



# 海能达通信股份有限公司

## 2023 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0241 号

---

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2023 年 5 月 25 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	海能达通信股份有限公司	AA <sup>-</sup> /稳定
<b>本次跟踪担保主体及评级结果</b>	深圳市高新投融资担保有限公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“20 海能 01”、“21 海能 01”	AAA

### 评级观点

本次跟踪维持主体级别为 AA<sup>-</sup>，展望由负面调整为稳定，维持相关债项级别，主要基于海能达通信股份有限公司（以下简称“海能达”或“公司”）在全球专网通信领域保持领先的行业地位且技术研发能力强、窄带业务竞争优势突出、剔除子公司转让影响的专网通信业务收入保持增长、盈利改善且经营获现能力良好等方面的优势；同时中诚信国际也关注到复杂的国际环境及重大未决诉讼等对公司经营和再融资带来的影响、面临短期偿债压力以及控股股东股权质押比例仍较高等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级充分考虑了深圳市高新投融资担保有限公司（以下简称“高新投融资担保”）提供的连带责任保证担保对本次债项还本付息的保障作用。

### 评级展望

中诚信国际认为，海能达通信股份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：**公司诉讼事件不确定因素消失且不再产生负面影响，行业地位和市场份额大幅提升，盈利和经营获现水平显著增强；再融资环境和偿债能力明显改善。

**可能触发评级下调因素：**公司行业地位大幅下降，盈利水平和经营获现能力显著弱化；诉讼事项导致公司需支付大额赔偿金；流动性压力增大，偿债能力显著恶化。

### 正面

- 公司在全球专网通信领域保持领先的行业地位，窄带业务竞争力突出，技术优势明显
- 公司专网通信业务收入实现同口径增长，盈利有所改善，经营获现能力保持良好水平
- 跟踪期内处置海外子公司产生的现金回流金额较大，有助于改善公司流动性
- 有效的偿债担保措施

### 关注

- 复杂的国际环境及重大未决诉讼等因素对公司业务开展及再融资带来持续不确定性
- 债务以短期为主，面临短期偿债压力
- 控股股东股权质押比例较高

项目负责人：汪莹莹 yywang@ccxi.com.cn

项目组成员：贾晓奇 xqjia@ccxi.com.cn

### 评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

海能达（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
资产总计（亿元）	142.70	129.34	115.10	116.47
所有者权益合计（亿元）	62.59	57.60	63.62	62.78
负债合计（亿元）	80.11	71.74	51.48	53.69
总债务（亿元）	45.06	43.67	26.34	31.57
营业总收入（亿元）	61.09	57.19	56.53	8.57
净利润（亿元）	0.95	-6.55	4.07	-0.61
EBIT（亿元）	1.64	-3.20	2.53	--
EBITDA（亿元）	7.27	2.90	7.81	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	6.88	7.04	6.23	0.80
营业毛利率（%）	47.61	43.03	46.72	49.14
总资产收益率（%）	1.07	-2.35	2.07	--
EBIT 利润率（%）	2.68	-5.59	4.47	--
资产负债率（%）	56.14	55.47	44.73	46.10
总资本化比率（%）	41.86	43.12	29.28	33.46
总债务/EBITDA（X）	6.19	15.03	3.37	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.41	1.28	4.55	--
FFO/总债务（X）	0.10	-0.01	0.17	--

注：1、中诚信国际根据海能达提供的其经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告整理及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年和 2023 年一季度财务数据分别采用了 2022 年审计报告和 2023 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款中的带息债务；3、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，特此说明。

## 担保主体财务概况

高新投融资担（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（百万元）	8,512.62	8,835.05	9,536.48
担保损失准备金（百万元）	468.41	555.97	325.31
所有者权益（百万元）	7,629.14	7,777.06	8,512.21
在保余额（百万元）	62,584.90	73,117.00	62,099.00
净利润（百万元）	355.74	459.55	734.41
平均资本回报率（%）	4.77	5.97	9.02
累计代偿率（%）	0.84	0.40	0.25

注：1、数据来源为高新投融资担提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

## 同行业比较（2022 年数据）

公司名称	营业总收入 （亿元）	EBITDA （亿元）	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）
精测电子	27.31	2.21	-0.08	37.01	4.27	0.15
海能达	56.53	7.81	6.23	29.28	4.47	0.17

中诚信国际认为，与同行业相比，海能达在专网通信领域行业地位和技术实力领先，不断完善业务布局，为行业客户提供更多场景化产品和解决方案，但与可比企业相比，公司业务运营更易受到地缘政治、未决诉讼等冲击；财务风险方面，公司经营获现水平表现良好，但盈利波动较大，再融资难度和融资成本高于可比企业

注：精测电子为“武汉精测电子集团股份有限公司”简称。

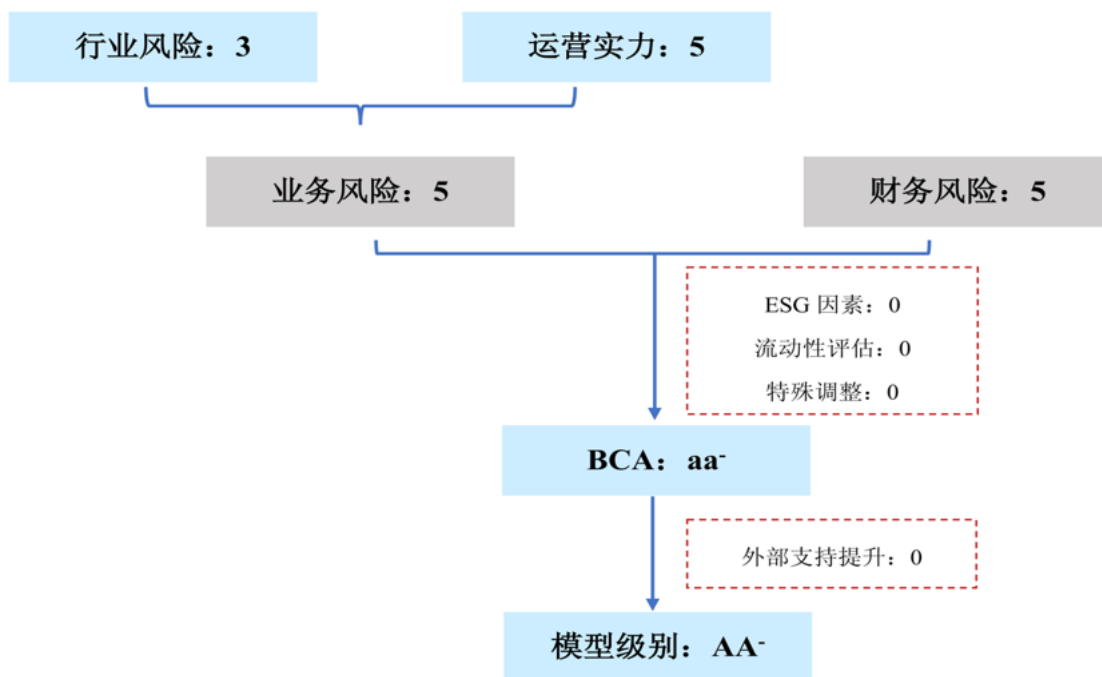
## 本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次信用 评级时间	发行金额 （亿元）	债券余额 （亿元）	存续期	特殊条款
20 海能 01	AAA	AAA	2022/6/1	1.40	1.35	2020/12/29~2023/12/29	调整票面利率选择权和投资者回售选择权
21 海能 01	AAA	AAA	2022/6/1	3.60	3.60	2021/4/21~2024/4/21	

