

北京易华录信息技术股份有限公司
公开发行公司债券
2025 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〔2025〕4472号

联合资信评估股份有限公司通过对北京易华录信息技术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，确定维持北京易华录信息技术股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“22华录01”信用等级为 **AA+**，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：

二〇二五年六月十八日

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北京易华录信息技术股份有限公司（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。

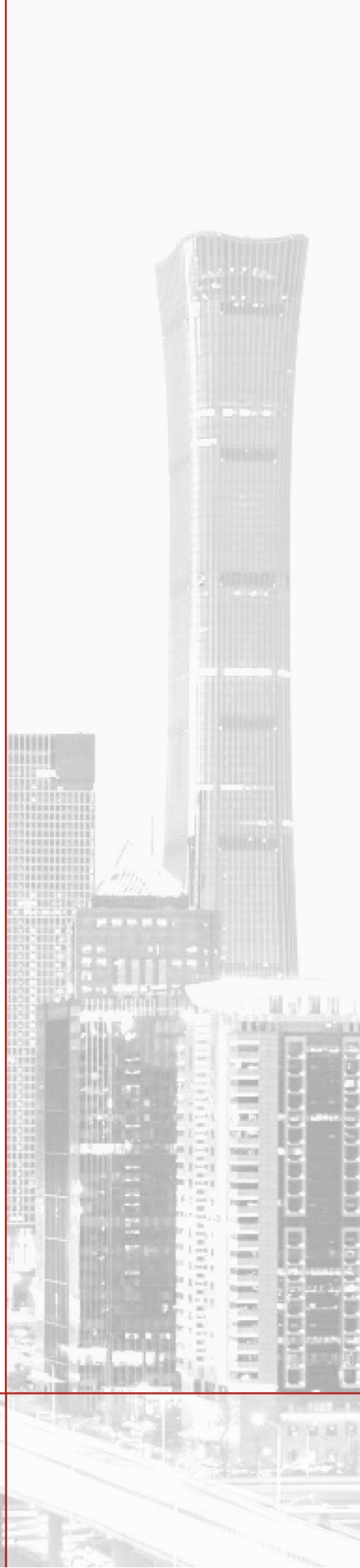
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



北京易华录信息技术股份有限公司

公开发行公司债券 2025 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
北京易华录信息技术股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
担保方：中国华录集团有限公司	AA ⁺ _{pi} /稳定	AA ⁺ _{pi} /稳定	2025/06/18
22 华录 01	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	

评级观点

跟踪期内，北京易华录信息技术股份有限公司（以下简称“公司”）主要收入仍来源于数字化系统及底座和数据运营服务两大板块；公司逐步收缩原有数据湖业务投入，业务逐步转型为智慧交通、数据要素及存算一体等领域。2024 年，公司维持了基于股东背景的业务资源优势与智能交通领域的经验优势，主要管理制度连续，管理运作正常；2024 年，公司进行了换届选举，管理体系优化。截至 2025 年 3 月底，公司在手合同金额稳步增长，为公司收入提供了一定基础保障。2024 年，公司原有数据湖业务收缩及对部分项目进行收入审减，且公司智慧交通及数据要素等业务规模暂无法补足收入缺口，导致公司营业总收入同比大幅下降；同时，公司对应收账款及合同资产进行大额减值计提，对数据湖相关的长期股权投资确认投资损失等导致公司利润总额大幅亏损，年底资产总额和所有者权益同比下降；公司资产受限比例很高，融资渠道受限，债务规模同比增长，债务负担大幅加重。2024 年，公司现金流仍为净流出状态，无法对债务形成保障；EBITDA 无法对长期债务形成保障。截至 2024 年底，公司应收账款及合同资产仍存在减值风险，且公司存在或有负债风险，需关注所有者权益继续下降风险。

中国华录集团有限公司（以下简称“华录集团”）对“22 华录 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对“22 华录 01”的信用水平有显著提升作用。

个体调整：无。

外部支持调整：公司实际控制人为中国电子科技集团有限公司（以下简称“电科集团”），实力背景雄厚，对公司在业务协同、管理及融资授信等方面提供了大力支持；公司控股股东华录集团为“22 华录 01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；华录集团为公司提供资金支持力度加大，2024 年对公司提供的资金支持超过 37 亿元（含利息）。

评级展望

公司在手订单和储备项目较为充足，随着公司加快与电科集团的融合及业务协同，在主业造血能力方面或将有较大进展；同时，随着对数据湖遗留问题的逐步解决，公司有望处置低效资产，聚焦主业发展。综合来看，公司经营有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司得到的外部支持力度有较大提升；公司主营业务盈利水平出现较大改善；公司合同资产交付顺利、应收账款回款情况较好，使得公司获得大规模现金回流；公司增资扩股或者资本金注入等使得资产及权益规模大幅改善；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：公司营业收入持续下降并继续出现亏损；持续出现较大资产减值与信用减值；应收账款回款不及时使得公司面临较大流动风险；控股股东信用水平下降，对公司支持力度大幅下降；公司实控人或控股股东变更对公司经营产生重大不利影响；其他不利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

优势

- **实际控制人背景雄厚，对公司提供外部支持。**公司实际控制人为电科集团，是国务院国资委的直属企业，作为大型国有骨干企业和电子信息行业的核心企业，在技术研发、行业地位和经营规模等方面具备显著竞争优势。电科集团在集团内业务协同、融资授信等方面为公司提供了支持。

¹ 此评级结果为公开评级结果。

- **华录集团为公司提供大力支持。**公司控股股东华录集团为“22 华录 01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；并为公司提供持续的资金支持，2024 年底余额为 37.89 亿元。

关注

- **公司收入规模下降，智慧交通及新型业务未能补足数据湖收入缺口。**公司在收缩数据湖项目后，业务转型为智慧交通、数据要素为牵引和存算一体为补充的业务布局，但传统业务智慧交通收入无法补足数据湖项目的收入缺口，数据要素等新型业务仍处于初期，下游市场不成熟，收入规模小。
- **数据湖项目历史遗留问题对公司业绩影响很大。**2024 年，公司数据湖项目及原有政企服务项目发生审减，公司营业总收入同比下降 39.24%至 4.65 亿元；公司对主要由数据湖项目形成的大量应收账款和合同资产进行减值测试，当年计提资产减值损失和信用减值损失共计 18.55 亿元；受合营数据湖公司经营不及预期影响，公司确认投资收益-3.69 亿元；以上非经常性损益对公司利润影响很大。2024 年，公司利润总额亏损 28.50 亿元；所有者权益及资产总额分别下降至 13.36 亿元和 114.66 亿元。
- **资产受限程度很高，未来仍有较大减值风险。**截至 2024 年底，公司受限资产占资产总额的 60.92%，主要用于借款抵质押；应收账款和合同资产主要业主方为各地政府事业单位及央国企，账龄较长，仍存在信用减值风险；长期股权投资包含较多数据湖项目，仍存在较大资产减值风险；无形资产中特许经营权占比高，数据湖项目运营或项目处置不及预期，也存在较大减值风险。
- **公司财务表现较差，债务负担重，偿债指标表现一般，筹资压力较大，间接融资空间有限。**截至 2024 年底，公司全部债务 71.07 亿元，全部债务资本化比率上升至 84.17%。公司经营活动现金及 EBITDA 仍为负，对债务无保障能力；公司经营活动创造现金流能力弱，筹资压力仍然很大；截至 2025 年 3 月底，公司共获银行授信 23.86 亿元，尚未使用额度为 4.48 亿元，间接融资空间有限。
- **存在对外担保代偿和涉诉风险。**截至 2025 年 3 月底，公司对外担保合计 4.33 亿元，被担保对象分别为湖南华云数据湖信息技术有限公司和大连数据湖信息技术有限公司，被担保公司为公司数据湖业务的联营企业，考虑到数据湖业务盈利能力有限，未来若相关项目盈利不达预期，公司将存在较大偿债风险。截至 2025 年 3 月底，公司作为被告方的重大诉讼（涉案金额 500 万以上）共 8 起，主要为工程款纠纷，涉案金额共计 9958.43 万元，占所有者权益的 8.20%。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	3
			企业管理	2
			经营分析	5
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	7
			现金流量	1
		资本结构	4	
		偿债能力	4	
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：股东支持				+6
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：由于公司财务风险评价结果档位下降至 F5，公司指示评级变动为 bbb；个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：考虑到公司实际控制人及控股股东对公司支持力度加大，公司外部支持由上次评级的上调 2 个子集调整为 6 个子集。

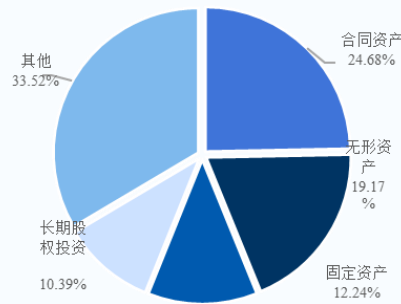
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

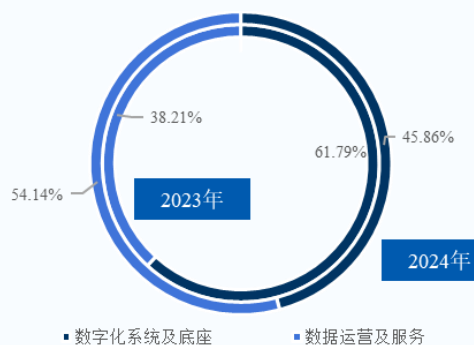
合并口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	10.21	9.04	7.16
资产总额（亿元）	133.11	114.66	110.54
所有者权益（亿元）	41.09	13.36	12.14
短期债务（亿元）	41.97	48.46	46.21
长期债务（亿元）	15.69	22.61	22.34
全部债务（亿元）	57.66	71.07	68.55
营业总收入（亿元）	7.65	4.65	2.04
利润总额（亿元）	-18.74	-28.50	-1.20
EBITDA（亿元）	-13.78	-23.94	--
经营性净现金流（亿元）	-2.24	-2.41	0.40
营业利润率（%）	-0.85	-16.12	19.13
净资产收益率（%）	-45.76	-214.51	--
资产负债率（%）	69.13	88.35	89.02
全部债务资本化比率（%）	58.39	84.17	84.96
流动比率（%）	109.31	75.97	73.48
经营现金流动负债比（%）	-3.19	-3.30	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.19	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	-4.04	-8.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	-4.19	-2.97	--

公司本部口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	122.94	94.88	/
所有者权益（亿元）	34.47	7.95	/
全部债务（亿元）	48.64	53.56	/
营业总收入（亿元）	3.40	0.34	/
利润总额（亿元）	-17.75	-26.44	/
资产负债率（%）	71.96	91.62	/
全部债务资本化比率（%）	58.52	87.07	/
流动比率（%）	108.59	79.32	/
经营现金流动负债比（%）	-8.01	-6.22	/

