






内部编号: 2024060208

永安行科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券

# 定期跟踪评级报告

分析师: 王婷亚  wty@shxsj.com  
黄梦姣  hmj@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



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.

## 声明

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

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，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 跟踪评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024) 100142】

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/2024年6月20日

前次跟踪: AA/稳定/AA/2023年6月20日

首次评级: AA/稳定/AA/2020年7月30日



### 跟踪评级观点

#### 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,业务覆盖全国超200个市、县,注册会员数量较多,具有一定规模优势。
- 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:

- 主业运营承压明显。受部分地区财力弱化以及共享单车竞争冲击等因素影响,跟踪期内永安行公共自行车业务规模继续显著萎缩;加之公司自行投放共享单车业务正处于调整期,电动汽车业务则处于处置阶段,公司主业运营持续承压,经营业绩大幅下滑,并处于持续净亏损状态。
- 权益资本及盈利受哈啰普惠及HB公司估值影响大。永安行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。近年来估值变动相对稳定,需关注未来相关估值变动产生的公允价值变动收益对公司业绩影响。
- 应收账款回收存在不确定性。跟踪期内,永安行应收账款规模仍较大,且受部分地区财力弱化影响,整体账期有所延长,相应计提较多坏账准备,后续实际回收时间和金额存在不确定性。
- 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。

### 跟踪评级结论

通过对永安行主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估,本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化,决定维持主体信用等级AA-,评级展望稳定,并维持永安转债AA-信用等级。

### 未来展望

本评级机构预计永安行信用质量在未来12个月持稳。遇下列情形,或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调:

- ① 公司应收账款回收困难,计提坏账增加,并仍处于持续亏损状态;
- ② 公司公共自行车业务萎缩速度加快,且新业务增长不及预期,业务规模持续快速下滑;

遇下列情形,公司主体信用等级或/及其评级展望或将获得上调:

公司氢能业务快速增长,营业收入及盈利水平大幅提升。

### 主要财务数据及指标

项目	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
母公司口径数据:				



### 主要财务数据及指标

项目	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
货币资金（亿元）	9.25	5.38	4.00	3.48
刚性债务（亿元）	6.23	6.16	6.55	6.61
所有者权益（亿元）	33.58	32.62	31.21	31.11
经营性现金净流入量（亿元）	1.86	0.91	3.78	0.39
<b>合并口径数据及指标:</b>				
总资产（亿元）	48.12	47.17	45.65	45.22
总负债（亿元）	14.16	13.79	13.81	13.44
刚性债务（亿元）	6.22	6.15	6.55	6.61
所有者权益（亿元）	33.96	33.38	31.84	31.78
营业收入（亿元）	8.73	6.78	5.45	1.13
净利润（亿元）	0.43	-0.70	-1.31	-0.06
经营性现金净流入量（亿元）	1.57	1.29	2.18	-0.05
EBITDA（亿元）	3.26	1.80	1.04	—
资产负债率[%]	29.43	29.24	30.26	29.72
权益资本与刚性债务比率[%]	546.15	542.70	485.77	480.69
流动比率[%]	741.75	885.31	926.92	1030.67
现金比率[%]	558.74	685.05	753.56	831.51
利息保障倍数[倍]	2.04	-0.65	-1.55	—
净资产收益率[%]	1.27	-2.07	-4.03	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	10.65	26.18	50.92	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.15	-29.26	-15.04	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.99	4.21	2.17	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.48	0.29	0.16	—

注：根据永安行经审计的2021~2023年及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（通用）FM-GS001（2022.12）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	4	
	财务风险	2	
	初始信用级别		aa <sup>-</sup>
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①流动性因素	/
		②ESG因素	/
		③表外因素	/
④其他因素	/		
个体信用级别		aa <sup>-</sup>	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AA <sup>-</sup>	

调整因素：(0)

支持因素：(0)

### 相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listype=1</a>
《工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26766&amp;cid=114&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26766&amp;cid=114&amp;listype=1</a>
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29959&amp;mid=5&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29959&amp;mid=5&amp;listype=1</a>
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29960&amp;mid=5&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29960&amp;mid=5&amp;listype=1</a>

# 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 2023 年财务报表、未经审计的 2024 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，因利润分配、回购注销限制性股票等因素影响，目前转股价已调整为 14.77 元/股。截至 2024 年 3 月末，永安转债累计转股金额为 152,360,000 元，累计转股数量为 8,118,289 股，尚未转股的可转债金额为 734,120,000 元，占发行总额的 82.81%。除永安转债外，公司无其他已发行债券。本次可转债主要用于共享助力车智能系统的设计及投放项目 7.36 亿元和补充流动资金 1.50 亿元，2023 年投入募集资金 0.65 亿元；截至 2024 年 3 月末已使用募集资金 5.14 亿元，已投入助力自行车 22.02 万辆，氢能自行车 3,553 辆。

图表 1. 公司存续债券/债务融资工具基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度/注册时间	备注
永安转债	8.86	6 年	0.40	2020-11-24	8.86 亿元/2020.11	未到期，正常付息

资料来源：永安行

## 发行人信用质量跟踪分析

### 1. 数据基础

本评级报告的数据来自于该公司提供的 2021-2023 年财务报表及 2024 年第一季度财务报表，以及相关经营数据。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021-2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2024 年第一季度财务报表未经审计。

2021-2023 年末及 2024 年第一季度，该公司合并范围的子孙公司较上年末分别新增 2 家、2 家、6 家和 3 家，其中 2023 年公司合并范围变化较大，主要系当年 10 月公司收购以制造复合材料缠绕气瓶为主营业务的浙江凯博压力容器有限公司<sup>1</sup>（简称“浙江凯博”）及其子公司所致，其对公司氢能业务有一定的协同效应。近年来公司合并范围变化对公司财务状况影响较小，最近三年一期财务数据具有可比性。

### 2. 业务

该公司主要运营出行服务业务，跟踪期内公共自行车业务（包含系统运营服务和系统销售业务）收入占比仍较高，但规模进一步萎缩，同时受部分地区财力弱化等因素影响，公司计提较多坏账准备，净亏损有所扩大。尽管公司智慧生活及氢能业务规模增长较快，但其基数相对较小，短期内对收入及利润补充有限。此外，跟踪期内公司收购浙江凯博相关股权形成一定规模商誉，需关注其未来经营情况及相应的减值风险。

<sup>1</sup> 2023 年 10 月，公司以 16,720.00 万元收购浙江凯博 88% 的股权，截至 2023 年末公司已现金支付 11,704.00 万元，剩余 5,016 万元将在浙江凯博达到 2024-2026 年各年度业绩承诺后分每年支付 1,672 万元，三年付清。2023 年因收购浙江凯博形成商誉 1.27 亿元。2023 年浙江凯博实现营业收入 6223.81 万元，净利润 1548.75 万元，当年末总资产 5826.41 万元，总负债 2641.21 万元。

## (1) 外部环境

### 宏观因素

2023 年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳 风险统筹化解——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国内篇）》及《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国际环境篇）》。

