

江苏通光电子线缆股份有限公司

公开发行可转换公司债券

2024 年跟踪评级报告

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〔2024〕4837号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏通光电子线缆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，确定维持江苏通光电子线缆股份有限公司主体长期信用等级为 **A+**，维持“通光转债”信用等级为 **A+**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十一日

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

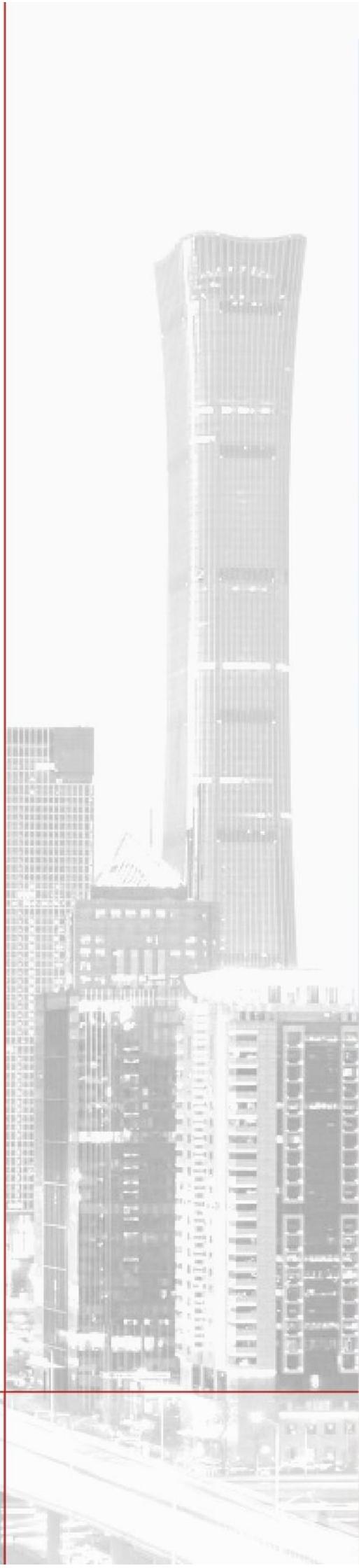
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



江苏通光电子线缆股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江苏通光电子线缆股份有限公司	A+/稳定	A+/稳定	2024/06/21
通光转债	A+/稳定	A+/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏通光电子线缆股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内大型光缆、线缆制造商，在光缆线缆行业的区域市场竞争力、技术水平及客户质量等方面仍具备一定竞争优势；向特定对象发行股票募集资金。2023 年，受益于输电线缆订单及销售收入增加，公司营业总收入及利润总额有所增长，产销率维持在高水平。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，公司所处光缆线缆制造行业竞争环境依旧激烈，公司盈利情况易受到订单情况及原材料价格波动影响；应收账款对公司营运资金存在较大规模占用且存在坏账损失风险；投资活动现金持续净流出，且净流出规模有所扩大；债务期限结构有待优化等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司 EBITDA、经营活动现金和现金类资产对“通光转债”的保障能力很强。“通光转债”设置了转股修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司的债务负担可能下降，公司对“通光转债”的保障能力或将增强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着国家持续推进 5G 规模化应用、数字信息基础设施建设以及特高压电网投资建设，公司在光缆线缆领域产业链将不断延伸，公司整体经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司竞争优势凸显，销量和市场占有率明显提高，销售收入和利润总额大幅增长；期间费用得到有效控制；公司资本实力显著提升；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：下游需求持续减弱或中标能力明显减弱，公司业绩大幅下降；研发产出不及预期导致市场竞争力下降，盈利能力显著弱化；债务规模大幅攀升，偿债能力明显下降；公司高级管理人员频繁更换，重要股东或实际控制人发生重要信用风险事件，且对公司的经营和融资构成重要影响；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司在光缆线缆行业的区域市场竞争力、技术水平及客户质量等方面保持一定竞争优势。**公司在江苏区域具有较高的知名度和品牌效应，具有一定的区域优势；公司已形成较为完整的自主知识产权体系，参与电线电缆行业部分 IEC 标准、国家标准、行业标准以及军用标准的起草制定工作；公司客户包括国家电网有限公司（以下简称“国家电网”）、中国南方电网有限责任公司以及国防军工企业等优质客户。
- **跟踪期内，公司向特定对象发行股票募集资金。**经中国证券监督管理委员会《关于同意江苏通光电子线缆股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2023〕336 号）核准，公司向特定对象发行人民币普通股（A 股）93301435 股，股票上市时间为 2023 年 7 月 19 日，每股发行价格为 8.36 元，募集资金总额 7.80 亿元，扣除发行费用人民币 1056.34 万元（不含税）后，实际募集资金净额为人民币 7.69 亿元。
- **公司营业总收入及利润总额有所增长，各主要产品产销率维持在高水平。**2023 年，受益于输电线缆订单及销售收入增加，公司营业总收入同比增长 12.67%，利润总额同比增长 14.45%。公司各主要产品产销率均在 100% 以上。

关注

- **公司所处光缆线缆行业竞争激烈，公司盈利情况易受到订单情况及原材料价格波动影响。**公司所处光缆线缆行业竞争激烈，行业集中度低。2023 年，上游原材料价格高位运行，给公司成本控制带来一定压力；下游订单情况对公司盈利情况影响明显。
- **公司产能利用率较低，尚有提升空间。**2023 年，公司光纤光缆及装备线缆产品产能利用率分别为 38.70% 和 66.72%，同比分别下降 10.27 个百分点和 7.42 个百分点；输电线缆产品产能利用率为 42.00%，同比提升 8.55 个百分点。公司产能利用率尚有提升空间。

- **应收账款对公司营运资金存在较大规模占用且存在坏账损失风险。**下游国家电网及电信运营商等客户议价能力强，公司应收账款规模较大且账期偏长，存在坏账损失风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	4
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
指示评级				a⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a⁺
外部支持调整因素：--				--
评级结果				A⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

