


信用评级公告

联合〔2021〕6557号

联合资信评估股份有限公司通过对鹏博士电信传媒集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持鹏博士电信传媒集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，维持“17鹏博债”“18鹏博债”信用等级为AA，评级展望调整为负面，并将公司主体及“17鹏博债”“18鹏博债”移出可能下调信用等级的评级观察名单。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监: 

二〇二一年七月二十六日

鹏博士电信传媒集团股份有限公司 公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
鹏博士电信传媒集团股份有限公司	AA	负面	AA	可能下调信用等级 的评级观察名单
17 鹏博债	AA	负面	AA	可能下调信用等级 的评级观察名单
18 鹏博债	AA	负面	AA	可能下调信用等级 的评级观察名单

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
17 鹏博债	10.00 亿元	4.62 亿元	2022/06/15
18 鹏博债	10.00 亿元	9.49 亿元	2023/04/24

注:上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间:2021 年 7 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
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

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	bbb'	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构	6	
		偿债能力	4	
调整因素和理由				调整子级
公司完成长城宽带子公司股权出售,降低亏损业务对公司的影响;				1
非公开发行股票事项已获证监会审核通过				3
数据中心等资产出售有助于缓解公司流动性压力				3

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

评级观点

2020 年,鹏博士电信传媒集团股份有限公司(以下简称“公司”)推进业务转型,整体业务从重资产支撑业务型态向轻资产服务型业务转型,智慧云网业务规模快速增长,利润总额扭亏为盈但盈利能力持续恢复仍然有待观察,出售长城宽带等子公司股权后,公司营业收入同比下降;期间费用和非经常性损益对利润水平影响很大。公司非公开发行股票事项已获证监会批准,部分募集资金已落实;数据中心等其他资产出售事项持续推进,上述事项近期的落实将有助于公司流动性压力的快速缓解和权益资本的有效补充。同时,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司转让数据中心资产后资产、盈利水平可能进一步下降,受限货币资金及整体受限资产占比较高,整体债务负担很重,实控人股权质押比例高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

跟踪期内,公司推进主营业务转型,取得一定进展,公司业务主要由直接融资构成,间接融资渠道受阻,未来一年公司将面临很大的集中偿付压力,其整体偿债能力承压,未来偿债压力缓解有赖于业务转型的持续推进和数据中心等其他资产出售及非公开发行股票事项的快速完成。

综上,联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA,同时维持“17 鹏博债”和“18 鹏博债”信用等级为 AA,评级展望调整为负面,并将公司主体及“17 鹏博债”和“18 鹏博债”移出可能下调信用等级的评级观察名单。

优势

1. 跟踪期内,互联网接入业务全面向智慧云网主业转型。公司出售长城宽带等子公司股权,降低亏损业务对公司业绩的影响。公司互联网接入业务向智慧云网业务转型,2020 年,智慧云网业务收入每季度稳步增长。全年实现收入 15.89 亿元,同比增长 61.19%。
2. 公司拟非公开发行股票若顺利实施,将提高公司资本实力和抗风险能力。公司拟向特定对象非公开发 A 股股票,募集资金不超过 21.87 亿元,用于偿还有息债务。若公司本次非公开发行股票顺利实施,将有效补充公司权益资本,提升偿债能力。

分析师：范瑞 罗峤

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

3. **数据中心等其他资产出售事项持续推进。**公司拟与深圳宝能创展置业有限公司（以下简称“宝能创展”）签订《资产转让协议书》，向其转让5个数据中心资产组，转让基准价格为16.5亿元人民币，截至2021年7月5日，宝能创展已向公司支付9.55亿元；此外公司积极推动其他资产处置计划。若资产处置计划能够快速顺利完成，将有助于公司流动性压力的快速缓解和权益资本的有效补充。

关注

1. **业务转型面临不确定性。**2020年，受出售子公司影响，公司家庭宽带及增值业务收入同比下降41.01%，2021年一季度延续下降趋势；智慧云网业务受客户结构变化影响，毛利率水平持续下降；转让数据中心资产后，公司资产规模、盈利水平可能进一步下降。
2. **非经常性损益对利润水平影响大，资产质量一般。**2020年，投资收益占营业利润比重为230.48%，非经常性损益对利润水平影响很大。截至2020年底，公司货币资金11.13亿元，其中有9.27亿元受限资金，受限比例为83.31%；截至2020年底，公司使用受限的资产账面金额22.61亿元，占总资产比例为19.11%，受限比例较高。
3. **截至2020年底，公司短期借款已逾期未偿还金额5.35亿元。**公司本息合计82065223美元（折合人民币535467373.55元）票据首次赎回到期日于2020年11月24日到期。根据票据认购协议，票据首次赎回到期日后经双方协商可最长续期1年。截至目前，票据续期协议尚在协商中。
4. **现金类资产紧缺，债务负担很重且面临很大的集中偿付压力。**截至2020年底，公司现金类资产1.84亿元；公司全部债务64.71亿元，较上年底增长4.65%，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91.73%、86.86%和62.64%，公司债务负担很重。“17鹏博债”将于2022年到期，“18鹏博债”将于2022年行使回售选择权，公司将面临很大的集中偿付压力。
5. **公司信用质量的快速改善有赖于非公开发行股票、资产出售等重大事项的加速推进。**公司偿债压力缓释有赖于业务转型的持续推进和数据中心等其他资产出售及非公开发行股票事项的快速完成。但非公开发行股票事项仍有可能面临募资资金未能足额募集甚至发行未能实施的风险；资产出售亦有可能面临交易双方未能达成协议或违约风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	16.34	7.35	1.84	--
资产总额(亿元)	228.85	158.17	118.35	125.92
所有者权益(亿元)	69.73	8.16	9.78	10.01
短期债务(亿元)	7.42	54.17	48.30	35.98
长期债务(亿元)	53.16	7.67	16.40	28.40
全部债务(亿元)	60.58	61.83	64.71	64.37
营业收入(亿元)	68.60	60.50	52.40	11.71
利润总额(亿元)	4.26	-59.21	1.26	0.24
EBITDA(亿元)	26.19	-36.65	13.94	--
经营性净现金流(亿元)	21.83	10.49	-2.69	3.02
营业利润率(%)	50.65	41.80	43.00	33.06
净资产收益率(%)	5.40	-708.06	11.35	--
资产负债率(%)	69.53	94.84	91.73	92.05
全部债务资本化比率(%)	46.49	88.34	86.86	86.54
流动比率(%)	36.46	17.36	39.14	51.98
经营现金流动负债比(%)	21.31	7.49	-3.54	--
现金短期债务比(倍)	2.20	0.14	0.04	0.34
EBITDA 利息倍数(倍)	11.05	-10.06	2.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.31	-1.69	4.64	--
公司本部(母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	124.87	90.31	93.36	100.21
所有者权益(亿元)	57.91	21.84	22.04	22.07
全部债务(亿元)	27.24	19.89	20.06	20.41
营业收入(亿元)	15.33	16.34	14.55	3.26
利润总额(亿元)	3.50	-42.24	0.35	0.04
资产负债率(%)	53.62	75.81	76.39	77.98
全部债务资本化比率(%)	31.99	47.66	47.65	48.05
流动比率(%)	118.77	39.80	56.94	62.37
经营现金流动负债比(%)	25.33	14.62	-20.18	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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. 2021 年 1-3 月财务报表数据未经审计，相关指标未年化；4. 其他流动负债、长期应付款中有息债务已调整至债务及相关指标核算；5. 现金类资产已剔除受限货币资金

资料来源：公司提供

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17 鹏博债、18 鹏博债	AA	AA	列入可能下调信用等级评级的评级观察名单	2020/07/17	王进取 杨野	一般工商企业评级方法(2018年) 一般工商企业主体信用评级模型	阅读全文
18 鹏博债	AA	AA	稳定	2017/12/29	张兆新 支亚梅	制造业企业信用分析要点(2014年)	阅读全文
17 鹏博债	AA	AA	稳定	2017/04/26	冯磊 李聪	制造业企业信用分析要点(2014年)	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编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由鹏博士电信传媒集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

鹏博士电信传媒集团股份有限公司

公开发行公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于鹏博士电信传媒集团股份有限公司（以下简称“公司”或“鹏博士”）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

公司原名成都工益冶金股份有限公司，成立于1985年1月，初始注册资本为486.70万元，于1994年1月在上海证券交易所上市交易，股票简称“工益股份”，证券代码“600804.SH”。2002年12月，深圳市多媒体技术有限公司（后更名为“深圳鹏博实业集团有限公司”，以下简称“鹏博实业”）受让攀钢集团成都无缝钢管有限责任公司持有的公司股份2,915.28万股（占公司总股本的25%），成为公司控股股东。公司于2002年8月更名为成都鹏博士科技股份有限公司，股票简称更改为“鹏博士”。后历经两次更名，公司于2013年9月变更为现名。

历经多次非公开增发股份、转增股本、派送红股、股权变更、股票期权及限制性股票方式实施股权激励等，截至2020年末，公司股本为14.32亿元，其中鹏博实业直接持有公司8.03%的股份，通过控股子公司深圳市聚达苑投资有限公司（以下简称“聚达苑”）间接持有公司3.87%的股份，通过持股50.00%的子公司深圳市鹏博利泰投资有限公司间接持有公司0.94%的股份，以上合计共持有公司股份17,717.97万股，占公司总股份数的12.37%，鹏博实业为公司控股股东。公司实际控制人为杨学平。截至2021年3月31日，公司控股股东鹏博实业累计质押公司股票数量为11503.00万股，占其所持有公司股份的99.99%，聚达苑累计质押公司股票数量为5528.00万股，占其所持有公司股份的99.71%，

杨学平累计质押公司股票数量为1150.00万股，占其所持有公司股份的99.46%。鹏博实业、聚达苑和杨学平持有公司的股票质押比例非常高，需关注可能带来的实控人变更风险。