### 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，近年来有桩单车市场不断受到无桩单车的挤压。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。无桩的用户付费共享自行车行业经过洗牌，目前形成了美团、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，并于 2021 年正式投运氢能自行车系统，目前行业内该领域竞争者较少。

共享出行行业的风险主要包括：（1）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。（2）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，若相关政策变化，政府对自行车的扶持力度降低、投资速度放缓，将对企业运营产生较大影响。（3）由于系统运营服务涉及到大量的调度、管理、监控、维修、维护等工作，持续发生的材料和人工采购成本可能会对系统运营服务类项目的毛利率水平造成一定的影响。（4）近年来地方政府财政有所弱化，导致公共自行车的系统运营服务发展不断萎缩，回款时间变长。（5）氢能产品市场仍处于初期发展阶段，存在国内及海外市场推广和销售渠道不畅的风险。

## (2) 业务运营

图表 2. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
营业收入合计	8.73	6.78	5.45	1.13	1.25
系统运营服务业务	5.75	4.23	3.01	0.54	0.81
在核心业务营业收入中占比	65.89	62.42	55.23	48.00	64.78
系统销售业务	0.81	0.36	0.25	0.05	0.02
在核心业务营业收入中占比	9.31	5.31	4.65	4.47	1.53
共享出行业务	1.73	1.63	1.43	0.21	0.29
在核心业务营业收入中占比	19.83	24.09	26.26	18.32	23.45
智慧生活业务	0.43	0.52	0.54	0.15	0.12
在核心业务营业收入中占比	4.93	7.73	9.93	13.62	9.43
氢能产品业务	0.003	0.03	0.21	0.18	0.01
在核心业务营业收入中占比	0.04	0.46	3.93	15.59	0.81
毛利率	22.07	13.25	12.15	11.34	9.27
系统运营服务业务	26.58	25.20	12.98	11.72	16.47
系统销售业务	31.01	10.46	7.48	26.18	15.59
共享出行业务	3.17	4.35	4.58	-21.40	-17.85
智慧生活业务	20.67	26.44	23.98	23.51	26.91
氢能产品业务	50.24	25.20	26.78	33.78	0.87

注：根据永安行提供的数据整理、计算。

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、智慧生活服务以及分布式氢能数字平台业务。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共享电动车系统、共享氢能自行车系统、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能自行车为两轮车，均采用有桩形式运营。

2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司分别实现营业收入 8.73 亿元、6.78 亿元和 5.45 亿元及 1.13 亿元，毛利率分别为 22.07%、13.25%、12.15%和 11.34%。跟踪期内，公司收入和毛利率均持续下滑，主要系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，加之共享单车的竞争冲击，综合影响下公司出行业务收入和毛利率均有所下滑。另外，公司智慧生活业务主要为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，增速较为稳定；氢能产品业务主要为销售氢能自行车、制充氢一体机、燃料电池、固态储氢棒、高压储氢设备等氢能产品以及提供换氢服务等，跟踪期内，随着公司氢能车投放数量的增长以及氢能产品市场渠道的开拓，氢能产品业务虽规模占比仍较小但同比实现大幅增长。

### ① 经营状况

#### 公共自行车业务：包括系统销售和系统运营

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，相关收入受天气、环境、自行车实际使用频次等因素影响较小。截至 2024 年 3 月末，公司公共自行车业务覆盖城市及积累会员相比去年同期分别减少约 70 个市、县和 100 万名会员；2023 年为全国会员提供的公共自行车出行服务较 2022 年减少超过 10%，受政府财力紧张影响，公司公共自行车业务整体运营情况较去年同期相比持续下滑，续签的政府平台单位和会员数量有所减少。

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。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司系统销售业务收入分别为 0.81 亿元、0.36 亿元、0.25 亿元和 0.05 亿元，毛利率分别为 31.01%、10.46%、7.48%和 26.18%。公司系统销售业务收入和毛利率逐年下滑，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。2023 年由于政府财政压力等因素，对公共自行车投入需求大幅下降，当年收入和毛利率出现一定下滑；2024 年一季度因各城市对公共交通的建设及维护仍在持续，且公司加大对氢能自行车系统销售业务的开拓力度，当期收入和毛利率同比均有所提升。公司未来该业务仍面临继续下滑的压力。

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，公司运营的项目到期后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）。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司系统运营服务业务收入分别为 5.75 亿元、4.23 亿元、3.01 亿元及 0.54 亿元，逐年下降。截至 2024 年 3 月末，公司系统运营服务在手项目 72 个，协议金额约 6.53 亿元，分别较 2023 年 3 月末减少 37 个和 4.98 亿元；其中首期项目 16 个，将于未来第 1-5 年到期的项目量分别为 44 个、20 个、4 个、3 个、1 个。从城市数量来看，目前公司公共自行车系统运营业务覆盖国内近 210 个城市（市/区/县）（其中一、二、三线城市数量总体占比为 90%左右），运营车辆约 32.74 万辆；一期合同已到期的城市 43 个，其中 26 个城市实现续签，续签率较低为 60%。跟踪期内，公司系统运营服务业务收入、在手项目数量及续签数量均有所下降，主要受部分城市财政收入下降，公共预算支出减少等影响以及共享单车的竞争冲击所致，未来公司系统运营服务业务订单或将持续萎缩。

图表 3. 公司系统运营服务业务情况

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
当期新增项目数量（个）	41	42	45	12	7
其中：当期续签项目数量（个）	28	34	26	7	7
当期新签合同金额（亿元）	3.93	1.98	2.74	0.84	2.57
其中：到期续约合同金额（亿元）	2.79	1.69	0.91	0.83	1.81 <sup>2</sup>
当期新增投放车辆数（辆）	22,770	10,800	12,815	800	600
期末运营车辆数（辆）	478,234	368,464	327,079	327,879	344,829

注：根据永安行提供的数据整理、计算。

### 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、共享氢能自行车等业务，具备为用户提供从 1-10 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，2021-2023 年及 2024 年第一季度分别实现营业收入 1.73 亿元、1.63 亿元、1.43 亿元及 0.21 亿元，其中受投放车辆的折旧成本增加和受共享单车冲击等影响下的平均每辆车使用频次下降等因素影响，2023 年公司新一代公共自行车及助力自行车业务营业收入和营业利润同比减少 4.75%和 61.25%，2024 年一季度受季节性影响且天气原因对出行影响较大，当期营业利润出现亏损，预计随着业务进入旺季情况将有所好转；电动汽车业务方面，公司已于 2022 年将全部汽车业务转为长租车，2023 年及 2024 年一季度，长租车营业利润为-409.96 万元以及 5.79 万元，其中 2023 年由于共享汽车全部转入长租车后成本大幅上升，但需求下滑，营业收入下降，当年亏损增加，2024 年一季度因当期将共享汽车处置后，折旧成本减少实现一定盈利。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司共享出行业务毛利率分别为 3.17%、4.35%、4.58%和-21.40%，2024 年一季度为共享

