

华为投资控股有限公司 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3291号

联合资信评估股份有限公司通过对华为投资控股有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定华为投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受华为投资控股有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2026 年 7 月 15 日至 2027 年 7 月 14 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



华为投资控股有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/07/15

主体概况

华为投资控股有限公司（以下简称“公司”或“华为”）成立于 2003 年，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 638.86 亿元，华为投资控股有限公司工会委员会（以下简称“工会”）持股 99.48%，任正非先生持股 0.52%，上述股权不存在质押情况。公司控股股东为工会，公司无实际控制人。公司通过工会实行员工持股计划，截至 2025 年底，员工持股计划参与人数为 169054 人，参与人均为公司在职员工或退休保留人员，无任何政府部门、机构持有公司股权，任一持股员工的出资额均不超出公司总股本的 5%。公司主要从事电信网络设备、IT 设备和解决方案、云技术和服务以及智能终端的研究、开发、制造和销售，为电信运营商、企业和消费者等提供端到端 ICT 解决方案和相关服务。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为通信行业，适用一般工商企业信用评级方法。

评级观点

公司是一家 100%由员工持股的全球领先的信息与通信技术（ICT）基础设施和智能终端提供商，拥有通信业界完整的、端到端的产品线和融合解决方案，具备先进的全球化管理体系和健全的激励机制，但国际政治经济环境复杂多变、贸易壁垒凸显、外汇市场波动以及外汇管制等均对公司资产、业务全球化布局带来一定的不确定性和管理难度。2023—2025 年，公司在基础研究、专利规模、全栈全场景 AI 解决方案、生态合作、市场地位、研发等方面具有显著的竞争和规模优势，规模效益和客户资源优势显著。2025 年，公司 ICT 基础设施业务、数字能源业务和终端业务保持稳定增长，智能汽车解决方案大幅增加。公司具备很强的整体盈利能力、现金获取能力和再投入能力；资产、权益规模增长，现金类资产充裕，债务负担较轻，偿债指标表现非常好，融资渠道畅通。同时，需关注公司面临美国司法部提起的多项刑事指控，存在诉讼周期长和诉讼结果可能不利的负面预期；公司研发费用、折旧摊销等刚性成本持续处于较大规模，若未来业绩增长未如预期，利润增长将承压；上述因素均对公司信用水平可能带来不利影响。综合来看，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

公司在基础研究、应用研究方面保持规模化投入，基于技术领先和客户需求持续创新，不断强化业务连续性的风险管理，保持良好的财务弹性和现金储备。虽然外部环境的不确定性为公司业绩增长持续性带来一定压力，但凭借多年的技术积累和在行业中的领军地位，公司有望持续分享来自于技术和应用积累所带来的市场红利，继续保持良好的经营和财务表现，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：国际贸易壁垒和贸易限制措施进一步升级，公司全球化业务面临挑战，或科技领先优势的逐步丧失导致公司核心板块收入大幅下降，公司盈利能力、偿债能力出现大幅弱化；公司杠杆水平显著升高，再融资环境恶化，导致偿债压力显著增加，且无及时补充资本或降低杠杆的可行方案。

优势

- **公司 ICT 基础设施业务经营稳健，具备业界领先的 5G 端到端能力，竞争和规模优势显著。**公司拥有通信业界完整的、端到端的产品线和融合解决方案；公司在基础研究、专利规模、全栈全场景 AI 解决方案、市场地位等方面构建了显著的竞争和规模优势，规模效益和客户资源优势显著。
- **公司研发投入力度大，技术优势凸显。**近十年，公司累计投入的研发费用超过 1.38 万亿元，2025 年公司研发支出 1923 亿元，约占全年收入的 21.8%。截至 2025 年底，公司在全球共持有有效授权专利超过 16.5 万件。

- **公司终端业务具有很强品牌影响力，鸿蒙生态快速发展。**公司不断完善全场景软硬件生态，更多产品与 Harmony OS 结合，智能穿戴、智慧屏、手机、平板及汽车座舱等产品均已搭载 Harmony OS。截至 2025 年底，搭载 Harmony OS 的设备达到 10 亿台。
- **公司建立了全球化管理体系。**公司引进业界先进的全球化管理体系，建立了独特的高效运营管理体系（包括保障业务稳健开展的业务连续性管理机制），以及不断优化的扁平化管理和差异化激励机制。
- **公司资产流动性和财务弹性良好，偿债能力极强。**公司整体经营稳健，盈利能力很强，债务负担较轻，现金类资产充裕，对全部债务覆盖程度很高，偿债能力极强。

关注

- **国际政治经济环境复杂多变。**日益凸显的贸易壁垒和贸易限制措施的增加，对公司全球化业务带来一定的不确定性和潜在成本，也相应加大了公司的供应连续性管理难度。
- **外汇市场波动可能增加公司的汇兑风险。**公司业务布局呈现全球化态势，外汇市场波动及外汇管制可能加大公司汇兑风险以及资金管理方面的投入。
- **公司刚性成本支出压力。**公司研发费用、折旧摊销等刚性成本规模较大，若未来业绩增长未如预期，利润增长可能承压。
- **5G 产业链实现规模效益尚需时日，龙头企业供货稳定性对产业链发展存在影响。**5G 产业扩容需要全产业链在工艺水平、技术水平及生产能力等多方面实现协同发展，通信及电子供应链处在结构升级阶段，整个产业链条实现规模效益尚需时间；部分核心零部件的产能集中于行业内少数龙头企业，龙头企业供货稳定性对产业链能否常态发展存在影响。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	1
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	资产质量及盈利能力		1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
模型级别				AAA

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

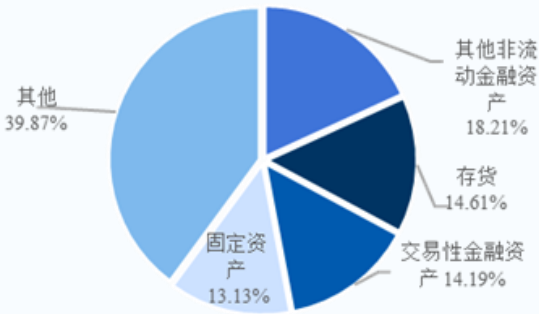
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	4625.69	3830.89	3762.48
资产总额（亿元）	12636.05	12902.11	13352.88
所有者权益（亿元）	5075.76	5446.81	6003.11
短期债务（亿元）	253.67	315.68	238.44
长期债务（亿元）	2991.48	2454.83	2278.15
全部债务（亿元）	3245.16	2770.51	2516.59
营业总收入（亿元）	6975.47	8498.35	8720.99
利润总额（亿元）	974.07	707.89	812.90
EBITDA（亿元）	1404.91	1137.03	1255.45
经营性净现金流（亿元）	697.18	883.57	1273.11
净营业周期（天）	110.91	93.58	102.34
EBITDA 利润率（%）	20.14	13.38	14.40
总资产报酬率（%）	9.47	6.43	6.79
资产负债率（%）	59.83	57.78	55.04
全部债务资本化比率（%）	39.00	33.72	29.54
流动比率（%）	193.42	164.46	160.56
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.71	1.88	2.01
现金短期债务比（倍）	18.23	12.14	15.78
EBITDA 利息倍数（倍）	10.96	10.04	16.10
全部债务/EBITDA（倍）	2.31	2.44	2.00

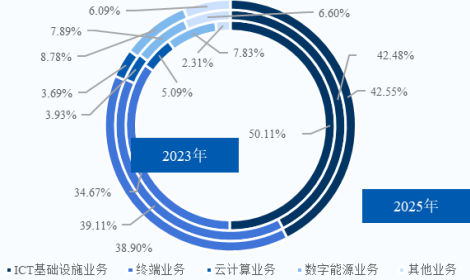
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	4422.33	4944.06	5164.48
所有者权益（亿元）	3937.24	4539.61	4947.04
全部债务（亿元）	461.41	388.78	204.77
营业总收入（亿元）	21.90	26.66	26.88
利润总额（亿元）	798.45	847.25	772.27
资产负债率（%）	10.97	8.18	4.21
全部债务资本化比率（%）	10.49	7.89	3.97
流动比率（%）	780.55	523.08	1474.02
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	0.19	0.12	0.49

注：1. 2023—2025 年底合并口径短期债务不含一年到期的非流动负债中的非付息债务；2. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告 2023 年和 2024 年财务数据采用期初/上年数
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

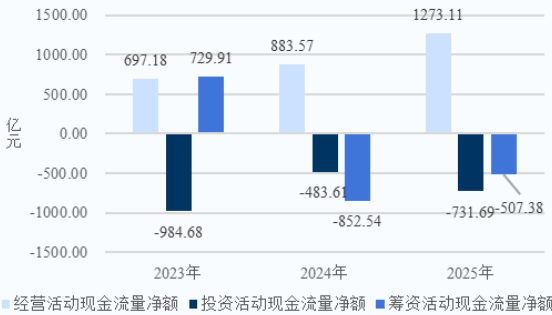
2025 年底公司资产构成



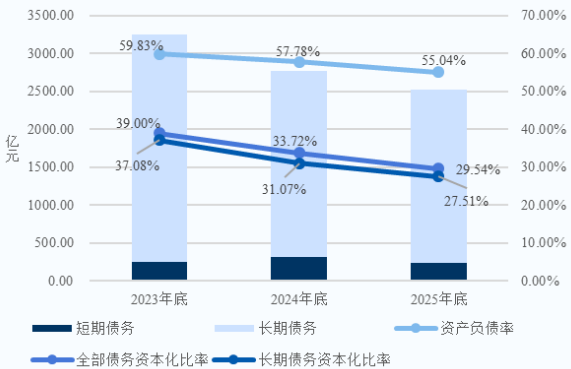
2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2026/04/10	蒲雅修 王 玥	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	二
AAA/稳定	2019/09/09	闫昱州 贺苏凝	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）	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：蒲雅修 puyx@lhratings.com

项目组成员：王 玥 wangyue1@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

华为投资控股有限公司（以下简称“公司”或“华为”）成立于 2003 年 3 月 14 日，曾用名深圳市华为投资控股有限公司，初始注册资本 32.68 亿元。历经多次增资，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本为 638.86 亿元，其中华为投资控股有限公司工会委员会（以下简称“工会”）持股 99.48%，任正非先生持股 0.52%，上述股权不存在质押情况。公司控股股东为工会，公司无实际控制人。公司通过工会实行员工持股计划，截至 2025 年底，员工持股计划参与人数为 169054 人，参与人均为公司在职员工或退休保留人员，无任何政府部门、机构持有公司股权，任一持股员工的出资额均不超出公司总股本的 5%。

