CREDIT RATING REPORT

报告名称

神州数码集团股份有限公司主体与2026年度第一期中期票据信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债概况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

DGZX-R【2026】01470

大公国际资信评估有限公司通过对神州数码集团股份有限公司主体及其拟发行的 2026 年度第一期中期票据的信用状况进行分析和评估，确定神州数码集团股份有限公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，神州数码集团股份有限公司 2026 年度第一期中期票据的信用等级为 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年十月二十二日

评定等级

发债主体：	神州数码集团股份有限公司
债项信用等级：	AA+
主体信用等级：	AA+
评级展望：	稳定

债项概况

注册金额：	30 亿元
发行规模：	10 亿元
债券期限：	3 年期
偿还方式：	按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金的兑付一并支付
发行目的：	偿还公司本部及子公司的有息债务

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	597.90	571.50	453.74	448.84
所有者权益	122.39	117.92	99.72	92.59
总有息债务	-	272.17	238.86	228.15
营业收入	869.19	1,437.51	1,281.66	1,196.24
净利润	5.24	5.59	7.77	12.06
经营性净现金流	-6.35	-24.26	25.05	-1.51
毛利率	3.25	3.40	4.21	3.96
总资产报酬率	1.62	2.20	3.98	4.49
资产负债率	79.53	79.37	78.02	79.37
债务资本比率	-	69.77	70.55	71.13
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.88	2.25	2.51
经营性净现金流/总负债	-1.37	-6.01	7.05	-0.45

注：公司提供了 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023～2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，本报告 2023 年财务数据采用 2024 年审计报告中的追溯调整数据；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：杜碧红
评级小组成员：崔爱巧
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

神州数码集团股份有限公司（以下简称“神州数码”或“公司”）主要从事 IT 分销及增值服务、自有品牌产品和数云服务及软件等业务。本次评级结果表明，公司 IT 分销及增值服务、自有品牌产品、数云服务及软件三大业务板块之间具有较好的协同效应，在国内 IT 分销行业具有很强的竞争力，完成了 AI 基础架构从设计、研发、生产、制造到供应链的整体能力构建，融资渠道较为丰富；但同时，公司存在一定控制权变更风险，自有品牌业务产能利用率偏低，应收账款存在一定资金占用，且公司面临一定短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司以“AI 驱动的数云融合”为核心战略，构建了 IT 分销及增值服务、自有品牌产品、数云服务及软件三大业务板块协同发展的产业格局，三大业务之间具有较好的协同效应；
- 公司是国内 IT 分销行业龙头企业，构建了覆盖范围广的 To B 销售渠道网络，在国内 IT 分销行业具有很强的竞争力；
- 公司主要围绕华为鲲鹏、昇腾系列处理器布局自有算力硬件产品，同时与地方政府展开合作建设生产基地，且完成了 AI 基础架构从设计、研发、生产、制造到供应链的整体能力构建；
- 公司融资渠道以银行借款为主，同时公司是上市公司，融资渠道较为丰富。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 6 月末，实际控制人郭为所持有的公司股份全部被冻结，公司存在一定控制权变更风险，大公国际将持续关注公司股权变化情况；
- 公司自有品牌业务核心原材料依赖外采，且产能利用率偏低，未来产能释放存在一定不

确定性；

- 2023 年以来，公司应收账款规模较大且持续增长，存在一定资金占用；
- 2023 年以来，公司总有息债务规模持续增长，截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临一定短期偿债压力。

展望

预计未来，公司将围绕主营业务领域进一步发展。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年神州数码的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-TY-2025-V.3.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	**6.70**
（一）市场竞争力	6.98
（二）运营能力	6.00
（三）可持续发展能力	5.28
要素二：偿债来源与负债平衡	**4.01**
（一）偿债来源	5.63
（二）债务与资本结构	3.34
（三）保障能力分析	4.11
（四）现金流量分析	1.00
调整项	**-0.05**
基础信用等级	**aa+**
外部支持	**0**
模型结果	**AA+**

调整项说明：治理因素下调 0.05，理由为根据公司 2026 年半年报，截至 2026 年 6 月末，实际控制人郭为所持有的公司 2.17 亿股股份全部被冻结，公司存在一定控制权变更风险。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告所载的主体信用等级仅作为神州数码集团股份有限公司发行神州数码集团股份有限公司 2026 年度第一期中期票据使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级有效期为本期票据的存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 8 月 27 日至 2027 年 8 月 26 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

发债概况

（一）本期票据情况

本期票据[1]是公司面向全国银行间债券市场的机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）发行的债务融资工具，注册金额为人民币 30 亿元，本期票据为第一期，发行金额为 10 亿元，期限为 3 年期。本期票据面值为人民币 100 元，采用固定利率计息，按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金的兑付一并支付，通过集中簿记建档、集中配售方式在全国银行间债券市场公开发行。

本期中期票据无担保。

（二）募集资金用途

本期票据拟募集资金 10 亿元，用于偿还公司本部及子公司的有息债务。

发债主体

（一）主体概况

截至 2026 年 6 月末，实际控制人郭为所持有的公司股份全部被冻结，公司存在一定控制权变更风险，大公国际将持续关注公司股权变化情况。

公司前身属于神州数码控股有限公司（以下简称“神州控股”）旗下，神州控股由原联想集团于 2000 年分拆而出，2001 年，神州控股在香港联合交易所主板上市（代码为 0861.HK）。2015 年，神州控股 IT 分销业务独立，分拆出神州数码并出售给国内 A 股上市公司深圳市深信泰丰（集团）股份有限公司（以下简称“深信泰丰”，代码为 000034.SZ），2016 年，深信泰丰完成资产重组，神州数码实现借壳上市，同时正式更名为现名，证券简称正式更名为“神州数码”。后经多次股权变更，截至 2026 年 8 月末，公司股本为 10.17 亿元，郭为对公司直接持股比例为 21.31%，为公司控股股东和实际控制人。根据公司 2026 年半年报，截至 2026 年 6 月末，郭为所持有的公司 2.17 亿股股份全部被冻结，公司存在一定控制权变更风险，大公国际将持续关注公司股权变化情况。

（二）公司治理结构

公司依据相关法律、法规及规章制度制定公司章程。公司设立股东会，股东会是公司的权力机构，行使相关职权。公司设董事会，由 10 名董事组成，董事会设董事长 1 人。公司不设监事会、监事，董事会设立审计委员会，行使监事会相关职权。公司下设财务部等部门，部门设置符合公司业务发展需要。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 10 月 19 日，公司本部存在由资产管理公司处置的债务，该记录为借壳上市前原上市主体形成的历史信息，该债务已于 2011 年处置完成，已结清信贷中存在关注类账户数 6 个，不良类账户数 8 个，已于 2007 年及之前还款，相关记录亦为借壳上市前原上市主体遗留；截至 2026 年 10 月 19 日，公司子公司神州数码（中国）有限公司（以下简称“神码中国”）已结清信贷中存在关注类账户数 1 个，已于 2009 年正常还款。截至本报告出具日，公司本部在债券市场公开发行债券已兑付。