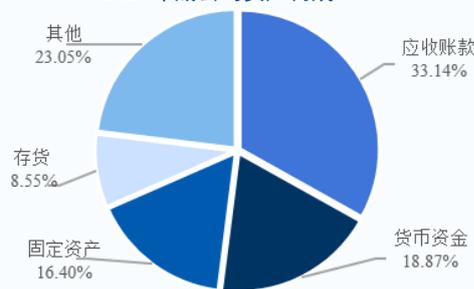
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.43	7.31	5.10
资产总额（亿元）	28.27	32.85	33.72
所有者权益（亿元）	14.31	23.09	23.08
短期债务（亿元）	7.28	3.71	3.51
长期债务（亿元）	1.71	0.77	1.09
全部债务（亿元）	8.98	4.48	4.60
营业总收入（亿元）	20.83	23.47	4.55
利润总额（亿元）	0.97	1.11	0.16
EBITDA（亿元）	1.93	1.99	--
经营性净现金流（亿元）	0.88	1.18	-0.73
营业利润率（%）	16.97	17.16	15.23
净资产收益率（%）	6.09	4.69	--
资产负债率（%）	49.37	29.72	31.54
全部债务资本化比率（%）	38.57	16.25	16.63
流动比率（%）	159.34	261.84	236.19
经营现金流流动负债比（%）	7.32	13.58	--
现金短期债务比（倍）	0.61	1.97	1.45
EBITDA 利息倍数（倍）	5.63	7.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.67	2.25	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	16.05	21.45	/
所有者权益（亿元）	11.18	18.96	/
全部债务（亿元）	1.59	0.77	/
营业总收入（亿元）	1.48	1.13	/
利润总额（亿元）	0.22	0.17	/
资产负债率（%）	30.35	11.59	/
全部债务资本化比率（%）	12.42	3.88	/
流动比率（%）	65.62	124.79	/
经营现金流流动负债比（%）	3.33	13.70	/

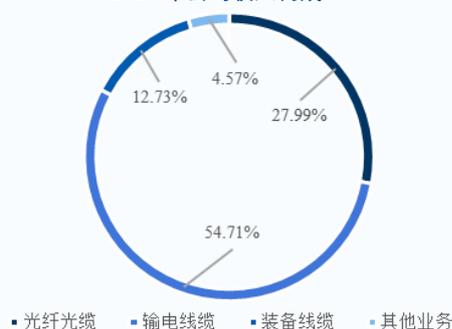
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别说明均为合并口径；3. 公司合并口径 2024 年 1—3 月财务数据未经审计，公司本部 2024 年 1—3 月财务数据未披露；4. “--”表示指标不适用，“/”表示指标未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

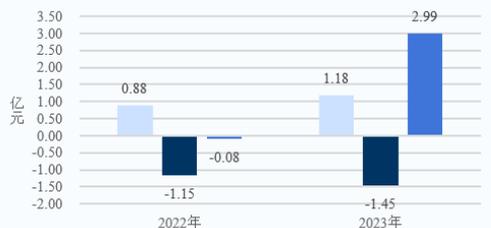
2023 年底公司资产构成



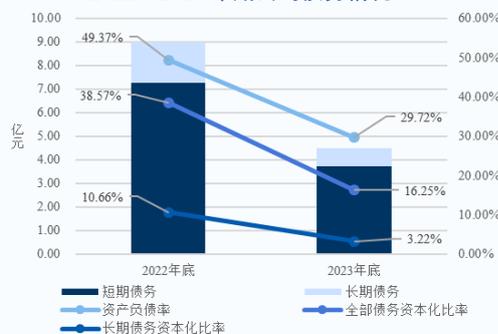
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
通光转债	2.97 亿元	0.78 亿元	2025/11/04	转股修正条款、有条件赎回条款等

注：1. 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；2. 可转债债券余额为截至 2024 年 3 月底数据；3. 截至 2024 年 5 月底，“通光转债”转股价格为 8.00 元/股。
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
通光转债	A+/稳定	A+/稳定	2023/06/21	王进取 王煜彤	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
通光转债	A+/稳定	A+/稳定	2018/12/18	叶维武 罗屹	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文

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

评级项目组

项目负责人：王进取 wangjq@lhratings.com

项目组成员：张 乾 zhangqian@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏通光电子线缆股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为江苏通光电子线缆有限公司，于2002年1月成立。2011年8月，经中国证券监督管理委员会《关于核准江苏通光电子线缆股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》（证监许可字〔2011〕1350号）核准，公司向社会公开发行人民币普通股（A股）3500.00万股，发行后总股本为人民币13500.00万股。2011年9月，公司股票在深圳证券交易所创业板上市，股票简称“通光线缆”，股票代码“300265.SZ”。历经转增、可转债转股、增发等事项，截至2024年3月底，公司总股本为4.58亿股，其中通光集团有限公司（以下简称“通光集团”）持股39.89%，为公司控股股东；张强先生为公司的实际控制人；公司控股股东和实际控制人所持公司股份不存在质押情况。

跟踪期内，公司主营业务及组织结构未发生重大变化。按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。截至2023年底，公司合并范围内子公司共11家；公司在职员工共1464人。

截至2023年底，公司合并资产总额32.85亿元，所有者权益23.09亿元（含少数股东权益0.44亿元）；2023年，公司实现营业总收入23.47亿元，利润总额1.11亿元。截至2024年3月底，公司合并资产总额33.72亿元，所有者权益23.08亿元（含少数股东权益0.45亿元）；2024年1—3月，公司实现营业总收入4.55亿元，利润总额0.16亿元。

公司注册地址：江苏省南通市海门区海门镇渤海路169号；法定代表人：张忠。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续债券已按期偿付利息。截至2023年底，公司募集资金已按指定用途使用完毕。2023年7月19日“通光转债”转股价格调整为8.00元/股。截至2024年3月底，“通光转债”尚未转股余额0.78亿元，未转股比例为26.19%。

图表1 • 截至2024年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
通光转债	2.97	0.78	2019/11/04	6年

资料来源：Wind

四、宏观经济与政策环境分析

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

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

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

五、行业分析

1 光纤光缆行业

2023年，中国通信行业保持稳中有进发展态势；受宏观经济波动、地缘政治等因素影响，光纤光缆需求有所下滑；未来，在网络强国战略、宽带中国、光纤到户等政策支持以及5G商用进程的推进下，光纤光缆产品将面临更大的市场前景。

