

信用评级公告

联合〔2021〕3751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⁺，“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：| 

二〇二一年六月十日

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 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
江苏通光电子线缆股份有限公司	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定
通光转债	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定

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
通光转债	2.97 亿元	0.78 亿元	2025/11/04

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a ⁺	评级结果		A ⁺
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	1
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

跟踪期内，江苏通光电子线缆股份有限公司（以下简称“公司”或“通光线缆”）作为国内光缆、线缆制造商之一，在光缆、线缆行业的区域市场、技术水平、及客户服务等方面仍具备一定竞争优势。2020 年，部分线缆产品产能有所提高，产销量受下游需求变化而变化，产销率保持较高水平，整体经营情况稳定。此外，公司所有者权益规模有所增长，债务负担有所减轻，经营活动现金保持净流入状态。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司所处的线缆行业竞争较为激烈，上游原材料价格易受市场波动影响，应收账款对公司资金存在较大占用、短期偿债压力较大及投资亏损对利润影响较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着国家电网建设的不断推进，5G 通讯商用化的大力建设，以及公司在线缆领域产业链的不断延伸，公司整体竞争实力有望进一步增强。

综合评估，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。

优势

- 公司在光缆、线缆行业的区域市场、技术水平及客户服务等方面保持竞争优势。公司在江苏区域的具有较高的知名度和品牌效应，具有一定的区域优势。公司一直为国家电网、南方电网以及国防军工的优质供应商。
- 整体经营情况比较稳定。2020 年，公司营业收入和营业利润率相对稳定；公司部分线缆产品产能有所提高，产销量受下游需求变化影响而变化，产销率保持在较高水平。
- 公司经营性现金流保持净流入；所有者权益增长、债务负担有所减轻且处于合理水平。2020 年，公司经营性净现金流为 0.59 亿元，保持净流入。截至 2020 年底，公司所有者权益较上年增长 21.56% 至 13.81 亿元；公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年分别下降 9.97 个百分点和 11.77 个百分点至 44.99% 和 36.94%；债务负担处于合理水平。

分析师：杨 涵

崔濛骁

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **公司所处光缆行业竞争激烈，采购价格受市场波动影响较大且下游客户议价能力较强，应收账款对公司资金存在较大占用。**随着光缆行业竞争不断加剧，原材料采购价格易受行业政策及季节性变动影响，而下游客户多为实力较强的电网及电信运营商，其议价能力强，应收账款规模较大且账期偏长。截至2020年底，公司应收账款占流动资产的比重为40.03%。
2. **存在一定的或有负债风险。**截至2021年3月底，公司及其合并范围内子公司重大未决诉讼或仲裁事项共4起，涉诉金额总计2.76亿元，占当期净资产的19.95%，存在一定的或有负债风险。
3. **公司债务结构有待优化，且存在一定的短期偿付压力。**2020年，公司短期债务占比较上年底上升15.34个百分点至88.49%，债务结构有待优化，且存在一定的短期偿付压力。
4. **公司利润受投资损失和其他收益影响较大。**2020年，公司投资损失0.11亿元，较上年投资损失0.20亿元规模有所缩减；2020年，公司的投资亏损占营业利润比重的14.11%，较上年下降30.38个百分点，对营业利润影响较大；其他收益占营业利润比重为33.50%，对营业利润影响较大。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	2.93	6.57	6.49	4.71
资产总额(亿元)	22.85	25.23	25.11	24.19
所有者权益(亿元)	10.29	11.36	13.81	13.86
短期债务(亿元)	8.01	7.90	7.16	6.37
长期债务(亿元)	0.62	2.90	0.93	0.91
全部债务(亿元)	8.63	10.80	8.09	7.28
营业收入(亿元)	16.07	14.76	14.67	2.82
利润总额(亿元)	0.46	0.44	0.76	0.15
EBITDA(亿元)	1.30	1.33	1.60	--
经营性净现金流(亿元)	0.24	1.63	0.59	-0.97
营业利润率(%)	19.95	24.93	24.29	22.29
净资产收益率(%)	4.02	2.97	4.82	--
资产负债率(%)	54.96	54.95	44.99	42.73
全部债务资本化比率(%)	45.61	48.72	36.94	34.44
流动比率(%)	135.29	164.88	172.85	182.16
经营现金流负债比(%)	2.04	15.53	5.85	--
现金短期债务比(倍)	0.37	0.83	0.91	0.74
EBITDA 利息倍数(倍)	3.43	2.97	4.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.64	8.13	5.05	--

公司本部(母公司)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	10.11	13.73	14.48	13.67
所有者权益(亿元)	7.74	8.07	10.00	10.21
全部债务(亿元)	1.20	3.56	2.45	2.21
营业收入(亿元)	1.06	1.21	1.17	0.47
利润总额(亿元)	0.02	-0.07	0.11	0.23
资产负债率(%)	23.39	41.21	30.94	25.31
全部债务资本化比率(%)	13.42	30.64	19.70	17.80
流动比率(%)	91.72	133.28	79.63	81.44
经营现金流负债比(%)	21.67	-7.09	8.32	--

注:1.本报告中,部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成;2.2021年1-3月数据未年化;3.现金类资产调整应收款项融资
资料来源:公司审计报告和公司2021年1-3月财务报表

评级历史:(按评级日期降序排列)

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
通光转债	A ⁺	A ⁺	稳定	2020/06/09	罗娇、崔濛骁	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文
通光转债	A ⁺	A ⁺	稳定	2018/12/18	叶维武、罗娇	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

声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏通光电子线缆股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

分析师：




联合资信评估股份有限公司

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 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于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

江苏通光电子线缆股份有限公司（以下简称“公司”或“通光线缆”）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”。

此后历经多次转增股本，截至 2021 年 3 月底，公司股本 33750.00 万元，其中通光集团有限公司（以下简称“通光集团”）持股 50.10%，为公司控股股东；张强先生为公司的实际控制人。截至 2021 年 3 月底，通光集团所持公司股份处于质押状态的为 47320000.00 股，占其所持公司股份的 25.88%，占公司总股本的 12.97%。跟踪期内，公司经营范围和组织架构均未发生重大变化。截至 2020 年底，公司合并范围内子公司 13 家，拥有在职员工 1227 人。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 25.11 亿元，所有者权益 13.81 亿元（含少数股东权益 0.80 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 14.67 亿元，利润总额 0.76 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 24.19 亿元，所有者权益 13.86 亿元（含少数股东权益 0.72 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.82 亿元，利润总额 0.15 亿元。

注册地址：江苏省海门市海门镇渤海路 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 2021 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2021 年 3 月底，“通光转债”共转股 2189876 张，剩余 780124 张，剩余票面总金额为人民币 78012400 元。截至 2021 年 3 月底，“通光转债”募集资金余额 19674.08 万元，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2021 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
通光转债	2.97	0.78	2019-11-04	6 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，中国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进

入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年，中

国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016—2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年，固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处于历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年，货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年，中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成

为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年，全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年，工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年，服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率

(47.30%)也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年底（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年，新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年增加 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年底增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年底增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增

长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 年中国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公

