



2024 年度 小米通讯技术有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20241901M-01

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 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 27 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 27 日

评级对象	小米通讯技术有限公司
主体评级结果	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际肯定了小米通讯技术有限公司（以下简称“小米通讯”或“公司”）进行了多元化的产品布局，手机及多项 IoT 产品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，盈利及获现能力改善、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	
■ 公司具有多元化的产品布局，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 ■ 盈利及获现能力改善，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：李 喆 zhli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

小米通讯（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	1,851.44	1,699.10	2,123.72
所有者权益合计（亿元）	687.25	735.57	946.31
负债合计（亿元）	1,164.19	963.53	1,177.41
总债务（亿元）	60.15	84.99	124.57
营业总收入（亿元）	2,917.79	2,554.61	2,558.66
净利润（亿元）	190.97	22.40	180.84
EBIT（亿元）	172.76	43.09	180.48
EBITDA（亿元）	199.92	76.95	222.90
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	102.37	38.17	394.55
营业毛利率（%）	15.76	15.23	20.88
总资产收益率（%）	10.79	2.43	9.44
EBIT 利润率（%）	5.92	1.69	7.05
资产负债率（%）	62.88	56.71	55.44
总资本化比率（%）	8.05	10.36	11.63
总债务/EBITDA（X）	0.30	1.10	0.56
EBITDA 利息保障倍数（X）	84.23	24.53	52.56
FFO/总债务（X）	3.37	1.47	1.89

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 2021~2023 年审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 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（2023 年数据）

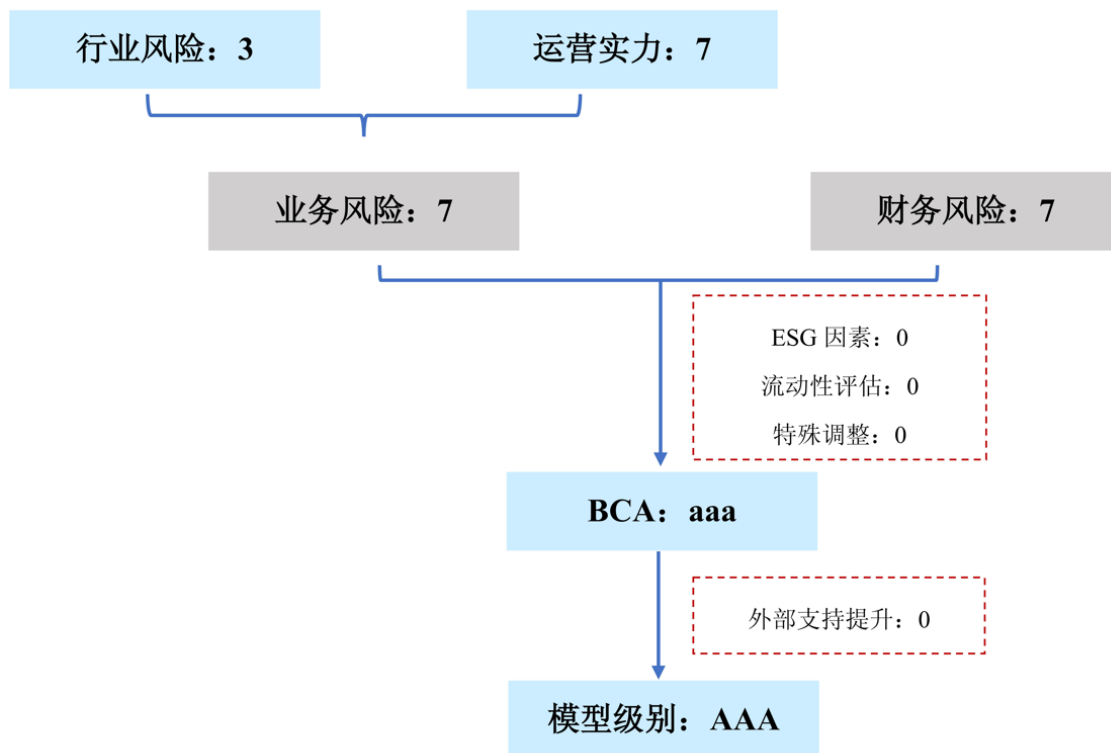
公司名称	营业总收入 （亿元）	EBITDA （亿元）	EBITDA 利息覆盖 倍数（X）	经营活动净现金流 （亿元）	总资本化比率 （%）	EBIT 利润率 （%）	FFO/总债务 （X）
中电海康	925.23	177.63	26.43	158.45	23.22	16.57	0.66
小米通讯	2,558.66	222.90	52.56	394.55	11.63	7.05	1.89