根据工业和信息化部（以下简称“工信部”）发布的《2023年通信业统计公报》，2023年我国通信业全面贯彻落实党的二十大精神，认真落实党中央国务院各项决策部署，坚持稳中求进工作总基调，全力推进网络强国和数字中国建设，促进数字经济与实体经济深度融合，全行业主要运行指标平稳增长，5G、千兆光网等网络基础设施日益完备，各项应用普及全面加速，行业高质量发展稳步推进。2023年电信业务收入1.68万亿元，比上年增长6.2%。按照上年价格计算的电信业务总量同比增长16.8%。2021年11月，工信部印发《“十四五”信息通信行业发展规划》明确提出，全面推进5G网络建设，全面部署千兆光纤网络。到2025年，每万人拥有26个5G基站，5G用户普及率达到56%。受益于国内5G网络、物联网、大数据的兴起，5G产业链主要环节加速成熟，5G应用场景不断丰富，数通网向更大流量迭代带动光模块、光纤光缆新的需求增长。

2023年，受宏观经济波动、地缘政治影响、利率水平高等因素的扰动，运营商资本开支放缓、光纤光缆需求有所下滑。根据CRU发布的报告，全球60家主要运营商2023年前三季度资本开支总额约为1970亿美元，同比下降约6%，而2023年全球光缆铺设量约为5.36亿芯公里。未来，在网络强国战略、宽带中国、光纤到户等政策支持以及5G商用进程的推进下，大规模的通信网络建设和改造将对光通信上下游产业形成有力拉动，基于通信网络建设的各种光纤光缆产品将面临更大的市场前景。

2 电线电缆行业

中国电线电缆行业竞争日趋激烈，行业集中度低；行业内企业生产经营受原材料价格变动影响较大，近年来铜、铝等原材料价格的高位运行对行业内企业营运资金量及成本控制提出更高要求；电网建设等有望带动行业的持续发展。

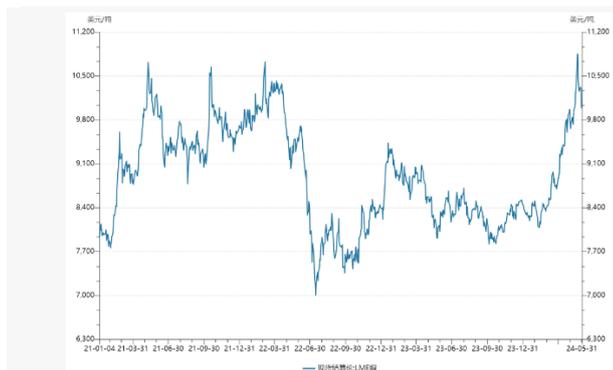
电线电缆是输送电能、传递信息和制造各种电机、仪器、仪表，实现电磁能量转换所不可缺少的基础性器材。近年来，随着电力、轨道交通等行业的快速发展，特别是电网改造进程加快、特高压工程相继投入建设，中国电线电缆行业保持稳定发展态势。根据国家电网和国家能源局数据，“十四五”期间，国家电网和南方电网计划将投资电网及其相关产业合计超3万亿元，较“十三五”期间2.57万亿投资有显著增长。

中国电线电缆行业的市场竞争格局主要呈现以下特点：行业内生产厂商数量众多，行业高度分散，市场集中度低；应用基础研究薄弱、自主知识产权缺乏、行业管理和经济治理乏力等问题普遍存在，造成行业利润率偏低，制约了行业整体竞争能力的提高。从产品结构看，低压线缆产品产能过剩、竞争激烈，中压线缆产品竞争激烈程度中等，高压和超高压线缆产品寡头垄断，航空航天、新能源、海底电缆等高端电线电缆产品主要依赖进口。

电线电缆行业的上游行业为电解铜、电解铝、塑料、橡胶行业、电缆料制造业等。电线电缆产品成本中，钢材、铜、铝等原材料所占比重较大，其生产企业的生产成本与对应的大宗商品价格走势高度相关。铜价、铝价剧烈波动会对企业的生产经营造成较大影响，但大部分企业通过铜、铝的期货保值、签订远期合同一定程度上规避了价格波动的风险。

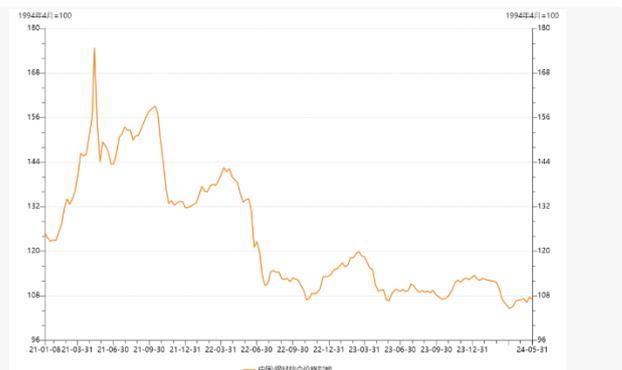
从价格走势来看，2021年5月至2022年4月，铜现货价格一直处于高位运行。2022年4月至2022年7月，价格下降至7047.85美元/吨。2022年7月至2024年2月，价格经过上涨后进入震荡调整阶段，在8400美元/吨左右波动。2024年2月至今，价格持续冲高，2024年5月最高达到10857美元/吨。同期铝现货的价格走势总体上与铜现货相似，2022年12月至2024年2月，价格在8400美元/吨左右震荡；2024年2月至今，价格持续冲高，2024年5月最高达到10804美元/吨。钢材方面，2021年5月至2022年11月，钢材综合价格指数从最高点174震荡下行至108左右。2022年11月至今，经历小幅上涨后在108左右波动。

图表 2 • 2021 年以来 LME 铜现货结算价格



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图表 3 • 2021 年以来钢材综合价格指数



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

电线电缆行业的下游行业为电力、通信、铁路、石油化工、船舶等重要的国民经济领域。从下游需求来看，2023 年，全社会用电量 9.22 万亿千瓦时，同比增长 6.70%。其中，全年第一产业用电量 1278.00 亿千瓦时，同比增长 11.50%，第二产业用电量 60745.00 亿千瓦时，同比增长 6.50%；第三产业用电量 16694.00 亿千瓦时，同比增长 12.20%。2023 年，全国全口径发电装机容量 29.20 亿千瓦，同比增长 13.90%；人均发电装机容量自 2014 年底历史性突破 1.00 千瓦/人后，在 2023 年首次历史性突破 2.00 千瓦/人，达到 2.10 千瓦/人。非化石能源发电装机在 2023 年首次超过火电装机规模，占总装机容量比重在 2023 年首次超过 50%，煤电装机占比首次降至 40% 以下。