注：债券余额为截至 2023 年 3 月末情况，其中，“21 海能 01”已完成 2.7 亿元回售并转售。

## 评级模型

海能达通信股份有限公司评级模型打分(2023\_01)



## 方法论

中诚信国际电子信息制造行业评级方法与模型 C080000\_2022\_04

### ■ 业务风险:

海能达属于电子信息制造行业，行业风险评估为中等；海能达在专网通信领域行业地位全球领先，核心技术储备充足且研发实力强，同时，涵盖系统、终端产品及解决方案，产品丰富且覆盖细分领域较广；客户结构较分散，公司对下游客户具有一定议价能力，但复杂的国际环境、未决诉讼等事项对公司部分海外区域的业务拓展存在一定影响，业务风险评估为较低。

### ■ 财务风险:

海能达经营性业务利润扭亏为盈，盈利稳定性有待观察；公司保持良好的经营获现能力，由于处置海外子公司股权并用于偿还债务，财务杠杆明显下降，但受重大未决诉讼等影响，公司再融资空间受限，而自身短期债务占比较高，面临短期偿债压力，财务风险评估为较低。

### ■ 个体信用状况（BCA）:

依据中诚信国际的评级模型，流动性调整项对海能达个体基础信用等级有调降，海能达具有 aa<sup>-</sup> 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

### ■ 外部支持:

作为我国专网通信领域的领先企业，能够持续享受政府政策支持与补助，但补助金额较小，同时控股股东对公司的支持能力有限，故外部支持不调升。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]3268 号文核准，海能达注册公开发行面值不超过 10 亿公司债。其中，“20 海能 01”实际发行规模为 1.40 亿元，初始票面利率为 6.50%，目前票面利率下调至 5.80%；“21 海能 01”实际发行规模为 3.60 亿元，初始票面利率为 6.00%，目前票面利率下调至 5.50%，上述债券发行期限为 3 年，均附第 2 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，并由深圳市高新投融资担保有限公司提供连带责任保证担保。截至 2022 年末，上述公司债券均触发票面利率选择权和投资者回售选择权，债券募集资金已全部使用完毕，募集资金使用与募集说明书约定的用途、使用计划及其他约定一致。

## 宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

## 近期关注

**中诚信国际认为，2022 年全球专网通信市场规模保持平稳增长，行业集中度高且龙头企业地位相对稳固，在新一代信息技术演进、行业数字化转型驱动及国家政策推动下，公专融合升级打开行业增长空间，我国专网部署不断增加，亦吸引更多新进入者参与竞争。**

区别于电信运营商参与运营的公众通信网络，专网通信主要为政府与公共安全、公用事业和工商业等特定部门或群体提供应急通信、指挥调度、日常工作通信等无线网络通信服务，其中，政府与公共安全市场是专业无线通信行业最大的细分市场，占比约 45%。专网通信产品一般为大型组网和高性能产品，具体包括调度系统无线基站、无线接收终端等。从全球专网通信市场竞争格局来看，技术领先且拥有品牌及渠道优势的企业占据着行业大多数市场份额，其中，摩托罗拉、海能达处于第一梯队，摩托罗拉全球市场占有率保持在 40%左右，行业地位突出，建伍、艾克慕、科立讯、欧宇航处于第二梯队。

从行业发展来看，根据华经产业研究院数据，2022 年全球专网通信市场规模将超过 250 亿美元，同比增速达 6.4%，其中，专网通信设备市场规模约 150 亿美元，专网通信服务市场规模达 100 亿美元。当前全球专网通信正逐步进入智慧专网时代，专网凭借安全、可靠、高隔离性、灵活及定制化的能力能更好的满足行业客户个性化需求，在全球 5G 技术快速发展下，专用通信技术已逐步扩展至更广泛的应用领域，行业向着宽带化、智能化方向加速发展，宽带和窄带融合、公网和专网结合成为产业趋势。5G 专用通信已成为欧美国家、中国及新兴经济体的重点关注领域，近年来各国通过推出相关政策支持产业发展。从我国最新产业政策来看，2021 年 7 月工信部等十部门印发《5G 应用“扬帆”行动计划（2021-2023 年）》提出，要求到 2023 年大型工业企业的 5G 应用渗透率超过 35%。2022 年 1 月国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》提出，明确以建成全国公安指挥调度“一张网”为目标。在政策助力下，我国专网部署不断增加，截至 2022 年 6 月，国内累计建设 5G 虚拟专网超过 5,325 个，约为 2020 年的 6.66 倍，5G 行业虚拟专网由 To B 通用网络向各行业定制的网络演进。与此同时，也吸引更多新进入者参与竞争，部分企业策略性地专注于为具备较高管理灵活性及较短产品交付期的企业提供物联网解决方案及通信设备。但现阶段我国 5G 专网行业还处于发展导入期，市场渗透率仍有较大提升空间，5G 专网关键技术还需不断优化。

**中诚信国际认为，跟踪期内，海能达保持在专网通信领域突出的行业地位，核心技术储备充足，凭借窄带业务的竞争优势、成长型业务的持续发展和海外渠道合作增加，专网通信业务实现同口径增长，复杂的国际环境及未决诉讼等因素对业务运营带来持续挑战，公司通过出售海外子公司及收缩 EMS 业务以回笼资金聚焦主业发展。**

*2022 年 7 月公司出售海外全资子公司 Sepura 股权导致海外专网通信业务规模收缩，但有助于回笼资金用于偿还存量债务；公司与摩托罗拉诉讼案件仍在上诉阶段，后续进展情况仍存在较大不确定性。*

2022 年 7 月 14 日，海能达公司将全资子公司 Sepura Limited（以下简称“Sepura”）100%股权以 1.595 亿欧元（折合人民币 10.43 亿元）对外转让给 Sword Bidco Limited，Sepura 于该交易日不

再纳入公司合并报表范围，该笔交易产生投资收益 2.87 亿元。公司将股权转让所得款项用于偿还债务。上述事项导致总体海外专网通信业务规模有所下降，但有利于公司补充流动性。2022 年公司专网通信业务收入同比增长 4.40%，剔除 Sepura 出售的影响，同口径下专用通信业务同比增长 16.77%。