公司为全球领先的 ICT 基础设施和智能终端提供商，主要从事电信网络设备、IT 设备和解决方案、云技术和服务以及智能终端的研究、开发、制造和销售，为电信运营商、企业和消费者等提供端到端 ICT 解决方案和相关服务。按照联合资信行业分类标准划分为通信行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2025 年底，公司本部按照工作职能设人力资源、财经、战略、企业发展、质量与流程 IT 等 15 个管理平台；在全球拥有 21.3 万员工，遍及 170 多个国家和地区。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 13352.88 亿元，所有者权益 6003.11 亿元（含少数股东权益 30.85 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 8720.99 亿元，利润总额 812.90 亿元。

公司注册地址：深圳市龙岗区坂田华为基地 B 区 1 号楼；法定代表人：赵明路。

二、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

三、行业分析

1 通信设备

2025 年，我国通信行业整体呈现平稳增长态势，产业结构持续优化调整。随着我国 5G 规模化建设步入收尾阶段，三大基础电信企业资本开支持续缩减，并全面转向算力网络、5G-A 技术升级及智算基础设施建设领域。受此影响，传统通信设备需求出现下滑，行业盈利面临一定压力。在传统设备市场表现承压的同时，高端光纤光缆市场供需关系得以改善，呈现量价同步上升的良好局面；在人工智能技术的驱动下，光模块数通市场迎来高景气周期，长期增长潜力较为充足。近年来，海内外头部云厂商在人工智能

相关领域的资本开支显著增加，通信设备行业已逐步从传统移动通信网络建设的增量发展时代，过渡至以算网融合与人工智能算力基础设施建设为核心的发展新阶段。完整版通信设备行业分析详见[《通信设备行业信用分析报告（2026年5月）》](#)。

2 消费电子

AI 技术赋能、产品迭代升级、消费高端化是消费电子行业增长的三大核心驱动力，2025 年全球消费电子行业延续复苏态势，市场规模稳步增长，国家“两新”政策扩围进一步刺激了消费电子产品需求；同期，全球智能手机、PC 与平板电脑行业均呈现高集中度特征，其中智能手机呈现“高端集中、中低端分散”格局，PC 行业头部企业垄断地位稳固，平板电脑行业中国品牌加速崛起、竞争加剧且场景化需求提供了差异化空间。行业信用状况整体稳健，预计 2026 年行业或将经历短期调整，但长期向上基本面未变，区域市场分化将加剧，新兴市场成为新增长引擎，中国仍为全球最大价值市场；未来行业信用风险整体可控但结构分化，信用状况改善将依赖成本压力缓解、需求端复苏、技术转型成效及供应链韧性增强。完整版消费电子行业分析详见[《消费电子行业 2026 年度行业分析》](#)。

四、基础素质分析

公司聚焦 ICT 基础设施和智能终端业务，在产品、技术、基础研究、工程能力、标准和产业生态等方面持续投入，具备业界领先的 5G 端到端能力。同时，ICT 行业属于技术门槛很高的全球化竞争领域，公司通过持续投入和创新，在基础研究、专利规模、全栈全场景 AI 解决方案、生态合作、市场地位、研发团队等方面构建了显著的竞争和规模优势。

1 核心竞争要素

（1）研发与专利

公司高度重视技术创新与研究，坚持将年收入的 10% 以上投入到研发。公司持续加大对云计算、人工智能、智能汽车部件、基础软件与根技术等面向未来研究创新的投入，以及保障业务连续性等方面的投入，近十年累计投入的研发费用超过 1.38 万亿元。2025 年，研发费用支出为 1923 亿元，占全年收入的 21.8%。

持续的投入使得公司成为全球最大的专利持有企业之一。截至 2025 年底，公司在全球共持有有效授权专利超过 16.5 万件。此外，按照国际通用规则，公司通过交叉许可或付费许可来实现专利许可的合法共享使用，在自身成长的同时，分享利益，促进全产业链的繁荣发展合作共赢，并通过自身实践促进世界各国的知识产权法规、产业政策不断完善。截至 2025 年底，公司与行业主要权利人签署超过 260 份专利（交叉）许可协议，公司所持有的专利价值得到行业充分认可。

（2）基础研究

公司持续加大面向未来的前沿技术探索和基础研究投入。截至 2025 年底，公司从事研究与开发的人员约 11.4 万名，约占公司总人数的 53.7%。

（3）全栈全场景 AI 解决方案与生态合作

公司持续投入全场景处理器领域，已发布面向通用计算的鲲鹏系列、面向 AI 计算的昇腾系列、面向智能终端的麒麟系列及面向智慧屏的鸿鹄系列，并围绕鲲鹏、昇腾及华为云构建生态。终端业务方面，公司从移动终端芯片拓展至全场景终端芯片布局，2019 年推出麒麟 990 5G 手机处理器、用于 TWS 耳机及可穿戴设备的麒麟 A1 等处理器，2020 年推出麒麟 9000 处理器。目前，公司已形成基于鸿蒙和麒麟的端侧生态、基于欧拉和鲲鹏的通用算力生态、基于 CANN 和昇腾的 AI 算力生态，以及以华为云为入口的开发者生态，构成全栈全场景 AI 解决方案。2025 年，华为推进全面智能化（All Intelligence）战略，在人工智能领域持续布局。鲲鹏、昇腾生态方面，已联合超过 9800 家伙伴，拥有 380 万鲲鹏开发者及 400 万昇腾开发者，共同开发 26000 多个解决方案；鲲鹏应用使能套件 BoostKit、昇腾 CANN 和 Mind 系列软件已开源开放。华为云业务覆盖政务、钢铁、制造、铁路、金融、气象等 30 多个行业、500 多个场景。智能汽车解决方案方面，主要产品包括乾崮智驾、鸿蒙座舱、乾崮车控、乾崮车载光及乾崮车云，智能部件年发货量超过 3800 万件，合作产业链伙伴 600 余家。智慧能源方面，公司推出全场景光储解决方案，采用构网型技术，并引入 AI 实现光风储电站的自动化运行。

公司得到众多产业组织、合作伙伴支持，共同维护产业环境。3GPP、GSMA、ETSI、IEEE、IETF、Linux Foundation、Apache、TMF 等国际组织发表公开声明，在遵循法律的基础上，支持包括公司在内的所有会员参与公开的产业活动。公司在全球近 800 个产业组织中，如标准组织、产业联盟、开源社区、学术组织等，担任超过 450 个重要职位，与 3GPP、5G-ACIA、AII、Apache、

CCSA、IIC、ETSI、ECC、Linux 基金会、Eclipse 基金会、开放原子开源基金会、电信管理论坛、NetworldEurope、汽车标准化技术委员会（NTCAS）、汽车开放系统架构（AUTOSAR）等形成深层次沟通与战略合作，并促进中欧产业组织间的深度协作、标准互认等。2025 年，华为向全球标准组织贡献 7000 多个标准提案，推动 3GPP、ITU、IEC、ISO 等组织中全球标准共识的达成，促成联接、媒体、终端、计算等产业技术有序升级。

2 市场地位

公司各业务板块竞争实力强，市场地位领先。

ICT 基础设施业务方面，公司运营商通信产品的销售覆盖全球 170 多个国家及地区，与全球主流运营商建立了紧密而稳定的商业伙伴关系。2025 年，华为与全球领先运营商推进 5G-A×AI 规模商用，探索体验经营商业新模式，依托 5G-A 优势打造面向消费者的千万用户级 AI 新业务。截至 2025 年底，华为与 40 多家运营商发展体验经营新模式，获取“联接×智能”的红利，全球 5G-A 用户突破 6000 万；公司为全球 230 余家运营商提供光纤宽带网络建设及升级服务，全球千兆用户已突破 4.5 亿，50 多家运营商发布 FTTR 套餐，超过 50 家运营商升级承载网；面向 SME，华为助力运营商客户推出一站式标品套餐和场景化方案，满足企业专线、组网、云服务需求；华为联合运营商在全球十多个国家打造了 20 多个智能化运维运营的实践样板；支撑全球 130 多张电信网络商用部署华为自动驾驶网络（ADN）L4 解决方案，实现从单场景自动化到单域网络自治。在政府和企业市场领域，公司业务面向智慧城市、金融、交通、能源、教育、医疗、制造、ISP 与互联网等行业，基于行业智能化参考架构，面向中小企业市场，华为推出“4+10+N”一站式场景化方案，助力中小企业跃升智能化，截至 2025 年底，公司企业市场的合作伙伴已超过 59000 家。联接产业方面，5G-A 商用规模持续扩大。截至 2025 年底，华为助力运营商建设 50 张 5G-A 网络，覆盖超过 300 个城市，为超过 6000 万用户提供极速网络联接体验。计算产业方面，鲲鹏、昇腾坚持全面开源开放，截至 2025 年底，鲲鹏已发展超过 380 万开发者，1200 多家伙伴基于鲲鹏原生开发 2900 多个应用，6800 多家伙伴的 2 万多个解决方案完成兼容性测试，广泛应用于互联网、金融、运营商、电力、教育等行业。昇腾已发展超过 400 万开发者，350 多家伙伴发布基于昇腾的大模型应用一体机，3000 多家伙伴孵化 6700 多个行业解决方案，加速 AI 应用落地。

终端业务方面，公司凭借手机、平板、笔记本电脑（下称 PC）、智能穿戴、鸿蒙智行等多元产品与服务，持续推进全场景智慧生活战略；依托鸿蒙操作系统统一底座，华为加速跨设备连接与协同，提升用户粘性与生命周期价值。2025 年，公司终端产品创新成果集中释放，HUAWEI Pura X 阔折叠、HUAWEI Mate 80 系列，以及全新折叠旗舰 HUAWEI Mate X7，均获得市场与用户的高度认可。截至 2025 年底，华为平板连续两年位居中国市场第一，音频产品居中国市场第一。鸿蒙生态完成规模化突破，截至 2025 年底，搭载 HarmonyOS 5 和 HarmonyOS 6 的终端设备数突破 3600 万台，鸿蒙生态注册开发者超 1000 万名，用户通过应用市场可获取的应用和服务突破 35 万款，覆盖 18 个垂直领域。销售门店方面，截至 2025 年底，公司旗舰店 16 家，大型智能生活馆 480 家，超 3,100 家授权服务中心的全球服务网络，配备 23 个线上服务站点与超 8000 名多语种客服坐席，年度服务超 1 亿人次。

云计算业务方面，截至 2025 年底，华为云已覆盖全球 34 个地理区域、101 个可用区，为 170 多个国家和地区的客户提供服务，加速全球客户的数智化转型。在中国市场，公司服务超过 10 万家工业企业；服务中国六大银行、12 家股份制商业银行、Top5 保险机构等；已有 95% 的中国 Top30 车企、超过 90% 的 Top50 中国互联网企业、85% 的零售企业选择华为云。海外市场方面，华为云在亚太、拉美、中东中亚、非洲、欧洲等区域持续快速增长。截至 2025 年底，华为云已广泛服务中东中亚 21 国的政府、金融、油气矿山、运营商、媒体与泛娱乐、电商与零售等多行业客户。