中诚信国际认为，与可比企业相比，公司技术研发实力强，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，但利润规模和经营活动净现金流水平波动相对较大。

注：“中电海康”为“中电海康集团有限公司”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_2024_01)



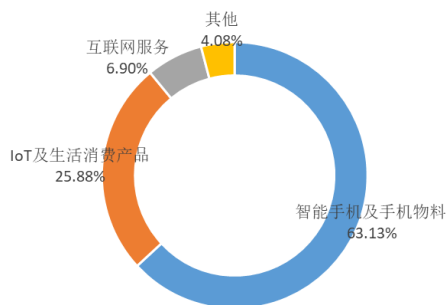
注:

方法论: 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

评级对象概况

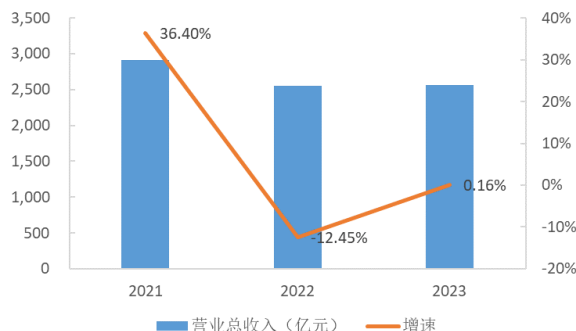
小米通讯成立于 2010 年 8 月 25 日，原名北京紫米科技发展有限公司（以下简称“紫米科技”），初始注册资本为 600.00 万美元，系由金色价值有限公司（Xiaomi H.K. Limited 曾用名）出资组建的外商独资企业，2013 年更为现名。公司产品按产品功能、形态及业务模式可以分为智能手机及手机物料、IoT 及生活消费品、互联网服务，2023 年公司实现营业总收入 2,558.66 亿元。

图 1：2023 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公开数据，中诚信国际整理

产权结构：截至 2023 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。

表 1：截至 2023 年末公司主要子公司情况（亿元）

全称	简称	业务范围	持股比例 (%)	2023 年末总资产	2023 年末净资产	2023 年营业总收入	2023 年净利润
北京小米移动软件有限公司	小米移动	软件研发及互联网服务硬件产品销售	100	477.56	283.12	460.15	165.15
小米科技有限责任公司	小米科技	电商服务	协议控制	480.33	97.45	34.45	-8.04

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2023 年以来，全球智能手机市场整体呈触底回升态势，但存在区域性差异，部分手机厂商面临更大的竞争压力和海外经营风险，市场集中度仍很高；2023 年可穿戴设备出货量小幅增长，随着消费需求的恢复，2024 年出货量有望进一步增长。

2023 年以来，全球智能手机市场整体呈触底回升态势，根据 IDC 统计，2023 年全年全球智能手机出货量同比下降 3.2%，降至 11.7 亿部，是十年来最低的全年出货量，但从 2023 年下半年开

始，智能手机出货量止跌企稳，其中 2023 年三季度全球出货量同比下降 0.1%至 3.03 亿部，第四季度同比增长 8.5%至 3.26 亿部。2024 年一季度，智能手机市场延续增长态势，出货量同比增长 7.8%至 2.89 亿台，巩固了 2024 年智能手机市场的复苏预期。但全球主要区域市场复苏程度存在差异，根据 Canalys 数据，欧洲、东南亚、非洲、拉美和中东等区域 2024 年一季度智能手机出货量分别同比增长 2%、12%、24%、26%和 39%，新兴市场需求恢复势头更为明显。从市场竞争情况来看，根据 IDC 统计，2023 年全球智能手机市场出货量前五名分别为苹果、三星、小米、OPPO、传音，其中苹果市场份额创历史新高，超过三星成为市场第一，传音则首次跻身全球前五，市场集中度保持在较高水平，上述品牌市场份额合计约 69%。此外，部分海外智能手机市场存在一定经营风险，近年来，印度相关部门持续对小米、OPPO 及 vivo 等中国厂商进行税务及合规性等调查，对部分厂商的资金进行冻结，对相关厂商的经营及拓展带来一定影响。