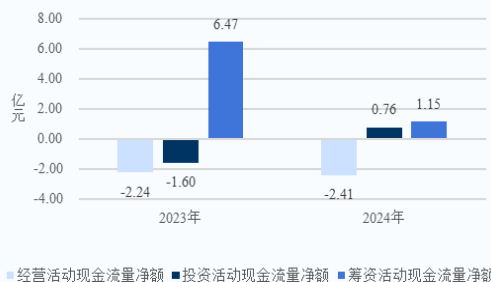
2024 年底公司资产构成



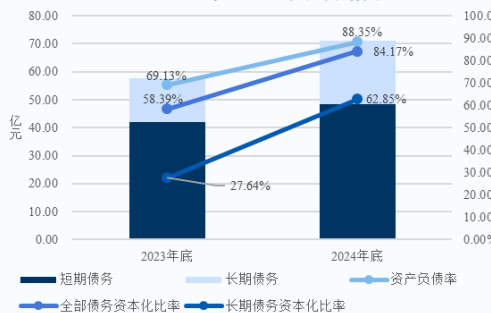
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



担保方主要数据			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	48.76	34.00	31.76
资产总额（亿元）	213.87	176.65	174.17
所有者权益（亿元）	98.25	67.84	69.72
短期债务（亿元）	30.55	13.62	12.17
长期债务（亿元）	30.11	47.02	48.42
全部债务（亿元）	60.66	60.64	60.59
营业总收入（亿元）	30.17	25.01	6.49
利润总额（亿元）	-19.40	-29.87	-1.16
EBITDA（亿元）	-12.83	-25.12	--
经营性净现金流（亿元）	-2.01	-1.47	-1.16
营业利润率（%）	10.73	7.45	12.80
净资产收益率（%）	-20.24	-44.56	--
资产负债率（%）	54.06	61.59	59.97
全部债务资本化比率（%）	38.17	47.20	46.50
流动比率（%）	172.05	177.50	191.52
经营现金流动负债比（%）	-2.75	-2.95	--
现金短期债务比（倍）	1.60	2.50	2.61
EBITDA 利息倍数（倍）	-4.09	-9.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	-4.73	-2.41	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；华录集团未提供审计后的财务报告 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. 公司合并口径已将其其他应付款及其他流动负债中的债券本金纳入短期债务计算，将长期应付款的带息债务纳入或长期债务计算；华录集团的债务未调整。4. “/”表示指标未获取；“-”表示指标不适用
资料来源：联合资信根据公司及华录集团财务报告及提供资料整理

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
22 华录 01	5.00	5.00	2027/08/17	本期债券期限为 5 年期，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

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
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
22 华录 01	AA+/稳定	AA/稳定	2024/6/17	王佳晨子、华艾嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202208/一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202208	阅读全文
22 华录 01	AA+/稳定	AA/稳定	2022/5/23	蒲雅修、高佳悦	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204/一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：丁媛香 dingyx@lhratings.com

项目组成员：蒲雅修 puyx@lhratings.com 崔濛骁 cui mx@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”）关于北京易华录信息技术股份有限公司（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 2001 年 3 月由中国华录集团有限公司（以下简称“华录集团”）与自然人张庆、林拥军、邓小铭共同出资组建的北京易华录信息技术有限公司，注册资本 800.00 万元。2008 年，公司整体变更为股份公司并更为现名。2011 年，公司首次公开发行股票并在创业板上市，股票简称“易华录”，股票代码为“300212.SZ”，发行总股本 6700.00 万元。后经多次转增、回购、增发活动，截至 2025 年 3 月底，公司总股本 7.20 亿元；华录集团为公司控股股东，直接持有公司总股本的 31.83%（无质押），通过华录资本控股有限公司持有公司股权 2.27%，公司实控人为中国电子科技集团有限公司（以下简称“电科集团”）。

公司主营业务为数字化系统及底座和数据运营服务。按照联合资信行业分类标准划分为信息技术服务行业（适用一般工商企业信用评级方法）。

截至 2025 年 3 月底，公司设智慧交通事业部、智慧城市事业部、数据资产化事业部、存储事业部、党群工作部、人力资源部（组织人事部）、财务管理部、数据湖运营管理部、证券投资部等部门（详见附件 1-2）。同期末，公司拥有纳入合并范围的一级子公司 13 家（详见附件 1-3）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 114.66 亿元，所有者权益 13.36 亿元（含少数股东权益 6.08 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 4.65 亿元，利润总额-28.50 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 110.54 亿元，所有者权益 12.14 亿元（含少数股东权益 6.05 亿元）；2025 年 1-3 月，公司实现营业收入 2.04 亿元，利润总额-1.20 亿元。

公司注册地址：北京市石景山区阜石路 165 号院 1 号楼 1001 室；法定代表人：肖益。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“22 华录 01”已按时付息。“22 华录 01”由华录集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 · 截至 2025 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
22 华录 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2022/08/17	5（3+2）年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》。

五、行业分析

1 智慧交通行业

2024年，中国城市智能交通（除停车）千万项目市场规模同比下降，其中受地方政府财政紧张的影响，传统智能交通市场规模收缩，但车路云一体化成为城市交通主力市场。参与厂商方面，三大运营商仍凭借其技术、资金及网络覆盖等优势占据中标前三位，其余厂商市场占有率较低，竞争仍激烈。

智慧交通是指基于物联网、大数据、人工智能、5G通信、云计算、传感器、卫星导航定位等新一代信息技术，对传统交通系统进行数字化、网络化、智能化升级改造，实现人、车、路、环境等交通要素的全面感知、实时互联、数据分析和智能决策，从而提升交通系统的安全性、效率性、便捷性、绿色性，并优化资源配置的综合性行业。智慧交通涵盖多个垂直领域，主要包括城市智慧交通，如智能交通信号控制系统、车路协同、智能公交调度系统、智慧物流与货运、智能出行与车联网、智慧交通管理与安全系统等。

产业链方面，智慧交通行业上游主要包括芯片、集成电路、电子元器件等零部件供应商，以及算法提供商、通信基础设施供应商等，产业链成熟且供应稳定；中游主要为系统集成、运营服务商，负责软硬件设备的集成和运营维护。下游面向政府、企业和公众提供多元化服务，为政府端提供智能交通管理（如电子警察、交通指挥调度）、交通规划与决策支持，政府端是智慧交通行业主要的下游客户；为企业端提供智慧物流配送、车队管理、车联网保险（UBI）；为公众端提供实时导航、智能公交、共享出行（如网约车、共享单车）、无感支付等。

行业规模方面，据ITS114前瞻产业研究院数据统计显示，2024年中国城市智能交通（除停车）千万项目市场规模相比2023年智能交通千万项目（除停车）减少约10.07%。2024年，受地方政府财政紧张的影响，传统智能交通市场规模收缩，其中交通管控市场规模同比减少22.11%，智能运输（含智能网联）市场规模增长15.43%。

竞争格局方面，智慧交通行业服务商众多，竞争激烈，行业进入壁垒不高。2024年中国智能交通（除停车）千万项目中标企业如下表所示，其中三大运营商占据前三，CR10不到40%。

图表2 • 2024年中国智能交通（除停车）千万项目中标企业情况

排名	中标人	中标金额（万元）	项目数（个）	市场占比
1	移动系	306530	213	12.01%
2	电信系	278441	212	10.91%
3	联通系	108112	97	4.24%
4	青岛海信网络科技股份有限公司	67005	22	2.62%
5	中铁系	47734	4	1.87%
6	中国铁路通信信号上海工程局集团有限公司	42420	2	1.66%
7	北京市恒锋市政工程有限公司	37530	2	1.47%
8	中信科智联科技有限公司	33210	4	1.30%
9	千方系	32866	14	1.29%
10	易华录	25872	10	1.01%
	合计	979720	580	38.38%

资料来源：ITS114前瞻产业研究院、联合资信整理

行业政策方面，2024年7月，国务院《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》：强化城市道路交通运行基础，构建级配合理、功能完善、顺畅通达的路网体系。2024年8月，工业和信息化部办公厅《关于推进移动物联网“万物智联”发展的通知》：在交通物流领域，开展智慧仓储、智慧邮政等应用试点，提高交通运输效率和物流服务质量。2024年11月，工业和信息化部等十二部门《5G规模化应用“扬帆”行动升级方案》：推进5G智能交通信号控制等应用场景规模部署，深化基于5G的编队行驶、远程驾驶等高级别自动驾驶应用场景。加快5G技术与AGV、RGV等物流终端融合，探索低空航空器交通运输等5G创新应用服务场景。推动5G在港机远程控制、自动导引运输、集卡自动驾驶等场景中形成标准解决方案，加速5G海港解决方案向河港、内陆场站、空港等场景复制推广。2024年12月，国家发展改革委等部门《关于促进数据标注产业高质量发展的实施意

见》：提出加强交通等重点行业领域数据标注，建设行业高质量数据集，支撑人工智能在行业领域的应用赋能。2024 年 12 月，国家数据局等部门《关于促进企业数据资源开发利用的意见》：推动建立新型政企合作机制，鼓励企业参与共建城市可信数据空间，围绕智慧交通等重点场景，深化公共数据和企业数据融合应用，赋能城市治理、公共服务和产业发展，优化营商环境。

2 数据要素服务行业

数据要素行业目前处于制度落地及市场培育期，将催生数据资产入表等服务需求。

数据要素是指能够产生经济价值的数据资源，涵盖政府数据、企业数据、个人数据等，通过采集、治理、流通、应用形成生产力。数据要素市场发展主要分为三个阶段：资源化、资产化和要素化。目前中国处于数据资源向数据资产化过渡的时期，在数据资产化方面，地方政府陆续组建数据局，牵头推动公共数据授权运营，地方国有企业、行业龙头企业先行探索企业数据资产评估入表，着手推动自身数据资产保值增值，各地政府、行业主管部门和龙头企业等积极探索可信数据空间建设。

2022 年发布的《中共中央 国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》（简称“数据二十条”）提出建立数据资源持有权、数据加工使用权、数据产品经营权“三权分置”的数据产权制度框架，构建中国特色数据产权制度体系。2024 年 1 月，国家数据局联合 17 部门印发《“数据要素 X”三年行动计划（2024-2026 年）》，聚焦推进数据要素协同优化、强化场景需求牵引，发挥数据要素乘数效应；2024 年 10 月中共中央办公厅、国务院办公厅印发《中共中央办公厅、国务院办公厅关于加快公共数据资源开发利用的意见》要求加强政府指导和调控，更好发挥市场机制作用，有效扩大公共数据供给，提高公共数据资源配置效率和使用效益。

2023 年，国家数据局成立；目前全国大多数省级行政区已正式挂牌省级数据局，地级市数据局也相继成立。未来目前正处于制度逐渐落地及市场培育期，随着数据要素的不断推进，数据资产入表等服务需求将有望释放。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人均未发生重大变化。截至 2025 年 3 月底，公司总股本 7.20 亿元；华录集团为公司控股股东，公司实际控制人为电科集团。

2 企业规模和竞争力

2024 年，公司逐步收缩原有的数据湖项目，回归传统主业智慧交通领域。公司是智慧交通领域的老牌参与厂商，在业务资源和经验方面维持竞争优势；公司在手订单最终业主方主要为政府机关及央国企，回款风险较小，但回款进度受地方财政影响。

公司基于“一传统一新兴”双业务主线的战略方向，构建起智慧交通、数据要素为牵引和存算一体为补充的业务板块布局。公司主要收入来源于数字化系统及底座（包括智慧交通、数据湖业务）、数据运营及服务（数据中心服务及运维服务）。

公司属于智慧交通领域传统厂商，在业务资源及经验方面维持了竞争优势；2024 年，易华录获得中国智慧交通协会科技进步奖、2024 交通信号控制器优秀企业奖、连续七年入选“交警用户最认可的国产交通信号机品牌 TOP10”榜单，参与编写 GB/T44979-2024《智慧城市基础设施紧凑型城市智慧交通》等标准。

