



小米通讯技术有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 1663 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 6 月 27 日至 2025 年 9 月 27 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	小米通讯技术有限公司	AAA/稳定
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需在“24 小米 K1”债项存续期内对公司进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体上次评级结论，主要基于小米通讯技术有限公司（以下简称“小米通讯”或“公司”）随着智能电动汽车的推出，公司多元化产品布局逐渐完善，主营产品均保持相对领先的市场份额，具有较强的品牌影响力，对上游采购及下游销售渠道控制力强，技术研发实力强且专利储备不断丰富，经营获现能力保持良好、财务杠杆低、债务偿还能力强等方面的优势。同时中诚信国际也关注到海外贸易环境等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，小米通讯技术有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：公司品牌影响力大幅下降，贸易摩擦对供应链稳定性及业绩造成重大影响，盈利能力和经营获现能力大幅下滑，偿债能力大幅弱化。	
正 面		
■ 随着智能电动汽车的推出，公司多元化产品布局逐渐完善，手机及多项IoT产品保持相对领先的市场份额 ■ 公司具有较强的品牌影响力，对上游采购及下游销售渠道控制力强 ■ 技术研发实力强，专利储备不断丰富 ■ 跟踪期内，公司经营获现能力保持良好，财务杠杆低，债务偿还能力强		
关 注		
■ 海外贸易环境等对公司境外销售的影响需持续关注		

项目负责人：杨 锐 ryang@ccxi.com.cn

项目组成员：王雨涵 yhwang.christine@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

小米通讯（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	1,699.10	2,128.68	2,928.80
所有者权益合计（亿元）	735.57	948.58	1,152.10
负债合计（亿元）	963.53	1,180.10	1,776.70
总债务（亿元）	84.99	124.61	189.86
营业总收入（亿元）	2,554.61	2,560.10	3,429.69
净利润（亿元）	22.40	180.98	176.08
EBIT（亿元）	43.09	180.72	220.90
EBITDA（亿元）	76.95	223.19	275.08
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	38.17	394.98	397.21
营业毛利率（%）	15.23	20.02	18.53
总资产收益率（%）	2.43	9.44	8.74
EBIT 利润率（%）	1.69	7.06	6.44
资产负债率（%）	56.71	55.44	60.66
总资本化比率（%）	10.36	11.61	14.15
总债务/EBITDA（X）	1.10	0.56	0.69
EBITDA 利息保障倍数（X）	24.53	52.66	43.44
FFO/总债务（X）	1.47	1.89	1.57

注：1、中诚信国际根据小米通讯提供的其经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2024 年数据）