<sup>2</sup> 因 2023 年一季度续签了苏州单个运营合同中标项目 9400 余万，使得当期新签合同金额很高。

出行业务淡季，该业务毛利率转为亏损，且受天气影响，出行需求较弱，当期毛利率相比上年同期持续下滑。

图表 4. 公司共享出行业务情况（万元）

工具	科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
新一代公共自行车及助力自行车	营业收入	12931	14,099.24	13,429.78	1,878.43
	营业成本	11367	12,736.73	12,901.81	2,328.39
	营业利润	1564	1,362.51	527.97	-449.96
	净利润	1251	1,158.13	79.20	-449.96
长租车	营业收入	678	1,087.68	887.09	193.30
	营业成本	640	484.75	758.97	186.59
	营业利润	38	-37.6	-409.96	5.79
	净利润	38	-15.53	-1,483.37	6.02

注：根据永安行提供的数据整理、计算。

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。2023 年除助力自行车外，公司对其他品类自行车的新增投放数量均有所下降，截至 2024 年 3 月末，已投放的新一代公共自行车和助力自行车数量分别为 2.16 万辆和 22.02 万辆，分别覆盖 16 个城市和 39 个城市。2024 年公司计划投放约 5.30 万辆助力车，其中助力自行车 3.80 万辆，氢能自行车 1.50 万辆，合计投资约 1.7 亿元，需关注投资后的实际经营效益情况。

图表 5. 公司共享出行工具投放情况（辆）

工具		2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
新一代公共自行车	当年投放数量	-16,159	1,404	1320	758
	年末车辆数	18,119	19,523	20,843	21,601
助力自行车	当年投放数量	43,629	-6,884	723	2029
	年末车辆数	224,363	217,479	218,202	220,231
长租车	当年投放数量	299	-15	-217	-1
	年末车辆数	369	354	282	281

注：根据永安行提供的数据整理、计算。

汽车方面，该公司在电动汽车（含网约车）的初始投资资金为 1.70 亿元，但因持续经营亏损，公司陆续将相关车辆出售或转为长租车。截至 2024 年 3 月末，公司前期处置电动汽车共收回 1.13 亿元，形成收益 0.08 亿元，目前公司仍持有 281 辆长租车<sup>3</sup>，账面价值 0.20 亿元。公司长租车主要在江苏常州、常熟、苏州、南通、山东滕州等地开展业务。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。

### 智慧生活业务

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。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司智慧生活业务收入分别为 0.43 亿元、0.52 亿元、0.54 亿元和 0.15 亿元，毛利率分别为 20.67%、26.44%、23.98%和 23.51%，跟踪期内智慧生活业务收入保持稳定增长，但因原材料及安装成本增

<sup>3</sup> 截至 2024 年 3 月末，尚存 18 辆长租车（包含原来的网约车、共享汽车）仍处于闲置状态，公司计划逐步出售闲置汽车。

长，该业务毛利率同比有所下滑。

### 氢能产品业务

该公司于2018年开始布局氢能产业,2023年及2024年一季度,公司氢能产品销售及服务收入合计分别为2,144.62万元和1,762.39万元,营业利润分别为574.33万元和595.4万元,整体增速较快但目前规模不大。

该公司的氢能产品主要包括共享型Y200氢能自行车、C端市场销售的Y600、Y800、S100等氢能自行车产品以及燃料电池、制充氢一体机、固态储氢棒等相关产品(目前在氢能产业方面已陆续投资约0.52亿元)。其中Y200共享型氢能自行车主要作为共享出行工具投放,按分时租赁的形式获取收入。截至2023年末,公司已在6个城市投放3,553辆氢能自行车,当年共享氢能自行车业务实现收入516.69万元。公司其他氢能产品(Y600、Y800、S100等)主要面向C端市场销售,以销售氢能自行车及微型太阳能制充氢一体机、燃料电池、固态储氢棒、高压储氢设备等相关配套氢能产品及提供换氢服务等获取收入。2023年公司面向C端市场的氢能产品(氢能自行车、固态储氢棒及微型太阳能制充氢一体机等)实现销售收入1,627.93万元。

截至2024年3月末,该公司拥有年产15万辆/年氢能自行车生产线、15万只/年气瓶生产线、2万台/年微型太阳能制充氢一体机以及5万台/年的小功率燃料电池生产线(主要为公司生产的氢能自行车提供燃料电池),其中氢能自行车2021-2023年及2024年一季度产能利用率分别为100%<sup>4</sup>、2.13%、2.69%和1.20%,目前产能利用率较低。公司从用氢到储氢到制充氢,成为国内唯一一家小功率全产业链布局的公司。目前,公司已在瑞士及智利设立2家子公司及服务中心,未来将在国内外市场打造全面的销售渠道以及开设线下体验店。另外,公司于2024年6月成功取得了德国TÜV莱茵认证,获得了在欧洲市场上销售氢能自行车的资质,未来销售量或进一步增加。

生产方面,该公司生产产品主要包括自行车、助力自行车、氢能自行车及车辆物联网、智能化的核心组成部分如中控盒、锁车器、感应器等。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”)进行氢能自行车生产,目前公司的氢能自行车皆为自产。截至2024年3月末,公司普通自行车、助力自行车和氢能自行车产能分别为20万辆/年、15万辆/年和15万辆/年<sup>5</sup>,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、20万个/年、20万个/年和15万个/年,较2022年无变化。

2023年,该公司自行车、助力自行车和氢能自行车产量分别约0.66万辆、2.15万辆和0.40万辆,当年助力自行车及氢能自行车产量同比有所增长,同期单位成本分别为778元、1627元以及4149元,随着公司技术升级改进,各类自行车单位生产成本基本均有所下降。公司各类产品产能与产量存在一定差距,主要系市场开拓未达预期,公司提升产量只需补充相应的装配人员。公司生产的自行车前期主要供应公共自行车业务所需单车,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,也需要从外部采购少量整车。公司生产的氢能自行车目前主要供应共享出行业务所需单车。

采购方面,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。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电器件、金属件、机械件等。

图表 6. 公司 2023 年前五大供应商采购情况 (万元、%)

供应商	2023 年	
	采购金额	占比
供应商 1	1,841.60	6.54%

<sup>4</sup> 2021 年公司根据市场需求以当年产线产能试生产了 1,000 辆氢能自行车, 产能利用率为 100%。

<sup>5</sup> 2021 年公司完成了智造中心建设工程中 15 万辆/年自行车生产线建设(主要为零部件装配产线), 投资金额为 0.06 亿元, 并于 2022 年末达到预计可使用状态, 未来将根据市场的实际需求扩大生产规模。

供应商	2023 年	
	采购金额	占比
供应商 2	1,150.93	4.08%
供应商 3	1,015.00	3.60%
供应商 4	705.12	2.50%
供应商 5	623.07	2.21%
<b>合计</b>	<b>5,335.71</b>	<b>18.94%</b>

