

永安行科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券

跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪(2022)100234】

评级对象: 永安行科技股份有限公司公开发行可转换公司债券

永安转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪: AA/稳定/AA/2022年6月10日

前次跟踪: AA/稳定/AA/2021年6月10日

首次评级: AA/稳定/AA/2020年7月30日

主要财务数据及指标

项 目	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
金额单位:人民币亿元				
母公司口径数据:				
货币资金	4.26	11.66	9.25	2.24
刚性债务	2.79	7.45	6.23	6.25
所有者权益	26.73	33.81	33.58	33.78
经营性现金净流入量	2.35	3.01	1.86	-0.42
合并口径数据及指标:				
总资产	39.64	49.39	48.12	47.62
总负债	12.56	15.33	14.16	13.42
刚性债务	2.84	7.45	6.22	6.24
所有者权益	27.08	34.06	33.96	34.20
营业收入	9.36	8.73	8.73	1.70
净利润	5.00	4.94	0.43	0.12
经营性现金净流入量	3.92	3.52	1.57	-0.51
EBITDA	8.70	6.22	3.26	—
资产负债率[%]	31.69	31.05	29.43	28.18
权益资本与刚性债务 比率[%]	952.28	456.98	546.15	548.19
流动比率[%]	452.34	705.37	741.75	874.17
现金比率[%]	335.68	556.55	558.74	644.42
利息保障倍数[倍]	56.09	42.12	2.04	—
净资产收益率[%]	22.83	16.16	1.27	—
经营性现金净流入量与 流动负债比率[%]	36.44	25.25	10.65	—
非筹资性现金净流入量 与负债总额比率[%]	-9.54	3.44	-2.15	—
EBITDA/利息支出[倍]	72.94	66.21	6.99	—
EBITDA/刚性债务[倍]	3.23	1.21	0.48	—

注:根据永安行经审计的2019-2021年及未经审计的2022年第一季度财务数据整理、计算。2019年末财务数据采用2020年审计报告中追溯调整后的年初数。

分析师

王婷亚 wty@shxsj.com
黄梦姣 hmj@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对永安行科技股份有限公司(简称永安行、发行人、该公司或公司)及其发行公开发行可转换公司债券的跟踪评级反映了2021年7月以来永安行在政府关系、业务规模、资产流动性等方面保持了一定优势,同时也反映了公司在主业运营、金融资产估值等方面承压。

主要优势:

- **业务规模优势。**永安行是国内较早开展公共自行车业务的企业之一,业务覆盖全国近300个市、县,注册会员数量较多,具有一定规模优势。跟踪期内其市场地位得以维持。
- **业务获得政府准入及认可。**永安行公共自行车业务均获得当地政府部门的市场准入获准经营,公司共享出行工具亦坚持产品合规投放,有桩有序的运营管理模式可获得运营所在地政府部门及用户较高的认可度。

主要风险:

- **主业运营承压。**受部分地区财力弱化、疫情因素影响,永安行公共自行车业务运营持续承压;同时,公司自行投放共享自行车业务正处于调整期,电动汽车业务则处于处置阶段。公司主业运营整体承压。
- **权益资本及盈利受哈啰普惠及HB公司估值影响大。**永安行的可供出售金融资产在总资产中占比很高,盈利状况及所有者权益易受哈啰普惠及HB公司估值变动影响。跟踪期内相关估值变动较小,公司盈利下滑明显。
- **本次可转债转股风险。**永安转债发行规模较大,若未来转股不达预期,则永安行需偿还未转股债券本息,可能加重其刚性债务负担。

➤ 未来展望

通过对永安行及其发行的永安转债主要信用风险要素的分析，本评级机构维持永安行 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为永安转债还本付息安全性高，并维持永安转债 AA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



永安行科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券 跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照永安行科技股份有限公司公开发行可转换公司债券（简称永安转债）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据永安行提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对永安行的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 11 月发行了永安转债，发行规模 8.86 亿元，期限 6 年。永安转债的转股期为 2021 年 5 月 31 日至 2026 年 11 月 23 日，初始转股价格为 20.34 元/股，因实施 2020 年度利润分配及资本公积转增股本方案，2021 年 6 月 7 日将转股价格调整为 16.48 元/股；此外，由于实施 2021 年度利润分配方案，2022 年 6 月 9 日转股价格由 16.48 元/股调整为 16.38 元/股。截至 2022 年 3 月 31 日，累计已有 152,284,000 元永安转债转换为公司股票，累计转股数量为 8,113,514 股，尚未转股的可转债金额为 734,196,000 元，占发行总额的 82.82%。除永安转债外，公司无其他已发行债券。

图表 1. 截至本评级报告日公司发行债务融资工具概况

债项名称	当前余额 (亿元)	期限 (天/年)	票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
永安转债	7.34	6 年	0.60	2020-11-24	未到期，正常付息

资料来源：永安行

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在

强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”

开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业因素

共享出行作为新兴交通方式，目前共享两轮车已形成无桩单车为主，有桩单车为辅的局面，且两种模式的单车城市分布特征显著。行业快速发展的同时，部分城市出现共享单车乱停乱放现象，行业监管政策随之出台，行业发展受政策变化、居民选择偏好变化等影响而具有一定不确定性。此外，疫情因素也使得用户出行频次大幅降低，行业需求下降。

A. 行业概况

共享出行，是指人们无需拥有车辆所有权，以共享和合乘方式与其他人共享车辆，按照自己的出行要求付出相应的使用费的一种新兴交通方式。近年来，我国共享出行行业在经过前几年的快速扩张阶段后，发展步伐减缓，竞争不断加剧，2021年行业内融资事件减少，资本市场逐渐回归理性。根据国家信息中心分享经济研究中心发布的《中国共享经济发展报告（2022）》，2020-2021年我国共享出行市场交易规模分别约2276亿元和2344亿元，分别同比减少15.7%和增长3.0%。2020年由于新冠疫情的爆发，用户出行频次大幅降低，市场交易规模下降，2021年随着疫情缓解，市场规模小幅回升。据艾媒咨询数据显示，2021年我国共享电单车的数量接近400万辆，收入规模为93.6亿元，预计2022年突破一百亿。随着共享电单车投放规模持续扩大，以及大众共享出行意识的提升，共享电单车的日常使用率将进一步提高，预计2025年共享电单车收入规模将超过两百亿。调研数据显示，46.0%中国共享电单车用户每周的使用频率大约在3-5次。随着各大平台逐渐扩大共享电单车的投放规模，共享电单车作为两轮出行工具的重要补充，市场价值有望进一步提高，消费者对共享电单车的需求将进一步得到激发。

我国共享单车的发展经历了三个阶段，第一阶段为2007-2010年的市政公共单车模式，该模式从国外引进，主要由各地方政府主导，不以盈利为目的，单车形式以有桩单车为主；第二阶段为2010-2016年的企业承包市场单车模式，即由企业承建一个城市的自行车运营系统，然后交给政府或替政府运营，单车形式仍然以有桩单车为主，代表公司为永安行；第三阶段为2016年以来，互联网共享单车模式，随着移动互联网的发展，GPS定位、二维码自动开锁、移动支付等技术的综合应用，产生新一代的互联网共享单车，代表公司为摩拜、OFO、哈啰单车等。目前市场占比较大的主要是无桩共享单车，但是原有桩公

共自行车业务亦得到延续、有桩共享自行车亦仍在发展；同时也出现助力自行车等新驱动模式的共享交通工具。

公共自行车系统一般为有桩自行车，是由政府或其他相关组织投入建设的一种公共交通系统，该系统作为地方公共交通系统的一部分，由政府及其相关公共部门面向社会采购并向市民供给，旨在为市民提供经济便捷、绿色环保的公共出行方式，是各地政府提供的城市基础设施民生服务。公共自行车规划建设中，由于政府参与相关决策，在租车站点布局设计方面更为科学，可以有效连接其他中远距离交通工具站点，解决接驳换乘和“最后一公里”问题，弥补地铁和公交车站点密度较低，难以有效深入居民区的缺陷，因此在城市整体公交系统中发挥重要作用。作为城市整体公交系统的重要组成部分，公共自行车系统具有良好的社会效应和在群众中的美誉度，同时作为民生服务项目，公共自行车通常一般采取向市民免费或限时少量收费的模式，因此项目一旦建成，容易形成出行及使用习惯，而系统站点的取消或缩减可能引发较大社会负面影响，短期内拆除的可能性较低；此外，一个城市中若有一套能够正常运转的政府投资公共自行车系统，出于市政工程兼容性和避免重复建设的考虑，政府一般较难批准新进入者的项目建设，因而已有市场参与者很容易形成对当地市场的先发优势和进入壁垒。由于形式上采取设立固定租车站点的“有桩”模式，避免了乱停乱放的情况，不影响市容秩序，不会出现影响交通、占用要道等情形。同时，固定点停车大幅提高了车辆的管理效率，有效降低车辆损毁率、遗失率，降低无谓的资源浪费，避免私自占用等情形。因此，公共自行车在人口密度相对较小、对新事物普及程度相对较低、管理难度较大、运营成本较高的中小城市乃至县城等地区，“有桩有序”模式具有较好的接受度和认可度。运行上，公共自行车系统一般在市、县的居住区、商业中心、交通枢纽等人流集聚区域以及旅游景点设置租车站点，并配备一定数量的公共自行车（车体一般有 RFID 电子身份卡），通过向大众发放租车卡或通过手机移动客户端，提供共享自行车使用权的服务，同时利用物联网技术、通讯技术、计算机软件平台以及大数据分析等进行运营、调度、监控、管理；系统还可根据市政建设需要随时调整站点位置，方便动态管理及市民使用。近年来，随着公共自行车运营城市逐渐饱和，新订单开发难度加大，同时公共自行车系统受政府或其他相关组织财力的影响，若政府的财力弱化，则公共自行车的运营将受到影响。