用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年中国GDP增速将达到8.50%左右。

五、行业分析

1. 光纤光缆行业

2020年，中国光纤光缆行业产能随着新冠肺炎疫情得到有效控制而逐步恢复，产量有所增长，电信运营商采购价格有较大幅度下降，未来随着5G场景建设不断完善，光纤光缆行业前景广阔。

2020年，随着光纤到户覆盖率已提升至较高水平，三大运营商已将建设重心转向5G网络，5G网络建设进入黄金期。由于2020年上半年新

冠肺炎疫情蔓延，光纤光缆行业产能受到较大程度影响，进入2020年下半年，随着疫情得到有效控制，光纤光缆行业产能在逐步企稳恢复。

市场供给方面，光缆的行业准入门槛较低，随着主要光纤光缆企业扩大光棒产能，中国光纤光缆的市场供给能力大幅提升。从产量上看，自2018年起中国光缆产量开始减少，2019年中国光缆产量为26515.6万芯千米，较2018年减少了5218.9万芯千米，同比下降16.4%，2020年较2019年有所回升，2020年中国光缆产量为28877.7万芯千米，较2019年增加了2362.1万芯千米，同比增长8.9%。

图1 近年来中国光缆产量及同比增速



资料来源：wind，联合资信整理

下游需求方面，中国光纤光缆客户可分为运营商和其他两类，运营商网络建设对光纤光缆行业有重大影响，仍以三大运营商为主。三大运营商中，中国移动通信集团公司（以下简称“中国移动”）对光纤光缆的需求量占下游总需求的约占55%，中国电信集团公司（以下简称“中国电信”）约占25%，中国联合网络通信集团公司（以下简称“中国联通”）约占20%。

采购价格方面，2020年，中国移动、中国电信按照惯例组织了年度光纤光缆集采。2020年集采规模相比2019年基本持平，但价格在2019年大幅下降的基础上再度大幅下降，给上游光纤光缆厂商带来巨大的业绩压力。与此同时，新冠肺炎疫情全球蔓延，延缓了部分光纤光缆厂商海外市场的部署进度。其中，中国移动集采1.192亿芯公里普通光缆，光纤价格跌破20元每芯公里；中国电信集采4550万芯公里室外光缆，虽然光缆集采价格略高于中国移动，

但由于规格原因，导致厂商制造成本增加，实际价格比中国移动更低。

5G建设方面，截至2020年底，中国新建5G基站数超过60万个，基站总规模在全球遥遥领先。三家电信企业均在第四季度开启5G SA独立组网规模商用，使中国成为全球5G SA商用第一梯队国家。中国5G用户规模同步快速扩大，用户规模以每月新增千万用户的速度爆发增长，截至2020年底，中国5G手机终端连接数近2亿户。5G行业应用逐步落地商用，“5G+工业互联网”在建项目数超1100个，分布在矿山、港口、钢铁、汽车等多个行业，致力于研发、生产、视觉检测、精准远程操控等领域，形成一批较为成熟的解决方案。

截至2020年底，中国互联网宽带接入端口数量达到9.46亿个，其中光纤接入（FTTH/O）端口达到8.8亿个，占比由上年底的91.3%提升至93.0%。三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达4.8亿户，其中光纤接入（FTTH/O）用户4.5亿户，占比由上年底的92.9%提升到93.9%，远高于全球平均的67.5%。截至2020年底，中国100Mbps及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户总数达4.35亿户，占固定宽带用户总数的89.9%，占比较去年底提高4.50个百分点。千兆网络覆盖范围不断扩大，1000Mbps及以上接入速率的用户数达640万户，比上年底净增553万户。

2020年3月，工业和信息化部发布《关于推动5G加快发展的通知》，要求全力推进5G网络建设、应用推广、技术发展和安全保障，充分发挥5G新型基础设施的规模效应和带动作用，支撑经济高质量发展。在当前的5G网络建设过程中，光网络潜能将得到进一步释放，在数据中心互联、长距离大容量传输、5G前传以及政企专线等四大应用场景中将发挥显著价值。

2. 电力线缆行业

（1）行业概况

电线电缆作为国民经济中重要的配套行业，在中国经济社会中占有重要地位。目前中国电

缆行业总体保持平稳发展，市场竞争日趋激烈，行业内的兼并重组将成为未来主要趋势。

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。电线电缆行业实质为材料精加工和组装行业，具有定制化生产、重料轻工、产品性能要求高、与宏观经济周期结合紧密等特点。国内电线电缆行业发展历程始于建国后，经历了从无到有的发展过程，并随着世界电线电缆行业生产重心向亚洲转移，成为全球第一大电线电缆生产国，产品品种满足率和国内市场占有率均超过90%。2020年，电线电缆制造业主营业务收入达10769.32亿元，同比增长4.82%。

电线电缆行业上下游的产业链很长，上游涉及到铜材、铝材等有色金属行业，以及塑料、橡胶等，下游又涉及到通信行业、城市建设行业、船舶行业、新能源行业、电力行业、高铁行业等。行业内主要业务模式为“以销定产”和“定制化生产”，在销售方式和售后服务方面具有较强的针对性。随着相关行业快速发展和规模的不断扩大，特别是电网改造加快、特高压工程相继投入建设和轨道交通领域需求快速增长，为电力电缆行业提供巨大的市场空间。

中国电线电缆行业在快速发展过程中也凸显出一些问题，从企业微观角度来看，战略定位的偏差、自主研发的薄弱、缺乏规模化和专业化等问题，对企业的后续发展影响较大，使得企业核心竞争能力不强，困扰着行业的健康发展；从行业宏观层面看，产业集中度低、市场竞争无序、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，造成行业利润率下降、产能过剩，直接导致中国电线电缆产业主营收入增长率、利润率均低于装备制造业的平均水平，制约了行业整体竞争能力的提高。这些问题集中体现在电缆产品同质化严重，差别化不足，90%以上的产能都集中在低端产品上，而航空航天、新能源、海底电缆等高端电线电缆产品主要依赖进口。另外，电线电缆行业对资金的依赖性比较

大。受铜、铝、塑料等原材料价格波动的影响，电线电缆制造企业面临着巨大的成本控制压力，资金紧缺、资金链吃紧成为制约中小型电线电缆企业发展的重要因素。随着市场竞争的日趋激烈，电线电缆企业的兼并重组成为必然趋势。

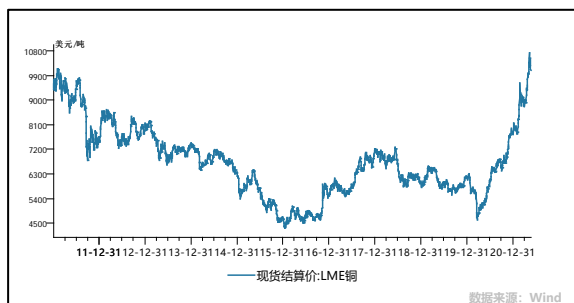
(2) 上下游情况

电力线缆行业重料轻工，企业生产经营受原材料影响较大，对产业链上下游行业均缺乏议价能力，近年来铜、铝等原料价格的高位运行对行业经济效益不利；电网建设等有望带动行业的持续发展。