整体看，2023 年全社会用电量持续增长，电力装机结构延续绿色低碳发展态势，整体仍将带动电线电缆行业发展。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司在光缆、线缆行业的区域市场、技术水平和客户服务方面保持一定竞争优势；公司实际控制人无变化；过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司实际控制人、控股股东无变化。截至 2024 年 3 月底，公司总股本为 4.58 亿股，其中通光集团持股 39.89%，为公司控股股东；张强先生为公司的实际控制人；公司控股股东和实际控制人所持的公司股份不存在质押情况。

企业规模和竞争力方面，公司主营业务为光纤光缆、输电电缆和装备线缆制造。公司在江苏区域具有较高的知名度和品牌效应，具有一定的区域优势。公司作为高新技术企业，参与电线电缆行业部分 IEC 标准、国家标准、行业标准以及军用标准的起草制定工作，获得 2014 年度中国标准创新贡献奖，公司航空导线、光纤复合低压电缆和应力转移型节能导线被认定为单项冠军产品。截至 2023 年底，公司拥有专利 301 项，其中发明专利 39 项，已形成完整的自主知识产权体系，是中国光纤光缆最具竞争力十强企业、中国通信光电缆行业核心企业、中国线缆行业百强企业。服务客户方面，在长期发展过程中，公司依靠技术、产品及服务优势积累了优质的客户资源，与国家电网、南方电网、通信运营商等大型优质客户保持长期稳定的合作关系。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320600732524934W），截至 2024 年 5 月 23 日，公司未结清和已结清信贷信息中均不存在关注类和不良/违约类贷款。截至本报告出具日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司根据相关法律法规修订了部分规章制度；公司进行了董事会换届选举，独立董事发生变动。

跟踪期内，公司根据相关法律法规修订了《公司章程》《董事会议事规则》等规章制度，持续完善内控体系；公司进行了董事会换届选举，相关人员变动情况如下表所示。

图表 4 • 公司独立董事变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因	日期
李成榕	独立董事	任期满离任	换届离任	2023 年 12 月 29 日
毛庆传	独立董事	任期满离任	换届离任	2023 年 12 月 29 日
刘志耕	独立董事	任期满离任	换届离任	2023 年 12 月 29 日
唐正国	独立董事	被选举	换届选举	2023 年 12 月 29 日
和敬涵	独立董事	被选举	换届选举	2023 年 12 月 29 日
李远慧	独立董事	被选举	换届选举	2023 年 12 月 29 日

资料来源：公司提供

（三）重大事项

跟踪期内，公司向特定对象发行股票募集资金。

经中国证券监督管理委员会《关于同意江苏通光电子线缆股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2023〕336号）核准，公司向特定对象发行人民币普通股（A股）93301435股，股票上市时间为2023年7月19日，每股发行价格为8.36元，募集资金总额7.80亿元，扣除发行费用人民币1056.34万元（不含税）后，实际募集资金净额为人民币7.69亿元。上述资金到位情况已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具了信会师报字〔2023〕第ZA90260号《江苏通光电子线缆股份有限公司向特定对象发行股票募集资金的验资报告》。本次向特定对象发行股票募集资金用于投资高端海洋装备能源系统项目（一期）（以下简称“高端海洋项目”）及补充流动资金。截至2023年底，公司已累计使用募集资金36598.02万元，其中高端海洋项目已投入金额为21654.36万元，补充流动资金14943.66万元。本次向特定对象发行股票未导致公司控制权发生变化，通光集团仍为公司控股股东，张强仍为公司实际控制人。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023年，受益于输电线缆订单及销售收入增加，公司营业总收入及利润总额有所增长。2024年1—3月，受下游需求变化影响，公司营业总收入和利润总额同比下降。2023年，公司采购、生产和销售等模式较2022年未发生重大变动。

2023年，公司主营业务未发生变化，仍为光纤光缆、输电线缆和装备线缆三大板块。2023年，受益于输电线缆订单及销售收入增加，公司实现营业总收入23.47亿元，同比增长12.67%；利润总额1.11亿元，同比增长14.45%；综合毛利率17.77%，同比增长0.24个百分点。光纤光缆和输电线缆业务仍为公司收入主要来源。2023年，公司光纤光缆收入同比下降13.24%，主要系下游市场需求下降所致；光纤光缆毛利率同比增长4.19个百分点，主要系光纤采购价格下降同时部分光纤光缆产品销售价格上升所致；输电线缆收入同比大幅增长45.13%，主要系输电导线订单量增加所致；毛利率同比增长2.34个百分点。装备线缆收入同比下降6.12%，毛利率同比下降5.34个百分点，主要系公司处理部分长期库存所致。公司其他收入主要来自半成品和金具等产品的销售，占比不大。2024年1—3月，受下游需求变化影响，公司实现营业总收入4.55亿元，同比下降16.66%；实现利润总额0.16亿元，同比下降52.31%。

图表 5 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
光纤光缆	6.76	35.16%	17.08%	7.57	36.35%	16.90%	6.57	27.99%	21.09%
输电线缆	7.96	41.41%	5.59%	8.85	42.48%	8.56%	12.84	54.71%	10.90%
装备线缆	3.32	17.29%	35.96%	3.18	15.28%	36.65%	2.99	12.73%	31.31%
其他	1.18	6.14%	--	1.23	5.89%	--	1.07	4.57%	--
合计	19.23	100.00%	16.67%	20.83	100.00%	17.53%	23.47	100.00%	17.77%

注：尾差系数据四舍五入所致；“--”表示不适用

资料来源：公司提供

公司生产所需原材料仍为光纤、铝杆、铝锭和铝包钢等。2023年，公司主要采购模式、采购流程、采购制度等无重大变化，公司仍采取向合格供应商集中采购和以销定采的模式。采购资金结算方式未发生变化，公司赊购原材料占比仍较高，其中光纤采购结算方式为电汇，

结算周期通常为 60 天左右；原材料铝采购主要通过招投标，并运用套期保值方式根据市场情况和中标可能性大小，确定套期保值比例，结算方式为款到发货，付款方式以电汇和银行承兑汇票为主。