智慧交通行业为成熟市场，竞争激烈，行业壁垒不高，2024 年中国智能交通（除停车）千万项目排名中，公司中标量排名第十，市场占比为 1.01%。

在手订单方面，2024 年底公司在手合同金额同比增长；2025 年 3 月底在手合同金额保持增长。2024 年公司在手订单业主要主要为政府机关及央国企为主，回款风险较小，但回款进度受政府财政安排影响。新签订单方面，2024 年公司新签订单金额较上年同比下降。细分来看，2024 年底公司在手合同以智慧交通和智慧城市为主（占 70%以上）。

公司数据运营服务的主要客户为地方政府和央国企等事业单位，公司作为央企子公司，在取得政务大数据运营服务业务方面具有较强竞争优势。数据资产化技术方面，公司数字化系统及底座业务服务于区域公共数据资源管理，公司自 2017 年搭建政务大数据底座，组建了专业数据要素研究和业务拓展团队，持续在数字经济和数据要素市场领域进行深入的研究和落地实践，输出了大

量专利、论文、产业白皮书等前沿理论成果，并参与多项数据要素相关标准的制定及示范区和试点工程的建设。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913305007272208214），截至 2025 年 4 月 22 日，公司本部无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司完成换届选举；人员调整较大，主要董监高仍为股东委派及内部聘任；管理制度连续。

2024 年 6 月，公司完成了董事会、监事会的换届选举，管理体系优化，董监高变动较大。

图表 3 • 跟踪期内，公司董监高变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
林拥军	董事长	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
杨新臣	董事	离任	2024 年 12 月 24 日	个人工作变动辞任
李宝富	董事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
任檬	董事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
高辉	董事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
高辉	总裁	离任	2024 年 6 月 26 日	换届
颜芳	董事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
颜芳	副总裁、董事会秘书	离任	2024 年 6 月 26 日	换届
吕本富	独立董事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
关伟	独立董事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
孙娜	独立董事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
郭建	监事会主席、监事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
宋辰涛	监事	离任	2024 年 6 月 25 日	换届
何晓楠	副总裁	离任	2024 年 6 月 26 日	换届
李华	副总裁	离任	2024 年 6 月 26 日	换届
欧黎	董事	被选举	2024 年 6 月 25 日	换届
欧黎	董事长	被选举	2024 年 6 月 26 日	换届
肖益	董事	被选举	2024 年 6 月 25 日	换届
肖益	总裁	聘任	2024 年 6 月 26 日	换届
周福全	董事	被选举	2024 年 6 月 25 日	换届
周福全	副总裁	聘任	2024 年 6 月 26 日	换届
满孝国	董事	被选举	2024 年 6 月 25 日	换届
满孝国	董事会秘书	聘任	2024 年 9 月 12 日	换届
赵卫东	独立董事	被选举	2024 年 6 月 25 日	换届
庄严	独立董事	被选举	2024 年 6 月 25 日	换届
吴建军	独立董事	被选举	2024 年 6 月 25 日	换届

许海英	监事会主席、监事	被选举	2024年6月25日	换届
刘乐乐	监事	被选举	2024年6月25日	换届
梁敏燕	副总裁	聘任	2024年6月26日	换届

注：林拥军仍任公司董事

资料来源：Wind

欧黎，男，1967年6月出生，中国国籍，无境外居留权，中共党员，电子科技大学光电科学与工程学院电子与信息专业博士，研究员级高级工程师。2009年起任中国电子科技集团公司第二十六研究所所长，2011年起历任中电科技集团重庆声光电有限公司总经理、党委书记、董事长，并先后任中国电子科技集团公司第二十四研究所、第二十六研究所、第四十四研究所所长、党委书记。2021年1月起任中国华录集团有限公司党委书记、董事长，2024年6月起同时任易华录党委书记、董事长。

肖益，男，1977年1月出生，中国国籍，无境外居留权，中共党员，高级工程师，电子科技大学计算机软件与科学专业学士，四川大学软件工程领域工程硕士。曾任中国长城计算机软件与系统有限公司项目经理，2003年起先后担任太极计算机股份有限公司创新中心副总经理、智慧城市事业部总经理、智慧城市与云服务战略业务本部常务副总经理和总经理、云服务与智慧应用创新业务集团副总经理和总经理、总裁助理、副总裁、总裁等职务，后任中电科电科院科技集团有限公司副总经理。2024年5月于易华录任职，现任易华录党委副书记、董事、总裁。

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度无重大变化，管理制度连续。2025年5月，公司修订了《公司章程》，公司取消了监事会，由董事会审计委员会行使监事会职权，同步废止《监事会议事规则》；并对公司经营范围、股东会及董事会职权、内部审计工作等方面进行了修订。

（三）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

2024年，公司数据湖项目收缩，且部分项目发生审减，而智慧交通等业务收入暂无法补齐数据湖项目的收入缺口，导致公司营业总收入同比下降，综合毛利率转负。2025年一季度，公司收入及毛利率均同比提高。

2024年，公司收入主要来源于数字化系统及底座和数据运营服务，其中数字化系统及底座收入主要包括智慧交通、智慧城市、数据湖业务和存储，数据运营及服务即为客户提供数据中心服务及运维外包服务，包括数据中心收入及数据要素收入。公司向以智慧交通为代表的传统业务为核心、以数据要素和存算一体作为重要补充的业务布局转型。

从收入及毛利率来看，①智慧交通业务于2023年新签大额订单（烟台智慧交通项目），2024年新签订单金额减少，智慧交通收入同比大幅下降；②部分数据湖项目及存量的政企数字化项目进入审计结算期存在结算审减；以上因素综合导致公司2024年营业总收入大幅下降，其中数据湖项目审减影响金额约为2亿元，政企数字化项目合同审减影响金额约为0.8亿元。2024年，公司营业总收入同比下降39.24%，2024年，公司综合毛利率为-13.85%，较上年大幅下降。公司收入主要来源于国内，收入占比在95%以上。

2025年1-3月，公司实现营业总收入2.04亿元，同比增长5.22%，毛利率为19.38%，同比提高4.64个百分点。

图表4·2023—2024年及2025年一季度公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年			2024年 收入变化	2024年毛利率变化	2025年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率			收入	占比	毛利率
数字化系统及底座	4.73	61.79%	-24.49%	2.13	45.86%	-78.00%	-54.91%	-53.51个百分点	1.65	80.90%	15.28%
数据运营及服务	2.92	38.21%	41.92%	2.52	54.14%	40.50%	-13.90%	-1.42个百分点	0.39	19.10%	36.75%
合计	7.65	100.00%	0.88%	4.65	100.00%	-13.85%	-39.24%	-14.73个百分点	2.04	100.00%	19.38%

资料来源：联合资信根据公司提供的数据整理

智慧交通业务方面，2024年，公司智慧交通业务收入为1.65亿元，较2023年同比下降2.78亿元，系新签订单减少所致；2024年，公司智慧交通在手订单变动不大，新签订单同比大幅下降，主要系2023年新签烟台订单规模较大所致。智慧交通产品主要为交管部门的业务系统及交运系统，包括缓堵系统、交通安全类、指挥调度系统等，以交管系统产品为主；以软件及服务为主，硬件

占比较低。智慧交通业务最终业主方主要为各地政府、交通管理部门、道路规划和建设管理部门等，下游需求释放受政府投资预算影响大。2024年，各地政府信息化建设预算投放量不足，且公司控制垫资项目建设，致使智慧交通业务订单金额下降。回款方面，智能交通业务建设周期为半年至三年不等，硬件产品为货到付款，软件产品首付款30%，随着项目进度支付进度款，支付比例为80%。**数据湖业务**包括基础设施建设和数据湖运营服务。由于数据湖基础设施具有前期垫款规模大、回款周期长、资产重的特点，公司对此类业务进行收缩，未来建设支出规模小，未来收入主要来源于已建项目的收入确认及已运营项目的运营收入。2024年数据湖项目发生较大规模的审减，收入为负；运营方面，目前公司运营的数据湖项目收入规模很小。**智慧城市业务方面**，2024年，公司智慧城市业务收入为1.73亿元，同比增长约30%，新签订单规模较小但同比增长15%左右；在手订单同比大幅增长。公司持续在四川、河北、山西等重点区域市场发力拓展智慧城市业务，围绕城市公共安全、城市民生服务、城市治理等方面拓展业务能力。**存储业务方面**，公司存储业务主要为原有蓝光等产品的销售，2024年收入0.42亿元。

数据运营及服务即公司为客户提供数据中心服务及运维外包服务，下游客户仍主要为政府、国企事业单位及外企。本业务根据与客户签署的服务合同，在合同期间内根据合同约定的收款标准收费。2024年，数据运营及服务收入有所下降，系新签合同下降所致。**数据中心业务**主要运营主体为子公司国富瑞数据系统有限公司（以下简称“国富瑞”），数据中心分布在北京亦庄及天津津南区，亦庄数据中心出租率较高，天津数据中心出租率较低；数据中心主要客户为央国企、外企等，天津数据中心主要为互联网企业。数据运营及服务的其他业务包括运维、外包及数据要素等相关业务。**数据要素方面**，2024年公司数据要素在手订单量较去年变动不大，业务规模小，2024年收入约为0.21亿元；公司加大对数据要素创新业务的投入，包括公共数据授权运营、数据资产入表、数据价值评估等，加强新老业务融合，形成以数据资产化为主线的新业务体系。公司提供的要素服务下游市场仍不成熟，在手项目规模很小，以咨询服务类项目为主，回款周期较短，主要客户为大数据发展集团、政务服务中心等。

2024年，公司前五大供应商占比为14.89%，采购集中度较低；前五大客户合计占比为46.48%，集中度较高，其中烟台市大数据发展集团有限公司为第一大客户，公司为其提供智慧交通项目服务。

图表5·2024年公司前五大供应商和客户情况（单位：万元）

前五大供应商			前五大客户		
供应商名称	采购金额	占比	客户名称	确认收入	占比
供应商一	2,747.79	5.19%	客户一	10,325.89	22.22%
供应商二	1,958.53	3.70%	客户二	3,455.72	7.43%
供应商三	1,107.06	2.09%	客户三	3,411.58	7.34%
供应商四	1,040.16	1.97%	客户四	2,397.07	5.16%
供应商五	1,024.78	1.94%	客户五	2,013.12	4.33%
合计	7,878.31	14.89%	合计	21,603.39	46.48%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）数据湖及PPP项目

公司数据湖项目前期投资资金较多，回款情况不及预期，未来公司将对数据湖项目进行分级管理，处理低效资产。PPP项目方面，智能交通PPP项目运营情况良好，数据湖PPP项目回款情况一般，未来以项目处置及加强回款为主。

公司数据湖项目主要为与当地平台合资成立项目子公司，公司对大部分项目子公司持股比例控制在49%以内，项目从前期采购、建设和到后期运营由易华录管理，项目子公司前期从易华录采购硬件和软件设备。截至2025年3月底，公司数据湖项目共27个，4个为PPP模式，23个为合资模式参与；公司数据湖项目总投资140亿左右（含合资），截至2024年底公司已投入资金27.57亿元；数据湖项目公司已融资提款金额39.73亿元。截止2024年底，公司对数据湖项目确认收入81.47亿元（顺流抵消前），累计确认回款42.34亿元。

