

上海市信息投资股份有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2021)011677】

评级对象: 上海市信息投资股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)

主体信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项信用等级: AAA

评级时间: 2021 年 11 月 18 日

计划发行: 不超过(含) 7.50 亿元
品种一: 5 年, 附第 3 年

发行目的: 偿还有息债务

存续期限: 未投资者回售选择权
品种二: 5 年

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 上半年度
金额单位: 人民币亿元				
母公司口径数据:				
货币资金	8.54	8.48	18.57	12.69
刚性债务	5.49	5.49	15.62	15.67
所有者权益	36.75	39.74	43.54	43.74
经营性现金净流量	3.65	-0.69	0.92	-0.82
合并口径数据及指标:				
总资产	147.04	94.46	102.00	108.66
总负债	76.25	31.48	35.76	37.89
刚性债务	12.10	5.99	15.62	15.67
所有者权益	70.79	62.98	66.25	70.77
营业收入	43.30	33.56	9.78	6.03
净利润	5.93	12.30	4.67	0.96
经营性现金净流量	12.47	6.84	3.37	-0.61
EBITDA	19.88	21.21	6.40	—
资产负债率[%]	51.85	33.33	35.05	34.87
权益资本与刚性债务 比率[%]	585.22	1050.48	424.00	451.53
流动比率[%]	123.04	179.42	245.78	318.50
现金比率[%]	43.78	75.40	129.01	160.24
利息保障倍数[倍]	12.19	25.97	15.22	—
净资产收益率[%]	8.67	18.39	7.23	—
经营性现金净流量与 流动负债比率[%]	21.20	17.14	16.51	—
非筹资性现金净流量 与负债总额比率[%]	-0.96	-15.22	-12.16	—
EBITDA/利息支出[倍]	31.60	42.39	17.05	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.50	2.34	0.59	—

注: 根据上海信投经审计的 2018~2020 年及未经审计的 2021 年上半年度财务数据整理、计算。

分析师

喻俐萍
楼雯仪

喻俐萍 ylp@shxsj.com

楼雯仪 lwy@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

评级观点

优势:

- **功能定位明确。**上海信投定位为上海市信息产业投融资平台和信息产业投资控股公司, 可在政策、资源及政府补助等方面可获得上海市政府的一定支持。
- **核心业务区域地位较高。**信息管线业务作为上海信投的主要业务, 在上海市具有较强的垄断优势, 相关业务收入来源较有保障。
- **资源优势。**上海信投旗下信息管线公司拥有上海市集约化信息管线建设特许经营权; 投资参股的东方有线拥有上海市有线电视网络特许经营权, 亿通国际拥有上海电子口岸平台的独家建设运营权, 数字证书认证中心拥有上海市“法人一证通”专有经营权。公司积累了较丰富的数据和资源优势。
- **财务状况较好。**东方有线不再并表后, 上海信投债务规模大幅下降, 资产负债率降至较低水平, 财务结构稳健。同时公司货币资金相对充裕, 且仍有大额授信尚未使用, 财务弹性较好。

风险:

- **资本性支出压力加大。**上海信投计划通过参股的形式参与高等级数据中心、垣信卫星、大数据、国际数据港等多个项目的投资, 且计划加大对信息产业领域相关企业的投资布局, 未来资本性支出压力加大。
- **投资风险。**上海信投目前对外投资规模较大, 且未来将继续对信息网络、物联网、人工智能、云计算、大数据、集成电路等领域企业进行投资, 目前投资的新兴产业企业较多处于培育期, 未来项目发展面临一定不确定性。

➤ 未来展望

通过对上海信投及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性极强，并给予本期债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



上海市信息投资股份有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

该公司系经上海市人民政府沪府办体改审（1997）006 号文批准，于 1997 年 10 月 17 日成立的非上市股份有限公司，初始注册资本为 3.00 亿元，发起人为上海联和投资有限公司（简称“联和投资”）、上海东方明珠股份有限公司、上海广电（集团）有限公司、上海市邮电管理局和上海市广播电影电视局。后经增资及股权变更，截至 2021 年 6 月末，公司实收资本为 3.75 亿元，联和投资、中国电信股份有限公司（简称“中国电信”）、东方明珠新媒体股份有限公司（原“百事通新媒体股份有限公司”，2015 年更为现名，简称“东方明珠”，证券代码“600637.SH”）和上海上实资产经营有限公司（简称“上实资产”）分别持股 34.67%、24.00%、21.33%及 20.00%。第一大股东联和投资、东方明珠与上实资产均隶属于上海市国有资产管理监督委员会（简称“上海市国资委”），公司实际控制人为上海市国资委。

该公司原主要业务集中于上海地区的有线电视运营和信息管线建设，分别由原控股子公司东方有线网络有限公司（简称“东方有线”，原持股比例为 51%）和全资子公司上海市信息管线有限公司（简称“信息管线公司”）负责运营。2019 年 8 月，公司与东方明珠签署《关于东方有线网络有限公司之股权转让协议》，并经上海市国资委同意，以 1.00 亿元（对应东方有线注册资本 0.30 亿元）将所持有东方有线 2%股权非公开协议转让给东方明珠，公司持股比例降至 49%。2019 年 10 月 8 日，东方有线完成工商变更登记，自 2019 年 10 月起东方有线不再纳入公司合并报表范围。股权转让后，公司将在“上海市信息产业投融资平台”功能定位和作为“信息产业投资控股公司”企业定位的基础上，加快落实新一代信息基础设施，稳固信息化运营主平台地位；同时加大对信息网络、物联网、人工智能、云计算、大数据、集成电路等领域的投资布局。

2. 债项概况

（1）债券条款

本期债券发行已由该公司股东大会于 2021 年 4 月 28 日决议通过，发行规模不超过 7.50 亿元（含 7.50 亿元），本期债券分为两个品种，品种一与品种二

债券期限均为 5 年，其中品种一债券持有人有权在本期债券存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。本期债券为固定利率债券，采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称:	上海市信息投资股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）
计划发行规模:	不超过 7.50 亿元人民币（含 7.50 亿元）
本期债券期限:	品种一：5 年，附第 3 年末投资者回售选择权；品种二：5 年
债券利率:	固定利率
定价方式:	按面值发行
偿还方式:	按年付息，到期还本，到期一次性偿还本金
增级安排:	无

资料来源：上海信投

截至 2021 年 9 月末，该公司合并口径待偿还债券余额合计 15.30 亿元，本息兑付情况正常。

图表 2. 截至 2021 年 9 月末公司待偿还债券概况（单位：亿元、%）

债项名称	发行规模	期限	发行利率	发行日期	到期日期	本息兑付情况
17 沪投 01	5.30	5 年	4.45	2017-03-03	2022-03-06	正常付息
20 沪信投 MTN001	10.00	3+2 年	3.25	2020-08-12	2025-08-14	正常付息
合计	15.30	—	—	—	—	—

资料来源：Wind 资讯

（2）募集资金用途

该公司拟将本期债券募集资金全部用于偿还有息债务。

（3）信用增进安排

本期债券未安排信用增级。

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2021 年第三季度以来，全球经济持续恢复且表现分化，通胀风险依然高企；部分新兴经济体加息节奏加快，美联储亦即将启动缩减购债规模，全球经济金融面临宽松政策退出带来的挑战；中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻。短期内，我国经济恢复趋弱的态势或将延续，而在宏观政策跨周期调控支持下，经济增速仍有望保持在合理区间，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深

入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年第三季度以来，新冠疫情传播反复，全球经济持续恢复的同时，发达与新兴经济体修复节奏仍在分化，供需不平衡以及大规模的流动性投放导致的通胀风险依然高企。高物价、资本外流与货币贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下持续加息且节奏有所加快，欧洲央行已宣布放缓紧急购债计划的购债速度，美联储亦即将启动缩减购债规模，全球经济金融面临宽松政策退出带来的挑战。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

房地产调控、地方政府隐性债务监管、“缺芯”、“限产”以及疫情散发等因素叠加交织，我国经济恢复进程趋弱。消费者物价上涨压力总体可控，就业形势稳定。工业各行业中高技术制造业及采掘业表现强劲，工业企业的经营效益修复良好但行业间不均衡，中下游制造业及小微企业面临的成本和营运资金压力较大。国内疫情散发导致消费恢复不稳；固定资产投资中房地产投资和基建投资增长放缓，制造业投资稳步恢复；新出口订单指数持续走低，出口贸易延续强势的同时波动性加大。人民币汇率平稳波动，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性稳定性、增强有效性，通过政策联动为实体经济提供支持。我国财政政策保持积极，地方政府专项债发行节奏和资金使用进度持续加快，财政支出效能不断提高，保就业、保民生、保市场主体的同时带动有效投资；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行实行灵活精准的稳健货币政策，加强跨周期调节，保持流动性合理充裕，通过降准、新增支小再贷款、续作直达实体经济货币政策工具等措施，引导金融资源服务实体和支持绿色发展；防风险与保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速经历明显回落后有望企稳。资管新规过渡期即将结束，我国金融监管持续强化，深化金融机构改革、从严打击证券违法活动、推动债券市场高质量发展和双向开放，为金融市场健康发展夯实基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、世界经济修复分化与高通胀、美联储宽松政策退出、地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力加大，经济恢复趋弱的态势或将延续，而在宏观政策跨周期调控支持下，经济增速仍有望保持在合理区间：预计消费恢复仍需要较长时间，固定资产投资中制造业投资持续恢复、房地产开发投资增速放缓、基建投资表现平稳，出口贸易的强势表现或不具可持续性。从中长期看，在国

内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

（2）行业因素

自 2019 年 10 月起，东方有线不再纳入该公司合并报表范围，公司收入主要来源于信息管线业务。信息管线行业目前在国内呈高度垄断状态，电信行业良好的发展态势和信息化建设可为信息管线市场需求提供支撑。在国家优化网络结构、促进信息消费等政策的推动下，信息业务相关投资有望增加，可为信息管线企业提供一定的市场机遇。