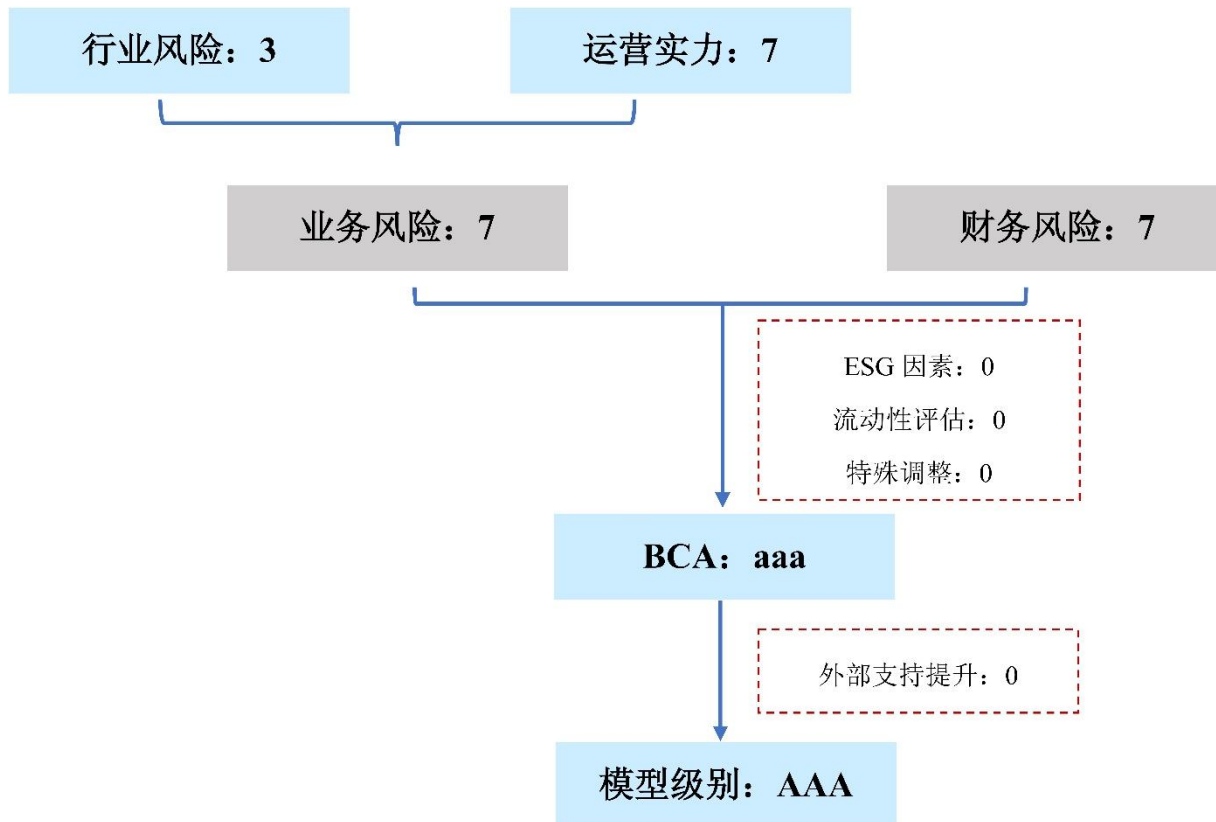
公司名称	营业总收入 （亿元）	EBITDA （亿元）	EBITDA 利息覆盖 倍数（X）	经营活动净现金流 （亿元）	总资本化比率 （%）	EBIT 利润率 （%）	FFO/总债务 （X）
中兴通讯	1,212.99	176.26	5.11	114.80	48.78	10.44	0.15
小米通讯	3,429.69	275.08	43.44	397.21	14.15	6.44	1.57

中诚信国际认为，与可比企业相比，公司主要产品保持相对领先的市场份额，对上下游渠道控制能力好；财务方面，公司财务杠杆低，偿债能力强。

注：“中兴通讯”为“中兴通讯股份有限公司”简称。

● 评级模型

小米通讯技术有限公司评级模型打分(C080000_2024_05_2025_1)



注：

外部支持：中诚信国际认为，公司作为消费电子行业主要品牌厂商之一，具有重要的行业地位；同时，公司布局智能电动汽车产业，属于近年来国家大力扶持的新兴行业，在吸纳就业和创造税收方面贡献良好，可获得国家及地方政府在政策、税收优惠及财政补贴等方面支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，全年实现 5% 左右的增长目标虽有压力但仍有增量政策支撑。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年以来，全球智能手机市场整体规模小幅回升，全球竞争格局呈现多元化趋势，中国品牌在技术创新、产品升级和品牌建设方面取得了显著成效，占据了较大的市场份额；2024 年可穿戴设备出货量稳定增长，但厂商之间的竞争较大；全球新能源汽车需求持续上涨，未来仍有较大空间。

2024 年以来，全球智能手机市场整体规模小幅回升，根据 IDC 的数据，2024 年第四季度全球智能手机出货量同比增长 2.4%，达到 3.317 亿部，连续第六个季度保持增长。2024 年全年同比增长 6.4%，出货量达到 12.4 亿部，标志着在经历了两年充满挑战的下滑后，全球智能手机市场出现了强劲复苏。从市场竞争情况来看，当前手机市场竞争格局呈现多元化趋势。华为、荣耀、小米、OPPO、vivo 等中国品牌在技术创新、产品升级和品牌建设方面取得了显著成效，占据了较大的市场份额。根据 Canalys，2024 年全球智能手机出货量前五名分别是苹果、三星、小米、传音、OPPO，其中苹果保持市场份额领先地位，市场集中度较高，但苹果和三星的市场份额有所缩小，而小米和传音的增长速度最快，其中国厂商在中低端设备具有优势。根据 IDC 预计，尽管智能手机市场在 2024 年展现了复苏态势，但受换机周期延长等因素的影响，2025 年的市场增速将有所放缓。然而，换机需求的释放以及新兴市场的崛起，仍为智能手机市场提供了广阔的发展空间。