[1] 注册通知书文号：中市协注[2026]PDFI114 号。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费商品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）行业环境

1、IT 分销及增值服务行业

IT 分销及增值服务行业与 IT 行业的整体发展息息相关，我国 IT 行业整体面临良好发展环境。

IT 分销主要指 IT 产品从生产出来一直到消费者手中的整个传递过程所涉及的一系列活动。IT 分销及增值服务行业是连接 IT 产品厂商与 IT 零售终端或销售商的中间环节，能够有效消除产品厂商与国内数万家零售终端及消费者之间的信息不对称，提升 IT 产品从产品厂商向最终消费者流转的效率。

IT 分销及增值服务行业与 IT 行业的整体发展息息相关，我国 IT 行业整体面临良好发展环境。一方面，国家战略科技助推 IT 分销行业的市场规模进一步扩大，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》中提出“强化战略前沿领域科技布局。瞄准世界科技前沿强化系统布局，实施人工智能、量子科技、生物科技、新能源等科技战略部署，加快突破基础理论和底层技术，

促进转化应用”。实施科技战略需要完善的基础设施供给，而基础设施的搭建离不开 IT 产品的底层供给，助推 IT 分销行业高质量发展。另一方面，在 5G 技术及全球数字化进程的推动下，下游消费类电子产品渗透率持续提升，IT 行业需求不断增长。银行业、保险业、证券业等金融机构行业也不断加快信息化建设，新场景新应用带动 IT 多元化发展。

2、人工智能相关行业

数字经济已经成为构建中国现代化经济体系的重要引擎，随着数字经济的蓬勃发展，以云为基础的数字化转型的加速与深化，正推动更多企业对云计算的需求继续保持高增长态势。

近年来，数字经济已经成为构建中国现代化经济体系的重要引擎，随着数字经济的蓬勃发展，以云为基础的数字化转型的加速与深化，正推动更多企业对云计算的需求继续保持高增长态势。同时，云计算技术能够提升企业数字化转型的敏捷性、安全性并降低企业转型成本，是数字化转型的基石和助推器。2023 年 2 月，国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，指出要全面提升数字中国建设的整体性、系统性、协同性，促进数字经济和实体经济深度融合，以数字化驱动生产生活和治理方式变革。

信息技术应用创新产业是我国数字化转型的重要组成部分，也是关键基础设施的重要支撑。信息技术应用创新产业旨在实现信息技术领域科技自立，保障国家信息安全。当前国际形势的变化，使得我国自主可控发展的必要性日益凸显，国家政策导向更加积极，信息技术应用创新产业发展已成为国家战略。信息技术应用创新产业可以按类型不同分为 IT 基础设施、IT 基础软件、平台软件、应用软件和 IT 安全产品五大类，其中，芯片、整机、服务器等 IT 基础设施是信息技术应用创新产业的核心。2018 年，我国首先在党、政系统开始信创试点，围绕“2+8+N”关键行业有序开启科技自强战略，经过党政信创的试点推进，国产生态日渐成熟，信息技术应用创新产业在 2021 年开始进入行业应用落地阶段。2022 年，信息技术应用创新产业在经历政策驱动引导的前期阶段后已正式开启规模化应用。

人工智能已成为推动产业升级和数字经济发展的核心通用技术。IDC（International Data Corporation）最新数据显示，中国 MaaS（模型即服务）市场规模已达到 30.7 亿元人民币。2025 年中央经济工作会议指出，要坚持创新驱动发展，加紧培育壮大新动能，围绕发展新质生产力，推动科技创新和产业创新深度融合，深化拓展“人工智能+”，完善人工智能治理，强化企业创新主体地位，实施新一轮重点产业链高质量发展行动。2026 年国务院政府工作报告更是进一步明确，促进新一代智能终端和智能体加快推广，推动重点行业领域人工智能商业化规模化应用，培育智能原生新业态新模式。在政策持续引导下，人工智能正从前沿技术探索加速走向产业化、规模化应用阶段，成为推动经济结构优化和产业升级的重要引擎。

财富创造能力

公司主要从事 IT 分销及增值服务、自有品牌产品和数云服务及软件等业务，IT 分销及增值服务是公司营业收入和毛利润的主要来源；2023～2025 年，公司营业收入逐年增长，毛利润及毛利率均有所波动。

2001 年，神州数码从 IT 设备分销业务为起始，提供网络基础设施和应用软件服务，同时为自身销售网络的铺设打下基础；2006 年起既为个人消费电子、大中小型企业提供 IT 产品，也为行业客户提供咨询规划、方案定制、应用集成等服务；公司在 2017 年开启全面云战略转型，通过全资收购上海云角信息技术有限公司（以下简称“上海云角”），迅速扩张云管理服务业务的市场份额；2019

年开始，公司产业链向整机制造拓展，深度参与华为鲲鹏硬件生态打造，并在 2020 年推出基于鲲鹏处理器的服务器和 PC 产品，带动自有品牌业务快速增长；2024 年，公司布局 AI 算力领域，收购了智邦科技股份有限公司（以下简称“智邦科技”）在中国大陆区的全部业务实体，彻底打通了 AI 算力架构、智算高速网络等端到端的关键闭环；2025 年，公司实现在服务器“单卡昇腾 NPU+鲲鹏 CPU”组合上，高效运行 DeepSeek 等千亿级参数大模型，围绕算力、网络及相关软硬件能力的协同，公司形成覆盖核心基础设施到行业应用的一体化支撑体系，强化了自身在大型智算项目中的综合交付能力和客户黏性。公司目前主要从事 IT 分销及增值服务、自有品牌产品和数云服务及软件等业务，2023～2025 年，IT 分销及增值服务是公司营业收入和毛利润的主要来源。

2023～2025 年，公司营业收入逐年增长，毛利润及毛利率均有所波动。分板块来看，同期，IT 分销及增值服务营业收入逐年增长，毛利润有所波动，毛利率逐年下降；自有品牌产品营业收入和毛利润均逐年增长，但毛利率逐年下降；数云服务及软件营业收入和毛利率均有所波动，毛利润逐年增长。2026 年 1～6 月，公司营业收入同比有所增长，毛利率同比有所下降。