信息类管线是电信公司通信网络的重要基础设施，属于不易再生的资源，在电信市场格局中具有重要作用。信息管线行业的下游客户主要为中国移动、中国联通（含原中国网通）、中国电信等通信、有线电视、信息服务运营商。信息管线行业需求受通信业发展状况影响较大。根据工信部通信业统计公报，2020 年电信业务收入累计完成 1.36 万亿元，比上年增长 3.6%；按照上年价格计算的电信业务总量 1.50 万亿元，比上年增长 20.6%，电信业务总量增长较快。截至 2020 年末，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达 4.84 亿户，全年净增 3427 万户。当年，三家基础电信企业和中国铁塔股份有限公司在 5G 相关投资快速增长的推动下，共完成固定资产投资 4072 亿元，比上年增长 11%；新建光缆线路长度 428 万公里，全国光缆线路总长度达 5169 万公里。同期末，互联网宽带接入端口数量达到 9.46 亿个，比上年末净增 3027 万个。当年，全国净增移动电话基站 90 万个，总数达 931 万个，其中 4G 基站总数达到 575 万个，新建 5G 基站超 60 万个，全部已开通 5G 基站超过 71.8 万个。电信行业良好的发展态势和信息化建设可为信息管线市场需求提供支撑。

信息管线行业目前在国内呈高度垄断状态。为适应国家电信体制改革的趋势和加入 WTO 后中国通信业开放的要求，上海市人大常委会在 2000 年 8 月 1 日颁布了《关于加强本市基础通信管线管理的规定》，决定对本市基础通信管线建设实行统一规划、统一建设、统一管理，为各通信、有线电视和信息服务运营商公平公正地开展业务创造良好的网络资源环境，更好地满足上海市经济和社会发展的需要，更合理地利用地下管位资源，减少城市道路的重复开挖；集约化信息管线建设工程列入上海市一号重点工程。

2018 年 5 月 17 日，工信部、国务院国资委联合发布《关于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》，其中提出要面向全球领先水平，加快宽带网络的演进升级，如推动光纤宽带提速升级，支持基础电信企业持续加大投资力度，在超过 100 个城市试点向用户开通千兆宽带业务；提升 4G 网络覆盖质量，新建 45 万个 4G 基站；扎实推进 5G 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；加快 IPv6 规模部署应用；增强骨干网络承载能力等。在国家优化网络结构、促进信息消费等政策的推动下，信息产业相关投资有望增加，可为信息管线企业提供一定的市场机遇。

(3) 区域市场因素

从该公司所处的上海地区来看，原控股子东方有线网络有限公司（简称“东方有线”）是上海地区唯一从事有线电视业务的服务企业。上海电信信息类管线建设的历史悠久，最初主要根据自身业务需求独立建设。随着上海地区电信运营商的增加，政府推行信息管线的集约化建设方式，先后出现了多运营商联合建设和市信息管线统一建设等模式。目前上海市城区市政道路信息类管线基本上由信息管线公司统一建设，郊区存在多运营商独立或联合建设的模式，信息管线公司目前在郊区主要参与新城镇管道建设等较为重大的项目。

2020 年上海市实现信息产业增加值 4524.85 亿元，比上年增长 10.5%。其中，信息服务业增加值 3250.74 亿元，比上年增长 13.5%。截至 2020 年末，千兆接入能力已实现全市覆盖。光纤到户能力覆盖家庭数达 960 万户，比上年末增加 1 万户。家庭宽带用户平均接入带宽达 209.9Mbps，比上年末增加 28.4Mbps。4G 用户数达 3246.2 万户，比上年末减少 353.4 万户；5G 用户数达 612.7 万户，比上年末增加 591.2 万户。互联网省际出口带宽 28863GB，比上年末增加 7003GB；互联网国际出口带宽 6941.9GB，比上年末增加 1865.5GB。IPTV 用户数达 564.8 万户，比上年末增加 7.9 万户。年内完成建设 15837 个 5G 基站（累计建成 32038 个 5G 基站）和 37648 个 5G 室内小站（累计建成 51560 个 5G 室内小站），实现 5G 网络中心城区和郊区重点区域连续覆盖。以行业示范应用带动 5G 产业链、业务链、创新链融合发展，在智能制造、健康医疗、智慧教育等十大领域累计推进 400 余项 5G 应用项目。2020 年上海市智慧城市发展水平指数为 109.77，较上年提高 3.91，连续 7 年持续增长。

2018 年 4 月，上海市人民政府办公厅印发《关于开展本市架空线入地和合杆整治工作的实施意见》的通知，提出在中心城、新城、中心镇范围内的城市道路，不得新设置架空线及其杆架或者在已有的杆架上增设架空线。各类园区及成片区域新建开发时，以架空线入地及合杆为标准。中心城、新城、中心镇的城市道路实施扩建、改建、大修工程的，同步开展架空线入地和合杆整治。2019 年 7 月，上海市人民政府发布《关于加快推进本市 5G 网络建设和应用的实施意见》，提出推动 5G 网络的柔性化、个性化与云化部署，到 2021 年累计建设 5G 基站 3 万个，累计总投资超过 300 亿元，培育 100 家 5G 应用领域创新型企业，5G 应用产业规模超过 1000 亿元。上海市架空线入地和 5G 网络建设为该公司信息管道业务带来良好的发展机遇。

2. 业务运营

2019 年该公司转让东方有线 2% 股权后丧失对其控制权，使得总营收规模

出现大幅下降，目前经营性收入来源主要为信息管线业务，该业务区域垄断性较高，其营收规模随着光纤铺设和上海市市政工程建设不断推进保持增长。目前公司加大股权投资运作力度，投资收益已成为盈利主要来源之一。未来公司将在“上海市信息产业投融资平台”功能定位和作为“信息产业投资控股公司”企业定位的基础上，加快落实新一代信息基础设施，稳固信息化运营主平台地位，并同时加快新一代信息产业的布局。考虑到新的盈利增长点多处于培育和投建阶段，需持续关注公司新业务的投资布局及投建项目效益释放能力。

2019 年 10 月前，该公司营业收入主要来源于原控股子公司东方有线及全资子公司信息管线公司。其中，东方有线主要开展有线电视业务、增值业务（个人宽带及互动电视）、企业数据业务及外地卫视落地业务，信息管线公司主要开展管网建设、管线搬迁、光纤租售及网络运维业务，业务均主要集中于上海地区，具有区域垄断性。2019 年，由上海市国资委批复同意，公司将持有的东方有线 2% 股权非公开协议转让给东方明珠。股权转让完成后，东方明珠持有东方有线股权由 49% 上升至 51%，公司持有东方有线则降至 49% 股权。自 2019 年 10 月起，东方有线不再纳入公司的合并报表范围，公司 2019 年有线电视业务、增值业务、企业数据业务与外地卫视落地业务板块收入只合并东方有线 2019 年 1-9 月营业收入。

2018-2020 年，该公司分别实现营业收入 43.30 亿元、33.56 亿元和 9.78 亿元，2019 年及 2020 年分别同比下降 22.49% 和 70.84%，其共同影响因素均主要为东方有线出表，其中 2019 年降幅较小，主要系当年合并了东方有线 1-9 月收入。2021 年上半年度，公司实现营业收入同比增长 40.19% 至 6.03 亿元，主要系信息管线业务扩张带动。

目前，该公司其他业务主要包括维护、销售、摄像头软硬件服务、制卡、系统集成与软件开发销售、招标代理、工程管理、专项管理及项目管理等，单个业务板块收入均较小。2018-2020 年其他业务收入合计分别为 2.65 亿元、3.40 亿元和 0.90 亿元，占营业收入的比重分别为 6.13%、10.14% 和 9.18%，2020 年规模较小，主要系上海付费通信息服务有限公司（简称“付费通公司”）出表所致。

图表 3. 公司主业基本情况

主营业务	市场覆盖范围/核心客户	业务的核心驱动因素
信息管线业务	上海	地位/技术/资本/资质/政策等

资料来源：上海信投

(1) 主业运营状况/竞争地位

图表 4. 公司核心业务收入及变化情况（单位：亿元、%）

主导产品或服务	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年上半年度
营业收入合计	43.30	33.56	9.78	6.03
其中：核心业务营业收入	40.64	30.16	8.89	4.73
在营业收入中所占比重	93.87	89.86	90.82	78.47

主导产品或服务	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 上半年度
其中：（1）信息管线业务	6.35	7.75	8.89	4.73
在核心业务收入中所占比重	15.62	25.71	100.00	100.00
（2）有线电视业务	12.51	8.36	—	—
在核心业务收入中所占比重	30.79	27.71	—	—
（3）增值业务	12.55	6.74	—	—
在核心业务收入中所占比重	30.87	22.36	—	—
（4）企业数据业务	7.33	5.86	—	—
在核心业务收入中所占比重	18.05	19.44	—	—
（5）外地卫视落地业务	1.90	1.44	—	—
在核心业务收入中所占比重	4.67	4.78	—	—
毛利率	20.13	17.91	31.33	27.15
其中：信息管线业务	22.33	26.01	31.26	29.95
有线电视业务	25.69	25.37	—	—
增值业务	4.99	-17.37	—	—
企业数据业务	18.37	24.50	—	—
外地卫视落地业务	71.38	74.34	—	—

资料来源：上海信投

A. 信息管线业务

近年来该公司信息管线业务收入持续增长，且随着东方有线出表，成为公司主要收入来源，2018-2020 年及 2021 年上半年度分别为 6.35 亿元、7.75 亿元、8.89 亿元和 4.73 亿元，占营业收入的比重分别为 14.67%、23.11%、90.82% 和 78.47%。

信息管线业务主要由该公司下属全资子公司信息管线公司负责。信息管线公司为全国首家专业从事城市信息管线建设运营的公司，主要从事上海市范围的地下信息管道建设、管线搬迁和光纤租售，具有较高的区域垄断优势。

管网建设是信息管线公司最为核心的业务，其经营模式为按照中国联通、中国移动、中国网通、东方有线等各运营商业务发展的需求，并兼顾未来城市的信息化规划发展和信息通信运营商的业务扩充，为其统一规划建设地下通信管道。该项业务为政府特许经营，以政府指导价，即以上海市物价局、上海市信息化办公室（现上海市经济和信息化委员会）颁布的基础通信管线使用权转让价格为准向运营商进行销售，目前上海市城区仅有信息管线公司一家从事该业务。信息管线公司积极参与上海的市重点工程、重大项目配套管线建设，先后完成了上海世博会园区、虹桥综合交通枢纽、沪崇苏长江隧桥、上海中环线、临港新城、浦东前滩商务区、徐汇滨江开发区、嘉定新城、长兴岛等一批重大项目的信息管线配套工程。目前，上海中心城区集约化信息管道覆盖率已经达到 95%以上，郊区集约化信息管道覆盖率已达到 37.90%。截至 2021 年 6 月末，信息管线公司累计拥有道路管道 11980 沟公里，接入楼宇约 6000 栋，光缆建设达 10385 皮长公里（约 95.8 万芯公里），调度机房 21 个，光纤交接箱 1657 个。