智能汽车解决方案业务方面，2025 年 1 月，华为成立的引望智能技术有限公司开始运营，将智能汽车解决方案业务相关资产整体注入，成为华为在智能汽车领域实现商业化的战略载体。智能汽车解决方案业务将继续坚持智能网联汽车增量部件供应商的战略定位。2025 年，公司正式发布了乾崮智驾 ADS 4，是业界首个面向高速 L3 商用解决方案。截至 2025 年底，乾崮智驾已与 35 款合作车型实现联合上市，累计为 140 余万辆乘用车提供智驾解决方案；在中国 35 万元以上豪华车型中，乾崮智驾市占率排名第一；搭载乾崮智驾的车辆累计辅助驾驶里程超 70 亿公里，辅助泊车次数累计达 4.4 亿次，车位到车位功能使用超 3000 万次。

数字能源业务方面，截至 2025 年底，华为数字能源助力客户累计生产绿电超 2 万亿度，节约用电超 1500 亿度，减少二氧化碳排放约 10.6 亿吨，相当于种植 14.5 亿棵树。

公司品牌影响力在行业内外持续得到客户和伙伴的认可，根据国际品牌咨询机构 Kantar BrandZ 每年发布《最具价值全球品牌 100 强》，华为自 2015 年起，已连续 11 年入选该榜单。在其最新发布的 2025 年榜单中，华为排名第 39 位，品牌价值年增速达 142%，为全球百强榜中增速最快的品牌之一。华为连续六年获得 Top Employers Institute 欧洲杰出雇主认证，连续四年获得 Top Employers Institute 非洲杰出雇主认证。在创新力方面，波士顿咨询集团（Boston Consulting Group）2025 年发布的《最具创新力公司报告》中，华为被评选为“连续创新企业”之一，是中国唯一入选的企业。

3 人员素质

公司高层管理人员长期从事相关业务的管理工作，具有丰富的实践和管理经验；员工分布呈全球化，同时配备一定比例的技术人员，符合通信行业企业特征。

截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员共 17 人，其中董事长 1 人，副董事长 3 人；公司监事会成员共 15 人，其中监事会主席 1 人（董事、监事情况见附件 1-4）。截至 2025 年底，公司全球员工总数约 21.3 万，研发员工约占总员工数量的 53.7%（约 11.4 万）。

4 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 18 日，公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录，信用记录良好。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和“信用中国”网站等主要信用信息平台中的异常记录。

五、管理分析

1 法人治理

公司设置了完整的公司治理结构和适合自身业务特点及业务发展需要的组织结构，公司各职能部门之间分工明确，保障了公司的独立规范运作。

公司设股东会，股东会是公司权力机构，由工会和任正非两名股东组成。工会履行股东职责、行使股东权利的机构是持股员工代表会。持股员工代表会由不超过 161 名持股员工代表组成，代表全体持股员工行使有关权利。持股员工代表和候补持股员工代表由享有选举权的持股员工选举产生，任期 5 年。持股员工代表缺位时，由候补持股员工代表依次递补。

公司设董事会，董事会是公司战略、经营管理和客户满意度的最高责任机构，行使公司战略与经营管理决策权。董事会成员由持股员工代表会选举产生并经股东会表决通过。董事会设常务委员会，常务委员会是董事会的常设执行机构，受董事会委托对重大事项进行研究酝酿，就董事会授权的事项进行决策并监督执行。公司董事会及董事会常务委员会由轮值董事长主持，轮值董事长在当值期间是公司最高领袖，轮值董事长轮值期为 6 个月。

公司设监事会，监事会是公司的最高监督机构，代表股东行使监督权。监事会的定位是对公司的生存发展和命运负责，其基本职权包括领袖管理、业务审视和战略前瞻。监事会设常务委员会，常务委员会是监事会的常设执行机构，受监事会委托对重大事项进行研究酝酿，就监事会授权的事项进行决策并监督执行。

2 管理水平

持续扩张的业务规模和全球化的业务布局对企业的管理和决策能力要求很高，公司通过与全球著名管理咨询合作伙伴展开合作，基于后者具备丰富项目经验和管理经验的咨询团队提供的定制化咨询服务，逐步建立起全球化管理体系。

公司建立了系统的业务连续性管理体系（BCMS），在研发、采购、制造、物流、全球技术服务、财经、IT 等领域建立了端到端的业务连续性管理机制。通过有效的管理组织、制定突发事件应急预案（IMP）和业务连续性计划（BCP）、开展培训演练，提升业务连续性意识和应对突发事件的能力，有效保证业务连续性。

连续性管理方面。①采购：公司力求避免单一来源供应商的采购方案，并对关键部件优选有多产地制造的供应资源，同时在设计上对关键部件力求有方案级备份解决方案，减少由于单一供应商的供应中断或者产品质量问题对产品供应和交付造成的影响。公司持续例行开展供应商审核与评估以及物料供应风险评估，提前识别风险并及时采取防范措施（包括启动器件替代、方案设计、储备、扩大产能等），以降低风险，确保供应连续性。②生产：公司采用自制与外包协同的制造策略，与多家电子制造服务商（EMS）建立了战略伙伴关系，和 EMS、各 EMS 之间可相互备份制造供应能力，并在全球建立深圳、欧洲、拉美、迪拜等多家生产供应中心，相互备份制造供应能力。

面向员工方面。公司基于信任简化管理，面向差异化的人群和业务实行差异化管理。公司注重员工激励，实行基于员工绩效的利润分享计划（如：时间单位计划）；同时通过工会实行员工持股计划，与员工股东分享公司经营成果。

此外，公司在预算管理、资金管理、财务管理、子公司管理、关联交易管理、内部审计、信息披露制度、对外担保管理、对外投资管理等方面建立了相应的管理制度。

资金管理方面。公司建立了政策与流程体系相结合的资金管理制度，规范了资金架构、投融资、资金调度、交易结算、运营资产、风险监控等各方面管理机制。公司资金管理实现“集中管理，垂直穿透可视”，以多种方式与银行等金融机构实现高效、数字化的交互通道，集中管理资金作业权限，同时实施企业内部业务信息高度与财务集成，管控现金同时，也提高质量服务业务。资金计划实现收付款数据自动获取及分析，支撑月、周到日的收支预测，实现集团资金调度可视及对业务开展的资金保障。公司采用流程职责分离、监控与问责结合、资金风险及时可视等方式确保资金安全与外部合规。

外汇管理方面。公司存在由于销售、采购和融资业务产生的外币敞口。在综合考虑市场流动性及管理成本前提下管理了主要外汇敞口，公司建立了一整套外汇管理政策、流程、操作指导等管理机制，包括：①自然对冲：匹配销售、采购的货币，以实现本币平衡，尽量降低外汇敞口；②财务对冲：当自然对冲无法完全消除外汇敞口时，主要采用外汇远期管理。对货币急速贬值或外汇管制国家的外汇敞口，公司通过多种手段管理此风险，例如：汇率保护机制、财务对冲等，同时也通过加速回款并及时汇出来减少风险。

对外投资方面。公司对外投资聚焦在为主航道保驾护航。企业并购围绕主航道技术能力构建。技术风险投资作为公司互补内部创新、布局前沿技术、防范技术风险、应对未来不确定性的重要手段。为确保对外投资策略的贯彻和投资目标达成，公司建立了投资并购管理体系和流程体系。

六、经营分析

1 经营概况

公司是全球领先的 ICT 基础设施和智能终端提供商，主业盈利能力稳健；2025 年，公司 ICT 基础设施业务和终端业务保持稳定增长，数字能源业务实现良好增长，智能汽车解决方案业务实现大幅增长。公司未来的资本支出压力处于适宜范围，但仍需关注国际政治经济环境、贸易壁垒等因素对供应链体系和消费结构的影响。

公司是全球领先的 ICT 基础设施和智能终端提供商，根据客户、产品及提供服务的类型，以及内部组织结构、管理要求及内部报告制度确定了 ICT 基础设施业务、终端业务、云计算业务、数字能源业务和智能汽车解决方案业务五个分部，具体情况如下表所示。

图表 1 · 公司五大经营分部业务概况

分部	业务内容
ICT 基础设施业务	围绕信息的分发、交互、传送、处理和存储，聚焦“联接+计算”产业，构建良好的产业生态环境，打造共赢、健康的产业链，为全球电信运营商客户和政企客户提供创新领先的 ICT 产品、解决方案和服务，包括无线网络、云核心网、数据通信、光、计算、数据存储、服务与软件等。
终端业务	以消费者为中心，围绕鸿蒙办公、运动健康、鸿蒙智家、鸿蒙智行、影音娱乐五大核心场景，构建覆盖智能手机、平板电脑、鸿蒙电脑、可穿戴设备、家庭终端及智选车在内的多品类智能终端产品体系，并形成与之协同发展的应用与服务生态。依托终端云服务的核心支撑能力，面向个人消费者与商业机构，打造一体化的全场景智慧生活体验
云计算业务	打造算力“黑土地”，将公司在 ICT 领域的技术积累和产品解决方案以云服务的方式开放，为各行业的客户、伙伴和开发者提供智能计算、通用计算、存储、AI 应用平台、数据库、安全等创新技术与服务
数字能源业务	把质量作为发展的第一要素，融合数字技术与电力电子技术，聚焦清洁发电、交通电动化、绿色 ICT 能源基础设施等领域，提供智能光伏和构网型储能、智能充电网络、智能电动（包括新能源汽车的三电系统）、数据中心能源、站点能源等绿色智能的产品和解决方案，持续推动产业高质量发展
智能汽车解决方案业务	聚焦智能网联汽车增量部件，助力汽车产业智能化技术的迭代升级，为车企和用户id提供全球领先的乾崮智驾、乾崮车控、乾崮车联、乾崮车云及鸿蒙座舱智能汽车解决方案

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023—2025 年，公司营业总收入持续增长；2025 年公司实现营业总收入 8720.99 亿元，同比增长 2.62%。从业务板块来看，2025 年，公司 ICT 基础设施业务保持稳定增长；终端业务受益于终端产品的不断创新以及鸿蒙生态的快速发展，2024 年终端业务收入同比增长，2025 年终端业务收入小幅增加；华为云业务持续加强“全球一张网”建设，在全球多个地区提供本地云服务，2025 年国内公有云市场价格战持续加剧，短期内云计算业务收入受行业竞争挤压，收入小幅下降；在智能驾驶、智能座舱等领域的技术

创新和产品迭代，公司与车企的合作不断深入，问界系列等车型的热销使得该业务收入大幅增长，2025 年智能汽车解决方案业务收入保持高速增长。

2023—2025 年，公司综合毛利率较为稳定，分别为 45.84%、44.99%和 46.68%。

图表 2 • 公司营业总收入情况（单位：亿元）

项目	2023年		2024年		2025年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
ICT 基础设施业务	3495.48	50.11%	3609.74	42.48%	3710.64	42.55%
终端业务	2418.57	34.67%	3323.64	39.11%	3392.08	38.90%
云计算业务	354.73	5.09%	333.57	3.93%	321.74	3.69%
数字能源业务	545.86	7.83%	670.88	7.89%	765.44	8.78%
智能汽车解决方案	45.95	0.66%	261.58	3.08%	450.18	5.16%
其他项目	114.88	1.65%	298.94	3.52%	80.92	0.93%
合计	6975.47	100.00%	8498.35	100.00%	8720.99	100.00%

