   |
| 投资活动现金流入小计  | 1.73    | 1.58    | 1.61    |
| 投资活动现金流出小计  | 23.03   | 14.78   | 13.55   |
| 投资活动现金流量净额  | -21.30  | -13.20  | -11.94  |
| 筹资活动前现金流量净额 | 13.80   | 14.02   | 1.20    |
| 筹资活动现金流入小计  | 14.66   | 0.91    | 11.95   |
| 筹资活动现金流出小计  | 16.13   | 23.48   | 14.29   |
| 筹资活动现金流量净额  | -1.47   | -22.57  | -2.33   |
| 现金收入比       | 103.36% | 114.25% | 111.32% |

注：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  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  |
|--------|----------------|---------|---------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率           | 299.22% | 250.37% | 183.39% |
|        | 速动比率           | 230.48% | 181.30% | 141.21% |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 4.65    | 4.03    | 5.52    |
|        | 资金保障能力（倍）      | 1.43    | 1.26    | 1.20    |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 29.02   | 32.27   | 33.72   |
|        | EBITDA/负债总额（倍） | 0.24    | 0.21    | 0.19    |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 1.21    | 1.55    | 1.06    |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 44.17   | 54.57   | 232.11  |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | 53.42   | 46.03   | 90.41   |

注：资金保障能力=（期初现金及现金等价物+经营活动现金流入量+投资活动现金流入量+筹资活动现金流入量）/（经营活动现金流出量+投资活动现金流出量+筹资活动现金流出量）

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**公司长短期偿债指标表现很强。**从短期偿债指标来看，2023—2025 年底，公司流动比率和速动比率处于很高水平。截至 2025 年底，现金类资产对短期债务的覆盖倍数很高，资金保障能力较强。从长期偿债指标来看，2023—2025 年，公司 EBITDA 持续增长，对负债总额的覆盖倍数始终处于较高水平。2025 年，EBITDA 对利息支出覆盖倍数、经营性净现金流对利息支出的覆盖倍数、经营性净现金流对全部债务的覆盖倍数均很高。

#### 4 或有负债及其他风险

对外担保方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在对外担保事项。

未决诉讼方面，截至 2025 年底，公司未涉及重大未决诉讼或仲裁等事项。

根据公司本部提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91120000783342508F），截至 2026 年 1 月 1 日，公司本部无未结清或已结清的关注/不良/违约类贷款。依据公司相关承诺，2026 年 1 月 1 日至 2026 年 4 月 15 日期间，公司本部未新增任何关注类、不良类及违约类贷款。

截至 2026 年 4 月 15 日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和“信用中国”网站等主要信用信息平台中的异常记录。

#### 5 公司本部财务分析

**公司本部为公司合并口径的核心经营主体，债务负担很轻。**

公司本部为公司合并口径的核心经营主体，公司合并口径的资产、负债、权益、收入和利润主要来自公司本部。截至 2025 年底，公司本部资产总额 261.25 亿元，负债总额 63.25 亿元，全部债务 7.25 亿元，全部债务资本化比率 3.53%，公司本部债务负担很轻。

2025 年，公司本部营业总收入为 87.98 亿元，利润总额为 20.09 亿元，投资收益为 8.91 亿元。公司本部经营活动现金流净额为 13.30 亿元，投资活动现金流净额-6.21 亿元，筹资活动现金流净额-7.26 亿元。

### 七、债券偿还风险分析

#### 1 本期债项对公司现有债务的影响

**本期债项对公司现有债务规模和结构影响很大，但发行后债务负担预测值仍处于较低水平。**

公司本期债券发行规模为 80.00 亿元，分别占公司 2025 年底长期债务和全部债务的 90.10 倍和 6.48 倍，对公司现有债务结构影响很大。

以 2025 年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 43.67%、5.08%和 0.38%上升至 52.88%、28.59%和 25.96%，债务负担有所加重，但仍处于较低水平。

#### 2 本期债项偿还能力

以 2025 年底的财务数据为基础，本期债项发行后，公司经营性现金流入量和 EBITDA 对长期债务的保障程度高，经营性现金流净额对长期债务覆盖倍数尚可。本期债项设置了转股价格向下修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进投资人在一定条件下将所持债券转股。考虑到条款设置和未来可能的转股因素，公司对本期债项的实际保障能力或将增强。

图表 14• 本期债项偿还能力测算

| 项目                | 2025 年 |
|-------------------|--------|
| 发行后长期债务*（亿元）      | 80.89  |
| 经营现金流入/发行后长期债务（倍） | 3.53   |
| 经营现金/发行后长期债务（倍）   | 0.16   |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍） | 2.40   |

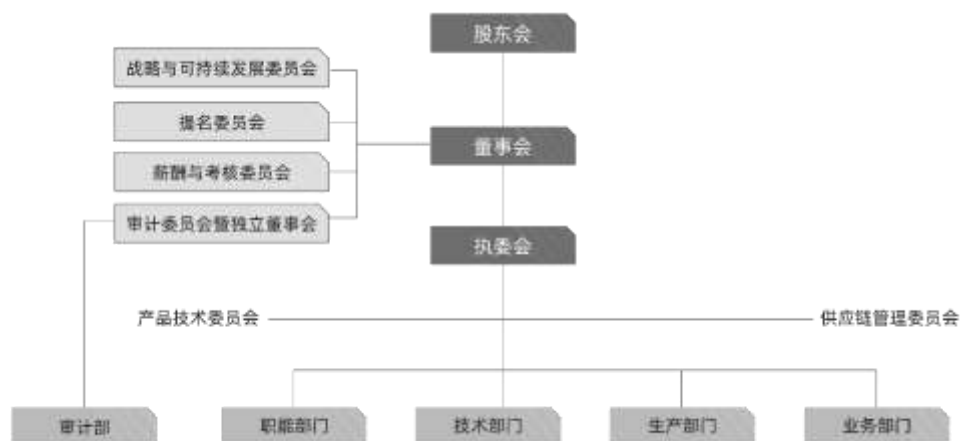
注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额  
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料、财务报告整理

## 八、评级结论

---

基于对公司经营风险、财务风险及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，本期债项信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项目                 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 73.48  | 65.92  | 63.17  |
| 应收账款（亿元）           | 25.29  | 22.68  | 27.55  |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 0.77   | 0.59   | 1.99   |
| 存货（亿元）             | 34.30  | 38.59  | 35.33  |
| 长期股权投资（亿元）         | 69.09  | 75.59  | 89.67  |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 22.91  | 28.54  | 33.04  |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 5.70   | 7.49   | 7.29   |
| 资产总额（亿元）           | 316.15 | 366.17 | 409.54 |
| 实收资本（亿元）           | 14.64  | 14.63  | 14.63  |
| 少数股东权益（亿元）         | 8.31   | 9.25   | 8.36   |
| 所有者权益（亿元）          | 194.81 | 213.27 | 230.69 |
| 短期债务（亿元）           | 15.79  | 16.34  | 11.45  |
| 长期债务（亿元）           | 13.13  | 1.24   | 0.89   |
| 全部债务（亿元）           | 28.92  | 17.58  | 12.34  |
| 营业总收入（亿元）          | 143.53 | 131.48 | 149.64 |
| 营业成本（亿元）           | 105.84 | 93.14  | 103.87 |
| 其他收益（亿元）           | 5.55   | 5.44   | 3.03   |
| 利润总额（亿元）           | 21.79  | 22.91  | 24.85  |
| EBITDA（亿元）         | 29.02  | 32.27  | 33.72  |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 148.35 | 150.21 | 166.58 |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 160.39 | 233.49 | 285.54 |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 35.10  | 27.22  | 13.13  |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -21.30 | -13.20 | -11.94 |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -1.47  | -22.57 | -2.33  |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 5.13   | 5.04   | 5.61   |
| 存货周转次数（次）          | 2.16   | 2.56   | 2.81   |
| 总资产周转次数（次）         | 0.45   | 0.39   | 0.39   |
| 现金收入比（%）           | 103.36 | 114.25 | 111.32 |
| 营业利润率（%）           | 25.89  | 28.73  | 30.08  |
| 总资本收益率（%）          | 8.69   | 8.89   | 8.94   |
| 净资产收益率（%）          | 9.64   | 9.35   | 9.35   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 6.31   | 0.58   | 0.38   |
| 全部债务资本化比率（%）       | 12.93  | 7.62   | 5.08   |
| 资产负债率（%）           | 38.38  | 41.76  | 43.67  |
| 流动比率（%）            | 299.22 | 250.37 | 183.39 |
| 速动比率（%）            | 230.48 | 181.30 | 141.21 |
| 经营现金流动负债比（%）       | 70.35  | 48.72  | 15.68  |
| 现金短期债务比（倍）         | 4.65   | 4.03   | 5.52   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 44.17  | 54.57  | 232.11 |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 1.00   | 0.54   | 0.37   |

注：1.2023—2025 年财务数据为各年度审计报告期末数；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.“--”表示不适用