消费电子方面，根据 Canalys 的数据，全球可穿戴设备市场在 2024 年实现了稳定增长，出货量达到 1.93 亿台，同比增长 4%。增长主要得益于中国和新兴市场的强劲需求，抵消了美国和印度等成熟地区的下滑。基础手表和基础手环在推动入门级采用方面发挥了关键作用，而苹果、小米和华为等主要厂商之间的竞争加剧。

新能源汽车方面，在政策支持、技术进步和环保意识提高等因素的推动下，新能源汽车行业正处于快速发展阶段，市场规模不断扩大。根据研究机构 EVTank 发布的《中国新能源汽车行业发展白皮书（2025 年）》，2024 年全球新能源汽车销量达到 1,823.6 万辆，同比增长 24.4%；2024 年中国新能源汽车销量达到 1,286.6 万辆，同比增长 35.5%，占全球销量比重由 2023 年 64.8% 提升至 70.5%。EVTank 预计 2025 年全球新能源汽车销量将达到 2,239.7 万辆，其中中国将达到 1,649.7 万辆，2030 年全球新能源汽车销量有望达到 4,405.0 万辆。新能源汽车产业链涵盖电池、电机、电控系统、智能驾驶、智能座舱等多个领域，形成了完整的产业链条。随着新能源汽车市场的不断扩大，产业链各环节的企业均迎来了发展机遇。未来，新能源汽车行业将继续保持快速增长态势，新能源汽车也将成为拉动经济和推动汽车产业高质量发展的“新引擎”。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司通过推出智能电动汽车 Xiaomi SU7 系列产品，完成“人车家全生态”布局，手机、智能硬件产品、汽车以及 IoT 平台具有较高的业务协同性；公司凭借技术实力、品牌影响力以及对上下游渠道的控制力保持了相对稳固的市场地位，但通过关联方的境外销售易受外部环境变化影响。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化，战略规划同国家重点战略方向具有高度一致性。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至 2024 年末，公司实收资本为 20.64 亿元，Xiaomi H.K. Limited（以下简称“小米香港”）为公司的控股股东，公司实际控制人为自然人雷军。

战略方面，2024 年，公司通过推出 Xiaomi SU7 系列完成“人车家全生态”战略闭环。此外，公司 2024 年执行集团“稳健进取”的经营策略，通过优化内部管理结构、提高运营效率、优化资源配置等方式为技术研发和发展创新业务蓄力。

跟踪期内，公司业务仍以手机、智能硬件、IoT 平台为核心，并积极拓展智能汽车等创新业务，多元化业务协同发展；2024 年智能手机业务稳步提升，大家电板块出货量创历史新高，智能汽车成为业绩新增长点，共同推动公司整体经营业绩提升；公司对上下游渠道仍保持较强控制力，但公司部分商品通过关联方销往境外，未来业务开展情况需持续关注。

公司业务以手机、智能硬件和 IoT 平台为核心，各项业务之间互相协同，公司提供一系列自主开发以及与生态链企业合作开发的硬件产品，为平台带来客户流量，并不断完善硬件产品与互联网服务之间的融合及智能产品之间的连通，提升用户的体验、参与度和留存率。跟踪期内，智能手机仍是公司收入的主要来源，主要为 Xiaomi 和 Redmi 两个品牌，2024 年以来公司持续发布新产品，满足用户的多样化需求，当年小米智能手机出货量 1.69 亿台，同比增长 15.7%，持续推进的高端化战略使手机业务收入规模明显提升。2024 年小米全年智能手机平均售价（ASP）同比增长 5.2%，创历史新高，同时带动手机业务毛利率有所提升。IoT 及生活消费产品的智能硬件包括公司自主研发的智能硬件产品及公司与生态链企业合作的产品，其中公司核心自研 IoT 产品主要包括智能电视、TWS 耳机、智能路由器、智能音箱、可穿戴腕带设备、智能空调、智能冰箱以及智能洗衣机等。跟踪期内，公司智能大家电业务延续高速增长态势，其中空调产品出货量超 680 万台，同比增速超过 50%；冰箱产品出货量超 270 万台，同比增速超过 30%；洗衣机产品出货量超 190 万台，同比增速超过 45%；空调、冰箱与洗衣机出货量均创历史新高，带动 IoT 及生活消费产品经营业绩增长。