除公共自行车之外，其他的共享出行工具一般由经营企业自主投放、自主运营，并向用户收取服务费的模式。形式方面，主要包括以永安行为代表的有桩单车/助力车，以及以哈啰单车、青桔单车、美团单车为代表的无桩单车。用户付费的共享自行车呈现一定的区域特征。其中无桩共享单车更多分布在一二线大城市的中心城区、学校等人口密度较大、人均使用率较高的地方，其整体市场规模比较大；而在人口密度相对较小、对新事物接受程度较低、有效需求不足、管理难度较大、运营成本较高的三四线城市乃至县城等地区，有桩单车因其管理更加有序、损坏遗失率低等特征具备更好的发展条件，但由于单一城市市场空间比较小，拓展速度较慢，目前整体发展相对滞后。此外，用户付费

共享自行车无需政府直接出资，在该种模式运营较为成熟的城市，公共自行车业务通常较难推广。

用户付费共享自行车最初由 OFO 于 2015 年在北大校园推出，摩拜紧随其后于 2016 年在上海投放第一辆单车，两家公司的产品推向市场后，很快受到用户的欢迎。此后资本陆续进入该行业，OFO 及摩拜借助多轮融资，在资本推动下快速进行市场占领，并先后宣布免费骑行活动，竞争日益激烈。据公开数据显示，2017 年末，OFO 和摩拜的活跃用户均突破 2000 万人。同时由于无相应的监管措施和政策，共享单车投放量一度失控，多个城市出现单车堆积、无人问津的情况，共享单车从为人们提供便利转变为影响市民正常生活的问题。同时对于 OFO、摩拜等运营企业来说，外部融资消耗过后，单车收入无法覆盖运营成本，企业陷入持续亏损，最终 OFO 和摩拜实质破产或被收购。期间部分地方政府陆续推出共享单车相关管理制度，对单车投放、管理、停放等提出要求，行业亦经过洗牌，重新形成美团、滴滴和哈啰单车三家头部公司为主的竞争格局。同时，永安行于 2018 年开始推出有桩共享自行车及助力自行车，于 2021 年，正式投运氢动车系统，形成差异化竞争。

B. 政策环境

政策方面，我国早期政策主要是鼓励公共交通发展 2019 年 7 月，交通运输部《数字交通发展规划纲要》，指出促进交通、旅游等各类信息充分开放共享，融合发展；鼓励平台型企业深化多源数据融合，整合线上和线下资源，鼓励各类交通运输客票系统充分开放接入，打造数字化出行助手，为旅客提供“门到门”的全程出行定制服务。倡导“出行即服务（MaaS）”理念，以数据衔接出行需求与服务资源，使出行成为一种按需获取的即时服务，让出行更简单。打造旅客出行与公务商务、购物消费、休闲娱乐相互渗透的“智能移动空间”，带来全新出行体验；推动“互联网+”便捷交通发展，鼓励和规范发展定制公交、智能停车、智能公交、汽车维修、网络预约出租车、互联网租赁自行车、小微型客车分时租赁等城市出行服务新业态。

2020 年 7 月，国家发展和改革委员会、国家卫生健康委、国家医疗保障局等 13 个部委联合发布《关于支持新业态新模式健康发展激活消费市场带动扩大就业的意见》提出拓展共享生活新空间，推动形成高质量的生活服务要素供给新体系，鼓励共享出行、餐饮外卖、团购、在线购药、共享住宿、文化旅游等领域产品智能化升级和商业模式创新，发展生活消费新方式，培育线上高端品牌。此外，2021 年 3 月，国务院发布《“十四五”规划和 2035 远景目标纲要》，指出要发展战略性新兴产业，促进平台经济、共享经济健康发展。

C. 竞争格局/态势

公共自行车领域目前主要经营企业主要包含永安行、杭州金通科技集团股份有限公司等，另外北京绿畅共享交通科技股份有限公司、中路股份有限公司等也有少量公共自行车运营业务，但规模均较小。此外，从互联网租赁单车业态来看，哈啰单车、美团单车及青桔单车用户规模及覆盖城市数量占绝对优势，

而互联网租赁单车的快速发展一定程度上对传统公共自行车业务形成制约。

图表 2. 行业内核心样本企业基本数据概览（2021 年/末，亿元，%）

企业名称	投放车辆数 (万辆)	用户数量 (亿名)	总资产	资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净 现金流
永安行	公共和助力自行车 24.34; 电动汽车 0.30; 长租车 0.04;	0.55	48.12	29.43	8.73	22.07	0.43	1.57
杭州金通 科技集团 股份有限 公司	—	0.16	10.04	66.87	3.73	19.25	0.20	0.99

资料来源：新世纪评级整理。

D. 风险关注

(1) 公共自行车业务规模受限的风险。随着“互联网+”的兴起及资本的追捧，互联网租赁单车快速推广，对于尚未全面铺开公共自行车系统且已投放互联网租赁单车系统的城市，公共自行车投放空间收窄。此外公共自行车业务受政府采购影响较大，若地方政府财力弱化，现有公共自行车运营将受到影响。

(2) 行业政策风险。共享单车及助力车行业政策变化对企业共享出行工具投放、运营管理等影响较大，目前部分企业还存在违规投放车辆，若相关政策变化将对企业运营产生较大影响。(3) 共享出行行业的业务发展模式尚不成熟。共享出行为新兴交通方式，行业发展时间较短，目前存在政府付费和用户付费、有桩和无桩模式、自行车、助力车和电动车等多种模式和工具，行业未来发展方向尚具有不确定性。

2. 业务运营

该公司主要运营共享出行服务业务，其中公共自行车业务（包含系统运营服务和系统销售业务）收入占比较高，跟踪期内受到新冠肺炎疫情影响，收入有所减少；共享出行业务为公司目前主要推广的业务，跟踪期内，公司加大助力自行车投放，业务规模有所扩大；此外公司小规模试运行氢动车，未来将根据运行情况择机扩大氢动车投放。预计随着运营车辆持续投放，公司共享出行业务规模将持续扩大。

该公司的主要业务是基于物联网和数据云技术的共享出行系统的研发、销售、建设、运营服务，同时依托永安行平台通过永安行 APP 向消费者提供共享出行服务及智慧生活服务。公司主要业务包含公共自行车业务（包含系统运营服务和系统销售业务）、共享出行业务、其他业务（智慧生活业务及氢能业务）。公司共享出行业务代表产品包含公共自行车系统、共享电动车系统、共享氢动车系统、共享汽车系统(新能源)、新一代公共自行车系统等共享出行平台服务，以及智慧生活相关产品的销售和服务，其中公共自行车、共享电动车和共享氢动车为两轮车，均采用有桩形式运营。

由于某一地区共享出行工具的投放及运营需当地政府审批，共享出行市场

的拓展与政府政策关联紧密，该公司业务或与政府单位合作，或在进入前首先取得政府许可或相关牌照。近年来随着业务发展，公司共享出行业务工具逐渐多元化，由传统自行车扩展至助力车等，出行工具数量亦逐渐增多。规模的扩张能够一定程度降低单位运营成本，亦对公司管理能力提出更高要求，同时车辆等出行工具的投放需要具备较强的资本实力。因此共享出行业务核心驱动因素包含规模、资本、管理和政策等。

图表 3. 公司主业基本情况

主营业务/产品或服务	市场覆盖范围/核心客户	基础运营模式	业务的核心驱动因素
共享出行服务	国内	横向规模化	规模/资本/管理/政策等

资料来源：永安行

2019-2021 年及 2022 年第一季度，该公司分别实现营业收入 9.36 亿元、8.73 亿元、8.73 亿元及 1.70 亿元，毛利率分别为 28.60%、26.27%、22.07%和 16.67%。2021 年公司营业收入同比变化不大，但系统运营及系统销售业务均有所下滑，共享出行业务收入随业务规模扩大而有所上升；2022 年第一季度，公司营业收入同比减少 15.88%，主要是系统运营及系统销售业务同比下滑所致。跟踪期内，随着公共自行车运营城市逐渐饱和，新订单开发难度加大，同时受新冠疫情等因素影响，部分项目竣工及验收时间延迟，甚至部分城市因财政支出能力弱化而减少公共自行车业务的续签，公司相关业务均出现下滑，叠加原材料及人工成本上涨导致该业务毛利率持续下降。随着新车辆投放，公司共享出行收入增幅明显，但电动汽车业务仍处于亏损状态，且两轮车业务则处于传统自行车向助力车转型期，叠加运营成本增长、疫情反复影响出行频次等原因，毛利率持续下滑，2022 年第一季度甚至出现毛利亏损情况。目前公司已着手收缩电动汽车业务，并加大投放有序共享助力车，未来该业务盈利情况或逐渐改善。

该公司其他业务主要是智慧生活业务（销售智慧生活服务系统或提供智慧生活服务（如居家养老、居住便捷、居住安全等服务）等）和氢能产品销售及服务收入业务（共享氢动车出行业务、销售氢动车、销售燃料电车、提供换氢服务等），目前规模较小。

(1) 主业运营状况/竞争地位

图表 4. 公司核心业务收入及变化情况（万元，%）

主导产品或服务	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季度	2021 年 第一季度
营业收入合计	93555.44	87295.58	87327.14	16980.41	20187.08
其中：（1）系统运营服务业务	68723.40	59372.29	57538.18	12110.9	15078.96
在核心业务收入中所占比重（%）	73.46	68.01	65.89	71.32	74.70
（2）系统销售业务	9921.80	9402.16	8134.4	143.46	1713.69
在核心业务收入中所占比重（%）	10.61	10.77	9.31	0.84	8.49
（3）共享出行业务	10801.03	14759.34	17318.77	3053.31	2779.03