图表 6 • 公司主要原材料采购情况

名称	项目	2021 年	2022 年	2023 年
光纤	采购量（单位：万公里）	658.85	744.31	390.09
	采购均价（单位：元/公里）	23.34	28.55	27.34
	采购金额（单位：万元）	15379.49	21251.88	10665.15
铝杆	采购量（单位：吨）	17160.53	16058.02	18365.24
	采购均价（单位：万元/吨）	1.81	1.86	1.73
	采购金额（单位：万元）	31132.63	29900.06	31845.27
铝锭	采购量（单位：吨）	--	28.18	214.67
	采购均价（单位：万元/吨）	--	1.67	1.67
	采购金额（单位：万元）	--	46.95	358.48
铝包钢	采购量（单位：吨）	13713.53	8482.31	8950.36
	采购均价（单位：万元/吨）	1.01	1.02	0.96
	采购金额（单位：万元）	13862.69	8622.35	8587.98

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

从采购量来看，2023 年，受下游需求变化等因素影响，公司光纤采购量同比有所下降，铝杆、铝锭及铝包钢采购量同比有所增长，其中铝锭采购量大幅增长，主要系公司自产铝杆量较上年增加所致。从采购均价来看，2023 年，受光纤光缆行业市场需求减少及原材料铝价下降等因素影响，公司各原材料采购均价同比出现不同程度下降。供应商集中度方面，2023 年，公司向前五大供应商采购金额为 8.46 亿元，占年度采购总额的 42.09%，采购集中度较高。

2023 年，公司生产模式、生产布局 and 主要销售市场未发生重大变化，公司各类线缆产品的生产均为“以销定产”模式，采用订单生产模式。生产部门接到订单经评审后，由质管部检查库存情况以及交货期安排，由生产部门统一形成日/周/月生产计划，组织生产；产品合格率一般在 98.50% 左右，合格率较高。此外，公司会根据相应产品的最高日产量、客户的临时需求等因素，对产品保有一定的安全库存量，确保供货的连续性以及应对客户的突发需求。公司的工业园区主要分布在南通、四川以及印度，销售仍以国内销售为主（占 97.90%），销售方式主要通过公开投标方式获取订单，通过直销方式完成销售。销售定价及结算方式未发生变化，其中，销售定价方面，公司以原材料的采购价格加上一定比例的利润确定销售价格；结算方式方面，公司与客户结算方式仍包括电汇和承兑汇票等，其中电汇占比较高，承兑汇票占比较低，其账期主要集中于一年以内，客户按照时间节点进行付款，其中军工客户大多为商业承兑汇票。下游客户付款方式仍主要为“1~8.5~0.5”方式，即签订合同后预付 10.00%，产品发货签收后再付 85.00%，剩下 5.00% 的质量保证金一般在设备安全运行一年后付清。

产能方面，2023 年，公司装备线缆产能有所提升，其他产品产能无变化。2023 年，受市场需求变化，公司进行相关调整影响，公司光纤光缆及装备线缆产品产能利用率有所下降，输电线缆产品产能利用率有所提升，公司产能利用率尚有提升空间。产销量方面，2023 年，受下游需求变化等因素影响，公司光纤光缆产销量同比有所下降，输电线缆和装备线缆产销量同比有所增长。2023 年，公司产品产销率整体稳中有升。

图表 7 • 公司主要产品产销量情况

名称	项目	2021 年	2022 年	2023 年
光纤光缆	产能（万千米）	52.37	52.87	52.87
	生产量（万千米）	21.24	25.89	20.46
	产能利用率	40.57%	48.97%	38.70%
	销售量（万千米）	21.17	25.92	20.58
	产销率	99.66%	100.12%	100.59%
输电线缆	产能（万吨）	5.50	5.50	5.50
	生产量（万吨）	4.46	1.84	2.31

	产能利用率	81.05%	33.45%	42.00%	
	销售量（万吨）	4.51	4.20	6.58	
	产销率	101.25%	228.26%	284.85%	
	装备线缆	产能（万千米）	5.84	5.84	6.70
		生产量（万千米）	5.46	4.33	4.47
		产能利用率	93.54%	74.14%	66.72%
	销售量（万千米）	5.42	4.36	4.50	
	产销率	99.23%	100.69%	100.67%	

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

销售价格方面，2023年，受原材料价格、下游市场需求变化及实际中标情况等因素影响，公司除OPGW、ADSS和电力电缆产品外的其余产品销售价格同比均有所下降。客户集中度方面，2023年，公司对前五大客户销售额3.46亿元，占年度销售总额比例为14.75%，同比减少6.16个百分点。

图表8·公司主要产品销售价格情况

产品类别	主要代表产品	2021年	2022年	2023年
光纤光缆	OPGW（元/皮长公里）	11556.13	12765.29	13147.28
	ADSS（元/皮长公里）	7591.42	6895.80	6960.15
	通信光缆（元/芯公里）	72.75	76.73	74.66
输电线缆	输电导线（元/吨）	16275.61	19407.12	18265.05
	电力电缆（元/千米）	11866.76	13175.29	13223.88
装备线缆	航空航天用耐高温线缆（元/千米）	5320.79	6137.18	4885.24
	通信用高频电缆（元/千米）	3763.40	10061.10	4952.56
	柔性电缆（元/千米）	7808.66	8556.94	8375.33

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

重要在建项目方面，截至2024年3月底，公司重要在建项目为高端海洋项目，计划投资金额为7.00亿元，尚需投资4.05亿元。该项目主要产品为海底电缆及海底光电复合缆，项目的实施有利于公司满足市场扩容后的需求，进一步提高公司主营业务的盈利能力。公司采用募集资金及自有资金解决尚需投资资金，总体资金压力可控。

图表9·截至2024年3月底公司重要在建项目情况

项目	计划投资金额（亿元）	资金来源	已投资金额（亿元）	尚需投资金额（亿元）
高端海洋项目	7.00	募集资金、自有资金	2.95	4.05

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司未来发展计划明确，形成了适合自身发展所需的经营策略。

未来，公司将继续围绕发展战略，专注于现有光纤光缆、输电线缆和装备线缆三大类产品，聚焦于通信、电力和军工三大行业。研发方面，公司将继续加大研发投入，完善一体化的研发平台，增强公司的研发实力及提高研发效率，开展产学研合作，综合利用各类技术资源，进一步提升竞争力。为降低原材料价格波动对公司正常生产经营的影响，公司将在2024年度使用自有资金开展最高保证金投入金额不超过人民币1亿元的期货套期保值业务。

（五）财务方面

公司提供了2023年度财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2024年1—3月财务数据未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