截至 2024 年末，小米 AIoT 平台已连接的设备数（不包括智能手机、平板及笔记本电脑）达到 9.05 亿台，同比增长 22.3%。此外，根据 Canalsys 数据，2024 年小米平板产品亦保持较快的增速，平板产品全球出货量同比增长 73.1%。公司互联网服务业务主要为广告收入及部分游戏业务收入，对收入及利润形成良好补充。2024 年以来，受益于小米产品活跃用户不断增长，互联网广告业务不断发展，2024 年 12 月，中国大陆月活跃用户数达到 1.73 亿，同比增长 11.1%；游戏业务以联运及代理模式为主，活跃用户及付费用户持续增长，但对公司收入及利润贡献不大。

智能汽车方面，公司于 2024 年 3 月发布首款智能电动汽车 Xiaomi SU7 系列，当月正式发布并实现交付，完善了小米产品生态矩阵中重要的一环。2024 年，Xiaomi SU7 系列交付量达 136,854 辆，实现营业收入 323.02 亿元，未来将成为公司重要的业绩增长点。

从产业链情况来看，智能手机业务板块生产模式主要为第三方代工模式，目前境内主要合作的代工厂以知名厂商为主，并逐步导入其他厂商扩大产能。智能手机主要原材料为内存、芯片、屏幕、摄像头和电池等，目前公司主要供应商均为行业内认可度较高的企业，并且已与公司建立了长期战略合作关系，得益于公司的采购规模及自身品牌知名度，公司对大部分上游供应商具有较好的议价能力，公司部分核心原材料通过股东小米香港等进行境外采购，2024 年公司关联方货物和服务采购金额为 1,661.46 亿元。从销售模式来看，公司国内销售实行线上与线下销售渠道相结合的新零售模式，并与优质分销商等大客户建立了长期、稳定的业务合作关系，对销售渠道控制力好。针对个人客户，公司主要采用线上渠道和线下渠道两种模式，线上渠道通过小米商城、天猫旗舰店等进行零售，线下零售网络由自营的小米之家零售店和直接由公司提供产品的第三方线下零售合作伙伴组成；针对企业客户，公司主要销售方式包括线上电商客户销售、与电信运营商合作及通过经销商对外分销。公司境外销售主要通过关联方小米香港等销售至国际市场，包括批发分销商、电信运营商及授权店等，2024 年公司关联方销售金额为 1,248.71 亿元，海外主要销售区域的经济需求变化情况以及贸易环境对公司境外销售产生的影响需持续关注。

跟踪期内，公司持续加大研发投入，凭借技术优势及品牌影响力，在手机、核心自研 IoT 产品等方面保持了稳固的行业地位。

公司下属重要子公司北京小米移动软件有限公司（以下简称“小米移动”）为主要的研发实体，研发工作均由小米集团进行统一规划管理，2024 年小米集团研发投入增至 241 亿元，同比增长 25.9%。大规模的研发投入使得小米品牌在手机前沿技术研发中不断取得进展，截至 2024 年末，小米集团在全球获得超过 4.2 万件专利，发布了万物互联的公有底座“澎湃 OS 2”操作系统和 AI 智能助手“超级小爱”。凭借三项关键技术革新：Hyper Core、Hyper Connect 和 Hyper AI，将用户体验提升至新高度。从主要产品市场地位来看，2024 年，小米手机维持了全球第三位的市场份额，在中国厂商中排名第一，在全球 56 个国家和地区的智能机出货量排名前三，在 69 个国家和地区的智能机出货量排名前五。从公司核心 IoT 产品市占率来看，根据 Canalys 数据，2024 年，小米的平板产品全球出货量同比增长 73.1%，出货量增速在全球前五厂商中 fastest，全球出货量排名前五，中国大陆地区排名前三。2024 年，小米继续保持在可穿戴产品领域的领先优势。根据 Canalys 数据，2024 年，小米的可穿戴腕带设备¹在全球和中国大陆地区均排名第二，TWS 耳机在中国大陆地区出货量排名第一。智能电动汽车方面持续扩大布局，截至 2024 年末，小米已在中国大陆地区 58 个城市开业了 200 家汽车销售门店。

