

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
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〕3811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：

二〇二五年六月十九日

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。

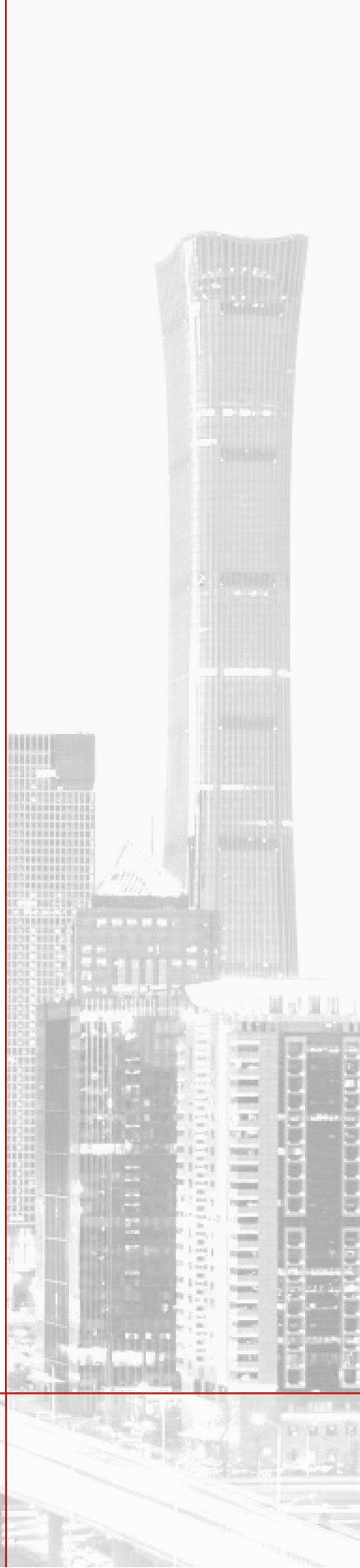
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 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
江苏通光电子线缆股份有限公司	A+/稳定	A+/稳定	2025/06/19
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，光缆线缆行业的区域市场知名度高，在技术水平及客户质量等方面保持了竞争优势；公司主要管理制度连续，但存在关联方的非经营性资金占用，公司管理有待加强。2024 年，公司营业总收入有所增长，但综合毛利率下降使得利润总额同比下降，盈利指标表现有所下滑，公司盈利情况易受到订单情况及原材料价格波动影响，产能利用率较低。公司经营风险尚可。财务方面，公司资产规模略有下降，应收账款对公司营运资金存在较大占用，期末现金类资产大幅减少，但债务负担仍很轻，偿债指标表现极强。综合公司经营和财务风险表现，其偿还债务的能力仍属较强。公司发行的“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，减轻公司偿债压力，本期债券违约概率仍较低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着国家持续推进特高压电网投资建设及海上风电市场的快速发展，公司在光缆线缆领域产业链将不断延伸，有利于提升公司的综合竞争力，公司信用状况有望保持稳定。

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；公司应收账款快速增长，经营效率明显降低，发生较大信用减值损失或面临较大坏账风险；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知名度、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。
- **公司营业总收入有所增长，经营活动现金保持净流入。**2024 年，受原材料价格上涨及输电线缆产品销量增加影响，公司营业总收入同比增长 4.27%；经营活动现金净流入额 1.44 亿元。

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。原材料价格波动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。
- **公司部分产品产能利用率较低，尚有提升空间。**2024 年，公司光纤光缆、通信光纤及装备线缆产品产能利用率分别为 36.11%、49.29%和 53.88%，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占用。**下游国家电网及电信运营商等客户议价能力强，跟踪期内，公司应收账款规模增长至 12.07 亿元，账龄以一年以内为主。

- **公司收到行政监管措施决定书及《监管函》。**因 2023 年发生关联方的非经营性资金占用，且上述关联交易未及时履行审议程序和信息披露义务，公司于 2024 年 7 月收到江苏监管局行政监管措施决定书和深圳证券交易所监管函。公司及相关责任人高度重视上述事项，计划加强对《公司法》《证券法》《上市公司信息披露管理办法》等法律法规、规范性文件的学习，加强信息披露的管理工作，避免此类事件再次发生。公司认为上述事项不会影响公司的正常生产经营和管理。

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	4
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	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		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AA ⁺	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

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；公司信用评级委员会决定受评对象最终信用等级，可能与评级模型评级结果存在差异。

主要财务数据

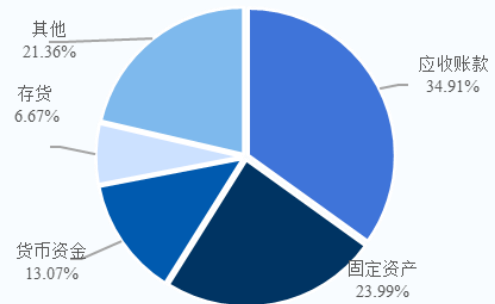
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	7.95	5.50	4.17
资产总额（亿元）	35.10	34.57	34.05
所有者权益（亿元）	25.02	22.69	22.70
短期债务（亿元）	3.84	6.28	5.54
长期债务（亿元）	0.77	0.03	0.03
全部债务（亿元）	4.61	6.31	5.57
营业总收入（亿元）	24.87	25.93	3.96
利润总额（亿元）	1.09	0.59	0.07
EBITDA（亿元）	2.15	1.64	--
经营性净现金流（亿元）	1.77	1.44	-0.48
营业利润率（%）	16.33	14.64	18.49
净资产收益率（%）	4.24	2.29	--
资产负债率（%）	28.70	34.35	33.32
全部债务资本化比率（%）	15.55	21.76	19.70
流动比率（%）	261.80	187.12	191.48
经营现金流动负债比（%）	19.61	12.42	--
现金短期债务比（倍）	2.07	0.88	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	8.22	9.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.15	3.84	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	21.45	22.63	/
所有者权益（亿元）	18.96	20.28	/
全部债务（亿元）	0.77	0.84	/
营业总收入（亿元）	1.13	1.04	/
利润总额（亿元）	0.17	1.81	/
资产负债率（%）	11.59	10.41	/
全部债务资本化比率（%）	3.88	3.97	/
流动比率（%）	124.79	87.93	/
经营现金流动负债比（%）	13.70	-1.52	/