表 1　2023～2025 年及 2026 年 1～6 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1～6 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**869.19**	**100.00**	**1,437.51**	**100.00**	**1,281.66**	**100.00**	**1,196.24**	**100.00**
IT 分销及增值服务	793.74	91.32	1,355.19	94.27	1,244.51	97.10	1,164.87	97.38
自有品牌产品	65.67	7.56	74.40	5.18	45.81	3.57	24.97	2.09
数云服务及软件	17.32	1.99	36.73	2.56	29.65	2.31	38.10	3.18
总部及其他	2.73	0.31	3.95	0.27	4.41	0.34	0.51	0.04
分部间抵消	-10.28	-1.18	-32.77	-2.28	-42.73	-3.33	-32.22	-2.69
毛利润	**28.23**	**100.00**	**48.84**	**100.00**	**53.97**	**100.00**	**47.33**	**100.00**
IT 分销及增值服务	20.57	72.87	36.15	74.02	42.23	78.25	40.96	86.54
自有品牌产品	5.04	17.87	6.33	12.97	5.26	9.75	3.90	8.24
数云服务及软件	2.81	9.96	6.65	13.62	6.03	11.17	3.37	7.11
总部及其他	0.79	2.79	1.37	2.81	1.99	3.69	0.20	0.43
分部间抵消	-0.98	-3.49	-1.67	-3.42	-1.54	-2.85	-1.10	-2.33
毛利率		**3.25**		**3.40**		**4.21**		**3.96**
IT 分销及增值服务		2.59		2.67		3.39		3.52
自有品牌产品		7.68		8.51		11.49		15.62
数云服务及软件		16.23		18.11		20.32		8.84
总部及其他		28.88		34.70		45.11		40.12
分部间抵消		9.57		5.10		3.60		3.42

数据来源：根据公司提供资料整理

公司以“AI 驱动的数云融合”为核心战略，构建了 IT 分销及增值服务、自有品牌产品、数云服务及软件三大业务板块协同发展的产业格局，三大业务之间具有较好的协同效应；近年来，公司取得了多项科技创新成果，技术水平高。

公司以“AI 驱动的数云融合”为核心战略，构建了 IT 分销及增值服务、自有品牌产品、数云服务及软件三大业务板块协同发展的产业格局，三大业务之间具有较好的协同效应。

IT 分销及增值服务是整个业务体系的基石与资源枢纽，对另外两大业务形成支撑。分销体系积累的供应链管理、质量管控、物流配送能力直接复用至自有品牌生产体系，可缩短产品上市周期。分销业务积累的客户资源为数云服务提供获客入口，通过“硬件先行、服务跟进”的模式，在交付

IT 硬件产品的同时导入云迁移、数据治理、AI 部署等增值服务，实现客户价值深度挖掘。

自有品牌产品业务以神州鲲泰算力基础设施为核心，是连接上游分销资源与下游软件服务的关键中间层，发挥“承上启下”的协同纽带作用。公司通过合资公司合肥木犀智能科技有限公司（以下简称“木犀智能”）完成对智邦科技中国大陆业务的收购后，公司补齐了 AI 基础架构从设计、研发、生产制造到供应链的整体能力，实现“芯片分销—整机研发—生产交付—行业解决方案”全链路闭环。神州鲲泰已完成多款基于鲲鹏与昇腾处理器的服务器产品与 Open Cloud OS8 的兼容性认证，相关产品在稳定性、性能及生态适配方面表现良好。公司推出“神州鲲泰问学一体机”，将神州问学 AI 软件平台深度集成于鲲泰信创服务器硬件底座，为客户提供私有化部署的一站式 GenAI 解决方案。此外，自有品牌产品的规模提升带动上游核心芯片、元器件采购规模持续扩大，进一步巩固公司在半导体分销领域的议价地位与市场份额，形成“自有品牌扩容-分销采购规模提升-成本优势增强-自有品牌竞争力提升”的正向循环。

数云服务及软件业务以神州问学企业级 Agent 中台为核心，是提升整体业务附加值、实现从“卖产品”向“卖服务”转型的关键，对前两大业务形成价值反哺。一方面，数云服务及软件业务可提升分销与自有品牌的附加值，通过叠加数据治理、云迁移、AI 部署等软件服务，将传统低毛利的硬件分销与整机销售升级为高附加值的整体解决方案。另一方面，数云服务及软件业务深入行业一线，直接感知客户在 AI 落地、数据治理等场景中的算力痛点与性能需求，反向指导鲲泰服务器在算力密度、能效比、场景适配等方面的产品定义与迭代优化，使硬件产品更贴合真实业务场景。

近年来，公司取得了多项科技创新成果，获得多项荣誉称号，技术水平高。截至 2025 年末，公司拥有有效专利 445 项，其中发明专利 347 项。公司首度入选“2025 年度亚洲品牌 500 强”，并在“2025 中国民营企业 500 强”、“2025 数字经济企业 TOP500”等榜单中分别位列第 72 位和第 99 位；同时，再度上榜“2025 中国战略性新兴产业领军企业 100 强”，位列第 37 位。公司子公司武汉神州数码网络技术有限公司、北京神州数码云计算有限公司（以下简称“北京云计算”）和北京高科数聚技术有限公司均为高新技术企业。

（一）IT 分销及增值服务

公司是国内 IT 分销行业龙头企业，构建了遍布国内 1,000 余座城市、覆盖各大垂直行业、整合 30,000 余家销售渠道的 To B 销售渠道网络，在国内 IT 分销行业具有很强的竞争力。

公司 IT 分销及增值服务业务主要由子公司神码中国等负责运营。公司分销的产品覆盖面广，包括笔记本电脑、智能手机、打印机、投影仪等在内的消费电子产品，以及服务器、存储设备、网络设备等在内的企业增值产品。

公司是国内 IT 分销行业龙头企业，有着广泛的渠道覆盖网络。根据最终销售客户和产品的不同，公司 IT 分销及增值服务业务可进一步划分为消费电子业务、企业增值业务和电子元器件业务。其中，公司消费电子业务的终端客户为日常消费者，业务范围覆盖笔记本电脑、套件、台式机、消费 IT 及计算机外围设备等几十个品类，公司代理的品牌包括苹果、华硕、联想、惠普、戴尔等。在企业增值业务方面，公司主要向企业级客户销售网络产品、服务器、存储设备、套装软件等产品，并为客户提供方案设计、技术交流和培训等多种增值服务。公司代理的品牌包括戴尔、IBM、中兴通讯、锐捷等多个国际知名品牌。在电子元器件业务方面，公司围绕芯片、主控、存储、显示器件、模组、传感器、模拟与分立器件几大品类不断完善电子元器件业务布局。在海外芯片领域，公司代理的品牌包括 Intel、AMD 等；在国产芯片领域，公司相继引入沐曦、摩尔、壁仞、海思等 TOP 品牌；在主控领