财务风险

中诚信国际认为，受益于全球智能手机需求复苏以及国补活动带动消费终端的需求增长，同时推出智能电动汽车产品，公司营业收入保持较快增长，但综合毛利率水平及盈利指标有所波动；财务杠杆随债务增长有所增长，但仍保持在较低水平，经营活动获现规模保持良好，货币资金充裕，偿债能力保持在良好水平。

盈利能力

2024 年来随着全球智能手机的复苏以及国补活动带动消费终端的需求增长，各个板块营业收入

¹ 可穿戴腕带设备包括基础手环、基础手表和智能手表。

均呈现增长态势；此外公司于 2024 年推出的首款智能电动汽车 Xiaomi SU7 系列，形成新业绩增长点；整体营业收入同比增长 33.97%。毛利率方面，智能手机业务虽产品单价上升毛利率有所提升，其他传统业务部分毛利率水平保持稳定，公司新推出的智能电动汽车业务经历产能爬坡阶段毛利率相对较低，2024 年公司综合毛利率 18.53%，同比下降 1.50 个百分点。期间费用方面，2024 年随着智能电动汽车业务及其他创新业务相关的产品推出，研发开支持续增加，整体期间费用合计有所增长，但当期营业收入增速较快，期间费用率亦有所下降，整体运营效率表现较好。经营性业务利润仍为公司利润的主要来源，2024 年随营业收入明显提升带动公司经营性业务利润大幅增长。受部分旧机型库存积压影响，2024 年仍计提了一定规模存货跌价损失；此外，受公司投资的生态链企业经营情况及股价变动影响，公允价值变动收益波动较大，对公司利润产生一定影响。整体来看，2024 年公司 EBIT 利润率及总资产收益率均均有所波动。

表 1：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
智能手机及手机物料	1,608.10	--	1,615.39	--	1,927.68	--
IoT 及生活消费产品	710.92	--	662.26	--	858.46	--
互联网服务	182.27	--	177.96	--	199.36	--
电动汽车等创新业务	--	--	--	--	323.02	--
其他	53.32	--	104.49	--	121.17	--
营业总收入/营业毛利率	2,554.61	15.23	2,560.10	20.02	3,429.69	18.53

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024
营业毛利率	15.23	20.02	18.53
期间费用率	11.37	12.06	10.73
经营性业务利润	95.15	206.76	259.87
公允价值变动收益	-16.24	26.89	-16.16
资产减值损失	-54.66	-31.46	-49.63
净利润	22.40	180.98	176.08
EBITDA	76.95	223.19	275.08
EBIT 利润率	1.69	7.06	6.44
总资产收益率	2.43	9.44	8.74

注：表内数据为中诚信国际统计口径。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2024 年来随着新业务的拓展，公司整体资产规模持续扩张，资产以流动资产为主，2024 年公司整体资金储备保持稳定，其中以银行理财产品为主的交易性金融资产规模大幅提升，货币资金持有量有所减少；当期，公司应收账款及存货规模均有大幅增长，主要系受公司销售及生产规模的扩大影响，但整体运营效率仍处于同行业较好水平。非流动资产方面，公司其他非流动金融资产主要为对互联网及生态链相关企业的投资，2024 年随公允价值的波动而有所下降；其他非流动资产主要为公司定期存款、预付设备及工程款，2024 年公司增加定期存款带动其他非流动资产规模有所增长。

公司负债以应付账款为主，因 2024 年公司手机、汽车等业务规模扩大，增加原材料采购规模，从而导致应付账款显著增长。债务方面，随着公司业务规模增长带动应付票据及租赁负债增长，

公司总债务规模上升。所有者权益方面，随着公司经营利润不断积累，未分配利润持续上升，此外，小米集团授予公司部分员工期权计划，由小米集团直接向其进行结算并将上述股份支付作为对公司的投资，使得 2024 年末资本公积有所增长。资本结构方面，随着总债务规模增长，总资本化比率小幅上升，但仍处于较低水平。