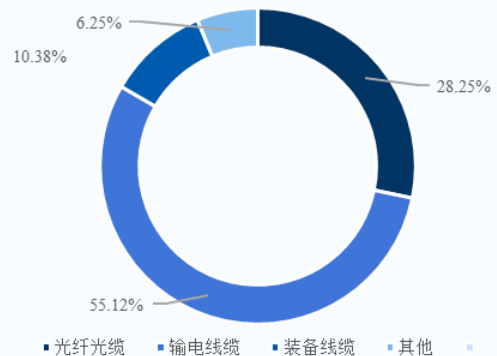
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告 2023 年数据为 2024 年审计报告期初数，公司合并口径 2025 年一季度财务数据未经审计，公司本部 2025 年一季度财务数据未披露；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

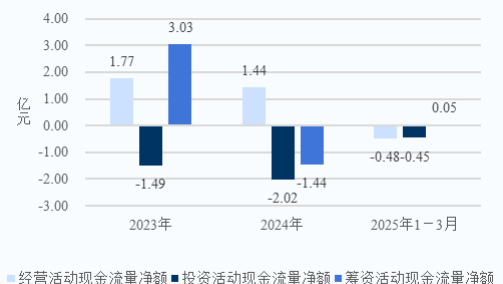
2024 年底公司资产构成



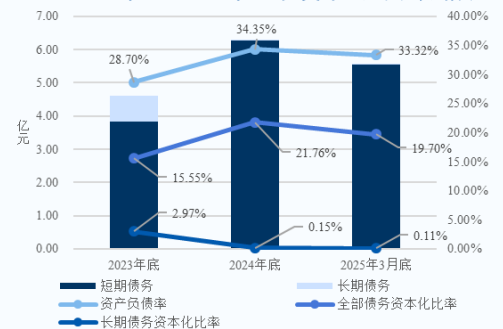
2024 年公司收入构成



2023—2024 年及 2025 年一季度公司现金流情况



2023—2024 年及 2025 年一季度末公司债务情况



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 2025 年 3 月底数据；3. 截至 2025 年 3 月底，“通光转债”转股价格为 7.92 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	2024/06/21	王进取 张乾	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 罗峤	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：王佳晨子 wangjcz@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 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 2025 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。

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电气设备行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 34.57 亿元，所有者权益 22.69 亿元（含少数股东权益 0.32 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 25.93 亿元，利润总额 0.59 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 34.05 亿元，所有者权益 22.70 亿元（含少数股东权益 0.34 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.96 亿元，利润总额 0.07 亿元。

公司注册地址：江苏省南通市海门区海门街道渤海路 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 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2025 年 3 月底，“通光转债”累计转股数 27493587 股，尚未转股的“通光转债”余额为 0.78 亿元，转股价格为 7.92 元/股。截至 2025 年 3 月底，“通光转债”募集资金均按照指定用途使用完毕，且在跟踪期内正常付息。

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
通光转债	2.97	0.78	2019/11/04	6 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 光纤光缆行业

2024 年，中国通信行业保持稳中有进的发展态势；全球光纤光缆需求持续承压，在数字经济和算力网络驱动下，高端新型光纤需求增长，预计 2025 年起全球光纤光缆需求将保持增长。

根据工业和信息化部（以下简称“工信部”）发布的《2024 年通信业统计公报》，2024 年中国电信业务收入累计完成 1.74 万亿元，同比增长 3.2%，按照上年价格计算的电信业务总量同比增长 10%。截至 2024 年底，全国移动电话基站总数达 1265 万个，较上年底净增 102.6 万个，其中 5G 基站为 425.1 万个，占移动电话基站总数比例达 33.6%。2024 年 10 月，国内每万人拥有 5G 基站数已达到 29 个，提前完成了“十四五”期间关于 5G 基础设施建设的发展目标。

2024 年，全球光纤光缆需求持续承压，行业面临挑战与机遇。在国内市场，一方面 5G 及 FTTH 覆盖率已达全球领先水平，传统光纤光缆产品有效需求不足，增速不断趋缓。根据国家统计局数据，2024 年国内累计光缆产量同比下降约 18.2%。另一方面，国内数字经济及网络建设进入高质量发展新阶段，生成式人工智能算力网络基础设施建设需要新型光纤支持，算力数据中心内部的中高端多模光纤供不应求、能实现未来超高速光传输的空芯光纤研发及产业化进度不断加速。在海外市场，通信网络仍存在较大建设空间，光纤光缆需求有望率先复苏，而算力网络相关的新型光纤需求亦将不断释放。根据 CRU 预测，2025 年全球光纤光缆需求将恢复增长，并在 2025 年至 2029 年间保持 4% 左右的稳健增长。