管线搬迁业务是指信息管线公司通过参与上海市政地下开挖工程中涉及到的通信管道、光纤等基础设施移位、复位等的施工，向市政工程建设方收取搬迁费用的业务。管线搬迁业务包括管道、光缆设备搬迁工程和架空线入地

工程。近年来，信息管线公司先后建设完成了中环线、东西通道、虹桥枢纽、机场北通道、相关轨交站体以及各区县配套工程的管线搬迁工程。信息管线公司还积极参与了徐汇、黄浦、陆家嘴功能区架空线入地等一批公共设施和道路通信架空线入地及管线搬迁工程。

光纤租售业务主要经营模式是信息管线公司根据客户要求专网建设，建设完成后交付客户使用。在建设过程中，多余的光纤将以出租的形式向客户提供。光纤业务定价方式主要采取以政府指导价为基础，与市场价格相结合的定价原则。信息管线公司以城市地铁和越江隧道、大桥等城市基础设施中的光缆为网络骨架，积极推进上海城市公共光纤网建设，累计已敷设光缆 8500 皮长公里，并向公安交警、教育科技、医疗卫生、文化影视、市政管理、民生服务等有关部门提供光纤资源，用于城市管理和重大项目使用，同时向专网运营单位和企事业单位提供光纤专线租赁、光纤专网建设和相关的业务服务。

2018-2020 年及 2021 年上半年度，信息管线公司新增合同分别为 6.93 亿元、14.10 亿元、14.32 亿元和 4.16 亿元，同期末在手合同金额分别为 7.42 亿元、14.01 亿元、18.78 亿元和 17.70 亿元。近年来受益于上海市架空线入地等市政工程、基础设施建设项目建设的推进，公司信息管道业务规模得以快速发展。

图表 5. 信息管线业务合同签订情况（单位：亿元）

合同类别	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年上半年度（末）
在手合同金额	7.42	14.01	18.78	17.70
新签合同金额	6.93	14.10	14.32	4.16

资料来源：上海信投

注：在手合同系减少履约期满的租赁收入类合同，并新增当期新签合同。

B. 东方有线相关业务

2019 年 10 月前，该公司原主要经营业务包括由东方有线开展的有线电视业务、增值业务、企业数据业务及外地卫视落地业务。2018-2019 年，上述四项业务合计贡献收入分别为 34.29 亿元和 22.40 亿元，占营业收入的比重分别为 79.21%和 66.75%。随着 2019 年 10 月东方有线出表，目前公司已无上述相关业务收入，整体营收规模降幅较大，但可获取相应投资收益，对净利润影响较小。

具体分业务来看，有线电视业务系东方有线的基础业务，主要内容为建设和维护全上海市有线电视网络，为上海居民传输安全、稳定、清晰的有线电视节目。其经营模式为基本电视节目的收转和传送，并收取基本有线电视维护费，收费的调整很大程度上受到政府有关部门的限制，价格长期保持平稳。但随着近年来 IPTV 和 OTT-TV 迅速发展，用户收视习惯发生改变，有线电视用户数量呈下降趋势。

增值业务主要包括个人宽带产品和互动电视产品，其中个人宽带产品即为用户提供互联网接入服务，并向用户收取有线宽带使用费。相较于中国电信、中国移动及中国联通等宽带覆盖程度较高的公司，该业务竞争优势相对不足，

近年来其宽带用户规模亦呈持续下降趋势。

企业数据业务以有线电视网络和城域网为接入基础，大力发展基础网元业务，包括因特网接入、城域网接入、企业有线电视接入、商务楼宇配套等。外地卫视落地业务的经营模式是通过在当地各级有线网入网播出外地卫视频道，并向外地卫视频道收取入网费，东方有线目前合作的主要频道（不含购物频道）包括深圳、湖南、北京、浙江和江苏，购物频道主要包括快乐购物、央广购物、环球购物和优购物。

受有线电视用户流失以及宽带用户规模下降等因素影响，2020 年及 2021 年上半年度，东方有线实现营业收入分别同比下降 1.38%和 2.07%至 32.75 亿元和 13.10 亿元，净利润分别同比下降 35.56%和 77.48%至 2.35 亿元和 0.12 亿元。同期公司确认其投资收益分别为 4.46 亿元和 0.52 亿元，对盈利起到较好补充作用，但自 2015 年以来未进行现金分红，且目前仍无明确分红计划，股权转让事项对公司实际收到的现金红利影响小。

C. 对外投资

近年来该公司根据信息技术发展趋势对互联网+、大数据、云计算、信息处理等与公司主业相关及关联度较高的产业进行了布局投资。2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，公司长期股权投资分别为 7.75 亿元、32.25 亿元、34.18 亿元和 34.22 亿元，2019 年末公司长期股权投资较上年末增加 24.49 亿元主要系丧失东方有线控制权后对其持有的剩余股权转为权益法核算所致。目前公司长期股权投资主要投资对象包括东方有线、上海市信息网络有限公司（简称“上海信网”）、上海亿通国际股份有限公司（简称“亿通国际”）和上海垣信卫星科技有限公司（简称“垣信卫星”）等企业。

东方有线原为该公司控股子公司，2019 年 8 月，公司经上海市国资委同意以对价 1.00 亿元向东方明珠转让持有的东方有线 2%股权（对应东方有线注册资本 0.30 亿元），股权转让完成后，东方明珠及公司分别持有东方有线 51%和 49%股权。

上海信网由中国电信股份有限公司和该公司（截至 2021 年 6 月末持股 29.00%）共同投资成立，主要负责上海信息港工程中宽带信息网络平台的建设、运营和经营，经过多年的发展，上海信网现已拥有基本覆盖全市范围的宽带网络。

亿通国际由该公司（截至 2021 年 6 月末持股 30.00%）、原上海港集装箱股份有限公司及上海交通投资（集团）有限公司等多家企业共同出资设立，主要负责上海电子口岸平台的建设与运营，是中国大陆口岸物流数据服务领域的龙头企业。

垣信卫星由该公司（截至 2021 年 6 月末持股 28.00%）与股东方联和投资共同投资设立，布局建设全球多媒体卫星互联网运营平台。

2018-2020 年，该公司长期股权投资分别确认投资收益 0.95 亿元、2.42 亿

元和0.86亿元，其中2020年东方有线、上海信网、亿通国际、上海市数字认证中心有限公司（简称“数字认证中心”）和垣信卫星权益法下确认的投资收益分别为0.28亿元、0.69亿元、0.18亿元、0.35亿元和-0.34亿元，其中东方有线确认的投资收益同比减少61.85%，主要系有线电视用户减少致使营收规模减小及信用减值损失增加所致。

图表6. 2021年6月末长期股权投资主要投资企业明细（单位：万元）

被投资单位	投资成本	期末余额	持股比例	2018年 投资收益	2019年 投资收益	2020年 投资收益
上海市信息网络有限公司	5718.00	39973.03	29.00%	6788.40	6364.57	6944.91
东方有线网络有限公司	99176.31 ¹	127735.11	49.00%	0.00	7238.45	2761.52
上海亿通国际股份有限公司	3196.68	23250.20	30.00%	1702.44	2148.84	1841.12
上海信天通信有限公司	2483.15	6091.40	15.00%	750.00	3303.21	871.89
上海资信有限公司	1325.10	2068.50	20.00%	-138.59	293.37	385.98
上海市建筑通信网络有限公司	1501.77	1923.00	40.00%	303.81	229.18	336.46
上海联数物联网有限公司	2500.00	1843.37	25.00%	0.00	0.00	79.99
上海通赋云计算科技有限公司	137.50	26.94	27.50%	0.00	-84.46	44.87
上海杨树浦慧江通信信息服务有限公司	200.00	479.00	50.00%	0.00	8.24	-29.09
上海临港新片区跨境数据科技有限公司	400.00	336.89	40.00%	0.00	0.00	-31.51
上海信恒科技投资管理有限公司	142.80	70.68	34.00%	0.00	-8.20	-37.06
上海市大数据股份有限公司	9000.00	9,882.08	17.65%	0.00	0.00	-1765.27
上海垣信卫星科技有限公司	6000.00	410.82	28.00%	2.96	-1431.51	-3417.76
合计	131781.31	214091.02	—	9409.02	18061.69	7986.05

资料来源：上海信投

除上述股权投资外，2018-2020年末该公司可供出售金融资产分别为8.16亿元、9.12亿元和12.82亿元，其中2019年末较上年末增长11.82%，主要系新增对上海市大数据股份有限公司（简称“大数据股份”）、赛特斯信息科技股份有限公司和上海联升承源创业投资合伙企业（有限合伙）等投资所致；2020年末较上年末增长40.55%，主要系新增对上海联新科技股权投资中心（有限合伙）（简称“联新科技”）、上海铼锱信息技术有限公司（简称“铼锱信息”）及上海瑞铂科竞企业管理合伙企业（有限合伙）（简称“瑞铂科竞”）等投资所致。2021年根据最新企业会计准则要求，可供出售金融资产科目不再使用，公司将该科目余额转入交易性金融资产科目核算。