表 3：近年来公司资产质量和资本结构相关指标（亿元）

	2022	2023	2024
货币资金	108.37	258.94	176.39
交易性金融资产	61.22	187.39	273.72
应收账款	254.03	253.91	444.50
应收账款周转率(X)	8.72	10.08	9.82
存货	361.24	322.68	487.32
存货周转率(X)	5.51	5.99	6.90
流动资产占比（%）	62.84	64.62	60.74
其他非流动金融资产	284.98	323.97	279.27
其他非流动资产	142.37	172.61	538.38
资产总额	1,699.10	2,128.68	2,928.80
应付账款	513.47	596.78	1,012.39
流动负债占比（%）	77.90	78.67	85.72
其他非流动负债	145.17	133.41	115.29
负债总额	963.53	1,180.10	1,776.70
所有者权益	735.57	948.58	1,152.10
短期债务/总债务（%）	36.07	60.42	61.67
总债务	84.99	124.61	189.86
资产负债率（%）	56.71	55.44	60.66
总资本化比率（%）	10.36	11.61	14.15

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

跟踪期内，公司保持良好的经营获现能力，2024 年整体营业规模有所扩大带动销售回款增加叠加当期应付款大幅上升，经营活动现金流保持净流入状态。投资活动方面，2024 年公司在建项目投入同比增长，且因购买理财或定期存款规模的增加，投资活动净现金流缺口保持上升。筹资活动方面，因公司现金充裕，对外融资需求很小，筹资活动现金流保持净流出。公司债务规模相对较低，其中短期债务占比较高，但公司货币资金充裕，对短期债务的覆盖能力较好。2024 年公司 EBITDA 及经营活动净现金流均对债务本息能形成有效覆盖。综合来看，公司偿债能力保持良好。截至 2024 年末，公司合并口径共获得银行授信额度 850 亿元，其中尚未使用额度为 790.05 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司资金部负责公司资金的统一运营、管理、控制和监督工作。

表 4：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2022	2023	2024
经营活动产生的现金流量净额	38.17	394.98	397.21
投资活动产生的现金流量净额	-59.13	-314.39	-416.92
筹资活动产生的现金流量净额	22.92	-12.50	-11.92
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	12.17	93.19	62.73
FFO/总债务(X)	1.47	1.89	1.57

EBITDA 利息保障倍数(X)	24.53	52.66	43.44
总债务/EBITDA(X)	1.10	0.56	0.69
非受限货币资金/短期债务(X)	3.52	3.43	1.45

注：表内数据为中诚信国际统计口径。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产 6.90 亿元，规模很小。对外担保方面，2024 年末公司对外担保余额为 0.60 亿元，均为对关联方的担保。同期末，公司无重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022 年~2025 年 5 月，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测²

假设

——2025 年，手机、IoT 等传统业务以及智能汽车等新兴业务发展带动公司营收保持增长，但汽车业务处于发展初期，毛利率较低，且成本费用较高，随着汽车业务规模扩大，收入占比提升，预计综合毛利率水平将略有下滑。

——2025 年，公司在建项目以汽车二期工厂为主，预计公司资本支出规模将有所下降，以自有资金投入为主。

——2025 年公司营业规模持续向好，预计公司的经营获现能力将保持良好水平。

预测

表 5：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	11.61	14.15	14.5~16
总债务/EBITDA(X)	0.59	0.69	0.7~0.9

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理和预测

调整项

ESG³表现方面，环境方面，小米品牌将低碳特性与小米的战略及品牌进行结合，持续开发和优化环境友好的科技和产品。社会方面，公司建立了健全的培训体系，为全球范围员工提供全方位的培训，此外公司于 2024 年荣获“中国 ESG 榜样企业”。始终坚持公司使命“坚持做感动人心、价格厚道的好产品，让全球每个人都享受科技带来的美好生活”。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司严格按照《公司法》等有关规定，制订了《公司章程》，并根据《公司章程》规定设立了包括董事会、监事在内的治理结构，法人治理结构完善，各职能部门职