2 电线电缆行业

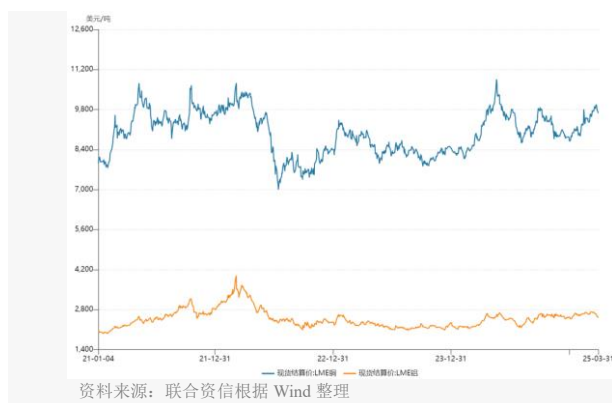
中国电线电缆行业竞争日趋激烈，行业集中度低；行业内企业生产经营受原材料价格变动影响较大，近年来铜、铝等原材料价格的高位运行对行业内企业营运资金量及成本控制提出更高要求；电网建设等有望带动行业的持续发展。

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。“十四五”期间，国家电网和南方电网的电网规划投资额预计分别约为 3500 亿美元和 6700 亿元人民币，外加部分地区电网公司，显著高于“十三五”期间全国电网总投资 2.57 万亿元。

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，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。从产品结构看，低压线缆产品市场竞争特别激烈，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。2024 年 2 月以来，铝价格略有波动；铜价格快速上涨并于高位震荡运行。钢材方面，2024 年前三季度，国内钢材综合价格指数呈下降趋势，最低至 90 左右；伴随着央行降准、降息以及房地产利好政策密集出台，2024 年 9 月底至 10 月中旬国内钢材价格迅速反弹；而后需求端修复不及预期和原燃料成本下移等利空驱动，钢价震荡下行。

图表 2 • 2021 年以来 LME 铜、铝现货结算价格



图表 3 • 2021 年以来钢材综合价格指数



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。2024 年，全社会用电量 9.85 亿千瓦时，同比增长 6.8%。其中，第二产业用电量 6.39 亿千瓦时，同比增长 5.1%；全国第三产业用电量 1.83 亿千瓦时，同比

增长 9.9%。2024 年，全国新增发电装机容量 4.3 亿千瓦。受能源转型规划和大基地项目推进影响，新能源装机增量明显，风电和太阳能发电全年合计新增装机 3.6 亿千瓦，占新增发电装机总容量的比重达到 82.6%。整体看，2024 年全社会用电量继续增长，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知名度、技术水平及客户质量等方面保持一定竞争优势。

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人未发生变化。

公司主营业务仍为光纤光缆、输电线缆和装备线缆制造。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 2024 年底，公司拥有专利 340 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，公司与国家电网、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 2025 年 4 月 10 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。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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司财务总监陈建旭因个人原因辞去职务；经公司董事长兼总经理张忠提名并经董事会提名委员会、董事会审计委员会审核通过，龚利群任职公司财务总监；公司其他董事、监事和高级管理人员均无变化。公司主要管理制度连续，但存在关联方的非经营性资金占用，公司管理有待加强。

2023 年 9 月，公司全资子公司江苏通光海洋光电科技有限公司（以下简称“通光海洋”）向其关联参股公司江苏海通达海洋工程有限公司（以下简称“海通达”）提供 650 万元借款，因海通达的其他股东未按出资比例提供资金，上述借款构成了上市公司关联方的非经营性资金占用，且上述关联交易未及时履行审议程序和信息披露义务。2024 年 7 月 31 日，公司发布公告称收到中国证券监督管理委员会江苏监管局行政监管措施决定书《江苏证监局关于对江苏通光电子线缆股份有限公司、张忠、陈建旭采取出具警示函措施的决定（2024）125 号》；收到深圳证券交易所出具的《关于对江苏通光电子线缆股份有限公司、张忠、陈建旭的监管函（创业板监管函（2024）第 116 号）》。公司董事长兼总经理张忠、财务总监陈建旭未能忠实、勤勉地履行职责，对公司上述违规行为负有主要责任。公司及相关责任人高度重视上述事项，计划加强对《公司法》《证券法》《上市公司信息披露管理办法》等法律法规、规范性文件的学习，加强信息披露的管理工作，避免此类事件再次发生。公司认为上述事项不会影响公司的正常生产经营和管理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，受输电线缆产品销量增加影响，公司营业总收入同比有所增长；公司主要原材料采购价格随行就市，采购集中度较高；主要产品中输电线缆产销量同比有所增长，光纤光缆类产品及装备线缆产销量有所下降，产能利用率较低。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化。2024 年，公司实现营业总收入 25.93 亿元，同比增长 4.27%。从收入构成来看，2024 年，公司输电线缆业务收入同比有所增长，光纤光缆及装备线缆业务收入同比有所下降；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。从毛利率来看，2024 年，公司综合毛利率同比有所下降；其中，受原材料市场价格上涨叠加部分装备线缆产品价格下降影响，公司输电线缆及装备线缆业务毛利率同比均有所下降；光纤光缆业务毛利率同比有所上升，主要系原材料光纤采购价格下降所致。2025 年 1—3 月，公司营业总收入 3.96 亿元，同比下降 12.98%，主要系发货签收的产品量下降所致；受益于部分原材料采购价格下降，毛利率同比上升 3.51 个百分点至 19.35%。