2020年，公司经营范围较上年无变，为适应业务转型，公司组织架构进行了调整（见附件1-2）。截至2020年底，公司合并范围内子公司114家，拥有在职员工5287人。

截至2020年底，公司合并资产总额118.35亿元，所有者权益9.78亿元（含少数股东权益0.78亿元）；2020年，公司实现营业收入52.40亿元，利润总额1.26亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额125.92亿元，所有者权益10.01亿元（含少数股东权益0.76亿元）；2021年1-3月，公司实现营业收入11.71亿元，利润总额0.24亿元。

公司注册地址：四川省成都市高新区高朋大道5号1栋205；法定代表人：杨学平。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2021年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用，并在付息日正常付息。

表1 截至2021年3月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
17 鹏博债	10.00	4.62	2017/06/16	5年 (3+2)
18 鹏博债	10.00	9.49	2018/04/25	5年 (2+2+1)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对

冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增

长18.30%，两年平均增长5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 2017—2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30(5.00)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50(6.80)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60(2.90)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90(4.20)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率(%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70(4.50)
公共财政收入增速(%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速(%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

消费对GDP的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创2007年以来新高。从两年平均增长来看，2021年一季度社会消费品增速为4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对GDP增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产

投资完成额9.60万亿元，同比增长25.60%，两年平均增长2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对GDP增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差7592.90亿元，较上年同期扩大690.60%，净出口对GDP增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到2007

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进

行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以2019年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020

年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

1. 电信行业

(1) 行业现状

2020年，我国电信业务收入和业务总量持续增长，整体行业转型步伐加快，移动互联网流量消费快速增长，行业整体发展趋势良好。

2020年，我国电信业整体呈现稳中向好运行态势，行业持续向高质量方向迈进，5G等新型信息基础设施加快构建，行业融合应用加快创新，在助力疫情防控、服务民生、支撑企业数字化转型等方面发挥了重要作用。

2020年，我国电信业务收入累计完成1.36万亿元，比上年增长3.6%，增速同比提高2.9个百分点，行业发展呈稳中向好局面。随着消费互联网流量带来的移动数据及互联网业务收入增速放缓，对行业增长带动作用明显下降，电信运营商大力推进“云网融合”等战略，积极与系统集成商、设备制造商等产业链各方合作，面向数字政府、智慧城市、智能制造提供各类应用解决方案，服务于政企客户的云服务、数据中心等ICT解决方案方面的收入显著增长。2020年，以IPTV、云计算、大数据为主的固定增值电信业务收入比上年增长26.9%，增速同比提高5.7个百分点，

对收入增长贡献率达79.1%，其中，云服务收入增长高达85.8%。

依托移动网络建成最大的蜂窝物联网，移动网络连接数（包括手机用户和物联网终端）每年保持新增超亿户。截至2020年底，全国移动电话用户达15.94亿户，普及率为113.9部/百人，高于全球平均的102.4部/百人。我国蜂窝物联网连接设备达到11.36亿户，全年净增1.08亿户，蜂窝物联网连接数占移动网络连接总数的比重已达41.6%，比上年提高2.5个百分点，与移动手机用户规模差距不断缩小。蜂窝物联网连接设备中应用于智能制造、智慧交通、智慧公共事业的终端用户占比分别达18.5%、18.3%、22.1%。在政策、技术推动以及疫情的影响下，服务于公共事业的智慧终端如智能水表、电表、气表等应用明显加快，增速达19.2%。

受新冠肺炎疫情疫情影响，用户对互联网的依赖程度进一步加深，线上娱乐、本地生活、在线教育、远程办公和远程医疗等线上需求激增，直播电商、无接触配送、云旅游、云展览等线上应用新模式、新业态不断涌现，使移动互联网流量消费扭转上年逐月下降态势，恢复较快增长。2020年，移动互联网接入流量消费达1656亿GB，比上年增长35.7%，分月增速持续稳定在30~45%之间，仍是通信业平稳发展的重要支撑力量。全年移动互联网月户均流量（DOU）达10.35GB/户·月，比上年增长32.0%。其中青海、云南、西藏等西部省份DOU已超17GB/户·月，四川和山东DOU提升最快，黑龙江和河南等部分省份DOU低于9GB/户·月，发展空间较大。

5G建设方面，截至2020年底，我国新建5G基站数超过60万个，基站总规模在全球遥遥领先。三家电信企业均在第四季度开启5G SA独立组网规模商用，使我国成为全球5G SA商用第一梯队国家。我国5G用户规模同步快速扩大，用户规模以每月新增千万用户的速度爆发增长，2020年底，我国5G手机终端连接数近2亿户。5G行业应用逐步落地商用，“5G+工业互联网”在建项目数超1100个，分布在矿山、港口、钢铁、汽车等多个行业，致力于研发、生产、视觉检测、

精准远程操控等领域，形成一批较为成熟的解决方案。

截至2020年底，我国互联网宽带接入端口数量达到9.46亿个，其中光纤接入（FTTH/O）端口达到8.8亿个，占比由上年底的91.3%提升至93.0%。三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达4.8亿户，其中光纤接入（FTTH/O）用户4.5亿户，占比由上年底的92.9%提升到93.9%，远高于全球平均的67.5%。截至2020年底，我国100Mbps及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户总数达4.35亿户，占固定宽带用户总数的89.9%，占比较去年底提高4.5个百分点。千兆网络覆盖范围不断扩大，1000Mbps及以上接入速率的用户数达640万户，比上年底净增553万户。

（2）行业政策

2020年，中国通信业持续深化行业转型，新业务创新逐步形成发展新动能，网络升级和新型信息基础设施建设推进顺利，有效支撑全社会数字化发展。

为优化国家频谱资源配置，加强无线电频谱管理，维护安全有序的电波秩序，依据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》、《中华人民共和国无线电管理条例》、《中华人民共和国无线电管制规定》，工业和信息化部（以下简称“工信部”）于2016年8月29日印发了《国家无线电管理规划（2016-2020年）》（以下简称“《规划》”）。《规划》明确了无线电频谱资源管理的战略地位，指出了频谱资源以其稀缺性日益成为新形势下国际博弈和竞争的战略热点。《规划》有利于物联网和5G产业发展，重视增强国家重大战略和信息通信网络等方面的频谱资源支撑能力建设。

为全面贯彻落实《“宽带中国”战略及实施方案》、《关于实施“宽带中国”2015专项行动的意见》、《关于加快高速宽带网络建设推进网络提速降费的指导意见》等政策，工信部、住房和城乡建设部（以下简称“住建部”）于2016年1月26日共同发布了《关于2015年光纤到户国家标准贯彻实施工作检查情况的通报》，督促光纤到

户工程建设各相关责任主体严格执行光纤到户国家标准，做好通信管道等配套设施建设。

2018年政府工作报告中涉及到的“加大网络提速降费力度”方面的内容主要涉及五个大点，分别是：实现高速宽带城乡全覆盖；扩大公共场所免费上网范围；明显降低家庭宽带、企业宽带和专线使用费；取消流量“漫游”费；移动网络流量资费年内至少降低30%。对此，三大运营商集体表示，将立即行动、全力以赴贯彻落实提速降费，降低社会总成本。

国资委联合发表《深入推进网络提速降费加快培育经济发展新动能2018专项行动的实施意见》，要求加快推进5G产业技术发展即推进标准化、研发、应用、产业链成熟和安全配套保障，组织实施“新一代宽带无线移动通信网”重大专项，完成第三阶段技术研发试验，推动形成全球统一5G标准。组织5G应用征集大赛，促进5G和垂直行业融合发展，为5G规模组网和应用做好准备。移动互联网带来的流量红利到了尾声，市场需要新的突破口，5G的到来将成为行业和中国经济新的发展机遇。

2019年6月6日，工业和信息化部向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电发放第五代数字蜂窝移动通信（5G）业务的经营许可，这意味着，四家运营商将可以正式建设5G网络，标志着中国正式进入5G元年。

2019年10月底5G正式商用后，中国5G用户规模与网络覆盖范围同步快速扩大。截至2019年底，中国5G基站数超13万个，用户规模以每月新增百万用户的速度扩张。5G终端的同步上市是5G良好发展的保障，截至2019年底，中国35款5G手机获得入网许可，中国市场5G手机出货量1377万部，呈明显增长趋势。

2020年3月，工业和信息化部发布《关于推动5G加快发展的通知》，要求全力推进5G网络建设、应用推广、技术发展和安全保障，充分发挥5G新型基础设施的规模效应和带动作用，支撑经济高质量发展。

（3）行业发展

随着5G建设的推进，我国电信行业将迎来

大规模固定资产投资；5G时代，伴随着移动互联网的进一步深化发展，传统电信业向综合信息服务业转型升级的态势还将持续。

在全力推进5G网络建设的背景下，我国电信行业将迎来大规模固定资产投资，进入5G时代，伴随着移动互联网的进一步深化发展，传统电信业向综合信息服务业转型升级的态势还将持续，并逐步在广度和深度上得到拓展，基础电信企业将进一步深化与产业链上下游的合作，推进经营转型，创新业务模式，跨界融合速度不断加快，网络和终端更加智能化，云计算、物联网、大数据、人工智能等应用服务将更加规模化，运营商传统业务受到冲击的同时也将拓展新的蓝海市场。

2. IDC行业

IDC作为互联网基础设施，近几年随着云计算以及移动互联网的快速发展呈现高速发展态势；5G时代的到来以及云计算的进一步发展，仍将对IDC保持旺盛的需求；IDC作为数据承载基石，战略地位突出，政策支持有望持续加码；在5G+云计算共振大背景下，IDC作为核心信息基建的重要性正越发凸显，行业竞争将愈发激烈。