² 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

³中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

责明晰；制定了各类规章制度以及相应管理规定，形成了较好的内部控制体系。

流动性评估方面，公司经营获现能力良好，未使用授信额度充足，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于日常经营周转、项目建设、债务的还本付息和股利分红等，公司账面非受限货币资金储备充足、经营获现能力良好及融资渠道顺畅，公司资金平衡状况良好，流动性强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成良好覆盖。

外部支持

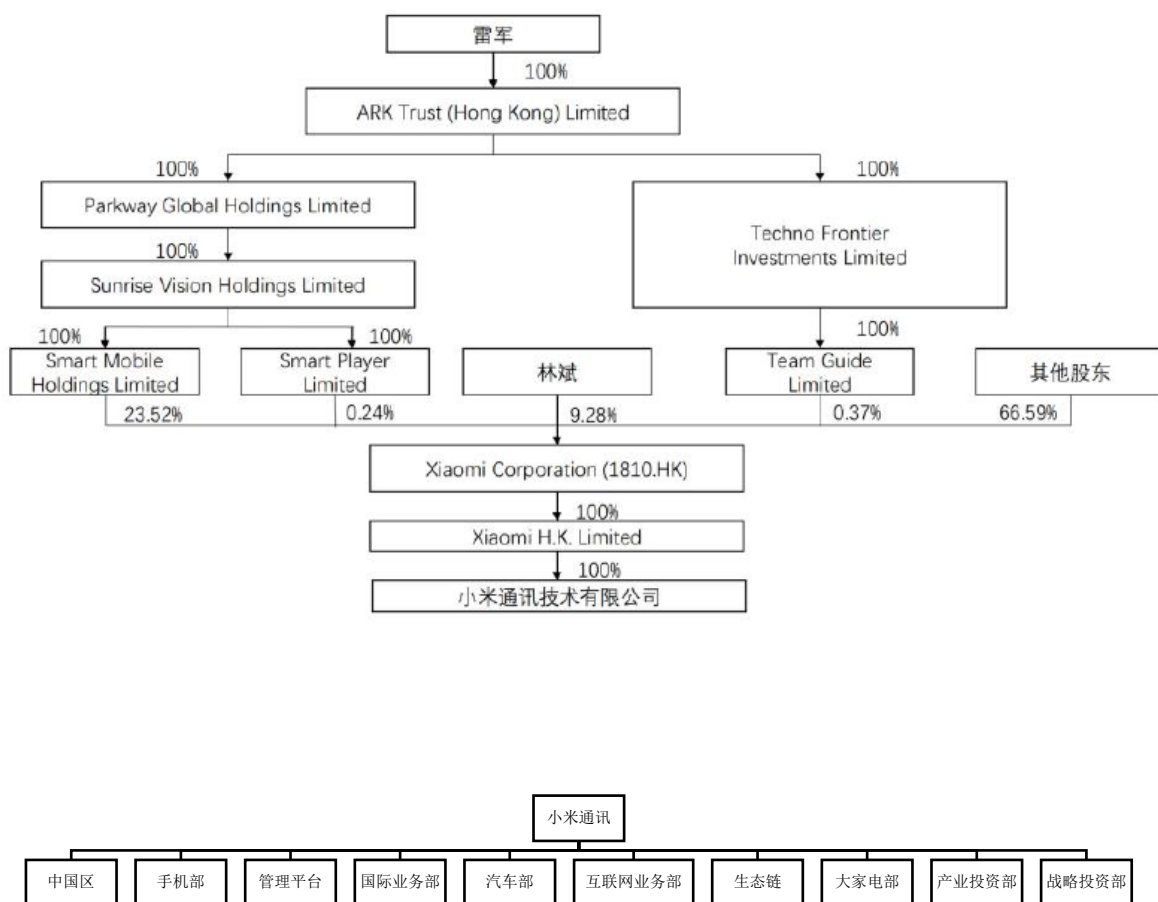
小米集团作为全球消费电子市场主要的品牌厂商之一，具有重要的行业地位，公司作为小米品牌境内主要经营实体，在吸纳就业和创造税收方面贡献良好，可获得国家及地方政府在政策、税收优惠及财政补贴等方面支持。