消费电子方面，根据 IDC 数据，2023 年全球可穿戴设备出货量增长 1.7%，在各类产品中，智能耳戴式设备（如无线耳机）市场份额依旧保持首位，占比 61.3%；智能手表增长 8.7%，而智能手环有所下滑；智能戒指如 Oura 和 Ultra human 作为新兴产品，涨幅达 34.9%；得益于亚马逊、Meta 推出的新产品，智能眼镜类产品大涨 128.2%。IDC 预计，2024 年全球可穿戴设备出货量将达到 5.597 亿部，同比增长 10.5%。

运营实力

中诚信国际认为，手机、智能硬件产品以及 IoT 平台具有较高的业务协同性，公司凭借其技术实力、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；汽车产品正式亮相并投产，将成为公司未来重要增长点。

公司业务以手机、智能硬件和 IoT 平台为核心，业务协同性高，2023 年手机出货量略有下降，但高端化策略的持续推进使毛利率明显提升；公司对上下游渠道控制力强，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。汽车产品正式亮相并投产，为公司提供新的增长点。

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。具体来看，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，2023 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 1.46 亿台，同比小幅下降，持续推进的高端化战略使手机业务收入规模维持稳定。2023 年小米在中国大陆地区智能手机平均售价(ASP)同比提升超过 19%，创历史新高。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、笔记本电脑、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。2023 年以来，公司智能电视业务稳定发展，此外，公司不断丰富大家电产品，空调、冰箱及洗衣机产品出货量迅速提升，但目前对公司收入及利润贡献相对较小。此外，小米的首款汽车产品 Xiaomi SU7 系列也于 2023 年 12 月正式亮相，并于 2024 年 3 月开售，截至 2024 年 5 月 15

日，累计交付量达到 10,000 辆，2024 年全年预计交付超 10 万辆，未来将成为公司的重要增长点。

截至 2023 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 7.40 亿台，同比增长 25.5%。此外，2023 年小米平板类产品亦保持较快的增速，全球平板产品出货量同比增速超过 50%。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。2023 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，2023 年 12 月，中国大陆月活跃用户数达到 1.56 亿，同比增长 8.3%；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。

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，公司对于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，2023 年公司关联方货物和服务采购金额为 1,229.90 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，线上渠道是通过小米商城、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，2023 年公司关联方销售金额为 1,127.76 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。

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

公司下属重要子公司小米移动为主要的研发实体，公司的研发工作均由小米集团进行统一规划管理，2023 年小米集团研发投入增至 191 亿元，同比增长 19.2%。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 2023 年末，小米集团在全球获得超过 3.7 万件专利，并于 2023 年推出了全新操作系统小米澎湃 OS、用于 Xiaomi MIX Fold 3 的小米龙骨转轴、用于 Xiaomi 14 Pro 和 Xiaomi 14 Ultra 的小米龙晶玻璃、小米汽车的五大核心技术等成果，有助于支撑公司手机、核心 IoT 产品及智能汽车业务发展。从主要产品市场地位来看，2023 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 51 个国家和地区的智能手机出货量排名前三。从公司核心 IoT 产品市占率来看，根据奥维云网数据，小米品牌在全球电视出货量保持前五；根据 Canalys 数据，2023 年小米的平板产品中国大陆出货量排名第三，可穿戴腕带设备在全球和中国大陆均排名第二，TWS 耳机在中国大陆出货量排名第二。

财务风险

中诚信国际认为，公司营业收入保持稳定，营业毛利率提升带动盈利指标显著提升；财务杠杆保持在很低水

平，经营活动获现规模大幅增长；货币资金充裕，保持了良好的偿债能力。

盈利能力

2023 年公司收入规模维持稳定，毛利率提升带动利润规模大幅增长，投资收益和生态链企业股价提升等带来的公允价值变动收益对利润亦形成补充，盈利指标显著提升。

2023 年公司各主要板块收入同比基本维持稳定，总收入同比微增 0.16%。毛利率方面，受益于产品结构改善、核心零部件成本下降等因素，手机业务毛利率增长明显；部分生活消费产品、智能大家电等毛利率较高产品收入占比的提升带动 IoT 及生活消费产品业务毛利率有所提升；广告业务占比及毛利率提升带动互联网服务业务毛利率增长，2023 年公司综合毛利率 20.88%，同比提升 5.65 个百分点。期间费用方面，2023 年智能电动汽车业务及其他创新业务相关的研发开支增加导致期间费用大幅增长，期间费用率亦有所提升。经营性业务利润仍为公司利润的主要来源，2023 年业务毛利率的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，2023 年仍计提了一定规模存货跌价损失但同比有所降低；2023 年公司转让前期投资企业的股权形成较大规模投资收益，此外，受益于公司投资的生态链企业经营业绩良好及股价增长，当年公允价值变动收益规模较大，对公司利润形成补充。整体来看，2023 年公司 EBIT 利润率及总资产收益率均显著提升。