截至2023年底，公司合并报表范围子公司11家，较上年底减少1家。截至2024年3月底，公司合并报表范围子公司12家，较上年

底新增 1 家。合并范围变化不大，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，公司资产规模有所增长，应收账款占比高，对营运资金存在较大规模占用且存在坏账损失风险；所有者权益有所增长，权益结构稳定性尚可；债务规模有所缩小，债务负担有所减轻。2023 年，公司营业总收入及利润总额同比有所增长；公司期间费用对利润存在侵蚀；公司经营活动现金净流入及投资活动现金净流出规模有所扩大，筹资活动现金由净流出转为净流入。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 32.85 亿元，较上年底增长 16.23%，主要系流动资产增加所致，资产构成仍以流动资产为主。截至 2023 年底，公司货币资金 6.20 亿元，较上年底增长 70.44%，主要系银行存款增加所致。货币资金中有 0.85 亿元受限资金，受限比例为 13.72%，主要为票据及履约保证金。截至 2023 年底，公司应收账款账面价值 10.89 亿元，较上年底增长 2.10%，主要系公司业务规模扩大，下游国家电网等回款周期较长的客户占比有所上升所致；从账龄看，以 1 年以内为主（占 81.22%）；累计计提坏账准备 1.06 亿元，计提比例为 8.90%；前五大欠款方合计占比为 12.21%，集中度一般。截至 2023 年底，公司存货 2.81 亿元，较上年底增长 4.97%；从构成看，主要为原材料（占 39.90%）、库存商品（占 38.62%）和半成品（占 19.88%）；累计计提存货跌价准备或合同履约成本减值准备 0.11 亿元，计提比例为 3.69%。截至 2023 年底，公司固定资产 5.39 亿元，较上年底增长 28.99%，主要系在建项目转固及购置机器设备所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 57.17%）和机器设备（占 40.37%）构成，累计计提折旧 6.07 亿元；固定资产成新率 45.09%，成新率较低。截至 2023 年底，公司在建工程 1.75 亿元，较上年底下降 10.17%，主要系高端海洋项目及设备转固所致。截至 2023 年底，公司无形资产 1.30 亿元，较上年底下降 3.50%。公司无形资产主要由土地使用权（占 97.09%）构成，累计摊销 0.45 亿元，计提减值准备 53.65 万元。截至 2023 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值 2.04 亿元，占资产总额比重为 6.20%，受限比例低。

图表 10 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

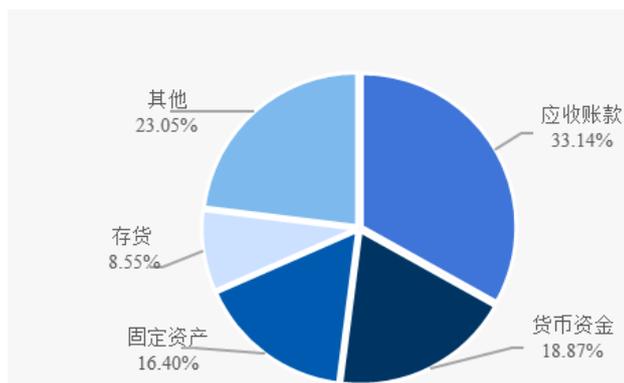
受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.85	2.59%	票据保证金、履约保证金
应收票据	0.39	1.19%	背书或贴现未到期未终止确认
应收账款	0.09	0.27%	背书未到期未终止确认
其他应收款	0.27	0.83%	期货保证金
固定资产	0.22	0.66%	贷款抵押
无形资产	0.17	0.50%	贷款抵押
其他非流动资产	0.05	0.15%	票据保证金、履约保证金
合计	2.04	6.20%	--

注：尾数差系四舍五入导致；“--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 33.72 亿元，较上年底增长 2.63%，资产结构较上年底变化不大。

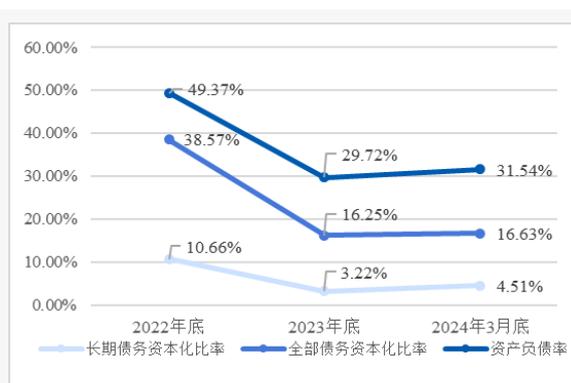
截至 2023 年底，公司所有者权益 23.09 亿元，较上年底增长 61.35%，主要系公司向特定对象发行股票募集资金所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 19.85%、44.97%、0.28%和 29.62%，权益结构稳定性尚可。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 23.08 亿元，较上年底下降 0.04%，所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

图表 11 • 2023 年底公司资产构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 2022—2024 年 3 月底公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司负债总额 9.76 亿元，较上年底下降 30.04%，主要系流动负债减少所致，负债构成以流动负债为主。截至 2023 年底，公司短期借款 2.83 亿元，较上年底下降 54.35%，主要系保证借款减少所致。截至 2023 年底，公司应付账款 3.29 亿元，较上年底下降 8.41%，主要系公司应付工程款减少所致，无账龄超过 1 年或逾期的重要应付账款。截至 2023 年底，公司应付债券 0.74 亿元，较上年底增长 3.83%，应付债券全部为“通光转债”。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额 10.63 亿元，较上年底增长 8.93%，主要系流动负债增加所致，负债结构较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司全部债务 4.48 亿元，较上年底下降 50.15%，主要系短期借款减少所致；债务结构仍以短期债务为主（占 82.87%），短期债务 3.71 亿元，较上年底下降 48.98%。从债务指标来看，截至 2023 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 29.72%、16.25% 和 3.22%，较上年底分别下降 19.66 个百分点、22.32 个百分点和 7.45 个百分点，公司债务负担有所减轻。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 4.60 亿元，较上年底增长 2.79%；债务结构较上年底变化不大。截至 2024 年 3 月底，公司存续债券为“通光转债”，债券余额为 0.78 亿元，将于 2025 年 11 月到期。