主导产品或服务	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季度	2021 年 第一季度
在核心业务收入中所占比重 (%)	11.55	16.91	19.83	17.98	13.77
(4) 其他业务	4109.22	3761.79	4335.80	1672.74	615.40
在核心业务收入中所占比重 (%)	4.39	4.31	4.97	9.85	3.05
毛利率 (%)	28.60	26.27	22.07	16.67	24.81
其中：系统运营服务业务 (%)	27.97	29.69	26.58	23.39	33.24
系统销售业务 (%)	40.67	31.86	31.01	24.11	23.88
共享出行业务 (%)	18.96	6.57	3.17	-14.92	-23.10
其他 (%)	35.32	35.47	20.89	25.01	37.24

资料来源：永安行

公共自行车业务

公共自行车业务属于政府提供的城市基础设施民生服务，一般由政府付费。该公司公共自行车业务的客户通常为各地方政府或其指定的相关公共部门或公司，公司按照合同向客户提供公共自行车系统运营服务业务和系统销售业务并收取相关费用，公司收入受天气、环境、自行车实际使用频次等因素影响较小。截至 2022 年 3 月末，公司公共自行车业务已覆盖全国约 300 个市、县，积累了超过 5500 万名会员，2021 年为全国会员提供了 7.8 亿次的公共出行服务。

对于系统销售业务，该公司主要进行前期调研并了解客户需求、区域特点和站点分布后，进行公共自行车系统的设计、开发，相关设备和组件的采购、生产，以及系统的建设、安装、调试等，之后将定制完成的系统出售和移交给客户，不涉及系统的后续运营和管理（后续运营交由政府或政府委托的其他企事业单位负责）。该种模式下，公司在公共自行车系统建设期（一般半年以内）结束、经客户验收合格后，即可收回全部款项。该模式为公司设立之初主要的业务模式，代表性项目落地区域有南京、绍兴、温州、义乌等。2019-2021 年及 2022 年第一季度，公司系统销售业务收入分别为 0.99 亿元、0.94 亿元、0.81 亿元和 0.01 亿元，毛利率分别为 40.67%、31.86%、31.01%和 24.11%。公司系统销售业务收入和毛利率逐年有所下滑，主要是政府公共自行车系统采购减少所致，目前具备能力且有意向提供公共自行车服务的城市已相对饱和，而公共自行车系统具有一定的使用期（5 年或以上），系统销售业务未来主要来自现有城市扩容带来的增量及现有业务维护补充用量，新增城市及其需求量较为有限。

该公司系统运营服务业务除完成系统的建设、安装调试外，还在建设完成后向客户提供公共自行车系统的运营、管理、维护服务（首期一般为五年），客户在服务期内向公司连续购买服务，并在服务期内按照合同约定支付款项（建设费及运营费打包）。该模式下公司需在前期垫付项目建设款及年度运营成本，对资金形成一定占用，但合同总金额相对较高，对公司后续一段时间（业务运营期）的业绩提供一定支撑，并且该模式下公司与客户交流更为密切，客户粘性较强，有利于后续业务的拓展。目前来看，原由公司运营的项目到期后大部

分能够实现持续运营（后期运营服务签协议基本为3年一签）。2019-2021年及2022年第一季度，公司系统运营服务业务收入分别为6.87亿元、5.94亿元、5.75亿元及1.21亿元，逐年下降。截至2022年3月末，公司系统运营服务在手项目137个，其中首期项目82个，将于未来第1-5年到期的项目量分别为52个、49个、25个、7个、4个。从城市数量来看，公司公共自行车系统运营业务覆盖国内300余个城市（市/区/县），运营车辆约46.67万辆，一期合同已到期的城市43个，其中31个城市实现续签，续签率为72%，另有7个到期项目因疫情招标延期导致续签率的降低。总体来看，公司系统运营服务业务收入、项目数量及续签率均有所下降，与疫情以来部分城市财政收入下降，公共预算支出减少有一定关系，未来公司系统运营服务业务面临的订单压力逐渐有所加大。

图表 5. 公司系统运营服务业务情况

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季度
当期新增项目数量（个）	35	43	41	7
其中当期续签项目数量（个）	21	30	28	6
当期新增投放车辆数（辆）	21523	13141	22770	1000
期末运营车辆数（辆）	478198	496839	478234	466734

资料来源：永安行

共享出行业务

共享出行业务为该公司自行投入出行设备、并向用户发放会员卡等产品或用户下载永安行手机 APP，公司按照收费标准及客户实际使用时间向客户收取使用费的模式。公司共享出行服务包含自行车、助力自行车、共享氢动车、共享电动汽车等业务，具备为用户提供从 1-30 公里出行工具全面覆盖的综合共享出行体系。公司共享出行业务自 2017 年底以来陆续推出，2019-2021 年及 2022 年第一季度分别实现营业收入 1.08 亿元、1.48 亿元、1.73 亿元及 0.31 亿元，受益于投放增加，公司助力自行车业务收入增幅明显，带动营业收入有所增长；但电动汽车（含网约车）业务经营亏损并逐渐探索向长租车业务调整，相关业务收入逐渐下滑。同期共享出行业务毛利率分别为 18.96%、6.57%、3.17% 和 -14.92%，主要是汽车相关业务成本倒挂，而新一代公共自行车及助力自行车业务则处于调整期（增加助力自行车、减少新一代公共自行车），新投放的助力车前期需一定时间培育且叠加了疫情影响出行频次以及芯片、原材料、人工及运输成本上升¹等因素，毛利率也出现下滑甚至亏损。

¹ 2021 年不锈钢 304、不锈钢 201 及铁板 235 等原材料价格较 2020 年涨幅均超过 45%，镁合金价格涨幅 125%，同时由于国际芯片市场材料短缺，2021 年公司以 2020 年 2-3 倍的价格进行芯片采购；2021 年运输成本较 2020 年增长超 35%。

图表 6. 公司共享出行业务运营情况（万元）²

工具	科目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
新一代公共自行车及 助力自行车	营业收入	5469	9885	12931	2123
	营业成本	3444	7234	11367	2245
	营业利润	2025	2651	1564	-121
	净利润	1519	2125	1251	-121
电动共享汽车	营业收入	5267	4717	3655	737
	营业成本	5125	6111	4472	1086
	营业利润	142	-1751	-817	-349
	净利润	82	-1313	-1813	-349
网约车 ³	营业收入	65	157	53.80	-
	营业成本	184	444	290.40	-
	营业利润	-119	-280	-236.60	-
	净利润	-91	-210	-177.90	-
长租车	营业收入	--	--	678	199
	营业成本	--	--	640	194
	营业利润	--	--	38	5
	净利润	--	--	38	5

资料来源：永安行

该公司以传统的公共自行车业务为基础，利用其在各城市项目的合规性以及近几年在各城市政府建立的信用度基础上，优先选择前期已开展公共自行车等传统业务的地区运营共享出行业务。在上述城市，公司通过传统公共自行车运营业务已经培养了良好的用户基础，当地永安行 APP 用户群体可以较快实现迁移转化，同时，公司在已布局公共自行车业务的地区建立了成熟的运维团队，有利于项目的快速实施推广和后续运营管理。截至 2022 年 3 月末，公司共享出行业务，已投放的新一代公共自行车、助力自行车和电动汽车数量分别为 1.61 万辆、22.78 万辆及 2676 辆，分别覆盖 10 个、39 个及 8 个城市，此外公司 2021 年底于常州投放 1000 辆氢动车试运营，未来或根据试运营情况逐渐增加氢动车投放。

图表 7. 公司共享出行工具投放情况（辆）⁴

工具		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
新一代公共 自行车	当年投放数量	30283	460	-16,159	-1,994
	年末车辆数	30283	34278	18,119	16,125
助力自行车	当年投放数量	24417	82307	43,629	3,414
	年末车辆数	24417	180734	224,363	227,777

² 由于公司氢动车于 2021 年 12 月才开始投放，故共享出行氢动车租赁收入较少，因而此表格没有包括氢动车租赁收入。

³自 2021 年 12 月开始，公司将网约车业务全部转型为长租车业务。

⁴ 表格中，当年投放数量为当年净投放数量为投放总数减去处置总数。

工具		2019年	2020年	2021年	2022年第一季度
电动汽车	当年投放数量	1011	1	-523	0
	年末车辆数	1211	3199	2676	2676
氢动车	当年投放数量	-	-	1,000	0
	年末车辆数	-	-	1,000	1,000
长租车	当年投放数量	-	-	299	0
	年末车辆数	-	-	369 ⁵	369
网约车	当年投放数量	-	0	-	-
	年末车辆数	-	70	-	-

资料来源：永安行

2021年以来，该公司对共享出行工具投放进行结构调整，不再增加新一代公共自行车的投放，同时回收和处置老旧车辆⁶，导致新一代公共自行车数量有所减少；助力自行车则随着投放增加，数量不断增长。此外，公司计划2022年投放约5万辆助力车，其中助力自行车4万辆，氢动车1万辆（销售氢动车数量除外），合计投资约1.50亿元，需关注相关投资规模及业务推广情况。

汽车方面，该公司目前共有电动汽车2676量，原始投资资金为1.70亿元（2022年3月末账面价值为0.83亿元），包含小蚂蚁和EX360两种主力车型，两种车型数量分别为2443辆和203辆，品牌为奇瑞和北汽。由于公司电动汽车经营亏损，公司已于2021年将原网约车70辆和299辆原电动汽车转为长租车辆（账面价值0.17亿元）收取租金，其余电动汽车将通过二手市场卖出。根据目前的测算，车辆出售金额基本与目前账面净值匹配且略有盈余。截至2022年3月末，公司共拥有369辆长租车，长租车业务主要是与政府机关与企事业单位约定租用车型、保险、售后服务等事宜，签署一年及以上的租车服务合同，签约后主要由客户进行日常管理，客户在服务期内支付相关租用费用，因而公司该业务运营成本较低。截至目前，长租车业务已在江苏、山东、安徽等省份的13个地级市开展业务。