该公司采购的原材料主要为电子元器件、金属件以及机械件，2023 年采购金额分别为 0.72 亿元、0.18 亿元以及 0.17 亿元，其中电子元器件采购金额较 2022 年增长 81.08%，主要系当年助力自行车及氢能自行车产销量增加，对核心部件电子元器件增加采购所致，金属件及机械件受市场行情影响当年单价有所下降，采购金额同比有所下降。

图表 7. 公司原材料采购金额情况（万元）

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度
电子器件	4,554.89	3,998.69	7,240.94	2,928.86
金属件	1,554.58	2,871.99	1,825.91	730.52
机械件	5,720.31	2,766.69	1,730.50	1,004.10

注：根据永安行提供的数据整理、计算。

销售方面，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。在公共自行车业务需求萎缩的形势下，公司主要依靠存量项目续约维持业务规模。

销售结算方面，系统销售业务的结算基本是项目所在地政府根据系统采购计划提前做好项目立项，并将系统销售业务采购预算做入次年政府财政支出预算，待项目完成政府招投标采购流程后，系统建成竣工验收后即支付系统采购费用，支付周期一般不超过 12 个月，支付程序一般为签订合同后 7 个工作日内支付合同总额的 30%，工程安装完毕验收合格后 5 个工作日内再支付合同总额的 65%，预留 5%作为质保金，12 月后付清，款项均以转账结算；系统运营服务业务的结算同样是立项后做入次年财政支出预算，待项目完成政府招投标采购流程后，运营服务费按年度均摊，每年度按照考核结果支付服务费。以五年期运营服务为例：每一年支付运营总合同金额的 20%，其中运营服务期上半年支付一年运营服务合同金额的 9%，运营服务期下半年支付一年运营服务合同金额的 9%，剩余一年运营服务合同金额的 2%作为每年度考核结果进行支付，款项均以转账结算。但近年来受宏观经济增速放缓等影响，公司的政府相关款项回款持续放缓，整体账期不断延长，并计提了较多坏账准备，需关注后续实际回款情况。

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、氢能自行车等共享出行车辆。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。对于重点培养的氢能自行车市场，公司将围绕氢能产品建立海内外的销售网络和国内健全的市场服务体系，打造包括线上和线下渠道的全面营销网络。国内市场正大力拓展经销商渠道，在天猫、京东、抖音等主流电商建设销售平台；在核心城市开设线下体验中心，有效地下沉当地市场，构建全国性的线下销售网络。公司目前已在欧洲、日本、美洲等地建立了销售中心，主要业务包括市场开拓和为客户提供技术服务，通过与当地经销商的合作，能够快速响应当地客户售前及售后各类技术服务需求，从而营造良好的市场口碑，赢得众多客户的信赖。目前，公司的氢能自行车及制氢充氢一体机已经通过 CE 测试，固态储氢装置（氢能棒）也已完成了欧洲 TÜV 的全部检测，海外市场有望成为公司氢能新的业绩增长点。

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 8. 公司 2023 年前五大客户销售情况（万元、%）

客户	2023 年	
	销售金额	占比
客户 1	4,026.65	7.39%
客户 2	1,986.18	3.64%
客户 3	1,850.51	3.39%
客户 4	1,662.03	3.05%
客户 5	1,232.61	2.26%
<b>合计</b>	<b>10,757.98</b>	<b>19.73%</b>

注：根据永安行提供的数据整理、计算。

对外投资方面，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 2023 年末，哈啰单车累计注册用户超 6 亿，已入驻超过 400 个城市。截至 2023 年末，公司持有哈啰普惠 6.0609% 股权，对应公允价值为 21.17 亿元，较上年末继续增加 0.33 亿元，公司初始投资为 0.10 亿元，目前整体浮盈金额很大，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。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，关注后续上市安排和实际估值变化情况。

## ② 竞争地位

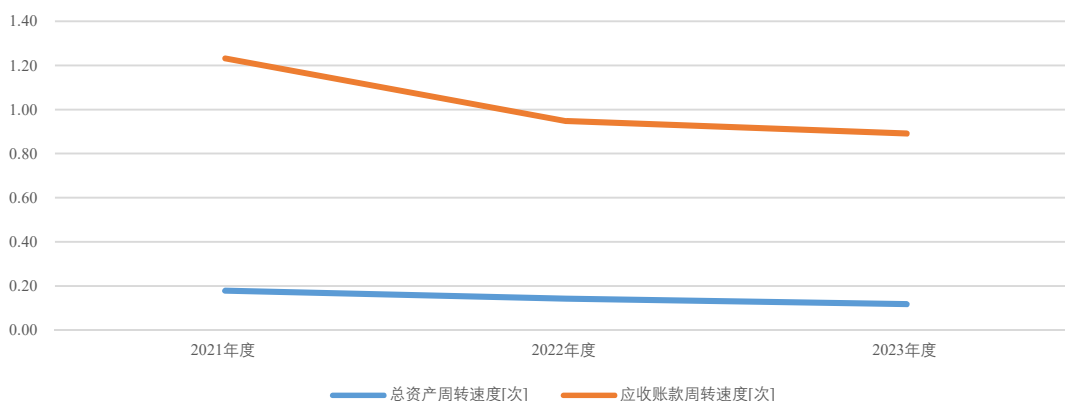
公共自行车领域目前主要经营企业主要包含永安行和北京绿畅共享交通科技股份有限公司等，该领域内相关企业较少。此外，从互联网租赁单车业态来看，哈啰单车、美团单车及青桔单车用户规模及覆盖城市数量占绝对优势，而互联网租赁单车的快速发展一定程度上对传统公共自行车业务形成制约。截至 2024 年 3 月末，该公司公共自行车业务已覆盖近全国 210 个市、县，积累了 5,000 万名会员，2023 年为全国会员提供了近 6 亿次的公共自行车出行服务；同期末公司共享出行业务投放的新一代公共自行车、助力自行车和氢能自行车，分别覆盖 16 个、39 个和 6 个城市。

研发方面，该公司基本采取自主研发的模式，2021-2023 年研发投入分别为 0.41 亿元、0.43 亿元和 0.35 亿元，目前整体投入金额还不小。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 2023 年末，公司拥有有效专利 342 项，其中授权发明专利 65 项，并主导或参与了 21 项技术和服务标准的制修订工作。

该公司需要持续的资本投入来满足研发投入的需求和营运资本的投入需求，以支撑业务的持续发展。2023 年末公司的净资产为 31.84 亿元，较 2022 年末小幅减少 1.54 亿元，整体较为稳定。此外，2023 年公司 EBITDA 为 1.04 亿元，整体规模不大，近年来因利润总额的减少而持续下滑。