域，英特尔、AMD、飞腾、龙芯、海思、展锐、瑞芯微等业务继续稳健增长；在存储领域，国产化存储加速发展，长鑫、佰维、大普微、海康、紫光国芯等品牌业务规模均保持高速成长，并开启了 OEM、ODM、CSP 客户规模化交付[2]。

公司构建了遍布国内 1,000 余座城市、覆盖各大垂直行业、整合 30,000 余家销售渠道的 To B 销售渠道网络，同国内外各大厂商客户以及各类合作伙伴建立起了企业级 IT 市场产业链和生态圈，在国内 IT 分销行业具有很强的竞争力。IT 分销行业规模效应明显，头部 IT 分销商拥有较强的资金优势和渠道优势。公司客户包括京东、沃尔玛等零售商和电商平台以及众多企业级客户，消费级客户需求较稳定，企业级客户需求随项目而变。

2023～2025 年，公司前五大销售客户中销售京东一家占比较高，占销售收入比重分别为 34.51%、34.18%和 37.82%[3]，其他客户集中度不高。公司 IT 分销业务货款结算方式针对不同客户有所不同。消费级产品账期设置在 30 天左右，企业级业务根据项目不同账期设置 3～6 个月不等。

公司与上游多家知名厂商建立长期稳定的合作关系，获得思科、SAS 等厂商产品的总代资格。

公司与众多上游知名 IT 品牌厂商包括苹果、华为、戴尔、Intel、联想等建立了长期稳定的合作关系。公司 IT 分销及增值服务业务各类认证较多，其中获得如思科、SAS 等多家海内外厂商产品的总代资格超 340 个，核心代理商资格超 70 个。与上游供应商合作方面，公司一般与供应商签订年度框架协议，包含主要的商务条款如付款政策和激励政策等。公司每年尽量达成预期以获取厂家的返点，同时保证厂商端份额。信用政策方面，公司与每个供应商之间有所差异，存在预付获取现金返点、现结、30～60 天账期等多种方式。

表 2　2023～2025 年及 2026 年 1～3 月公司 IT 分销及增值服务业务向主要供应商采购金额（单位：亿元）[4]

项目	2026 年 1～3 月	2025 年	2024 年	2023 年
供应商 1	110.39	467.12	366.09	353.61
供应商 2	27.07	181.72	121.40	131.30
供应商 3	20.29	140.77	103.23	80.92
供应商 4	11.53	64.63	51.56	35.92
供应商 5	19.40	36.19	54.11	13.70
供应商 6	6.61	30.71	22.94	32.03
供应商 7	5.68	29.18	28.47	30.67
供应商 8	4.84	23.76	7.30	1.69
供应商 9	3.84	21.04	30.83	29.33
供应商 10	0.76	20.95	16.25	2.62
供应商 11	5.05	17.29	21.29	44.29

数据来源：根据公司提供资料整理

公司的部分采购和销售业务在香港和澳门进行，以港币和澳门币结算；付给境外供应商的采购款部分以美元进行结算，汇率波动或将对公司业绩造成一定的风险。公司采用远期外汇合同来对冲汇率风险，日常对风险敞口及市场进行实时监控，及时调整对冲策略及对冲比例。

[2] 来源于公司 2025 年度报告。
[3] 为公司整个合并口径数据，并非单独 IT 分销及增值服务业务。
[4] 公司未提供 2026 年上半年部分经营及财务数据，全文同。

（二）自有品牌产品

公司主要围绕华为鲲鹏、昇腾系列处理器布局自有算力硬件产品，同时与地方政府展开合作建设生产基地，且完成了 AI 基础架构从设计、研发、生产、制造到供应链的整体能力构建；自有品牌鲲泰服务器获得来自金融、运营商、政府等的订单，但信息技术应用创新产业以政策为导向，自有品牌业务核心原材料依赖外采，自有品牌业务核心竞争力有待提高；且产能利用率偏低，未来产能释放存在一定不确定性。

公司自有品牌产品业务主要由子公司合肥神州信创科技集团有限公司、北京神州鲲泰信息技术有限公司[5]等负责生产、运营。

公司坚持自主创新、生态聚合，围绕国产 IT 核心技术架构打造端到端全产业链产品及解决方案。公司自有品牌以硬件设备为主，分为自主网络产品和自主计算产品(主要是服务器)。自主网络产品方面，公司产品包括交换机、无线设备等，下游主要面向职业教育板块和国际业务板块，用于职教学校实验室、校园网的配置等；自主计算产品方面，公司主要围绕华为鲲鹏、昇腾服务器布局自有算力硬件产品，产品以神州鲲泰系列服务器和 PC 为主，下游行业包括运营商、金融行业、政府和国防，产品由自有工厂生产。

华为鲲鹏处理器是华为技术有限公司（以下简称“华为”）自主研发的基于 ARM 架构的企业级系列处理器产品，其在核心数、内存通道数等指标方面较国内主流自主 CPU 处于相对领先地位。华为对外提供鲲鹏主板、SSD、网卡、模组和板卡，优先支持合作伙伴发展服务器和 PC 等计算产品。公司基于与华为的长期合作，率先进入鲲鹏产业链做整机组装业务，以华为鲲鹏生态为核心推出神州鲲泰系列服务器。公司为华为云 MSP 框架首批入围合作伙伴、阿里云 MSP 核心合作伙伴。公司在基础设施领域形成了覆盖数据计算产品、终端产品和数据通信产品的自有产品体系，并且于厦门建立了鲲泰服务器和 PC 产品生产基地及超算中心。

同时，公司与地方政府展开合作建设生产基地。2019 年，公司与厦门市人民政府签署了《战略合作框架协议》，合力打造鲲鹏系列产品生产基地及超算中心等重点项目；2021 年，神州数码与合肥市人民政府项目签约，在合肥打造神州数码信创总部[6]。神州鲲泰生产基地原分为厦门生产基地与合肥生产基地。神州鲲泰厦门生产基地于 2020 年正式投产，并于当年实现产品发布，已于 2025 年搬迁至合肥与合肥生产基地整合，因当年生产基地搬迁影响，PC 产品年末产能同比下降。目前合肥生产基地有 PC 组装线 1 条，产能可达到 42 万台/年，产品包括搭载鲲鹏、龙芯、海思及飞腾芯片的台式机；服务器生产线 2 条，产能为 25 万台/年，产品以神州鲲泰服务器品牌为主。公司自有品牌产品鲲泰服务器订单来自运营商、政府、金融客户等，以政府客户为主，但信息技术应用创新产业以政策为导向，目前尚处于培育阶段，政府客户的 PC 换新需求有限，而产品消费端市场需求较弱，导致公司自有品牌产品产能利用率较低，未来产能释放存在一定不确定性。