其他业务

该公司其他业务主要包括智慧生活业务和氢能产品销售及服务业务。其中，智慧生活业务主要是基于公司共享出行平台的技术和业务基础，为客户提供自主研发的智能管家机器人、智能锁、智能感知、管理系统等产品，通过物联网及数据云技术，对室内环境、安全监控、火灾预防、家电运行状态等信息进行数据采集，再通过公司共享平台为用户提供服务。这种业务一方面向用户销售系统产品，另一方面可为终端客户提供“套餐+定制化”的交互场景应用服务，为用户打造全新的智慧生活方式，广泛应用于居住安全、居家养老服务等方面。2019-2021年及2022年第一季度，公司智慧生活业务收入分别为0.41亿元、0.38亿元、0.43亿元和0.17亿元，毛利率分别为35.32%、35.47%、20.67%和25.69%。2021年，智慧生活业务收入较上年上升0.05亿元，主要系增加网约

⁵ 由于业务调整，2020年长租车辆数直接由现存网约车车辆和部分电动汽车车辆转入。

⁶ 相关车辆将投入至其他城市或公司公共自行车业务所需车辆。

锁及智能门磁新产品所致，同年该业务毛利率较上年下降 14.80%，主要系由于原材料及人工成本上升所致。未来，公司将加快老产品迭代以及新产品的推出，以此扩大市场份额，打造特色居家安全服务平台。

该公司于 2018 年开始布局氢能产业，目前在氢能产业方面已陆续投资约 0.33 亿元，已开发出两款氢动车产品、建成 15 万辆/年氢动车生产线和 0.5 万瓶/年储氢器生产线等。2022 年公司计划投建 15 万瓶/年的新的储氢生产线和 5 万台/年小功率燃料电池扩增产线。公司现在两种类型氢动车中包含一款已投入运营的 Y200 共享型氢动车，后续主要作为共享出行工具投放，按分时租赁的形式获取收入；另一款是向 C 端市场销售的 Y400 氢动车、折叠氢动车、Y600 踏板车等，后续主要以销售车辆及提供换氢服务等获取收入。此外，公司于 2020 年 12 月设立永安行氢能动力科技有限公司（简称“永安氢能”）⁷进行氢能源的研发和制造业务。永安氢能于 2021 年 7 月建成产能为 5 万台/年的小功率燃料电池生产线，目前该条产线还处于试产阶段，主要为公司生产的氢动车提供燃料电池，未来正式投产后，公司还将通过对外销售燃料电池获取收入。2021 年及 2022 年一季度，氢能产品销售及服务收入分别为 32.30 万元和 18.13 万元，目前规模较小，仍处于培育阶段。

目前，该公司的智能生活业务和氢能产品销售及服务业务的收入规模较小，需关注其未来发展。

设备与生产

该公司产品的核心组成部分主要包括自行车、助力自行车、氢动车、中控盒、停车架、车桩、锁车器等。公司产品大多是在外部采购材料基础上，经过软硬件开发、系统集成、部件整合、装配等环节，形成最终产品后发往项目现场。公司自行车系统的核心是软件和系统集成模块，应用的硬件、设备种类较多，但非关键组成部分，较容易通过外购、外协方式获取。公司自行车原主要对外采购，为更好地控制自行车质量，降低采购成本，公司于 2016 年成立安徽永安低碳环保科技有限公司（简称“安徽永安”）进行自行车生产，2018 年公司业务转向助力自行车投放后，安徽永安亦开始生产助力自行车。2020 年 8 月，成立常州永安行智能制造有限公司（简称“常州永安”）进行氢动车生产，目前公司的氢动车皆为自产。截至 2022 年 3 月末，公司普通自行车、助力自行车和氢动车产能分别为 20 万辆/年、15 万辆/年和 15 万辆/年⁸，另外公司智能锁、锁车器、停车架、车桩、后闸锁、电池仓锁和头盔锁的产能分别为 30 万个/年、5 万个/年、30 万个/年、5 万个/年、15 万个/年、15 万个/年和 15 万个/年，2021 年公司锁车器和车桩产能均下降 5 万个/年，主要系公共自行车项目

⁷ 2021 年度，永安氢能增资扩股，注册资金由 0.02 亿元增加至 0.06 亿元，公司对其持股比例下降至 62.05%；2022 年第一季度，永安氢能新增融资，引入深圳市创新投资集团有限公司、常州红土人才投资合伙企业（有限合伙）、常州新北区和嘉上市后备创业投资中心（有限合伙）等投资人，目前工商变更手续正在办理中。

⁸ 2021 年公司完成了智造中心建设工程中 15 万辆/年氢动车生产线建设（主要为零部件装配产线），并根据市场需求试生产了 1,000 辆氢动车。该产线的生产能力满足了公司 2022~2023 年的市场需求，未来将根据市场的实际需求，来计划扩大生产规模。

减少，产能相应调整至助力自行车项目（后闸锁、电池仓锁和头盔锁 2021 年产能较上年均增加 10 万个/年）。2021 年，公司自行车、助力自行车和氢动车产量分别约 5.71 万辆、5.02 万辆和 1000 辆，公司生产的自行车前期主要供应公共自行车业务所需车辆，随着公司共享出行业务发展，亦开始供应自行投放车辆，公司助力自行车主要供应内部共享出行业务需求，目前公司自行车含（助力自行车）能够满足业务发展需求，但在设备集中投放期，也需要从外部采购整车。公司生产的氢动车目前主要供应共享出行业务所需车辆。

采购

该公司根据业务需求对外采购部分共享出行设备和其部件原材料。采购部门根据市场部门下达的总订单和生产部门的生产计划表、采购需求、物料清单等组织采购和备料，定期向供应商下达采购订单。公司建立了供应商列表制度，并制定《供应商选择和评价程序》对供应商的评价、筛选、新增、淘汰及替换等，一般同种类别产品的供应商原则上至少为两家。公司采购的共享出行设备包含自行车、助力自行车及汽车等，其中汽车全部对外采购，自行车及助力自行车则根据实际投放需求，内部供应无法满足时对外采购；原材料主要包括电子器件、金属件、机械件等，自 2020 年以来，由于新冠疫情影响，原材料价格持续上涨，公司承受了一定的成本压力。2018 以来，公司加大对共享助力车的投放，因此近两年前五大供应商以锂电池、车架、轮胎等核心设备供应商为主。此外，公司增加氢动车之后，氢燃料也需向外部采购。

图表 8. 公司 2021 年前五大供应商采购情况（万元、%）

供应商	2021 年		
	采购金额	内容	占比
星恒电源（滁州）有限公司	2,506.88	锂电池	10.45%
安徽永恒自行车有限公司	2,210.94	车架	9.21%
江西松集运动科技有限公司	1,105.36	轮胎	4.61%
昆山三景科技股份有限公司	835.35	车圈	3.48%
常州市佳博机械制造有限公司	797.83	电机	3.32%
合计	7456.36	--	31.07%

资料来源：永安行

销售

该公司公共自行车业务主要客户群体为各地政府及政府相关企事业单位。经过在公共自行车行业多年积累，公司具有了较好的知名度，并有能力全面响应各地政府对产品和服务的各项指标和功能要求，因此目前绝大多数政府在启动公共自行车项目时，都会将公司纳入合作厂商筛选名单中。公司也有专门销售人员负责市场动向和招标信息的前期收集、跟踪。因此公司公共自行车业务采取直销为主、经销为辅模式。

该公司共享出行业务由于其业务特性，为面向终端消费者的自主运营模式。公司根据市场调研分析，筛选拟投放城市、制定投放计划并投放共享助力车、

电动汽车、氢动车等共享出行车辆。通过地推单位的宣传推广、移动支付平台引流和媒体的宣传推广等方式吸引客户。

从前五大客户情况来看，该公司前五大客户均为政府部门及其下属企业，主要是政府付费的公共自行车业务仍占公司收入的较大部分，而共享出行业务面向个人消费者，单笔金额较小所致。

图表 9. 公司前五大客户销售情况（万元、%）

客户	2021 年	
	销售金额	占比
苏州市城市管理局	8,779.77	10.05%
昆山市城市综合管理处	3,000.26	3.44%
乐清公交客运有限公司	2,796.44	3.20%
潍坊市市政公用事业服务中心	2,719.18	3.11%
潍坊市公共自行车管理中心	1,977.36	2.26%
合计	19273.00	22.07%

资料来源：永安行

技术与研发

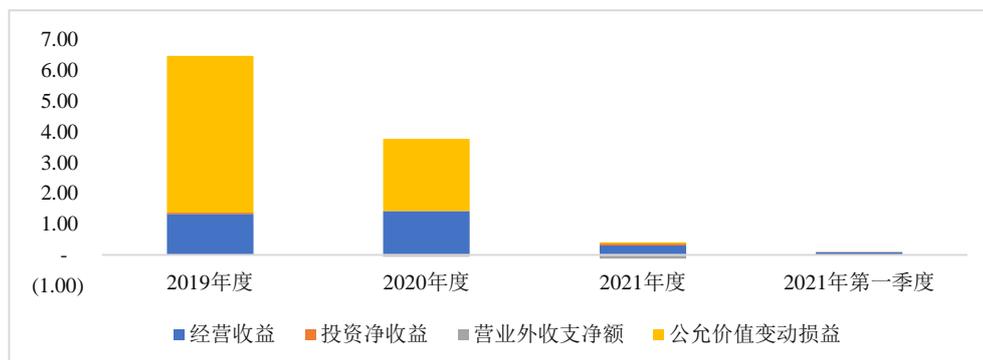
该公司重视产品和技术的研发工作，基本采取自主研发的模式。公司设有江苏省企业技术中心、江苏省工程技术研究中心、江苏省研究生工作站和江苏省工业设计中心。公司也十分重视新产品的研发投入，研发项目具有前瞻性与持续性。截至 2021 年 12 月 31 日，公司及子公司拥有有效专利 217 项，其中发明专利 28 项，取得计算机软件著作权 79 项。