2023 年，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“六、跟踪期主要变化（四）经营方面”。从期间费用看，2023 年，公司费用总额为 3.02 亿元，同比增长 10.01%。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 31.86%、29.94%、31.75% 和 6.45%。其中，受员工薪酬支付增加等因素影响，销售费用为 0.96 亿元，同比增长 13.78%；管理费用为 0.90 亿元，同比增长 14.94%；研发费用为 0.96 亿元，同比增长 12.97%，主要系研发投入增加所致；财务费用为 0.19 亿元，同比下降 26.23%，主要系利息支出减少所致。2023 年，公司期间费用率为 12.88%，同比下降 0.31 个百分点。公司费用规模较大，对整体利润存在侵蚀。2023 年，公司实现其他收益 0.24 亿元，同比下降 12.50%，主要系政府补助减少所致，其他收益占营业利润的比重为 20.92%，对营业利润有一定影响；资产减值损失为 0.13 亿元，较上年有所增长，主要为存货跌价损失及合同履约成本减值损失；信用减值损失为 0.08 亿元，较上年有所下降，主要为应收账款坏账损失。盈利指标方面，2023 年，公司营业利润率为 17.16%，同比提高 0.20 个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别为 4.77% 和 4.69%，同比分别下降 0.34 个百分点和 1.40 个百分点。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 16.66% 至 4.55 亿元；利润总额同比下降 52.31% 至 0.16 亿元。

2023 年，受益于产品销售收到的现金增加，公司经营活动现金净流入额同比增长 34.67% 至 1.18 亿元；公司现金收入比同比提高 3.21 个百分点至 97.53%，收入实现质量有所提升。2023 年，公司投资活动现金净流出规模由 1.15 亿元增至 1.45 亿元；受募集资金到账影响，公司筹资活动现金由净流出 0.08 亿元转为净流入 2.99 亿元。2024 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 0.73 亿元，投资活动现金净流出 2.38 亿元，筹资活动现金净流入 0.67 亿元。

2 偿债指标变化

2023 年，公司短期及长期偿债指标均表现较好，整体偿债能力同比有所提升；间接融资渠道畅通，具备直接融资渠道。

图表 13 · 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	159.34	261.84
	速动比率（%）	137.07	229.65
	经营现金/流动负债（%）	7.32	13.58
	经营现金/短期债务（倍）	0.12	0.32
	现金类资产/短期债务（倍）	0.61	1.97
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.93	1.99
	全部债务/EBITDA（倍）	4.67	2.25
	经营现金/全部债务（倍）	0.10	0.26
	EBITDA/利息支出（倍）	5.63	7.64
	经营现金/利息支出（倍）	2.57	4.55

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

截至 2023 年底，公司流动比率、速动比率、经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障程度及现金类资产对短期债务的保障程度同比均有所提升，整体看，公司短期偿债指标表现较好。

2023 年，公司 EBITDA 同比增长 3.36%，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度较高，经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出的覆盖程度均有所提升，整体看，公司长期偿债指标表现较好。

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，公司无对合并范围外的担保事项。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

融资渠道方面，截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 24.71 亿元，其中未使用额度 20.67 亿元，间接融资渠道畅通；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产规模有所增长，资产负债率低，债务负担很轻，所有者权益稳定性强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 21.45 亿元，较上年底增长 33.62%。其中，流动资产 2.02 亿元（占 9.40%），非流动资产 19.43 亿元（占 90.60%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 24.55%）、应收票据（占 11.51%）、应收账款（占 45.90%）、存货（占 15.62%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 96.73%）构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 0.49 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 2.49 亿元，较上年底下降 48.97%。其中，流动负债 1.62 亿元（占 64.99%），非流动负债 0.87 亿元（占 35.01%）。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 5.60%）、其他应付款（合计）（占 88.59%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 85.03%）、长期应付职工薪酬（占 10.73%）构成。公司本部 2023 年资产负债率为 11.59%，较 2022 年下降 18.76 个百分点。截至 2023 年底，公司本部全部债务 0.77 亿元。其中，短期债务占 3.30%、长期债务占 96.70%。截至 2023 年底，公司本部全部债务资本化比率为 3.88%，债务负担很轻。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 18.96 亿元，较上年底增长 69.61%，所有者权益稳定性强。在所有者权益中，实收资本为 4.58 亿元（占 24.17%）、资本公积合计 10.97 亿元（占 57.86%）、未分配利润合计 2.78 亿元（占 14.68%）、盈余公积合计 0.48 亿元（占 2.52%）。

2023 年，公司本部营业总收入为 1.13 亿元，利润总额为 0.17 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.11 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.22 亿元，投资活动现金流净额-6.01 亿元，筹资活动现金流净额 5.86 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 65.29%；公司本部负债占合并口径的 25.47%；公司本部所有者权益占合并口径的 82.13%；公司本部全部债务占合并口径的 17.09%。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 4.81%；公司本部利润总额占合并口径的 15.34%。

七、债券偿还能力分析

公司对“通光转债”的偿还能力指标表现很强。考虑到未来转股因素，公司对“通光转债”的保障能力或将增强。

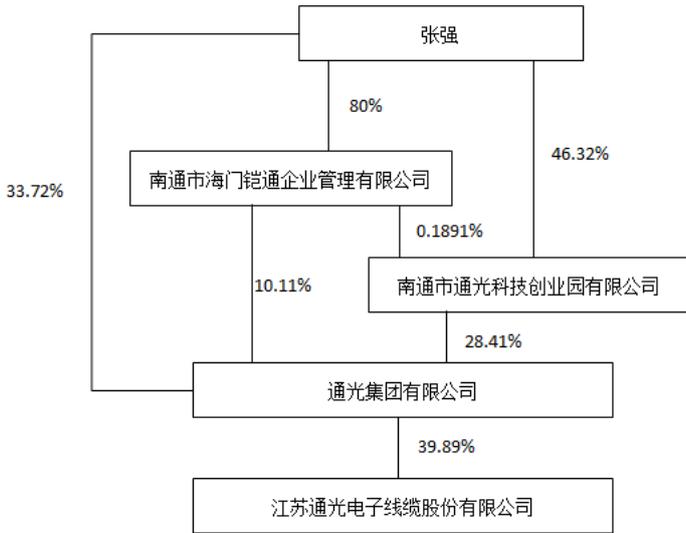
截至 2023 年底，公司发行的“通光转债”余额为 0.78 亿元。2023 年/截至 2023 年底，EBITDA、经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和现金类资产分别为“通光转债”余额的 2.56 倍、30.71 倍、1.52 倍和 9.40 倍。“通光转债”设置了转股修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司的债务负担可能下降，公司对“通光转债”的保障能力或将增强。