此外，近年来公司与主要竞争对手摩托罗拉在美国、德国、澳大利亚、中国等地存在一系列专利侵权纠纷、商业秘密及版权侵权纠纷、不正当竞争等诉讼事项。其中，针对摩托罗拉在美国诉公司商业秘密及版权侵权案件，伊利诺伊州法院于 2021 年 1 月 11 日做出的一审判决，2022 年 7 月 5 日，一审法院判决驳回摩托罗拉一审后提出的未决动议，同时，一审法院就许可费事宜做出判决，确定许可费协议条款，至此，一审判决后双方提出的动议全部判决，一审判决赔偿金额及一审后动议（利息、诉讼杂费、律师费、特许权使用费）赔偿金额共计人民币 47.47 亿元。由于公司不认可一审判决及审后程序判决结果，已于 2022 年 8 月 2 日再次向美国第七巡回上诉法院提起上诉，截至 2022 年末，上述案件已进入上诉阶段。此外，2022 年 2 月 8 日，美国司法部在官网上公开了其对海能达及前摩托罗拉员工的起诉书。目前，该指控处于一审审前程序阶段。中诚信国际认为，上述诉讼案件及指控的后续进展情况仍存在较大不确定性，且摩托罗拉在美国诉公司商业秘密及版权侵权案件涉及金额大、耗时长，对公司业务开展及融资渠道等产生不利影响。若公司最终败诉，将面临很大的流动性压力，需持续关注上述未决诉讼的进展情况，以及对公司业务运营、区域市场布局、融资渠道产生的影响。

**公司从传统窄带产品不断向系统解决方案、公专融合及 4G/5G 等方向拓展，2022 年成长型业务收入进一步增长；跟踪期内公司与海外渠道合作力度加大，带动渠道销售占比提升较明显，凭借市场地位及综合实力，公司具有一定产品定价能力，但对核心进口材料供应商的议价能力有限。**

近年来公司业务从网络建设向网络优化、扩容、维护拓展，实现了从单一的产品销售到“产品+服务”的模式转型，形成了较为完整的产业链，涵盖数字对讲机与集群系统、集成通信及改装车解决方案等传统窄带业务，以及 MCS/PoC 和执法记录仪等公专融合产品与解决方案、指调产品及解决方案、卫星通信等业务，产品种类丰富，可为行业用户提供更多场景化产品及综合解决方案，亦可在一定程度上分散单一细分市场的需求波动风险。近年来公司积极发展公专融合、4G/5G 宽带、指调智能集成等成长型业务，成为公司经营业绩的良好补充，2022 年公司成长型业务收入同比增长 5.49%，占专网通信业务收入的比重小幅提升至 15%左右，其中，依托与全球行业客户及 20 多家运营商合作搭建的 300 余个公专融合平台，公专融合业务收入小幅增长；公司聚焦优势区域，重点打造依托人工智能、大数据分析的综合指挥调度集成项目，指调智能集成业务收入增速较快，目前 4G/5G 宽带业务收入对公司贡献很小。窄带业务作为公司核心优势领域，对公司收入贡献仍较高，跟踪期内，公司新一代数字集群产品全面推广，推出 H 系列小巧便携全新中转台及坚固耐用的数字车台，2022 年窄带业务收入为 40.28 亿元，同比增长 4.22%。

从上游采购情况来看，公司生产所需主要原材料可分为电子元器件和结构件。为保障终端产品质量的稳定性，公司对原材料产品质量要求较高，产品多配置中高端原材料配件，其中电子元器件主要包括 CPU 芯片、电阻、电感、电容等，结构件包括五金、塑胶、铝压铸、天线和电池等，核心材料多采购自国内外知名厂家采购，由于公司采购量相对有限，公司对国外核心材料供应商



的议价能力有限。2022 年以来上游原材料供应紧缺状况有所缓解，结算方式及账期无明显变化。2022 年公司前五大供应商采购金额占采购总额的比重为 13.84%，供应商分散程度良好。

公司产业链下游主要直接面向行业终端大客户及渠道商，采取直销、渠道销售及数字化营销相结合的销售模式；其中，大客户直销是指针对政府与公共安全部门、机场、港口、铁路等行业客户，在该模式下结算周期相对较长，根据项目进度确认收入，同时一般会有 5~10%不等的质保金；渠道销售主要面向酒店、建筑、物业、商场、水利、电力等工商业和部分公共事业市场，经销商价格由公司每年年初根据价格政策确定，除短期促销外一年内基本不变，该模式下公司主要采取“款到发货”的模式，仅部分合作较久的经销商会给予 2~3 个月账期。2022 年以来公司在国内上线“海能达线上商城”，覆盖更多中小型渠道，同时海外渠道业务增长较快，渠道销售占整体销售比重从 30%上升到 50%，带动公司非直销模式产生的收入同比增长 35.35%。由于专网通信行业集中度较高，凭借行业地位领先、技术实力及综合服务能力突出，公司掌握一定产品定价权，且对下游客户具有一定议价能力。从集中度来看，2022 年公司前五大客户销售额合计 7.59 亿元，占年度销售总额的比例为 13.43%，客户结构较分散。

**跟踪期内，公司专网通信业务保持全球领先的行业地位和技术实力，国内多个地区业务订单保持增长，海外新签约大项目量有所减少。**

专网通信行业是技术密集型产业，且行业应用对产品可靠、安全等性能有特殊要求，部分产品需要取得国家强制性产品认证，因此行业进入门槛较高，市场集中度较高。公司作为全球领先的智能专用通信产品及解决方案供应商，在窄带市场全面掌握 PDT、TETRA、DMR 三大主流专业无线通信数字技术标准，行业地位和市场份额仅次于摩托罗拉。从公司主要市场区域的竞争地位来看，跟踪期内，公司国内东南、华南、西南地区的专网通信业务订单均有所增长，保持在国内公共安全行业拥有较高的市场份额，帮助全国过半的省市建设通信系统，并不断提升交通、能源、工商业等行业市场份额。海外业务方面，近年来公司持续深耕“一带一路”沿线等国家和地区客户，并继续拓展欧洲和拉美洲市场，但受国际局势动荡、全球经济下行压力较大及行业竞争加剧等影响，公司项目获取与执行、人员跨国流动等方面仍存在一定难度，2022 年公司在东南亚、亚太、澳大利亚等地区及国家的新增订单低于预期，海外收入同比下降 1.57%。2021 年 3 月 12 日，美国联邦通信委员会（The Federal Communications Commission，简称 FCC）将海能达列入对美国国家安全构成威胁的企业名单，上述事项对公司海外业务尤其是北美地区专网通信市场拓展的影响持续存在，2022 年以来公司在海外上述地区新签约大型项目量有所减少，中诚信国际将持续关注后续公司海外项目获取及执行情况。

表 1：公司部分签约订单情况（亿元）

合作方	项目名称及执行情况	中标金额	2022 年履行金额	待履行金额
荷兰安全与司法部	荷兰全境公共安全专网通信设备及服务项目	13.63	2.22	2.30
国内某合作伙伴	安哥拉公共安全一体化平台项目集群系统采购合同	2.10	0.03	1.26
巴西塞阿拉州公共安全全部	巴西塞阿拉州 TETRA 专网通信及网络租赁（4 年）及运维服务项目	2.14	0.51	1.30
某合作伙伴	北美洲某城市轨道交通现有线路和新建线路提供 TETRA 通信网络及服务的项目	0.55	0.00	0.37
秘鲁警察	秘鲁警察升级和扩容现有 TETRA 系统及提供服务的項目	0.45	0.05	0.11