对外投资

该公司持股的江苏永安行低碳科技有限公司（简称“永安行低碳”）是哈啰出行的运营主体，目前已更名为江苏哈啰普惠科技有限公司（简称“哈啰普惠”）。根据哈啰出行网站信息，目前哈啰出行业务已涵盖共享单车、共享助力车、哈啰顺风车及打车等多种业务。截至 2021 年末，哈啰单车累计注册用户达 5.30 亿，入驻超过 400 个城市，骑行总里程达 323 亿公里，哈啰助力车入驻超过 400 个城市，骑行总里程达 93 亿公里。2021 年 4 月 24 日，哈啰出行正式在纳斯达克递交赴美上市招股书，于同年 8 月申请撤回了赴美上市的计划。截至 2021 年末，公司持有哈啰普惠 6.05% 股权，对应公允价值为 20.22 亿元，浮盈金额很大，需关注未来哈啰出行估值变化对公司资产质量及盈利状况的影响。

(2) 盈利能力

图表 10. 公司盈利来源结构



资料来源：根据永安行所提供数据绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

跟踪期内，该公司盈利下滑较为明显，其中经营收益和以公允价值为主的其他经营收益规模同比均发生较大下降。2021年及2022年第一季度，公司经营收益分别为0.30亿元和0.09亿元，同比分别下降78.86%和69.95%；同期其他经营收益分别为0.31亿元和0.04亿元，同比分别减少87.55%和增加7.68%。

2021年及2022年一季度，该公司营业毛利分别为1.93亿元和0.28亿元，同比分别下降15.72%和43.49%，其中公共自行车及共享出行业务毛利均出现下滑，公共自行车方面由于市场空间有限且相对饱和，新业务拓展难度较大，而存续业务存在部分小城市业务逐渐退出的情况，因此整体规模有所缩减，外加人力、原材料等成本上升，导致毛利同比分别减少0.20亿元和0.002亿元；共享出行业务方面，尽管随着投放车辆增加，收入同比增长，但疫情导致客户出行频次下降，叠加原材料及人工成本上涨，因此毛利亦继续下滑，2022年第一季度甚至出现毛利亏损。

此外，2021年公允价值变动损益为0.04亿元，较上年减少2.31亿元，主要系公司对哈啰普惠和Hello Inc.（简称“HB公司”）⁹的投资公允价值增量减少所致。从期间费用看，2019-2021年及2022年第一季度，该公司期间费用率分别为10.93%、9.95%、14.50%和11.62%，2021年期间费用率同比上升4.55个百分点。2021年公司期间费用合计为1.27亿元，其中研发费用、管理费用、销售费用和财务费用分别为0.41亿元、0.33亿元、0.11亿元和0.42亿元，均较上年有所上升。其中财务费用较上年增加445.10%，主要是由于确认可转债利息；销售费用同比增长16.86%，主要由于工资费用、售后服务费用、投标费用等费用增长所致；管理费用同比增长4.09%，主要包括工资费用、中介机构费用和差旅费等；研发费用主要包括人工费和材料费等，包含氢能源助力车、燃料电池和磁存储芯片等方面的研发项目，同比增长7.08%。

⁹ 哈啰普惠多次进行增资扩股引入战略投资者，且2018年哈啰普惠将其股东的股权权益镜像反映到新设的开曼持股公司HB公司。截至2021年末，公司持有HB公司及哈啰普惠的实质权益为6.05%。哈啰普惠为哈啰出行的运营主体，主要从事共享单车等业务。HB公司现已更名为Hello Inc.

此外，该公司 2021 年资产减值损失（含信用减值损失）为 0.32 亿元，主要为信用减值损失 0.29 亿元和资产减值损失 0.03 亿元，其中信用减值损失主要为应收账款坏账损失，2021 年因重庆洋玛尔科技有限公司、珠海横琴新区智德科技有限公司和江苏小六互联网科技有限公司经营不善，公司预计款项难以收回，因此全额计提坏账准备，分别为 0.08 亿元、0.07 亿元和 0.03 亿元，此外当年计提国家机关及事业单位客户坏账准备 0.35 亿元，主要是相关客户付款账龄延长所致。

图表 11. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2021 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	9.35	8.73	8.73	1.70
毛利（亿元）	2.68	2.29	1.93	0.28
其中：系统运营服务业务	1.92	1.76	1.53	0.28
系统销售业务	0.40	0.30	0.25	0.003
共享出行业务	0.20	0.10	0.05	-0.05
其他业务	0.15	0.13	0.09	0.04
期间费用率（%）	10.93	9.95	14.50	11.62
其中：研发费用率（%）	4.67	4.38	4.69	6.04
全年利息支出总额（亿元）	0.12	0.09	0.47	--

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

该公司近年持续产生主业之外的收入，其中 2019-2021 年及 2022 年第一季度，其他收益分别为 0.11 亿元、0.15 亿元、0.21 亿元和 0.04 亿元，主要是政府补助款及软件产品增值税即征即退款。此外，2020 年和 2021 年公司公允价值变动净收益分别为 2.35 亿元和 0.04 亿元，主要系公司对哈啰普惠和 Hello Inc.（简称“HB 公司”）¹⁰的投资公允价值变动收益，因 2021 年哈啰普惠无新估值，当年公允价值变动净收益较小。

图表 12. 影响公司盈利的其他因素分析

影响公司盈利的其他因素	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 第一季度
投资净收益（亿元）	0.04	-0.03	0.07	0.00
公允价值变动损益（亿元）	5.09	2.35	0.04	--
其他收益（亿元）	0.11	0.15	0.21	0.04

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

此外，该公司 2021 年发生营业外支出 0.13 亿元，主要是当年与顾泰来¹¹发生发明专利实施许可合同纠纷，公司收到并执行仲裁裁决书合计支付 0.07 亿

¹⁰ 哈啰普惠多次进行增资扩股引入战略投资者，且 2018 年哈啰普惠将其股东的股权权益镜像反映到新设的开曼持股公司 HB 公司。截至 2021 年末，公司持有 HB 公司及哈啰普惠的实质权益为 6.05%。哈啰普惠为哈啰出行的运营主体，主要从事共享单车等业务。HB 公司现已更名为 Hello Inc.

¹¹ 见 6 表外事项。

元赔偿款所致，另外公司处置报废公共自行车 18,853 辆，助力自行车 1,522 辆所导致的损失计入非流动资产毁损报废损失 0.05 亿元。其余时期公司营业外支出规模不大。综合作用下，公司利润总额和净利润也发生较大下滑，2021 年及 2022 年第一季度，公司利润总额分别为 0.48 亿元和 0.13 亿元，同期净利润分别为 0.43 和 0.12 亿元，其中 2021 年净利润较上年下降 4.51 亿元，主要系由于当年利润总额较小，此外由于 2020 年度所得税率由 25% 调整至 15%，当年一并追溯调整了以前年度所得税，导致所得税为 -1.08 亿元，本年无上述因素。总体上看，跟踪期内，公司主业经营业绩有所下滑，以往收益依赖较高的非经常损益暂无新贡献，关注后续主业运营及相关主体估值变化情况。

(3) 运营规划/经营战略

该公司始终以“打造绿色交通体系，促进生态城市建设”为使命，创建一种以自行车、共享助力自行车、氢动车、共享汽车等多种出行工具相互融合的共享出行平台，深化各城市的共享出行业务，将永安行共享出行工具从两轮车出行延伸到四轮车出行，共享出行距离从 1 公里扩大到 30 公里，把解决城市出行的最后一公里扩大到解决城市交通拥堵。2022 年，公司将继续依托已有公共自行车业务的优势资源，扩大共享电动车和氢动车业务以及智慧生活服务业务，增加新技术、新产品的研发投入，重点开发氢能产品新业务。

该公司目前在建项目主要为智造中心建设工程项目。项目位于常州市新北区汉江路 399 号，占地面积 91.6 亩，包含两栋生产车间和一幢 12 层研发办公楼，其中生产车间每栋三层，总建筑面积 42000 平方米，项目建成后将主要用于公共交通工具生产基地；研发办公楼建筑面积 20500 平方米，建成后将作为公司主要的办公场所及研发中心。项目预计总投资 2.4 亿元，目前已投资 2.10 亿元，其中研发楼正在进行基础建设，预计 2022 年投入使用；两栋生产车间主体结构已验收并投入使用，目前包含 15 万辆/年氢动车生产线、5 万只/年燃料电池生产线、0.5 万瓶/年储氢器生产线、30 万只/年智能锁生产线、15 万只/年控制器生产线、100 万片/年 SMT 生产线等均已正式投产。

图 13. 截至 2022 年 3 月末公司主要在建工程情况（单位：万吨/年，亿元）

主要项目	主要建设内容	总投资额	计划起止年限	截至 2022 年 3 月末已投资	投资计划	
					2022 年 4-12 月	2023 年
智造中心建设工程	永安行智能交通装备制造基地	2.40	2017-2022	2.10	0.30	-