公司逐步收缩数据湖项目建设，截至2024年底，公司数据湖已投入运营或部分运营的项目共12个；2024年，数据湖公司项目营业收入累计为3.73亿元，2024年数据湖公司对易华录回款为626万元。

其余数据湖项目暂无大额投资计划。截至2024年底，公司数据湖项目应收款项净额（含应收账款及合同资产）约为22.13亿元。未来公司将对数据湖项目进行分级管理，包括纳入合并、保留参股、关停处置等，在此过程中仍有应收款项坏账计提风险、长期股权投资减值及投资损失等风险。

截至 2025 年 3 月底，公司共 5 个 PPP 项目，其中智慧交通 PPP 项目 1 个，数据湖 PPP 项目 4 个。滁州智易信息技术有限公司（以下简称“滁州智易”）为智慧交通 PPP 项目公司，目前已进入运营期，良性经营状态，2024 年滁州智易营业收入为 4235.68 万元，净利润为 109.25 万元，经营现金流净额为 1447.34 万元，2024 年底融资余额为 4500 万元，已回款金额为 1.65 亿元。

数据湖 PPP 项目中，延边鸿录信息技术有限公司 PPP 项目，易华录实缴资本 1306.92 万元，除应付易华录的应收账款约 3000 万外，项目公司无贷款，目前处于停工状态，无新增投资计划；泰州易华录数据湖信息技术有限公司（以下简称“泰州易华录”）PPP 项目正在建设中，易华录实缴金额 6.4 亿元，已融资金额 11.08 亿元，已回款金额 11.71 亿元，项目未验收，后续拟与政府沟通实施方案变更或提前回购；津易（天津）数据湖信息技术有限公司（以下简称“天津数据湖”）PPP 项目处于验收阶段，已融资金额 7.34 亿元，已回款金额 6.29 亿元，政府补贴暂未到位，未来拟完成 PPP 项目验收，解除 PPP 协议或与政府重新约定 PPP 项目运营范围。蓝安数据信息技术有限公司 PPP 项目目前面临一定资金缺口和建设纠纷，建设进度在 90%左右，目前处于部分运营状态，未达到交付条件，目前正在与政府沟通资产和股权的转让和分割；已融资金额 8.16 亿元，已回款金额 5.88 亿元。

总体来看，公司的智慧交通 PPP 项目目前处于良性运营阶段，并于 2024 年度并表；数据湖 PPP 项目回款情况一般，未来以项目处置及回款为主。

图表 6 • 截至 2024 年底公司主要 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	业主单位	项目建设状态	合同签订时间	项目周期（年）	公司持股比例（%）	公司实缴金额	回报机制	累计收到回款金额
津易（天津）数据湖信息技术有限公司	津南区大数据中心	验收阶段	2019 年 1 月	3+15	46.55%	1.35	政府补贴	6.29
泰州易华录数据湖信息技术有限公司	泰州市姜堰区现代科技产业园区管理委员会	建设中	2017 年 8 月	3+15	81.00%	6.40	政府可行性缺口补贴	11.71
蓝安数据信息技术有限公司	徐州高新技术产业开发区公共事业管理服务中心	建设中	2019 年 11 月	3+15	81.00%	3.99	政府可行性缺口补贴	5.88
滁州智易信息技术有限公司	滁州市公安局	运营期	2017 年 12 月	3+10	100.00%	2.43	政府可行性缺口补贴	1.65

注：延边 PPP 项目已停工，未在上表列示

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来，公司重点推进业务结构转型，有序退出低效资产，聚焦智慧交通、数据要素、存算一体化三大核心业务板块，强化与电科集团数字科技板块的协同布局。

未来，公司将全面融入电科集团战略体系，推动管理架构与制度优化；公司已完成董监高换届及治理体系升级，深度对接电科集团管理体系，构建战略协同的决策机制，重点推进业务结构、运营模式和竞争方式转型，聚焦智慧交通、数据要素、存算一体化三大核心业务板块，强化与电科集团数字科技板块的协同布局。通过联合电科集团旗下各相关兄弟单位资源，公司将深化技术合作与市场联动，在车路云一体化、数据基础设施等领域共建解决方案，形成产业集群效应。同时，依托电科集团品牌优势及国际化平台，加速参与“一带一路”项目及海外数字基建，推动全球业务拓展。针对数据湖项目在经营过程中沉淀的问题，公司实施分类管理策略，推进优质资产控股并表发展，优化参股湖治理结构，有序退出低效资产。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司将滁州智易信息技术有限公司、成都金易数据湖信息技术有限责任公司和泰州易华录纳入合并范围，公司合并范围内子公司共 13 家；2025 年一季度公司合并范围无变化。财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

2024年，公司对数据湖项目所涉及的应收款项和长期股权投资计提大额减值损失及投资损失，导致公司对应科目资产规模下降，总资产规模下降。2024年底，公司受限资产仍很高；存货存在去化压力。公司应收款项仍存在回款风险及继续计提减值风险；总体来看公司资产质量一般。

截至2024年底，公司合并资产总额114.66亿元，较上年底下降13.86%。其中，流动资产占48.49%，非流动资产占51.51%。公司资产结构相对均衡，非流动资产较上年底占比上升较快。

图表7·公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2023年底		2024年底		2025年3月底	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产	76.86	57.74	55.60	48.49	51.91	46.96
货币资金	8.00	10.40	7.20	12.95	5.18	9.99
应收账款	14.84	19.31	10.87	19.56	10.42	20.08
存货	3.86	5.02	3.75	6.75	3.78	7.28
合同资产	44.56	57.97	28.30	50.90	27.36	52.71
非流动资产	56.25	42.26	59.07	51.51	58.63	53.04
长期股权投资	25.35	45.06	11.91	20.17	11.67	19.90
固定资产	12.64	22.48	14.03	23.76	13.83	23.59
无形资产	6.44	11.44	21.98	37.22	21.78	37.15
开发支出	3.05	5.42	4.50	7.62	4.79	8.16
资产总额	133.11	100.00	114.66	100.00	110.54	100.00

注：上表中流动资产/非流动资产占比为占资产总额的比例；细分项资产占比为占流动资产/非流动资产的比例。

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至2024年底，公司流动资产55.60亿元，由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成。公司货币资金余额7.20亿元，受限资金为1.56亿元，主要为保证金、诉讼冻结。公司应收账款和合同资产主要由数据湖项目和智能交通等传统项目构成，其中数据湖应收款项净额约为5.36亿元，主要欠款方为各地政府事业单位、央国企等；2024年公司应收账款坏账准备12.24亿元，计提比例为52.95%，主要为数据湖项目计提所致；未来公司将对数据湖项目进行分级管理，包括纳入合并、保留参股、关停处置等，由于目前数据湖项目仍有较大规模的应收款项，在数据湖项目分级管理的过程中，仍需关注应收账款及合同资产的坏账风险。从账龄来看，应收账款期末余额账龄在1年以内的占13.03%，1~2年的占20.65%，2~3年的占18.30%，3~4年的占20.04%，4~5年的占24.35%，账龄较长；按期末余额来看，公司应收款项和合同资产合计数前五大如下表所示，期末前五大余额占比为24.12%，集中度一般。

图表8·截至2024年底公司应收账款和合同资产前五大情况（单位：亿元）

单位名称	应收账款期末余额	合同资产期末余额	应收账款和合同资产期末余额	占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例	应收账款坏账准备和合同资产减值准备期末余额
客户一	2.02	3.77	5.79	8.94%	3.08
客户二	2.56	0.00	2.56	3.95%	1.90
客户三	0.12	2.38	2.51	3.87%	1.13
客户四	0.33	2.13	2.46	3.80%	0.46
客户五	0.02	2.28	2.30	3.56%	1.32
合计	5.05	10.57	15.62	24.12%	7.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2024年底，公司合同资产为28.30亿元，主要为数据湖项目和智能交通项目，计提坏账准备余额为13.34亿元（期初为5.57亿元）；公司合同资产的坏账准备中，按照单项计提坏账准备2.39亿元，均为预计无法全额收回的数据湖项目款，计提比例为72.12%；

按照组合计提的合同资产分为建设期组合和预结算组合（公司承建项目已完工达到结算状态，尚未与业主进行结算的项目），共计计提坏账准备 10.94 亿元，计提比例为 28.56%。建设期组合计提比例较低，预结算组合的合同资产余额为 23.57 亿元，其中预结算--数据湖组合为 15.53 亿元，计提坏账准备 6.94 亿元，账龄以 1 年以内（占 60.02%）和 1~2 年（占 27.34%）为主，预结算--其他业务 8.03 亿元，计提坏账准备 3.06 亿元，账龄较长，1 年以内占比 15.45%，1~2 年占比 40.99%，4~5 年占比 22.23%，5 年以上占比 15.21%。公司合同资产中坏账计提以数据湖项目为主，且数据湖项目仍存有较大规模；传统项目账龄较长，也需关注坏账计提风险。

2024 年底，公司存货 3.75 亿元，主要为库存商品（3.58 亿元），主要为蓝光设备。公司的储存事业部负责去化现有存货，2024 年储存事业部收入 0.42 亿元，库存去化情况需要关注。

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产 59.07 亿元，较上年底增长 5.00%。公司长期股权投资主要为对合营的数据湖公司的投资，2024 年长期股权投资 11.91 亿元，同比减少 13.44 亿元，主要系①泰州易华录、滁州智易纳入公司合并口径，减少长期股权投资约 5 亿元；②长期股权投资的投资收益减少 3.57 亿元，包括泰州易华录（-1.62 亿元）、华路易云科技有限公司（-0.48 亿元）、蓝安数据信息技术有限公司（-0.37 亿元）、北京智慧云城投资（-0.47 亿元）、天津数据湖（-0.63 亿元）、山东聊云信息技术有限公司（-0.97 亿元）、北京安录国际技术有限公司（-0.6 亿元）等；③长期股权投资减值 4.68 亿，包括青海数据湖信息技术有限公司（0.8 亿元），山东聊云信息技术有限责任公司（0.36 亿元），天津数据湖（0.56）亿元、蓝安数据信息技术有限公司（1.71 亿元），秦皇岛中易信息技术有限公司（1.03 亿元）及其他。

公司固定资产主要由房屋建筑物、机器设备、运输设备、电子设备和办公家具等其他设备等构成；截至 2024 年底，公司固定资产 14.03 亿元，较上年底增长 10.98%，累计计提折旧 5.40 亿元；固定资产成新率 69.83%，成新率一般；累计计提减值准备 1.82 亿元。房屋建筑物主要是子公司天津华易智诚科技发展有限公司的产业园、国富瑞及成都金易的机房、北京尚易德科技有限公司的办公楼；机器设备和电子设备主要是国富瑞和成都金易的机房设备。2024 年公司固定资产同比增长，系公司新增 3 家控股子公司滁州智易、泰州易华录、成都金易所致。

2024 年底，公司无形资产为 21.98 亿元，同比大幅增长，主要为公司新并表的 PPP 项目特许经营权（16.15 亿元）；无形资产累计摊销 7.62 亿元。2024 年底，公司特许经营权减值准备为 1.72 亿元，考虑到公司并表的 PPP 项目运营情况较差，未来若项目处理或运营不及预期，无形资产存在减值风险。