亚洲某国集成商	亚洲某国公共安全客户专业无线通信宽带多模智能终端项目	1.69	0.45	0.66
西班牙阿拉贡省通信服务部门	西班牙阿拉贡省建设首期应急通信网络	0.81	0.20	0.59
巴西巴伊亚州公共安全部门（代表巴伊亚州政府）	巴西巴伊亚州（除萨尔瓦多大都市区之外）指挥调度平台、TETRA 专用通信系统及服务项目	2.52	0.003	2.517
非洲某国客户	非洲某国客户专用通信数字集群系统项目	1.57	1.57	0.00
港铁中铁电化轨道交通（深圳）有限公司	深圳市城市轨道交通 13 号线专用通信设备及集成解决方案项目	0.44	0.00	0.44
加拿大合作伙伴	加拿大某客户专用通信系统及设备项目	0.65	0.14	0.51
国内某合作伙伴	某独联体客户数字集群通信设备项目	0.76	0.17	0.03

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

从产销量情况来看，受出售子公司 Sepura 及产品结构有所调整影响，2022 年公司终端产品销量有所下降，但系统产品产销量随市场需求增加而有所上升。公司采取以销定产的生产模式，近年来终端和系统产品的产销率均保持较高水平，2022 年以来公司加强库存消化能力，上述产品产销率均有所提升。

表 2：近年来公司专网通信产品产销量情况（万台、万信道、%）

项目	2020	2021	2022	
终端产品	产量	148.31	157.88	129.45
	销量	148.55	156.94	130.40
	产销率	100.16	99.41	100.73
系统产品	产量	1.32	1.43	1.69
	销量	1.36	1.39	1.72
	产销率	102.97	97.09	101.32

注：系统产品产销率与销量/产量数据有差异主要系产销量数据四舍五入所致。

资料来源：公司提供

多年来持续的研发投入使得公司拥有较充足的核心技术储备，并能够参与国际、国内、行业、地方和团体标准的制定和修订工作。截至 2022 年末，公司累计申请专利 3,038 项，其中 PCT 516 项，累计授权专利 1,661 项，多项核心技术和知识产权达到业界领先水平。目前公司主要研发方向为公专融合、4G/5G 宽带产品及解决方案产、指挥调度智能集成与应急通信解决方案，2022 年由于公司出售 Sepura 及精简研发体系，研发人员同比下降 9.18%，研发投入金额同比减少 10.12%。

表 3：近年来公司研发投入情况（亿元）

	2020	2021	2022
研发投入	10.02	10.32	9.28
占营业收入比重	16.40%	18.05%	16.41%
研发投入资本化的金额	3.16	3.28	2.80

资料来源：公司年报

**2022 年以来 EMS 制造业务规模进一步收缩，未来将聚焦新能源及汽车电子行业客户。**

跟踪期内，为聚焦主业，降低管理成本，公司 EMS 制造业务规模进一步收缩。目前公司主要为新能源及汽车电子、机器人、通信及服务器等行业客户提供一站式 EMS 服务，主要产品为三电系统、小三电系统、储能产品的代工，合作客户包括纳恩博（深圳）科技有限公司、深圳市大疆

百旺科技有限公司、重庆金康动力新能源有限公司、深圳比特微电子科技有限公司和头部动力电池厂商等。结算方式以银行转账或银行承兑汇票付款为主，账期为月结 60~90 天。目前新能源及汽车电子业务是业务重塑后培育的重点方向，该部分占 EMS 总收入的比重超 40%。

## 财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司收入规模小幅下降，但核心主业收入占比进一步提升，经营性业务利润实现扭亏为盈，Sepura 出表贡献较大投资收益；公司保持良好的经营获现能力，同时将处置股权回笼资金用于偿还借款，财务杠杆明显下降，但债务结构仍以短期为主，且公司再融资能力较为有限，仍需关注融资环境变化及短期债务偿还压力。

*跟踪期内，公司收入规模略有下降，但专网通信主业对营收和利润的贡献度进一步加大，公司加大采购成本管控并对产品提价，营业毛利率有所上升，转让 Sepura 股权使得投资收益大幅增加，公司经营性业务实现扭亏为盈，但盈利稳定性待关注。*

2022 年公司营业总收入小幅下降，从构成来看，随着公司聚焦主业，专网通信业务收入占比提升至 83.30%，其中，受转让 Sepura 等因素影响，终端产品销量减少导致终端业务收入下降，但系统产品订单增加带动该板块收入增长。由于公司不断收缩 EMS 业务规模，2022 年 OEM 及其他业务收入同比下降 21.91%。得益于原材料价格上涨有所缓解叠加公司加强成本管控并对产品提价，公司专网通信业务毛利率同比上升，公司注重挖掘高价值 EMS 客户与订单，带动 OEM 及其他业务毛利率提升。2023 年一季度，由于合并范围变化及国内业务减少，公司营业总收入同比下降 18.21%，营业毛利率同比小幅提升 0.08 个百分点至 49.14%

期间费用方面，2022 年，公司合并范围减小使得销售费用、管理费用和研发费用均有不同幅度下降，但整体来看公司仍保持较大的研发投入力度，汇兑收益增加及利息支出随有息负债规模下降而减少，使得财务费用同比下降 74.14%，而收入降幅较小，综合影响下，期间费用率下降较多。主营业务利润水平改善、期间费用减少使得当期经营性业务利润扭亏为盈，以软件产品销售增值税退税款及业务经营相关的政府补助为主的其他收益亦对公司利润形成一定补充。2022 年公司对部分客户计提单项应收账款坏账准备增加，导致信用减值损失有所增加，公司转让 Sepura 股权产生投资收益 2.87 亿元，占利润总额的比例较大。受益于主营业务盈利好转及股权转让的投资收益贡献，2022 年盈利指标明显改善，EBIT 利润率和总资产收益率均有所上升，但需持续关注公司盈利稳定性。受公司主营业务经营季节性因素影响，2023 年一季度公司利润总额略有亏损，但由于公司费用控制更加严格，亏损同比减少。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	
专网通信	终端产品	24.69	54.50	25.17	52.03	22.47	55.80
	系统产品	20.43	55.57	19.94	46.60	24.63	48.92
OEM 及其他	15.97	26.80	12.08	18.42	9.44	19.34	
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>61.09</b>	<b>47.61</b>	<b>57.19</b>	<b>43.03</b>	<b>56.53</b>	<b>46.72</b>	

注：各板块加总数与合计数不同主要系小数点四舍五入所致。  
资料来源：公司提供

表 5：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用率	47.15	52.69	43.45	58.59
经营性业务利润	1.90	-4.29	2.75	--
资产减值损失	0.96	1.30	0.43	0.01
信用减值损失	2.26	0.61	1.64	-0.02
其他收益	2.07	1.55	1.30	0.30
投资收益	0.42	0.01	2.85	0.001
利润总额	0.20	-7.16	3.47	-0.67
EBIT 利润率	2.68	-5.59	4.47	--
总资产收益率	1.07	-2.35	2.07	--