[5] 曾用名：北京神州数码云科信息技术有限公司等。
[6] 合肥生产基地于 2023 年建成，主要建设神州鲲泰产线、信创测试中心及信创产业生态链。

表 3　2023～2025 年及 2026 年 1～3 月公司自有品牌产品业务自产产品产能利用情况

项目		2026 年 1～3 月	2025 年	2024 年	2023 年
PC	产能（台/年）	420,000	300,000	420,000	420,000
	产量（台）	0	36,660	8,040	16,855
	产能利用率（%）	0	12.22	1.91	4.01
服务器	产能（台/年）	250,000	250,000	250,000	90,000
	产量（台）	14,784	36,863	41,200	37,079
	产能利用率（%）	23.65	14.75	16.48	41.20

数据来源：根据公司提供资料整理

成本结构方面，公司自产的服务器和 PC 成本端原材料占比均超过 80%，其中核心原材料如芯片、主板、内存、硬盘等全部来源于外采，并由公司进行组装，自有品牌业务核心竞争力有待提高。

AI 智算能力方面，公司通过对智邦科技中国大陆业务实体的收购，完成了 AI 基础架构从设计、研发、生产、制造到供应链的整体能力构建。神州鲲泰算力底座与 KTransformers（高性能异构推理架构）协同，实现开发者在 KunTai R624 K2/KunTai R622 K2 服务器“单卡昇腾 NPU+鲲鹏 CPU”组合上，高效运行 DeepSeek 等千亿级参数大模型，打破“千亿级大模型需多卡集群支撑”的传统认知，显著降低大模型私有化部署的硬件门槛，可快速响应中小客户及边缘场景的智算需求，拓宽算力服务覆盖范围。同时，公司正式开放全国产化技术栈 AI 智算 Open Lab，围绕“技术赋能、联合创新与生态扩展”构建起从硬件底座到平台服务的全链路支持体系，该平台聚焦以大模型私有化部署为代表的企业级应用场景，为生态伙伴提供端到端测试验证与性能优化支持。截至 2025 年末，Open Lab 已为近 300 家信创生态伙伴提供定制化技术服务，有效支撑多款 AI 产品完成兼容性验证与性能优化，加速生态成果落地。

（三）数云服务及软件

公司数云服务及软件业务主要由子公司北京云计算和上海云角等负责运营。公司围绕人工智能在企业级场景中的系统化落地，持续完善数云服务及软件能力体系，推动平台能力向“流程驱动”的一体化 AI 解决方案升级。依托“神州问学企业级 Agent 中台”与“神州问学智能流程工作台”两大核心平台，公司形成覆盖算力资源调度、数据资产开发运营、企业级 Agent 平台与场景化服务在内的端到端解决方案体系。其中，企业级 Agent 中台贯通算力、模型、知识与应用能力，形成可复制、可扩展的智能体生产与运营体系，支持智能陪练助手、超级员工、智能招采助手等多类产品在不同行业场景中的快速部署与复用。而智能流程工作台则聚焦流程全周期闭环管理，将业务规划、执行与反馈有机衔接，显著提升运营一致性与决策效率。

在中国信息通信研究院发布的《高质量数字化转型产品及服务全景图（2025 上半年度）》中，神州数码旗下神州问学成功入选，并在人工智能、智能体、数据治理三大板块获得重点推荐，其成都太古里 AI 智慧营销项目获评中国信息通信研究院“年度十大典型案例”，成为业内数字化转型的标杆示范。同时，“神州问学智能标审解决方案”亦入选《高质量数字化转型技术解决方案集（2025）》。

公司拥有多云平台和混合云架构的服务能力，云服务领域资质完备，云管理服务能力已经覆盖全球五大公有云及国内主流公有云厂商，且与各家云厂商保持良好的合作关系，有利于保障云管理服务业务有序开展。

神州数码是国内少数能够提供全周期云管理的全栈式服务商，通过其自主研发的云管理平台，可以基于多云平台和混合云架构的服务能力，为客户提供包括咨询、培训、迁移、实施、运维和支持、优化和安全等一系列全生命周期的服务。公司为媒体、医疗、零售、汽车等多个行业客户提供

服务。

公司是拥有云服务全牌照资质的云服务提供商之一，通过了 IDC、ISP、ICP 在内的多项云服务认证。此外，公司与多家云厂商保持良好的合作关系，云管理服务能力已经覆盖全球五大公有云(AWS、Azure、Aliyun、谷歌云、腾讯云)及华为云、中国移动云、京东智联云等国内主流公有云厂商，拥有从云到端完善的技术研发和方案服务能力。同时，公司已成为 AWS 中国 VAP 伙伴，是 Azure 目前中国区通过 V1.8 版本认证的云服务商，并且拥有华为 CSSP 认证资质，云迁移认证资质和甲骨文大中华区首批云托管服务供应商资格，是阿里云首批全国总经销商和 MSP 合作计划核心伙伴。公司云管理业务服务客户数量持续扩容，且与各家云厂商保持良好的合作关系，有利于保障云管理服务业务有序开展。2020 年起，公司持续为华为提供云运维及技术服务，占云管理业务比重较高。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司期间费用及其占营业收入的比重均有所波动；营业利润、利润总额及净利润均持续下降。

2023～2025 年，公司期间费用及其占营业收入的比重均有所波动，期间费用主要由销售费用等构成，其中销售费用、管理费用和研发费用均逐年小幅增长，财务费用有所波动，2024 年同比大幅增长，一方面是深圳湾超级总部基地竣工后财务费用停止资本化，另一方面本期增加可转债利息支出所致。

表 4　2023～2025 年及 2026 年 1～6 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1～6 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	16.38	34.28	37.36	30.68
销售费用	9.95	21.87	21.16	20.05
管理费用	1.95	4.09	3.93	3.39
研发费用	1.94	3.93	3.77	3.44
财务费用	2.54	4.39	8.51	3.81
期间费用率	1.88	2.38	2.92	2.56
其他收益	0.27	0.69	1.94	1.30
投资收益	-0.94	-0.87	-0.84	-1.33
公允价值变动收益	0.27	-2.43	-3.05	-0.64
信用减值损失[7]	-1.05	-1.62	-1.36	0.27
资产减值损失[8]	-2.29	-0.54	-1.50	0.68
营业利润	6.81	7.53	9.38	15.14
利润总额	6.85	7.53	9.40	15.13
净利润	5.24	5.59	7.77	12.06
总资产报酬率	1.62	2.20	3.98	4.49
净资产收益率	4.28	4.74	7.79	13.03