表 2：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
智能手机及手机物料	1,898.77	--	1,608.10	--	1,615.39	--
IoT 及生活消费产品	741.06	--	710.92	--	662.26	--
互联网服务	185.47	--	182.27	--	176.53	--
其他	92.49	--	53.32	--	104.49	--
营业总收入/营业毛利率	2,917.79	15.76	2,554.61	15.23	2,558.66	20.88

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2021	2022	2023
营业毛利率	15.76	15.23	20.88
期间费用率	10.00	11.37	12.93
经营性业务利润	188.63	95.15	206.49
公允价值变动收益	58.93	-16.24	26.88
资产减值损失	21.15	54.66	31.46
净利润	190.97	22.40	180.84
EBITDA	199.92	76.95	222.90
EBIT 利润率	5.92	1.69	7.05
总资产收益率	9.33	2.43	9.44

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

近年来公司保持以流动资产为主的资产结构，资金储备充裕，存货和应收账款周转效率提升；应付账款和债务规模上升推动负债规模增长，权益规模不断充实，财务杠杆仍处于很低水平。

公司资产以流动资产为主，受益于 2023 年公司良好的业绩表现和经营获现能力，货币资金规模大幅增长；此外，以银行理财产品为主的交易性金融资产规模亦大幅提升；对原材料备货的管控

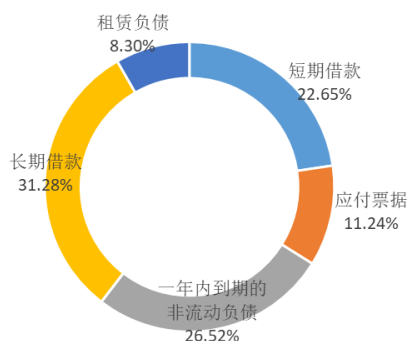
加强使得存货规模有所下降，应收账款规模保持稳定。非流动资产方面，公司其他非流动金融资产主要为对互联网及生态链相关企业的投资，2023 年随公允价值的提升而有所上升；定期存款的增加带动其他非流动资产规模有所增长。公司负债以应付账款为主，因 2023 年下半年公司原材料采购规模较大，期末应付账款有所增长。债务方面，2023 年末公司一年内到期的长期应付款规模大幅增长，同时商业票据有所增加，带动债务规模上升但仍处于较低水平。所有者权益方面，随着公司经营利润不断积累，未分配利润持续上升，此外，小米集团授予公司部分员工期权计划，由小米集团直接向其进行结算并将上述股份支付作为对公司的投资，使得 2023 年末资本公积有所增长。资本结构方面，随着有息债务上升，总资本化比率小幅上升，但仍处于很低水平。

表 4：近年来公司资产质量和资本结构相关指标（亿元）

	2021	2022	2023
货币资金	98.22	108.37	254.25
应收账款	332.07	254.03	255.21
应收账款周转率(X)	11.31	8.72	10.05
存货	425.01	361.24	322.68
存货周转率(X)	6.39	5.51	5.92
流动资产占比(%)	66.21	62.84	64.56
其他非流动金融资产	262.53	284.98	323.91
其他非流动资产	159.80	142.37	172.60
资产总额	1,851.44	1,699.10	2,123.72
应付账款	738.06	513.47	596.56
流动负债占比(%)	82.97	77.90	78.63
其他非流动负债	148.93	145.17	133.41
负债总额	1,164.19	963.53	1,177.41
所有者权益	687.25	735.57	946.31
短期债务/总债务(%)	41.01	36.07	60.41
总债务	60.15	84.99	124.57
资产负债率(%)	62.88	56.71	55.44
总资本化比率(%)	8.05	10.36	11.63