公司已资本化的开发阶段的支出列示为开发支出，自该项目达到预定用途之日转为无形资产；2024 年底，公司开发支出 4.50 亿元。

资产受限方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示，公司受限资产规模有所下降，但由于公司总资产规模下降，公司受限比例进一步提升，受限程度很高。

图表 9• 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.56	1.36%	保证金、诉讼冻结
应收票据	0.14	0.13%	已背书或贴现且在资产负债表日尚未到期的应收票据
存货	3.45	3.01%	融资租赁
固定资产	8.56	7.47%	借款抵押、未办妥产权证
无形资产	7.97	6.96%	借款抵押
合同资产	28.98	25.27%	借款质押、集团委贷、资金拆借、融资租赁
应收账款	11.35	9.90%	借款质押、集团委贷、资金拆借
长期股权投资	6.71	5.85%	借款质押
其他非流动资产	1.12	0.98%	借款质押
合计	69.86	60.92%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底大幅下降，系利润亏损所致；少数股东权益占比高，权益稳定性较弱。

截至 2024 年底，公司所有者权益 13.36 亿元，较上年底下降 67.47%，主要系公司大额亏损所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 54.54%，少数股东权益占比为 45.46%。公司未分配利润亏损进一步扩大，归属于母公司的权益大幅下降，公司少数股东权益占比提升，所有者权益结构稳定性较弱。截至 2025 年 3 月底，公司进一步亏损，所有者权益较上年底进一步下降。

图表 10 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
股本	7.23	17.60	7.20	53.87	7.20	59.31
资本公积	34.76	84.61	34.54	--	34.54	--
其他综合收益	0.09	0.22	0.08	0.58	0.08	0.64
盈余公积	1.65	4.02	1.65	12.35	1.65	13.59
未分配利润	-7.53	-18.33	-36.18	--	-37.38	--
归属于母公司权益	35.95	87.50	7.29	54.54	6.09	50.14
少数股东权益	5.14	12.50	6.08	45.46	6.05	49.86
所有者权益合计	41.09	100.00	13.36	100.00	12.14	100.00

注：2024 年及 2025 年 3 月底资本公积及未分类利润占比数值意义不大，以“--”代替。

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

③ 负债

2024 年，公司资金需求增加，短期借款增加，同时由于合并范围扩大，长期借款大幅增加，综合导致 2024 年底公司债务规模增加；公司资产总额和权益规模下降，公司债务负担大幅提高，整体债务负担重，且短期债务占比高，存在集中偿付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额 101.30 亿元，较上年底增长 10.08%，主要系对外借款增加所致。其中，流动负债占 72.25%，非流动负债占 27.75%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	70.31	76.40	73.19	72.25	70.64	71.79
短期借款	28.35	40.32	36.07	49.28	35.96	50.91
应付账款	22.74	32.35	18.75	25.62	18.13	25.66
一年内到期的非流动负债	4.13	5.87	4.29	5.87	3.81	5.39
其他流动负债	8.22	11.69	7.10	9.70	7.76	10.99
非流动负债	21.72	23.60	28.11	27.75	27.76	28.21
长期借款	7.07	32.57	13.63	48.48	13.63	49.10
应付债券	5.11	23.52	5.11	18.19	5.18	18.66
长期应付款	3.46	15.92	3.71	13.18	0.00	0.00
递延收益	5.88	27.07	5.39	19.19	5.32	19.16
负债总额	92.03	100.00	101.30	100.00	98.40	100.00

注：上表中流动负债/非流动负债占比为占负债总额的比例；细分项负债占比为占流动负债/非流动负债的比例。

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

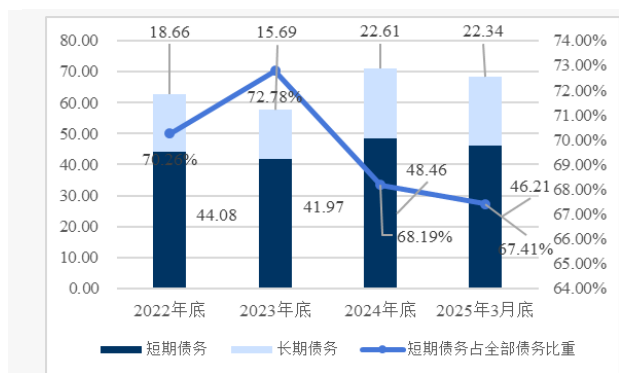
截至 2024 年底，公司流动负债 73.19 亿元，较上年底增长 4.10%。2024 年公司增加对外融资，年底短期借款 36.07 亿元，较上年底增长 27.23%，其中根据《企业会计准则解释第 17 号》，年末将属于供应商融资安排的金融负债从应付账款调整至短期借款列报金额为 1.62 亿元。短期借款期末余额中，来自华录集团的借款为 30.47 亿元。

截至 2024 年底，公司应付账款 18.75 亿元，较上年底下降 17.55%，主要系应付的货款金额减少所致。应付账款主要为应付的货款和工程款，为数据湖业务和其他业务产生。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款和其他应付款，2024 年底为 4.29 亿元，较上年底增长 3.97%。公司其他流动负债主要为向华录集团和参股项目公司的资金拆借款，2024 年底为 7.10 亿元，较上年底下降 13.63%。

截至 2024 年底，公司非流动负债 28.11 亿元，较上年底增长 29.44%，主要系公司将滁州智易和泰州易华录纳入合并范围所致，2024 年底公司长期借款余额为 13.63 亿元，其中华录集团提供长期借款余额 1.67 亿元；2024 年底滁州智易长期借款为 0.45 亿元，泰州易华录 2024 年底长期借款为 6.82 亿元。公司应付债券为“22 华录 01”，债券余额 5.00 亿元，“22 华录 01”将于 2025 年 8 月 17 日进入回售选择期，需关注可能发生的回售风险。公司长期应付款 3.71 亿元，较上年底增长 7.19%，长期应付款主要为应付的融资租赁款。公司递延收益 5.39 亿元，较上年底下降 8.25%。

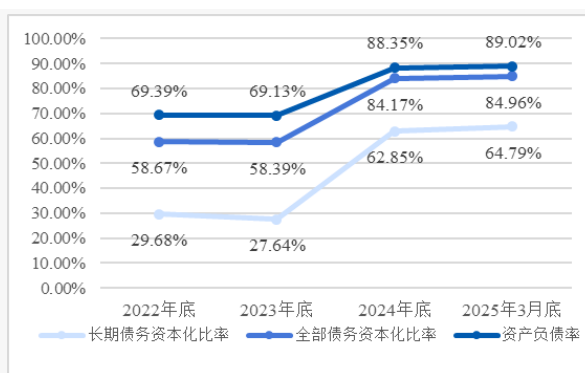
截至 2024 年底，公司全部债务 71.07 亿元，较上年底增长 23.25%，主要系长短期借款增加所致。债务结构方面，短期债务占 68.19%，长期债务占 31.81%，以短期债务为主，其中，短期债务 48.46 亿元，较上年底增长 15.47%；长期债务 22.61 亿元，较上年底增长 44.06%，主要系合并范围扩大所致。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底大幅提高，公司债务负担重。公司短期债务占比超过 65%，短期债务金额大，且若考虑到“22 华录 01”的回售可能，公司集中偿付压力大。

图表 12 · 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

图表 13 · 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 98.40 亿元，较上年底下降 2.86%，较上年底变化不大。其中，流动负债占 71.79%，非流动负债占 28.21%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。全部债务较上年底变动不大，债务负担小幅加重。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比下降，受计提大额信用减值损失、资产减值损失等影响，公司利润总额呈现大额亏损状态，公司整体盈利能力弱。2025 年一季度，公司收入及利润有所好转，但仍为亏损状态；随着在手订单的逐步实施，公司收入有望实现增长；但考虑到公司仍有较大规模的应收款项，在进行资产处置过程中，仍有产生资产/信用减值损失的风险，公司利润情况仍需关注。

2024 年，公司实现营业总收入 4.65 亿元，同比下降 39.24%；营业成本 5.29 亿元，同比下降 30.21%；具体分析见本报告第六章（三）经营方面分析。2024 年，公司利润总额-28.50 亿元，亏损额同比增加 9.76 亿元。

2024 年，公司根据业务调整人员结构，控制费用成本，费用总额为 5.61 亿元，同比下降 38.24%，主要系销售费用和财务费用下降所致。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 16.86%、30.08%、4.81%和 48.24%。其中，销售费用为 0.95 亿元，同比下降 61.92%；管理费用为 1.69 亿元，同比下降 44.61%；研发费用为 0.27 亿元，同比下降 37.11%；财务费用为 2.70 亿元，同比下降 13.33%，主要系综合利率下降所致。2024 年，公司期间费用率为 120.60%，同比提高 1.96 个百分点。公司费用对整体利润侵蚀重。

非经常性损益方面，2024 年，公司信用减值损失 4.54 亿元，主要为计提的应收账款减值准备；资产减值损失 14.01 亿元，主要为合同资产减值损失（7.76 亿元）、长期股权投资减值损失（4.69 亿元）和固定资产减值损失（1.45 亿元）；投资收益为-3.69 亿元，主要为合营的数据湖项目公司经营不及预期所致；以上非经常性损益对营业利润的影响很大。若扣除以上三项损失，公司的利润总额为-6.27 亿元（2023 年扣除后为-8.96 亿元）。

从营业利润率来看，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均进一步弱化，盈利能力弱。

2025年1-3月，公司实现营业收入2.04亿元，同比增长5.22%；营业成本1.65亿元，同比下降0.51%；实现利润总额-1.20亿元，同比减亏0.64亿元。

图表14·公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年	2025年1-3月
营业总收入	7.65	4.65	2.04
营业成本	7.58	5.29	1.65
期间费用	9.08	5.61	1.26
资产减值损失	-4.29	-14.01	-0.36
信用减值损失	-4.97	-4.54	0.26
投资收益	-0.52	-3.69	-0.25
利润总额	-18.74	-28.50	-1.20
营业利润率	-0.85%	-16.12%	19.13%
总资本收益率	-15.94%	-30.79%	--
净资产收益率	-45.76%	-214.51%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

（4）现金流

2024年，公司业务回款无法覆盖成本端支出，现金流持续净流出状态；投资活动现金流回正，筹资活动现金流入及流出规模大，系借贷产生。考虑到公司债务偿还压力，公司存在较大的对外融资需求。

2024年，公司销售及提供劳务回款为9.15亿元，采购等支出为8.48亿元，加上职工成本，综合导致公司现金流持续净流出；公司逐步缩减数据湖项目支出后，公司投资活动现金流净额转正；公司筹资活动现金流主要为贷款及拆借款。

2025年1-3月，公司经营活动现金流转为净流入，投资活动现金流净额为-0.38亿元，筹资活动现金流净额为-1.36亿元。

图表15·公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023年	2024年	2025年1-3月
经营活动现金流入	15.88	11.09	3.32
经营活动现金流出	18.12	13.50	2.92
经营活动产生的现金流量净额	-2.24	-2.41	0.40
投资活动现金流入	1.54	2.82	0.00
投资活动现金流出	3.13	2.06	0.38
投资活动产生的现金流量净额	-1.60	0.76	-0.38
筹资活动前现金流量净额	-3.84	-1.65	0.02
筹资活动现金流入	76.88	63.70	14.96
筹资活动现金流出	70.41	62.55	16.32
筹资活动产生的现金流量净额	6.47	1.15	-1.36
现金收入比	183.50%	196.84%	124.46%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