### ③ 经营效率

图表 9. 反映公司经营效率要素的主要指标值

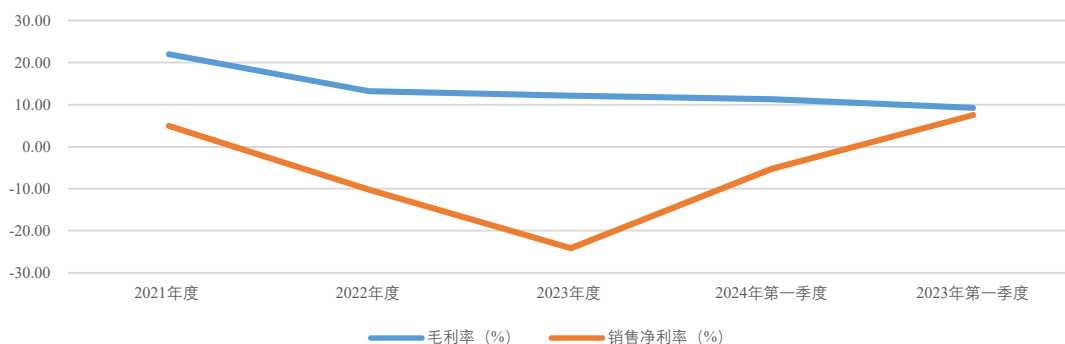


资料来源：根据永安行所提供数据整理、绘制。

近年来受该公司营业收入规模下降以及应收账款回款周期延长影响，公司总资产周转速度及应收账款周转速度均持续下滑。2021-2023 年，公司总资产周转速度分别为 0.18 次、0.14 次和 0.12 次，同期应收账款周转速度分别为 1.23 次、0.95 次和 0.89 次。总体来看，跟踪期内公司经营效率持续下滑。

### ④ 盈利能力

图表 10. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



资料来源：根据永安行所提供数据整理、绘制。

跟踪期内因该公司主业整体规模持续萎缩，2023 年及 2024 年一季度实现营业毛利分别为 0.66 亿元和 0.13 亿元，其中 2023 年营业毛利同比减少 0.24 亿元；同期毛利率分别为 12.15%和 11.34%，较 2022 年末的 13.25%持续下滑。从期间费用看，2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司期间费用率分别为 14.50%、16.06%、22.20%和 22.85%，2023 年期间费用率同比上升 6.14 个百分点。2023 年公司期间费用合计为 1.21 亿元，其中研发费用、管理费用、销售费用和财务费用分别为 0.35 亿元、0.35 亿元、0.10 亿元和 0.41 亿元，除研发费用有所下降，其他费用较上年均同比增长。其中财务费用较上年增长 43.02%，主要系理财利息收入减少所致；研发费用主要包括人工费和材料费等，包含氢能源助力车、燃料电池和存储芯片等方面的研发项目，同比下降 18.60%。

此外，该公司 2023 年资产减值损失（含信用减值损失）为 1.12 亿元，包括信用减值损失 1.03 亿元和资产减值损失 0.09 亿元，其中信用减值损失系当年因政府财力下降导致结算回款变慢，账期变长，而相应计提应收账款坏账损失准备。2023 年以来随着公司加紧催收应收账款，当年坏账准备计提规模同比下降，2024 年一季度公司冲回坏账损失 0.01 亿元。2023 年公司对共享出行设备（自行车、助力车）增加计提减值准备，当年资产减值损失同比有所增长。

图表 11. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	8.73	6.78	5.45	1.13
毛利（亿元）	1.93	0.90	0.66	0.13
期间费用（亿元）	1.27	1.09	1.21	0.26
期间费用率（%）	14.50	16.06	22.20	22.85
其中：财务费用率（%）	4.79	4.25	7.56	7.50
资产减值损失（亿元）	-0.03	-0.04	-0.09	—
信用减值损失（亿元）	-0.29	-1.25	-1.03	0.01
<b>全年利息支出总额（亿元）</b>	<b>0.47</b>	<b>0.43</b>	<b>0.43</b>	<b>—</b>

注：根据永安行提供的数据整理、计算。

该公司近年持续产生主业之外的收入，其中 2023 年及 2024 年第一季度，其他收益分别为 0.07 亿元和 0.01 亿元，主要是政府补助款及软件产品增值税即征即退款和进项税加计扣除。同期公司公允价值变动净收益分别为 0.33 亿元和 0 亿元，2023 年公司公允价值变动损益较上年下降 0.28 亿元，主要系公司对哈啰普惠和 HB 公司<sup>6</sup>投资的公允价值增幅有所减少所致。同期投资净收益分别为 0.15 亿元和 0.07 亿元，主要来自理财产品收益，2023 年同比有所增长。此外，公司 2023 年发生营业外支出 0.03 亿元，主要是公司处置电动汽车和自行车等所导致的损失计入非流动资产毁损报废损失 0.02 亿元。

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	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度
投资净收益（亿元）	0.07	0.05	0.15	0.07
公允价值变动损益（亿元）	0.04	0.61	0.33	—
其他收益（亿元）	0.21	0.16	0.07	0.01

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

因主业毛利下滑和持续计提坏账损失等影响，2023 年及 2024 年第一季度该公司净利润分别为-1.31 亿元和-0.06 亿元，分别同比大幅减少 0.61 亿元和 0.15 亿元，同期销售净利率分别为-24.09%和-5.17%，同比均有大幅下滑。

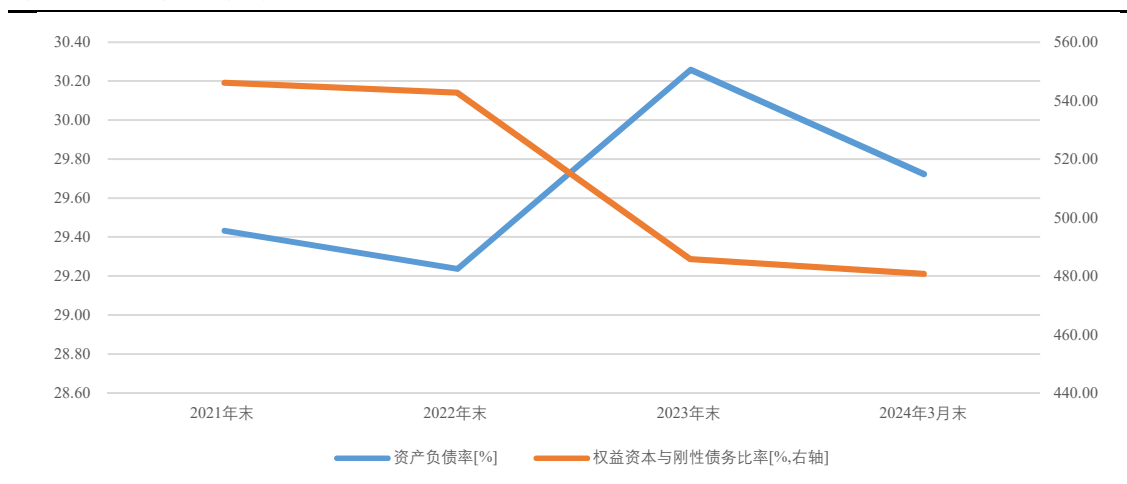
### 3. 财务

该公司对哈啰普惠及 HB 公司的投资的估值高，占总资产比重仍很大，其经营状况、估值及可变现能力变化对公司整体财务状况影响大。跟踪期内，公司应收账款规模有所下降，但受政府财力紧张、结算回款变慢等影响，应收账款账龄进一步延长，公司计提了较多坏账准备，需关注后续进一步的减值风险。公司目前现金类资产存量尚且充裕，有息债务主要集中于中长期的永安转债，且经营环节现金流持续净流入，短期内债务偿付风险较小。