综合以上分析，公司对“通光转债”的偿还能力很强。

八、跟踪评级结论

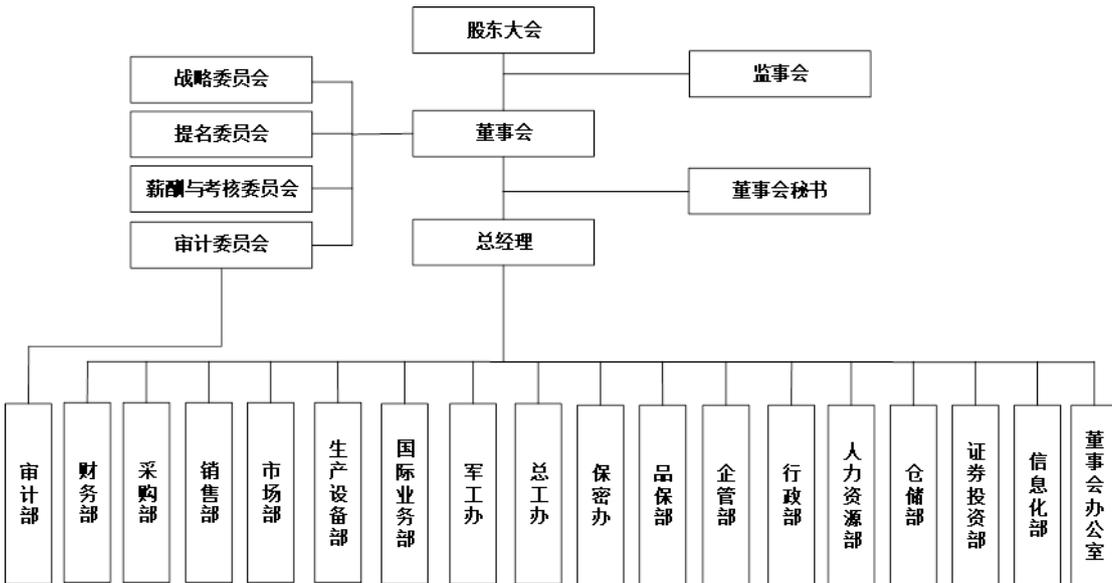
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“通光转债”的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司年报

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
江苏通光强能输电线科技有限公司	54331.70	制造业	100.00%	--	设立
江苏通光海洋光电科技有限公司	68050.50	制造业	100.00%	--	同一控制下的企业合并

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.43	7.31	5.10
应收账款（亿元）	10.66	10.89	11.04
其他应收款（亿元）	0.42	0.47	0.56
存货（亿元）	2.68	2.81	3.26
长期股权投资（亿元）	0.37	0.37	0.35
固定资产（亿元）	4.18	5.39	6.71
在建工程（亿元）	1.94	1.75	1.79
资产总额（亿元）	28.27	32.85	33.72
实收资本（亿元）	3.65	4.58	4.58
少数股东权益（亿元）	0.40	0.44	0.45
所有者权益（亿元）	14.31	23.09	23.08
短期债务（亿元）	7.28	3.71	3.51
长期债务（亿元）	1.71	0.77	1.09
全部债务（亿元）	8.98	4.48	4.60
营业总收入（亿元）	20.83	23.47	4.55
营业成本（亿元）	17.18	19.30	3.83
其他收益（亿元）	0.27	0.24	0.12
利润总额（亿元）	0.97	1.11	0.16
EBITDA（亿元）	1.93	1.99	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	19.65	22.89	4.18
经营活动现金流入小计（亿元）	20.11	23.88	4.33
经营活动现金流量净额（亿元）	0.88	1.18	-0.73
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.15	-1.45	-2.38
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.08	2.99	0.67
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.92	2.00	--
存货周转次数（次）	6.63	7.04	--
总资产周转次数（次）	0.77	0.77	--
现金收入比（%）	94.32	97.53	91.83
营业利润率（%）	16.97	17.16	15.23
总资本收益率（%）	5.12	4.77	--
净资产收益率（%）	6.09	4.69	--
长期债务资本化比率（%）	10.66	3.22	4.51
全部债务资本化比率（%）	38.57	16.25	16.63
资产负债率（%）	49.37	29.72	31.54
流动比率（%）	159.34	261.84	236.19
速动比率（%）	137.07	229.65	200.90
经营现金流动负债比（%）	7.32	13.58	--
现金短期债务比（倍）	0.61	1.97	1.45
EBITDA 利息倍数（倍）	5.63	7.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.67	2.25	--

注：1. 公司 2024 年 1—3 月财务数据未经审计；2. “--”表示指标不适用
 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	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.79	0.75	/
应收账款（亿元）	0.92	0.93	/
其他应收款（亿元）	0.54	0.01	/
存货（亿元）	0.38	0.31	/
长期股权投资（亿元）	12.65	18.80	/
固定资产（亿元）	0.42	0.38	/
在建工程（亿元）	0.00	0.00	/
资产总额（亿元）	16.05	21.45	/
实收资本（亿元）	3.65	4.58	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	11.18	18.96	/
短期债务（亿元）	0.87	0.03	/
长期债务（亿元）	0.71	0.74	/
全部债务（亿元）	1.59	0.77	/
营业总收入（亿元）	1.48	1.13	/
营业成本（亿元）	0.79	0.67	/
其他收益（亿元）	0.08	0.16	/
利润总额（亿元）	0.22	0.17	/
EBITDA（亿元）	--	--	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.05	1.18	/
经营活动现金流入小计（亿元）	1.23	1.42	/
经营活动现金流量净额（亿元）	0.13	0.22	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.14	-6.01	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.29	5.86	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.17	0.91	/
存货周转次数（次）	2.15	1.94	/
总资产周转次数（次）	0.09	0.06	/
现金收入比（%）	70.70	104.49	/
营业利润率（%）	45.43	39.16	/
总资本收益率（%）	2.93	1.45	/
净资产收益率（%）	1.85	0.88	/
长期债务资本化比率（%）	5.99	3.76	/
全部债务资本化比率（%）	12.42	3.88	/
资产负债率（%）	30.35	11.59	/
流动比率（%）	65.62	124.79	/
速动比率（%）	56.23	105.30	/
经营现金流动负债比（%）	3.33	13.70	/
现金短期债务比（倍）	0.91	29.80	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	/
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	/

注：1. 公司未披露 2024 年 1—3 月公司本部财务数据；2. “--”表示指标不适用，“/”表示指标未获取
 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
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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