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                 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 15.58  | 18.29  | 18.05  |
| 应收账款（亿元）           | 14.01  | 11.24  | 13.07  |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 1.77   | 3.03   | 3.12   |
| 存货（亿元）             | 30.06  | 26.15  | 13.06  |
| 长期股权投资（亿元）         | 111.37 | 124.87 | 142.65 |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 10.65  | 16.11  | 16.94  |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 0.26   | 0.98   | 1.06   |
| 资产总额（亿元）           | 241.83 | 249.36 | 261.25 |
| 实收资本（亿元）           | 14.64  | 14.63  | 14.63  |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| 所有者权益（亿元）          | 159.00 | 183.42 | 197.99 |
| 短期债务（亿元）           | 15.19  | 14.51  | 7.25   |
| 长期债务（亿元）           | 12.98  | 1.19   | 0.00   |
| 全部债务（亿元）           | 28.17  | 15.70  | 7.25   |
| 营业总收入（亿元）          | 109.98 | 98.88  | 87.98  |
| 营业成本（亿元）           | 92.65  | 79.22  | 70.15  |
| 其他收益（亿元）           | 0.22   | 0.69   | 0.47   |
| 利润总额（亿元）           | 15.71  | 27.83  | 20.09  |
| EBITDA（亿元）         | 16.32  | 28.40  | 20.19  |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 107.05 | 103.07 | 84.77  |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 110.77 | 116.89 | 99.32  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 27.51  | 29.90  | 13.30  |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -20.66 | -3.19  | -6.21  |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -1.21  | -22.68 | -7.26  |
| <b>财务指标</b>        |        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 9.90   | 7.41   | 7.21   |
| 存货周转次数（次）          | 2.31   | 2.82   | 3.58   |
| 总资产周转次数（次）         | 0.46   | 0.40   | 0.34   |
| 现金收入比（%）           | 97.34  | 104.24 | 96.35  |
| 营业利润率（%）           | 15.59  | 19.68  | 19.84  |
| 总资本收益率（%）          | 7.76   | 13.37  | 8.84   |
| 净资产收益率（%）          | 8.75   | 14.20  | 9.12   |
| 长期债务资本化比率（%）       | 7.55   | 0.64   | 0.00   |
| 全部债务资本化比率（%）       | 15.05  | 7.89   | 3.53   |
| 资产负债率（%）           | 34.25  | 26.44  | 24.21  |
| 流动比率（%）            | 183.92 | 191.10 | 168.66 |
| 速动比率（%）            | 98.73  | 109.70 | 124.19 |
| 经营现金流动负债比（%）       | 77.96  | 93.09  | 45.29  |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.03   | 1.26   | 2.49   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 26.54  | 49.64  | 205.84 |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 1.73   | 0.55   | 0.36   |

注：1.2023—2025 年财务数据为各年度审计报告期末数；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.“—”表示未获取

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                                                                       |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 所有者权益增长率    | 增长率=（本期-上期）/上期×100%                                                        |
| 营业总收入增长率    |                                                                            |
| EBITDA 增长率  |                                                                            |
| 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%                                                             |
| EBITDA 利润率  | EBITDA/营业总收入×100%                                                          |
| 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%                                                            |
| EBITDA/负债总额 | EBITDA/负债总额                                                                |
| 资金保障能力      | （期初现金及现金等价物+经营活动现金流入量+投资活动现金流入量+筹资活动现金流入量）/（经营活动现金流出量+投资活动现金流出量+筹资活动现金流出量） |
| 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%                                                    |
| 现金短期债务比     | 现金类资产/短期债                                                                  |

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

## 附件 4-1 科技创新企业主体长期信用等级设置及含义

联合资信科技创新企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA<sub>sti</sub>、AA<sub>sti</sub>、A<sub>sti</sub>、BBB<sub>sti</sub>、BB<sub>sti</sub>、B<sub>sti</sub>、CCC<sub>sti</sub>、CC<sub>sti</sub>、C<sub>sti</sub>。除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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 <sub>sti</sub> | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>  | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>   | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub> | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>  | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>   | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub> | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>  | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>   | 受评主体具有科技创新属性，不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA<sub>sti</sub>、AA<sub>sti</sub>、A<sub>sti</sub>、BBB<sub>sti</sub>、BB<sub>sti</sub>、B<sub>sti</sub>、CCC<sub>sti</sub>、CC<sub>sti</sub>、C<sub>sti</sub>。除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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 <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低  |
| BBB <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般   |
| BB <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高   |
| B <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC <sub>sti</sub>  | 科技创新债券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 <sub>sti</sub>   | 科技创新债券不能偿还债务                         |

## 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 |

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

曙光信息产业股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重  
大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。