注：经营分部的分部经营数据包括对外交易及分部间的交易；2023 年的数据已基于 2024 年相同的编制基础进行调整；2024 年的数据已基于 2025 年相同的编制基础进行调整；2024 年，云计算业务包含跨分部交易的收入金额为人民币 6883769 万元；2025 年，云计算业务包含跨分部交易的收入金额为 7234248 万元；尾数差异是四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 3 • 2023—2025 年公司毛利率情况

项目	2023年	2024年	2025年
各业务分部毛利率（区间）	33%~53%	36%~55%	37%~53%

资料来源：公司提供

分区域看，公司业务布局呈现全球化态势，以 2025 年为例，公司营业总收入主要源于中国地区（占 70.63%）、欧洲中东非洲地区（占 18.53%）、亚太地区（占 5.76%）、美洲地区（占 4.28%）等。2025 年，各区域收入均同比增长。

图表 4 • 公司分区域收入情况（单位：亿元）

区域	2023年		2024年		2025年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国地区	4710.62	67.53%	6155.45	72.43%	6159.23	70.63%
欧洲、中东及非洲地区	1455.75	20.87%	1486.91	17.50%	1616.27	18.53%
亚太地区	411.35	5.90%	434.26	5.11%	502.40	5.76%
美洲地区	354.92	5.09%	364.63	4.29%	373.26	4.28%
其他地区	42.83	0.61%	57.10	0.67%	69.82	0.80%
合计	6975.47	100.00%	8498.35	100.00%	8720.99	100.00%

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）ICT 基础设施业务

公司 ICT 基础设施业务主要为全球电信运营商客户和企业客户提供场景化、端到端的产品和解决方案，共同实现可持续增长。公司在网络、业务、商业模式等层面持续创新，通过围绕解决客户问题，聚焦典型商业场景，加大面向未来的研究与创新投入，持续提升产品和解决方案的差异化竞争力，使能客户数字化转型，持续为客户创造价值，实现产品的快速开发和规模销售。

①服务运营商、政府和企业市场

运营商市场方面，公司主要为全球运营商客户提供场景化、端到端的产品和解决方案。公司运营商通信产品的销售覆盖全球 170 多个国家及地区，并在这些区域建立了较为完善的销售及服务网络，支撑全球 230 多家运营商建设和升级光纤宽带网络，全球千兆用户已突破 4.5 亿。公司致力于为全球运营商打造极简、绿色、融合的端到端商用网络，把数智技术带入运营商运营运维的各个环节，提升网络部署和运维效率，使能运营商运营运维数字化转型。

政府和企业市场方面，公司通过持续的研发投入与数字基础设施创新，与全球客户、伙伴将 ICT 技术与行业深度融合，加速行业数字化转型，促进数字经济发展。面向智慧城市、金融、交通、能源、教育、医疗、制造、ISP 与互联网等行业，华为携手伙伴深入客户的业务场景，共同探索数智化转型的最佳路径。基于行业智能化参考架构，华为构建了健康共赢的“伙伴+华为”合作体系，华为企业市场的合作伙伴已超过 59000 家。

②持续投入联接和计算两大产业

公司与产业界共同推进联接产业发展，探索 5G-A 演进，在全球范围内打造万兆城市标杆；构建鲲鹏、昇腾产业生态，构建计算产业生态。

联接产业：无线领域 5G-A 商用规模持续扩大。截至 2025 年底，公司已协助运营商建成 50 张 5G-A 网络，覆盖超 300 个城市，为超过 6000 万用户提供网络服务；针对移动 AI 应用发展带来的网络需求变化，推动网络在大上行、高可靠、低时延等方面的能力升级，并通过多天线技术创新提升频谱效率，以全场景极简部署方案优化网络能效，借助智能化技术提升运维效率，相关实践获得行业奖项及认证，助力运营商提升网络价值与运营效率。华为在云核心网、光领域及数据通信领域持续推进相关技术与方案落地实施，云核心网方面推动 5G 核心网向 Agentic 核心网演进，从业务、网络、网元智能三个层面开展能力建设，其中 AICalling 解决方案已服务超 8000 万用户，IPE 方案惠及超 4500 万用户，ICNMaster 智能运维方案在中东实现大模型海外首商用并在十多个局点试商用，相关方案获得多项行业奖项；同时，光领域推进 F5G-A 全光网络规模化商用，截至 2025 年底，华为助力运营商发展超 7000 万 FTTR 家庭用户，建成 240 多张 400G/800G 商用网络，打造 15000 余个全光企业园区，并在光传送、光接入及政企光网场景推进相关技术与方案应用；此外，数据通信领域持续升级星河 AI 网络解决方案，围绕园区网络、数据中心网络、广域网及网络安全等方向推进技术与产品迭代，推动数据通信网络向 Net5.5G R2 新代际演进。

计算产业：聚焦多样性计算和数据存储产业布局，筑牢坚实的算力底座。计算领域构建面向通用计算的鲲鹏计算产业和面向人工智能的昇腾 AI 计算产业，通过开放开源，构建繁荣健康的计算产业生态，截至 2025 年底，鲲鹏已发展超过 380 万开发者，1200 多伙伴基于鲲鹏原生开发 2900 多个应用，6800 多伙伴的 2 万多个解决方案完成兼容性测试，广泛应用于互联网、金融、运营商、电力、教育等行业；昇腾已发展超过 400 万开发者，350 多伙伴发布基于昇腾的大模型应用一体机，3000 多伙伴孵化 6700 多个行业解决方案，加速 AI 应用落地。截至 2025 年底，公司已在全球 150 多个国家和地区服务超过 30000 家客户。

③ICT 服务与软件

公司 ICT 服务与软件沿着规划、建设、运维、优化、运营和培训全业务流程，提供完整的 ICT 数智化服务与软件解决方案，为客户构筑绿色高效、安全稳健、极致体验的 ICT 基础设施，使能运营商和政企客户的数智化转型。

（2）终端业务

终端业务坚持“1+8+N”战略，2025 年终端业务经营稳定，鸿蒙生态快速发展。公司于 2003 年开始从事手机产品的研发和生产，2011 年开始向 2C（消费者）公开市场转型，产品线涵盖研发、制造及云服务。公司坚持“1+8+N”战略，围绕智慧办公、运动健康、智能家居、智慧出行和影音娱乐五大场景，为消费者打造丰富的全场景智慧生活体验，产品线覆盖手机、个人电脑和平板电脑、智慧屏、智能穿戴、智能音箱、TWS 耳机、移动宽带终端和消费者云等。2025 年，公司终端业务持续推进智能手机及“鸿蒙办公、运动健康、鸿蒙智家、鸿蒙智行、影音娱乐”五大核心场景布局。

2025 年，华为鸿蒙生态已完成规模化突破，截至 2025 年底，搭载 Harmony OS 5 和 Harmony OS 6 的终端设备数突破 3600 万台，鸿蒙生态注册开发者超 1000 万名，用户通过应用市场可获取的应用和服务突破 35 万款，覆盖 18 个垂直领域。2025 年，超过 23000 款应用参与 70 余项系统级相关联合开发工作，国内超 900 款政务民生应用完成鸿蒙化改造，超 4000 个政企内部系统与鸿蒙实现融合，应用场景覆盖金融、能源、交通、医疗等 30 余个行业。2025 年，鸿蒙生态收集、评估并采纳用户建议超 1000 万条，用户反馈闭环率超过 96%。开源鸿蒙（Open Harmony）在开放原子开源基金会支持下，汇聚 10100 余名社区贡献者，代码量超 1.3 亿行，衍生出 1300 多款软硬件产品，应用覆盖交通、医疗、电力、金融、教育、消费电子等行业，生态内已出现 AI 应用、元服务、意图框架、智能体等产品形态。

截至 2025 年底，全球华为旗舰店 16 家，大型智能生活馆 480 家，建立超过 3100 家华为授权服务中心，覆盖 70 个国家和地区。

公司终端产品销售盈利模式为：一部分产品供应国内外公开市场渠道伙伴和电信运营商，通过零售伙伴店面、电器卖场和运营商店面进行销售，该部分销售占终端硬件业务收入比重约 80%，公司赚取终端产品批发价格与生产成本之间的利润价差；一部分则直接面向终端个人客户，主要通过自营电商平台和直营店进行销售，销售收入占终端硬件业务收入比重约 20%，公司赚取终端产品零售价格与生产运营之间的利润价差。

公司终端云业务的销售盈利模式为：基于公司终端设备用户群体展开流量经营并提供增值服务，通过应用联运、应用推广、广告变现等方式实现盈利。针对 To B 商用领域，主要是通过给政企客户提供场景化的解决方案，如智慧办公等，赚取销售价格和生产成本之间的利润差价。

华为技术及其部分非美国关联公司被美国列入实体清单且短期内可能无法从清单中移出，对终端业务的影响包括不能使用 GMS 生态等，该等影响可能存在区域性。针对上述情况：一方面，公司推出了 HMS 服务生态并向全球开发者全面开放，实现生态共享，以期达到生态系统平稳过渡的远期目标；另一方面，公司推出新机型上市，以期对销量和品牌形成支撑，且部分区域的消费群体对上述影响的敏感性尚待观望，联合资信将对此予以关注。

（3）云计算业务

在云方面，公司发挥云、AI 和 5G 的协同优势，通过全栈技术创新，提供稳定可靠、安全可信、可持续发展的公有云服务和混合云解决方案，联合合作伙伴助力各行业数字化转型和智能化升级。截至 2025 年底，华为云已覆盖全球 34 个地理区域、101 个可用区，为 170 多个国家和地区的客户提供服务，加速全球客户的数智化转型。

在算力方面，公司基于鲲鹏、昇腾，发挥计算、网络、存储、云等多领域跨界协同优势，在超节点、集群等规模算力上打造差异化优势；构建基于欧拉操作系统、高斯数据库、AI 算力使能平台 CANN、昇思 AI 计算框架的基础软件生态，助力客户更好地开展人工智能应用创新。为应对 AI 算力的爆发式增长以及高可靠、高效能的严苛需求，华为云开展系统性架构创新。打造了 AI-Native 云基础设施架构 Cloud Matrix，为客户输送稳定的 AI 算力；全面升级数据治理生产线 Data Arts 以及数据库全系产品，帮助企业降低数据使用难度；发布主机上云解决方案，打造云上新核心，帮助以银行为代表的企业更敏捷地响应市场和智能时代的变化。

2025 年，基于 Cloud Matrix AI Infra 的华为云上线 AI Token 服务。截至 2025 年底，使用华为云智算云服务的全球客户数量已增长到超过 1800 家。