<sup>6</sup> 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，HB 公司现已更名为 Hello Inc。

## (1) 财务杠杆

图表 13. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据永安行所提供的数据整理、绘制。

2023 年末及 2024 年 3 月末该公司资产负债率分别为 30.26%和 29.72%，较 2022 年末的 29.24%有所上升，系当期公司亏损且持续分红，权益资本下滑所致，整体财务杠杆仍较低。因公司归母净利润亏损以及应付债券有所增长，2023 年末及 2024 年 3 月末公司权益资本与刚性债务比率较 2022 年末的 542.70%有所下滑，分别为 485.77%和 480.69%，跟踪期内公司股东权益对债务覆盖程度有所减弱。

### ① 资产

图表 14. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末	2024 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比）	39.82	39.68	37.75	37.29
	82.75%	84.11%	82.70%	82.47%
其中：货币资金（亿元）	9.77	7.53	4.47	3.86
交易性金融资产（亿元）	20.23	23.14	26.17	26.17
应收账款（亿元）	7.38	6.92	5.31	5.42
其他应收款（亿元）	0.48	0.35	0.27	0.23
存货（亿元）	0.95	0.83	0.90	1.01
非流动资产（亿元，在总资产中占比）	8.30	7.50	7.90	7.93
	17.25%	15.89%	17.30%	17.53%
其中：固定资产（亿元）	5.35	5.10	4.41	4.25
商誉（亿元）	—	—	1.27	1.27
其他权益工具投资（亿元）	0.16	0.26	0.42	0.42
长期股权投资（亿元）	0.24	0.32	0.77	1.00
<b>期末全部受限资产账面金额（亿元）</b>	<b>0.25</b>	<b>2.23</b>	<b>1.74</b>	<b>2.18</b>
<b>受限资产账面余额/总资产（%）</b>	<b>0.51</b>	<b>4.73</b>	<b>3.81</b>	<b>4.82</b>

注：根据永安行所提供数据整理、计算。

2023 年末及 2024 年 3 月末该公司总资产分别为 45.65 亿元和 45.22 亿元，较 2022 年末的 47.17 亿元有所下降。同期末公司货币资金分别为 4.47 亿元和 3.86 亿元，较 2022 年末有所下降主要系当期公司购买大额存单等理财产品增加所致。截至 2024 年 3 月末，公司货币资金中受限部分共 2.18 亿元，除 2.10 亿元大额存单外，主要为保证金和涉诉冻结<sup>7</sup>资金。公司除受限货币资金外，公司无其他受限资产。总体看，公司以交易性金融资产为主的现金类资产存量较多，可为公司的债务偿付提供较好保障。

<sup>7</sup> 详见表外事项



图表 15. 截至 2024 年 3 月末公司所有权或使用权受到限制的资产（单位：万元）

项目	余额	受限原因
货币资金	21,005.00	大额存单
货币资金	202.61	保函保证金
货币资金	0.08	承兑汇票保证金账户利息
货币资金	634.51	涉诉冻结
货币资金	0.20	ETC 押金
<b>合计</b>	<b>21,842.41</b>	—

资料来源：根据永安行所提供数据整理。

2023 年末及 2024 年 3 月末该公司交易性金融资产均为 26.17 亿元，除大额存单等理财产品外，主要为公司持有的哈啰普惠和 HB 公司相关股权，2023 年末及 2024 年 3 月末均为 21.17 亿元，较 2022 年末的 20.84 亿元有一定增加，系公允价值变动所致。同期末，公司应收账款余额分别为 8.78 亿元和 8.87 亿元，跟踪期内政府单位回款增加，应收账款账面余额有所下降，2022-2023 年及 2024 年一季度政府分别合计回款 4.00 亿元、4.26 亿元和 0.55 亿元。同期末，公司的应收账款账面价值分别为 5.31 亿元和 5.42 亿元，较 2022 年末的 6.92 亿元有所下降，主要系当年因部分各地政府部门或政府相关企事业单位的应收账款账期延长，计提比例提高，计提坏账准备余额增加所致。截至 2024 年 3 月末，公司已计提坏账准备 3.45 亿元，剩余账面价值中仍有将近一半的应收账款账龄超过 1 年，主要为应收国家机关及事业单位的款项，目前公司已通过诉讼方式与其确定还款计划，但后续实际回款时间和金额仍存在不确定性，需关注后续进一步的资产减值风险。

图表 16. 截至 2024 年 3 月末公司应收账款账面余额按账龄分布情况（单位：万元）

应收账款客户分类	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年
国家机关及事业单位	18,993.29	11,892.04	16,736.84	17,686.14
国有企业	4,556.75	4,536.14	875.66	653.74
民营企业	4,967.85	137.56	1,076.30	6,587.16
<b>总计</b>	<b>28,517.89</b>	<b>16,565.74</b>	<b>18,688.80</b>	<b>24,927.05</b>

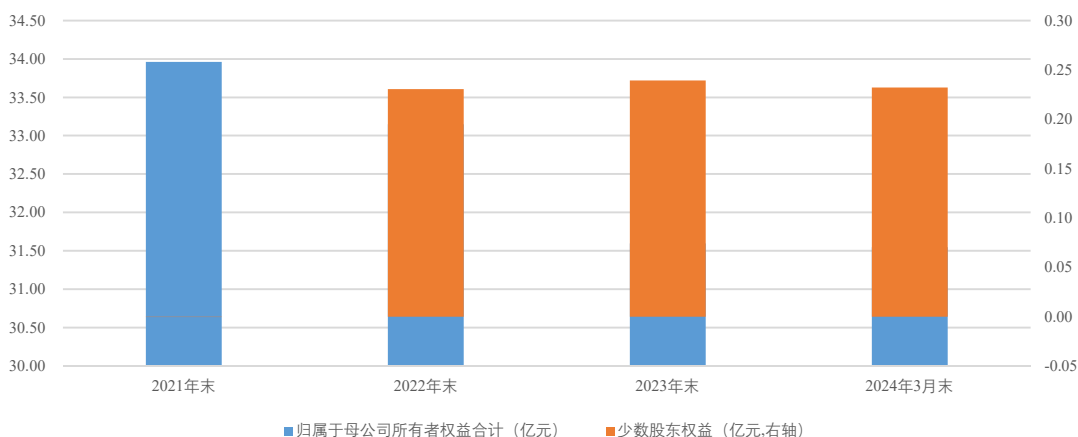
资料来源：根据永安行所提供数据整理。

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司存货账面价值分别为 0.90 亿元和 1.01 亿元，主要为原材料、半成品和在建项目成本，较 2022 年末的 0.83 亿元有所增长，主要系跟踪期内公司增加生产自行车增加所致；同期末，公司的其他应收款分别为 0.27 亿元和 0.23 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，跟踪期内随着公共出行业务的萎缩，较 2022 年末的 0.35 亿元有所减少。