图表7. 截至2021年6月末交易性金融资产主要投资企业明细（单位：万元）

被投资单位	投资成本	期末余额	持股比例
上海微电子装备有限公司	16837.00	16837.00	8.12%
上海付费通信信息服务有限公司	11762.92	11762.92	18.00%
上海信恒数据智能产业创业投资中心（有限合伙）	10000.00	10000.00	25.00%
银联商务有限公司	9304.02	9742.69	1.20%
上海联新科技股权投资中心（有限合伙）	9000.00	9000.00	22.62%
上海联升承源创业投资合伙企业（有限合伙）	7000.00	10000.00	9.90%
上海联一投资中心（有限合伙）	6000.00	29627.00	15.63%
赛特斯信息科技股份有限公司	5254.33	5254.33	1.46%
上海浦东软件园股份有限公司	3190.00	3190.00	7.87%
上海数据交易中心有限公司	3000.00	3000.00	15.00%
上海观安信息技术股份有限公司	2600.00	3850.00	2.31%
上海铼锱信息技术有限公司	2000.00	2000.00	9.09%
上海联滴企业管理中心（有限合伙）	1800.00	1800.00	33.33%
上海瑞铂科竞企业管理合伙企业（有限合伙）	1500.00	1500.00	27.27%

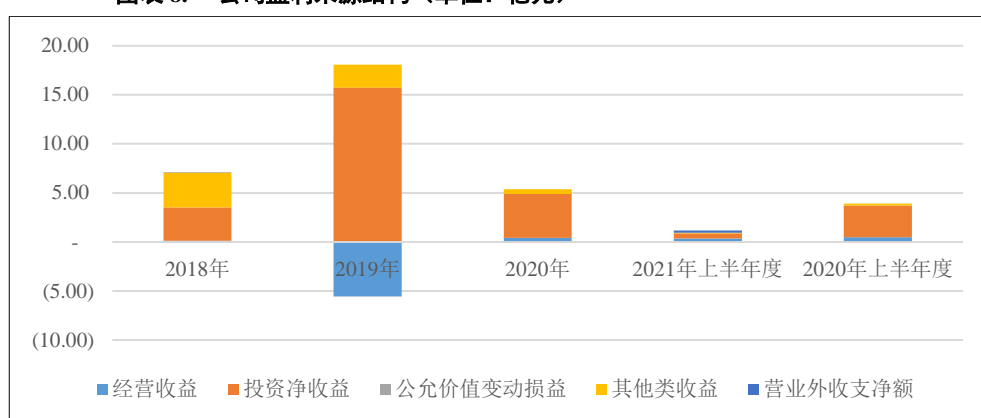
¹ 该数据为初始投资成本，2019年末按照权益法核算后重新估值转入成本为246372.00万元。

被投资单位	投资成本	期末余额	持股比例
上海市民信箱信息服务有限公司	1358.50	681.26	19.46%
上海境领信息科技有限公司	428.57	857.14	15.00%
上海东方电子支付有限公司	188.80	188.80	2.62%
上海东方网点连锁管理有限公司	120.00	120.00	10.00%
上海联育集创创业孵化器管理有限公司	90.00	90.00	20.00%
上海电子数据交换网络服务有限公司	16.00	16.00	16.00%
上海矽睿科技有限公司	5000.00	5000.00	1.18%
上海英众信息科技有限公司	9000.00	9000.00	12.15%
广州欢网科技有限责任公司	2500.00	2500.00	1.55%
合计	107950.14	136017.14	—

资料来源：上海信投

(2) 盈利性

图表 8. 公司盈利来源结构（单位：亿元）



资料来源：根据上海信投所提供数据绘制

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

2018-2020 年及 2021 年上半年度，该公司营业毛利分别为 8.72 亿元、6.01 亿元、3.07 亿元和 1.64 亿元，因 2019 年 10 月丧失东方有线控制权，部分营收不再纳入合并报表使得当年营业毛利下降。目前公司营业毛利主要来源于信息管线业务，2020 年及 2021 年上半年度该业务毛利分别为 2.78 亿元和 1.42 亿元，占同期营业毛利的比重分别为 90.61%和 86.58%。2018-2020 年及 2021 年上半年度，公司综合毛利率分别为 20.13%、17.91%、31.26%和 27.15%，2020 年较以前年度呈明显上升态势，主要系东方有线业务毛利率较低，其出表后毛利率明显上升，此外部分前期预估成本在实际结算时调减也使得毛利率水平上升。

2018-2020 年及 2021 年上半年度，该公司期间费用分别为 8.24 亿元、5.78 亿元、2.36 亿元和 1.25 亿元，期间费用率分别为 17.71%、15.51%、24.13%和 15.17%，受东方有线不再并表影响，2020 年公司期间费用同比下降 59.17%，但期间费用率同比上升 8.62 个百分点。公司期间费用以管理费用为主，近年来占比均在 60%以上，主要包括职工薪酬、研发费用、折旧费用等。此外，2019 年公司计提 5.60 亿元资产减值损失，主要系信息管线公司铺设的部分管线因年代久远，出于谨慎考虑一次性计提存货减值 3.06 亿元，以及子公司上海信苑信息发展有限公司（简称“信苑公司”）在建工程计提减值损失 1.95 亿元综合

影响所致²；2020 年公司计提 0.21 亿元资产减值损失，主要为存货跌价损失与坏账损失。

受外部政策及期间费用吞噬等因素影响，该公司经营收益规模较小，加之非经常性事项影响，近年来呈现较大波动性，2018-2020 年及 2021 年上半年度，公司经营收益分别为 0.11 亿元、-5.51 亿元、0.41 亿元和 0.35 亿元。

图表 9. 公司营业利润结构分析（单位：亿元、%）

公司营业利润结构	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年上半年度
营业收入合计	43.30	33.56	9.78	6.03
毛利率	20.13	17.91	31.33	27.15
其中：信息管线业务	22.33	26.01	31.26	29.95
有线电视业务	25.69	25.37	—	—
增值业务	4.99	-17.37	—	—
企业数据业务	18.37	24.50	—	—
外地卫视落地业务	71.38	74.34	—	—
毛利	8.72	6.01	3.07	1.64
其中：信息管线业务	1.42	2.02	2.78	1.42
有线电视业务	3.21	2.12	—	—
增值业务	0.63	-1.17	—	—
企业数据业务	1.35	1.44	—	—
外地卫视落地业务	1.36	1.07	—	—
期间费用率	17.71	15.51	24.13	15.17
其中：财务费用率	0.82	0.56	2.20	0.82
全年利息支出总额	0.63	0.50	0.38	—
其中：资本化利息数额	0.05	0.06	0.00	—

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

目前，该公司加大股权投资运作力度，每年可获得一定规模的投资收益，同时根据市政建设情况，公司每年能获取一定的政府补助。2018-2020 年及 2021 年上半年度，投资净收益分别为 3.42 亿元、15.73 亿元、4.46 亿元和 0.52 亿元，其中 2019 年同比大幅增长 359.60%，主要系当年公司转让东方有线 2% 股权形成的投资收益以及对其持有的剩余股权按照公允价值重新计量产生 12.98 亿元收益所致；2020 年投资收益主要来源于上海联数物联网有限公司（简称“联数物联网公司”）及付费通公司丧失控制权，剩余股权按照公允价值重新计量产生的利得 3.44 亿元以及长期股权投资确认的投资收益。2018-2020 年及 2021 年上半年度，公司分别获得政府补助 4.20 亿元、2.33 亿元、0.51 亿元和 0.07 亿元，由于政府补助与项目建设关联度较高，受项目建设进度的影响，存在一定波动。此外，2021 年上半年度公司实现营业外收入 0.24 亿元，主要系收到违约赔偿金所致。

图表 10. 影响公司盈利的其他关键因素分析（单位：亿元）

影响公司盈利的其他关键因素	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年上半年度
投资净收益	3.42	15.73	4.46	0.52

² 信苑公司负责的“上海市电子口岸全国数据备份中心和其他综合服务”项目于 2010 年 2 月通过招拍挂获得项目用地，共涉及商办用地（含文化用地）面积 12.39 万平方米，规划建设总建筑面积 6.48 万平方米（地上计容面积）。该项目“一期一阶段”工程于 2015 年 1 月开始施工，2016 年 11 月竣工验收。2016 年，原拟需要该项目中行政办公物业的意向方明确表示不再需要此处物业，加上房地产市场形势发生变化以及该项目地理位置不佳，公司停止了该项目的建设，目前拟将信苑公司整体转让。该项目已累计投入 2 亿元。

影响公司盈利的其他关键因素	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 上半年度
其中：长期股权投资	0.95	2.42	0.86	/
可供出售金融资产	0.51	0.08	0.15	/
丧失控制权后重新计量	1.55	12.98	3.44	/
其他类收益	3.54	2.30	0.51	0.07
其中：政府补助	3.40	2.30	0.51	/
营业外收入	0.12	0.05	0.00	0.24
其中：政府补助	0.80	0.03	0.001	/
公允价值变动损益	-0.001	0.001	-0.001	—

资料来源：根据上海信投所提供数据整理（“/”为企业未披露该数据）

综上因素影响，2018-2020 年及 2021 年上半年度，该公司分别实现净利润 5.93 亿元、12.30 亿元、4.67 亿元和 0.96 亿元。2018-2020 年，公司总资产报酬率分别为 5.16%、10.76%和 5.81%，同期净资产收益率分别为 8.67%、18.39%和 7.23%。

（3）运营规划/经营战略

该公司业务发展方针是以上海信息化建设的总体规划为指导原则，运用市场经济的运作方式，积极筹备资金；参与建设和管理信息化的重大基础设施；联合国内外公司，发挥“上海市信息产业投融资平台”的功能定位，聚焦城市数字化转型，对相关的信息产业和设备制造业进行投资。未来公司将在“上海市信息产业投融资平台”的功能定位和作为“信息产业投资控股公司”的企业定位的基础上，把握新兴发展趋势和业务拓展机遇，加快落实新一代信息基础设施，稳固信息化运营主平台地位；加快推动大数据业务落地实施，实现数据智能板块业务突破，同时积极寻求信息网络、物联网、人工智能、云计算、大数据、集成电路等领域投资机会。对部分已投项目进行优化组合，进一步发挥国有资本的投资引领和带动效应。

2021 年该公司战略投资项目包括：

①**高等级数据中心项目**。该公司将在上海市布局“新一代城市计算和数据智能基地”，开展高等级数据中心建设项目，项目建设容纳 5000 个机柜的数据中心，提供云计算基础设施及服务，为城市智能化核心基础设施、城市运行一网统管、智能网联等重大工程提供基础支撑。该项目将由信息管线公司下属子公司上海信管网络科技有限公司负责建设，建设期 2 年，已于 2020 年 6 月开工，并于 2021 年 6 月上架 3500 个机柜，2021 年 10 月上架 4500 个机柜。该项目总投资 9.50 亿元，2021 年计划投资额约 3.10 亿元。根据可研报告，该项目预计达产后年产值 4.18 亿元，毛利润 1.12 亿元。