云生态方面，华为云打造统一开发者平台，构建以云为底座，围绕昇腾、鸿蒙、鲲鹏等根技术的开发者生态体系，通过华为开发者空间，链接根技术、开发者工具链和开发者资源，让开发者能随时随地进行知识学习和应用开发。2025 年，已有超过 150 万开发者领取了开发者空间；截至 2025 年底，华为云全球开发者已超过 1000 万，有 59000 多家合作伙伴。华为云云商店不断强化平台能力，截至 2025 年底，已有超 8000 家伙伴入驻云商店，上架超 1.2 万款商品，累计服务全球超 70 万用户。

（4）数字能源业务

公司数字能源业务聚焦新能源、交通电动化与数字化转型，构建“三新能源基础设施”——新型电力系统、新型电动出行与新型数字产业能源基础设施。截至 2025 年底，华为数字能源助力客户累计生产绿电超 2 万亿度，节约用电约 1500 亿度，减少二氧化碳排放超过 10.6 亿吨。

新型电力系统能源基础设施方面，华为数字能源推出超融合的运动域全场景解决方案和全液冷超充解决方案，打造新型电动出行能源基础设施，面向乘用车提供“一秒一公里”超充方案、面向商用车重卡推出兆瓦超充方案。华为智能光储解决方案涵盖了大型地面、构网型储能、微网、工商业、户用等业务场景，助力打造新型电力系统能源基础设施。2025 年，华为光伏逆变器全球发货量约为 185GW。

面向交通电动化领域，华为数字能源推出超融合的动力系统和“一秒一公里”全液冷超充解决方案，打造新型电动出行能源基础设施。截至 2025 年底，华为及其合作对象在全国 32 个省级行政区、200 多个城市、60 多条高速沿线、20 余条超充物流干线以及海外 40 多个国家和地区部署高质量超快充网络。2025 年 4 月，“超充联盟 2.0”正式发布，将超充产业生态从乘用车扩展至商用车领域。截至 2025 年底，共有超十家商用车头部车企、多家运营商加入“超充联盟 2.0”，重卡生态伙伴已交付 59 款兆瓦超充车型，推动重卡迈向全面电动化与超充化。

智能电动方面，华为智能电动聚焦纯电、增程式混动两大场景，为车企提供电驱动力系统等产品 and 解决方案。2025 年，华为智能电动实现超高效高压碳化硅动力总成全面高压化，行业多合一电驱覆盖率达到 90%以上；在同轴和分布式驱动方案上，扭矩响应速度提升约 40%，并通过车辆多维度融合控制、互为备份的控制系统构建“人驾+智能辅助驾驶”运动控制统一模型，同时业界首款 Demo 车实现一度电行驶约 12 公里，提升电能利用效率。截至 2025 年底，华为 Drive ONE 累计与十余家车企合作，为消费者提供 50 多款新能源车型，动力总成累计发货量超过 240 万套；同时华为智能电动坚持部件与整车统一质量安全标准，已连续三年获得“新能源乘用车中高端车型动力总成供应商质量表现第一名”。

数字产业能源基础设施方面，华为数字能源通过打造数据中心能源、站点能源等新型数字产业能源基础设施，让单位比特、Token 的能耗和碳排放持续下降，助力提供更多绿色算力和联接。

（5）智能汽车解决方案业务

公司聚焦智能化增量部件，2025 年智能部件产品发货量大幅提升。华为向车企客户和行业合作伙伴提供服务，利用华为 ICT 技术优势在智能化业务的主赛道上持续创新、行业引领，为客户提供智能化解决方案。2025 年初，华为发布了乾崑智驾 ADS 4，是业界首个面向高速 L3 商用解决方案，截至 2025 年底，乾崑智驾已与 35 款合作车型实现联合上市，累计为 140 余万辆乘用车提供智驾解决方案；在中国 35 万元以上豪华车型中，乾崑智驾市占率排名第一。

在智能驾驶方面，截至 2025 年底，搭载乾崑智驾的车辆累计辅助驾驶里程超 70 亿公里，辅助泊车次数累计达 4.4 亿次，车位到车位功能使用超 3000 万次。

3 供应链及生产

公司生产产品领域覆盖：ICT 基础设施（无线网络、光、数据通信、云核心网、计算、数据存储）、终端（手机、平板与 PC、IoT、穿戴）、数字能源（智能光伏、智能电动、数据中心能源及关键供电）、智能汽车解决方案及各产品相关核心零部件等。

（1）采购及供应链体系

公司凭借全球化采购布局与多元采购体系，积极应对贸易壁垒、供应风险等挑战。

公司供应体系构建了全球化的采购布局、面向业务对象的专业化分工和分层分级的决策模式，参与采购行业峰会和专业论坛等。2025 年，公司共计发生采购金额 671 亿美元，覆盖 4400 多个采购品类和 1 万家供应商，拥有超过 3000 名采购员工。采购集中度方面，2025 年公司前 5 大供应商合计采购金额占比约 11%，采购商品为电子器件、多媒体设备和附件等。

在当前贸易壁垒日益凸显、贸易限制措施增加以及美国商务部针对华为相关实体修改直接产品规则对公司供应链体系带来一系列不确定性的情况下，供应链体系的连续性对公司经营发展具有重要影响，公司力求避免单一来源供应商的采购方案，并对关键部件优选有多产地制造的供应资源，同时在设计上对关键部件力求有方案级备份解决方案，减少由于单一供应商的供应中断或者产品质量问题对产品供应和交付造成的影响。

当前，5G 和千兆网络发展仍在加速，5G-A 进入商用快车道，而产业扩容、前沿技术开发需要全产业链在工艺水平、技术水平及生产能力等多方面实现协同发展。目前看，一方面是通信及电子供应链处在结构升级阶段，体系内的供应商配套能力有所分化，而且部分战略合作伙伴尚在培育中，整个产业链条实现规模效益尚待时间；另一方面是部分核心零部件的产能集中于行业内少数龙头企业，龙头企业供货稳定性对产业链发展存在影响，需关注其供应稳定性；美国商务部对出口管制法规的调整，可能加大公司供应连续性管理难度。

（2）生产体系

公司通过自制与外包结合的制造策略，构建全球制造供应网络，东莞标准化制造园区覆盖多领域的国际认证体系，同时公司持续推进精益生产，保障制造质量与交付柔性，实现全球制造的高效管理与领先发展。

公司生产产品领域覆盖：ICT 基础设施（无线网络、光、数据通信、云核心网、计算、数据存储）、终端（手机、平板与 PC、IoT、穿戴）、数字能源（智能光伏、智能电动、数据中心能源及关键供电）及各产品相关核心零部件等。

为有效管理供应连续性风险，提升快速响应客户需求的能力，公司坚持自制与外包相结合的制造策略，在全球范围内与业界优秀 EMS（电子制造服务商）建立了战略伙伴关系，所有 EMS 都通过了严格的供应商认证体系审核，自制和 EMS、各 EMS 之间相互备份制造供应能力，同时也在全球建立了深圳供应中心、欧洲供应中心、拉美供应中心、迪拜供应中心等，贴近客户布局，提升制造交付柔性。

公司位于中国东莞的制造园区采用标准化厂房设计，是公司制造技术与能力的孵化中心，同时也是全球制造的管理中心，通过覆盖全球的网络与 IT 系统，实现对全球多个制造点的质量与产出情况进行管理。公司制造坚持按国际标准和业界最佳实践来改进和提升制造能力，先后通过 ISO9001/TL9000/IATF16949（质量管理）、ISO10012（测量管理）、ISO45001（职业健康安全）、ISO14001（环境管理体系）、ISO27001（信息安全）、GMP&MDR&ISO13485（医疗器械质量管理）、ISO21434（车规行业网络安全）、ISO26262（道路车辆功能安全）、TISAX（车规行业信息安全）、ISO28000（供应链安全）、QC080000（有害物质管理）、矿用产品 MA 安全认证等一系列的独立第三方认证。

公司坚持战略投入，提升核心制造能力，持续推行精益生产，参考工业 4.0 标准，建设世界一流的自动化/数字化/智能制造园区，引进和集成开发了业界先进制造设备与自动化装备，有效保证了全球制造质量一致性，制造质量、工艺及管理达到业界领先水平。

4 重点项目投资

公司重点基建项目投资规模较大，资金主要来源于自有资金。考虑到项目投资分步进行，且公司主业经营较为稳定，经营活动具备较好的现金获取能力，集中投资的资本支出压力较小。

（1）在建项目

截至 2025 年底，公司主要在建项目如下表所示，项目资金主要为自有资金。

图表 5 • 截至 2025 年底主要在建项目进展情况（单位：亿元、%）

项目名称	总投资	自有资金	资本金到位情况	已投资金额	进展	投资计划		
						2026 年	2027 年	2028 年
深圳百草园城市更新项目	26.00	100	按项目进度投入	9.50	结构施工阶段	6.50	5.40	1.00
华为松山湖团泊洼 11 号地块工业项目（11-1 地块）	28.50	100	按项目进度投入	16.40	机电、精装、幕墙施工中	5.00	2.40	1.70
华为松山湖三丫坡新增用地项目（高端研发）	12.60	100	按项目进度投入	3.70	主体结构施工	3.50	3.00	0.40
华为云华东芜湖数据中心项目-江北二期 1 号机房楼	16.50	100	按项目进度投入	2.40	主体结构施工中	8.00	3.30	0.70
贵安华为云数据中心高端园 B3 地块二期项目	20.00	100	按项目进度投入	11.00	机电施工中	3.50	0.70	0.50
华为深圳坂田 E1 中试中心改造项目	9.00	100	按项目进度投入	1.90	幕墙施工中	4.60	2.00	0.40

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

深圳百草园城市更新项目：项目位于深圳市龙岗区坂田华为基地，建设用地面积 8.9 万平米，项目建设内容为研发办公。**华为松山湖团泊洼 11 号地块工业项目（11-1 地块）项目：**项目位于东莞市松山湖团泊洼，建设用地面积 21 万平米，项目建设内容为厂房及配套设施。**华为松山湖三丫坡新增用地项目（高端研发）项目：**项目位于东莞市松山湖，建设用地面积 4.4 万平米，项目建设内容为研发办公及配套设施。**华为云华东芜湖数据中心项目-江北二期 1 号机房楼：**项目位于芜湖市江北新区，项目建设用地面积 26.4 万平米，项目建设内容为数据中心。**贵安华为云数据中心高端园 B3 地块二期项目：**项目位于贵安新区党武镇，项目建设用地面积 17.7 万平米，项目建设内容为数据中心。**华为深圳坂田 E1 中试中心改造项目：**项目位于深圳市坂田街道，项目建设用地面积 8.2 万平米，项目建设内容为研发办公及配套。