该公司非流动资产主要集中在固定资产。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司固定资产分别为 4.41 亿元和 4.25 亿元，较 2022 年末的 5.10 亿元有所减少，仍主要为共享出行设备（自行车、助力车）等。同期末公司长期股权投资分别为 0.77 亿元和 1.00 亿元，较 2022 年末有所增长，主要为跟踪期内公司增加对安徽永安公共自行车系统科技有限公司的投资所致。同期末公司其他权益工具投资均为 0.42 亿元，较 2022 年末的 0.26 亿元有所增长，主要为对上海叁阙合添私募投资基金合伙企业（有限合伙）追加投资所致，截至 2024 年 3 月末公司已对其投资 0.36 亿元。同期末公司新增商誉 1.27 亿元，主要为 2023 年 10 月公司以 1.67 亿元自有资金收购浙江凯博压力容器有限公司 88.00% 股权，当期形成商誉 1.27 亿元。浙江凯博压力容器有限公司主营业务为复合材料缠绕气瓶的制造及销售，与公司氢能业务有一定的协同效应，截至 2023 年末相关收购事项已完成。

## ② 所有者权益

图表 17. 公司所有者权益构成及变动趋势



注：根据永安行所提供的数据整理、绘制。

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 31.84 亿元和 31.78 亿元，较 2022 年末的 33.38 亿元有所下降，主要系 2023 年公司亏损以及持续分红导致未分配利润有所下滑。2024 年 3 月末，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益及少数股东权益分别为 31.55 亿元和 0.23 亿元，其中归属于母公司的所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润等构成，当期末未分配利润为 19.21 亿元，主要来自所持哈啰普惠股权公允价值变动收益。

近年来该公司持续进行现金分红，2021-2023 年对上一年度派发的现金分红分别为 1.20 亿元、0.23 亿元和 0.30 亿元，2024 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 3.00 元人民币，合计拟派发现金红利 0.69 亿元。公司未分配利润较易受所持哈啰普惠股权公允价值变动影响，需持续关注公司交易性金融资产的估值变化及持续现金分红对公司所有者权益的影响。

## ③ 负债

图表 18. 公司债务结构及核心债务 (亿元)

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
刚性债务	6.22	6.16	6.55	6.61
其中：短期刚性债务	0.59	0.15	0.18	0.15
中长期刚性债务	5.63	6.01	6.38	6.46
应付账款	1.39	1.18	0.98	1.01
合同负债	0.49	0.40	0.39	0.33
其他应付款	2.41	2.23	2.09	1.83
递延所得税负债	3.08	3.17	2.73	2.73

资料来源：永安行。

2023 年末及 2024 年 3 月末该公司刚性债务分别为 6.55 亿元和 6.61 亿元，较 2022 年末的 6.16 亿元有所上升，主要系公司应付债券“永安转债”因实际利率变化导致当期摊销金额增长，同期末应付债券余额为 6.38 亿元和 6.46 亿元，较 2022 年末的 6.01 亿元有所增长。公司刚性债务主要集中于中长期的永安转债，即期债务压力较小。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司应付账款分别为 0.98 亿元和 1.01 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 0.39 亿元和 0.33 亿元，主要是各项业务预收下游客户款项，跟踪期内随着业务规模下降而有所减少；递延所得税负债均为 2.73 亿元，较 2022 年末有所下降，主要系可抵扣所得税减少所致；其他应付款分别为 2.09 亿元和 1.83 亿元，主要是出行业务产生的押金、充值款等，跟踪期内有所下降。

## (2) 偿债能力

### ① 现金流量

图表 19. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	1.57	1.29	2.18	-0.05	0.55
其中：业务现金收支净额（亿元）	1.74	1.14	2.13	0.13	0.50
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-1.89	-5.38	-4.25	-0.94	-5.15
其中：回收投资与投资支付净流入额（亿元）	-0.15	-4.33	-3.81	-0.71	-4.92
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	-2.19	-0.14	-0.50	-0.12	1.79
其中：分配股利、利润或偿付利息支付现金（亿元）	1.23	0.29	0.41	0.12	0.00

资料来源：永安行。

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

2023 年及 2024 年第一季度，该公司经营环节现金流量净额分别为 2.18 亿元和 -0.05 亿元，2023 年以来随着大众出行逐步恢复正常，用户使用频次同比增长，公司回款有所改善，当年经营性现金流净流入量同比有所增长。2024 年第一季度公司收到政府及机关单位等客户回款同比有所下降，当期经营环节现金流转为净流出。

2023 年及 2024 年第一季度，该公司投资环节现金流量净流出额分别为 4.25 亿元和 0.94 亿元，主要受购买及赎回理财产品影响较大，另外跟踪期内公司对共享出行业务的投入节奏放缓并处置较多电动汽车，2023 年投资环节现金净流出规模较 2022 年有所下降。

2023 年及 2024 年第一季度，该公司筹资环节现金流量净流出额分别为 0.50 亿元和 0.12 亿元，较 2022 年有所波动，主要系跟踪期内公司分配现金股利规模较大所致。

### ② 偿债能力

图表 20. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	3.29	1.80	1.04
EBITDA/全部利息支出（倍）	7.04	4.21	2.17
EBITDA/刚性债务（倍）	0.48	0.29	0.16

资料来源：根据永安行所提供数据整理、计算。

2023 年该公司 EBITDA 为 1.04 亿元，较上年下降 42.22%，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 0.16 倍和 2.17 倍。

## 4. 调整因素

### (1) 流动性/短期因素

图表 21. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动比率（%）	741.75	885.31	926.92	1030.67
速动比率（%）	720.48	862.08	903.02	1000.54
现金比率（%）	558.74	685.05	753.56	831.51

资料来源：根据永安行所提供数据整理、计算。

2023 年末及 2024 年 3 月末，该公司流动比率分别为 926.92%和 1030.67%，现金比率分别为 753.56%和 831.51%，

公司资产流动性水平持续提升。

截至 2024 年 3 月末，该公司共获得银行授信合计 5.6 亿元，其中已使用授信 10 万元。

## (2) ESG 因素

跟踪期内，该公司实际控制人仍为孙继胜。截至 2023 年末，孙继胜直接持有公司 34.19% 股权，并通过常州远为投资中心（有限合伙）持有公司 1.05% 股权。截至 2023 年末，孙继胜累计质押公司 721.00 万股股份，占其所持公司股份的 9.08%；常州远为所持公司股份未质押。跟踪期内，公司组织架构无较大变化，董事、监事及高管人员无变化。