②**垣信卫星项目**。该公司与联和投资共同投资设立垣信卫星（截至 2021 年 3 月末公司持股比例为 28%）布局建设全球多媒体卫星互联网运营平台，为用户提供安全、可靠、高速的天地一体宽带接入通信、高精度实时导航信息增强、准实时遥感增值等综合服务。按目前组网计划，预计 2022 年前完成初期阶段 96 颗卫星组网，实现全球基本覆盖，未来随业务规模扩大，再逐步实现 288 颗卫星的全球深度覆盖，投资规模较大。其中第一阶段计划完成 6 颗低轨试验卫

星的研制和发射，运控系统和应用终端研制，以及高速数据接入载荷、相控阵天线、高速路由交换等关键技术的在轨验证及应用测试，拟投资 10.10 亿元，其中财政专项资金投入 5.05 亿元。2021 年公司计划对垣信卫星投资不超过 2.00 亿元。

③大数据项目。按照上海市打造智慧城市、智慧政府、智慧公安的顶层设计，2019 年该公司与上海市保安服务（集团）有限公司、联和投资等企业共同发起设立上海大数据股份有限公司（简称“大数据股份”）（截至 2021 年 3 月末公司已出资 0.90 亿元，持股比例为 17.65%）。大数据股份将全面负责上海市智慧城市项目总设计、总承包、总集成、总运维，全力推进“城市大脑”及城市安全基础设施建设。2021 年公司拟对其增资 0.30 亿元。

④国际数据港项目。该公司与联和投资、上海临港科技创新城经济发展有限公司共同出资组建上海临港新片区跨境数据科技有限公司（简称“跨境数科”），跨境数科注册资金 0.10 亿元，联和投资、公司和上海临港科技创新城经济发展有限公司持股比例分别为 25%、40%和 35%，公司对应出资 0.04 亿元，2021 年公司拟新增投资 0.152 亿元。跨境数科将研究构建以跨境数据中心为承载，新型互联网交换中心为枢纽，跨境数据流通公共服务平台为窗口的国际信息通信基础设施。

财务投资方面，该公司将持续关注物联网及智慧城市应用、人工智能、大数据与区块链等领域公司的投资，预计 2021 年投资额为 2.65 亿元。投资基金方面，未来公司将主要对已投项目进行调整和退出。

此外，该公司计划于 2021 年在对已承租的市北高新写字楼进行购置，考虑到公司本部及下属大数据优势产业已集聚市北高新，从公司长远发展考虑，拟对目前承租的市北壹中心物业进行购置巩固公司基础发展资源和所属产业的长期联动优势，并用于承办主题智库沙龙、世界人工智能大会和上海国资国企数字化转型创新大赛等活动，计划投资额为 2.00 亿元。

总体来看该公司投资项目数量较多且整体资金量大，投资项目主要布局于信息产业相关领域，且大部分项目主要以投资参股模式参与。但目前公司投资项目大部分处于前期规划中，预计未来将面临一定的资本性支出压力。

图表 11. 公司目前主要投资规划（单位：亿元）

项目名称	2021 年计划投资	2021 年上半年度已投资
高等级数据中心	3.10	—
全球多媒体卫星互联网运营平台	2.00	—
上海市大数据股份有限公司	0.30	0.30
国际数据港项目	0.152	—
财务投资项目	2.65	1.65
投资基金项目	0.0027	—
资产购置	2.00	—
合计	10.20	1.95

资料来源：上海信投

管理

1. 产权关系与公司治理

该公司产权较为稳定，实际控制人为上海市国资委。近年来公司部分高管发生变动，组织架构有所优化，内控体系较为完善。

(1) 产权关系

近年来，该公司产权保持稳定。截至 2021 年 6 月末，公司实收资本为 3.75 亿元，联和投资、中国电信、东方明珠和上实资产分别持股 34.67%、24.00%、21.33%及 20.00%。联和投资系公司第一大股东，公司实际控制人为上海市国资委。公司产权状况详见附录一。

联和投资于 1994 年注册成立，注册资本为 100 亿元，是上海市国资委直属的国有独资企业，经营范围主要为：对重要基础设施建设项目、企业技术改造、高科技、金融服务、农业、房地产及其它产业发展项目的投资业务，咨询代理，代购代销业务，信息研究和人才培养业务。截至 2020 年末，联和投资资产总额为 504.74 亿元，负债总额为 86.28 亿元，2020 年联和投资实现投资收益 21.01 亿元，净利润 9.89 亿元。

2019 年 6 月 20 日，根据上海市国资委下发的《关于上海联和投资有限公司与上海市信息投资股份有限公司联合重组的通知》（沪国资委改革[2019]126 号），为进一步理顺联和投资对该公司的管理关系，增强国资培育信息技术及大数据产业的能力，决定对联和投资和公司实施联合重组，将公司由国资委监管调整为控股股东联和投资监管。

(2) 主要关联方及关联交易

该公司关联方交易主要为收取关联方房屋租赁费、服务费与人事费，2020 年分别为 0.11 亿元、0.11 亿元和 0.01 亿元。此外，2020 年公司向亿通国际支付平台费用及租赁费等涉及金额合计 0.04 亿元，规模较小。

(3) 公司治理

该公司按照《公司法》等有关法律法规和《公司章程》，建立了规范的公司治理结构和议事规则，明确决策、执行、监督等方面的职责权限，建立了股东大会、董事会和监事会等机构。股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构，行使决定公司的经营方针和投资计划、审议财务预决算方案等重大职权。公司董事会由 11 名董事组成，董事会设董事长一人，副董事长一人，以全体董事的过半数选举产生。公司监事会主要对董事会、经营层的重大决策和执行情况监督评价。

近年来，该公司部分高级管理人员发生变动。2018 年马明不再担任董事、

副董事长职务，陈文尧不再担任董事职务，分别由王海建及潘文慧担任；2019年毛辰不再担任公司董事兼总经理职务，贾磊不再担任公司监事职务，于丽辉新任公司监事，张海滨新任公司党委副书记，陈斐利新任公司副总裁；2020年张海滨新任公司监事会副主席，倪建刚、张琦、史支焱与黄凯新任董事职务。

2. 运营管理

（1）管理架构/模式

该公司本部设有规划发展与战略投资部、投资业务部、计划财务部、人力资源部、审计部等部门，其中战略投资部和投资业务部是公司目前主要业务部门。战略投资部主要负责对公司控股企业的战略管理工作，具体职责包括信息分析、行业研究、战略规划、协调控制、经营管理；投资业务部主要负责对新投资机会的投资和对公司参股企业的管理，具体职责包括项目开发、项目筛选、尽职调查、项目实施、项目退出。公司各部门之间职责划分较为合理，相互协作较为顺畅，公司组织架构详见附录二。

自成立以来，该公司逐步完善了内部管理制度，已经形成以投资决策为主体、以预算管理、经营者薪酬管理、内部审计、监察为重要考核、监督手段的较为完善的管理模式。

该公司通过各部门协作和委派董事、财务负责人对下属子公司的财务、人员、资产、纪律监察等进行针对性管理，并对下属主要子公司的业务发展起到指导和督促作用。公司对下属子公司分成战略性投资和财务性投资两部分，其中战略性投资是指对符合产业布局的信息产业核心价值链环节，通过长期持有 51%以上股权或者实际控制权，通过运营、管理与重组所掌握的战略资源，获取持续的经营性回报与中长期的高额资本回报，并在战略资源的基础上创造新兴投资机会，优化整体投资结构；财务性投资是指对产业布局以外的、风险相对锁定、能快速套现获取高额回报的投资项目。

（2）经营决策机制与风险控制

内部审计方面，该公司制定了《上海市信息投资股份有限公司内部审计制度》，对审计部的主要职责、内部审计的主要内容、审计监察室在内部审计方面的主要权限、例行审计程序、离任审计程序等做出了规定。

在监察方面，该公司监察工作的主要负责部门是纪律检查室，监察机构须针对影响企业效能的有关业务事项或活动过程进行管控，监督检查相关机构和经营管理人员履行职责行为的正确性，发现管理缺陷。公司监察工作制度中对审计监察室的主要职责、主要任务、权限、程序、调查取证方法、处罚方法、申诉办法、撤销处罚办法等做出了规定。

在对外担保方面，该公司规定原则上不为投资企业及关联方企业的银行贷款提供经济担保，并对特殊情况下需提供担保的企业经营和财务状况、贷

款用途做出了限制。政策性亏损的投资企业或关联方企业，则不受此限制。公司还要求在为投资企业及关联方企业银行贷款提供经济担保的同时，与被担保企业签订具有法律效力的反担保措施。

(3) 投融资及日常资金管理

在投资管理方面，该公司规定单笔投资金额占公司最近一期经审计的公司净资产不满 3%，或连续 12 个月内同一项目累计投资金额占公司净资产不满 8% 的或者投资后不成为并表子公司的直接对外投资项目，由公司董事会授权总经理经营班子审议，董事长签署；单笔投资金额占公司最近一期经审计的公司净资产 5% 以上，或连续 12 个月内同一项目累计投资金额占公司净资产 10% 以上的直接对外投资项目由董事会审批，董事长签署。公司项目投资的管理部门是投资业务部。公司《项目投资工作规范》中对新投资项目、已投资项目的股权转让、已投资项目的增资、已投资项目的减资的工作流程做出了具体规定，涵盖了项目提出、项目受理、项目深化、项目或投资决策、法律谈判及文件签署、项目执行和项目移交等环节。公司新投资项目则具体包括了 20 天初步调研、45-60 天的审慎调查（包括调研和专题讨论）、汇报调研结果（财务性投资）或编制《可行性报告》（战略性投资）、编制《投资方案》、提交总裁办公会议讨论通过、项目谈判、填写《项目终审表》、报公司董事会或董事长审批等环节。

在预算管理方面，该公司分为本部和投资企业预算两部分，其中本部由各部门填报年度各项预算表格，经计划财务部汇总，预算执行情况作为部门及其负责人绩效考核的重要依据，投资企业预算则作为各投资企业总经理的绩效考核的重要依据。