（2）拟建项目

截至 2025 年底，公司主要拟建项目详见下表，资金均源于自有资金。

图表 6 • 截至 2025 年底主要拟建项目进展情况（单位：亿元、%）

项目名称	建设内容	总投资	自有资金	2026 年预算	2027 年预算	2028 年预算
贵安华为云数据中心 AZ3 马场区域项目—C01、C03 机房楼及附属设施	数据中心	18.00	100.00	11.80	3.60	1.00
华为松山湖团泊洼 2 号地块工业项目	研发办公及配套	10.80	100.00	1.00	3.00	5.00
华为云和林格尔数据中心项目—云谷南区（一期）B03 机房楼及附属设施	数据中心	10.00	100.00	5.00	3.00	0.60

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

5 未来发展

华为的主营业务覆盖通信联接、算力基础设施、智能终端及数字平台四大领域。

通信联接业务。华为将网络联接作为核心业务板块，提供覆盖人与人的通信联接、物与物的物联网联接及人与物的交互联接产品与解决方案。随着 5G-A 技术的演进，公司持续拓展联接业务的应用场景与覆盖范围，推动网络向智能化、按需分配及安全可靠方向升级。

算力与智能业务。华为提供包括通用算力与 AI 算力在内的多样性算力产品及云服务。公司顺应算力需求结构变化趋势，加大 AI 算力领域投入，以云服务模式向政企客户及行业客户输出计算能力与人工智能能力。

智能终端与消费者业务。华为面向消费者提供智能手机、可穿戴设备等智能终端产品，并围绕家居、出行、办公、影音娱乐及运动健康等场景构建多设备协同的生态体系，依托 AI、云及大数据技术，推动终端产品与服务的个性化与场景化延伸。

数字平台业务。华为面向政府及企业客户提供数字化平台解决方案，涵盖云基础设施、数据平台及行业应用支持，助力客户实现运营的数字化与智能化转型。公司数字平台定位于开放性、可扩展及安全可控，旨在支撑行业客户的业务创新与效率提升。

七、财务分析

公司提供的 2023—2025 年合并及母公司财务报表已经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。

2023—2025 年，公司合并报表范围并未发生重大变化，财务数据可比性较强。本报告 2023 年和 2024 年财务数据采用上年底/上期数。

1 资产质量

2023—2025 年底，公司资产规模持续增长，现金类资产储备充裕，存货、应收类科目及合同资产对营运资金形成一定占用。公司资产质量和流动性良好。

公司资产主要包括流动性较强的现金类资产（货币资金、交易性金融资产）、存货、其他非流动金融资产和固定资产，其他科目占比较低。其中，货币资金受限比例很低，交易性金融资产主要以流动性较强的基金和理财产品为主，流动性良好；公司应收账款主要集中在电信运营商，截至 2025 年底，公司货币资金有所下降，主要系偿还有息负债所致；公司应收账款及应收款项融资合计（流动部分和非流动部分合计）1138.67 亿元，增幅为 3.76%，主要系收入规模扩大所致；公司存货规模较大，对营运资金形成一定占用，截至 2025 年底存货规模有所上升，主要系增加备货所致，计提跌价准备 310.38 亿元；公司其他非流动金融资产主要以非上市权益工具及受益权（占比 99.10%）为主，以公允价值计量，存在一定波动，截至 2025 年底，公司其他非流动金融资产较上年底增长 19.39%，主要系权益工具及受益权增加所致；公司固定资产有所增加，主要系在建工程完工转入所致。

受限资产方面，截至 2025 年底，除货币资金和应收账款存在小规模受限外，公司存货、其他流动资产、其他非流动金融资产、固定资产、在建工程、无形资产等均不存在使用受限情况。

图表 7 • 公司主要资产情况（单位：亿元、%）

科目	2023年		2024年		2025年		2025年同比增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	8731.70	69.10	8145.55	63.13	8072.34	60.45	-0.90
货币资金	2830.89	22.40	1884.22	14.60	1696.36	12.70	-9.97
交易性金融资产	1676.40	13.27	1796.06	13.92	1894.27	14.19	5.47
应收账款	834.37	6.60	997.46	7.73	1047.14	7.84	4.98
存货	1544.32	12.22	1791.12	13.88	1950.43	14.61	8.89
非流动资产	3904.35	30.90	4756.56	36.87	5280.54	39.55	11.02
其他非流动金融资产	1420.94	11.25	2036.30	15.78	2431.08	18.21	19.39
固定资产	1119.68	8.86	1525.56	11.82	1753.87	13.13	14.97
资产总额	12636.05	100.00	12902.11	100.00	13352.88	100.00	3.49

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023—2025 年，公司实收资本和资本公积持续增长，权益稳定性尚可。

2023—2025 年，受益于资本金的持续注入，公司所有者权益持续增长。截至 2025 年底，公司所有者权益 6003.11 亿元，较上年底增长 10.21%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.49%，少数股东权益占比为 0.51%。在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较高。2025 年 6 月，公司执行股东会决议，增加注册资本 58.08 亿元，并将注资实际投入超过注册资本的数额（397.83 亿元）确认为资本溢价计入资本公积中，公司资本实力进一步增强。

图表 8 • 公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

所有者权益	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	513.96	10.13	580.78	10.66	638.86	10.64
资本公积	2402.15	47.33	2861.17	52.53	3471.97	57.84
其他综合收益	48.42	0.95	27.06	0.50	18.36	0.31
盈余公积	256.98	5.06	290.39	5.33	319.43	5.32
未分配利润	1852.08	36.49	1684.36	30.92	1522.18	25.36
一般风险准备	0.77	0.02	1.02	0.02	1.45	0.02
归属于母公司所有者权益合计	5074.36	99.97	5444.78	99.96	5972.25	99.49
少数股东权益	1.40	0.03	2.04	0.04	30.85	0.51
所有者权益合计	5075.76	100.00	5446.81	100.00	6003.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）负债

公司现金储备充足且经营向好，债务规模持续下降，债务负担较轻，财务弹性良好，债务期限结构以长期为主。

公司负债由应付账款、应付职工薪酬、其他应付款、合同负债、长期借款及应付债券构成，其他科目占比较低。其中，受公司采购支付节奏影响，公司应付账款规模有所上升；公司其他应付款主要由应付特许权使用费、应付合作费及代理费等经营费用以及长期资产购建款等构成；受终端业务增长影响，客户预付款增加，公司合同负债规模相应增加；截至 2025 年底，公司应付债券有所下降，主要系公司业务向好，用于支撑与保障公司对未来的战略投入与业务发展的资金需求减少所致。

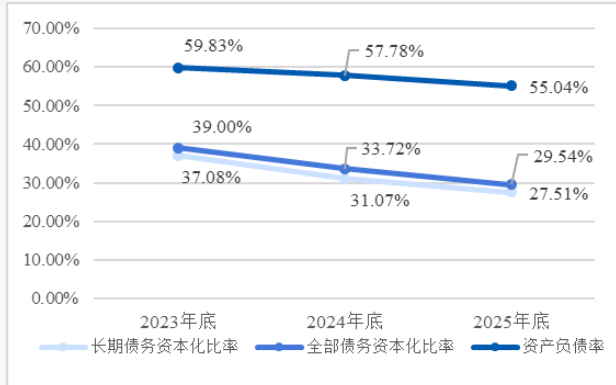
债务方面，2023—2025 年，公司全部债务持续下降。截至 2025 年底，公司全部债务 2516.59 亿元，较上年底下降 9.17%，主要系公司偿还债务所致。公司债务结构以长期债务为主，其中，短期债务较上年底下降 24.47%，长期债务较上年底下降 7.20%。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司债务指标较上年底均有所下降。总体看，公司整体债务期限结构偏长期，现阶段债务负担较轻，公司充裕的现金储备可以为偿债提供良好保障。从公司本部发行的债券期限结构看，截至 2026 年 6 月 11 日，公司存续人民币债券共 10 支，合计余额 310.00 亿元，其中于 2026 年到期的占 38.71%、2027 年到期的占 9.68%、2028 年到期的占 38.71%，其余为 2028 年之后到期的债券；美元债券 1 支，合计余额 5.00 亿美元，将于 2027 年到期。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

科目	2023年		2024年		2025年		2025年同比增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	4514.32	59.71	4952.77	66.43	5027.65	68.41	1.51
应付账款	863.62	11.42	1049.08	14.07	1138.93	15.50	8.56
应付职工薪酬	988.61	13.08	1082.25	14.52	1087.96	14.80	0.53
其他应付款（合计）	837.58	11.08	848.79	11.39	651.75	8.87	-23.21
合同负债	951.01	12.58	974.61	13.07	1169.05	15.91	19.95
其他流动负债	430.01	5.69	502.85	6.74	558.79	7.60	11.13
非流动负债	3045.97	40.29	2502.52	33.57	2322.13	31.59	-7.21
长期借款	2300.13	30.42	1993.23	26.74	2003.89	27.26	0.54
应付债券	616.76	8.16	381.86	5.12	194.72	2.65	-49.01
负债总额	7560.29	100.00	7455.30	100.00	7349.78	100.00	-1.42

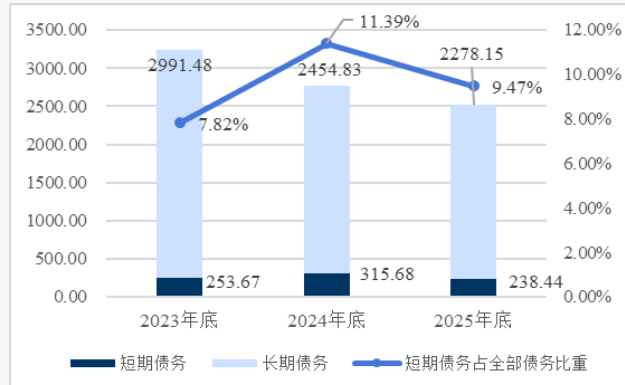
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 10 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 11 • 公司长短期债务结构情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

公司整体经营向好，盈利能力很强。考虑到公司再投入力度大，销售和管理费用维持在较大规模，若未来业绩增长未如预期，利润增长可能承压。

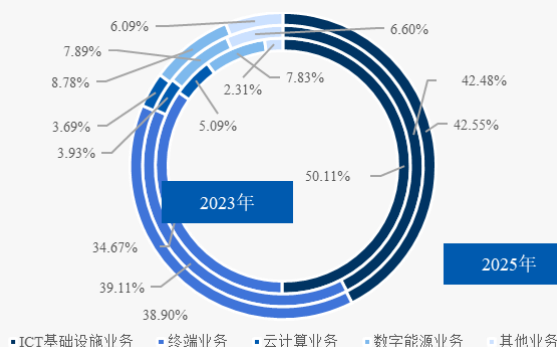
2023—2025 年，公司营业总收入持续增长。2025 年，公司实现营业总收入 8720.99 亿元，同比增长 2.62%；利润总额 812.90 亿元，同比增长 14.83%。期间费用方面，2023—2025 年，公司费用总额持续增加；2025 年，公司费用总额同比增长 8.20%。从构成看，公司持续保持高研发态势，2025 年研发费用在期间费用中占比 56.80%，其次销售费用和管理费用分别占比 25.57%和 15.79%。盈利指标方面，2025 年公司净资产收益率同比下降，EBITDA 利润率及总资产报酬率均有所上升，公司盈利能力保持在较高水平。