数据来源：根据公司提供资料整理

2023～2025 年，公司其他收益有所波动，其中 2025 年同比大幅减少，主要是合肥市包河区区级

[7] 损失以“-”号填列。
[8] 损失以“-”号填列。

项目政策资金补贴等减少所致；投资收益持续为负，主要包括应收账款保理费用等，规模有所波动；公允价值变动收益持续为负，主要系按公允价值计量的投资性房地产形成，规模有所波动；信用减值损失主要是应收账款坏账损失，2024 年转为损失；资产减值损失主要是存货跌价损失，规模有所波动；营业利润、利润总额及净利润均持续下降；总资产报酬率及净资产收益率亦均逐年下降。2026 年 1～6 月，公司期间费用和期间费用率均同比有所下降；信用减值损失主要是计提坏账形成，损失规模同比小幅下降，资产减值损失主要来源于存货跌价准备，损失规模同比有所增长；营业利润、利润总额和净利润均同比有所增长。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款为主，同时公司是上市公司，融资渠道较为丰富。

公司融资渠道以银行借款为主。截至 2026 年 6 月末，公司获得银行综合授信规模为 487.29 亿元，尚未使用授信额度 179.41 亿元。2025 年末，信用贷款占比为 0.85%。此外，公司是上市公司，直接融资渠道通畅。整体来看，公司融资渠道较为丰富。

2023 年以来，公司总资产规模逐年增长，以流动资产为主；应收账款规模较大且持续增长，存在一定资金占用；需关注公司未来存货跌价风险和商誉减值风险。

2023 年以来，公司总资产规模逐年增长，以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货等构成。2023～2025 年末，公司货币资金逐年增长；应收账款规模较大且持续增长，存在一定资金占用，账龄以 1 年以内（含 1 年）为主，2025 年末按欠款方归集的年末余额前五名应收账款汇总金额 55.57 亿元，占应收账款年末余额合计数的比例为 38.56%，相应计提的坏账准备年末余额汇总金额 0.37 亿元；预付款项逐年下降，账龄以 1 年以内为主；存货逐年增长，主要为库存商品等，2025 年末同比增长，主要是采购备货增加所致，2025 年末累计计提存货跌价准备 4.69 亿元；需关注公司未来存货跌价风险。2026 年 6 月末，公司货币资金较 2025 年末大幅增长，主要是二季度末集中回款所致；应收账款随收入规模扩大而较 2025 年末增长；流动资产其他主要科目较 2025 年末均变动不大。

表 5　2023～2025 年末及 2026 年 6 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	109.64	18.34	83.09	14.54	56.50	12.45	56.45	12.58
应收账款	170.20	28.47	134.69	23.57	120.66	26.59	112.92	25.16
预付款项	40.97	6.85	35.07	6.14	36.75	8.10	52.91	11.79
存货	154.89	25.91	189.79	33.21	126.16	27.80	123.38	27.49
流动资产合计	**494.75**	**82.75**	**473.04**	**82.77**	**364.91**	**80.42**	**359.81**	**80.17**
投资性房地产	41.20	6.89	41.20	7.21	44.23	9.75	48.45	10.79
固定资产	9.68	1.62	9.54	1.67	7.22	1.59	5.13	1.14
商誉	14.10	2.36	14.10	2.47	13.26	2.92	13.26	2.95
非流动资产合计	**103.15**	**17.25**	**98.46**	**17.23**	**88.83**	**19.58**	**89.02**	**19.83**
资产总计	**597.90**	**100.00**	**571.50**	**100.00**	**453.74**	**100.00**	**448.84**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和商誉等构成。2023～2025 年末，公司投资性房地产逐年下降；固定资产逐年增长；商誉主要是收购神码中国、上海神州数码有限公司（以下简称“神码上海”）及广州神州数码信息科技有限公司（以下简称“神码广州信息”，神码中国、神码

上海及神码广州信息合称为“神码公司”）、上海云角和神州数码数云科技有限公司等形成；需关注公司未来商誉减值风险。2026 年 6 月末，公司非流动资产各主要科目较 2025 年末均变动不大。

资产运营效率方面，2023～2025 年，公司存货周转天数分别为 38.91 天、36.59 天和 40.95 天，应收账款周转天数分别为 30.13 天、32.81 天和 31.97 天，周转效率均有所波动。2026 年 1～6 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 36.89 天和 31.57 天。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产为 64.49 亿元；截至 2026 年 6 月末，公司受限资产占总资产和净资产比重分别为 11.91%和 58.20%，受限资产占净资产比重较高，对资产流动性产生一定影响。

表 6　截至 2026 年 6 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	18.75	保证金、诉讼冻结、应计利息
存货	4.89	抵押
固定资产	2.06	抵押
无形资产	4.35	抵押
应收款项融资	0.04	质押
投资性房地产	41.13	抵押
合计	**71.23**	—

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年以来，公司总负债规模有所波动，以流动负债为主，资产负债率有所波动。

2023 年以来，公司总负债规模有所波动，负债结构以流动负债为主，资产负债率有所波动。

表 7　2023～2025 年末及 2026 年 6 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	191.12	40.19	164.29	36.22	103.82	29.32	110.13	30.91
应付票据	40.10	8.43	53.38	11.77	74.63	21.08	56.19	15.77
应付账款	109.85	23.10	125.53	27.67	66.93	18.91	69.81	19.60
合同负债	41.20	8.66	32.54	7.17	25.16	7.11	32.81	9.21
流动负债合计	**411.68**	**86.58**	**398.60**	**87.88**	**293.68**	**82.96**	**296.65**	**83.27**
长期借款	61.28	12.89	51.59	11.37	44.45	12.56	43.89	12.32
应付债券	0	0	0	0	12.75	3.60	12.31	3.46
非流动负债合计	**63.83**	**13.42**	**54.98**	**12.12**	**60.34**	**17.04**	**59.59**	**16.73**
负债总额	**475.51**	**100.00**	**453.58**	**100.00**	**354.02**	**100.00**	**356.24**	**100.00**
短期有息债务	-	-	220.51	48.62	181.52	51.27	171.79	48.22
长期有息债务	-	-	51.65	11.39	57.34	16.20	56.35	15.82
总有息债务	-	-	**272.17**	**60.00**	**238.86**	**67.47**	**228.15**	**64.04**
资产负债率		**79.53**		**79.37**		**78.02**		**79.37**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和合同负债等构成。2023～2025 年末，公司短期借款有所波动，以保证借款和票据贴现等为主；应付票据有所波动，以银行承兑汇票为主；