IDC（数据中心）是集中计算、存储数据的场所。数据中心主要提供互联网基础服务，一般需要具备完善的硬件及服务，如高速互联网接入带宽、高性能服务器、可靠的机房环境等。IDC服务商为客户提供互联网基础平台服务（服务器托管、虚拟主机、邮件缓存、虚拟邮件等）以及各种增值服务（场地的租用服务、域名系统服务、负载均衡系统、数据库系统、数据备份服务等）。

近几年，云计算以及移动互联网快速发展，产生的数据量爆发式增长，对IDC的需求也快速增长，全球IDC市场发展迅猛。2010-2018年间，全球IDC市场规模均保持正增长，且年均增速在20%左右。2018年，全球IDC行业的整体市场规模较2017年增长了23.6%，达660亿美元。2019年全球IDC行业的市场规模约逼近800亿美元大

关。

当前，全球主要国家正在积极参与5G的商用化，运营商正在全速部署下一代网络设备，为后续5G服务做好准备。5G正式商用后，视频会议、4K/8K高清视频、直播、VR/AR等大带宽应用的持续发酵酝酿，NB-IoT等技术引发物联网产业新一轮增长，海量移动设备的接入，工业互联网的快速发展，应用端在toC和toB两侧均指向流量指数级爆发。另外，近年来，云计算已逐渐成长为万亿规模的巨大市场，云计算在为企业和个人提供数字化转型赋能的同时，自身也实现了持续高速增长。据思科预测，到2021年全球数据中心流量将增长到每年20.5ZB，而95%的数据中心流量将是云流量，云计算正逐渐成为全网流量增长的核心推动力。随着云计算的持续深化发展，越来越多的企业和个人选择上云或云服务，推动全网流量持续高速增长。

政策层面，2020年4月，《中共中央国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》对外公布，作为中央第一份关于要素市场化配置的文件，明确了要素市场制度建设的方向和重点改革任务。数据作为一种新型生产要素写入中央文件，与土地、劳动力、资本、技术等传统要素并列为要素之一。中央经济工作会议提出“新基建”概念，把5G、人工智能、工业互联网、物联网、区块链等新型基础设施建设列为2019年经济建设的重点任务之一，推动国内大型数据中心建设。IDC作为数据承载基石，战略地位突出，政策有望持续加码。

5G+云计算共振大背景下，IDC作为核心信息基建的重要性正越发凸显。以一线城市为主的核心IDC资源正成为战略资源，科技巨头正围绕核心IDC资源进行争夺布局。而流量爆发的趋势已经越来越明显，在此背景下，以阿里、腾讯、头条、百度等为首的科技巨头，势必将加大一线城市IDC资源的争夺，IDC行业的竞争程度将愈发激烈。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。公司实际控制人为杨学平。

2. 企业规模及竞争力

2020年，公司互联网接入业务全面向智慧云网业主转型，IDC业务向轻资产、重运营模式转型。公司主要业务商业模式变化较大，未来经营情况具有不确定性。

2020年，公司互联网接入业务全面向智慧云网业务转型，以企业云网业务为核心，同时推进家庭云网业务及通信服务外包项目。

企业云网业务方面，公司向各行业企业客户提供云+网+MSP企业上云与数字化转型服务。云方面，公司与主流公有云厂商达成合作，打造云运营管理平台，客户可根据自身行业特点与业务特性获取算力，构建以云为核心的IT架构，驱动企业开展转型创新举措。网络方面，公司结合全国SDN核心网络资源，打造了云专线DCI与鹏云智网SD-WAN产品，云专线DCI满足客户“数据中心-云、数据中心-数据中心、云-云”的互联需求与企业办公“一跳上云”需求。鹏云智网SD-WAN主要满足客户简单快捷的上云、广域网组网和多云接入需求。MSP方面，公司企业云网于全国范围拥有超过400名ACP（阿里云云计算专业认证考试，即Alibaba Cloud Certified Professional）阿里云认证工程师与数千名网络运维工程师，体量处于行业领先地位，可为全国范围客户提供统一标准的一站式云网服务，弥补企业复杂需求与云厂商之间的鸿沟，解决中小企业上云过程中遇到的痛点与难点，主要服务内容包括，云咨询与规划、云迁移、云运维、多云管理、云安全、等保服务、网络设备安装、调试与运维等。

家庭云网业务方面，公司与基础运营商合作，共建联合品牌，向小区家庭提供家庭云、移动云、云WiFi、云视频、云教育、云娱乐、云健康和云安防等多方位家庭智慧云网一体化协

同服务，满足家庭用户基于生活、学习、健康和娱乐为主的智慧云网服务需求，通过向家庭用户收取服务费实现营业收入。

数据中心业务方面，公司基于对当前IDC市场的判断，同时综合考虑民营企业融资成本、投资回报率等因素，将业务模式逐渐轻资产化，转型“轻资产、重运营”模式，由传统的“自建自营”向多元化合作模式转型，着重输出数据中心运营服务能力，与投资方等合作伙伴共享运营收益。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9151010020191495X9），截至2021年5月14日，公司无未结清的关注类、不良类贷款信息记录；已结清信息概要中，有12笔关注类短期贷款和2笔关注类银行承兑汇票，主要系前期银行系统升级误操作所致。

截至本报告出具日，公司被列为失信被执行人案件4笔，执行标的金额合计104.61万元。主要为合同纠纷和劳务纠纷。

七、管理分析

跟踪期内，公司高管、董事及监事整体变化不大，主要管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，公司独立董事刘胜良因个人工作原因离任，公司根据公司章程约定补选独立董事何云。

跟踪期内，公司股权结构以及主要管理制度未发生变化。

八、重大事项

1. 非公开发行股

公司拟非公开发行股票，若得以顺利实施，将提高公司的资金实力，降低资产负债率水平。

2021年3月2日，公司发布《2020年非公开发行A股股票预案（三次修订稿）》，公司拟向深圳市欣鹏运科技有限公司（以下简称“欣鹏运”）、深圳市云益晖投资有限公司（以下简称“云益晖”）和深圳市和光一至技术有限公司

(以下简称“和光一至”)非公开发行人民币普通股,发行数量不超过340659335股(含),募集资金总额不超过21.87亿元(含),扣除发行费用后募集资金净额拟全部用于偿还有息债务(包含金融机构借款和公司债券等)。

按本次发行数量上限(340659335股)计算,本次发行完成后,鹏博实业持有公司6.49%的股份,聚达苑持有公司3.13%的股份,杨学平持有公司0.65%的股份,欣鹏运持有公司9.61%的股份,云益晖、和光一至分别持有公司4.80%的股份。欣鹏运将成为公司控股股东,鹏博实业为公司间接控股股东。杨学平通过其控制的企业直接及间接控制公司29.48%的股份,仍为公司的实际控制人,本次非公开发行股票不会导致公司控制权发生变化。

2021年6月1日,本次非公开发行股票已获得中国证监会审核通过。若本次非公开发行股票顺利实施,公司净资产规模得以提高,将一定程度上降低资产负债率水平,同时改善流动比率和速动比率等偿债指标,提升公司偿债能力。

2. 重大资产和股权出售

(1) 长城宽带股权转让

公司互联网接入业务经营模式发生变化,出售子公司对公司整体资产规模和收入水平产生一定影响,未来经营情况具有不确定性。

近年来,随着互联网接入市场的竞争逐年加剧,行业ARPU值(即Average Revenue Per User,每用户平均收入)持续下滑。

面对不断加剧的市场竞争,公司家庭宽带业务中可获取的利润空间逐渐缩小。2020年9月,公司转让长城宽带、河南省聚信网络信息服务有限公司、沈阳鹏博士网络服务有限公司、浙江鹏博士网络服务有限公司(以下统称“标的公司”)的100%股权。本次股权转让完成后,上述公司的股权、业务、资产、债权债务、人员等均转让给受让方。上述公司的主营业务均为互联网接入业务,本次股权转让后,公司仅保留在北京、上海和深圳三个城市的互联网接入业务。

截至2020年6月底,标的公司资产总额合计41.57亿元,占公司资产总额的26.04%;2020年1-6月,标的公司营业收入合计8.40亿元,占公司同期营业收入的29.48%。标的公司资产和收入占公司总体资产和收入比例较大,转让完成后将对公司资产规模和收入水平产生一定影响。但本次交易将降低亏损业务对公司业绩影响,推动公司互联网业务向智慧云网及服务业务转型升级。

(2) 数据中心及其他资产转让

公司出售数据中心等资产,由传统的“自建自营”向多元化合作模式转型。数据中心出售所得款项主要用于偿还公司对平盛国际的负债及利息。资产出售事项若能顺利完成,将有利于提升公司资产流动性的快速补足和权益资本的充实

2020年4月27日,公司召开第十一届董事会第二十四次会议,审议通过了《关于公司资产转让的议案》《关于公司受托运营数据中心业务的议案》等,决定将公司数据中心的全部固定资产等标的资产(以下简称“标的资产”)转让给平盛国际金融控股有限公司(以下简称“平盛国际”)、锦泉元和投资管理有限责任公司(以下简称“锦泉投资”),转让价格为23亿元人民币。

由于锦泉投资的股权被冻结,造成其经营情况发生重大变化,2020年12月30日,公司与平盛国际、锦泉投资签署《<资产转让协议书>之终止意向书》。

根据公司《关于数据中心资产转让事项终止的公告》,公司与平盛国际、锦泉投资签署《<资产转让协议书>之终止协议》;同时,《委托运营协议》及其项下的托管运营亦相应终止。2021年1月28日,公司召开第十一届董事会第三十五次会议,审议通过了《关于签订<资产转让协议书之终止协议>的议案》。

截至目前,锦泉投资已向公司返还已受让的全部标的资产。公司已将标的资产质押予平盛国际。同时,经公司与平盛国际协商一致,公司子公司焰石鹏博士(平潭)投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“焰石基金”,公司持有其99%

合伙份额)所持有上海国富光启云计算科技股份有限公司(以下简称“国富光启”)27.71%股权继续质押予平盛国际,为公司向平盛国际退还全部转让款项事宜提供增信担保。

待公司向平盛国际退还全部款项后,平盛国际将解除对国富光启的股权质押。公司应于《<资产转让协议书>之终止协议》签署后尽快,但在任何情况下不晚于2021年12月31日向平盛国际返还全部相关款项及相应资金占用费。自2020年12月31日起,《委托运营协议》及其项下托管运营终止。自2020年5月31日起,因标的资产所产生的收入、费用以及增值利益,归属于公司。公司应就已收到的全部款项自2020年5月31日起按照年利率10%向平盛国际支付资金占用费,直至公司按照本协议约定将相应款项及资金占用费支付给平盛国际之日止。

因数据中心标的资产转让事项已经终止,公司无法在2020年度确认当期资产处置收益,因此公司已确认的资产处置收益需要在2020年度调整冲回。2020年度,公司预计将减少本期资产处置收益约11.32亿元。同时,因数据中心标的资产的委托运营事项已经终止,根据协议约定,自2020年5月31日起,因标的资产所产生的收入、费用以及增值利益,归属于公司。

另外,根据公司2021年1月29日《关于筹划重大资产重组的提示性公告》,公司拟向深圳宝能创展置业有限公司(以下简称“宝能创展”)出售13个数据中心的相关资产、业务及负债等。截至2021年4月27日,对于标的资产的审计、评估及尽职调查的现场工作已基本完成,审计机构、评估机构等已经分别形成了审计报告、评估报告初稿,标的资产的审计数据和对标的资产的评估值已基本确定。各中介机构尚需发起其内部质量控制部门的审核程序,公司与交易对手方正在就交易方案和本次交易相关文件进行磋商。

根据公司2021年6月8日《资产转让公告》,公司拟与宝能创展签订《资产转让协议书》,向其转让5个数据中心资产组,即酒仙桥数据

中心、电信通数据中心(包括5个机房)、上海数据中心、广州数据中心、佛山数据中心,所涉及的全部资产、负债及其相关业务(以下简称“交易标的”)。转让基准价格为16.5亿元人民币。本次交易已于2021年6月18日经股东大会审议通过。

截至2021年7月5日,受让方已向转让方支付9.55亿元;剩余收购价款应当在2021年12月31日或之前完成结算和支付。

本次交易所得款项将主要用于偿还公司对平盛国际的负债及利息。平盛国际已出具关于解除质押/抵押的同意函:于《资产转让协议书》项下收款日(即受让方已向公司支付14.85亿元资产转让款之日),拟出售数据中心的相关资产之上以平盛国际为抵押权人所设立的抵押权自动解除;拟出售数据中心的相关应收账款之上以平盛国际为质押权人所设立的质押权自动解除。

此外,公司积极推动其他资产处置计划,盘活存量资产,若能顺利完成资产出售,将有助于公司流动性压力的快速缓解和权益资本的有效补充。

3. 项目投资款、代建款等终止退回

公司于2020年度预付的部分项目投资款、代建款等,期末余额合计135647.34万元,因合作方未履约、终端客户对供应商的需求、合同进展未达预期等原因,经双方协商,公司终(中)止了相关项目合作,相关款项已全部收回。其中重要的预付款项具体情况如下:

(1) 项目投资款

2020年5月,公司与张冰凯、胡凡签署《增资扩股协议》,约定由公司对珠海市快速捷信息技术有限公司(以下简称“珠海快速捷”)增资200.00万元,增资后珠海快速捷注册资本由1000.00万元变更为1200.00万元,公司占股16.67%。2020年5月,公司与锦泉投资、珠海快速捷签订《合作框架协议》,约定公司出资3.48亿,锦泉投资出资19.68亿共同建设珠海大数据产业园。珠海快速捷负责项目取得包括

但不限于政府主管部门关于数据中心的前置审批、建设和运营；公司完成建设和运营珠海项目；锦泉投资负责建设、运营资金的筹措。基于上述合作前提，公司向珠海快速捷及其指定收款方合计支付了 33000.00 万元的项目合作款。2020 年 12 月底，因原合作方锦泉投资的股权被冻结，无法继续履行合作事宜，珠海数据中心项目已暂停，经多方沟通协商，珠海快速捷将上述合作款项 33000.00 万元于 2021 年 4 月退回公司。

(2) 项目代建款

2020 年 6 月 20 日，公司与深圳市敏捷信息技术有限公司（以下简称“深圳敏捷”）签订《昆山彩晶云数据中心项目代建合同》，约定由其负责昆山彩晶云数据中心机房及配套的装饰装修、机电安装、弱电智能化、消防系统等整体代建工作，合同价款 196280.00 万元。2020 年 7 月至 12 月，公司向其累计支付代建款 75759.00 万元，其中 2020 年 9 月、12 月收回代建款 12800.00 万元，截止 2020 年 12 月 31 日，预付代建款尚有余额 62959.00 万元。2021 年 1 月，受终端客户对总包供应商的要求，公司与深圳敏捷解除了原代建协议，相关款项已于 2021 年 4 月全部退回。

4. 美元债重组展期

公司全资子公司鹏博士投资控股香港有限公司（以下简称“鹏博士香港”）于 2017 年 6 月 1 日发行 5 亿美元的高级无抵押债券，截至 2020 年 12 月 31 日剩余金额为 25763.35 万美元，将于 2021 年 3 月 1 日及 12 月 1 日到期。2021 年 3 月，公司经综合考虑决定将原于 2021 年 12 月 1 日到期的美元债期限再次延长 12 个月至 2022 年 12 月 1 日到期，其间，鹏博士香港分别在 2021 年 6 月 1 日、2021 年 12 月 1 日和 2022 年 12 月 1 日分期支付 12881675.00 美元、51526700.00 美元、193225125.00 美元的本金；债券延续其间的债券利率为 7.55% 每年不变，相关议案已由债券持有人会议决议，并已成功

展期并对外公告。

5. 短期借款到期续期

截至 2020 年底，公司已逾期未偿还短期借款总额为 5.35 亿元，系公司间接控股公司 Pacific Light Data Communication Co., Limited 于 2019 年 11 月 26 日向 Fountain I Limited 发行票据借款 76000000.00 美金。截止 2020 年 12 月 31 日，本息合计 82065223 美元（折合人民币 535467373.55 元），票据借款利率为固定年利率 13%，该笔借款定向用于光缆建设，票据首次赎回到期日于 2020 年 11 月 24 日到期。根据票据认购协议，票据首次赎回到期日后经双方协商可最长续期 1 年。截至目前，Pacific Light Data Communication Co., Limited 与 Fountain I Limited 的票据续期协议尚在协商中。

九、经营分析

1. 经营概况

2020 年，公司推进业务转型，出售子公司股权，营业收入同比下降；受业务结构调整影响，毛利率水平有所提升；计提资产减值损失金额大幅下降，利润总额扭亏为盈。2021 年一季度，公司营业收入延续下降趋势，受智慧云网业务毛利率下降影响，主营业务综合毛利率水平有所下降。

跟踪期内，公司主营业务仍然专注于通信行业，并持续推进传统业务转型升级，互联网接入业务全面向智慧云网业务转型，IDC 业务向轻资产、重运营模式转型。因业务转型调整，对主营业务分类进行了重新划分，2019 年前并无单独的智慧云网业务项目统计数据。

2020 年，公司实现主营业务收入 51.19 亿元，同比下降 13.57%，主要系家庭宽带及增值业务收入下降所致，主营业务收入占比 97.68%，主营业务仍突出；受计提资产减值损失金额大幅减少影响，公司实现利润总额 1.26 亿元，较上年扭亏为盈。

表 3 2018—2020 年及 2021 年一季度公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
家庭宽带及增值业务	53.02	78.47	51.93	33.48	56.54	42.52	19.75	38.59	62.96	2.20	19.23	75.72
数据中心业务	13.54	20.04	49.03	14.84	25.06	36.37	14.61	28.54	34.56	3.23	28.18	31.24
智慧云网业务	/	/	/	9.86	16.65	50.94	15.89	31.05	27.17	5.83	50.82	14.70
海外业务及其他	1.01	1.49	44.87	1.03	1.75	42.03	0.93	1.82	45.01	0.20	1.77	43.63
合计	67.60	100.00	51.14	59.22	100.00	42.37	51.19	100.00	43.42	11.46	100.00	31.61

资料来源：公司提供

从收入构成来看，2020年，面对不断加剧的市场竞争，公司转让长城宽带等子公司股权，家庭宽带及增值业务收入同比下降41.01%；公司传统互联网接入业务向智慧云网转型，2020年公司智慧云网业务实现收入15.89亿元，同比增长61.16%；数据中心业务及其他业务收入同比变化不大。

从毛利率水平看，2020年，公司家庭宽带及增值业务毛利率同比提升20.44个百分点，主要系公司将除北上深以外区域业务剥离，优化公司资源配置，调整业务结构所致；智慧云网业务毛利率同比下降23.77个百分点至27.17%，主要系2020年智慧云网业务新增客户主要为中小企业，客单价相对较低所致；数据中心及其他业务毛利率同比变化不大。受上述因素影响，2020年，公司主营业务毛利率为43.42%，较上年上升1.05个百分点。

2021年1—3月，公司实现营业收入11.71亿元，同比下降12.31%，主要系家庭互联网及增值业务收入下降所致；毛利率方面，受智慧云网业务毛利率持续下降，公司主营业务综合毛利率降至31.61%。2021年1—3月，公司实现利润总额0.24亿元，同比下降74.86%，主要系投资收益下降所致。

2. 家庭宽带及增值业务

2020年，公司将长城宽带除北上深以外区域业务剥离，从重资产运营商向轻资产云服务商转型，营业收入规模大幅下降；公司持续推进与国有运营商的合作，业务毛利率水平得以提升，但业务转型后经营情况具有不确定性。

跟踪期内，面对不断加剧的市场竞争和逐

步缩小的利润空间，公司将长城宽带除北上深以外区域业务剥离，优化公司资源配置，调整资产结构，公司互联网业务从重资产运营商向轻资产云服务商转型。2020年家庭宽带及增值业务收入同比下降41.01%，2021年一季度该板块收入下降至2.20亿元。毛利率方面，受业务结构优化影响，2020年，公司家庭宽带及增值业务毛利率同比提升20.44个百分点，2021年一季度毛利率进一步提升至75.72%。

2020年，公司互联网接入用户净减少29.54万户，截至2020年底，累计在网用户309.45万户，较上年底进一步下降。其中50M以上用户占90.40%，在网率为13.10%。

表 4 公司宽带接入推广情况（单位：万户、个、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
净增互联网接入用户	-139	-87	-29.54
累计在网用户	1245	1158	309.45
50M 以上宽带用户占比	71.44	88.00	90.40
在网率	11.24	10.45	13.10

资料来源：公司年报

公司保留了北京、上海、深圳三个城市的互联网接入业务，并将持续与国有运营商合作，以此充分发挥国有运营商资源优势和公司服务优势。继2019年与中国联合网络通信有限公司北京市分公司（以下简称“北京联通”）合作“沃长宽”“沃信通”品牌之后，2020年6月，公司与中国电信股份有限公司上海分公司（以下简称“上海电信”）签订业务合作协议，双方共同设计、打造和经营“翼长宽”全新宽带服务品牌，推动上海地区的宽带及固移融合业务的开展。

3. 数据中心业务

2020年，公司数据中心业务收入、毛利率水平保持稳定。公司拟将数据中心资产进行转让，转让后公司仍依托数据中心资产提供运营维护服务并收取费用，实现公司数据中心业务“轻资产、重运营”的战略转型，由传统的“自建自营”模式向多元化合作模式转型。

2020年，公司数据中心及云计算业务实现收入14.61亿元；毛利率为34.56%，较上年变化不大。

公司是国内规模较大的第三方数据中心服务商之一，截至2020年底，公司在北京、上海、广州、深圳、武汉、成都等多个核心城市分布式部署了T3+或T4等级高标准数据中心机房。截止2021年3月底，公司拥有酒仙桥数据中心、亦庄数据中心、电信通数据中心、上海数据中心、广州数据中心、深圳数据中心、佛山数据中心、武汉数据中心、成都数据中心等IDC数据中心运营机房，总面积超20万平方米，总运营机柜数超过3万个，客户涉及金融、保险、互联网、云计算、跨国公司等行业的领先企业。运维服务团队方面，公司在全国拥有超过500人的专业运维、后台技术支持团队，提供全生命周期的服务与管理，保证客户业务的安全、稳定运行。

跟踪期内，公司数据中心业务向轻资产模式转型，经营方式由传统的“自建自营”转向“自建自营+合作共建+受托运营”模式。本次数据中心资产转让拟向受让方出售5数据中心的相关资产、业务及负债等标的资产³；转让基准价格为16.5亿元人民币。本次交易已于2021年6月18日经股东大会审议通过。截至2021年7月5日，受让方已向转让方支付9.55亿元；剩余收购价款应当在2021年12月31日或之前完成结算和支付。

为进一步完善公司的数据中心战略布局，提升公司相关板块核心竞争力，获得良好的经济效益，公司拟投资建设“昆山工业4.0项目”。

该数据中心项目计划建设约1万个机架，其中第一期交付机柜规模约为5000柜，计划交付时间为2021年10月。同时，公司已与终端客户就昆山工业4.0项目的一期建设及使用签订《数据中心服务合同》，公司将按照相关约定向终端客户提供数据中心服务，涉及机柜总数4448个，服务期为自2021年11月30日起至2031年11月30日止。该项目一方面体现了公司的客户优势，另一方面未来公司可出售相关资产继续实行轻资产业务模式。

未来，公司将一方面深度绑定大客户，发展数据中心定制项目；另一方面，在人才和技术的有力支持下，与拥有数据中心资源的合作伙伴广泛合作，大力拓展在京津冀、长三角、粤港澳大湾区三大重点区域的机房资源和业务，输出数据中心综合服务能力。

4. 智慧云网业务

跟踪期内，公司互联网接入业务全面向智慧云网业务转型，智慧云网业务收入大幅增长。受客户结构变化影响，毛利率水平呈下降趋势。

跟踪期内，公司互联网接入业务全面向智慧云网业务转型，以企业云网业务为核心，同时推进家庭云网业务及通信服务外包项目，智慧云网业务收入每季度稳步增长。2020年公司智慧云网业务实现收入15.89亿元，同比增长61.16%。

企业云网业务方面，公司向各行业企业客户提供云+网+MSP企业上云与数字化转型服务。

家庭云网业务方面，公司与基础运营商合作，共建联合品牌，向小区家庭提供家庭云、移动云、云WiFi、云视频、云教育、云娱乐、云健康和云安防等多方位家庭智慧云网一体化协同服务，满足家庭用户基于生活、学习、健康和娱乐为主的智慧云网服务需求，通过向家庭用户收取服务费实现营业收入。

通信服务外包业务上公司与基础电信运营商、广电运营商、铁塔公司和大型互联网公司合作，通过云管理平台+技能落地服务的模式，

³ 详见本报告八.重大事项之(2)重大资产和股权出售

承接专业运维、现场实施及工程外包项目，拓展运营商通信与互联网服务市场。

市场方面，公司依据全国中小企业成立发展趋势，以北京、上海、深圳三大城市为核心，开展云网直销业务；同时，公司根据地域属性布局东北、华东、华北、华南、华中、西南、东南七大区域，深入二到四线城市市场下沉，以各区域团队为核心开拓当地渠道，快速拓展企业客户来源。

产品方面，公司在原有DCI/SD-WAN云连接产品、企业专线、VPN等网络产品的基础上，搭建企业数字化服务云平台，以“云+网+MSP云网服务”产品服务体系，统一为客户提供一站式、端到端的企业上云服务与数字化解决方案。

跟踪期内，公司与若干主流云厂商开展密切合作，为政府部门、事业单位、企业、行业客户等提供云服务解决方案。公司继续加强与SaaS生态伙伴的合作，面向多行业客户的数字化需求，提供种类丰富的企业精选应用，目前已与用友畅捷通、致远互联、法大大等进行合作签约，涉及财务、OA、远程办公等领域，为客户提供“资源-技术-服务-应用”的“全链条”上云与数字化服务。

2020年4月，公司推出“云办公”产品，7月升级“云办公”解决方案，首期发布了办公物联网综合服务平台及企业办公的智能办公、云连锁等场景系列产品。其中，云连锁是助力企业实现标准化管理，为企业提供标准化、智能化和数字化的系列产品，“E企宣”，可帮助企业实现不同区域、不同门店的统一电视媒体宣传。

企业云网业务以客户需求为出发点，将相继推出或升级场景化全链条云服务解决方案，

包括“云会议”“云办公”“云连锁”“云交换”“云链接”“工业大数据”“5G产业园”等。

2020年公司智慧云网业务新增客户293个，较2019年新增客户增长152.6%。新增客户多为中小企业，年均客单价在50-100万元区间内，其中融合云业务新增客户占76%，DCI、SD-WAN等智能网络客户占比24%。2021年1-3月新增客户102个，同比2020年第一季度增长467%。截至2021年3月底，公司累计服务客户约400个。

毛利率方面，受中小企业客户占比提升影响，智慧云网业务毛利率呈下降趋势，2020年，该业务毛利率同比下降23.77个百分点至27.17%，2021年一季度进一步下降至14.70%。

5. 在建项目

截至2021年3月底，PLCN海缆项目已完成大部分投资，由于新冠肺炎疫情影响工程验收及测试工作尚未完成，该项目尚需一定规模的投资。考虑到目前公司的资金状况，公司仍存在一定资金支出压力。

截至2021年3月底，公司主要的在建工程为太平洋海底光缆网络PLCN项目，是公司下属子公司PLD Holding Limited（以下简称“PLD”）与谷歌Google、脸书Facebook联合建设的第一条直连中国香港和美国洛杉矶的海底光缆。PLCN海缆项目已于2020年6月完成全部海上施工，但由于新冠肺炎疫情影响，工程师难以在香港等地出差，目前工程验收及测试工作尚未完成。

PLCN海缆项目预计总投资30.23亿元，截至2021年3月底已完成投资29.24亿元，尚需投资金额为0.99亿元。

表5 截至2021年3月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		截至2020年3月底完成投资情况	尚需投资金额
			贷款	自筹		
太平洋海底光缆网络PLCN	首条直接连接香港特别行政区城市机房（POP）和美国洛杉矶城市机房（POP）的跨洋海底通讯光缆。PLCN与谷歌（Google）和脸书（Facebook）作为联合建设伙伴，三方联合建设主体工程。	302279.80	247424.77	54855.03	292414.24	9,865.56

	截止目前已完成海缆铺设及主体工程施工, 进入系统验收测试阶段, 原预计2020年6月完成验收。(受新冠疫情影响, 该日期延后)					
其他	其他	--	--	3998.05	3998.05	--
合计	--	302279.80	247424.77	58853.08	296412.29	--