图 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	6975.47	8498.35	8720.99
营业成本	3778.12	4675.00	4650.18
费用总额	2900.11	3126.64	3383.15
投资收益	50.34	22.94	32.52
利润总额	974.07	707.89	812.90
EBITDA 利润率	20.14	13.38	14.40
总资产报酬率	9.47	6.43	6.79
净资产收益率	17.10	11.48	11.31

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 13 • 2023—2025 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 现金流

公司收入实现质量良好，2025 年经营活动现金净流入规模扩大，投资活动以投资基金及其他金融工具为主，公司基于内外部情况变化，把握投资节奏；公司整体经营向好，融资需求下降，公司筹资活动现金持续净流出。

从经营活动来看，2023—2025 年，随着公司经营规模扩大，公司经营活动现金流入和经营活动现金流出规模均持续增长；公司收入增加，收到的销售回款增加，公司经营活动现金流量净额持续增长。公司收入实现质量良好。

从投资活动来看，2023—2025 年，受投资基金及其他金融工具规模变化的影响，公司投资活动现金流入量和投资活动现金流出量均有所波动，投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，2023—2025 年，公司筹资活动现金流入持续下降，筹资活动现金流出均波动增长。2025 年，随着公司整体经营向好，公司融资需求下降，筹资活动现金流入量同比下降 14.15%，筹资活动现金流出量同比下降 22.86%；2025 年公司筹资活动现金流量持续净流出。

图表 14 • 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年
经营活动现金流入小计	8343.11	9948.57	10725.17
经营活动现金流出小计	7645.93	9065.00	9452.07
经营活动现金流量净额	697.18	883.57	1273.11
投资活动现金流入小计	8748.61	11616.56	11791.32
投资活动现金流出小计	9733.29	12100.16	12523.01
投资活动现金流量净额	-984.68	-483.61	-731.69
筹资活动前现金流量净额	-287.51	399.97	541.41
筹资活动现金流入小计	2177.04	1725.46	1481.37
筹资活动现金流出小计	1447.13	2578.00	1988.76
筹资活动现金流量净额	729.91	-852.54	-507.38
现金收入比	110.52	109.63	116.16

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司整体偿债指标表现非常好，融资渠道畅通。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	193.42	164.46	160.56
	速动比率（%）	159.21	128.30	121.76
	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.71	1.88	2.01
	经营现金/短期债务（倍）	2.75	2.80	5.34
	现金类资产/短期债务（倍）	18.23	12.14	15.78
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1404.91	1137.03	1255.45
	全部债务/EBITDA（倍）	2.31	2.44	2.00
	经营现金/全部债务（倍）	0.21	0.32	0.51
	EBITDA/利息支出（倍）	10.96	10.04	16.10
	经营现金/利息支出（倍）	5.44	7.80	16.32

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2023—2025 年，公司流动比率和速动比率均持续下降，流动资产对流动负债的保障程度高；随着经营规模的扩大，公司销售商品提供劳务收到的现金对流动负债的保障程度提升；现金类资产对短期债务的保障程度保持在高水平。考虑到公司现金类资产和理财资产充裕，对短期债务保障良好，公司短期偿债指标表现非常好。截至 2025 年底，公司及下属子公司在多家金融机构已使用授信约 2199 亿元，剩余可使用授信额度充足，对公司资金需求具有保障作用。

从长期偿债指标看，2023—2025 年，公司 EBITDA 波动下降。从构成看，2025 年公司 EBITDA 主要由折旧（占 29.04%）、计入财务费用的利息支出（占 6.21%）、利润总额（占 64.75%）构成。公司 EBITDA 对利息支出的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度高；公司经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出的保障程度提升，公司长期债务偿债指标表现非常好。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司及其子公司存在可能对公司财务状况产生重大不利影响的对外担保。

6 公司本部财务分析

作为控股型企业，公司本部业务收入规模小，投资获取现金稳定，债务负担轻，长期债务偿债能力指标表现非常好。

公司本部资产以非流动资产为主，截至 2025 年底，公司本部资产总额 5164.48 亿元，其中流动资产 847.86 亿元，非流动资产 4316.61 亿元。公司本部长期股权投资主要为对华为技术和华为终端（深圳）有限公司的投资，截至 2025 年底，上述两家子公司的投资规模分别为 3466.76 亿元和 280.12 亿元。

权益方面，截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 4947.04 亿元，其中实收资本为 638.86 亿元、资本公积合计 3246.41 亿元、未分配利润合计 742.40 亿元，权益结构稳定性良好。

债务方面，截至 2025 年底，公司本部全部债务 204.77 亿元，占合并口径全部债务的 8.14%，主要为公司发行的债券。截至 2025 年底，公司本部全部债务资本化比率 3.97%。

盈利方面，2025 年，公司本部营业总收入为 26.88 亿元，投资收益为 787.60 亿元，利润总额为 772.27 亿元。现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 21.58 亿元，投资活动现金流净额 535.84 亿元，筹资活动现金流净额-557.47 亿元。

偿债能力方面，2025 年，公司本部 EBITDA 利息倍数为 77.10 倍、全部债务/EBITDA 为 0.25 倍，长期债务偿债能力指标表现非常好。

7 进行中的重大诉讼事项

（1）2014 年 9 月 2 日（如下均为美国当地时间），T-Mobile USA, Inc.（“T-Mobile”）就公司子公司 Huawei Device USA Inc. 涉嫌不当使用手机测试设备相关的商业秘密，对 Huawei Device USA Inc. 提起民事诉讼。双方于 2017 年 11 月 8 日达成和解。2019 年 1 月 16 日，美国司法部对 Huawei Device USA Inc. 及华为终端有限公司提起刑事诉讼，涉及共 10 项罪名，包括涉嫌窃取 T-Mobile 上述设备相关的商业秘密、涉嫌远程操控诈骗及妨碍司法公正等。相关指控涉及的期间为 2012 到 2014 年。

（2）2019 年 1 月 24 日，美国司法部对华为技术有限公司、Huawei Device USA Inc. 以及其他人士及公司提起刑事诉讼，涉及共 13 项罪名，包括涉嫌从事银行欺诈、电信诈骗、与伊朗的交易违反美国《国际紧急经济权力法案》以及相关事项。2020 年 2 月 13 日，美国司法部针对上述诉讼提交了更新的诉状。更新的诉状在 2019 年 1 月 24 日指控的 13 项罪名的基础上，增加华为终端有限公司和 Futurewei Technologies, Inc. 作为被告，新增了涉嫌共谋有组织犯罪、共谋窃取商业秘密以及共谋电信诈骗 3 项罪名，并新增了相关被告涉嫌参与与朝鲜和伊朗相关交易等的指控。

公司已就上述案件聘请了外部法律顾问。对于上述第 1 项诉讼，鉴于起诉书所载指控的复杂性、其与上述第 2 项诉讼所述 2020 年 2 月 13 日的更新诉状有所重叠、以及新冠肺炎全球疫情给各方当事人准备审讯带来的困难，美国政府和相关被告分别于 2019 年 9 月 5 日、2020 年 3 月 17 日、2021 年 2 月 23 日、2022 年 2 月 18 日、2023 年 1 月 18 日、2024 年 1 月 9 日及 2024 年 10 月 23 日及 2025 年 7 月 17 日提出动议，要求将审讯延期，法官同意了延期请求。根据法官于 2025 年 7 月 18 日作出的裁定，审讯将延至 2027 年 10 月 25 日。根据法官在 2026 年 4 月 23 日作出的裁定，原定 2026 年 6 月 15 日的庭审日期改为 2026 年 9 月 8 日。

由于该等诉讼尚处于庭审前阶段，截至 2025 年财务报表批准日，管理层认为其结案时间和结果均存在固有的不确定性，公司无法可靠估计可能产生的负债金额（如有）。因此，该等诉讼构成了公司的或有负债事项，公司并未在 2025 年财务报表中对其计提任何拨备，在现阶段也无法预计其未来可能对公司财务报表产生的影响。

八、ESG 分析

公司注重节能减排、可再生资源使用和循环经济，并积极履行社会责任，治理结构和内控制度完善。整体看来，公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司基于创新的 ICT 技术，应对气候和环境挑战，重点围绕“持续推进节能减排、加大可再生能源使用、促进循环经济”采取行动。节能减排方面，公司持续将绿色低碳理念融入公司各部门的战略规划、产品/业务设计和流程建设中，从源头考虑，不断提升产品和解决方案的资源使用效率，最大程度地避免碳排放。同时，公司通过系统化的供应商管理机制和多种激励手段，引导公司 Top100 供应商实施绿色低碳项目，响应和落实公司供应链的绿色环保要求，共建绿色低碳的产业链。提升产品能效方面，2025 年华为主力产品平均能效提升为 2019 年的 3.4 倍。公司通过在设备层、站点层和网络层的“0 Bit 0 Watt 0 Loss”系统性节能方案创新，在中国、亚太、中东、欧洲、拉美与非洲等国家和地区成功实践，为众多运营商成功建设高效网络。OXC 通过全光交换技术实现光信号直接调度，避免了传统网络中的多次光电转换，显著减少了设备数量和能源损耗。在传输层面，OXC 构建的网络架构能够优化路由效率，进一步降低整体功耗，可以为运营商光传送网络节省 60% 以上的能耗。在能源供给侧，华为数字能源通过聚焦清洁发电、交通电动化、绿色 ICT 能源基础设施等领域，推动绿色转型和新能源产业高质量发展。截至 2025 年底，华为数字能源助力客户累计生产绿电超 2 万亿度，节约用电超 1,500 亿度，减少二氧化碳排放约 10.6 亿吨，相当于种植 14.5 亿棵

树。促进循环经济方面，2025 年在满足性能、质量、竞争力的前提下，华为优选循环经济模式，持续追求更环保的材料、更低碳的工艺、更绿色的包装、更耐用的产品、更少的废弃物，致力于提升资源利用率，减少对原生资源的依赖，保护生态系统。2025 年减少了 1500 多吨包装塑料的使用，终端产品合规回收处理约 3500 吨各类废弃物，ICT 产品合规回收处理约 24414 吨电子废弃物。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2025 年度纳税信用 A 级纳税人。公司构建了多元、全面、系统的学习资源与平台，公司通过华为 ICT 学院项目与全球 110 多个国家和地区的 3500 多所高校累计协同培养超过 180 万名学生。2025 年，华为新增 44 门课程及数字教材，其中 AI 相关课程共计 13 门。截至 2025 年底，华为 ICT 学院共有 120 门课程，涵盖 9 个语种，所有课程均可在华为 ICT 学院在线平台获取。此外，公司在 2025 年启动了“基础软件千校行动”，覆盖全球 20 多个国家的 2000 多所高校，目标培养一万名教师和 100 万新型软件人才。公司重视全球采购及供应链的社会和环境影响，将企业社会责任（CSR）融入价值链活动和质量优先战略，通过“优质优价”鼓励供应商提升 CSR 管理水平。公司还将 CSR 要求落入全球采购业务全流程，包括物料认证、供应商的认证、选择、评估、绩效管理和业务履行全过程。