电力线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。电力线缆产品成本中，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。铜期货价格在2017年大幅攀升并在2018年二季度回落后，至2020年初保持相对稳定的态势，2020年以来，铜期货价格在一季度大幅下跌至4617美元/吨左右后一路震荡上行，并于2021年2月24日上摸至9286美元/吨；同期铝期货的价格走势总体上与铜期货相似，2021年2月底维持在2200美元/吨左右。

图2 2017年以来LME铜现货结算价格

(单位：美元/吨)

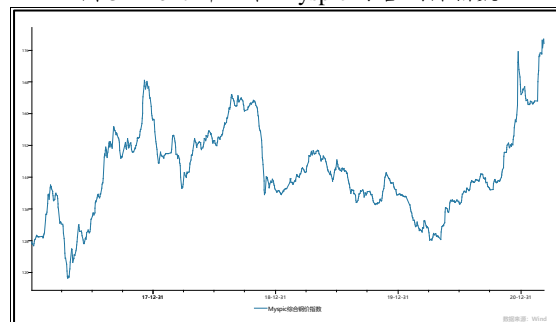


资料来源：Wind

钢材方面，2017年二季度开始，钢材价格指数触底回升，直到2018年三季度之前一直处于高位震荡，2018年四季度大幅下降至140左右，其后基本上维持震荡下探趋势至2020年4月底

128附近后企稳，并一路震荡攀升至2021年3月份的178高位。

图3 2017年以来Myspic综合钢价指数



资料来源：Wind

电线电缆行业的下游行业为电力、发电、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，2020年，全社会用电量7.51万亿千瓦时，同比增长3.1%。全年第一产业用电量859亿千瓦时，同比增长10.2%；全年第二产业用电量5.12万亿千瓦时，同比增长2.5%；全年第三产业用电量1.21万亿千瓦时，同比增长1.9%。2020年，各季度全社会用电量增速分别为-6.5%、3.9%、5.8%、8.1%，经济运行稳步复苏是用电量增速回升的最主要原因。全社会用电量季度增速变化趋势，反映出随着疫情得到有效控制以及国家逆周期调控政策逐步落地，复工复产、复商复市持续取得明显成效，国民经济持续稳定恢复。2020年，纳入行业投资统计体系的主要电力企业合计完成投资9944亿元，同比增长9.6%；电源工程建设完成投资5244亿元，同比增长29.2%，其中风电、太阳能发电、水电投资分别增长70.6%、66.4%、19.0%；电网工程建设完成投资4699亿元，同比下降6.2%。整体看，2020年全社会用电量保持平稳增长，电力供应延续绿色低碳发展趋势，非化石能源发电装机和发电量均保持较快增长，整体将带动电线电缆行业发展。

(3) 行业政策方面

国家行业政策支持电线电缆项目，符合配套产业的发展需要，进一步规范和引导了行业发展。

中国电线电缆行业已发展成为市场化程度较高的行业，实施国家行业主管部门宏观调控

与行业协会自律管理相结合的监管体制。2016年9月，中国电器工业协会电线电缆分会发布《中国电线电缆行业“十三五”发展指导意见》，指出“十三五”战略任务包括将发展的基点放在创新驱动上，将提高创新能力置于首位；持续推进产业结构优化升级；全面提升质量品牌建设，解决行业由大变强的当务之急；创新融合绿色发展协同引领，大力提升产业成长空间；从战略高度积极推进国际合作和国际化发展，善用全球禀赋促进发展以及人才为本、文化引领发展和夯实发展的软实力等六个方面。2018年11月，国家市场监督管理总局发布《电线电缆产品生产许可证实施细则》，该细则对架空绞线、塑料绝缘控制电缆、额定电压1kV和3kV挤包绝缘电力电缆、额定电压6kV到35kV挤包绝缘电力电缆、架空绝缘电缆等五种电线电缆产品实行生产许可证制度，增加了新的品种，中国质量认证中心对部分产品实行强制认证（CCC认证），确保产品的安全性。

（4）行业关注

市场竞争较为激烈。中国传统电力线缆企业众多，且规模小、行业集中度低，电线电缆产业高度分散化，行业市场秩序较为紊乱，加剧了生产能力过剩和市场的过度竞争状况，对整个行业的发展造成了不利的影

原材料价格波动较大。电力线缆的主要原材料受国内外市场价格波动影响较大，若成本无法很好的控制，将对电力线缆企业的原材料管理和盈利能力造成很大影响。

下游客户议价能力强。电力线缆行业的下游客户基本为电力、通讯等大客户，议价能力强。尤其是以国家电网为代表的大型集团开始逐渐实施集中采购，打破了以往各省独自采购的格局，在议价方面更容易掌握主动性。

（5）行业发展

下游行业的快速发展将为电力线缆行业带来巨大的市场，由于电力线缆行业集中度非常低，因此亟待电力线缆行业进行整合，提高行业集中度，规范行业竞争，引领行业发展。

近年来，在下游需求不断提升的情况下，

中国电线电缆制造企业的并购重组步伐有所加快，加之企业利用原材料铜、铝等期货套期保值，减少原材料价格波动对制造企业的影响，推动行业集中度有所提升。电力线缆行业竞争将从价格竞争转向品牌和质量的竞争。在结构调整的不断推进以及细分市场需求的升级背景下，品牌与质量将成为行业内企业之间竞争的关键因素。电线电缆企业通过不断强化品牌效应、提升产品质量等方式，将由价格竞争转为中高端市场竞争。随着下游产业对电线电缆配套产业提出更新、更高的要求，电线电缆行业内领先企业通过加大研发投入与完善研发体系，不断增强自身综合创新能力和技术实力，推动行业整体技术水平的提升。同时，智能电网、三网融合、物联网、超导输电等快速发展，将推动与之相配套的电缆产生大量的需求。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东持股比例略有下降，但公司控股股东、实际控制人未发生变化。

截至2021年3月底，公司股本33750.00万元，通光集团持股比例为50.10%，较上年同期下降5.09个百分点，仍为公司控股股东；张强先生仍为公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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竞争优势。

2020年，公司仍专注于光纤光缆、输电线缆和装备线缆业务。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。

技术方面，公司拥有218项专利，是电线电缆行业部分国际标准、国家标准、行业标准的制定参与者之一，先后组织起草5项国际IEC标准。电力特种光缆产品核心技术优势明显，在特种光缆产品制造和工业设计两个领域内形成了4项核心技术，并获得20多项专利，是国内少数拥有成熟电力光缆生产技术的企业。输电线缆主导产品（节能型系列导线）方面，公司推

动电力行业节能减排进程，公司所研制的中国第一根低蠕变钢芯软铝绞线节能型导线，填补了国内空白。公司生产的通信用高频电缆和航空航天用电缆生产技术达到国际水平，处于国内领先，公司航空导线被工信部认定为单项冠军产品。公司是国内首批参与“PI/PTFE薄膜绝缘线的应用”国家项目开发的企业，可替代进口。

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大批优质的客户资源，与国家电网、南方电网、通信运营商、中航集团、航天科技集团、航天科工集团和中国电子科技集团的各主机单位和科研院所等大型优质客户保持长期稳定的合作关系。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3204070000337527），截至2021年3月9日，公司已结清和未结清信贷信息中均不存在不良或关注类信贷记录。

截至2021年3月9日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会和监事会正常换届，公司主要管理制度未发生变化，管理运作正常。