注：资产减值损失和信用减值损失以正值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**2022 年末因处置子公司股权、减少资本开支及偿还债务，公司资产和负债规模持续下降，财务杠杆明显降低；公司应收账款周转加快，存货管理仍有待加强。**

因公司处置子公司股权及减少投资，2022 年末总资产规模有所下降。具体来看，因使用自有资金偿还银行借款，2022 年末公司货币资金规模有所下降；2021 年以来，公司加强账款催收管理，应收账款周转效率持续提升，因合并范围变化，公司原材料和库存商品等库存储备减少，存货规模有所下降，但存货周转率下降，存货管理能力仍有待加强。长期应收款主要系以分期收款方式结算的专网通信项目款，近年受海外市场开拓难度加大等影响，新增海外长期订单量减少，长期应收款因逐年结算而下降。因 Sepura 出表导致非专利、商标权等账面余额减少，无形资产有所下降。近年来公司资本支出较少，期末固定资产和在建工程金额变动较小。

公司负债主要由有息负债和经营性应付款项构成，2022 年末公司负债规模进一步下降，因将转让 Sepura 股权回笼资金及部分自有资金用于偿债，公司总债务规模下降 39.69%，公司采购支出下降，应付材料款和设备款均有减少。所有者权益规模随着利润积累、未分配利润增加而有所增长。2022 年由于债务净偿还金额较多，当期末公司财务杠杆水平明显下降，但短期债务占比进一步上升且超过 75%，债务结构仍有较大优化空间。2023 年 3 月末公司新增短期借款使得财务杠杆水平有所上升。

表 6：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

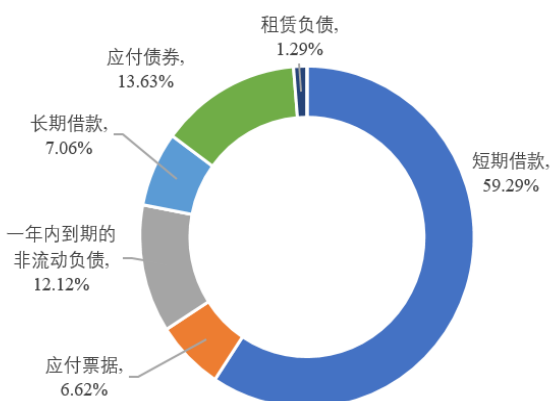
	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	13.97	14.09	9.28	13.85
存货	16.66	18.51	17.07	17.42
存货周转率(X)	1.76	1.85	1.69	1.01*
应收账款	39.71	30.39	31.19	27.13
应收账款周转率(X)	1.39	1.63	1.84	1.18*
流动资产占比(%)	56.92	53.98	55.24	56.32
长期应收款	6.09	4.44	4.27	4.17
固定资产	12.24	11.35	10.60	10.42
在建工程	5.61	5.86	6.13	6.17
无形资产	20.19	18.51	14.18	14.18
总资产	142.70	129.34	115.10	116.47
总负债	80.11	71.74	51.48	53.69
总债务	45.06	43.67	26.34	31.57

所有者权益合计	62.59	57.60	63.62	62.78
短期债务/总债务(%)	79.74	73.65	78.02	82.15
资产负债率(%)	56.14	55.47	44.73	46.10
总资本化比率(%)	41.86	43.12	29.28	33.46

注：带\*指标已经年化处理。

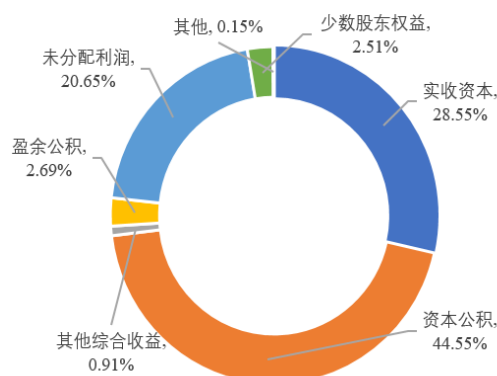
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 1：截至 2022 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 2：截至 2022 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

**2022 年公司经营活动净现金流保持良好状态，处置股权资产回笼资金使得投资活动净现金流由负转正，债务净偿还力度加大，利息支出减少，偿债指标有所改善，但短期债务占比高，且仍面临持续的再融资压力，短期债务偿还情况仍值得关注。**

受公司合并范围减小及销售规模下降影响，2022 年公司经营活动净现金流同比小幅下降，但整体经营获现能力仍维持良好水平。因收到处置子公司 Sepura 的资金，且购置长期资产的投资支出同比减少，投资活动净现金流由负转正。当期公司净偿还债务规模增加较多，使得筹资活动现金净流出增加。2023 年一季度，随着销售回款增加，公司经营活动现金净流入规模同比提升；因投资支出减少，投资活动现金净缺口收窄；由于当期新增短期借款且偿还债务的资金支出同比下降，筹资活动净现金流由负转正。

偿债能力方面，跟踪期内，由于债务下降和利息支出减少，经营获现水平良好及盈利能力改善，公司经营活动净现金流和 EBITDA 可有效覆盖利息支出且覆盖倍数有所上升，FFO 和 EBITDA 对总债务的覆盖能力亦有所增强。但短期债务占比高，货币资金减少且受限金额较大，2022 年末受限货币资金为 5.62 亿元，公司短期偿债指标表现较弱，考虑到诉讼等外部不确定性因素使得公司持续面临的再融资压力，短期偿债压力仍值得关注。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
经营活动产生的现金流量净额	6.88	7.04	6.23	0.80
投资活动产生的现金流量净额	14.39	-1.18	5.66	-0.71
筹资活动产生的现金流量净额	-23.03	-5.43	-18.30	4.67
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	2.28	3.10	3.63	2.78
FFO/总债务(X)	0.10	-0.01	0.17	--

EBITDA 利息保障倍数(X)	2.41	1.28	4.55	--
总债务/EBITDA(X)	6.19	15.03	3.37	--
非受限货币资金/短期债务(X)	0.26	0.29	0.18	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 13.43 亿元，占总资产的比重约为 11.67%，主要系作为保证金的货币资金和其他非流动资产、质押及未终止确认的应收票据、因银行贷款抵质押的应收账款、固定资产、无形资产等。截至 2023 年 4 月 28 日，控股股东及其一致行动人合计持有公司股权比例为 40.22%，合计质押占其持股的 51.69%，占公司股本的 20.79%，由于控股股东通过处置部分资产归还质押借款，合计质押股数及比例均较上年同期有所下降，但股权质押占比仍较高。

或有事项方面，截至 2022 年末，公司无违规对外担保；除前文所列诉讼事项外，无其他影响正常生产经营的重大未决诉讼。

**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，2020~2023 年 4 月 17 日，公司本部借款均到期还本、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。