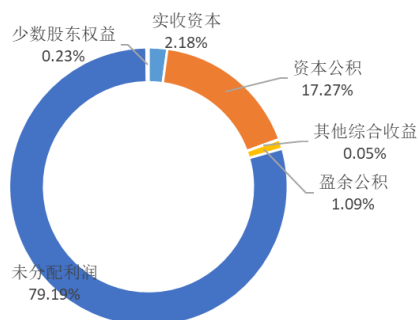
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2023 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2023 年末公司所有者权益构成



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

公司经营获现能力良好，原材料采购规模下降以及应付账款规模上升使得经营活动净现金流规

模大幅增长；公司货币资金充裕，保持了良好的偿债能力。

近年来公司保持良好的经营获现能力，2023 年公司原材料采购规模整体有所下降，其中四季度采购规模相对较大且对应付款时点主要在 2024 年，付现规模下降推动 2023 年经营活动净现金流规模同比大幅增长。投资活动方面，2023 年公司在建项目投入同比大幅增长，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大幅上升。筹资活动方面，因公司现金充裕，对外融资需求很小，偿还债务支付的现金规模增长使得筹资活动净现金流由正转负。公司债务规模相对较低，其中短期债务占比较高，2023 年 EBITDA 及经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力均显著提升。此外，公司货币资金充裕，对短期债务的覆盖能力很强。综合来看，公司保持了很好的偿债能力。截至 2024 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 808.00 亿元，其中尚未使用额度为 722.00 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 5：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2021	2022	2023
经营活动产生的现金流量净额	102.37	38.17	394.55
投资活动产生的现金流量净额	-171.00	-59.13	-314.08
筹资活动产生的现金流量净额	41.08	22.92	-12.42
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	43.13	12.17	93.04
FFO/总债务(X)	3.37	1.47	1.89
EBITDA 利息保障倍数(X)	84.23	24.53	52.56
总债务/EBITDA(X)	0.30	1.10	0.56
非受限货币资金/短期债务(X)	3.98	3.52	3.37

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

其他事项

截至 2023 年末，公司受限资产为因需结算给商户而受限的小米商城平台清算资金 0.52 亿元，规模很小。对外担保方面，2023 年末公司对外担保余额为 1.03 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，2021 年~2024 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¹

假设

——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，将对公司盈利能力造成一定影响。

——随着主要在建项目的收尾，公司资本支出规模将有所下降，以自有资金投入为主。

¹ 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。

——预计公司将保持良好的经营获现能力。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率(%)	10.36	11.63	9.0~10.0
总债务/EBITDA(X)	1.10	0.56	0.50~0.56

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理和预测

调整项

流动性评估

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。

ESG 分析²

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，入选福布斯“2023 年全球最佳雇主”榜单。

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，各职能部门职责明晰；制定了各类规章制度以相应管理规定，形成了较好的内部控制体系。战略方面，2023 年 10 月，小米最新战略升级为“人车家全生态”。此外，小米 2023 年坚持“规模与利润并重”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。