(4) 不良行为记录

根据该公司提供的《企业信用报告》，截至 2021 年 10 月 14 日，公司本部无不良借款和欠息记录。

图表 12. 公司不良行为记录列表

信息类别	信息来源	查询日期	公司本部
欠贷欠息	中国人民银行征信局	2021.10.14	无
各类债券还本付息	公开信息披露	2021.11.03	无

资料来源：上海信投与公开信息披露

财务

受东方有线不再纳入合并报表范围影响，2019 年末该公司负债规模大幅下降，财务杠杆降至较低水平。目前公司刚性债务规模较小，且货币资金相对充裕，还本付息压力较小。考虑到公司未来信息产业业务布局及投资规模较大，预计仍面临一定的投资压力。

1. 数据与调整

因上会会计师事务所（特殊普通合伙）已为公司财务报表连续审计五年，根据上海市国资委相关政策，2018 年公司更换会计师事务所为天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）。其对公司 2018-2020 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表以持续经营假设为基础，按照财政部最新颁布的《企业会计准则》及其应用指南的有关规定编制。根据财政部《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6 号）相关规定，公司对资产负债表及利润表进行调整。

2019 年该公司合并范围较上年减少 2 家，分别系转让东方有线 2% 股权而丧失对其控制权以及清算上海全景数字技术有限公司；2020 年公司合并范围较上年减少 2 家，分别为联数物联网公司及付费通公司，主要系转让部分股权导致丧失控制权，原表决权份额分别为 50.55% 和 50.00%，其中联数物联网公司转让股权比例为 25%，转让对象为上海数据交易中心有限公司，交易价款为 2812.50 万元；2021 年受数字认证中心其他股东出售股权影响，公司对其控制力增强并纳入合并范围。截至 2021 年 6 月末，公司合并范围内共有子公司 9 家。

图表 13. 东方有线股权转让前后公司主要财务科目变化（单位：万元）

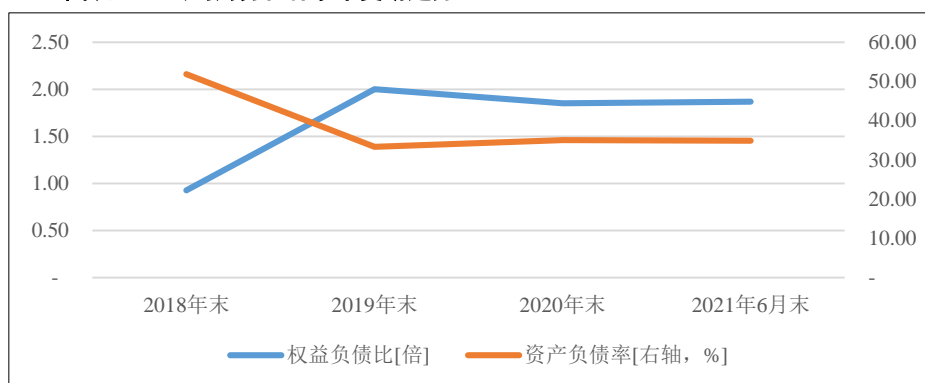
项目	2018 年（末）该公司	2019 年（末）该公司	2019 年（末）东方有线
资产总计	1,470,402.15	944,555.15	770,122.88
所有者权益	629,768.98	707,928.02	352,590.02
营业收入	432,962.02	335,594.50	331,996.38
营业成本	345,810.17	275,472.86	266,631.99
净利润	59,330.28	123,028.26	36,399.26
经营活动产生的现金流量净额	124,708.96	68,444.31	106,752.43
现金及现金等价物净增加额	-40,361.96	-98,572.00	-294.96

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

2. 资本结构

（1）财务杠杆

图表 14. 公司财务杠杆水平变动趋势



资料来源：根据上海信投所提供数据绘制

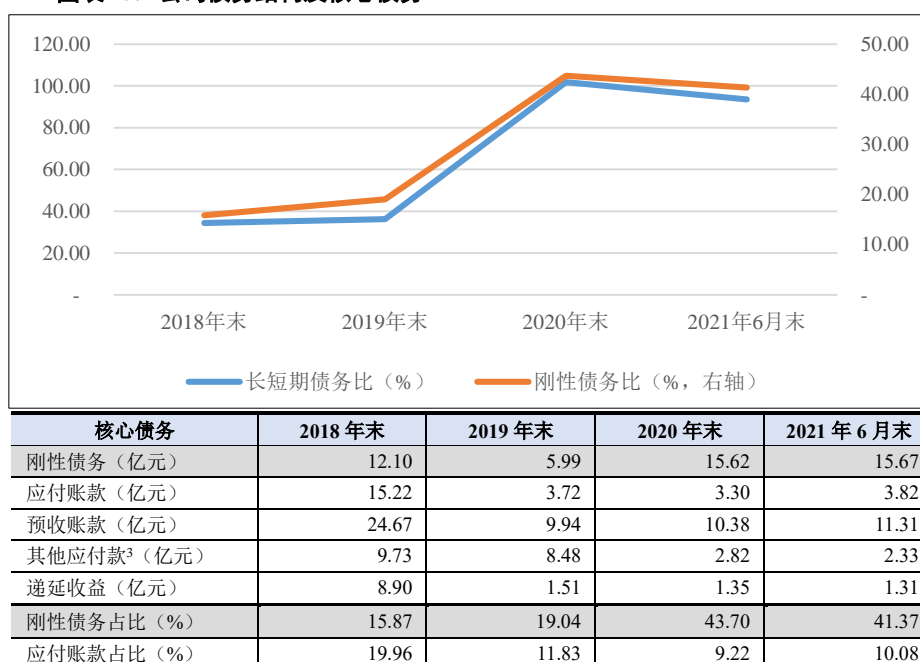
2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，该公司负债总额分别为 76.25 亿元、

31.48 亿元、35.76 亿元和 37.89 亿元，同期末资产负债率分别为 51.85%、33.33%、35.05%和 34.87%，2019 年东方有线不再纳入合并报表范围后，其较大额的债务规模（2019 年末负债总额为 41.75 亿元）出表使得公司当年末负债规模较上年末下降 58.72%，资产负债率亦大幅下降；2020 年末资产负债率较上年末上升 1.72 个百分点，主要系随着对外投递规模扩大，资金需求上升，当年 8 月发行规模 10.00 亿元“20 沪信投 MTN001”所致。

得益于经营积累，近年来该公司未分配利润不断增加，但受合并报表范围变化因素影响，所有者权益总额发生一定波动。2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，公司所有者权益分别为 70.79 亿元、62.98 亿元、66.25 亿元和 70.77 亿元。其中，未分配利润分别为 34.13 亿元、46.63 亿元、50.82 亿元和 51.86 亿元，所有者权益的比重分别为 48.21%、74.04%、76.71%和 73.28%，公司未分配利润占比较高，权益资本稳定性偏弱。2018-2020 年公司分别分配现金分红 0.38 亿元、0.38 亿元和 0.56 亿元，如遇股东要求大额分红，或将对公司权益资本积累和财务杠杆水平产生一定影响。2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，少数股东权益分别为 21.08 亿元、0.89 亿元、0.005 亿元和 2.81 亿元，2019 年末大幅下降主要系东方有线不再纳入合并报表范围所致，2021 年 6 月末较上年末增长 2.80 亿元，主要系数字认证中心并表后新增少数股东权益所致。此外，2021 年 6 月末，资本公积较上年末增长 13.49%致 5.71 亿元，主要系数字认证中心并表后资本公积纳入合并所致。2018-2020 年末及 2021 年 6 月末权益资本负债比分别为 0.93 倍、2.00 倍、1.85 倍和 1.87 倍，东方有线出表后权益资本对债务的保障水平有所增强。

（2）债务结构

图表 15. 公司债务结构及核心债务



³ 2018 年末，其他应付款中包含计入刚性债务的应付利息 74.15 万元。

核心债务	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
预收账款占比 (%)	32.36	31.57	29.02	29.85
其他应付款占比 (%)	12.76	26.94	7.88	6.16
递延收益占比 (%)	11.67	6.22	3.78	3.47

资料来源：根据上海信投所提供数据绘制

该公司预收款项和应付类款项规模较大，使得债务期限结构常年以流动负债为主，2020 年末受发行“20 沪信投 MTN001”影响，长短期债务结构趋于平衡。2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，长短期债务比分别为 34.34%、36.18%、101.75%和 93.50%。

该公司债务主要由刚性债务、应付账款、预收款项、其他应付款和递延收益构成，2020 年末分别占总负债的 43.70%、9.22%、29.02%、7.88%和 3.78%。其中刚性债务为 15.62 亿元，较上年末增长 160.65%，主要系发行“20 沪信投 MTN001”所致；应付账款余额为 3.30 亿元，较上年末下降 11.46%，主要包括尚未结算的工程款；预收款项余额为 10.38 亿元，较上年末增长 4.41%，该部分款项主要为信息管线公司预收业务款项；其他应付款余额受往来款项大幅减少影响，较上年末下降 66.79%至 2.82 亿元；递延收益为 1.35 亿元，主要为灾备一期等项目经费及补贴。2021 年 6 月末，负债总额较上年末增长 5.96%至 37.89 亿元，新增合同负债 1.52 亿元，主要为信息管线公司与数字认证中心的预收合同款，除上述外，负债构成较上年末无重大变化。

(3) 刚性债务

图表 16. 公司刚性债务构成（单位：亿元）

刚性债务种类	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
短期刚性债务合计	3.50	0.30	0.01	0.01
其中：短期借款	0.07	0.30	—	—
应付票据	0.99	—	—	—
应付利息	0.01	—	0.01	0.01
一年内到期的长期借款	2.43	—	—	—
中长期刚性债务合计	8.60	5.69	15.62	15.66
其中：长期借款	3.10	0.20	—	—
应付债券	5.49	5.49	15.62	15.66

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，该公司刚性债务分别为 12.10 亿元、5.99 亿元、15.62 亿元和 15.67 亿元。目前公司刚性债务主要为应付债券，2020 年末较上年末增加 9.93 亿元，主要系发行“20 沪信投 MTN001”所致。总体来看，公司刚性债务规模小，债务压力较小。

3. 现金流量

(1) 经营环节

图表 17. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年度
营业收入现金率 (%)	96.17	100.46	112.00	90.71

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年度
业务现金收支净额（亿元）	16.35	9.61	4.00	-0.90
其他因素现金收支净额（亿元）	-3.88	-2.77	-0.63	0.30
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	12.47	6.84	3.37	-0.61
EBITDA（亿元）	19.88	21.21	6.40	—
EBITDA/刚性债务（倍）	1.50	2.34	0.59	—
EBITDA/全部利息支出（倍）	31.60	42.39	17.05	—

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

2018-2020 年及 2021 年上半年度，该公司营业收入现金率分别为 96.17%、100.46%、112.00%和 90.71%，主业获现能力相对较好，同期业务现金收支净额分别为 16.35 亿元、9.61 亿元、4.00 亿元和-0.90 亿元，2019-2020 年因东方有线不再纳入合并报表，业务现金收支净额同比有所下降，2021 年上半年度受管线业务支付较多货款影响，当期业务现金收支净额净流出 0.90 亿元。其他因素对经营活动的现金流影响主要体现在付费通备付金，2018 年净流出规模较大，主要系 2018 年以来付费通根据相关文件规定，提前赎回定期存款并上缴备付资金所致。综合上述影响，2018-2020 年及 2021 年上半年度，公司经营现金净流量净额分别为 12.47 亿元、6.84 亿元 3.37 亿元和-0.61 亿元。

该公司 EBITDA 主要由固定资产折旧和利润总额构成，2018-2020 年 EBITDA 分别为 19.88 亿元、21.21 亿元和 6.40 亿元。其中 2019 年利润来源较大部分由丧失东方有线控制权后对其持有的剩余股权按公允价值重新估计产生所得贡献，导致当年 EBITDA 同比增长 6.69%，2020 年降幅主要系东方有线出表所致。2018-2020 年公司 EBITDA 对刚性债务利息的保障倍数分别为 31.60 倍、42.39 倍和 17.05 倍，可对利息支出形成有效保障。

（2）投资环节

图表 18. 公司投资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年度
收回投资与投资支付净流入额	0.48	-0.47	-3.48	-0.35
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-10.79	-9.28	-0.57	-0.44
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-2.92	-5.29	-3.40	-3.48
投资环节产生的现金流量净额	-13.24	-15.04	-7.46	-4.27

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

2018-2020 年及 2021 年上半年度，该公司收回投资与投资支付净流入额分别为 0.48 亿元、-0.47 亿元、-3.48 亿元和-0.35 亿元，其中 2020 年公司追加对大数据股份投资并新增对联新科技、铼锱信息及瑞铂科竞等企业投资致使流出规模扩大；2018-2020 年及 2021 年上半年度，公司购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的现金流净额分别为-10.79 亿元、-9.28 亿元、-0.57 亿元和-0.44 亿元，近年来均呈净流出状态，主要系东方有线负责的 NGB 建设、数字整转项目等在建工程持续投入所致，随着东方有线的出表，

净流出规模有所缩小；其他因素对投资环节的现金流量影响主要体现在与政府相关建设项目方面，2018-2020 年及 2021 年上半年度，其他因素对投资环节现金流量影响净额分别为-2.92 亿元、-5.29 亿元、-3.40 亿元和-3.48 亿元。受上述因素的共同影响，2018-2020 年及 2021 年上半年度，公司投资环节产生的现金流量净额分别净流出 13.24 亿元、15.04 亿元、7.96 亿元和 4.27 亿元。东方有线股权转让后，公司未来定位于信息产业投资平台，加大对信息产业领域内企业的投资和布局，且随着高等级数据中心等项目的投建，公司未来仍存在较大的投资需求。

(3) 筹资环节

图表 19. 公司筹资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年度
取得借款并偿还债务收支净额	-2.55	-0.77	10.00	—
分配股利、利润或偿付利息的支出	1.16	0.88	0.80	0.24
其中：现金利息支出	1.16	0.88	0.80	0.24
筹资环节产生的现金流量净额	-3.31	-1.65	9.20	-0.24

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

2018-2019 年，随着债务的到期偿还，该公司筹资性现金流呈净流出状态，2020 年受发行“20 沪信投 MTN001”影响，筹资环节产生的现金流量呈大额净流入。2018-2020 年筹资环节产生的现金流量净额分别为-3.31 亿元、-1.65 亿元和 9.20 亿元。未来随着投资规模加大，公司仍存在一定的筹资需求。

4. 资产质量

图表 20. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比）	69.84	41.47	43.56	62.36
	47.50%	43.91%	42.70%	57.39%
其中：货币资金（亿元）	24.84	16.75	22.11	16.99
交易性金融资产（亿元）	0.01	0.67	0.75	14.38
应收款项（亿元）	5.40	2.39	2.12	4.67
存货（亿元）	25.84	20.83	18.21	18.83
非流动资产（亿元，在总资产中占比）	77.20	52.98	58.45	46.30
	52.50%	56.09%	57.30%	42.61%
其中：可供出售金融资产（亿元）	8.16	9.12	12.82	—
长期股权投资（亿元）	7.75	32.25	34.18	34.22
固定资产（亿元）	49.03	6.13	6.37	6.70
期末受限资产账面金额（亿元）	0.94	2.71	3.00	4.50
受限资产占总资产比重（%）	0.64	2.87	2.94	4.14

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，该公司资产总额分别为 147.04 亿元、94.46 亿元、102.00 亿元和 108.66 亿元，由于东方有线不再纳入合并报表范围，2019 年末资产规模较上年末下降 35.76%。公司流动资产和非流动资产分布较为均匀，2020 年末流动资产和非流动资产占比分别为 42.70%和 57.30%。

从资产构成来看，该公司 2020 年末流动资产主要由货币资金、应收账款

和存货构成。其中货币资金较上年末增长 31.95%至 22.11 亿元，主要系发行“20 沪信投 MTN001”所致，受限货币资金为 3.00 亿元，均为结构性存款（收益率区间为 3.35-3.50%），短期刚性债务现金覆盖率为 3702.65 倍，充裕的货币资金可为即期债务的偿付提供良好保障。同期末应收账款较上年末下降 10.93%至 2.12 亿元，主要为应收管线建设及销售款，1 年期以内应收款项占比为 65.68%，应收前五大客户款项占比合计为 75.78%，集中度较高。同期末存货较上年末下降 12.61%至 18.21 亿元，主要为信息管线公司的管道、光纤库存和尚未结转的施工成本。2020 年末存货跌价准备余额为 4.87 亿元，主要是子公司信息管线公司按照其可变现净值低于成本的标准，根据管道的冗余比例确认计提管道跌价准备。2021 年 6 月末，流动资产较上年末增长 43.17%至 62.36 亿元，主要系根据最新企业会计准则要求，可供出售金融资产科目不再使用，公司将该科目余额转入交易性金融资产核算，致使当期末交易性金融资产较上年末增加 13.63 亿元；同期末应收账款较上年末增长 119.56%至 4.67 亿元，主要系部分管线业务收入未到结算期所致；其他应收款较上年末增加 3.81 亿元至 4.13 亿元，主要系对投资企业增加委托贷款 3.80 亿元所致。此外，其他流动资产较上年末增加 2.99 亿元，主要为结构性存款。

该公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资及固定资产构成。2020 年末可供出售金融资产较上年末增长 40.55%至 12.82 亿元，主要系新增对联新科技、铼锇信息及瑞铂科竞等投资所致；同期末长期股权投资较上年末增长 6.00%至 34.18 亿元，主要系对上海大数据股份有限公司和联数物联网公司等追加投资所致；同期末固定资产较上年末增长 3.92%至 6.37 亿元，主要为房屋建筑物和通用设备。2021 年 6 月末，公司非流动资产较上年末减少 20.79%至 46.30 亿元，主要系按照新企业会计准则要求，可供出售金融资产转入交易性金融资产核算所致。

从资产受限情况来看，2021 年 6 月末该公司受限资产主要为支取受限的结构性存款 4.50 亿元，占总资产的比重为 4.14%，受限规模相对较小。

5. 流动性/短期因素

图表 21. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
流动比率（%）	123.04	179.42	245.78	318.50
速动比率（%）	77.11	89.08	143.02	220.65
现金比率（%）	43.78	75.40	129.01	160.24

资料来源：根据上海信投所提供数据整理

2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，该公司流动比率分别为 123.04%、179.42%、245.78%和 318.50%，呈逐年上升态势，由于存货在流动资产中占比较大，同期末速动比率分别为 77.11%、89.08%、143.02%和 220.65%，考虑到流动负债中预收款项占比高（2020 年末占流动负债比重为 58.55%），且无实际偿付压力，公司实际流动性较好。2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，现金比率分别为 43.78%、75.40%、129.01%和 160.24%，货币资金可对短期债

务偿付提供较强保障。

6. 表外事项

截至 2021 年 6 月末，该公司未对外提供担保，也暂无其他未决诉讼等存在或有负债风险的事项。

7. 集团本部财务质量

该公司本部主要负责集团的产业布局、战略规划和外部融资，同时对各子公司运营进行管控。2020 年末，公司本部总资产为 74.88 亿元，其中流动资产和非流动资产分别为 20.09 亿元和 54.79 亿元。本部流动资产主要为 18.57 亿元货币资金，非流动资产主要包括 10.04 亿元可供出售金融资产、3.64 亿元长期应收款、38.20 亿元长期股权投资和 1.24 亿元固定资产。其中长期股权投资系对子公司的投资 15.94 亿元和对联营企业的投资 22.26 亿元，占总资产的比重为 51.01%。同期末，本部负债总额为 31.34 亿元，资产负债率为 41.85%。本部负债主要由 13.59 亿元其他应付款、15.62 亿元应付债券和 1.34 亿元递延收益构成。

2020 年，该公司本部实现营业收入 0.13 亿元，本部经营业务较少，以承担投资运作职能为主。本部净利润主要来自投资收益，2020 年实现净利润 4.16 亿元，同期投资净收益为 4.95 亿元。2020 年末，本部刚性债务余额为 15.62 亿元，存量货币资金对刚性债务偿付的保障能力强。总体来看，本部资产负债率较低，债务压力小。