## 预测与假设<sup>1</sup>

### 假设

——海能达将继续保持在专网通信领域领先的行业地位，随着公司加大主营业务的开拓力度，预计 2023 年营业总收入稳中有增，经营获现能力表现良好。

——预计 2023 年公司主营业务毛利率仍维持较高水平，但诉讼、贸易摩擦等不确定性因素犹存，且公司持续进行研发投入，仍将面临一定盈利压力。

——由于公司外部再融资难度较大，以及自身资金需求有限，预计 2023 年海能达总债务规模将有所下降。

### 预测

表 8：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
总资本化比率 (%)	43.12	29.28	27~29
总债务/EBITDA (X)	15.03	3.37	2.8~3.35

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司储备资金和经营活动现金流入可基本满足除债务偿还外的流动性资金需求，但外部融**

<sup>1</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

### 资环境的不确定性使得海能达面临一定流动性压力。

公司资金流入主要来自经营性回款和处置股权等，近年来经营活动现金流保持净流入，2023 年预计将维持上述趋势，但目前公司可供处置的资产储备较为有限，预计未来一年通过处置资产回笼资金规模将低于 2022 年水平。储备资金方面，截至 2022 年末，未受限货币资金为 3.65 亿元，包括海外资金 3.54 亿元，持有三年期存单金额约 1.42 亿元。外部融资方面，受未决诉讼等因素影响，公司再融资难度较大，虽仍保留与一些银行的授信合作，但授信时长以 1 年期为主，截至 2023 年 3 月末，公司获得中国进出口银行、中国银行、工商银行等银行一定的授信额度，也得到深圳市高新投集团有限公司和深圳担保集团有限公司提供的授信支持，合并口径共获得银行及其他金融机构提供的授信额度折合人民币约 31.96 亿元，其中未使用额度折合人民币约 4.44 亿元，由于少部分银行授信到期未重新接续，大部分银行续授信的总授信额度有所下降，导致公司授信总额同比下降较多，未使用授信额度亦有所下降。

公司资金流出主要用于债务还本付息及研发投入，近年来研发投入均在 9 亿元以上，预计 2023 年仍需持续的研发投入以维持竞争优势。随着公司债务规模下降，未来一年公司利息支出将有所减少，但短期借款及即将到期的公司债偿付压力仍较为集中。综合来看，公司备用流动性较紧，未来一年流动性来源不能完全覆盖未来一年流动性资金需求，存在一定流动性压力。

表 9：公司债务到期分布情况（截至 2022 年末）

	2023	2024-2025	2026 年及以后
合并口径			
短期借款	15.61	--	--
一年内到期的非流动负债	3.19	--	--
应付票据	1.74	--	--
长期借款	--	1.23	0.63
应付债券	--	3.59	--
租赁负债	--	0.34	--
<b>合计</b>	<b>20.54</b>	<b>5.16</b>	<b>0.63</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## ESG 分析<sup>2</sup>

**中诚信国际认为，公司积极推动绿色制造，注重安全生产与环保投入，ESG 对持续经营和信用风险的负面影响小。**

环境方面，跟踪期内，公司积极推动绿色制造，重视节能环保，全年环境绩效指标均已达标。公司生产运营过程产生污染物、废弃物排放及处置、项目建设等方面均符合国家及运营所在地法律法规要求，未因环境问题受到行政处罚，注重可持续发展。

社会方面，跟踪期内公司核心员工稳定性尚可，未发生重大人身伤亡和生产事故，同时公司在供应商管理、客户责任和安全管理方面也表现较好。

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。2022 年 12 月，公司完成董事会和监事会换届选举工作，第五届董事

<sup>2</sup> 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。

会成员 9 人，其中独立董事 3 名，董事会成员包含行业专家、财务、法律和企业管理等方面的专业人士，跟踪期内公司法人治理结构未发生重大不利变化。

战略方面，公司持续围绕“2+3+1”<sup>3</sup>总体产品业务布局，持续做大做强窄带业务基本盘，保持业界领先地位，加大对成长型与探索型业务的开发力度，依托优势构建以信息化指挥调度系统为主导，集语音、视频、数据、图像为一体的综合业务方案，带动公司业务规模增长，总体来看，公司战略规划符合市场需求和发展方向。

## 外部支持

**控股股东对公司的支持能力有限，作为我国专网通信领域的领先企业，能够持续享受政府政策支持与补助，但补助金额较小。**

控股股东陈清州先生作为公司董事长，有多年从业和管理经验，能够对公司业务发展提供指导，但控股股东支持能力有限，近年来未对公司提供资金支持。此外，公司作为我国专网通信领域的领先企业，能够享有政策支持，在技术创新、产业化项目等方面获得政府补助，但金额较小。

## 同行业比较

中诚信国际选取了武汉精测电子集团股份有限公司作为海能达的可比公司，上述公司所属细分行业有所差异，但在业务和财务方面具有一定可比性。

**中诚信国际认为，运营实力方面，公司在全球专网通信领域具有领先的行业地位及技术水平，公司在维持传统窄带产品竞争优势的同时积极布局成长型业务，进一步提高产品丰富度，但与可比企业相比，公司业务运营受复杂的国际关系、未决诉讼等不确定因素影响更大；财务风险方面，与可比企业相比，公司经营获现水平表现良好，但盈利表现一般，再融资难度和流动性压力高于可比企业。**

## 偿债保障措施

高新投融资担保为“20 海能 01”和“21 海能 01”提供全额连带责任保证担保。

高新投融担保由深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”）于 2011 年 4 月 1 日投资设立，初始注册资本 6.00 亿元，由高新投集团全资持股。2018 年 6 月，高新投集团向高新投融担保增资 6.00 亿元。2019 年 9 月，高新投集团和深圳市罗湖引导基金投资有限公司（以下简称“深圳罗湖引导基金”）共计对高新投融担保增资 38.00 亿元。2019 年 12 月，深圳市财政金融服务中心对高新投融担保增资 20.00 亿元。2023 年 3 月，深圳市财政金融服务中心将其持有的股权全部无偿划转至深圳市投资控股有限公司。截至 2023 年 3 月末，高新投融担保注册资本和实收资本均为 70.00 亿元，其中，高新投集团持股 46.34%，深圳罗湖引导基金持股 27.07%，深圳市投资控股有限公司持股 26.60%。高新投融担保控股股东为高新投集团，实际控制人为深圳市国资委。

高新投融担保坚持政策性定位，服务深圳地区中小企业及上市公司，重点开展银行贷款担保、债券担保及非融资性保函业务。2019 年及以前，直接融资担保业务主要由控股股东高新投集团本部

<sup>3</sup> “2”指 PDT/DMR、TETRA 窄带业务；“3”指专网融合、4G/5G 宽带、指调智能集成 3 个新业务；“1”指全融合现场综合应用方案。



经营，根据监管部门相关要求，加之高新投融担 2019 年获得增资后资本实力大幅提升，已符合开展直接融资担保业务的基本条件，2020 年起高新投融担大力开展直接融资担保业务，高新投集团未到期存量项目仍由高新投集团维护；同时逐步退出与蚂蚁金服合作的差额补足义务类信托计划。截至 2022 年末，高新投融担总资产为 95.36 亿元，所有者权益为 85.12 亿元；在保余额为 620.99 亿元，净资产放大倍数为 7.30，核心资本放大倍数为 7.27。