2 偿债指标变化

公司短期和长期偿债指标表现大幅弱化，且存在或有负债风险，融资渠道受限；所有者权益较低，对资产/信用减值及或有负债的承受能力较低，若未来公司继续计提减值准备，公司所有者权益存在继续下降的风险。

图表16·公司偿债指标

项目	指标	2023年	2024年	2025年3月
短期偿债指标	流动比率	109.31%	75.97%	73.48%
	速动比率	103.83%	70.84%	68.13%
	销售商品、提供劳务现金流入量/流动负债（倍）	0.20	0.13	0.04

	销售商品、提供劳务现金流入量/短期债务（倍）	0.33	0.19	0.06
	现金短期债务比（倍）	0.24	0.19	0.16
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	-13.78	-23.94	--
	全部债务/EBITDA（倍）	-4.19	-2.97	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.04	-0.03	0.01
	EBITDA 利息倍数（倍）	-4.04	-8.72	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.66	-0.88	0.69

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及提供资料整理

截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率均大幅下降；销售商品、提供劳务现金流入量对流动负债和短期债务的覆盖程度低；现金短期债务同比下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

2024 年，公司 EBITDA 为-23.94 亿元，无法对债务和利息形成保障，经营现金流净额无法对债务和利息形成保障。公司长期偿债指标表现差。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额为 4.33 亿元，担保比例为 35.71%，担保对象为公司参股的数据湖项目，其中大连数据湖信息技术公司的担保未提供反担保措施。

大连数据湖信息技术公司 2024 年实现营业收入 198.07 万元，实现净利润-0.50 亿元（2023 年为-0.50 亿元）；湖南华云数据湖信息技术有限公司 2024 年实现营业收入 627.44 万元，净利润-381.11 万元（2023 年为-22188.40 万元）；被担保方经营情况不佳，需关注或有负债风险。

图表 17• 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业	担保金额	担保形式	反担保措施
湖南华云数据湖信息技术有限公司	22050.00	质押	湖南华云承诺为易华录提供保证反担保
大连数据湖信息技术有限公司	21292.46	连带责任保证	无
合计	43342.46	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，公司作为被告方的重大诉讼（涉案金额 500 万元以上）共 8 起，主要为工程款纠纷，涉案金额共计 9958.43 万元，占所有者权益的 8.20%。

截至 2024 年底，公司所有者权益为 13.36 亿元，应收款项净额（含应收账款和合同资产）中约 22 亿元为数据湖项目产生，长期股权投资为 11.91 亿元；截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额为 4.33 亿元，作为被告的重大涉诉案件金额为 9958.43 万元。公司 2024 年费用总额为 5.61 亿元，整体来看，公司所有者权益金额较少，对资产/信用减值及或有负债的承受能力较低，若未来公司继续计提减值准备，公司所有者权益存在继续下降的风险。

截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信总额 23.86 亿元，尚未使用的额度为 4.48 亿元，间接融资渠道一般；公司为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部货币资金较少，债务负担很重，本部资产总额及所有者权益大幅下降，未分配利润亏损增加；2024 年，公司本部营业收入规模很小，利润总额大幅亏损，经营现金流持续净流出。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 94.88 亿元，较上年底下降 22.82%。其中，流动资产 57.63 亿元(占比 60.74%)，非流动资产 37.25 亿元(占比 39.26%)。从构成看，流动资产主要由应收账款(占 20.11%)、其他应收款(合计)(占 12.91%)、存货(占 6.24%)、合同资产(占 51.61%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占 68.68%)、无形资产(占 10.72%)、开发支出(占 11.35%)构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 2.78 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 86.93 亿元，较上年底下降 1.75%。其中，流动负债 72.66 亿元(占比 83.58%)，非流动负债 14.27 亿元(占比 16.42%)。从构成看，流动负债主要由短期借款(占 49.28%)、应付账款(占 24.46%)、其他应付款(合计)(占 8.87%)、其他流动负债(占 9.67%)构成；非流动负债主要由长期借款(占 12.29%)、应付债券(占 35.82%)、长期应付款(合计)(占 12.35%)、递延收益(占 37.79%)构成。公司本部 2024 年资产负债率为 91.62%，较 2023 年提高 19.65 个百分点。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 53.56 亿元。其中，短期债务占 86.88%、长期债务占 13.12%。截至 2024 年底，公司本部短期债务为 46.54 亿元，存在较大的债券偿付压力。截至 2024 年底，公司本部全部债务资本化比率 87.07%，公司本部债务负担很重。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 7.95 亿元，较上年底下降 76.93%。在所有者权益中，实收资本为 7.20 亿元、资本公积合计 33.94 亿元、未分配利润合计-34.91 亿元、盈余公积合计 1.65 亿元。

2024 年，公司本部营业总收入为 0.34 亿元，利润总额为-26.44 亿元。同期，公司本部投资收益为-3.01 亿元。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为-4.52 亿元，投资活动现金流净额-1.54 亿元，筹资活动现金流净额 2.55 亿元。

（五）ESG 方面

公司注重环保与绿色投入，履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环保方面，公司在数据中心建设方面采用先进的节能技术和设备，优化数据中心的散热及能源管理系统，有效降低数据中心能耗。公司大力推广绿色存储技术，依托具有低能耗、长寿命核心优势的蓝光存储技术，为客户提供绿色、环保的数据存储解决方案。公司 2024 年减排 53.56 吨二氧化碳当量；公司开展环保培训 13 次，培训时长 205.5 小时。公司子公司国富瑞获得国家级“第一批国家绿色数据中心”、省级“数据中心绿色节能示范项目”。在运营实践层面，公司倡导绿色办公，推行无纸化办公，鼓励员工选择绿色出行方式，形成“节能-减排-降碳”的立体环保效应。

社会责任方面，公司注重员工权益保护，女性员工占比为 31.75%，管理层中女性人数比例为 30.30%；2024 年，公司员工培训总投入 17.94 万元，开展员工培训 19 场次。2024 年，公司缴纳税费总额 3648.97 万元，公司积极响应“一带一路”倡议，为一带一路沿线超过 15 个国家提供了智慧交通服务；公司履行央企社会、经济、政治三大责任，积极构建数据产业生态，推动社会数字经济创新发展。

治理方面，公司制定 ESG 相关管理制度，建立由董事会、高管团队、ESG 工作小组构成的“决策-管理-执行”三级 ESG 管理架构；公司披露了《2024 年环境，社会及公司治理报告》，ESG 信息披露质量高。

七、外部支持

公司实际控制人电科集团实力雄厚，对公司在业务协同、管理团队建设、融资授信、资金等方面提供了大力支持；控股股东华录集团为公司发展提供了大力支持，为“22 华录 01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，为公司提供了大额资金支持。

（一）支持能力

公司控股股东为华录集团。华录集团主要从事终端制造、信息服务和文化内容业务，为“22 华录 01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。华录集团成立于 2000 年 6 月，注册资本 18.36 亿元，业务主要包括终端与智能制造板块、信息产品与服务板块、文化内容与创意板块。截至 2025 年 3 月底，华录集团控股股东为电科集团，持股比例为 66.78%，实际控制人为国务院国资委。

公司实际控制人为电科集团，实力背景雄厚。电科集团是国务院国有资产监督管理委员会的直属企业，作为大型国有骨干企业和电子信息行业的核心企业，在技术研发、行业地位和经营规模等方面具备显著竞争优势。截止 2024 年 6 月底，电科集团资产总额为 6249.22 亿元，净资产为 2682.59 亿元；2024 年 1-6 月，电科集团营业总收入为 1985.39 亿元，净利润为 135.58 亿元。

（二）支持可能性

电科集团及华录集团对易华录在集团内业务协同、管理团队建设、融资授信等方面提供了大力支持。

业务及管理方面，公司于 2024 年 6 月进行了董监高换届，新的经营班子与电科集团的治理体系和相关要求高度耦合，管理体系与电科集团保持一致性；公司将智慧交通和数据要素业务融入电科集团数字科技板块整体布局，电科集团组织数字平台，推动 CETC 品牌与易华录品牌加大业务协作。

资金及融资方面：

华录集团为公司持续提供委托贷款及资金拆借，2024 年底华录集团为公司提供短期借款余额为 30.47 亿元（含利息，下同，2023 年底为 14.09 亿元），长期借款余额为 1.67 亿元（2023 年底为 1.67 亿元），其他拆借款（其他流动负债科目）为 5.75 亿元（2023 年底为 6.14 亿元）。

2025 年 5 月 20 日，公司发布公告拟与中国电子科技财务有限公司签订《金融服务协议》，有效期三年，涉及存款、结算、综合授信等金融服务，授信额度为 3 亿元，为公司提供了稳定的金融服务和一定的资金融通渠道。

2025 年 5 月 30 日，公司发布《关于转让控股子公司股权暨关联交易的公告》，拟以非公开协议转让方式向中电科投资控股有限公司（以下简称“电科投资”）转让国富瑞 31.7727%的股权，转让对价为 5.00 亿元，转让前，公司持有国富瑞 53.9764%股权；转让完成后，公司和电科投资分别持有国富瑞 22.2037%、31.7727%股权，其他股东持股比例不变。转让完成后，公司将通过与华录资本控股有限公司签署《一致行动人协议》取得其持有的国富瑞 7.4998%的表决权，并通过电科投资委托的国富瑞 21.2965%的表决权，合计控制国富瑞 51%的股东表决权，因此，国富瑞仍为公司控股子公司。

八、债项偿还能力分析

公司经营活动现金流入对“22 华录 01”的保障程度高；华录集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对“22 华录 01”的信用水平有显著提升作用。

截至 2024 年底，公司现金类资产为 9.04 亿元，为“22 华录 01”待偿本金余额（5.00 亿元）的 1.81 倍；2024 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 11.09 亿元、-2.41 亿元、-23.94 亿元，为“22 华录 01”待偿本金余额（5.00 亿元）的 2.22 倍、-0.48 倍和-4.79 倍。

华录集团为“22 华录 01”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至 2024 年底，华录集团现金类资产为 34.00 亿元，为“22 华录 01”待偿本金余额（5.00 亿元）的 6.80 倍；2024 年华录集团经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 36.67 亿元、-1.47 亿元、-25.12 亿元，为“22 华录 01”待偿本金余额（5.00 亿元）的 7.33 倍、-0.29 倍和-5.02 倍。

（一）担保方分析

1 担保方经营概况

2024 年，华录集团营业总收入同比下降，主要系易华录及文创板块收入下降所致；华录集团收入主要来源于终端与智能制造板块，其收入小幅上涨，毛利率同比下降。

2024 年华录集团营业总收入为 25.01 亿元，同比下降 17.11%，系信息产品与服务板块收入、文化内容与创意板块收入下降所致；综合毛利率下降至 9.10%。2024 年，华录集团对旗下子公司进行梳理整合，重点发展一批子公司，整合部分子公司，清理退出部分低效子公司。

图表 18 • 2023—2024 年华录集团营业收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
终端与智能制造板块	16.68	54.40%	16.50%	17.16	67.53%	11.70%
信息产品与服务板块	7.76	25.31%	0.90%	4.73	18.63%	-12.70%
文化内容与创意板块	6.22	20.29%	19.50%	3.52	13.84%	24.10%
合计	30.67	100.00%	12.05%	25.41	100.00%	9.10%