外部支持因素

1. 政府支持

作为上海市国资体系的信息产业投融资平台，该公司可获得上海市政府在政策、政府补助和资源等方面的支持。2018-2020 年，公司分别获得政府补助 4.20 亿元、2.35 亿元和 0.51 亿元。

2. 国有大型金融机构支持

该公司与商业银行建立了良好的、长期的合作关系，且具有较好的偿债信用记录。截至 2021 年 6 月末，公司合并口径授信总额为 26.00 亿元，其中尚未使用的授信余额为 22.25 亿元，剩余授信额度可为刚性债务偿付提供一定保障。

图表 22. 来自商业银行的信贷支持

机构类别	综合授信	已使用额度	剩余额度
上海浦东发展银行股份有限公司	15.00	0.05	14.95
上海银行股份有限公司	11.00	3.70	7.30

机构类别	综合授信	已使用额度	剩余额度
合计	26.00	3.75	22.25

资料来源：上海信投（截至 2021 年 6 月末）

债项信用分析

1. 本期债券特定条款

票面利率调整选择权：本期债券分为两个品种，该公司有权在本期债券品种一存续期的第 3 年末决定是否调整本期品种一债券后续计息期间的票面利率。公司决定行使票面利率调整选择权的，自票面利率调整生效日起，本期债券的票面利率按照以下方式确定：调整后的票面利率以公司发布的票面利率调整实施公告为准，且票面利率的调整方向和幅度不限。公司决定不行使票面利率调整选择权的，则本期债券的票面利率在公司行使下次票面利率调整选择权前继续保持不变。

投资者回售选择权：本期债券品种一债券持有人有权在本期债券存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给该公司。

2. 增信措施及效果

无。

3. 其他偿付保障措施

（1） 偿债资金来源保障

该公司信息管线业务在上海市具有较高的区域垄断性，近年来信息管线业务收入持续增长，2018-2020 年及 2021 年上半年度信息管线业务收入分别为 6.35 亿元、7.75 亿元、8.89 亿元和 4.73 亿元。2018-2020 年末及 2021 年 6 月末，公司货币资金分别为 24.84 亿元、16.75 亿元、22.11 亿元和 16.99 亿元，现金比率分别为 43.78%、75.40%、129.01%和 160.24%，较充裕的货币资金存量也为公司债务的偿付提供保障。

（2） 尚有大额授信未使用

该公司与多家商业银行建立了良好的、长期的合作关系，截至 2021 年 6 月末，合并口径授信总额为 26.00 亿元，其中尚未使用的授信余额为 22.25 亿元，必要时可通过外部融资进行资金周转。

评级结论

该公司产权较为稳定，实际控制人为上海市国资委。近年来公司部分高管发生变动，组织架构有所优化，内控体系较为完善。

2019 年该公司转让东方有线 2% 股权后丧失对其控制权，使得总营收规模出现大幅下降，目前经营性收入来源主要为信息管线业务，该业务区域垄断性较高，其营收规模随着光纤铺设和上海市市政工程建设不断推进保持增长。目前公司加大股权投资运作力度，投资收益已成为盈利主要来源之一。未来公司将在“上海市信息产业投融资平台”功能定位和作为“信息产业投资控股公司”企业定位的基础上，加快落实新一代信息基础设施，稳固信息化运营主平台地位，并同时加快新一代信息产业的投资布局。考虑到新的盈利增长点多处于培育和投建阶段，需持续关注公司新业务的投资布局及投建项目效益释放能力。

受东方有线不再纳入合并报表范围影响，2019 年末该公司负债规模大幅下降，财务杠杆降至较低水平。目前公司刚性债务规模较小，且货币资金相对充裕，还本付息压力较小。考虑到公司未来信息产业业务布局及投资规模较大，预计仍面临一定的投资压力。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不早于每一会计年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

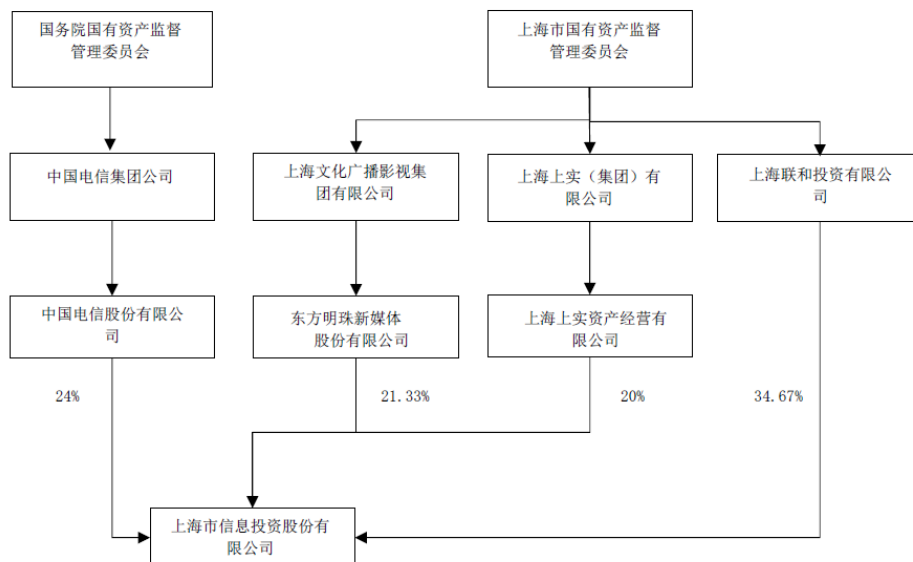
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

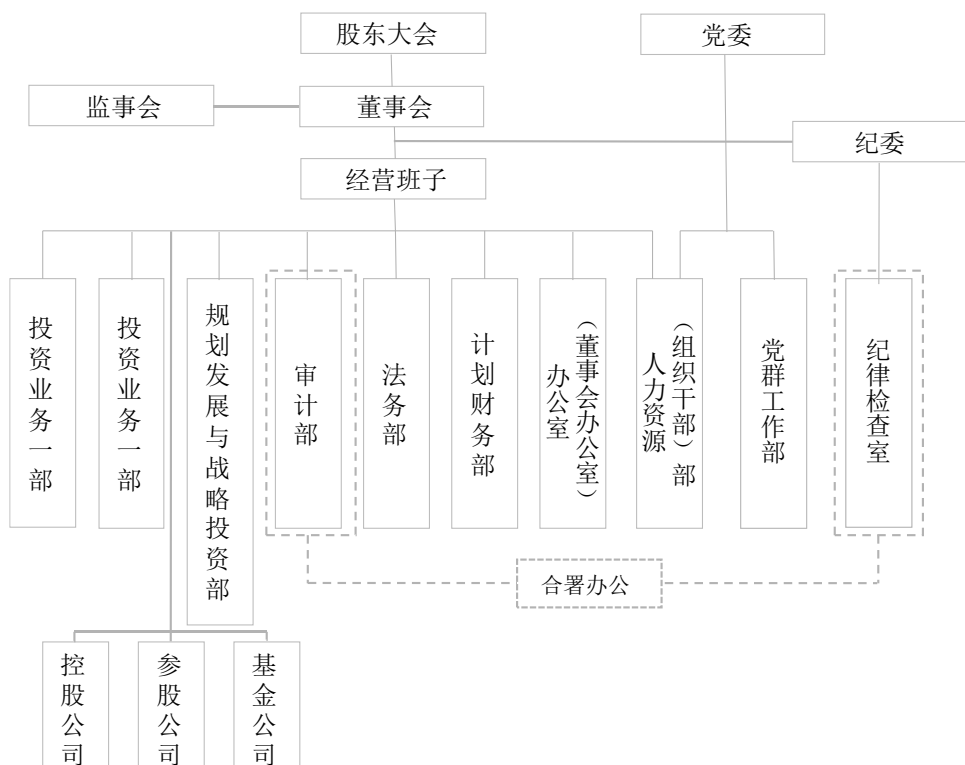
公司与实际控制人关系图



注：根据上海信投提供的资料绘制（截至2021年6月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据上海信投提供的资料绘制（截至2021年6月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2020 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
					负债总额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净 流入量	
上海市信息投资股份有限公司	上海信投	公司本部	—	信息产业投资	31.34	43.54	0.13	4.16	0.92	
上海市信息管线有限公司	信息管线公司	核心子公司	100.00	信息管线建设	16.48	19.01	9.55	1.61	2.41	
东方有线网络有限公司	东方有线	主要参股公司	49.00	有线电视等	40.05	36.27	32.78	1.74	13.75	

资料来源：上海信投

附录四：
主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 上半年度
资产总额 [亿元]	147.04	94.46	102.00	108.66
货币资金 [亿元]	24.84	16.75	22.11	16.99
刚性债务[亿元]	12.10	6.00	15.62	15.67
所有者权益 [亿元]	70.79	62.98	66.25	70.77
营业收入[亿元]	43.30	33.56	9.78	6.03
净利润 [亿元]	5.93	12.30	4.67	0.96
EBITDA[亿元]	19.88	21.21	6.40	—
经营性现金净流入量[亿元]	12.47	6.84	3.37	-0.61
投资性现金净流入量[亿元]	-13.24	-15.04	-7.46	-4.27
资产负债率[%]	51.85	33.33	35.05	34.87
权益资本与刚性债务比率[%]	585.22	1050.48	424.00	451.53
流动比率[%]	123.04	179.42	245.78	318.50
现金比率[%]	43.78	75.40	129.01	160.24
利息保障倍数[倍]	12.19	25.97	15.22	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	310.12	351.58	1144.55	—
毛利率[%]	20.13	17.91	31.33	27.15
营业利润率[%]	16.32	37.42	55.02	15.56
总资产报酬率[%]	5.16	10.76	5.81	—
净资产收益率[%]	8.67	18.39	7.23	—
净资产收益率*[%]	8.62	20.57	7.41	—
营业收入现金率[%]	96.17	100.46	112.00	90.71
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	21.20	17.14	16.51	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-0.96	-15.22	-12.16	—
EBITDA/利息支出[倍]	31.60	42.39	17.05	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.50	2.34	0.59	—

注：表中数据依据上海信投经审计的 2018~2020 年度及未经审计的 2021 年上半年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级（含）及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《工商企业信用评级方法概论》（发布于 2014 年 6 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