资料来源: 公司提供

6. 经营关注

公司宽带接入业务正谋求业务转型, 但转型效果存在一定不确定性

公司互联网接入业务经营模式发生变化, 互联网接入业务全面向智慧云网业务转型, 出售子公司对公司整体资产规模和收入水平产生一定影响, 未来经营情况具有不确定性。

转让数据中心资产后, 公司资产规模、盈利水平可能进一步下降

公司拟出售数据中心资产, 由传统的“自建自营”向多元化合作模式转型, 但资产转让事项尚处于筹划阶段, 交易方案仍需进一步论证和协商。

若资产转让成功, 转让后数据中心的运营维护管理仍由公司来进行, 但数据中心的全部业务收入将与资产受让方进行收入分成, 因此公司的盈利水平可能进一步下降。

资产转让事项尚处于筹划阶段, 交易方案仍需进一步论证和协商。

海底光缆业务资金投入较大, 项目尚未完工, 投资回报存在不确定性

公司所投资的海底光缆业务资金投入较大, 投建周期较长, 目前项目尚未完工, 投资回报仍存在一定不确定性。

7. 未来发展

跟踪期内, 公司调整了战略发展方向, 未来业务转型尚存一定不确定性。

公司在数据中心、互联网接入业务等持续经营的基础上, 正式确立云网协同一体化发展战略, 实现自身轻资产化战略转身。公司与国内主流云厂商开展战略合作, 提出“3+7+X”市场策略。结合公司实际情况, 公司拟充分利用公司

在云计算行业经验、客户资源及团队优势, 进一步引进云计算行业专家团队, 坚决贯彻云网一体化转型目标。

在云网协同一体化发展战略指引下, 公司将在2021年继续升级企业数字化服务云平台, 打造鹏博士云运营管理平台, 加强与头部云厂商合作紧密度, 完善当前产品体系, 积极扩充打造SaaS合作厂商生态, 优化客户产品使用体验; 团队建设方面, 公司将在2021年在三大核心城市及七大区域快速扩张团队, 以“直销+渠道”的组合拳进行现有客户的转化及潜在客户的开拓, 快速提高市场份额, 陪伴中小企业共同成长; 员工培养方面, 公司目前拥有超过400位ACP阿里云认证工程师, ACP数量仅次于阿里云, 2021年公司将继续加大人才教育培养力度, 从而更好地为中小企业数字化转型进行赋能。

公司数据中心业务将继续遵循“自建自营+合作共建+受托运营”模式, 将近期收益和远期价值结合, 一方面, 深度绑定大客户, 发展数据中心定制项目; 另一方面, 在人才和技术的有力支持下, 与拥有数据中心资源的合作伙伴广泛开展合作, 大力拓展在京津冀、长三角、粤港澳大湾区三大重点区域的机房资源和业务, 输出数据中心综合服务能力。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告, 四川华信(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计, 并出具了带强调事项段的无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。产生强调事项的原因是公司于2020年预付的采购及项目款项, 因

合作方未履约、终端客户对服务商的要求、合同进展未达预期等原因，公司终止了相关合作，相关款项已于审计报告日前收回。

截至 2020 年底，公司纳入合并财务报表范围内的公司共 114 家；与上年相比，本年合并范围新增公司 32 家，本年不再纳入合并范围的公司 89 家。2020 年，公司合并范围变化较大，财务数据可比性一般。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 118.35 亿元，所有者权益 9.78 亿元（含少数股东权益 0.78 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 52.40 亿元，利润总额 1.26 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 125.92 亿元，所有者权益 10.01 亿元（含少数股东权益 0.76 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.71 亿元，利润总额 0.24 亿元。

2. 资产质量

截至 2020 年底，受出售子公司影响，公司资产规模明显下降，资产结构以非流动资产为主，资产流动性弱，受限货币资金及整体受限资产占比较高。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 118.35 亿元，较上年下降 25.18%，主要系出售子公司股权所致。其中，流动资产占 25.10%，非流动资产占 74.90%。公司资产以非流动资产为主。

(1) 流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 29.70 亿元，较上年增长 22.12%，主要系货币资金增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 37.48%）、应收账款（占 14.52%）、预付款项（占 13.70%）、其他应收款（占 25.47%）和其他流动资产（占 7.54%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 11.13 亿元，较上年增长 48.06%，主要系银行借款增加所致。货币资金中有 9.27 亿元受限资金，受限比例为 83.31%，受限主要原因为外保内贷存单质押及银票质押，受限比例很高。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值 4.31 亿元，较上年下降 0.77%。从账龄来看，

1 年以内的占 58.08%，1~2 年的占 3.40%，2~3 年的占 1.05%，3~4 年的占 11.53%，4~5 年的占 0.23%，5 年以上的占 25.71%，公司部分应收账款账龄很长；按欠款方归集的余额前五名的应收账款余额合计 3.27 亿元，占应收账款余额总额比例为 49.48%，集中度较高；累计计提坏账准备 2.30 亿元，计提比例为 34.80%。

截至 2020 年底，公司预付款项 4.07 亿元，较上年增长 211.52%，主要系项目预付款增加所致。其中 1.08 亿元，因客户需求变化、暂未实际提供服务等原因，公司中止了相关合作，相关款项已于本报告日前全部收回。

截至 2020 年底，公司其他应收款 7.56 亿元，较上年增长 82.54%，主要系应收往来款及股权转让款增加所致，账龄以 1 年以内的为主（占 86.65%）。

截至 2020 年底，公司其他流动资产 2.24 亿元，较上年下降 65.88%，主要系收回对外出借款项所致。

(2) 非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 88.65 亿元，较上年下降 33.77%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 8.84%）、固定资产（占 30.25%）、在建工程（占 32.06%）和其他非流动资产（占 18.63%）构成。

截至 2020 年底，公司长期股权投资 7.84 亿元，较上年下降 32.64%，主要系出售联营公司股权所致。公司长期股权投资主要由对合营企业投资（占 75.53%）和对联营企业投资（占 24.48%）构成。

截至 2020 年底，公司固定资产 26.82 亿元，较上年下降 53.08%，主要系出售子公司所致。公司固定资产余额主要由专用设备（占 57.41%）及线路资产（占 40.00%）构成，累计计提折旧 63.60 亿元；累计计提减值准备 10.66 亿元；固定资产成新率为 26.63%，成新率很低。

截至 2020 年底，公司在建工程 28.42 亿元，较上年增长 9.97%，公司在建工程主要为网络资产建设项目（截至 2020 年底账面余额 28.40 亿元，计提减值准备 16.48 亿元）。

截至2020年底,公司其他非流动资产16.51亿元,较上年底下降14.41%,主要系预付长期资产款减少所致。公司预付长期资产款主要为预付项目代建款、项目合作投资款等。公司于2020年度预付的部分项目款项(期末余额13.56亿元),因合作方未履约、终端客户对供应商的需求、项目进展等原因,公司终(中)止了相关项目合作,相关款项已于本报告日前全部收回,

截至2020年底,公司使用受限的资产账面金额22.61亿元,占总资产比例为19.11%,受限比例较高。

表6 截至2020年底公司受限资产情况

(单位:万元、%)

项目	期末账面价值	占比	受限原因
货币资金	6455.64	0.55	司法冻结
货币资金	263.87	0.02	业务保证金
货币资金	74858.96	6.33	外保内贷存单质押
货币资金	11170.00	0.94	银票质押
固定资产	2729.15	0.23	融资租赁
固定资产	71532.52	6.04	平盛国际借款质押
长期股权投资	59109.38	4.99	平盛国际借款质押
合计	226119.52	19.11	--

资料来源:公司年报

截至2021年3月底,公司合并资产总额125.92亿元,较上年底增长6.40%。其中,流动资产占29.71%,非流动资产占70.29%。公司资产以非流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2020年底,受未分配利润大幅亏损影响,公司所有者权益规模较小,权益结构稳定性较弱。

截至2020年底,公司所有者权益9.78亿元,较上年底增长19.91%,主要系未分配利润累计亏损减少所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为92.02%,少数股东权益占比为7.98%。归属于母公司所有者权益中,股本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所

有者权益的比例为159.09%、269.72%、-37.49%和-289.86%。受未分配利润大幅亏损影响,公司所有者权益规模较小,权益结构稳定性较弱。

截至2021年3月底,公司所有者权益10.01亿元,较上年底增长2.33%,较上年底变化不大。所有者权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2020年底,公司负债规模有所下降,负债结构以短期负债为主。跟踪期内,公司对美元债进行了展期,短期借款已逾期未偿还金额5.35亿元,整体债务负担很重,且2022年面临很大的集中偿债压力。

截至2020年底,公司负债总额108.56亿元,较上年底下降27.63%,主要系流动负债减少所致。其中,流动负债占69.90%,非流动负债占30.10%。公司负债以流动负债为主,非流动负债占比上升较快。

截至2020年底,公司流动负债75.89亿元,较上年底下降45.83%,主要系一年内到期的非流动负债减少所致。公司流动负债主要由短期借款(占17.22%)、应付账款(占9.57%)、其他应付款(占33.19%)、一年内到期的非流动负债(占21.80%)、合同负债(占8.58%)和其他流动负债(占6.53%)构成。

截至2020年底,公司短期借款13.07亿元,较上年底增长166.15%。短期借款主要由质押借款(占51.17%)和抵押借款(占40.98%)构成。截至2020年底,公司已逾期未偿还短期借款总额为5.35亿元,系公司间接控股公司Pacific Light Data Communication Co., Limited于2019年11月26日向Fountain I Limited发行票据借款76000000.00美金。截止2020年12月31日,本息合计82065223美元(折合人民币535467373.55元),票据借款利率为固定年利率13%,该笔借款定向用于光缆建设,票据首次赎回到期日于2020年11月24日到期。根据票据认购协议,票据首次赎回到期日后经双方协商可最长续期1年。截至目前,Pacific Light Data Communication Co., Limited与Fountain I Limited的票据续期协议尚在协商中。