资料来源：联合资信根据华录集团提供资料及财务数据整理

华录集团信息产品与服务板块主要运营主体为易华录；终端与智能制造板块主要运营主体为中国华录·松下电子信息有限公司（以下简称“华松公司”）和中国华录信息产业有限公司（以下简称“华录信产”），主要业务包括音视频产品、蓝光存储产品、核心关键件等产品的研发设计、生产制造和销售服务，板块经营模式多以 OEM 和 ODM 为主，自主品牌的产品近年来通过不断投入，对公司经营贡献占比逐年增大，但整体还未对公司发展形成有效支撑。2024 年终端与智能制造板块实现收入 17.16 亿元，同比小幅增长，毛利率为 11.70%，毛利率同比下降 4.80 个百分点。

文化内容与创意板块主要业务包括音乐戏曲制作与发行、文化内容制作与交易、文化综合场馆与文旅运营等，2024 年实现收入 3.52 亿元，同比下降 43.48%。主要运营主体为中国唱片集团有限公司（以下简称“中唱集团”）、华录出版传媒有限公司和北方华录文化科技（北京）有限公司（以下简称“北方华录”）等。

2 华录集团财务分析

截至 2024 年底，华录集团资产总额及所有者权益均同比下降，受易华录影响较大，货币资金较为充裕；华录集团 2024 年长期借款增加，华录集团债务负担有所提高，但仍处于尚可水平，华录集团 2024 年收入同比下降，受易华录及北方华录影响，利润总额大幅亏损。2024 年，华录集团经营现金流仍为净流出状态。

2024 年底，华录集团资产总额 176.65 亿元，较上年同比下降 17.40%，主要系易华录资产总额下降以及华录集团处置部分低效子公司所致；华录集团资产总额主要由易华录构成，华松公司 2024 年底资产总额为 24.79 亿元，华录信产资产总额为 5.84 亿元，中唱集团资产总额为 5.24 亿元。华录集团资产结构均衡，2024 年底货币资金为 32.15 亿元（其中易华录货币资金为 7.20 亿元），货币资金较为充足；应收账款、合同资产及非流动资产主要为易华录产生。

图表 19 · 华录集团资产主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	125.54	58.70	88.52	50.11	85.54	49.11
货币资金	46.37	36.93	32.15	36.32	29.74	34.76
应收账款	19.80	15.77	14.56	16.45	14.69	17.17
合同资产	44.76	35.66	28.44	32.13	26.78	31.30
非流动资产	88.33	41.30	88.12	49.89	88.63	50.89
长期股权投资	29.48	33.38	15.71	17.83	16.09	18.16
固定资产（合计）	19.38	21.94	19.50	22.12	19.71	22.24
无形资产	8.24	9.33	23.47	26.63	23.48	26.49
其他非流动资产	9.40	10.64	9.01	10.22	8.85	9.99
资产总额	213.87	100.00	176.65	100.00	174.17	100.00

注：上表中流动资产/非流动资产占比为占资产总额的比例；细分项资产占比为占流动资产/非流动资产的比例。

资料来源：联合资信根据华录集团财务报表和 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，华录集团所有者权益 67.84 亿元，较上年年底下降 30.95%，主要系易华录大额亏损所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 66.82%，少数股东权益占比为 33.18%。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 27.06%、19.24%、4.90%和 13.26%。所有者权益结构稳定性较弱。华录集团本部所有者权益为 42.22 亿元，未分配利润为 1.45 亿元。

图表 20 · 华录集团负债主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	72.97	63.11	49.87	45.84	44.67	42.76
短期借款	14.42	19.76	6.73	13.49	6.39	14.31
应付账款	28.37	38.89	23.64	47.39	22.20	49.70
一年内到期的非流动负债	14.89	20.41	6.13	12.30	5.38	12.03
非流动负债	42.65	36.89	58.93	54.16	59.78	57.24
长期借款	25.40	59.54	42.38	71.91	43.57	72.88
负债总额	115.62	100.00	108.80	100.00	104.45	100.00

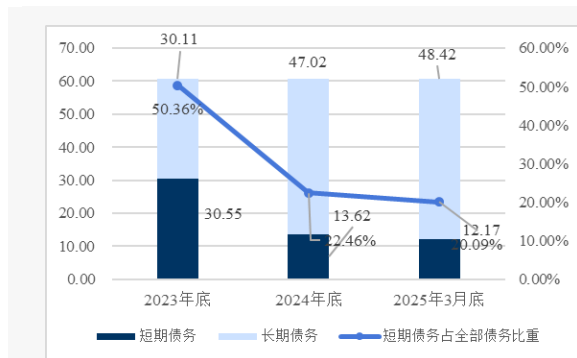
注：上表中流动负债/非流动负债占比为占负债总额的比例；细分项负债占比为占流动负债/非流动负债的比例。

资料来源：联合资信根据华录集团财务报表和 2025 年一季度财务报表整理

2024 年底，华录集团负债总额 108.80 亿元，较上年底下降 5.90%，系流动负债减少所致。华录集团流动负债同比下降，非流动负债受长期借款增加的影响，同比增长。2024 年底，华录集团长期借款为 42.38 亿元，为易华录所融长期借款及华录集团本部长期借款，2024 年，易华录长期借款增加约 7 亿元，华录集团本部长期借款由 15.26 亿元增加至 26.30 亿元。

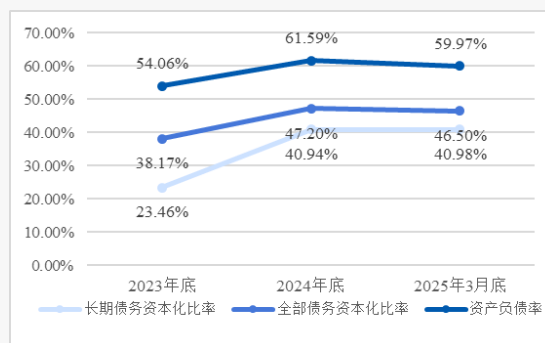
债务方面，2024 年底华录集团债务总额略有下降，以长期债务为主；受所有者权益下降的影响，2024 年华录集团全部债务资本化比率同比提高，债务负担尚可。

图表 21 · 华录集团债务结构（单位：亿元）



联合资信根据华录集团财务报表和 2025 年一季度财务报表整理

图表 22 · 华录集团财务杠杆水平



联合资信根据华录集团财务报表和 2025 年一季度财务报表整理

盈利方面，华录集团 2024 年营业总收入同比下降，华录集团通过整合下属子公司及降本增效等措施，期间费用同比下降，资产减值损失、信用减值损失和投资收益主要为易华录产生。华松公司 2024 年净利润为 4820 万元，华录信产净利润为-3058 万元，中唱集团净利润为 1618 亿元；北方华录亏损较多，净利润为-1.30 亿元。

图表 23 · 华录集团盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	30.17	25.01	6.49
营业成本	26.54	22.73	5.57
期间费用	12.69	8.49	1.71
资产减值损失	-4.70	-15.03	--
信用减值损失	-6.02	-4.77	-0.04
投资收益	-0.03	-3.74	-0.29
利润总额	-19.40	-29.87	-1.16
营业利润率	10.73%	7.45%	12.80%
总资本收益率	-10.54%	-21.45%	--
净资产收益率	-20.24%	-44.56%	--

资料来源：联合资信根据华录集团财务报表和 2025 年一季度财务报表整理

现金流方面，2024 年华录集团整体经营活动现金流净额为-1.47 亿元，其中易华录为-2.41 亿元；投资活动现金流净额为 0.51 亿元，由负转正；筹资活动现金流净额为-13.05 亿元，系支付其他与筹资活动相关的现金增加所致。

图表 24 · 华录集团现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入	41.32	36.67	7.56
经营活动现金流出	43.33	38.14	8.72
经营活动产生的现金流量净额	-2.01	-1.47	-1.16
投资活动现金流入	2.92	3.12	0.00
投资活动现金流出	4.48	2.61	0.35
投资活动产生的现金流量净额	-1.57	0.51	-0.35
筹资活动前现金流量净额	-3.57	-0.96	-1.51
筹资活动现金流入	64.58	28.74	2.92
筹资活动现金流出	54.96	41.79	3.59

筹资活动产生的现金流量净额	9.62	-13.05	-0.68
现金收入比	121.00%	122.56%	101.93%

资料来源：联合资信根据华录集团财务报表和 2025 年一季度财务报表整理

偿债指标方面，华录集团流动比率和速动比率表现较好，销售商品、提供劳务现金流入量对流动负债保障程度一般，对短期债务保障程度较好；华录集团 EBITDA 持续为负，无法对债务形成保障。

图表 25 · 华录集团偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	172.05	177.50	191.52
	速动比率 (%)	162.06	164.60	176.72
	销售商品、提供劳务现金流入量/流动负债 (倍)	0.50	0.61	0.15
	销售商品、提供劳务现金流入量/短期债务 (倍)	1.19	2.25	0.54
	现金短期债务比 (倍)	1.60	2.50	2.61
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	-12.83	-25.12	--
	全部债务/EBITDA (倍)	-4.73	-2.41	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.03	-0.02	-0.02
	EBITDA 利息倍数 (倍)	-4.09	-9.40	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.64	-0.55	-3.02

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：资料来源：联合资信根据华录集团财务报表和2025年一季度财务报表整理

截止 2025 年 3 月底，华录集团授信余额为授信余额为 80.01 亿元，已使用 50.71 亿元，间接融资渠道尚可。

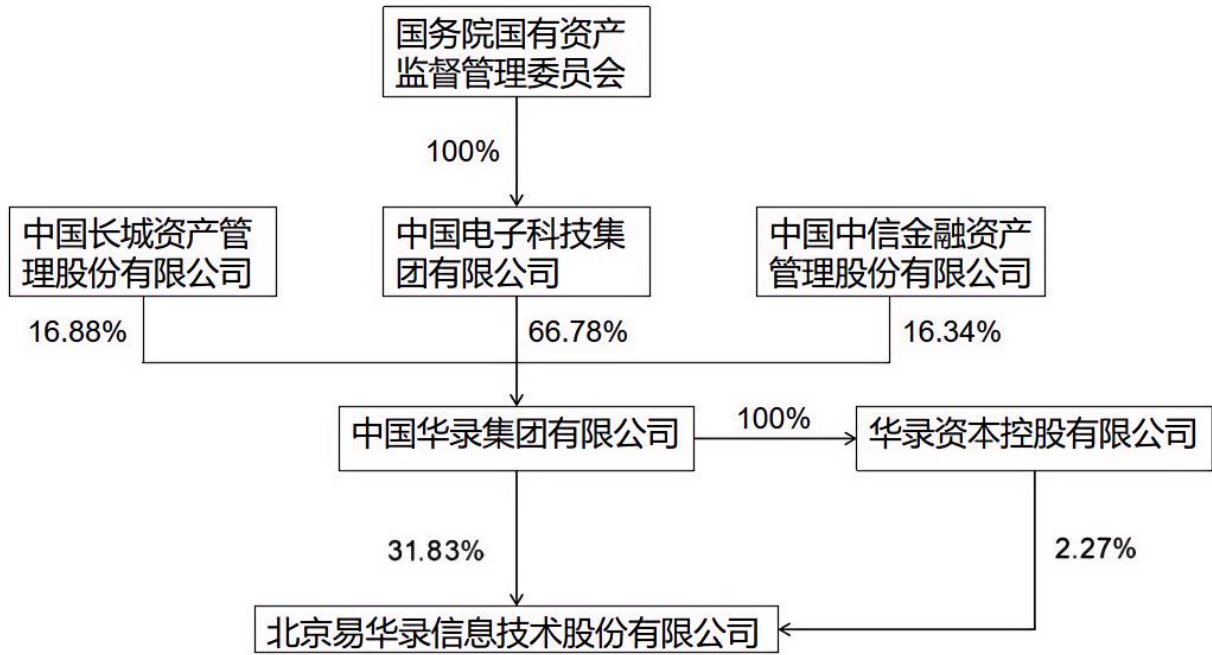
外部支持方面，华录集团作为电科集团下属子公司，在人员、业务获取和授信等方面能得到电科集团的支持。