跟踪期内，公司管理制度未发生变化。

跟踪期内，公司董事会换届，原董事江勇

卫、江勇卫、戴青、唐正国和何贤杰任期满离任，选举雷建设、徐军、李成榕和刘志耕任董事。公司监事会换届，原监事张建明先生任期满离任，选举季忠先生任监事。原张江天副总经理任期满离任，聘任姜独松先生为副总经理。除此以外，公司高级管理人员未发生重大变动。

公司副总经理姜独松先生，1982年生，中国国籍，无境外永久居留权，毕业于河海大学。历任就职于江苏中讯数码电子有限公司，担任销售员；自2007年至今，就职于江苏通光电子线缆股份有限公司，先后担任行政专员、行政部经理、证券事务代表、董事会办公室主任、董事会秘书。现任公司副总经理兼董事会秘书。

八、经营分析

1. 经营概况

2020年，公司整体经营稳定，营业收入和综合毛利率较上年均变化不大；由于公司高毛利产品销售占比提升且投资亏损减少，公司利润总额同比有所增长。

2020年，公司主营业务未发生变化，仍为装备线缆、光纤光缆和输电线缆三大板块。2020年，公司营业收入较上年略微下降，变化不大。其中，公司主营业务收入占比为98.43%，主营业务仍较为突出。2020年，公司利润总额为0.76亿元，较上年增长72.16%，主要系公司高毛利产品销售占比提升及投资亏损减少。

表3 2018—2020年公司各业务板块营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020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	6.95	43.26	22.18	5.87	39.78	37.79	6.17	42.03	32.19
输电线缆	6.61	41.15	13.53	5.97	40.44	11.31	5.07	34.54	11.66
装备线缆	2.09	13.03	33.57	2.14	14.49	34.01	2.75	18.76	30.35
其他	0.41	2.55	--	0.78	5.28	--	0.69	4.67	--
合计	16.07	100.00	20.65	14.76	100.00	25.68	14.67	100.00	25.16

注：其他主要为半成品和废品等的销售收入

资料来源：公司年报

从收入构成看，2020年，光纤光缆和输电线缆业务仍为公司收入主要来源。其中，光纤光缆收入较上年增长5.11%，主要系公司光纤

光缆出口业务订单增加所致；输电线缆业务实现收入较上年下降15.08%，主要系下游输电导线销售订单减少所致。2020年，公司装备线缆

业务实现收入较上年增长 28.50%，主要系国家大力发展军工产品，军品订单增加所致。公司其他收入主要来自半成品和金具等的销售，占比不大。

从毛利率水平看，2020 年，装备线缆业务毛利率较上年下降 3.66 个百分点至 30.35%，主要系采用新收入准则，运输费用重分类至营业成本及低毛利率的民用装备线缆占比略有上升所致；光纤光缆业务毛利率较上年下降 5.60 个百分点至 32.19%，主要系采用新收入准则，运输费用重分类至营业成本所致；输电线缆业务毛利率为 11.66%，较上年上升 0.35 个百分点。综上，公司综合毛利率为 25.16%，较上年变化不大。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.82 亿元，较上年同期增长 32.41%，主要系上年同期公司业务受新冠肺炎疫情影响较大所致；公司实现利润总额 0.15 亿元，较上年同期大幅增加 0.12 亿元，主要系主营产品中相对较高毛利率的装备线缆销售占比增加所致。

2. 业务运营

(1) 原材料采购

2020 年，公司采购模式未发生变化，主要

原材料采购量随下游订单量变化而变化；受益于铝的期货套保，铝采购价格相对稳定，但光纤上游行业竞争激烈，光纤采购价格有所降低；供应商集中度有所下降，但仍处于较高水平。

2020 年，公司主营业务未发生改变，生产所需原材料仍为光纤、铝锭、铝杆和铝包钢等。2020 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；采购资金结算方面未发生变化。

从采购量来看，2020 年，公司主要原材料光纤采购量较上年增长 35.85%，主要系通信光缆销售订单增长所致。2020 年，公司铝杆采购量较上年下降 23.58%，主要系输电导线产品销售订单减少所致；铝锭采购量较少且变化不大。2020 年，公司对铝包钢的采购量较上年下降 7.33%，主要系电力光缆产品订单减少所致。

从采购均价来看，2020 年，受上游光纤光棒行业竞争激烈影响，公司原材料光纤采购均价较上年下降 27.83%。2020 年，铝杆采购价格较上年略有上涨，但相对稳定，主要系公司对铝进行套取保值所致；铝包钢采购均价相对稳定。

表 4 2018—2020 年主要原材料采购情况

原材料	指标	2018 年	2019 年	2020 年
光纤	采购数量（万公里）	450.04	318.33	432.45
	平均价格（元/公里）	56.89	32.45	23.42
	采购金额（万元）	25604.75	10329.57	10128.54
铝杆	采购数量（吨）	11791.96	17094.58	13063.51
	平均价格（万元/吨）	1.29	1.29	1.33
	采购金额（万元）	15205.7	22093.82	17318.53
铝锭	采购数量（吨）	5372.47	2929.08	2931.98
	平均价格（万元/吨）	1.22	1.25	1.01
	采购金额（万元）	6569.08	3673.70	2967.48
铝包钢	采购数量（吨）	13079.88	15283.14	14162.91
	平均价格（万元/吨）	0.89	0.85	0.84
	采购金额（万元）	11614.74	12916.18	11912.67

注：1. 采购金额合计数与采购数量和平均价格运算结果在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 上表中数据均为公司采购自用部分，未包括外协采购部分

资料来源：公司提供

供应商集中度方面，2020 年，公司向前五大供应商采购金额为 4.13 亿元，占年度采购总

额的 43.43%，采购集中度较上年下降 6.45 个百分点，但仍处于较高水平。

(2) 产品生产

2020年，公司部分产品产能有所提升，产量受下游需求变化而变化，公司整体产能利用率不高。

从产能来看，2020年，公司光纤光缆产品中，通信光缆产能保持稳定，电力光缆产能下降6.88%；输电电缆产品中，输电导线产能保持稳定，电力电缆产能提升50.00%，主要系公司进行对电力电缆生产线技术升级和项目扩建所致；装备线缆产品产能较上年提升13.12%，主要系德柔电缆（上海）有限公司（以下简称“德柔电缆”）搬迁扩产所致。

产量方面，2020年，公司光纤光缆产品中，通信光缆产量大幅提升104.69%，主要系海外

销售订单增加所致；电力光缆产量较上年下降25.35%；输电电缆产品中输电导线产量较上年下降20.93%，主要系国家推行特高压项目拉动输电电缆需求减少所致；电力电缆产量大幅提升119.90%，主要系铝合金电缆下游订单增加所致。2020年，公司装备线缆产量较上年变化不大。

产能利用率方面，综合产能和产量情况，2020年，公司通信光缆产能利用率提升13.4个百分点，电力光缆产能利用率下降16.85个百分点。2020年，输电电缆产品中，输电导线产能利用率下降8.90个百分点，电力电缆产能利用率上升23.79个百分点。2020年，公司装备线缆产品产能较上年下降10.81个百分点。

表5 2018—2020年公司各线缆产品产能及产量情况

年度	项目		2018年	2019年	2020年
产能	光纤光缆	电力光缆（皮长千米）	53000.00	59600.00	55500.00
		通信光缆（万芯公里）	1000.00	1000.00	1000.00
	输电电缆	输电导线（吨）	50000.00	50000.00	50000.00
		电力电缆（千米）	5000.00	7000.00	10500.00
	装备线缆（千米）		41300.00	43318.00	49000.00
产量	光纤光缆	电力光缆（皮长千米）	45005.00	50649.00	37810.00
		通信光缆（万芯公里）	248.00	128.00	262.00
	输电电缆	输电导线（吨）	14217.00	21253.00	16805.00
		电力电缆（千米）	6790.00	3573.00	7857.00
	装备线缆（千米）		38506.00	42273.00	42520.00
产能利用率	光纤光缆	电力光缆（%）	84.92	84.98	68.13
		通信光缆（%）	24.80	12.80	26.20
	输电电缆	输电导线（%）	28.43	42.51	33.61
		电力电缆（%）	92.59	51.04	74.83
	装备线缆（%）		92.23	97.59	86.78

资料来源：公司提供

(3) 产品销售

2020年，受下游市场需求变化影响，公司各类线缆产品销量均有不同程度变化，整体产销率水平较高，下游客户较为稳定，集中度有所下降。

2020年，公司销售市场及客户未发生重大变化，仍以国内销售为主（占79.36%），销售方式主要通过公开招标方式获取订单，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，公司线缆产品定

价标准为“行业标准+自身标准”；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。

从销售价格来看，2020年，受光纤光缆行

业竞争加剧影响，公司通信光缆的销售价格较上年下降 26.59%。2020 年，公司 ADSS 产品、电力电缆、通信用高频电缆和柔性电缆产品销售价格较上年上涨 18.90%、74.71%、21.08%和 34.08%，主要系中标价格上升所致。

表 6 2018—2020 年公司各线缆产品销售价格情况

产品类别	主要代表产品	2018 年	2019 年	2020 年
光纤光缆	OPGW (元/皮长公里)	11461.89	10575.80	10696.34
	ADSS (元/皮长公里)	7504.87	7692.28	9146.31
	通信光缆 (元/芯公里)	113.95	85.23	62.57
输电线缆	输电导线 (元/吨)	14123.05	14131.00	14471.29
	电力电缆 (元/千米)	23617.60	20101.12	35118.43
装备线缆	航空航天用耐高温 线缆 (元/千米)	4275.00	4043.00	4058.37
	通信用高频电缆 (元/千米)	3780.00	3551.00	4299.41
	柔性电缆 (元/千 米)	6276.00	6107.00	8188.29

资料来源：公司提供

从销量来看，2020 年，受下游通信行业需求增长，通信光缆销量大幅增长 121.90%；电力电缆销量较上年大幅增长 88.68%，主要系下游风电、太阳能发电、水电等电力行业投资对电力电缆需求增长所致。2020 年，公司装备线缆销量变化不大。

从产销率情况来看，2020 年，公司各类电缆产销率均在 77.00%以上，其中输电导线的产销率均在 170.00%以上，主要系存在外协生产所致。2020 年，由于电力光缆和输电导线销量下降，其产销率分别下降 39.99 个百分点和 4.98 个百分点；公司电力电缆产销率下降 12.77 个百分点至 77.21%，主要系公司客户订单的发货安排使得年底订单暂时未发货所致。公司主要产品产销率均保持较高水平。

表 7 2018—2020 年公司各线缆产品产量及销量情况

年度	项目		2018 年	2019 年	2020 年
产量	光纤光缆	电力光缆 (皮长千米)	45005.00	50649.00	37810.00
		通信光缆 (万芯公里)	248.00	128.00	262.00
	输电线缆	输电导线 (吨)	14217.00	21253.00	16805.00
		电力电缆 (千米)	6790.00	3573.00	7857.00
	装备线缆 (千米)		38506.00	42273.00	42520.00
销量	光纤光缆	电力光缆 (皮长千米)	46106.00	68995.00	36383.00
		通信光缆 (万芯公里)	242.00	105.00	233.00
	输电线缆	输电导线 (吨)	36215.00	37249.00	28616.00
		电力电缆 (千米)	10158.00	3215.00	6066.00
	装备线缆 (千米)		36949.00	41687.00	42481.00
产销率	光纤光缆	电力光缆 (%)	149.60	136.22	96.23
		通信光缆 (%)	97.58	82.03	88.93
	输电线缆	输电导线 (%)	254.73	175.26	170.28
		电力电缆 (%)	149.60	89.98	77.21
	装备线缆 (%)		95.96	98.61	99.91

资料来源：公司提供

从客户集中度来看，2020 年，公司对前五大客户销售额 3.19 亿元，占年度销售总额比例为 22.39%，客户集中度较上年下降 9.38 个百分点。

3. 经营效率

2020 年，公司加强应收账款回笼，销售债

权周转率有所上升，存货周转率和总资产周转率均略有下降，整体经营效率略有下降。

2020 年，公司加强应收账款回笼，销售债权周转次数由上年的 1.60 次上升至 1.98 次，存货周转次数由上年的 5.04 次下降至 5.02 次；总资产周转次数由上年的 0.61 次下降至 0.58 次。

4. 未来发展

公司发展战略目标明确，未来持续运营发展可期。

未来，公司将继续围绕公司发展战略，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，履行“专注为客户提供卓越品质的高端线缆”的企业使命。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，积极开展产学研合作，综合利用各类技术资源，未来有望在线缆领域进一步提升竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020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2021年1—3月财务数据未经审计。公司执行最新企业会计准则。

截至2020年底，公司纳入合并范围子公司共13家，较上年未发生变化。截至2021年3月底，纳入公司合并范围的子公司11家，公司财务数据可比性强。

截至2020年底，公司合并资产总额25.11亿元，所有者权益13.81亿元（含少数股东权益0.80亿元）；2020年，公司实现营业收入14.67亿元，利润总额0.76亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额24.19亿元，所有者权益13.86亿元（含少数股东权益0.72亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入2.82亿元，利润总额0.15亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，公司资产规模略有下降，资产结构以流动资产为主，较上年底变化不大；应收账款对公司营运资金存在较大占用，整体资产质量一般。

截至2020年底，公司合并资产总额25.11亿元，较上年底下降0.46%，变化不大。其中，流

动资产占68.99%，非流动资产占31.01%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产17.32亿元，较上年底增长0.12%，变化不大；公司流动资产主要由货币资金（占33.01%）、应收账款（占40.03%）和存货（占12.54%）构成。

截至2020年底，公司货币资金5.72亿元，较上年底下降2.56%。货币资金中有1.27亿元受限资金，受限比例为22.25%，主要为保函、银行承兑汇票保证金等。

截至2020年底，公司应收账款账面价值为6.93亿元，较上年底下降11.83%，主要系公司加大对客户应收账款催收的力度，增加回款所致；从应收账款账龄来看，应收账款账龄以1年以内为主（占76.92%），账龄尚可。截至2020年底，公司累计计提应收账款坏账准备1.12亿元，计提比例为13.93%。从集中度来看，公司按欠款方归集的应收账款期末余额前五名合计金额为1.08亿元，占应收账款期末余额的13.43%，集中度一般。

截至2020年底，公司存货2.17亿元，较上年底下降1.33%，变化不大；公司存货主要由原材料（占36.08%）、库存商品（占41.63%）和半成品（占16.72%）构成，公司累计计提存货跌价准备576.53万元，计提比例为2.58%。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产7.79亿元，较上年底下降1.72%，变化不大；公司非流动资产主要由长期股权投资（占13.59%）、固定资产（占51.85%）和无形资产（占18.14%）构成。

截至2020年底，公司长期股权投资1.06亿元，较上年底下降5.72%，主要系江苏斯德雷特通光光纤有限公司（以下简称“斯德雷特通光”）权益法下确认的投资亏损所致。

截至2020年底，公司固定资产4.04亿元，较上年底增长0.25%，变化不大；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占39.60%）和机器设备（占

54.33%) 构成, 累计计提折旧4.57亿元; 公司固定资产成新率为47.86%, 成新率较低。

截至2020年底, 公司无形资产1.41亿元, 较上年底下降3.42%, 比变化不大; 公司无形资产由土地使用权(占96.05%)和专利及软件(占3.95%)构成。截至2020年底, 公司无形资产累计摊销0.32亿元。

截至2020年底, 公司所有权或使用权受到限制的资产合计3.53亿元, 占公司资产总额的14.07%, 受限比例一般。

表8 截至2020年底公司受限资产情况(单位: 万元)

项目	年底账面价值	受限原因
货币资金	12725.60	保证金、抵押担保贷款
应收账款	965.63	抵押担保贷款
预付账款	26.01	抵押担保贷款
其他应收款	0.16	抵押担保贷款
存货	727.81	抵押担保贷款
其他流动资产	293.31	抵押担保贷款
固定资产	19726.28	抵押担保贷款
无形资产	843.47	抵押担保贷款
其他非流动资产	23.45	抵押担保贷款
合计	35331.72	--

资料来源: 公司审计报告

截至2021年3月底, 公司本部质押子公司德柔电缆的51.00%的股权, 系公司为取得中国工商银行股份有限公司海门支行的流动资金贷款所质押的股权, 质押期限为5年。

截至2021年3月底, 公司合并资产总额24.19亿元, 较上年底下降3.66%, 变化不大。其中, 流动资产占68.00%, 非流动资产占32.00%, 资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2020年底, 公司所有者权益有所增长, 但未分配利润占比较高, 权益结构稳定性一般。

截至2020年底, 公司所有者权益13.81亿元, 较上年底增长21.56%, 主要系股本和资本公积增加所致。其中, 归属于母公司所有者权益占比为94.23%, 少数股东权益占比为5.77%。在所有者权益中, 股本、资本公积、其他综合收益

和未分配利润分别占26.42%、27.82%、0.14%和35.80%。公司未分配利润规模较大, 所有者权益结构稳定性一般。

截至2021年3月底, 公司所有者权益13.86亿元, 较上年底增长0.31%, 变化不大。其中, 归属于母公司所有者权益占比为94.83%, 少数股东权益占比为5.17%。所有者权益结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2020年底, 公司负债规模有所下降, 仍以流动负债为主, 且上升较快; 随着公司偿还银行贷款及可转债转股, 公司债务负担有所减轻, 且处于合理水平, 但短期债务占比较高, 面临一定的短期偿债压力。

截至2020年底, 公司负债总额11.30亿元, 较上年底下降18.51%, 主要系短期借款减少所致。其中, 流动负债占88.72%, 非流动负债占11.28%。公司负债以流动负债为主, 流动负债占比上升较快。

截至2020年底, 公司流动负债10.02亿元, 较上年底下降4.50%, 变化不大; 公司流动负债主要由短期借款(占65.14%)和应付账款(占20.78%)构成

截至2020年底, 公司短期借款6.53亿元, 较上年底下降7.85%, 主要系公司偿还部分抵押借款和保证借款所致。

截至2020年底, 公司应付账款2.08亿元, 较上年底增长13.91%, 主要系公司应付上游供应商货款及设备款增加所致。应付账款账龄均为1年以内。

截至2020年底, 公司非流动负债1.27亿元, 较上年底下降62.17%, 主要系长期借款和应付债券大幅减少所致; 公司非流动负债主要由长期借款(占22.01%)、应付债券(占51.11%)和长期应付款(占7.85%)构成。

截至2020年底, 公司长期借款0.28亿元, 较上年底下降47.75%, 主要系公司偿还部分质押和抵押借款所致; 长期借款主要由质押借款(占53.71%)和抵押借款(占46.29%)构成。从期限分布看, 1~2年内到期的占74.00%, 2~3年内

到期的占26.00%，存在一定的集中偿付压力。

截至2020年底，公司应付债券0.65亿元，较上年下降72.43%，主要系“通光转债”转股所致。

截至2020年底，公司长期应付款0.10亿元，较上年无变化，全部为高管住房补助资金。

截至2020年底，公司全部债务8.09亿元，较上年下降25.03%，主要系公司发行的“通光转债”转股及偿还银行贷款所致。债务结构方面，短期债务占88.49%，长期债务占11.51%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为44.99%、36.94%和6.32%，较上年分别下降9.97个百分点、11.77个百分点和14.01个百分点，公司债务负担有所减轻，且处于合理水平。

截至2021年3月底，公司负债总额10.34亿元，较上年下降8.50%，主要系流动负债减少所致。其中，流动负债占87.37%，非流动负债占12.63%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年变化不大。

截至2021年3月底，公司全部债务7.28亿元，较上年下降10.07%，主要系短期债务减少所致。债务结构方面，短期债务占87.47%，长期债务占12.53%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为42.73%、34.44%和6.17%，较上年分别下降2.26个百分点、2.51个百分点和0.14个百分点。债务负担进一步减轻，仍处于合理水平。

4. 盈利能力

2020年，公司收入规模变化不大，由于公司高毛利产品销售占比提升和投资亏损减少，公司利润总额增长，营业利润率相对稳定；公司投资亏损和政府补助等其他收益对营业利润存在较大影响。

2020年，公司实现营业收入14.67亿元，较上年下降0.57%，变化不大；公司实现利润

总额0.76亿元，较上年增长72.16%，主要系公司高毛利产品销售占比提升且投资亏损减少所致；公司营业利润率为24.29%，较上年变化不大。

2020年，公司费用总额为2.75亿元，较上年下降14.04%，主要系销售费用、管理费用等大幅减少所致。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34.68%、26.49%、22.27%和16.55%，以销售费用为主。其中，销售费用为0.95亿元，较上年下降29.30%，主要系销售中的运输费用重分类至成本所致；管理费用为0.73亿元，较上年下降6.00%，主要系职工薪酬减少所致；研发费用为0.61亿元，较上年下降3.17%，变化不大；财务费用为0.46亿元，较上年增长2.85%，变化不大。2020年，公司期间费用率为18.76%，较上年下降2.94个百分点。

2020年，公司实现投资亏损0.11亿元，较上年投资亏损0.20亿元规模有所缩减，主要为公司对斯德雷特通光的投资，投资亏损相当于营业利润比重的14.11%，较上年下降30.38个百分点，对营业利润影响很大；其他收益0.26亿元，较上年增长31.83%，主要系公司作为福利企业退税、创新项目专项款及其他政府补助增加所致，其他收益占营业利润比重为33.50%，对营业利润影响较大。

2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为4.77%和4.82%，较上年分别上升1.22个百分点和1.84个百分点。公司各盈利指标较上年有所提升。

2021年1-3月，公司实现营业收入2.82亿元，较上年同期增长32.41%，主要系上年同期公司业务受新冠肺炎疫情影响较大所致；公司实现利润总额0.15亿元，较上年同期大幅增加0.12亿元，主要系主营产品中相对较高毛利率的装备线缆销售占比增加所致。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金仍为净流入状态，但净流入规模有所缩减，收入实现质量有

所下降；投资活动现金持续净流出，且净流出规模有所扩大；筹资活动现金由净流入转为净流出。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入15.58亿元，较上年下降13.97%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金减少所致；经营活动现金流出15.00亿元，较上年下降9.01%，日常经营和支付货款的现金减少所致。综合以上因素，2020年，公司经营活动现金净流入0.59亿元，较上年下降64.05%。2020年，公司现金收入比为103.50%，较上年下降17.31个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入0.07亿元，较上年下降85.45%，主要系2019年，公司增资收购江苏通光海洋光电科技有限公司使得收到的与投资活动有关的现金大幅增加所致；投资活动现金流出0.45亿元，较上年下降20.99%，主要系公司对外投资及项目建设等资本性支出减少所致。综合以上因素，2020年，公司投资活动现金净流出0.38亿元，较上年的净流出0.11亿元有所扩大。

2020年，公司筹资活动前现金流量净额为0.21亿元，较上年的净流入1.52亿元，大幅减少。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入8.25亿元，较上年下降21.92%，主要系2019年，公司发行可转债流入资金规模较大所致；筹资活动现金流出8.95亿元，较上年增长1.61%，变化不大。综合以上因素，2020年，公司筹资活动现金净流出0.70亿元，由上年的净流入转为净流出。

2021年1—3月，公司实现经营活动现金净流出0.97亿元；实现投资活动现金净流出0.13亿元；实现筹资活动现金净流出0.20亿元。

6. 偿债能力

截至2020年底，公司长、短期偿债能力指标整体表现良好，且较上年均有所增强，同时考虑到公司在客户资源、技术水平等方面具备的竞争优势，公司整体偿债能力较强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的

164.88%和143.89%上升至172.85%和151.17%，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为5.85%，较上年下降9.69个百分点；公司现金短期债务比由上年底的0.83倍上升至0.91倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债能力有所提升。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为1.60亿元，较上年增长20.73%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占24.78%）、计入财务费用的利息支出（占23.68%）、利润总额（占47.58%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的2.97倍上升至4.22倍，EBITDA对利息的覆盖程度高；全部债务/EBITDA由上年的8.13倍下降至5.05倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期债务偿债能力有所增强。

截至2021年3月底，公司获得银行授信总额为15.36亿元，已使用额度为7.02亿元，公司间接融资渠道畅通，公司作为创业板上市公司，具备直接融资渠道。

截至2021年3月底，公司无对控股子公司之外的对外担保。

截至2021年3月底，公司及其合并范围内子公司重大未决诉讼或仲裁事项共4起，涉诉金额总计2.76亿元。其中，公司及合并范围内子公司作为原告涉诉金额0.94亿元，作为被告涉诉金额1.82亿元。总涉诉金额占当期净资产的19.95%，存在一定的或有负债风险。

7. 母公司财务分析

截至2020年底，公司本部资产规模有所增长，资产负债率不高，债务负担较轻，所有者权益稳定性较强。2020年，公司本部收入贡献很小，利润总额由上年的亏损状态转为盈利，经营活动现金流由上年净流出转为净流入。

截至2020年底，母公司资产总额14.48亿元，较上年底增长5.48%，主要系非流动资产增加所致。其中，流动资产2.81亿元（占比9.42%），非流动资产11.67亿元（占80.58%）。从构成看，流

流动资产主要由货币资金（占40.86%）、应收账款（占26.06%）、应收款项融资（占12.13%）、其他应收款（占10.90%）和存货（占9.76%）构成；非流动资产主要为长期股权投资（占93.16%）。截至2020年底，母公司货币资金为1.15亿元。

截至2020年底，母公司负债总额4.48亿元，较上年下降20.81%。其中，流动负债3.53亿元（占比78.84%），非流动负债0.95亿元（占比21.16%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占41.11%）、应付账款（占5.43%）、其他应付款（合计）（占46.04%）和一年内到期的非流动负债（占5.66%）构成；非流动负债主要由长期借款（占15.89%）、应付债券（占68.71%）和长期应付职工薪酬（占9.86%）构成。截至2020年底，母公司资产负债率为30.94%，较2019年下降10.27个百分点。截至2020年底，母公司全部债务2.45亿元。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率19.70%，母公司债务负担较轻。

截至2020年底，母公司所有者权益为10.00亿元，较上年增长23.92%，主要系资本公积增加所致，在所有者权益中，实收资本为3.65亿元（占36.50%）、资本公积合计4.21亿元（占42.09%）、未分配利润合计1.67亿元（占16.65%）、盈余公积合计0.33亿元（占3.28%），所有者权益稳定性较强。

2020年，母公司营业收入为1.17亿元，利润总额为由上年亏损0.67亿元转为盈利0.11亿元。同期，母公司投资收益为0.04亿元。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为0.29亿元，较上年净流出0.19亿元转为净流入；投资活动现金流净额-1.51亿元，筹资活动现金流净额0.56亿元。

截至2020年底，母公司资产占合并口径的57.66%；母公司负债占合并口径的39.65%；母公司全部债务占合并口径的30.32%；母公司所有者权益占合并口径的72.39%。2020年，母公司营业收入占合并口径的8.00%；母公司利润总额占合并口径的14.99%；

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2020年底，公司对存续债券的偿付能力较强。

截至2020年底，公司存续债券余额共0.78亿元，公司现金类资产6.49亿元，为公司存续债券待偿还本金的8.32倍。2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为15.58亿元、0.59亿元、1.60亿元，为公司存续债券待偿还本金的19.98倍、0.75倍和2.05倍。公司对存续债券偿付能力较强。

表9 截至2020年底公司存续债券保障情况

（单位：亿元、倍）

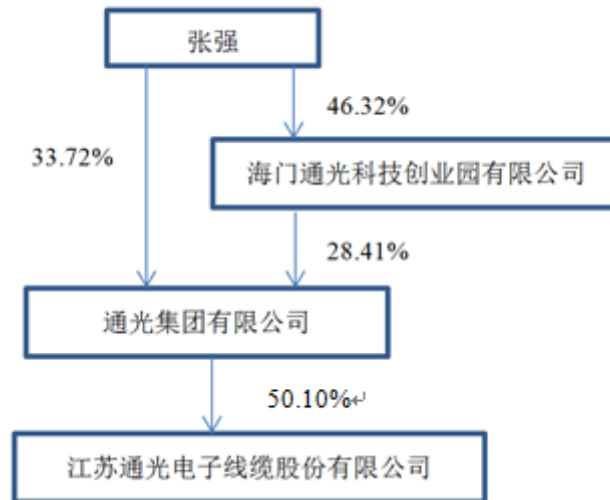
项目	2020年
待偿债券余额	0.78
现金类资产/待偿债券余额	8.32
经营活动现金流入量/待偿债券余额	19.98
经营活动现金流净额/待偿债券余额	0.75
EBITDA/待偿债券余额	2.05

资料来源：联合资信整理

十一、结论

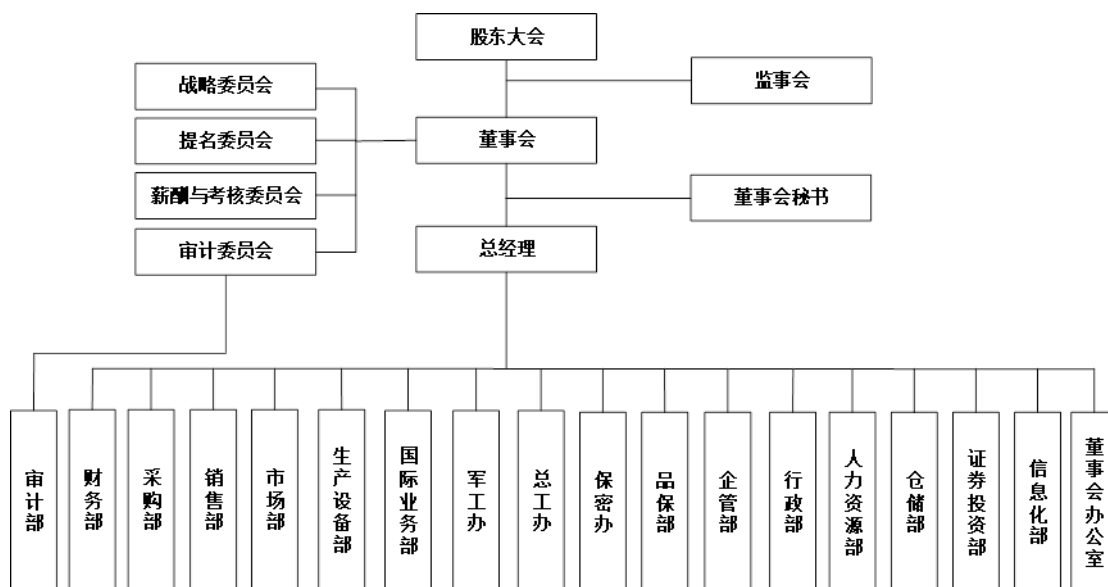
综合评估，综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为A⁺，维持“通光转债”的信用等级为A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底江苏通光电子线缆股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底江苏通光电子线缆股份有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底江苏通光电子线缆股份有限公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	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	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	100.00%	--	设立
江苏通光强能输电线科技有限公司	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	100.00%	100.00%	设立
江苏通光信息有限公司之全资子公司 四川通光光缆有限公	四川省西充县	四川省西充县	制造业	--	--	设立
江苏通光信息有限公司	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	100.00%	--	同一控制下的企业合并
南通市冠通光电材料有限公司	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	100.00%	--	设立
江苏通光光缆有限公司之控股子公司 TGADVAITINDIAPRIVATE LIMITED	印度	印度	制造业	--	66.50%	设立
德柔电缆	上海市	上海市	制造业	51.00%	--	非同一控制下的企业合并
德柔新材料（江苏）有限公司	江苏省常州市	江苏省常州市	制造业	--	51.00%	通过子公司间接持有
上海通光国际贸易有限公司	上海市	上海市	批发和零售业	100.00%	--	设立
江苏通光电力工程有限公司	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	--	100.00%	通过子公司间接持有
江苏通能电缆有限公司	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	--	70.00%	通过子公司间接持有
江苏通光海洋光电科技有限公司	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	51.00%	--	非同一控制下的企业合并
江苏通光德柔电缆有限公司	江苏省海门市	江苏省海门市	制造业	--	51.00%	通过子公司间接持有

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.93	6.57	6.49	4.71
资产总额 (亿元)	22.85	25.23	25.11	24.19
所有者权益 (亿元)	10.29	11.36	13.81	13.86
短期债务 (亿元)	8.01	7.90	7.16	6.37
长期债务 (亿元)	0.62	2.90	0.93	0.91
全部债务 (亿元)	8.63	10.80	8.09	7.28
营业收入 (亿元)	16.07	14.76	14.67	2.82
利润总额 (亿元)	0.46	0.44	0.76	0.15
EBITDA (亿元)	1.30	1.33	1.60	--
经营性净现金流 (亿元)	0.24	1.63	0.59	-0.97
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.61	1.60	1.98	--
存货周转次数 (次)	6.06	5.04	5.02	--
总资产周转次数 (次)	0.73	0.61	0.58	--
现金收入比 (%)	88.04	120.81	103.50	103.63
营业利润率 (%)	19.95	24.93	24.29	22.29
总资本收益率 (%)	4.19	3.55	4.77	--
净资产收益率 (%)	4.02	2.97	4.82	--
长期债务资本化比率 (%)	5.66	20.32	6.32	6.17
全部债务资本化比率 (%)	45.61	48.72	36.94	34.44
资产负债率 (%)	54.96	54.95	44.99	42.73
流动比率 (%)	135.29	164.88	172.85	182.16
速动比率 (%)	116.78	143.89	151.17	153.00
经营现金流动负债比 (%)	2.04	15.53	5.85	--
现金短期债务比 (倍)	0.37	0.83	0.91	0.74
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.43	2.97	4.22	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.64	8.13	5.05	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 2021 年 1-3 月数据未年化；3. 现金类资产调整应收款项融资

资料来源：公司审计报告和 2021 年 1-3 月财务报表，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	0.48	2.24	1.49	0.40
资产总额 (亿元)	10.11	13.73	14.48	13.67
所有者权益 (亿元)	7.74	8.07	10.00	10.21
短期债务 (亿元)	0.70	0.85	1.65	1.40
长期债务 (亿元)	0.50	2.71	0.80	0.81
全部债务 (亿元)	1.20	3.56	2.45	2.21
营业收入 (亿元)	1.06	1.21	1.17	0.47
利润总额 (亿元)	0.02	-0.07	0.11	0.23
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	0.36	-0.19	0.29	-0.79
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.03	1.36	1.61	--
存货周转次数 (次)	3.49	3.27	2.71	--
总资产周转次数 (次)	0.11	0.10	0.08	--
现金收入比 (%)	69.56	66.53	96.16	59.17
营业利润率 (%)	37.41	37.85	42.32	50.99
总资本收益率 (%)	/	/	/	/
净资产收益率 (%)	0.17	-0.87	1.24	--
长期债务资本化比率 (%)	6.07	25.16	7.42	7.35
全部债务资本化比率 (%)	13.42	30.64	19.70	17.80
资产负债率 (%)	23.39	41.21	30.94	25.31
流动比率 (%)	91.72	133.28	79.63	81.44
速动比率 (%)	77.65	125.21	71.86	68.81
经营现金流动负债比 (%)	21.67	-7.09	8.32	--
现金短期债务比 (倍)	0.68	2.63	0.90	0.29
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 2021 年 1—3 月数据未年化

资料来源：公司本部财务报表，联合资信整理

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

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

权利与免责声明

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