截至 2020 年底，公司应付账款 7.27 亿元，较上年底下降 49.94%，主要系出售子公司所致。

截至 2020 年底，公司其他应付款 25.19 亿元，较上年底增长 303.17%，主要系新增借款和利息 18.66 亿元所致。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 16.55 亿元，较上年底下降 66.41%，主要系上年末列报为 1 年内债券持有人存在回售选择的公司债券行权后按照实际到期日重新列报为应付债券所致。公司一年内到期的非流动负债全部为鹏博士香港发行的美元债。

截至 2020 年底，公司合同负债 6.51 亿元，系按照新会计准则本期将部分预收账款重分类至本科目所致。

截至 2020 年底，公司其他流动负债 4.95 亿元，较上年底增长 38.69%，主要系按照新会计准则本期将部分预收账款重分类至本科目所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债 32.67 亿元，较上年底增长 229.32%，主要系应付债券和其他非流动负债增加所致。公司非流动负债主要由应付债券（占 40.85%）、长期应付款（占 9.27%）和其他非流动负债（占 44.95%）构成。

截至 2020 年底，公司应付债券 13.35 亿元，全部为本年新增，系上期将应付债券全部重分类到一年内到期的非流动负债科目，本期根据转售及展期的应付债券到期情况列示所致。公司应付债券为“17 鹏博债”和“18 鹏博债”。

“17 鹏博债”的期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。2020 年 6 月 17 日，公司已支付“17 鹏博债”回售金额 96289.50 万元；公司已支付“17 鹏博债”自 2019 年 6 月 16 日至 2020 年 6 月 15 日期间的利息。公司于 2020 年 6 月 16 日至 2020 年 7 月 15 日期间完成“17 鹏博债”转售工作，截至 2020 年底，“17 鹏博债”待偿本金余额 4.62 亿元。“18 鹏博债”债券的期限为 5 年，附第 2 年末和第 4 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。2020 年 4 月 27 日，公司已支付“18 鹏博债”回售金额 99767.30 万元；公司已支付“18 鹏博债”自 2019 年 4 月 25 日至 2020 年

4 月 24 日期间的利息。公司于 2020 年 4 月 27 日至 2020 年 5 月 27 日期间完成“18 鹏博债”转售工作，截至 2020 年底，“18 鹏博债”待偿本金余额 9.49 亿元。“17 鹏博债”将于 2022 年到期，“18 鹏博债”将于 2022 年行使回售选择权，公司将面临很大的集中偿债压力。

截至 2020 年底，公司长期应付款 3.03 亿元，较上年底下降 60.37%，主要系应付融资租赁款减少所致。

截至 2020 年底，公司其他非流动负债 14.69 亿元，全部为本年新增，系按照新会计准则本期将部分预收账款重分类至本科目所致。

截至 2020 年底，公司全部债务 64.71 亿元，较上年底增长 4.65%。其中，短期债务占 74.65%，长期债务占 25.35%，以短期债务为主。短期债务 48.30 亿元，较上年底下降 10.83%。长期债务 16.40 亿元，较上年底增长 113.96%。截至 2020 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 91.73%、86.86%和 62.64%，较上年底分别下降 3.11 个百分点、下降 1.48 个百分点和提高 14.20 个百分点。公司债务负担很重。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 115.91 亿元，较上年底增长 6.77%。其中，流动负债占 62.10%，非流动负债占 37.90%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 64.37 亿元，较上年底下降 0.52%，较上年底变化不大。其中，短期债务占 55.89%，长期债务占 44.11%，结构相对均衡。短期债务 35.98 亿元，较上年底下降 25.52%，主要系一年内到期的非流动负债重分类至应付债券所致。长期债务 28.40 亿元，较上年底增长 73.11%。截至 2021 年 3 月底，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 92.05%、86.54%和 73.93%，较上年底分别提高 0.32 个百分点、下降 0.33 个百分点和提高 11.29 个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司互联网接入业务和数据中

心业务处于转型过程中，公司出售子公司股权及资产，收入水平有所下降，未来经营不确定性较大。受益于公司资产减值损失计提大幅减少，2020年公司扭亏为盈，盈利指标大幅好转，但盈利能力仍较弱，期间费用对利润侵蚀严重，非经常性损益对利润水平影响很大。

2020年，公司实现营业收入52.40亿元，同比下降13.38%，主要系出售子公司所致；公司营业成本29.58亿元，同比下降15.49%。2020年，公司利润总额1.26亿元，同比扭亏为盈，主要系2019年计提大额资产减值损失所致。2020年公司互联网接入业务和数据中心业务处于转型过程中，未来经营不确定性较大。

从期间费用看，2020年，公司费用总额为23.86亿元，同比下降18.10%。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41.31%、31.86%、8.79%和18.05%，以销售费用和管理费用为主。其中，销售费用为9.86亿元，同比下降33.41%，主要系宣传费用和人工费用下降及出售子公司所致；管理费用为7.60亿元，同比下降13.07%，主要系公司进行成本管控，降低人力成本及出售子公司所致；研发费用为2.10亿元，同比下降25.35%；财务费用为4.31亿元，同比增长54.83%，主要系借款增加所致。2020年，公司期间费用率为45.54%，同比下降2.62个百分点，费用对利润侵蚀严重。

非经常性损益方面，2020年，公司实现投资收益5.40亿元，同比增长1786.21%，主要系出售子公司股权所致；投资收益占营业利润比重为230.48%，对营业利润影响很大。2020年，公司实现其他收益0.46亿元，同比增长45.61%，主要系政府补助增加所致。2020年，公司资产减值损失1.56亿元，信用减值损失0.58亿元，主要为计提的其他应收款坏账损失（0.44亿元）、固定资产减值损失（0.86亿元）和长期股权投资减值损失（0.47亿元）。

从盈利指标看，2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为7.42%、11.35%，上年同期分别为-78.60%和-708.06%。2020年，公司

扭亏为盈，盈利指标大幅好转，但盈利能力仍较弱。

2021年1—3月，公司实现营业收入11.71亿元，同比下降12.31%，主要系家庭互联网及增值业务收入下降所致；毛利率方面，受智慧云网业务毛利率持续下降，公司主营业务综合毛利率降至31.61%。2021年1—3月，公司实现利润总额0.24亿元，同比下降74.86%，主要系投资收益下降所致。

5. 现金流分析

2020年，受业务规模下降影响，公司经营活动现金由上年的净流入转为净流出，收入实现质量有待提高；由于前期投资项目终止，投资活动产生的现金呈净流入状态；考虑到公司债务负担重，偿债压力大，仍存在较大的外部筹资需求。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入54.91亿元，同比下降6.11%，主要系营业收入下降所致；经营活动现金流出57.59亿元，同比增长20.01%，主要系支付的经营性往来款增加所致。2020年，公司经营活动现金净流出2.69亿元，同比净流入转为净流出。2020年，公司现金收入比为89.28%，同比提高1.19个百分点，收入实现质量有待提高。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入81.33亿元，同比增长266.03%，主要系收到的退回项目款及股权投资款增加所致；投资活动现金流出62.43亿元，同比增长42.12%，主要系支付的股权收购款及合作意向预付款增加所致。2020年，公司投资活动现金净流入18.90亿元，同比净流出转为净流入。

2020年，公司筹资活动前现金流量净额为16.21亿元，由净流出转为净流入。主要系前期投资项目终止，投资活动产生的现金净流入所致。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入52.95亿元，同比增长139.39%，主要系借款增加所致；筹资活动现金流出73.71亿元，同比增长264.37%，主要系偿还债务所致。2020年，

公司筹资活动现金净流出20.76亿元，同比净流入转为净流出。

2021年1-3月，公司经营活动现金流量净额为3.02亿元，投资活动现金流量净额为-0.25亿元，筹资活动现金流量净额为0.15亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标整体表现较弱，公司面临较大的短期偿债压力，整体偿债能力较弱。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的17.36%和17.11%提高至39.14%和38.95%，流动资产对流动负债的保障程度较弱。截至2020年底，公司经营现金流流动负债比率为-3.54%，同比下降11.03个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.14倍下降至0.04倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债能力较弱，短期偿债压力大。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为13.94亿元，同比下降138.03%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占55.15%）、计入财务费用的利息支出（占31.70%）、利润总额（占9.06%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的-10.06倍提高至2.24倍，EBITDA对利息的覆盖程度尚可；公司全部债务/EBITDA由上年的-1.69倍提高至4.64倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。整体看，公司长期债务偿债能力较弱。

截至2021年3月末，公司银行授信额度为8.81亿元，已使用5.94亿元，公司受限资产占比较高，间接融资渠道受阻；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2021年3月末，公司未决重大诉讼/仲裁5笔。其中公司作为应诉方的4笔，涉诉金额1.32亿元，公司作为起诉方的1笔，涉诉金额0.38亿元。

截至2021年3月末，公司无对外担保事项。

7. 公司本部财务分析

截至2020年末，公司本部资产以非流动资产为主，非流动资产中长期股权投资占比较高；负债结构以非流动负债为主，债务负担重；权益结构稳定性较弱。2020年，公司本部收入贡献较低，经营活动现金流呈大额净流出状态。

截至2020年底，公司本部资产总额93.36亿元，较上年底增长3.37%。其中，流动资产32.87亿元（占比35.21%），非流动资产60.48亿元（占比64.79%）。从构成看，流动资产主要由应收账款（占8.47%）、预付款项（占5.02%）和其他应收款（占80.03%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占50.90%）、固定资产（合计）（占19.12%）和其他非流动资产（占23.87%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为1.50亿元。

截至2020年底，公司本部负债总额71.32亿元，较上年底增长4.16%。其中，流动负债57.73亿元（占比80.95%），非流动负债13.58亿元（占比19.05%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占11.58%）和其他应付款（合计）（占82.80%）构成；非流动负债主要由应付债券（占98.26%）构成。公司本部2020年底资产负债率为76.39%，较2019年底提高0.58个百分点，资产负债率较高。