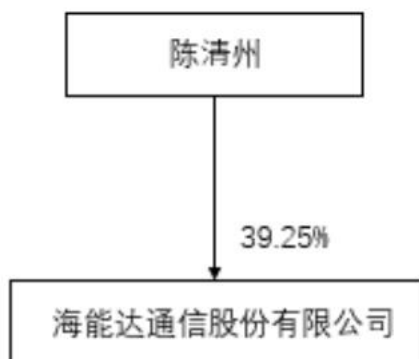
高新投集团作为深圳市政府下属担保平台，在建立健全当地融资担保体系、促进中小企业发展等方面发挥了重要作用，受到股东深投控在资本补充、业务发展、公司治理及风险控制等方面以及深圳市政府在政策导向、担保体系建设和风险补偿等方面的大力支持。作为高新投集团下属从事融资担保业务的专业子公司，高新投融担将继承高新投集团的增信业务定位，发挥健全融资担保体系、支持中小企业发展的作用。中诚信国际认为，高新投集团有较强的能力和意愿，在资本补充、资源共享、业务拓展、风险管理等方面给予高新投融担有力支持。

综上，中诚信国际维持深圳市高新投融资担保有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；其提供的全额连带责任保证担保对“20 海能 01”和“21 海能 01”的还本付息起到有力保障作用。

## 评级结论

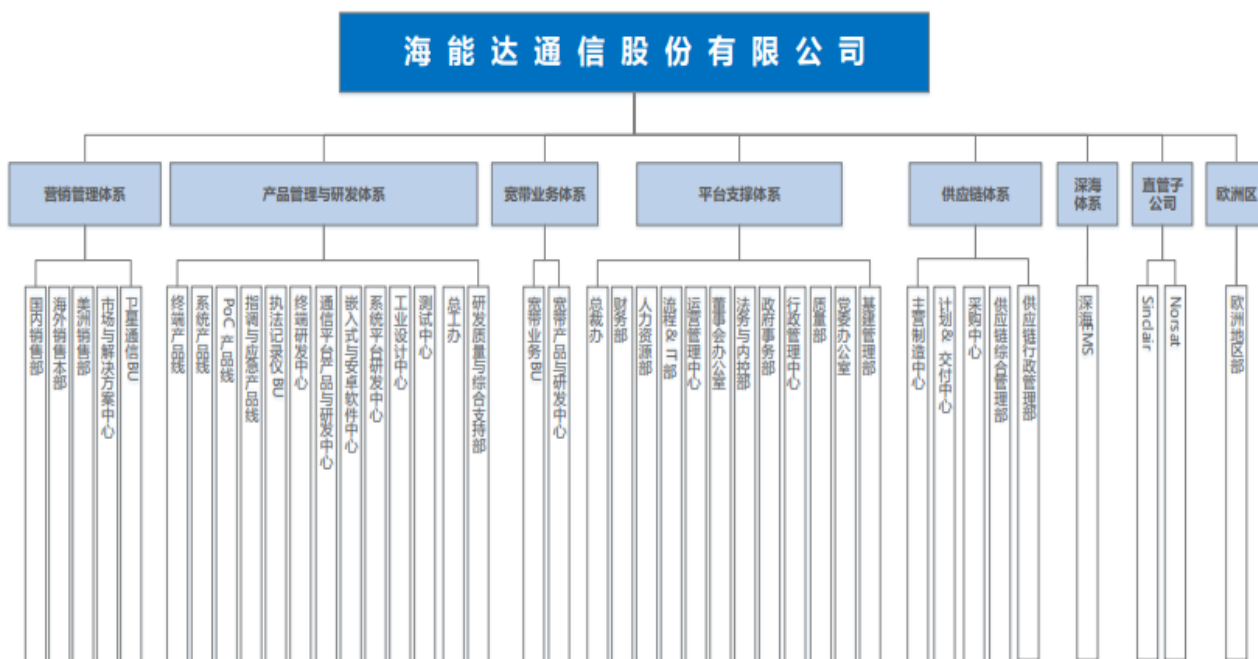
综上所述，中诚信国际维持海能达通信股份有限公司的主体信用等级为 **AA<sup>-</sup>**，评级展望由负面调整为稳定；维持“20 海能 01”和“21 海能 01”的信用等级为 **AAA**。

### 附一：海能达通信股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



表：截至 2022 年末公司主要子公司情况

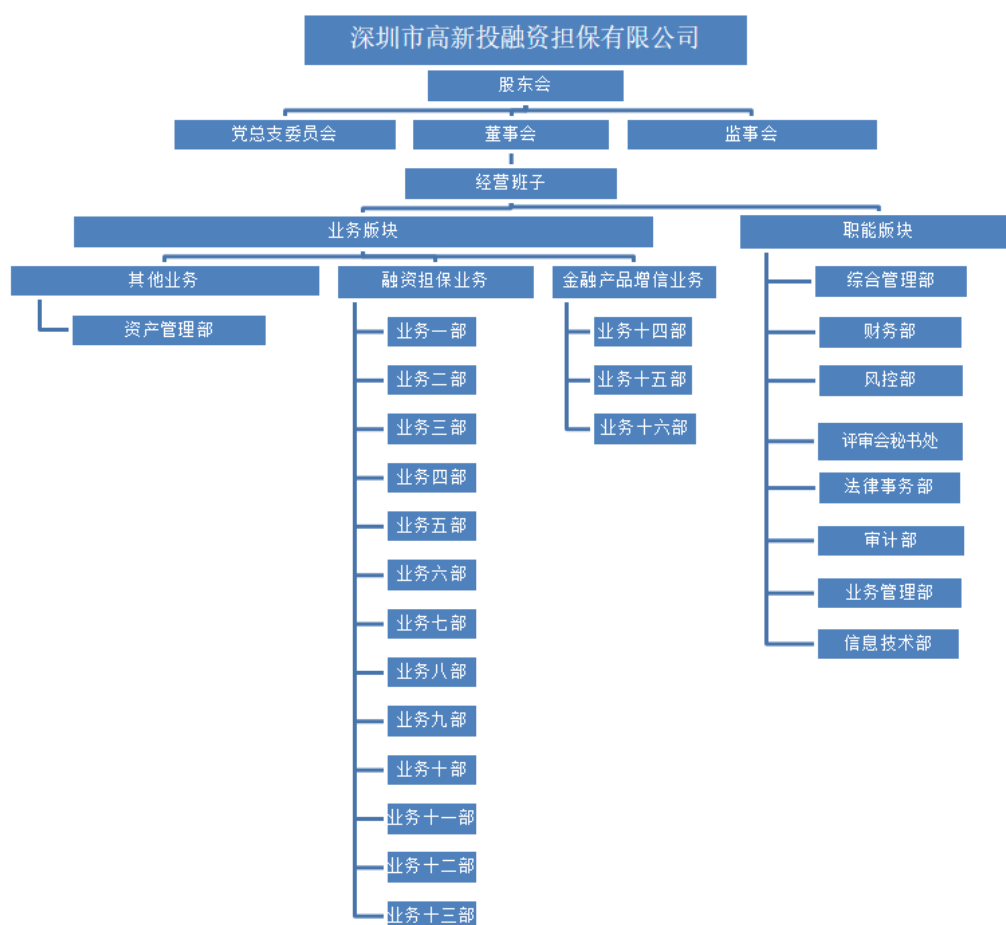
公司名称	合计持股比例 (%)
深圳市海能达通信有限公司	100.00
深圳天海通信有限公司	80.23
Norsat International Inc.	100.00
HMF Smart Solution GmbH	100.00
Teltronic Corporation, S.L.	100.00