跟踪期内，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错；未受到监管处罚。在社会责任方面，2023 年公司对外捐赠及公益项目合计投入 70.81 万元。在环境方面，公司及子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，跟踪期内未出现因环保事项违法违规而受到处罚的情况。

## (3) 表外事项

根据该公司提供的 2024 年 4 月 28 日的《企业信用报告》及相关资料，跟踪期内公司不存在借款违约及欠息事项，截至 2024 年 3 月末公司无对外担保。经查询国家企业信用信息公示系统，公司不存在行政处罚。

2022 年 10 月，安徽永安公共自行车系统管理有限公司因委托合同纠纷，向该公司提起诉讼，要求支付服务费及逾期违约金。江苏省常州市新北区人民法院于 2023 年 2 月判决驳回原告的诉讼请求。而后原告提起上诉，常州市中级人民法院裁定发回常州市新北区人民法院重新审理。截至目前，本案因须以其他案件的审理结果为依据，一审法院裁定本案中止审理，恢复时间待定。截至 2024 年 3 月末，公司因该起诉讼冻结货币资金 618.50 万元，此外公司还涉及其他两起诉讼，单笔涉诉金额较低，以上三起诉讼共冻结货币资金 634.51 万元。

## (4) 其他因素

截至 2023 年末，该公司其他应付款中应收哈啰普惠 32.88 万元，为往来款。同期末应付关键管理人员报酬为 187.07 万元。另外，公司向哈罗惠普提供运营服务共计 1.85 万元。此外公司无其他关联交易及资金拆借。

## 5. 同业比较分析

该公司所属细分领域中可获取公开信息的同类企业较少，新世纪评级选取了上海交运集团股份有限公司作为公司的同业比较对象，上海交运集团股份有限公司是以道路交通及物流服务为主业的上市公司，具有一定的可比性。剔除规模因素影响，公司经营效率一般，盈利能力较弱。

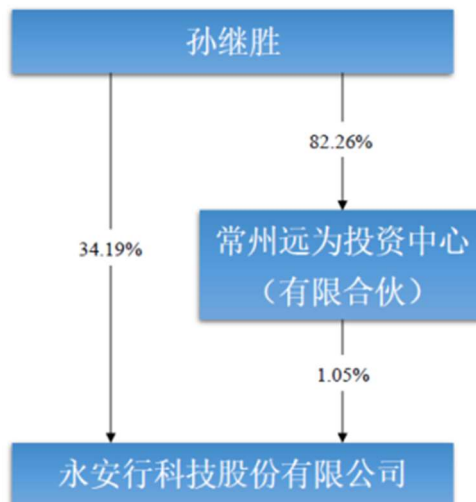
## 跟踪评级结论

综上，本评级机构评定永安行主体信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定，永安转债信用等级均为 AA<sup>-</sup>。



附录一：

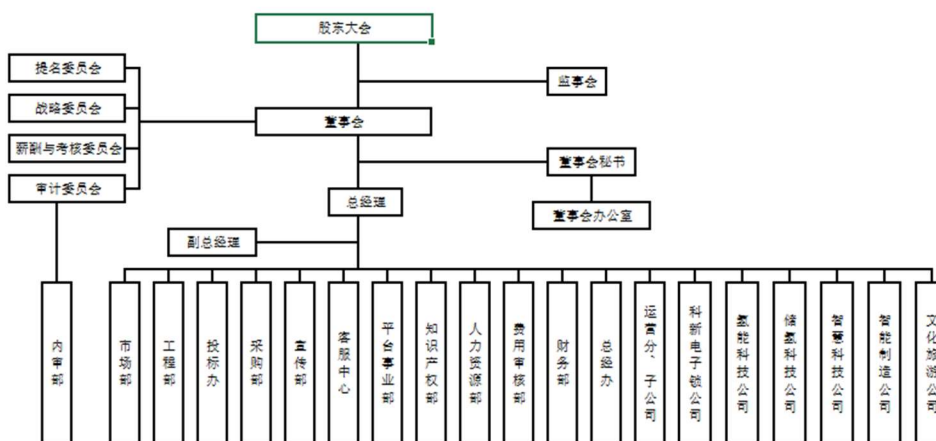
### 公司与实际控制人关系图



注：根据永安行提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）。

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据永安行提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）。

## 相关实体主要数据概览

基本情况					2023年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
永安行科技股份有限公司	永安行	公司本部	—	共享出行	6.55	31.84	5.45	-1.31	2.18	0.75	母公司口径

注：根据永安行 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

## 同类企业比较表

核心业务：出行服务 归属行业：交通运输

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2023 年度经营数据				2023 年末财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	净资产收益率 （%）	总资产周转速度 （次/年）	销售净利率 （%）	总资产 （亿元）	资产负债率 （%）	EBITDA （亿元）	EBITDA/全部利息支 出 （倍）
上海交运集团股份有限公司	AA+/稳定	52.10	0.17	0.66	0.61	78.79	29.14	4.10	14.54
永安行科技股份有限公司	AA+/稳定	5.45	-4.03	0.12	-24.09	45.65	30.26	1.04	2.17

注：上海交运集团股份有限公司是公开市场发债企业但并非本评级机构现有客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

## 发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标(合并口径)	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	48.12	47.17	45.65	45.22
货币资金 [亿元]	9.77	7.53	4.47	3.86
刚性债务[亿元]	6.22	6.15	6.55	6.61
所有者权益 [亿元]	33.96	33.38	31.84	31.78
营业收入[亿元]	8.73	6.78	5.45	1.13
净利润 [亿元]	0.43	-0.70	-1.31	-0.06
EBITDA[亿元]	3.29	1.80	1.04	—
经营性现金净流入量[亿元]	1.57	1.29	2.18	-0.05
投资性现金净流入量[亿元]	-1.89	-5.38	-4.25	-0.94
资产负债率[%]	29.43	29.24	30.26	29.72
权益资本与刚性债务比率[%]	546.15	542.70	485.77	480.69
流动比率[%]	741.75	885.31	926.92	1,030.67
现金比率[%]	558.74	685.05	753.56	831.51
利息保障倍数[倍]	2.04	-0.65	-1.55	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	338.97	440.38	475.28	—
毛利率[%]	22.07	13.25	12.15	11.34
营业利润率[%]	6.96	-8.77	-21.89	-5.17
总资产报酬率[%]	1.95	-0.58	-1.61	—
净资产收益率[%]	1.27	-2.07	-4.03	—
净资产收益率*[%]	1.29	-2.02	-3.91	—
营业收入现金率[%]	83.57	91.51	122.98	101.20
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	28.07	26.18	50.92	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.15	-29.26	-15.04	—
EBITDA/利息支出[倍]	7.04	4.21	2.17	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.48	0.29	0.16	—

注：表中数据依据永安行经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 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]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录六：

## 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 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。

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。



## 发行人历史评级

附录七：

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）	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月20日	AA/稳定	王科柯、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月20日	AA/稳定	王婷亚、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	--
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）	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月20日	AA	王科柯、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月20日	AA	王婷亚、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	--

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，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。