应付账款有所波动，其中 2025 年末同比大幅增长，主要是采购备货增加所致；合同负债有所波动，主要是预收货款。2026 年 6 月末，公司应付票据和应付账款较 2025 年末均有所下降，合同负债较 2025 年末有所增长；流动负债其他主要科目较 2025 年末均变动不大。

2023～2025 年末，公司非流动负债主要由长期借款等构成。同期，长期借款逐年增长，以抵押借款为主。此外，应付债券为公司发行的可转换公司债券，2025 年触发有条件赎回条款全额赎回。2026 年 6 月末，随着融资需求增加，长期借款较 2025 年末有所增长。

2023 年以来，公司总有息债务规模持续增长，占总负债的比重较大；截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临一定短期偿债压力。

2023 年以来，公司总有息债务规模持续增长，占总负债比重较大。截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.33 倍，无法形成有效覆盖，公司面临一定短期偿债压力。

截至 2026 年 6 月末，公司无对外担保。重大未决诉讼事项方面，根据公司 2026 年半年报，寰球实业（安徽）有限公司（以下简称“寰球安徽”）就与公司合同纠纷案提起诉讼，涉案金额 0.98 亿元，2026 年 4 月，芜湖经济技术开发区人民法院作出一审判决，公司不服提起上诉，案件目前在二审审理中。

2023 年以来，公司所有者权益持续增长。

2023 年以来，公司所有者权益规模持续增长，其中股本持续增长，其中 2026 年 6 月末增幅较大，主要是公司实施 2025 年年度权益分派，以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股所致；资本公积有所波动，其中 2025 年末增幅较大，主要是“神码转债”转股及赎回增加资本公积-股本溢价 1,322,826,703.25 元所致，2026 年 6 月末较 2025 年末有所下降；未分配利润持续增长；少数股东权益整体规模很小。

表 8　2023～2025 年末及 2026 年 6 月末公司所有者权益构成表（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	10.17	8.31	7.23	6.14	6.70[9]	6.71	6.70[10]	7.23
资本公积	55.58	45.41	58.01	49.19	41.79	41.91	41.29	44.59
未分配利润	47.69	38.96	43.26	36.68	40.01	40.12	35.61	38.46
少数股东权益	8.11	6.62	7.86	6.66	7.27	7.29	7.02	7.59
所有者权益合计	**122.39**	**100.00**	**117.92**	**100.00**	**99.72**	**100.00**	**92.59**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

2023～2025 年，公司盈利对利息的保障能力有所波动。

2023～2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 2.51 倍、2.25 倍和 2.88 倍，公司盈利对利息的保障能力有所波动。

2023～2025 年末，公司流动比率分别为 1.21 倍、1.24 倍和 1.19 倍，速动比率分别为 0.80 倍、0.81 倍和 0.71 倍。

[9] 66,958.65 万元。
[10] 66,958.15 万元。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流均有所波动。

2023～2025 年，公司经营性净现金流有所波动，其中 2024 年同比转为净流入，主要是销售回款增加所致，2025 年同比转为净流出，主要是采购备货增加所致；投资性净现金流持续为净流出，净流出规模有所波动，其中 2024 年净流出规模同比下降，主要是 2023 年增加对山石网科通信技术股份有限公司等公司的股权投资，本次无此投资支出所致，2025 年净流出规模同比增长，主要是投资木犀智能等公司及购买理财等所致；筹资性净现金流随着融资和偿付规模变化而有所波动。

2026 年 1～6 月，公司经营性净现金流同比转为净流出；投资性净现金流同比净流出减少；筹资性净现金流同比转为净流入。

表 9　2023～2025 年及 2026 年 1～6 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1～6 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	-6.35	-24.26	25.05	-1.51
投资性净现金流（亿元）	-4.62	-11.99	-3.99	-10.80
筹资性净现金流（亿元）	29.99	52.84	-20.39	26.27
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.22	-4.84	2.89	-0.18
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.57	-7.01	8.49	-0.53
经营性净现金流/总负债（%）	-1.37	-6.01	7.05	-0.45

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司能够得到税收优惠、政府补助等方面的支持。

公司能够得到政府在税收优惠、政府补助等方面的支持。税收优惠方面，公司部分子公司可享受高新技术企业等相关税收优惠政策。

政府补助方面，2023～2025 年，公司获得计入其他收益的政府补助规模分别为 1.27 亿元、1.92 亿元和 0.67 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定神州数码信用等级为 AA+，评级展望为稳定。评定本期中期票据信用等级为 AA+。

跟踪评级安排

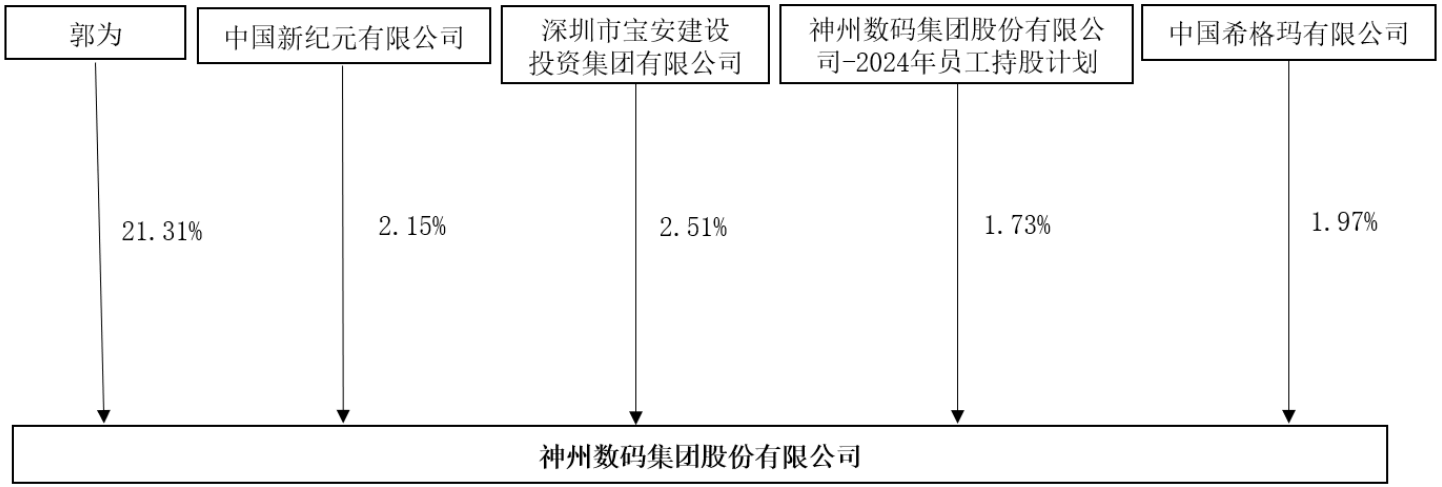
在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况，并根据相关监管规定以及评级委托协议约定对其进行跟踪评级。

大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

如未能及时提供跟踪评级所需资料，或出现监管规定的其他情形，大公国际可根据相关监管规定延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或采取宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。

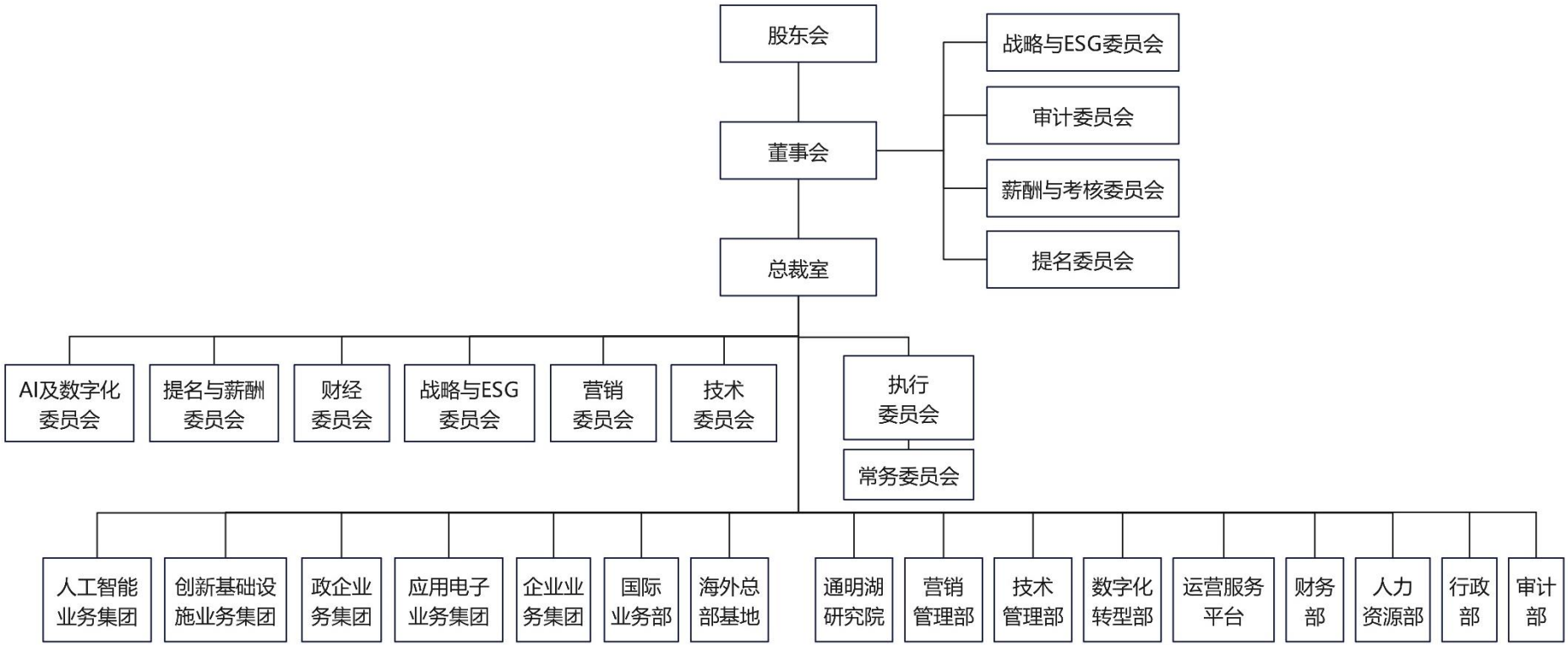
附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 8 月末神州数码集团股份有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理

1-2　截至 2026 年 6 月末神州数码集团股份有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理

附件 2 神州数码集团股份有限公司主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2026 年 1～6 月（未经审计）	2025 年	2024 年	2023 年（追溯调整）
货币资金	109.64	83.09	56.50	56.45
应收账款	170.20	134.69	120.66	112.92
存货	154.89	189.79	126.16	123.38
投资性房地产	41.20	41.20	44.23	48.45
总资产	**597.90**	**571.50**	**453.74**	**448.84**
短期借款	191.12	164.29	103.82	110.13
长期借款	61.28	51.59	44.45	43.89
短期有息债务	-	220.51	181.52	171.79
总有息债务	-	272.17	238.86	228.15
负债合计	475.51	**453.58**	**354.02**	**356.24**
实收资本	10.17	7.23	6.70	6.70
所有者权益合计	**122.39**	**117.92**	**99.72**	**92.59**
营业收入	869.19	1,437.51	1,281.66	1,196.24
净利润	5.24	5.59	7.77	12.06
经营活动产生的现金流量净额	-6.35	-24.26	25.05	-1.51
投资活动产生的现金流量净额	-4.62	-11.99	-3.99	-10.80
筹资活动产生的现金流量净额	29.99	52.84	-20.39	26.27
毛利率（%）	3.25	3.40	4.21	3.96
营业利润率（%）	0.78	0.52	0.73	1.27
总资产报酬率（%）	1.62	2.20	3.98	4.49
净资产收益率（%）	4.28	4.74	7.79	13.03
资产负债率（%）	79.53	79.37	78.02	79.37
债务资本比率（%）	-	69.77	70.55	71.13
流动比率（倍）	1.20	1.19	1.24	1.21
速动比率（倍）	0.83	0.71	0.81	0.80
存货周转天数（天）	36.89	40.95	36.59	38.91
应收账款周转天数（天）	31.57	31.97	32.81	30.13
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.57	-7.01	8.49	-0.53
经营性净现金流/总负债（%）	-1.37	-6.01	7.05	-0.45
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.22	-4.84	2.89	-0.18
EBIT 利息保障倍数（倍）	3.39	2.50	2.09	2.39
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.88	2.25	2.51
现金回笼率（%）	133.43	122.19	115.42	115.33
担保比率（%）	0	0	-	-

附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
总有息债务	短期有息债务＋长期有息债务
短期有息债务	短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）＋其他长期有息债务
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2]×100%
存货周转天数[11]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[12]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/流动负债×100%
扣非净利润	净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）
可变现资产	总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[11] 半年度取 180 天，存货采用账面价值计算。

[12] 半年度取 180 天，应收账款采用账面价值计算。

附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
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，有较高违约风险。
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。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。