资料来源：永安行

该公司目前拟建项目预计总投资约为 0.40 亿元，主要包含燃料电池扩大产线项目和储氢产能新增产线建设项目。燃料电池包含两个小项目，一是将现有的 5 万台/年小功率燃料电池生产线扩产至年产 10 万台/年小功率燃料电池，二是新建 0.3 万台/年的大功率燃料电池产线（为商用车和发电设备等大功率产品提供服务）。储氢方面，公司计划在目前 0.5 万瓶/年储氢器生产线基础上，将其扩大至 15 万瓶/年。

管理

跟踪期内，该公司实际控制人未发生变化。公司实际控制人质押部分股权，预计对公司股权结构的稳定性影响有限。

跟踪期内，该公司实际控制人仍为孙继胜。跟踪期内，因永安转债陆续转股，孙继胜先生持有公司股份比例减少 1.25 个百分点，截至 2022 年 3 月末，孙继胜直接持有公司 34.02% 股权，并通过常州远为投资中心（有限合伙）持有公司¹²1.04% 股权。截至 2022 年 3 月末，孙继胜累计质押公司 959.49 万股股份，占其所持公司股份的 12.08%；常州远为所持公司股份未质押。

在组织架构方面，跟踪期内，公司新增费用审核部、互联网营销部、文化旅游公司和氢能动力公司等 4 个职能部门或子公司，分别负责费用审核、永安行 APP 平台产品销售、广告业务和氢燃料电池的研发生产等。

截至 2021 年末，该公司其他应收款中应收哈啰普惠 0.03 亿元，为往来款。同期末应付关键管理人员报酬为 0.02 亿元。此外，公司无其他关联交易及资金拆借。

根据公开市场信息及该公司提供的资料显示，跟踪期内公司及其控股股东、核心子公司等主要关联方未发生欠贷欠息事件；未发生重大工商、质量、安全事故。

图表 14. 公司不良行为记录列表（跟踪期内）

信息类别	信息来源	查询日期	控股股东	母公司	核心子公司	存在担保等风险敞口的非核心子公司
欠贷欠息	中国人民银行征信局	2022-4-11	无	不涉及	无	不涉及
各类债券还本付息	公开信息披露	2022-5-1	不涉及	不涉及	不涉及	不涉及
诉讼	公司年报及公开信息	2022-5-1	不涉及	不涉及	无	不涉及
工商	公司年报及公开信息	2022-5-1	不涉及	不涉及	无	不涉及
质量	公司年报及公开信息	2022-5-1	不涉及	不涉及	无	不涉及
安全	公司年报及公开信息	2022-5-1	不涉及	不涉及	无	不涉及

资料来源：根据永安行所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理。

备注：“未提供”指的是公司应该提供但未提供；“无法提供”指的是公司因客观原因而不能提供相关资讯；“不涉及”指的是无需填列，如未对非核心子公司提供过担保。

财务

来自哈啰普惠及 HB 公司的估值变动对该公司经营业绩及权益资本状况影

¹² 常州远为成立于 2013 年 7 月，主要经营投资管理业务。孙继胜作为常州远为唯一普通合伙人，持有常州远为 82.26% 股份。

响很大。跟踪期内随着估值增长的大幅度放缓，公司盈利状况显著弱化，所有者权益则因现金分红数额较大而有所缩减。公司公共自行车业务经营状况持续弱化，电动汽车业务则处于处置过程中，未来财务状况变化将在很大程度上取决于哈啰普惠及 HB 公司的经营状况、估值及可变现能力。公司目前现金类资产存量尚且充裕，短期内债务偿付风险不大。

1. 数据与调整

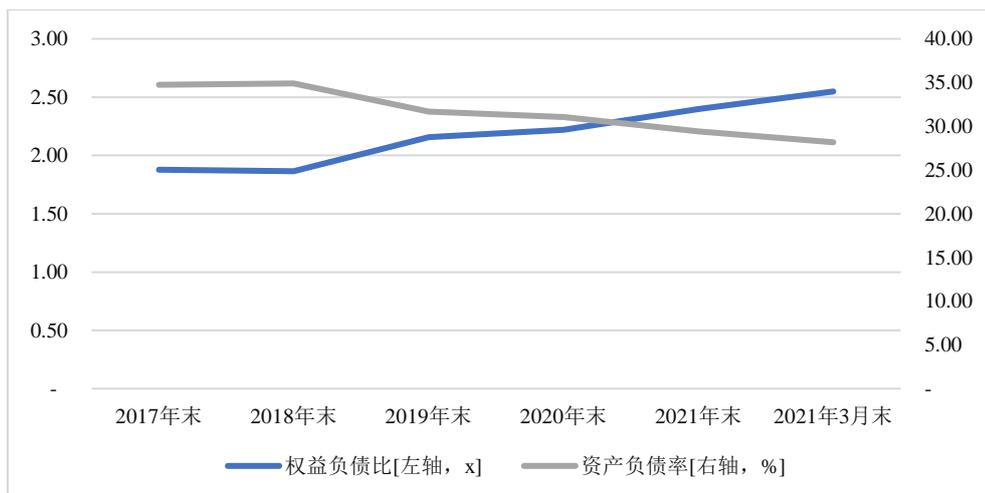
容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。此外公司还按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）披露有关财务信息。公司 2022 年第一季度财务报表未经审计。

截至 2022 年 3 月末，该公司纳入合并报表的子孙公司共 32 家，其中 2021 年新设 2 家全资子公司，分别为盐城胜安交通科技发展有限公司（简称“盐城胜安”）和江苏永安行储氢科技有限公司（简称“储氢科技”）。2022 年，子公司常州永安行智慧科技有限公司（简称“智慧科技”）向常州三六九怡康养老服务有限公司（简称“怡康养老”）投资 297 万元并持有 99.00% 股权。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

(2) 公司财务杠杆水平变动趋势



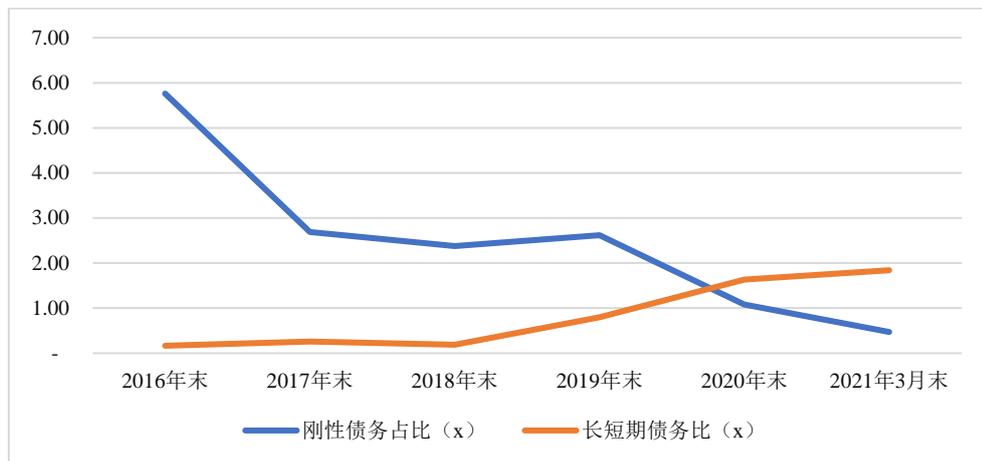
资料来源：根据永安行所提供数据绘制。

跟踪期内，随着到期债务偿付，该公司资产负债率持续小幅下降，2021 年末及 2022 年 3 月末分别为 29.43% 和 28.18%。2021 年末及 2022 年 3 月末，

公司所有者权益分别为 33.96 亿元和 34.20 亿元，较 2020 年末的 34.06 亿元变化不大。公司所有者权益仍主要由实收资本、资本公积和未分配利润等构成，2021 年末占比分别为 6.87%、22.19%和 63.99%。2021 年末，公司实收资本为 2.33 亿元，较上年末增长 24.45%，主要是当年公司以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 2 股所致；资本公积为 7.54 亿元，较上年末增长 17.77%，主要是可转债转股和收购子公司少数股东股权所致；未分配利润为 21.73 亿元，较上年末小幅减少 3.37%，主要是分配现金股利 1.20 亿元所致。2022 年 3 月末，公司所有者权益构成较年初变化不大。此外，公司因持有哈啰普惠股权公允价值变动收益 0.04 亿元，考虑到哈啰普惠的估值具有不确定性，公司未分配利润较易因其估值情况发生较大波动进而影响所有者权益规模，需持续关注公司交易性金融资产估值的变化情况。

(3) 债务结构

图表 15. 公司债务结构及核心债务



核心债务	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
刚性债务 (亿元)	1.16	2.54	2.84	7.45	6.22	6.24
应付账款 (亿元)	2.64	1.80	1.69	1.47	1.39	1.03
预收账款 (亿元)	0.79	0.50	-	-	-	-
合同负债 (亿元)	-	-	0.59	0.47	0.49	0.48
其他应付款 (亿元)	2.29	2.27	2.31	2.25	2.41	2.22
递延所得税负债 (亿元)	1.28	1.28	4.51	3.08	3.09	3.09
刚性债务占比 (%)	13.12	28.38	22.64	48.60	43.90	46.50
应付账款占比 (%)	29.79	20.11	13.46	9.57	9.83	7.66
预收账款占比 (%)	8.90	5.57	--	-	-	--
合同负债 (%)	-	-	4.68	3.08	3.45	3.60
其他应付款占比 (%)	25.90	25.37	18.36	14.67	17.00	16.56
递延所得税负债占比 (%)	14.47	14.30	35.91	20.11	21.81	23.02