外部支持

作为小米品牌境内主要经营实体，公司与股东具有良好的业务协同，但可获得的外部支持较为有限。

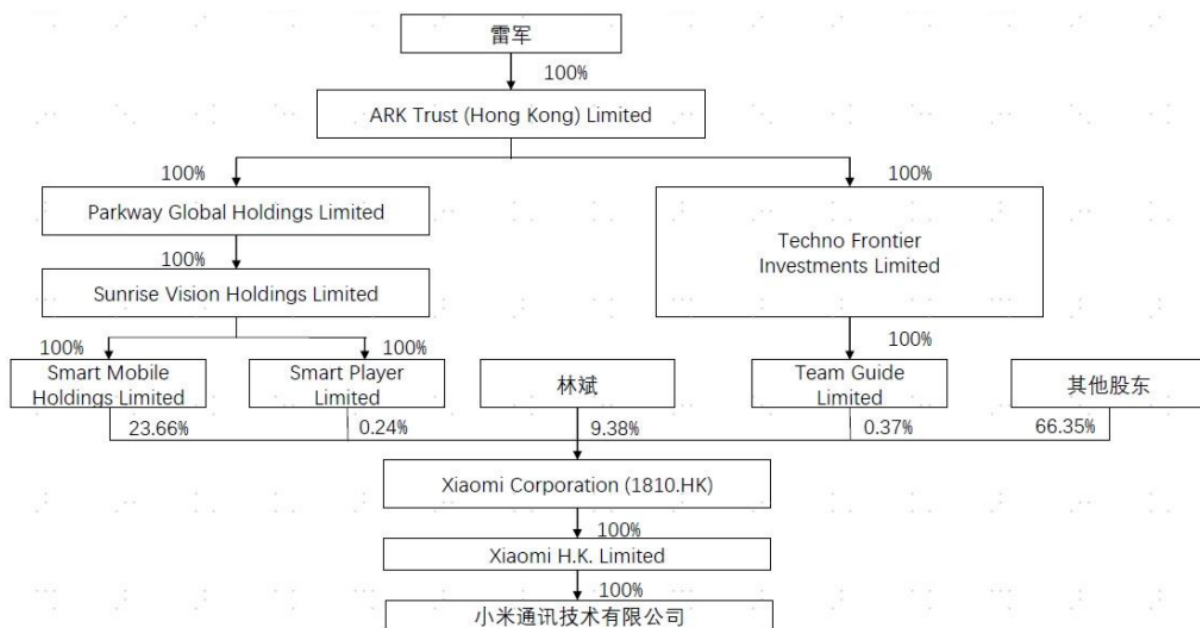
公司股东为小米香港，实际控制人为自然人雷军。公司为小米品牌境内主要经营实体，股东及实际控制人支持意愿强，公司产品可通过小米香港进行海外销售，具有良好的业务协同。但公司可获得的外部支持有限。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定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。

²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。

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 3 月末）



资料来源：公司提供³

³ 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）	2021	2022	2023
货币资金	982,165.68	1,083,688.39	2,542,474.32
应收账款	3,320,650.47	2,540,285.82	2,552,138.19
其他应收款	1,465,385.09	1,504,706.74	1,777,143.42
存货	4,250,076.80	3,612,380.80	3,226,800.41
长期投资	3,052,486.09	3,256,245.17	3,572,412.36
固定资产	298,913.40	383,640.40	577,085.63
在建工程	78,551.96	101,866.13	162,491.63
无形资产	557,340.53	508,758.49	916,035.61
总资产	18,514,392.69	16,990,979.23	21,237,220.48
其他应付款	896,415.83	978,507.39	1,310,974.42
短期债务	246,661.34	306,612.00	752,592.29
长期债务	354,847.77	543,328.35	493,135.16
总债务	601,509.11	849,940.35	1,245,727.45
净债务	-380,656.57	-230,733.62	1,291,531.94
总负债	11,641,868.29	9,635,276.93	11,774,141.85
所有者权益合计	6,872,524.40	7,355,702.30	9,463,078.64
利息支出	23,734.55	31,372.80	42,404.71
营业总收入	29,177,865.47	25,546,110.16	25,586,636.86
经营性业务利润	1,886,344.71	951,503.48	2,064,926.67
投资收益	186,451.60	27,793.22	184,917.67
净利润	1,909,650.36	223,994.14	1,808,430.52
EBIT	1,727,640.95	430,852.44	1,804,786.76
EBITDA	1,999,189.92	769,489.65	2,228,981.41
经营活动产生现金净流量	1,023,659.07	381,659.10	3,945,472.53
投资活动产生现金净流量	-1,710,004.95	-591,281.17	-3,140,755.15
筹资活动产生现金净流量	410,795.63	229,212.85	-124,154.18
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率(%)	15.76	15.23	20.88
期间费用率(%)	10.00	11.37	12.93
EBIT 利润率(%)	5.92	1.69	7.05
总资产收益率(%)	10.79	2.43	9.44
流动比率(X)	1.27	1.42	1.48
速动比率(X)	0.83	0.94	1.13
存货周转率(X)	6.39	5.51	5.92
应收账款周转率(X)	11.31	8.72	10.05
资产负债率(%)	62.88	56.71	55.44
总资本化比率(%)	8.05	10.36	11.63
短期债务/总债务(%)	41.01	36.07	60.41
经调整的经营净现金流/总债务(X)	1.68	0.43	3.13
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	4.11	1.19	5.19
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	43.13	12.17	93.04
总债务/EBITDA(X)	0.30	1.10	0.56
EBITDA/短期债务(X)	8.10	2.51	2.96
EBITDA 利息保障倍数(X)	84.23	24.53	52.56
EBIT 利息保障倍数(X)	72.79	13.73	42.56
FFO/总债务(X)	3.37	1.47	1.89

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