图表 4 • 2023—2024 年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		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
光纤光缆	7.96	32.02%	17.93%	7.33	28.25%	18.92%
输电线缆	12.84	51.64%	10.90%	14.29	55.12%	8.41%
装备线缆	2.99	12.02%	31.31%	2.69	10.38%	28.38%
其他	1.07	4.32%	--	1.62	6.25%	--
合计	24.87	100.00%	16.95%	25.93	100.00%	15.25%

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

跟踪期内，公司主要采购模式、采购流程、采购制度等方面均未发生重大变化。2024 年，公司光纤采购量较上年有所增长，主要系公司生产所需的光纤备货量增加所致；受输电线缆销售订单及公司输电线缆自产量增加以及对铝锭采购的替代影响，铝杆及铝包钢采购量增长明显。原材料价格波动给公司成本控制带来一定影响，2024 年，受原材料市场价格波动影响，铝杆及铝锭采购均价较上年有所上涨，光纤采购均价较上年有所下降；公司铝包钢自产自用量增加使其采购均价较上年有所下降。采购集中度方面，2024 年，公司前五大供应商采购金额占当年采购总额的比重为 38.85%（上年为 42.09%），集中度较高。

图表 5 • 公司主要原材料采购情况

名称	项目	2023 年	2024 年
光纤	采购量（单位：万公里）	390.09	585.17
	采购均价（单位：元/公里）	27.34	21.04
	采购金额（单位：万元）	10665.15	12310.68
铝杆	采购量（单位：吨）	18365.24	30654.48
	采购均价（单位：万元/吨）	1.73	1.84
	采购金额（单位：万元）	31845.27	56304.55
铝锭	采购量（单位：吨）	214.67	32.04
	采购均价（单位：万元/吨）	1.67	1.71
	采购金额（单位：万元）	358.48	54.66
铝包钢	采购量（单位：吨）	8950.36	9737.12
	采购均价（单位：万元/吨）	0.96	0.92
	采购金额（单位：万元）	8587.98	8971.67

注：尾差系数数据四舍五入所致
 资料来源：公司提供

跟踪期内，公司生产模式、生产布局、销售模式和主要销售市场等方面未发生重大变化。2024 年，随着公司在建项目投产，公司输电线缆产能有所提升，其他产品产能未发生变化。2024 年，公司各类线缆产品仍采用“以销定产”模式，受下游需求减少影响，公司光纤光缆类产品及装备线缆产销量较上年有所下降；受益于销售订单增加，公司输电线缆产销量较上年有所增长，其中产量大幅增长主要系公司除外协生产外的自产产量增加所致。2024 年，公司光纤光缆类产品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大幅提升，公司产能利用率较低。

图表 6 • 公司主要产品产销量情况

名称	项目	2023 年	2024 年
光纤光缆	产能（万千米）	52.87	52.87
	生产量（万千米）	20.46	19.09
	产能利用率	38.70%	36.11%
	销售量（万千米）	20.58	19.21
	产销率	100.59%	100.63%
通信光纤	产能（万千米）	1200.00	1200.00

	生产量（万千米）	883.43	591.47
	产能利用率	73.62%	49.29%
	销售量（万千米）	908.65	548.84
	产销率	102.85%	92.79%
输电电缆	产能（万吨）	5.50	6.80
	生产量（万吨）	2.31	5.96
	产能利用率	42.00%	87.65%
	销售量（万吨）	6.58	7.31
	产销率	284.85%	122.65%
装备线缆	产能（万千米）	6.70	6.70
	生产量（万千米）	4.47	3.61
	产能利用率	66.72%	53.88%
	销售量（万千米）	4.50	3.65
	产销率	100.67%	101.11%

注：尾差系数数据四舍五入所致；通信光纤为公司光纤光缆类产品，因与光纤光缆其他产品计量单位不一致，故单独列示
 资料来源：公司提供

跟踪期内，公司销售定价及结算方式未发生变化，公司仍以原材料的采购价格加上一定比例的利润确定销售价格；结算方式仍包括电汇和承兑汇票等。销售价格方面，2024 年，受原材料价格、产品结构、下游市场需求变化及实际中标情况等因素影响，公司除通信光缆、通信用高频电缆和柔性电缆产品外的其余产品销售价格同比均有所上涨。客户集中度方面，2024 年，公司对前五大客户销售额占年度销售总额比例为 28.92%（上年为 14.75%），集中度尚可。

图表 7 • 公司主要产品销售价格情况

产品类别	主要代表产品	2023 年	2024 年
光纤光缆	OPGW（元/皮长公里）	13147.28	13941.39
	ADSS（元/皮长公里）	6960.15	8041.95
	通信光缆（元/芯公里）	74.66	60.95
输电电缆	输电导线（元/吨）	18265.05	19457.21
	电力电缆（元/千米）	13223.88	18361.61
装备线缆	航空航天用耐高温线缆（元/千米）	4885.24	6661.26
	通信用高频电缆（元/千米）	4952.56	3795.43
	柔性电缆(元/千米)	8375.33	8048.55

注：尾差系数数据四舍五入所致
 资料来源：公司提供

2 未来发展

公司在建项目主要为高端海洋项目，投资规模不大，资本支出压力可控，项目的实施有利于公司满足海缆市场的需求；未来若下游市场竞争加剧、市场开拓不及预期，公司可能面临产能消化及盈利不达预期的风险。

截至 2025 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 2.47 亿元，投资规模不大，资本支出压力可控，该项目主要产品为海底电缆及海底光电复合缆。作为海上风电的重要配套产业，随着海上风电市场的快速发展，海缆市场需求也将不断扩大，项目的实施有利于公司满足海缆市场的需求，进一步提高公司主营业务的盈利能力。未来，若下游市场竞争加剧、市场开拓不及预期，公司可能面临产能消化及盈利不达预期的风险。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司重要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资金额	资金来源	已投资金额	尚需投资金额
高端海洋项目	7.00	募集资金、自有资金	4.53	2.47

资料来源：公司提供

(四) 财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该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 2025 年一季度财务报表未经审计。公司因同一控制下企业合并事项对 2023 年底财务数据进行追溯调整。本报告使用的 2023 年期末数为追溯调整后 2024 年期初数。

截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共 15 家，较上年底新增 4 家。2025 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。公司合并范围的变化对公司财务数据影响不大，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年底，公司资产整体流动性较强，但应收账款对营运资金占用较大，货币资金较紧张；所有者权益规模有所下降，权益结构稳定性尚可；债务规模有所扩大，债务负担有所加重但仍很轻。2024 年，公司营业总收入同比增长，但受部分产品毛利率下降影响，利润总额同比下降，公司盈利指标表现有所弱化；公司筹资活动现金由净流入转为净流出，期末货币资金余额下降。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底下降 1.50%，资产中流动资产仍占比较高；其中，公司货币资金较上年底下降 33.67%，主要系募投项目建设所致，其中受限金额 0.61 亿元，货币资金较紧张。截至 2024 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 10.64%，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上升所致，1 年以内应收账款账面余额占比为 77.43%，累计计提坏账准备 1.38 亿元，计提比例为 10.28%；应收账款（含合同资产）前五大欠款方合计金额为 3.29 亿元，占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例为 22.35%，集中度一般，对营运资金占用较大。随着部分在建工程转入固定资产，截至 2024 年底，公司固定资产较上年底增长 22.67%；在建工程较上年底下降 19.24%。

图表 9 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	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	23.58	67.17%	21.63	62.57%	21.15	62.13%
货币资金	6.81	28.89%	4.52	20.89%	3.54	16.72%
应收账款	10.91	46.26%	12.07	55.79%	11.63	54.99%
存货	2.88	12.21%	2.31	10.66%	3.57	16.90%
非流动资产	11.52	32.83%	12.94	37.43%	12.89	37.87%
固定资产	6.76	58.68%	8.29	64.09%	8.14	63.14%
在建工程	1.75	15.15%	1.41	10.89%	1.65	12.77%
无形资产	1.43	12.43%	1.38	10.70%	1.37	10.62%
资产总额	35.10	100.00%	34.57	100.00%	34.05	100.00%

注：“流动资产”与“非流动资产”的占比，系占资产总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司受限资产金额占资产总额的 4.38%，资产受限比例低。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 1.52%，资产结构较上年底变化不大。整体看，公司资产质量较好。

图表 10 • 截至 2024 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	0.61	1.77%	票据保证金、履约保证金、信用证保证金
应收票据	0.44	1.27%	背书或贴现未到期未终止确认
其他应收款	0.37	1.06%	期货保证金
其他非流动资产	0.10	0.28%	票据保证金、履约保证金
合计	1.51	4.38%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司所有者权益 22.69 亿元，较上年底下降 9.31%，主要系公司收购四川通光光纤有限公司（以下简称“通光光纤”）及德柔电缆（上海）有限公司（以下简称“德柔电缆”）少数股东股权使得资本公积及少数股东权益减少所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 20.19%、44.57%和 29.74%，所有者权益结构稳定性尚可。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 22.70 亿元，规模和结构较上年底变化不大。

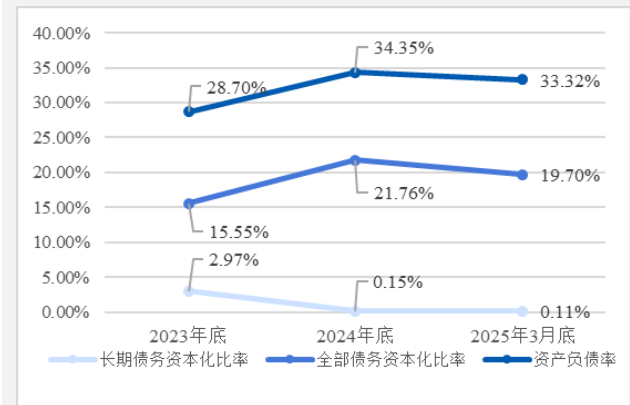
截至 2024 年底，公司负债总额 11.88 亿元，较上年底增长 17.89%，主要系短期借款增加所致；公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。截至 2024 年底，随着业务规模扩大，公司短期借款较上年底增长 48.93%，短期借款主要由保证借款（占 94.04%）构成；公司增加了票据支付，应付票据较上年底增长 28.20%。截至 2024 年底，公司非流动负债较上年底下降 70.40%，主要系“通光转债”由应付债券转为一年内到期的非流动负债所致。

图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	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	9.01	89.40%	11.56	97.34%	11.05	97.38%
短期借款	2.83	31.43%	4.22	36.47%	4.29	38.84%
应付票据	0.99	10.99%	1.27	10.98%	0.45	4.09%
应付账款	3.40	37.78%	3.50	30.31%	4.43	40.11%
非流动负债	1.07	10.60%	0.32	2.66%	0.30	2.62%
长期应付职工薪酬	0.09	8.79%	0.09	29.14%	0.09	30.75%
递延收益	0.17	16.07%	0.16	49.45%	0.16	52.46%
负债总额	10.07	100.00%	11.88	100.00%	11.34	100.00%

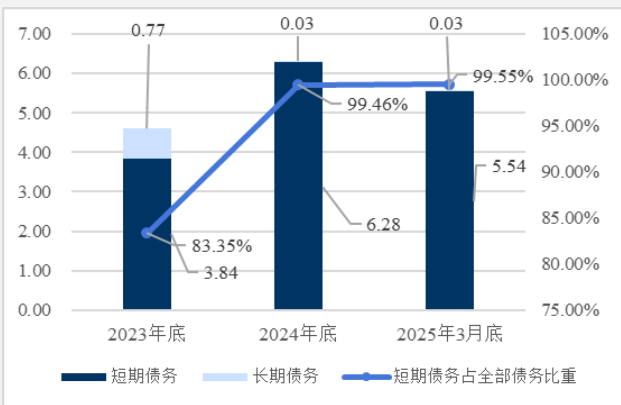
注：“流动负债”与“非流动负债”的占比，系占负债总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 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

图表 13 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司全部债务 6.31 亿元，较上年底增长 36.96%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 5.65 个百分点、提高 6.21 个百分点和下降 2.82 个百分点。公司债务负担仍很轻。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 4.48%。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 5.57 亿元，较上年底下降 11.77%，主要系票据支付减少所致，债务规模和结构均较上年底变化不大。

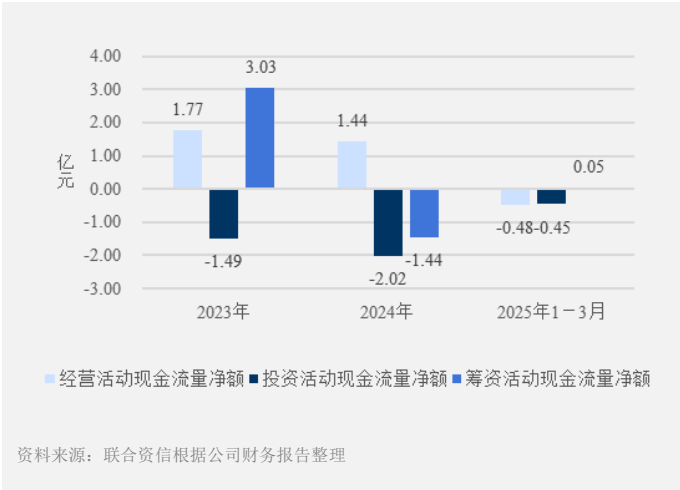
2024 年，受原材料价格上涨及输电线电缆产品销量增加影响，公司实现营业总收入同比增长 4.27%；利润总额同比下降 46.10%，主要系输电线电缆及装备线缆产品毛利率下降所致；营业利润率同比下降 1.69 个百分点。2024 年，公司加大研发力度，带动研发费用同比增长，财务费用随利息支出减少同比下降，期间费用总额同比增长 2.94%；期间费用率为 12.24%，同比下降 0.16 个百分点。2024 年，公司实现其他收益 0.40 亿元，同比增长 49.20%，主要系进项税加计抵减额增加所致，其他收益占营业利润的比重为 66.60%，对营业利润影响较大；信用减值损失为 0.34 亿元，主要为应收账款坏账损失。盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 1.96 个百分点和 1.95 个百分点，盈利指标表现整体有所下降。2025 年 1—3 月，受发货签收的产品量下降影响，公司营业总收入同比下降 12.98%，利润总额同比下降 58.41%。

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	24.87	25.93	3.96
营业成本	20.65	21.98	3.20
期间费用	3.08	3.17	0.67
其他收益	0.27	0.40	0.01
投资收益	0.05	-0.06	-0.03
利润总额	1.09	0.59	0.07
营业利润率	16.33%	14.64%	18.49%
总资本收益率	4.37%	2.41%	--
净资产收益率	4.24%	2.29%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 15 • 公司现金流情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2024 年，由于采购付款增加叠加回款存在账期，公司经营活动现金净流入额同比下降 18.71%，现金收入比由 100.46%下降至 96.02%，经营获现能力有所减弱；公司投资活动现金保持净流出，主要系公司资产购建支出所致；公司筹资活动现金由净流入转为净流出，主要系公司收购通光光纤及德柔电缆少数股东股权所致。2025 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.48 亿元，投资活动现金净流出 0.45 亿元，筹资活动现金净流入 0.05 亿元。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现仍非常强，融资渠道畅通，无重大或有风险。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	261.80%	187.12%
	速动比率	229.83%	167.17%
	经营现金流动负债比	19.61%	12.42%
	经营现金/短期债务（倍）	0.46	0.23
	现金短期债务比（倍）	2.07	0.88
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.15	1.64
	全部债务/EBITDA（倍）	2.15	3.84
	经营现金/全部债务（倍）	0.38	0.23
	EBITDA 利息倍数（倍）	8.22	9.13
	经营现金/利息支出（倍）	6.76	7.97

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

公司短期偿债能力指标表现非常强。截至 2024 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下降。公司长期偿债能力指标表现非常强。2024 年，公司 EBITDA 同比下降 23.43%，但 EBITDA 对全部债务和利息支出的保障能力强；公司经营性净现金流对全部债务的保障程度有所下降，但对利息支出的保障程度有所提升。整体看，公司偿债能力指标表现非常强。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保事项。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁事项。

融资渠道方面，截至 2025 年 3 月底，公司共获得银行授信额度为 27.74 亿元（上年同期 24.71 亿元），未使用额度为 23.14 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 2024 年底，公司本部资产规模有所增长，债务负担很轻，所有者权益结构稳定性较高；投资收益为公司本部利润主要来源。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 22.63 亿元，较上年底增长 5.52%。其中，流动资产 1.95 亿元，主要由货币资金（占 22.79%）、应收账款（占 53.92%）和存货（占 14.14%）构成；非流动资产 20.68 亿元，主要由长期股权投资（占 96.73%）构成。截至 2024 年底，公司本部负债总额 2.36 亿元，较上年底下降 5.25%。其中，流动负债 2.22 亿元，主要由应付账款（占 11.47%）、其他应付款（合计）（占 47.76%）和一年内到期的非流动负债（占 34.97%）构成；非流动负债 0.14 亿元，主要由递延收益（占 22.57%）、租赁负债（占 6.92%）和长期应付职工薪酬（占 66.81%）构成。截至 2024 年底，公司本部资产负债率为 10.41%；全部债务 0.84 亿元，其中短期债务为 0.83 亿元；全部债务资本化比率 3.97%，公司本部债务负担很轻。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 20.28 亿元，所有者权益结构稳定性较高。2024 年，公司本部营业总收入为 1.04 亿元，利润总额为 1.81 亿元。同期，公司本部投资收益为 1.89 亿元。现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.03 亿元，投资活动现金流净额为 0.14 亿元，筹资活动现金流净额为-0.17 亿元。

（五）ESG 方面

2024 年，公司未发生环境污染事故及环境违法事件，未因环境问题受到环保部门的行政处罚；公司主动履行作为上市公司的社会责任。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，暂未影响其持续经营。

环境保护方面，公司及下属子公司不属于重点排污单位。公司建立了 ISO14001 环境管理体系，推行清洁生产审核机制，实施循环经济，组织开展环保应急预案演练以及实施“三同时”制度。2024 年，公司及下属子公司未发生环境污染事故及环境违法事件，未因环境问题受到环保部门的行政处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好；公司将道德规范作为选择新员工和晋升有关的重要条件，新员工的入职教育、老员工再教育内容都要包含道德行为规范。公司根据道德规范对当前和潜在的供应商和合作伙伴进行评价，签署有关诚信或反腐败的组织承诺和个人承诺。公司参与了“张謇慈善基金”建设，冠名了“通光公益基金”，积极开展社会公益、慈善助学、扶贫助困等活动。

公司治理方面，公司按照《公司法》等相关法律法规设立了股东大会、董事会和监事会，建立了较为完善的法人治理结构，管理制度和内部控制制度较健全，但公司在跟踪期内存在关联方的非经营性资金占用情况，公司管理有待加强。

整体看，公司 ESG 表现对其持续经营暂未造成严重负面影响。

七、债券偿还能力分析

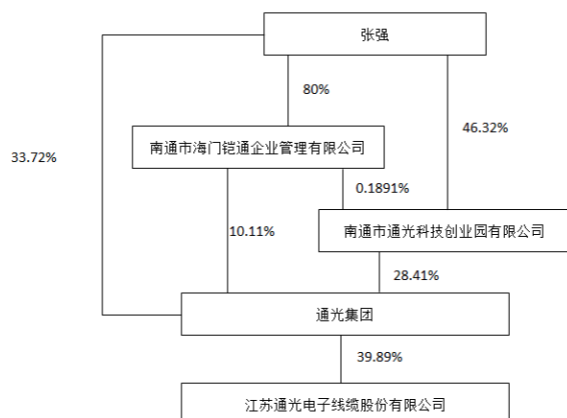
公司对“通光转债”的保障程度很高，考虑到未来转股因素，“通光转债”违约概率仍属较低。

截至 2025 年 3 月底，公司发行的“通光转债”余额为 0.78 亿元。2024 年/截至 2024 年底，公司 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 2.12 倍、33.78 倍、1.85 倍和 7.08 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，公司对“通光转债”的保障能力或将增强。

八、跟踪评级结论

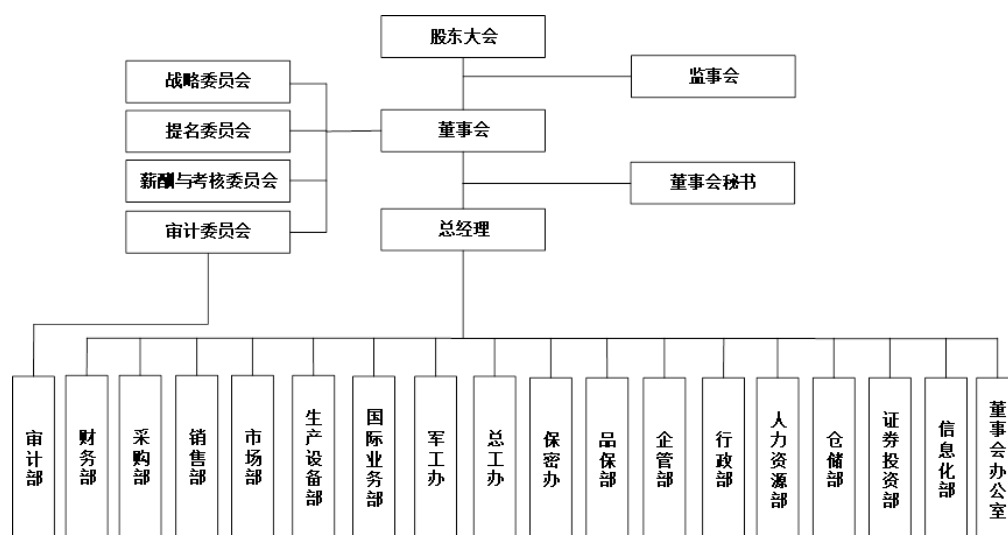
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“通光转债”的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 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 2025 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	
江苏通光光缆有限公司	21047.80	制造业	100.00%	--	设立
江苏通光强能输电线科技有限公司	54331.70	制造业	100.00%	--	设立
江苏通光信息有限公司	21264.17	制造业	100.00%	--	同一控制下的企业合并
德柔电缆（上海）有限公司	700.00	制造业	69.56%	--	非同一控制下的企业合并
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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.95	5.50	4.17
应收账款（亿元）	10.91	12.07	11.63
其他应收款（合计）（亿元）	0.47	0.58	0.57
存货（亿元）	2.88	2.31	3.57
长期股权投资（亿元）	0.37	0.30	0.22
固定资产（亿元）	6.76	8.29	8.14
在建工程（亿元）	1.75	1.41	1.65
资产总额（亿元）	35.10	34.57	34.05
实收资本（亿元）	4.58	4.58	4.58
少数股东权益（亿元）	1.19	0.32	0.34
所有者权益（亿元）	25.02	22.69	22.70
短期债务（亿元）	3.84	6.28	5.54
长期债务（亿元）	0.77	0.03	0.03
全部债务（亿元）	4.61	6.31	5.57
营业总收入（亿元）	24.87	25.93	3.96
营业成本（亿元）	20.65	21.98	3.20
其他收益（亿元）	0.27	0.40	0.01
利润总额（亿元）	1.09	0.59	0.07
EBITDA（亿元）	2.15	1.64	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.98	24.90	4.56
经营活动现金流入小计（亿元）	26.00	26.25	4.91
经营活动现金流量净额（亿元）	1.77	1.44	-0.48
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.49	-2.02	-0.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.03	-1.44	0.05
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.12	2.07	--
存货周转次数（次）	7.43	8.48	--
总资产周转次数（次）	0.78	0.74	--
现金收入比（%）	100.46	96.02	115.06
营业利润率（%）	16.33	14.64	18.49
总资本收益率（%）	4.37	2.41	--
净资产收益率（%）	4.24	2.29	--
长期债务资本化比率（%）	2.97	0.15	0.11
全部债务资本化比率（%）	15.55	21.76	19.70
资产负债率（%）	28.70	34.35	33.32
流动比率（%）	261.80	187.12	191.48
速动比率（%）	229.83	167.17	159.13
经营现金流动负债比（%）	19.61	12.42	--
现金短期债务比（倍）	2.07	0.88	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	8.22	9.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.15	3.84	--

注：1. 本报告 2023 年数据为 2024 年审计报告期初数，公司合并口径 2025 年一季度财务数据未经审计；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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.73	0.52	/
应收账款（亿元）	0.93	1.05	/
其他应收款（亿元）	0.01	0.01	/
存货（亿元）	0.31	0.28	/
长期股权投资（亿元）	18.80	20.01	/
固定资产（合计）（亿元）	0.38	0.38	/
在建工程（亿元）	0.00	0.00	/
资产总额（亿元）	21.45	22.63	/
实收资本（亿元）	4.58	4.58	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	18.96	20.28	/
短期债务（亿元）	0.03	0.83	/
长期债务（亿元）	0.74	0.01	/
全部债务（亿元）	0.77	0.84	/
营业总收入（亿元）	1.13	1.04	/
营业成本（亿元）	0.67	0.72	/
其他收益（亿元）	0.16	0.11	/
利润总额（亿元）	0.17	1.81	/
EBITDA（亿元）	--	--	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.18	1.20	/
经营活动现金流入小计（亿元）	1.42	1.31	/
经营活动现金流量净额（亿元）	0.22	-0.03	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.01	0.14	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.86	-0.17	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.91	0.87	/
存货周转次数（次）	1.94	2.44	/
总资产周转次数（次）	0.06	0.05	/
现金收入比（%）	104.49	115.23	/
营业利润率（%）	39.16	29.60	/
总资本收益率（%）	1.45	9.11	/
净资产收益率（%）	0.88	8.98	/
长期债务资本化比率（%）	3.76	0.05	/
全部债务资本化比率（%）	3.88	3.97	/
资产负债率（%）	11.59	10.41	/
流动比率（%）	124.79	87.93	/
速动比率（%）	105.30	75.50	/
经营现金流动负债比（%）	13.70	-1.52	/
现金短期债务比（倍）	28.77	0.63	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	/
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	/

注：1. 本报告 2023 年数据为 2024 年审计报告期初数，公司本部 2025 年一季度财务数据未披露；2. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取
 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

期间费用率=费用总额/营业总收入

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