资料来源：公司提供

## 附二：深圳市高新投融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）

股东名称	持股比例（%）
深圳市高新投集团有限公司	46.34
深圳市罗湖引导基金投资有限公司	27.07
深圳市投资控股有限公司	26.60
<b>合计</b>	<b>100.00</b>



资料来源：公司提供

### 附三：海能达通信股份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）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	139,703.76	140,893.54	92,750.91	138,461.40
应收账款	397,142.48	303,870.89	311,884.05	271,274.71
其他应收款	54,320.75	9,434.88	7,511.87	7,160.30
存货	166,642.84	185,103.71	170,669.05	174,163.04
长期投资	2,050.00	2,050.00	5,071.82	5,084.94
固定资产	122,383.47	113,507.16	105,969.74	104,243.10
在建工程	56,115.19	58,554.89	61,337.53	61,728.08
无形资产	201,928.55	185,078.27	141,753.47	141,818.90
资产总计	1,427,027.65	1,293,385.99	1,150,957.33	1,164,722.15
其他应付款	31,572.57	27,012.08	19,804.89	17,424.75
短期债务	359,301.52	321,663.80	205,492.85	259,356.13
长期债务	91,284.56	115,053.33	57,891.60	56,356.41
总债务	450,586.08	436,717.12	263,384.45	315,712.55
净债务	357,858.11	344,574.48	226,844.07	177,251.15
负债合计	801,078.05	717,411.66	514,783.53	536,925.79
所有者权益合计	625,949.60	575,974.32	636,173.80	627,796.36
利息支出	30,181.53	22,718.01	17,153.81	--
营业总收入	610,922.09	571,903.46	565,282.32	85,696.77
经营性业务利润	18,977.02	-42,908.45	27,534.77	--
投资收益	4,150.24	58.66	28,484.41	13.12
净利润	9,529.86	-65,491.09	40,705.95	-6,129.30
EBIT	16,381.50	-31,985.98	25,256.86	--
EBITDA	72,738.44	29,047.66	78,132.59	--
经营活动产生的现金流量净额	68,786.65	70,403.86	62,326.98	7,994.63
投资活动产生的现金流量净额	143,877.73	-11,785.28	56,556.86	-7,115.86
筹资活动产生的现金流量净额	-230,301.66	-54,260.74	-182,961.22	46,673.36
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率（%）	47.61	43.03	46.72	49.14
期间费用率（%）	47.15	52.69	43.45	58.59
EBIT 利润率（%）	2.68	-5.59	4.47	--
总资产收益率（%）	1.07	-2.35	2.07	--
流动比率（X）	1.22	1.25	1.49	1.46
速动比率（X）	0.97	0.92	1.09	1.07
存货周转率（X）	1.76	1.85	1.69	1.01*
应收账款周转率（X）	1.39	1.63	1.84	1.18*
资产负债率（%）	56.14	55.47	44.73	46.10
总资本化比率（%）	41.86	43.12	29.28	33.46
短期债务/总债务（%）	79.74	73.65	78.02	82.15
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.02	0.04	0.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.02	0.05	0.09	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.28	3.10	3.63	2.78
总债务/EBITDA（X）	6.19	15.03	3.37	--
EBITDA/短期债务（X）	0.20	0.09	0.38	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.41	1.28	4.55	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.54	-1.41	1.47	--
FFO/总债务（X）	0.10	-0.01	0.17	--

注：带\*指标已经年化处理。

## 附四：深圳市高新投融资担保有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2020	2021	2022
<b>资产</b>			
货币资金	738.55	1,257.03	1,221.06
存出担保保证金	217.95	217.95	235.71
应收账款净额	310.05	706.97	238.19
发放委托贷款及垫款	1,908.87	2,068.40	2,252.70
长期股权投资	0.00	294.07	297.46
<b>资产合计</b>	<b>8,512.62</b>	<b>8,835.05</b>	<b>9,536.48</b>
<b>负债及所有者权益</b>			
未到期责任准备金	63.48	82.16	51.29
担保赔偿准备金	404.93	473.81	274.02
担保损失准备金合计	468.41	555.97	325.31
存入担保保证金	166.10	169.06	262.14
<b>负债合计</b>	<b>883.49</b>	<b>1,057.99</b>	<b>1,024.27</b>
实收资本	7,000.00	7,000.00	7,000.00
未分配利润	531.85	622.98	1,276.22
<b>所有者权益合计</b>	<b>7,629.14</b>	<b>7,777.06</b>	<b>8,512.21</b>
<b>利润表摘要</b>			
<b>担保业务收入</b>	<b>302.29</b>	<b>636.21</b>	<b>737.92</b>
担保赔偿准备金支出	(52.60)	(68.88)	217.55
提取未到期责任准备金	0.59	(18.68)	30.87
利息净收入	324.52	156.16	235.10
投资收益	30.34	208.72	194.90
<b>净利润</b>	<b>355.74</b>	<b>459.55</b>	<b>734.41</b>
<b>担保组合</b>			
在保余额	62,584.90	73,117.00	62,099.00
年新增担保额	63,910.31	74,416.00	60,412.00
<b>财务指标</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>盈利能力</b>			
营业费用率（%）	0.22	1.37	1.31
平均资产回报率（%）	4.36	5.30	8.00
平均资本回报率（%）	4.77	5.97	9.02
<b>担保组合质量</b>			
应收代偿款（百万元）	254.30	250.90	238.19
年内代偿额（百万元）	71.20	36.81	7.63
年内回收额（百万元）	17.79	70.35	35.20
年内代偿率（%）	1.07	0.06	0.01
累计代偿率（%）	0.84	0.40	0.25
累计回收率（%）	54.69	65.54	72.15
担保损失准备金/在保余额	0.75	0.76	0.52
<b>资本充足性</b>			
净资产（百万元）	7,629.14	7,777.06	8,512.21
核心资本（百万元）	8,087.47	8,038.95	8,540.06
净资产放大倍数（X）	8.20	9.40	7.30
核心资本放大倍数（X）	7.74	9.10	7.27
<b>流动性（%）</b>			
高流动性资产/总资产	52.63	29.50	39.95
高流动性资产/在保余额	7.16	3.56	6.13

## 附五：海能达通信股份有限公司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
	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
经营效率	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 (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)
	现金周转天数	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。

## 附六：深圳市高新投融资担保有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

## 附七：信用等级符号及定义

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

注：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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：[1]除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调；

[2]担保公司主体信用等级符号同样适用于信用增进公司；

[3]此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。





## 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）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)

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

PostalCode: 100010

Tel:+86（10）66428877

Fax:+86（10）66426100

Web:[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)