资料来源：根据永安行所提供数据绘制。

跟踪期内，该公司刚性债务规模有所下降，2021 年末及 2022 年 3 月末其

刚性债务分别为 6.22 亿元和 6.24 亿元，占负债总额的比重分别为 43.90%和 46.50%；同期末公司长短期债务比分别为 163.82%和 197.09%。2021 年末公司其他负债还包含应付账款、合同负债、其他应付款和递延所得税负债。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司应付账款分别为 1.39 亿元和 1.03 亿元，较上年末均有所下降，主要是应付材料及设备采购款、应付安装工程款等；合同负债分别为 0.49 亿元和 0.48 亿元，主要是各项业务预收下游客户款项；其他应付款分别为 2.41 亿元和 2.22 亿元，主要是各项业务产生的押金、充值款等；递延所得税负债均为 3.09 亿元，与 2020 年末变化不大，主要是可供出售金融资产公允价值变动 2.28 亿元和处置子公司确认投资收益 0.79 亿元。此外，由于偿还银行借款，2021 年末一年内到期的非流动负债较上年末减少 96.17%。

(4) 刚性债务

图表 16. 公司刚性债务构成

刚性债务种类	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
短期刚性债务合计	0.77	2.54	1.86	1.09	0.59	0.50
其中：短期借款	0.20	2.00	1.10	--	--	--
一年内到期的长期借款	0.57	0.36	0.02	0.50	--	--
应付票据	--	0.18	0.74	0.59	0.59	0.50
其他短期刚性债务	0.002	0.003	--	--	--	--
中长期刚性债务合计	0.40	--	0.98	6.36	5.63	5.74
其中：长期借款	0.40	--	0.98	--	--	--
应付债券	--	--	--	6.36	5.63	5.74
综合融资成本（年化，%）	4.92	4.72	4.67	0.66	0.40	0.60

资料来源：根据永安行所提供数据整理，其中综合融资成本系根据财务报表数据估算。

在永安转债发行并偿还较多银行借款后，该公司刚性债务结构发生较大变化，以中长期刚性债务为主。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司应付债券分别为 5.63 亿元和 5.74 亿元，主要为 2020 年所发行的永安转债转股后所剩账面余额。除应付债券外，2021 年末公司其他刚性债务还包括 0.59 亿元应付票据。总体上看，公司目前即期偿债压力较小。

3. 现金流量

(1) 经营环节

图表 17. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
营业周期（天）	196.75	278.96	274.85	307.23	338.97	--
营业收入现金率（%）	87.16	93.57	97.91	90.93	83.57	77.42
业务现金收支净额（亿元）	3.26	2.70	4.18	3.60	1.74	-0.24
其他因素现金收支净额（亿元）	0.20	0.28	-0.26	-0.08	-0.17	-0.27

主要数据及指标	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	3.46	2.97	3.92	3.52	1.57	-0.51
EBITDA（亿元）	9.41	3.73	8.70	6.31	3.30	--
EBITDA/刚性债务（倍）	6.57	2.01	3.23	1.21	0.48	--
EBITDA/全部利息支出（倍）	113.94	122.74	72.94	66.21	7.08	--

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

该公司公共自行车业务收入主要来自于政府采购，资金来源一般为财政拨款，需遵循规定的审批程序、付款程序等，另外相关项目建成后通常需要试运营一段时间，对系统稳定性和运营效果进行测试，因此营业周期较长，2021年为338.97天，因部分客户付款延迟导致年均应收账款规模上升，同时，因疫情影响政府的投放审批速度，待投放的车辆数增多，导致年均存货的上升，共同影响营业周期较上年进一步放缓。公司经营活动现金流主要是业务现金相关收支，另外公司其他与经营活动有关的现金主要是代客户收、付公共自行车押金、消费备用金及卡费等，2021年及2022年第一季度分别为1.57亿元和-0.51亿元，2021年经营活动产生的现金流量净额比上年度减少55.41%，主要系原材料的采购增加以及回款减少所致；2022年第一季度，经营活动产生的现金流量净额较上年同期减少了0.63亿元，主要系受疫情影响，客户付款时间延迟，导致现金流入减少所致。

2021年该公司EBITDA为3.30亿元，较上年下降3.01亿元，主要系利润总额的减少所致，因而公司EBITDA对刚性债务和利息支出的覆盖倍数较上年有所下降，分别为0.48倍和7.08倍。

（2）投资环节

图表 18. 公司投资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
回收投资与投资支付净流入额	-7.58	1.51	-0.56	0.30	-0.15	-6.06
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-4.21	-2.84	-4.38	-3.34	-1.74	-0.54
其他因素对投资环节现金流量影响净额	0.10	0.26	-0.11	--	--	--
投资环节产生的现金流量净额	-11.81	-1.16	-4.95	-3.04	-1.89	-6.60

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

近年来，该公司保持了对共享出行业务的持续投入，投资环节现金流一直呈现净流出状态；同时，公司利用部分闲置资金购买理财产品，相关现金流入及流出规模较大。2021年及2022年第一季度，公司投资性现金流量净额分别为-1.89亿元和-6.60亿元，其中2021年主要是对共享出行业务固定资产投资净支出为1.74亿元，较上年减少1.60亿元主要系投入放缓所致；2022

年第一季度主要是购买理财产品净支出 6.06 亿元所致。

(3) 筹资环节

图表 19. 公司筹资环节现金流量状况（亿元）¹³

主要数据及指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
权益类净融资额	5.91	-0.87	-0.48	-0.43	-1.21	0.12
债务类净融资额	-0.54	1.20	-0.26	7.10	-0.50	--
其他因素对筹资环节现金流量影响净额	6.00	-0.31	-0.01	0.03	-0.47	--
筹资环节产生的现金流量净额	11.38	0.02	-0.75	6.70	-2.19	0.12

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

2021 年该公司筹资性现金流量净额为-2.19 亿元，主要是当年偿还到期银行借款以及分配现金股利规模较大所致。2022 年第一季度公司筹资性现金流量净额为 0.12 亿元，系 2022 年 1 月，子公司常州氢能动力技术有限公司融资引入深圳市创新投资集团有限公司、常州红土人才投资合伙企业（有限合伙）等投资人所致。

4. 资产质量

图表 20. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	14.60	14.61	31.56	41.06	39.82	39.48
	57.28	56.89	79.62	83.13	82.75	82.91
其中：货币资金（亿元）	4.86	6.86	5.07	12.15	9.77	2.72
交易性金融资产（亿元）	-	-	18.33	20.19	20.23	26.38
应收账款（亿元）	5.33	5.91	6.53	6.80	7.38	7.70
其他应收款（亿元）	1.57	0.57	0.54	0.48	0.48	0.50
存货（亿元）	0.91	0.63	0.55	0.64	0.95	1.08
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	10.89	11.07	8.08	8.33	8.30	8.14
	42.72	43.11	20.38	16.87	17.25	17.09
其中：可供出售金融资产（亿元）	5.00	5.00	-	-	-	-
固定资产（亿元）	0.18	1.51	3.99	4.76	5.35	5.15
在建工程（亿元）	0.83	0.57	0.34	0.81	0.49	0.69
无形资产（亿元）	0.05	0.05	0.55	0.53	0.52	0.52
长期待摊费用（亿元）	4.59	3.43	2.69	1.59	0.95	0.79
期末全部受限资产账面金额（亿元）	0.06	0.26	0.24	0.12	0.25	0.19
受限资产账面余额/总资产（%）	0.25	1.02	0.59	0.24	0.51	0.40

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

¹³ 考虑到公司现金利息支出规模不大，本表格估算时，将分配股利、利润或偿付利息支付的现金全部按权益类融资现金流流出项计算。

2021年末，该公司资产总额减至48.12亿元，较上年末减少1.27亿元，主要是货币资金较上年末减少所致。公司资产以流动资产为主，2021年末占比为82.75%，主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、存货和其他应收款等构成。2021年末，公司货币资金为9.77亿元，较上年末减少2.38亿元，其中银行承兑汇票保证金、保函保证金等受限资金合计0.25亿元；交易性金融资产年末金额为20.23亿元，系公司持有的哈啰普惠和HB公司相关股权¹⁴；应收账款为7.38亿元，主要为公共自行车系统运营及系统销售业务产生，公司系统销售和系统运营服务模式下的主要客户为各地政府部门或政府相关企事业单位，而政府采购的资金来源一般为财政拨款，需要在政府的财政资金、财政预算的范围内列支，遵循规定的审批程序、付款程序等，同时公共自行车系统建设项目属城市公用设施及民生工程，相关建设进度可能随各站点所在地的实际情况、城市规划安排、居民反馈信息等随时调整，项目建成后通常需要试运营一段时间，对系统稳定性和运营效果进行测试，从而项目验收时间、回款周期等均存在一定的滞后性，因此公司应收账款规模持续较大，年末，计提应收账款坏账准备0.40亿元，较上年末增加0.39亿元，其中2021年因公司预计部分客户款项难以收回而全额计提坏账准备0.18亿元，因部分客户账龄延长而增加计提坏账准备至0.35亿元（较上年增加0.10亿元）；存货年末金额为0.95亿元，主要为原材料、半成品和在建项目成本，当年末存货较上年末增加48.44%，主要系待投放的4,000辆助力自行车的原材料及成品，因疫情影响政府的投放审批速度，预计可在2022年6月中旬开始投放；其他应收款年末金额为0.48亿元，主要是公共自行车项目的履约保证金和投标保证金等；此外，合同资产为0.54亿元，较上年末增加84.40%，主要系新增销售质保金所致。2022年3月末，公司流动资产为39.48亿元，其中货币资金较上年末减少7.05亿元，主要系增加闲置资金理财所致，交易性金融资产相应较上年末增加30.41%至26.38亿元。