截至2020年底，公司本部所有者权益为22.04亿元，较上年底增长0.90%，所有者权益稳定性较弱。其中，实收资本为14.32亿元（占64.99%）、资本公积合计30.37亿元（占137.79%）、未分配利润合计-22.23亿元（占-100.87%）、盈余公积合计3.91亿元（占17.73%）。

2020年，公司本部营业收入为14.55亿元，利润总额为0.35亿元。同期，公司本部投资收益为0.24亿元。

现金流方面，2020年，公司本部经营活动现金流净额为-11.65亿元，投资活动现金流净额为15.93亿元，筹资活动现金流净额为-5.09亿元。

十一、存续期内债券偿还能力分析

公司现金类资产规模小，对一年内到期债券本金保障程度弱；经营活动现金流量净额无法对应付债券待偿本金形成保障；公司偿债压

力大。考虑到公司调整战略发展方向，向轻资产运营的通信服务商和数据中心运营商转型，公司对线路资产的投资支出压力将大幅减轻，未来若公司数据中心资产出售和非公开发行股票顺利完成，将提升公司偿债能力。

截至本报告出具日，公司存续债券余额中“17鹏博债”待偿本金4.62亿元，将于2022年到期，“18鹏博债”待偿本金9.49亿元，将于2022年面临回售选择权。美元债券15.87亿元，将于2021年、2022年到期，其中2021年需偿还金额为3.93亿元。

截至2020年底，公司现金类资产（已剔除受限货币资金）1.84亿元；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为54.91亿元、-2.69亿元、13.94亿元，分别为公司存续债券待偿还本金（30.66亿元）的1.79倍、-0.09倍和0.45倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表 7 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年
一年内到期债券余额	3.93
现金类资产/一年内到期债券余额	0.47
经营活动现金流入量/应付债券余额	1.79
经营活动现金流净额/应付债券余额	--
EBITDA/应付债券余额	0.45

资料来源：联合资信整理

十二、 结论

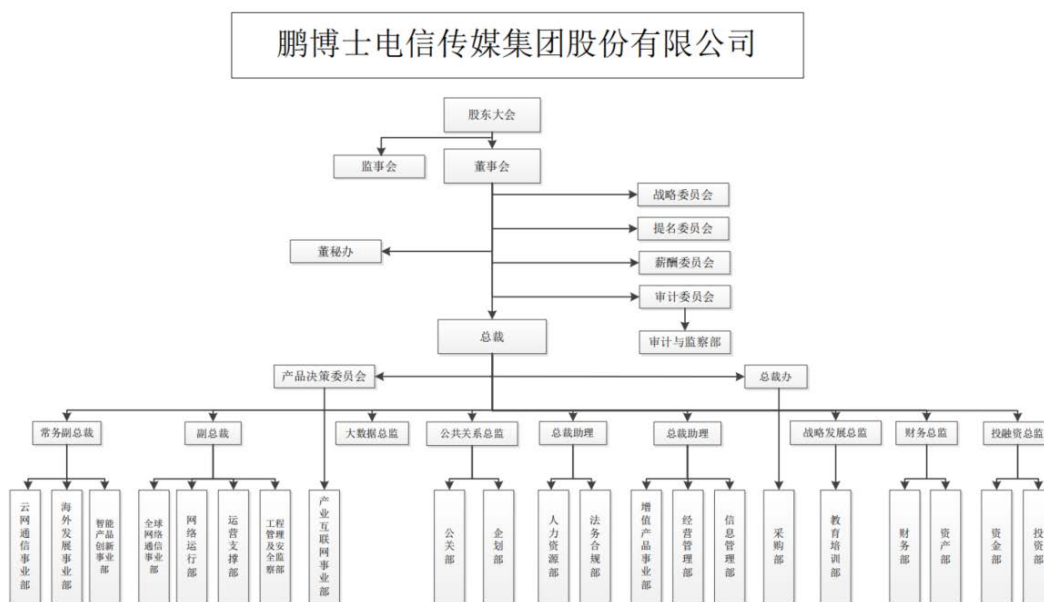
综上，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA，同时维持“17鹏博债”和“18鹏博债”信用等级为 AA，评级展望调整为负面，并将公司主体及“17鹏博债”和“18鹏博债”移出可能下调信用等级的评级观察名单。

附件 1-1 截至 2020 年底鹏博士电信传媒集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底鹏博士电信传媒集团股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底鹏博士电信传媒集团股份有限公司

主要子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	北京电信通电信工程有限公司	北京市	电信增值业务	100.00	企业合并
2	鹏博士智能系统工程有限公司	北京市	智能安全服务	100.00	设立
4	上海道丰投资有限公司	上海市	投资业务	100.00	设立
5	北京鹏云视通科技有限公司	北京市	数据增值业务	100.00	企业合并
6	上海长城宽带网络服务有限公司	上海市	电信增值业务	100.00	企业合并
7	深圳市长城宽带网络服务有限公司	深圳市	电信增值业务	100.00	企业合并
8	DrPengHoldingINC	--	投资控股	100.00	设立
9	GreatWallMobileKoreaInc.	--	电信业务	100.00	设立
10	DrPengHoldingHongKongLimited (鹏博士投资控股香港有限公司)	--	投资控股	100.00	设立
11	DrPengHongkongInternationalLimited	--	无	100.00	设立
12	宁波梅山保税港区鸿讯资产管理有 限公司	宁波市	投资业务	100.00	设立
13	北京鹏易投资管理有限公司	北京市	投资业务	100.00	设立
14	黑龙江云道大数据科技有限公司	哈尔滨市	数据增值业务	100.00	设立
15	北京小朋管家科技服务有限公司	北京市	信息技术服务	100.00	设立
16	长宽通信服务集团有限公司	深圳市	电信服务业务	100.00	设立
17	北京太古云通科技有限公司	北京市	增值业务	100.00	设立
18	上海鹏士云科技有限公司	上海市	增值业务	100.00	设立
19	北京鹏博士云科技有限公司	北京市	增值业务	100.00	设立
20	北京鹏力云科技有限公司	北京市	增值业务	100.00	设立
21	广州鹏博士云科技有限公司	广州市	增值业务	100.00	设立
22	北京鹏博士大数据科技有限公司	北京市	增值业务	100.00	设立
23	鹏博士投资管理(天津)有限公司	天津市	投资业务	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	16.34	7.35	1.84	--
资产总额 (亿元)	228.85	158.17	118.35	125.92
所有者权益 (亿元)	69.73	8.16	9.78	10.01
短期债务 (亿元)	7.42	54.17	48.30	35.98
长期债务 (亿元)	53.16	7.67	16.40	28.40
全部债务 (亿元)	60.58	61.83	64.71	64.37
营业收入 (亿元)	68.60	60.50	52.40	11.71
利润总额 (亿元)	4.26	-59.21	1.26	0.24
EBITDA (亿元)	26.19	-36.65	13.94	--
经营性净现金流 (亿元)	21.83	10.49	-2.69	3.02
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	20.63	15.85	12.10	--
存货周转次数 (次)	45.03	63.08	119.47	--
总资产周转次数 (次)	0.30	0.31	0.38	--
现金收入比 (%)	100.27	88.09	89.28	83.30
营业利润率 (%)	50.65	41.80	43.00	33.06
总资本收益率 (%)	4.36	-78.60	7.42	--
净资产收益率 (%)	5.40	-708.06	11.35	--
长期债务资本化比率 (%)	43.26	48.44	62.64	73.93
全部债务资本化比率 (%)	46.49	88.34	86.86	86.54
资产负债率 (%)	69.53	94.84	91.73	92.05
流动比率 (%)	36.46	17.36	39.14	51.98
速动比率 (%)	35.72	17.11	38.95	51.77
经营现金流动负债比 (%)	21.31	7.49	-3.54	--
现金短期债务比 (倍)	2.20	0.14	0.04	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.05	-10.06	2.24	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.31	-1.69	4.64	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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. 2021 年 1-3 月财务报表数据未经审计，相关指标未年化；4. 其他流动负债、长期应付款中有息债务已调整至债务及相关指标核算；5. 现金类资产已剔除受限货币资金

资料来源：公司提供

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	10.36	1.61	1.50	4.40
资产总额 (亿元)	124.87	90.31	93.36	100.21
所有者权益 (亿元)	57.91	21.84	22.04	22.07
短期债务 (亿元)	7.39	19.89	6.72	6.97
长期债务 (亿元)	19.85	0.00	13.35	13.44
全部债务 (亿元)	27.24	19.89	20.06	20.41
营业收入 (亿元)	15.33	16.34	14.55	3.26
利润总额 (亿元)	3.50	-42.24	0.35	0.04
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	11.88	9.39	-11.65	4.53
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	7.68	6.89	5.33	--
存货周转次数 (次)	108.47	253.20	750.90	--
总资产周转次数 (次)	0.14	0.15	0.16	--
现金收入比 (%)	76.32	84.39	112.53	108.55
营业利润率 (%)	51.14	38.38	37.69	42.84
总资本收益率 (%)	3.53	-101.21	1.16	--
净资产收益率 (%)	5.19	-193.35	2.22	--
长期债务资本化比率 (%)	25.53	0.00	37.72	37.86
全部债务资本化比率 (%)	31.99	47.66	47.65	48.05
资产负债率 (%)	53.62	75.81	76.39	77.98
流动比率 (%)	118.77	39.80	56.94	62.37
速动比率 (%)	118.63	39.78	56.92	62.35
经营现金流动负债比 (%)	25.33	14.62	-20.18	--
现金短期债务比 (倍)	1.40	0.08	0.22	0.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

资料来源: 公司提供

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(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+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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%
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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。