基于对华录集团经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，华录集团个体信用等级为 a⁺，考虑到电科集团对华录集团在业务、资源及融资授信等方面的支持，外部支持提升 3 个子集，主体长期信用等级为 AA⁺_{pi}，评级展望为稳定。

九、跟踪评级结论

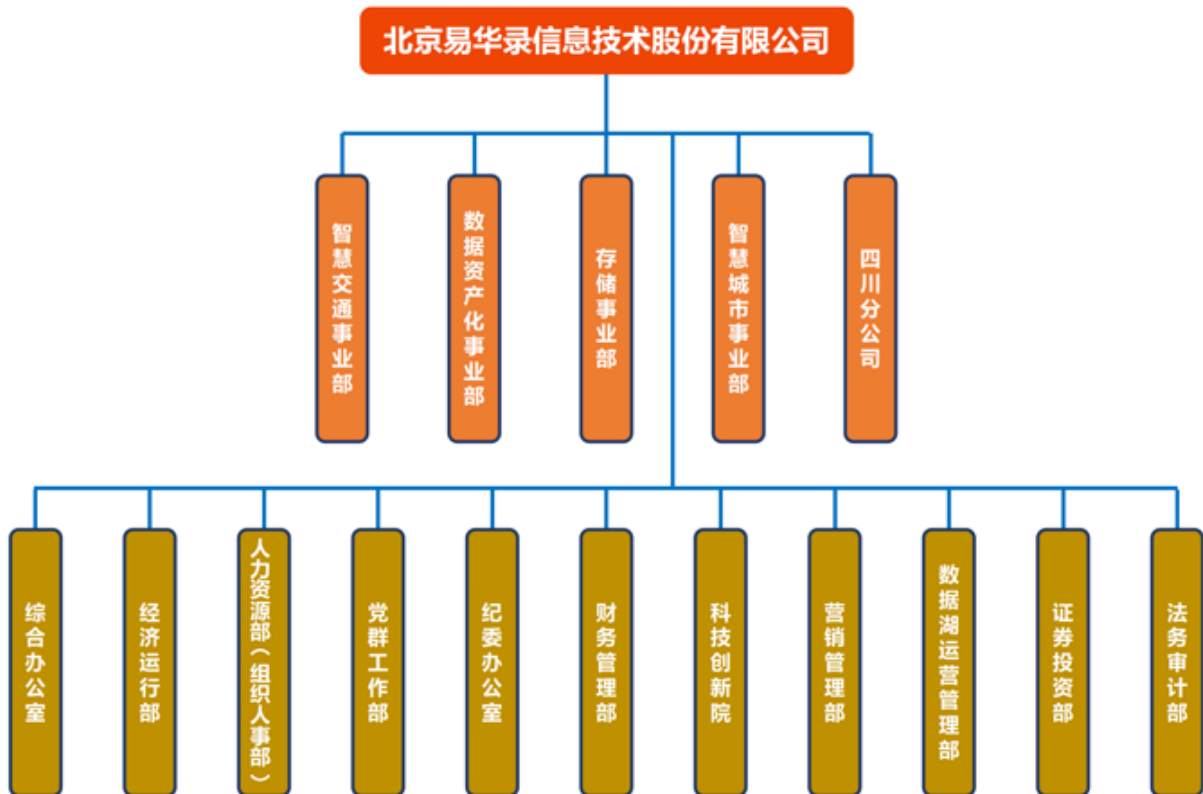
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 华录 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年底）

序号	子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	北京尚易德科技有限公司	服务业	100.00%	-	设立
2	北京华录高诚科技有限公司	服务业	62.00%	-	设立
3	天津易华录信息技术有限公司	信息系统集成服务	100.00%	-	设立
4	天津华易智诚科技发展有限公司	信息系统集成服务	100.00%	-	设立
5	乐山市易华录投资发展有限公司	服务业	70.00%	-	设立
6	Infologic Pte Ltd	计算机软硬件业	60.00%	-	非同一控制下
7	国富瑞数据系统有限公司	信息技术服务	53.9764%	-	非同一控制下
8	华录光存储研究院（大连）有限公司	电子工业	42.50%	-	同一控制下
9	贵州易华录数据资产研究院有限公司	研究和试验发展	100.00%	-	设立
10	泰州易华录数据湖信息技术有限公司	互联网和相关服务	81.00%	-	企业合并
11	滁州智易信息技术有限公司	互联网和相关服务	100.00%	-	非同一控制下
12	成都金易数据湖信息技术有限责任公司	科技推广和应用服务业	49.00%	-	企业合并
13	北京超存云技术有限公司	科技推广和应用服务业	100.00%	-	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.21	9.04	7.16
应收账款（亿元）	14.84	10.87	10.42
其他应收款（亿元）	2.08	1.90	2.47
存货（亿元）	3.86	3.75	3.78
长期股权投资（亿元）	25.35	11.91	11.67
固定资产（亿元）	12.64	14.03	13.83
在建工程（亿元）	2.34	0.32	0.33
资产总额（亿元）	133.11	114.66	110.54
实收资本（亿元）	7.23	7.20	7.20
少数股东权益（亿元）	5.14	6.08	6.05
所有者权益（亿元）	41.09	13.36	12.14
短期债务（亿元）	41.97	48.46	46.21
长期债务（亿元）	15.69	22.61	22.34
全部债务（亿元）	57.66	71.07	68.55
营业总收入（亿元）	7.65	4.65	2.04
营业成本（亿元）	7.58	5.29	1.65
其他收益（亿元）	0.16	0.09	0.02
利润总额（亿元）	-18.74	-28.50	-1.20
EBITDA（亿元）	-13.78	-23.94	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.04	9.15	2.54
经营活动现金流入小计（亿元）	15.88	11.09	3.32
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.24	-2.41	0.40
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.60	0.76	-0.38
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.47	1.15	-1.36
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.42	0.35	--
存货周转次数（次）	1.97	1.39	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.04	--
现金收入比（%）	183.50	196.84	124.46
营业利润率（%）	-0.85	-16.12	19.13
总资本收益率（%）	-15.94	-30.79	--
净资产收益率（%）	-45.76	-214.51	--
长期债务资本化比率（%）	27.64	62.85	64.79
全部债务资本化比率（%）	58.39	84.17	84.96
资产负债率（%）	69.13	88.35	89.02
流动比率（%）	109.31	75.97	73.48
速动比率（%）	103.83	70.84	68.13
经营现金流动负债比（%）	-3.19	-3.30	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.19	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	-4.04	-8.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	-4.19	-2.97	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径已将其他应付款及其他流动负债中的债券本金纳入短期债务计算，将长期应付款的带息债务纳入长期债务计算；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	8.71	4.60
应收账款（亿元）	13.84	11.59
其他应收款（亿元）	5.31	5.13
存货（亿元）	3.77	3.60
长期股权投资（亿元）	33.85	25.58
固定资产（亿元）	0.52	0.52
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	122.94	94.88
实收资本（亿元）	7.23	7.20
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	34.47	7.95
短期债务（亿元）	41.00	46.54
长期债务（亿元）	7.64	7.03
全部债务（亿元）	48.64	53.56
营业总收入（亿元）	3.40	0.34
营业成本（亿元）	3.99	2.36
其他收益（亿元）	0.07	0.07
利润总额（亿元）	-17.75	-26.44
EBITDA（亿元）	-14.41	-23.85
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.61	4.44
经营活动现金流入小计（亿元）	15.87	8.75
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.73	-4.52
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.45	-1.54
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.66	2.55
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.20	0.03
存货周转次数（次）	1.06	0.64
总资产周转次数（次）	0.03	0.00
现金收入比（%）	282.77	1298.38
营业利润率（%）	-18.03	-593.46
总资本收益率（%）	-17.43	-38.89
净资产收益率（%）	-51.71	-333.36
长期债务资本化比率（%）	18.13	46.91
全部债务资本化比率（%）	58.52	87.07
资产负债率（%）	71.96	91.62
流动比率（%）	108.59	79.32
速动比率（%）	103.32	74.37
经营现金流动负债比（%）	-8.01	-6.22
现金短期债务比（倍）	0.21	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	-4.31	-9.20
全部债务/EBITDA（倍）	-3.37	-2.25

注：公司本部未披露 2025 年一季度数据
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-3 主要财务数据及指标（担保方合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	48.76	34.00	31.76
应收账款（亿元）	19.80	14.56	14.69
其他应收款（亿元）	2.43	2.14	2.62
存货（亿元）	7.29	6.44	6.61
长期股权投资（亿元）	29.48	15.71	16.09
固定资产（亿元）	19.38	19.50	19.71
在建工程（亿元）	2.40	0.39	0.41
资产总额（亿元）	213.87	176.65	174.17
实收资本（亿元）	18.36	18.36	18.36
少数股东权益（亿元）	40.61	22.51	21.33
所有者权益（亿元）	98.25	67.84	69.72
短期债务（亿元）	30.55	13.62	12.17
长期债务（亿元）	30.11	47.02	48.42
全部债务（亿元）	60.66	60.64	60.59
营业总收入（亿元）	30.17	25.01	6.49
营业成本（亿元）	26.54	22.73	5.57
其他收益（亿元）	0.56	0.25	0.10
利润总额（亿元）	-19.40	-29.87	-1.16
EBITDA（亿元）	-12.83	-25.12	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	36.51	30.65	6.61
经营活动现金流入小计（亿元）	41.32	36.67	7.56
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.01	-1.47	-1.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.57	0.51	-0.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.62	-13.05	-0.68
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.95	1.42	--
存货周转次数（次）	7.28	3.31	--
总资产周转次数（次）	0.28	0.13	--
现金收入比（%）	121.00	122.56	101.93
营业利润率（%）	10.73	7.45	12.80
总资本收益率（%）	-10.54	-21.45	--
净资产收益率（%）	-20.24	-44.56	--
长期债务资本化比率（%）	23.46	40.94	40.98
全部债务资本化比率（%）	38.17	47.20	46.50
资产负债率（%）	54.06	61.59	59.97
流动比率（%）	172.05	177.50	191.52
速动比率（%）	162.06	164.60	176.72
经营现金流动负债比（%）	-2.75	-2.95	--
现金短期债务比（倍）	1.60	2.50	2.61
EBITDA 利息倍数（倍）	-4.09	-9.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	-4.73	-2.41	--

注：1. 华录集团未提供审计报告，相关数据为华录集团提供的财务报表数据；2. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据华录集团级公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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