该公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用构成。2021年末，公司固定资产为5.35亿元，主要为投放的共享出行设备（自行车、助力车）和共享汽车等，因当年投放较多助力车较上年末增长12.39%；在建工程为0.49亿元，主要为智造中心建设工程，当年末在建工程较上年末减少39.81%，主要由于智造中心建设工程部分转固所致；无形资产为0.52亿元，主要是用于智造中心项目建设的土地使用权；长期待摊费用为0.95亿元，主要是系统运营业务相关的项目支出，长期待摊费用较上年末大幅减少40.34%，主要是系统运营业务整体有所缩减所致。2021年末，公司其他权益工具投资较上年末增加0.16亿元，主要系参股投资上海銮阙合添私募投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“銮阙合添”）并实缴出资0.15亿元所致；同年末，公司长期股权投资较上年末增加16.61%，主要系通过子公司永安开曼追加对LOMARE的股权投资0.06亿元。2022年3月末，公司非流动

¹⁴ 截至2021年末，公司持有哈啰普惠名义股权比例为23.26%，通过HB实质持有哈啰普惠股权比例为6.05%。

资产为 8.14 亿元，构成上较上年末无明显变化。

2022 年 3 月末，该公司受限货币资金 0.19 亿元，无其他受限资产。

5. 流动性/短期因素

图表 21. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动比率 (%)	207.69	193.09	452.34	705.37	741.75	874.17
速动比率 (%)	193.47	180.81	442.53	692.25	720.48	845.00
现金比率 (%)	69.07	90.84	335.68	556.55	558.74	644.42

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

2021 年末及 2022 年 3 月末，该公司流动比率分别为 741.75%和 874.17%，现金比率分别为 720.48%和 845.00%，公司资产流动性较好。

6. 表外事项

截至 2022 年 3 月末，该公司无对外担保。2017 年自然人顾泰来向公司提起专利侵权诉讼，经过多次协商，双方于 2017 年 8 月 29 日签订《专利使用普通许可合同》及《和解协议》（编号为 2017073002），根据《专利使用普通许可合同》约定公司应于每年 6 月 30 日前向申请人支付专利许可费，后因公司拒绝支付专利使用费，顾泰来于 2020 年 12 月和 2021 年 2 月，向南京仲裁委员会递交了仲裁申请书和增加仲裁请求申请书，要求公司支付 2018-2020 年的专利使用费。南京仲裁委员会审理了该案，判决公司支付 2019-2020 年专利使用费 615.36 万元（税后）。公司于 2021 年 9 月收到（2020）宁裁字第 942 号仲裁书，并已按裁决书执行完毕。

7. 母公司/集团本部财务质量

该公司公共自行车业务及共享出行业务的新一代自行车及助力自行车业务及相关的资产主要集中在母公司。2021 年末，母公司总资产 48.73 亿元，净资产 33.58 亿元，2021 年母公司实现营业收入 7.38 亿元，净利润 0.28 亿元。总体上看，母公司经营公司的大部分业务也是公司主要收入及利润来源，自身偿债能力较强。

外部支持因素

截至 2022 年 3 月末，该公司共获得银行授信合计 5.10 亿元，其中未使用授信 4.65 亿元。公司可转债发行后，陆续偿还了银行借款，目前银行借款余额为 0。

图表 22. 来自大型国有金融机构的信贷支持

机构类别	综合授信	其中： 贷款授信	已使用额度	利率区间	附加条件/ 增信措施
全部（亿元）	5.10	5.10	0.45	3.70%-4.22%	-
其中：工农中建交五大商业银行（亿元）	2.30	2.30	0.08	3.70%-4.22%	-
其中：大型国有金融机构占比（%）	45.10	45.10	17.78	3.70%-4.22%	-

资料来源：根据永安行所提供数据整理（截至 2022 年 3 月末）。

跟踪评级结论

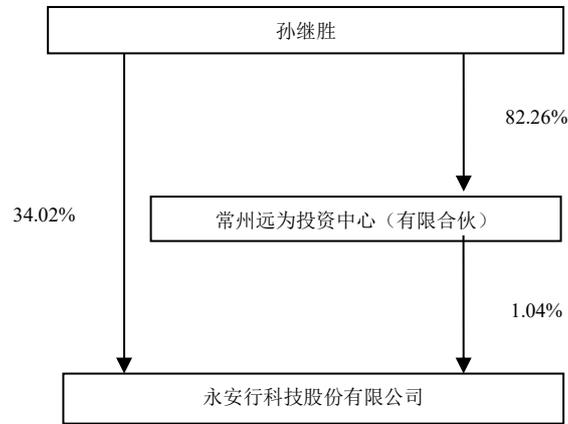
跟踪期内，该公司实际控制人未发生变化。公司实际控制人质押部分股权，预计对公司股权结构的稳定性影响有限。

该公司主要运营共享出行服务业务，其中公共自行车业务（包含系统运营服务和系统销售业务）收入占比较高，跟踪期内受到新冠肺炎疫情影响，收入有所减少；共享出行业务为公司目前主要推广的业务，跟踪期内，公司加大助力自行车投放，业务规模有所扩大；此外公司小规模试运行氢动车，未来将根据运行情况择机扩大氢动车投放。预计随着运营车辆持续投放，公司共享出行业务规模将持续扩大。

来自哈啰普惠及 HB 公司的估值变动对该公司经营业绩及权益资本状况影响很大。跟踪期内随着估值增长的大幅度放缓，公司盈利状况显著弱化，所有者权益则因现金分红数额较大而有所缩减。公司公共自行车业务经营状况持续弱化，电动汽车业务则处于处置过程中，未来财务状况变化将在很大程度上取决于哈啰普惠及 HB 公司的经营状况、估值及可变现能力。公司目前现金类资产存量尚且充裕，短期内债务偿付风险不大。

附录一：

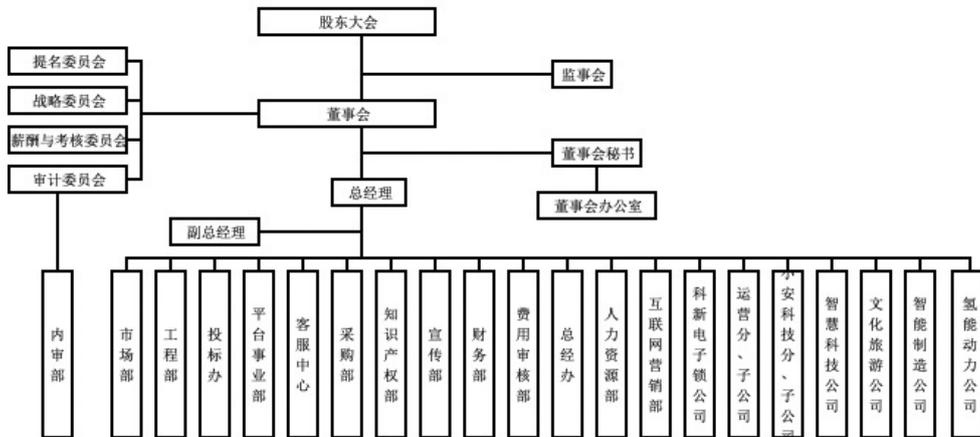
公司与实际控制人关系图



注：根据永安行提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据永安行提供的资料绘制（截至 2022 年 4 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2021年(末)主要财务数据(亿元)					备注
					刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金 净流入量 (亿元)	
永安行科技股份有限公司	永安行	公司本部	—	共享出行	6.22	33.58	7.38	0.28	1.86	

注：根据永安行 2021 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
资产总额 [亿元]	39.64	49.39	48.12	47.62
货币资金 [亿元]	5.07	12.15	9.77	2.72
刚性债务[亿元]	2.84	7.45	6.22	6.24
所有者权益 [亿元]	27.08	34.06	33.96	34.20
营业收入[亿元]	9.36	8.73	8.73	1.70
净利润 [亿元]	5.00	4.94	0.43	0.12
EBITDA[亿元]	8.70	6.22	3.26	—
经营性现金净流入量[亿元]	3.92	3.52	1.57	-0.51
投资性现金净流入量[亿元]	-4.95	-3.04	-1.89	-6.60
资产负债率[%]	31.69	31.05	29.43	28.18
权益资本与刚性债务比率[%]	952.28	456.98	546.15	548.19
流动比率[%]	452.34	705.37	741.75	874.17
现金比率[%]	335.68	556.55	558.74	644.42
利息保障倍数[倍]	56.09	42.12	2.04	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	274.85	307.23	307.23	338.97
毛利率[%]	28.60	26.27	22.07	16.67
营业利润率[%]	70.29	44.49	6.96	7.66
总资产报酬率[%]	20.48	8.89	1.95	—
净资产收益率[%]	22.83	16.16	1.27	—
净资产收益率*[%]	22.91	16.20	1.29	—
营业收入现金率[%]	97.91	90.93	83.57	74.42
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	53.93	55.04	28.07	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-9.54	3.44	-2.15	—
EBITDA/利息支出[倍]	72.94	66.21	6.99	—
EBITDA/刚性债务[倍]	3.23	1.21	0.48	—

注：表中数据依据永安行经审计的 2019-2021 年度及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出(倍)=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务(倍)=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	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，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	3
		市场竞争	8
		盈利能力	8
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	1
		会计政策与质量	1
		现金流状况	1
		负债结构与资产质量	8
		流动性	1
	个体风险状况		4
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		4	
外部支持	支持因素调整方向		不调整
主体信用等级			AA-

附录七：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2020年7月30日	AA/稳定	王婷亚、陈思阳	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(软件行业)MX-GS007(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月10日	AA/稳定	陈思阳、李一	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(软件行业)MX-GS007(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月10日	AA/稳定	王婷亚、黄梦姣	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(软件行业)MX-GS007(2019.8)	--
债项评级 (永安转债)	历史首次评级	2020年7月30日	AA	王婷亚、陈思阳	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(软件行业)MX-GS007(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月10日	AA	陈思阳、李一	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(软件行业)MX-GS007(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月10日	AA	王婷亚、黄梦姣	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(软件行业)MX-GS007(2019.8)	--

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和之后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。