图表 16 2025 年公司可持续发展荣誉和奖项

荣誉/奖项名称	颁发机构
“AI 辅助毛里求斯和福建东山岛珊瑚礁恢复”项目：海洋生态保护和修复“蓝色伙伴”优秀案例	2025 联合国海洋大会
“海螺云工大模型”应用：2025 全球包容性数字经济解决方案奖项	联合国工业发展组织 (UNIDO)
泰国网络安全总理奖	泰国网络安全局
“私隐之友嘉许奖”卓越金奖	香港个人资料私隐专员公署 (PCPD)
基于 AI 大模型技术新能源气象功率预测解决方案：AIforGood 优秀案例奖	国际电信联盟 (ITU)
《AI 赋能无线网络精细化节能创新应用》案例：“绿色基站及通信机房”专项赛道一等奖及“新绿杯”全国总决赛一等奖	2025 中国国际信息通信展览会
绿色先锋企业	中环联合（北京）认证中心有限公司 (CEC)
欧洲、南非、拉美“杰出雇主”	杰出雇主协会
华为印尼：亚洲最具爱心企业奖&技术赋能奖	HR Asia
华为马来西亚：可持续工作场所奖&技术赋能奖	HR Asia
华为柬埔寨、华为泰国、华为越南：技术赋能奖	HR Asia
华为新加坡：Singtel 安全承包商认证银奖	Singtel
华为马来西亚：职业安全与健康铂金奖	马来西亚职业安全与健康从业者协会 (MOSHPA)

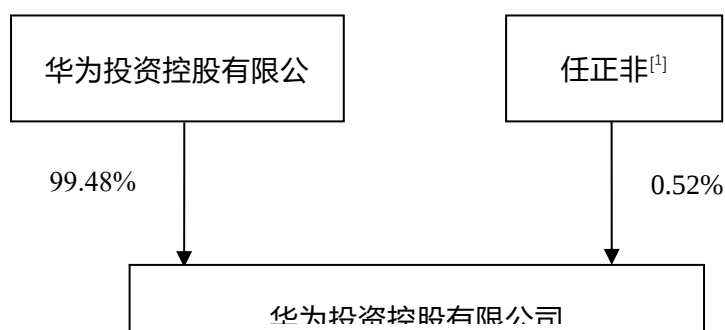
资料来源：公司年报

公司治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了完善的法人治理结构。

九、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



注：任正非作为公司个人股东持有公司股份

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	注册地	业务性质	直接和间接持股比例 (或类似权益比例)
华为技术有限公司	中国内地	通讯产品及其配套产品的开发、生产、销售、安装、技术服务和维修服务	100%
华为终端有限公司	中国内地	通信电子产品及配套产品的开发、生产和销售	100%
华为机器有限公司	中国内地	通讯产品的制造	100%
上海华为技术有限公司	中国内地	通讯产品的开发	100%
北京华为数字技术有限公司	中国内地	通讯产品的开发	100%
华为技术投资有限公司	中国香港	物料购销	100%
香港华为国际有限公司	中国香港	通讯产品的购销	100%
Huawei International Pte. Ltd	新加坡	通讯产品的购销	100%
Huawei Technologies Japan K.K	日本	通讯产品的开发、销售及相关服务	100%
Huawei Technologies Deutschland GmbH	德国	通讯产品的开发、销售及相关服务	100%
华为终端（深圳）有限公司	中国内地	持股部分终端子公司	100%
华为终端（香港）有限公司	中国香港	通信电子产品及配套产品的销售及相关服务	100%
华为云计算技术有限公司	中国内地	云产品的开发及销售	100%
华为技术服务有限公司	中国内地	通讯产品及配套产品的安装、技术服务及维修服务	100%
华为软件技术有限公司	中国内地	云产品及服务的销售	100%
深圳市海思半导体有限公司	中国内地	半导体产品的开发及销售	100%
海思技术有限公司	中国内地	半导体产品的开发及销售	100%
海思光电子有限公司	中国内地	信息技术领域光电子技术与产品的开发、制造及销售	100%
Huawei Technologies Coöperatief U.A.	荷兰	海外子公司投资主体	100%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 1-4 公司董事、监事、高级管理人员（截至 2026 年 3 月底）

姓名	职务	性别	出生年份	任职期限
董事				
梁华	董事长	男	1964 年	2023 年 3 月至今
徐直军	副董事长、轮值董事长	男	1967 年	2023 年 3 月至今
孟晚舟	副董事长、轮值董事长	女	1972 年	2023 年 3 月至今
汪涛	副董事长、轮值董事长	男	1972 年	2023 年 3 月至今
张平安	常务董事	男	1972 年	2023 年 3 月至今
余承东	常务董事	男	1969 年	2023 年 3 月至今
郑良材	常务董事	男	1975 年	2023 年 3 月至今
杨超斌	常务董事	男	1972 年	2023 年 3 月至今
何庭波	董事	女	1969 年	2023 年 3 月至今
胡厚崑	董事	男	1968 年	2023 年 3 月至今
彭博	董事	男	1976 年	2023 年 3 月至今
查钧	董事	男	1971 年	2023 年 3 月至今
侯金龙	董事	男	1970 年	2023 年 3 月至今
应为民	董事	男	1973 年	2023 年 3 月至今
任正非	董事	男	1944 年	2023 年 3 月至今
周跃峰	董事	男	1974 年	2026 年 3 月至今
李鹏	董事	男	1977 年	2026 年 3 月至今
监事				
郭平	监事会主席	男	1966 年	2022 年 3 月至今
李建国	监事会副主席	男	1964 年	2026 年 3 月至今
陶景文	监事会副主席	男	1971 年	2026 年 3 月至今
马箐箐	监事会副主席	男	1973 年	2022 年 3 月至今
陈黎芳	常务监事	女	1971 年	2022 年 3 月至今
姚福海	常务监事	男	1968 年	2022 年 3 月至今
任树录	常务监事	男	1956 年	2022 年 3 月至今
田峰	监事	男	1969 年	2022 年 3 月至今
李大丰	监事	男	1966 年	2022 年 3 月至今
杨黎	监事	女	1963 年	2022 年 3 月至今
任平	监事	男	1975 年	2026 年 3 月至今
徐钦松	监事	男	1972 年	2026 年 3 月至今
彭中阳	监事	男	1968 年	2022 年 3 月至今
陈浩	监事	男	1977 年	2026 年 3 月至今
王剑峰	监事	男	1977 年	2026 年 3 月至今

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4625.69	3830.89	3762.48
应收账款（亿元）	834.37	997.46	1047.14
其他应收款（合计）（亿元）	178.82	240.10	174.56
存货（亿元）	1544.32	1791.12	1950.43
长期股权投资（亿元）	73.36	83.66	83.57
固定资产（亿元）	1119.68	1525.56	1753.87
在建工程（亿元）	413.40	211.74	114.09
资产总额（亿元）	12636.05	12902.11	13352.88
实收资本（亿元）	513.96	580.78	638.86
少数股东权益（亿元）	1.40	2.04	30.85
所有者权益（亿元）	5075.76	5446.81	6003.11
短期债务（亿元）	253.67	315.68	238.44
长期债务（亿元）	2991.48	2454.83	2278.15
全部债务（亿元）	3245.16	2770.51	2516.59
营业总收入（亿元）	6975.47	8498.35	8720.99
营业成本（亿元）	3778.12	4675.00	4650.18
其他收益（亿元）	193.77	248.37	204.39
利润总额（亿元）	974.07	707.89	812.90
EBITDA（亿元）	1404.91	1137.03	1255.45
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7709.27	9316.42	10130.12
经营活动现金流入小计（亿元）	8343.11	9948.57	10725.17
经营活动现金流量净额（亿元）	697.18	883.57	1273.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-984.68	-483.61	-731.69
筹资活动现金流量净额（亿元）	729.91	-852.54	-507.38
财务指标			
净营业周期（天）	110.91	93.58	102.34
应收账款周转次数（次）	8.70	9.28	8.53
存货周转次数（次）	2.38	2.80	2.49
总资产周转次数（次）	0.60	0.67	0.66
现金收入比（%）	110.52	109.63	116.16
EBITDA 利润率（%）	20.14	13.38	14.40
总资产报酬率（%）	9.47	6.43	6.79
净资产收益率（%）	17.10	11.48	11.31
长期债务资本化比率（%）	37.08	31.07	27.51
全部债务资本化比率（%）	39.00	33.72	29.54
资产负债率（%）	59.83	57.78	55.04
流动比率（%）	193.42	164.46	160.56
速动比率（%）	159.21	128.30	121.76
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.71	1.88	2.01
现金短期债务比（倍）	18.23	12.14	15.78
EBITDA 利息倍数（倍）	10.96	10.04	16.10
全部债务/EBITDA（倍）	2.31	2.44	2.00

注：1. 合并口径短期债务不含一年内到期的非流动负债中的非有息债务；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.10	0.14	0.09
应收账款（亿元）	4.27	4.98	4.30
长期股权投资（亿元）	2854.25	3399.39	3905.32
资产总额（亿元）	4422.33	4944.06	5164.48
实收资本（亿元）	513.96	580.78	638.86
所有者权益（亿元）	3937.24	4539.61	4947.04
短期债务（亿元）	91.99	189.09	44.95
长期债务（亿元）	369.42	199.68	159.82
全部债务（亿元）	461.41	388.78	204.77
营业总收入（亿元）	21.90	26.66	26.88
利润总额（亿元）	798.45	847.25	772.27
EBITDA（亿元）	836.32	885.56	806.75
经营活动现金流量净额（亿元）	11.52	18.20	21.58
财务指标			
净营业周期（天）	--	--	--
应收账款周转次数（次）	4.93	5.76	5.79
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01
现金收入比（%）	99.71	92.00	105.31
EBITDA 利润率（%）	3818.92	3321.21	3001.60
总资产报酬率（%）	20.07	18.39	15.49
净资产收益率（%）	20.28	18.70	15.57
长期债务资本化比率（%）	8.58	4.21	3.13
全部债务资本化比率（%）	10.49	7.89	3.97
资产负债率（%）	10.97	8.18	4.21
流动比率（%）	780.55	523.08	1474.02
速动比率（%）	780.55	523.08	1474.02
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	0.19	0.12	0.49
现金短期债务比（倍）	0.00	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	55.15	63.05	77.10
全部债务/EBITDA（倍）	0.55	0.44	0.25

资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

应收账款周转天数=360/应收账款周转次数

存货周转天数=360/存货周转次数

应付账款周转天数= 360/(营业成本/平均应付账款)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在华为投资控股有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。