小米集团作为全球消费电子市场主要的品牌厂商之一，在手机、IoT 产品出货量方面长期维持较高份额，具有重要的行业地位。公司作为小米品牌境内主要经营实体，在吸纳就业和创造税收方面贡献良好，可获得国家及地方政府在政策、税收优惠及财政补贴等方面支持。同时，公司 2024 年推出智能电动汽车产品，属于近年来国家大力扶持的新兴行业，相关政策亦为其业务发展提供了良好的外部环境。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持小米通讯技术有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：小米通讯技术有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供⁴

⁴ Smart Mobile Holdings Limited 及 Smart Player Limited 均由 Sunrise Vision Holdings Limited 全资拥有，而 Sunrise Vision Holdings Limited 由 Parkway Global Holdings Limited 全资拥有。Team Guide Limited 由 Techno Frontier Investments Limited 全资拥有。Parkway Global Holdings Limited 及 Techno Frontier Investments Limited 的全部权益由 ARK Trust (Hong Kong) Limited 以受托人身份代表由雷军（作为委托人）成立并以雷军及其家族为受益人的信托持有。因此，雷军被视为拥有 Smart Mobile Holdings Limited, Smart Player Limited 及 Team Guide Limited 所持股份的权益。

附二：小米通讯技术有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024
货币资金	1,083,688.39	2,589,388.26	1,763,893.26
应收账款	2,540,285.82	2,539,123.32	4,444,952.49
其他应收款	1,504,706.74	1,788,869.49	2,299,297.09
存货	3,612,380.80	3,226,800.41	4,873,153.14
长期投资	3,256,245.17	3,539,602.48	3,072,898.74
固定资产	383,640.40	577,152.95	823,063.96
在建工程	101,866.13	162,491.63	147,759.05
无形资产	508,758.49	952,443.97	1,044,980.13
总资产	16,990,979.23	21,286,817.05	29,288,032.46
其他应付款	978,507.39	1,334,884.23	1,966,008.82
短期债务	306,612.00	752,898.08	1,170,961.40
长期债务	543,328.35	493,194.14	727,641.28
总债务	849,940.35	1,246,092.21	1,898,602.69
净债务	-230,733.62	-1,338,081.12	203,709.43
总负债	9,635,276.93	11,801,009.52	17,767,043.57
所有者权益合计	7,355,702.30	9,485,807.54	11,520,988.89
利息支出	31,372.80	42,382.67	63,323.83
营业总收入	25,546,110.16	25,600,975.76	34,296,867.05
经营性业务利润	951,503.48	2,067,581.96	2,598,697.78
投资收益	27,793.22	184,302.88	32,358.67
净利润	223,994.14	1,809,779.69	1,760,788.88
EBIT	430,852.44	1,807,182.69	2,208,981.15
EBITDA	769,489.65	2,231,881.44	2,750,772.61
经营活动产生现金净流量	381,659.10	3,949,788.45	3,972,132.55
投资活动产生现金净流量	-591,281.17	-3,143,945.56	-4,169,188.89
筹资活动产生现金净流量	229,212.85	-125,039.28	-119,189.69
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率(%)	15.23	20.02	18.53
期间费用率(%)	11.37	12.06	10.73
EBIT 利润率(%)	1.69	7.06	6.44
总资产收益率(%)	2.43	9.44	8.74
流动比率(X)	1.42	1.48	1.17
速动比率(X)	0.94	1.13	0.85
存货周转率(X)	5.51	5.99	6.90
应收账款周转率(X)	8.72	10.08	9.82
资产负债率(%)	56.71	55.44	60.66
总资本化比率(%)	10.36	11.61	14.15
短期债务/总债务(%)	36.07	60.42	61.67
经调整的经营净现金流/总债务(X)	0.43	3.14	2.06
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	1.19	5.19	3.34
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	12.17	93.19	62.73
总债务/EBITDA(X)	1.10	0.56	0.69
EBITDA/短期债务(X)	2.51	2.96	2.35
EBITDA 利息保障倍数(X)	24.53	52.66	43.44
EBIT 利息保障倍数(X)	13.73	42.64	34.88
FFO/总债务(X)	1.47	1.89	1.57

注：本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。[2]个体信用评估:通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn