

广州海格通信集团股份有限公司 主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6124号

联合资信评估股份有限公司通过对广州海格通信集团股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定广州海格通信集团股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月三十一日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受广州海格通信集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该评级结果自 2024 年 7 月 31 日至 2025 年 7 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

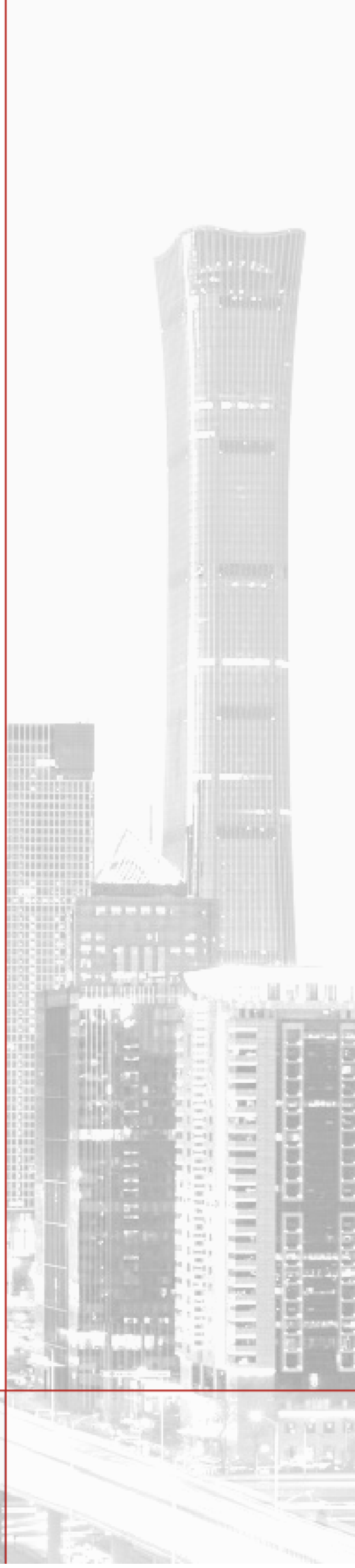
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



广州海格通信集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/07/31

主体概况

广州海格通信集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身系广州无线电集团有限公司（现更名为广州数字科技集团有限公司，以下简称“数字科技集团”）所属非法人分公司——军工通信总公司，经广州市国有资产管理局（穗国资〔2000〕124号文）批准于2000年7月20日组建成立广州海格通信有限公司（2007年更名为现名）。后经历次增资等，截至2024年3月末，公司实收资本24.82亿元，其中数字科技集团合计持有公司26.02%的股份，为公司控股股东，广州市人民政府为公司实际控制人。公司主要业务覆盖“无线通信、北斗导航、航空航天、数智生态”四大领域，按照联合资信行业分类标准划分为通信行业，适用一般工商企业信用评级方法。

评级观点

公司主要业务覆盖“无线通信、北斗导航、航空航天、数智生态”四大领域，无线通信产品实现天、空、地、海全域布局，北斗导航产品实现了“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局；公司持续加大北斗三号全产业链、下一代卫星通信、无人系统与平台等领域的前瞻性战略投入，具备很强的综合竞争优势。2021—2023年，公司营业总收入持续增长，利润总额保持稳定，无线通信板块是公司收入和利润的重要来源，北斗导航板块保持良好发展势头，业务呈现多元化发展格局；公司综合毛利率持续下降，但无线通信板块和北斗导航板块毛利率保持在较高水平。公司控股股东数字科技集团对公司支持意愿强，在资金及战略协同等方面给予公司支持。财务方面，公司货币资金充裕且受限比例很低；受客户结算及拨款进度影响，公司应收账款增长较快，且规模较大，账龄结构偏长，对营运资金形成占用，公司经营活动现金流持续净流出，公司通过增加借款来满足营运资金需求；近年来公司采用外延式并购模式拓展业务，形成了一定规模的商誉，未来若并购资产收益不达预期，则存在一定的商誉减值风险。公司短期债务增长较快，但整体债务负担仍属较轻，偿债指标整体表现良好，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司控股股东数字科技集团对公司支持意愿强，公司在资金及战略协同等方面可获得持续的外部支持。

评级展望

未来，随着公司在建项目的建成投产，公司在核心技术、关键技术的研发实力和生产能力将进一步增强，公司综合竞争力有望得到提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：因行业竞争加剧或自身不能适应行业技术变革等原因，公司盈利能力明显弱化；下游客户延期支付，公司经营活动现金流回收不足导致财务弹性显著下降或致流动性压力凸显；公司债务水平显著提升，偿债能力大幅下降；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **主营业务综合竞争力强，产品种类齐全。**公司是国内最早从事无线通信与北斗导航产品研发与制造的单位之一，无线通信产品覆盖短波通信、超短波通信、卫星通信等领域，实现天、空、地、海全域布局，是无线通信装备种类最全的单位之一，北斗导航产品实现了“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局，是特殊机构市场北斗三号芯片型号最多、品类最齐全的单位之一。
- **技术研发实力很强。**公司拥有国家级企业技术中心，获得工信部“国家级工业设计中心”称号，科研成果多次获得国家科技进步奖、国家重点新产品等荣誉，并拥有多项自主知识产权。公司持续保持高比例研发投入，2021—2023年研发投入占营业总收入的比例均在15%左右，其中2023年研发投入9.34亿元，同比增长18.49%，占营业总收入的比例为14.48%。
- **资本实力持续增强，成功引入了多家知名投资者，与公司形成战略协同。**2023年，公司完成向特定对象发行A股股票，募集资金总额18.55亿元，成功引入中移资本控股有限责任公司、上海北斗七星股权投资基金中心（有限合伙）等知名投资者，未来上述公司将在“北斗+5G”“智能无人”“卫星互联网”等领域与公司形成战略协同。

- **股东支持力度较大。**数字科技集团是广州市国资委直属企业，主营业务涉及金融电子、通信导航、计量检测、现代城市服务业务及贸易等领域，具有很强的综合竞争实力。公司作为数字科技集团的主要成员企业，其通信导航业务的经营主体，数字科技集团对公司的支持意愿强，公司在资金及战略协同等方面可获得持续的外部支持。

关注

- **应收账款增长较快，对营运资金形成占用。**受客户结算及拨款进度影响，公司应收账款增长较快，截至 2023 年末，公司应收账款账面价值 53.34 亿元，较上年末增长 55.45%，占资产总额的 27.45%；公司经营活动现金流于 2022 年由净流入转为净流出，收入实现质量有待提升。
- **商誉减值风险。**截至 2023 年末，公司商誉 10.61 亿元，累计计提商誉减值准备 5.31 亿元。未来若并购资产收益不达预期，则存在一定的商誉减值风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级			aa ⁺	
个体调整因素：			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：股东支持			+1	
评级结果			AAA	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

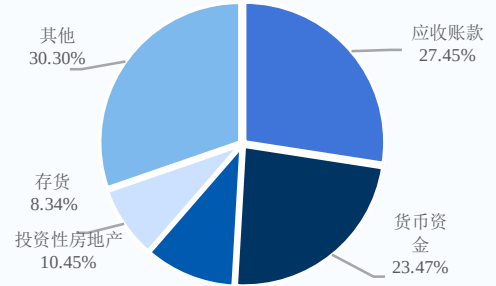
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	41.98	35.62	51.72	48.27
资产总额（亿元）	147.84	152.14	194.34	193.05
所有者权益（亿元）	108.78	112.63	134.90	135.42
短期债务（亿元）	5.11	6.11	15.18	19.60
长期债务（亿元）	1.66	1.33	2.24	2.24
全部债务（亿元）	6.77	7.44	17.42	21.84
营业总收入（亿元）	54.74	56.16	64.49	11.44
利润总额（亿元）	7.34	7.23	7.12	0.66
EBITDA（亿元）	8.92	8.85	9.20	--
经营性净现金流（亿元）	6.28	-0.42	-2.69	-5.23
营业利润率（%）	36.69	34.15	31.76	31.29
净资产收益率（%）	6.38	6.18	5.44	--
资产负债率（%）	26.42	25.97	30.59	29.85
全部债务资本化比率（%）	5.86	6.19	11.44	13.89
流动比率（%）	288.98	278.08	248.25	250.83
经营现金流负债比（%）	19.36	-1.23	-5.04	--
现金短期债务比（倍）	8.21	5.83	3.41	2.46
EBITDA 利息倍数（倍）	102.63	84.59	41.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.76	0.84	1.89	--

公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	119.11	118.82	155.92	/
所有者权益（亿元）	94.83	97.66	118.67	/
全部债务（亿元）	5.15	6.57	15.80	/
营业总收入（亿元）	27.01	24.25	29.69	/
利润总额（亿元）	5.96	5.80	5.71	/
资产负债率（%）	20.38	17.81	23.89	/
全部债务资本化比率（%）	5.16	6.30	11.75	/
流动比率（%）	272.51	280.61	245.64	/
经营现金流负债比（%）	18.46	-9.14	-11.60	/

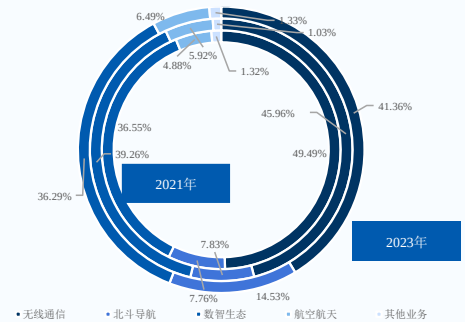
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司本部 2024 年一季度财务报表未披露；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2021—2023 年末，公司其他流动负债中的债务部分已计入短期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

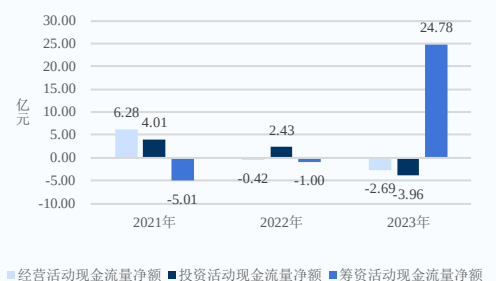
2023 年末公司资产构成



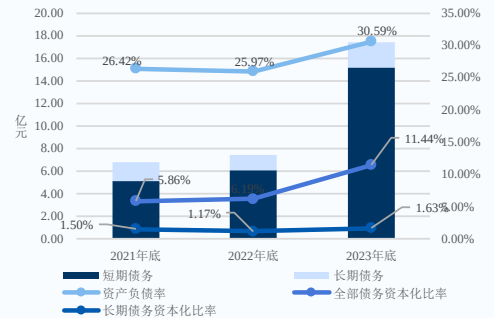
2021—2023 年公司主营业务收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



主体评级历史：

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：宁立杰 ninglj@lhratings.com

项目组成员：张 乾 zhangqian@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

广州海格通信集团股份有限公司（以下简称“公司”或“海格通信”）前身系广州无线电集团有限公司（现更名为广州数字科技集团有限公司，以下简称“数字科技集团”）所属非法人分公司，根据广州市国有资产管理局《关于军工通信总公司部分产权转让有关问题的批复》（穗国资〔2000〕124号），数字科技集团将其所属非法人分公司——军工通信总公司以经广州市岭南会计师事务所有限公司出具的《资产评估报告书》（岭会评字 2000 第 052 号）和广州市国有资产管理局《广州市企业资产评估确认通知》（〔2000〕穗国一确字第 40 号）确认的国有净资产评估额 5327.66 万元为基础，将其中的 3623.04 万元按优惠 20% 后的价格转让给企业职工，组建成立广州海格通信有限公司（后更名为现名，以下简称“海格有限公司”）。海格有限公司以 2007 年 4 月 30 日为基准日，整体变更为股份有限公司，于 2007 年 7 月 20 日在广州市工商行政管理局登记注册。2010 年 8 月，公司在深圳证券交易所上市，股票代码“002465.SZ”，股票简称“海格通信”。后经历次增资等，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 24.82 亿元，实收资本 24.82 亿元，其中数字科技集团合计持有公司 26.02% 的股份，为公司控股股东，广州市人民政府为公司实际控制人。截至 2024 年 3 月末，控股股东所持公司股份未质押。

公司主要业务覆盖“无线通信、北斗导航、航空航天、数智生态”四大领域，按照联合资信行业分类标准划分为通信行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2024 年 3 月末，公司内设市场营销中心、研究院、科技部、财务部、质量部等部门（见附件 1-2），拥有合并范围内子公司 31 家。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 194.34 亿元，所有者权益 134.90 亿元（含少数股东权益 6.23 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 64.49 亿元，利润总额 7.12 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额 193.05 亿元，所有者权益 135.42 亿元（含少数股东权益 6.33 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.44 亿元，利润总额 0.66 亿元。

公司注册地址：广东省广州市高新技术产业开发区科学城海云路 88 号；法定代表人：余青松。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望后续，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

三、行业分析

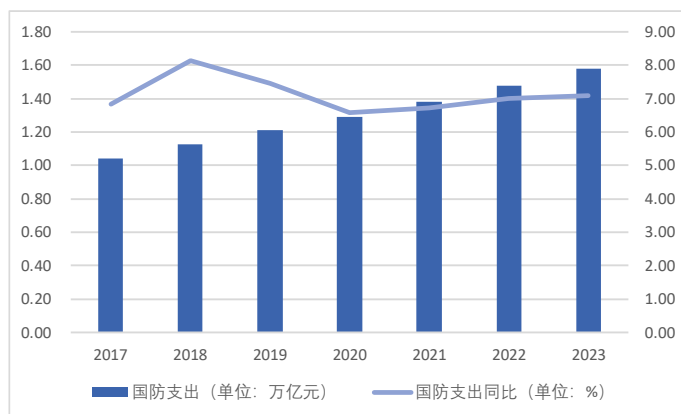
1 军工通信行业

随着国防开支的稳步上升和军队信息化建设的加速推进，军工通信行业迎来了较好的发展机遇。近年来，随着市场竞争的加剧，市场格局发生一定变化，客户竞标常态化，体现出全方位、全要素、全开放的竞争局面。

军工通信行业作为国防科技工业的重要组成部分，承担着保障军事指挥、控制、通信和情报传输的关键任务。随着现代战争形态的演变和信息技术的飞速发展，军工通信行业正经历着深刻的变革，从传统的无线电通信向数字化、网络化、智能化方向演进。全球范围内，各国为提升国防实力，逐步加大在军工通信领域的投入，推动了市场规模的快速增长。

在中国，军工通信行业得到了国家的高度重视和大力支持。随着国防开支的稳步上升和军队信息化建设的加速推进，军工通信行业迎来了较好的发展机遇。近年来，中国国防支出预算保持了适度稳定增长的趋势，2023 年全国一般公共预算安排国防支出 1.58 万亿元，比上年执行数增长 7.2%。在第十四届全国人民代表大会第二次会议上提交的预算草案显示，2024 年国防支出预算 1.67 万亿元，增长 7.2%，增幅与去年持平。中国国防支出主要用于武器装备、人员生活费和训练维持费三部分组成，其中三分之一用于武器装备的采购和生产研制。据中研产业研究院发布的数据，2023 年中国军工信息化市场规模已达到 1643.21 亿元，预计 2024 年将增长至约 1800 亿元，显示出较强的增长动力。

图表 1 • 2017 年以来中国国防支出情况



资料来源: Wind

中国的军费占 GDP 的比重相对较低，2023 年中国军费占 GDP 的比重约为 1.2%，远低于美国（3%）、俄罗斯（5.9%）和英国（2%）等传统的军事强国，中国军工行业市场潜力较大，未来随着我国国防战略地位的日益凸显及国防投入比重的提高，军工企业将面临良好的发展机遇。目前，战争逐渐表现出多维度一体化特征，武器装备的信息化程度以及信息化指挥系统能否发挥部队间的协同效应将成为能否打胜仗的关键，战争形态逐渐从机械化向信息化转变。根据最新发布的国防军事发展战略，将信息化军队建设作为军事力量建设的重中之重。按照国防和军队现代化建设“三步走”战略构想，中国军队正在加紧完成机械化和信息化建设的双重历史任务，力争到 2020 年基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，2050 年基本实现信息化建设。随着中国军队信息化建设的逐步推进，军事通信装备有望迎来大规模升级换代和改造期，预计未来军费结构中信息化武器装备的占比将会持续提升，军用信息装备在未来相当长时间内将是中国国防投入的重点。

军工通信行业上游主要包括核心元器件和材料供应商，如高性能芯片、集成电路、传感器、连接器、电容器等电子元器件，以及无机非金属材料、先进金属材料、有机高分子材料和先进复合材料等新材料。这些元器件和材料是军工通信设备的基础，其质量和性能直接影响到整个通信系统的稳定性和可靠性。近年来，全球供应链的波动，如贸易争端、地缘政治紧张局势等，对高性能芯片和集成电路的供应造成了一定影响。价格方面，高性能芯片和集成电路的价格受到多种因素的影响，包括供需关系、原材料成本、技术进步等，2023 年芯片价格整体呈上升趋势，但有所分化，存储芯片（如 DRAM 和 NAND）价格持续上涨，消费/工业 MCU（微型控制器）价格进入筑底阶段，行情趋于稳定，模拟芯片降幅较大，价格出现倒挂现象。芯片价格走势表现出的复杂性和多样性，对通信产品制造企业的成本控制形成一定压力。此外，基于国防安全的考虑，军工领域的核心电子元器件需自主可控，核心电子元器件正逐步实现国产替代，具备核心电子元器件独立研发能力的制造企业将具备更强的市场竞争力。

军工行业存在较高的进入门槛，无线通信领域尤其是特殊机构市场，需要有特殊机构、政府部门颁发的资格认证严格的许可审查条件和审查流程，为市场的准入设置了一定的门槛；同时，由于无线通信产品应用环境复杂恶劣、技术含量高，且其保密及安全要求高、资质管理严格，对承研企业的产品设计和研发能力要求高等原因，行业存在较高的进入壁垒，行业内主要生产企业及科研院所主要有海格通信、武汉中原电子集团有限公司、陕西烽火电子股份有限公司（以下简称“烽火电子”，证券代码“000561.SZ”）、天津七一二通信广播股份有限公司（以下简称“七一二”，证券代码“603712.SH”）和上海瀚讯信息技术股份有限公司（以下简称“上海瀚讯”，证券代码“300762.SZ”）等。近年来，随着市场竞争加剧行业优胜劣汰，市场格局变化加快，行业集中度进一步提高，客户竞标常态化，体现出全方位、全要素、全放开的竞争局面；科研生产采购大多数以公开竞标、竞争性谈判的方式展开，比测成绩直接与订货份额挂钩，竞争节奏加快，行业内企业有可能在越来越激烈的市场竞争中失去已有的市场份额。

2 通信技术服务行业

通信技术服务行业深受下游通信行业影响，行业内竞争较为充分，近年来随着三大基础电信企业多项降本政策的实施，通信技术服务企业的利润空间被压缩，行业内企业存在利润下滑风险。

通信技术服务包括通信网络规划、建设、维护和优化，其中通信网络建设包括核心网、无线网、传输网等建设工程；通信网络维护是指对核心网设备、无线基站和直放站设备、传输管线、传输设备等的运营与维护；通信网络规划与优化主要解决通信网络信号不强、信号拥堵、临时大量用户需求等影响通信质量的问题，包括信号测试、数据分析、优化方案、优化施工等环节。

通信技术服务行业深受下游通信行业影响，尤其是中国移动、中国电信及中国联通三大基础电信企业持续支出的影响。近年来，三大基础电信企业资本开支温和增长，对产业互联网和算力网络等支撑社会数字化转型发展的相关投资逐渐加大。随着 5G 网络覆盖日臻完善，三大基础电信企业投资重点由稳基础的联网通信业务转向算力网络倾斜。2023 年，三大基础电信企业资本开支达 3530 亿元，同比上升 0.31%。其中，5G 建设投入持续减少，资本支出金额最大的中国移动有限公司（以下简称“中国移动”）从 2022 年的 1100 亿元降至 830 亿元，将资金更多的用于推进连接感知领先、算力发展提速、能力集约增效和基础拓展布局。

图表 2 • 三大基础电信企业资本开支（单位：亿元）

年度	中国电信	中国移动	中国联通	合计	同比
2016	968	1873	721	3562	18.79%
2017	887	1775	421	3083	-13.45%
2018	749	1671	449	2869	-6.94%
2019	776	1659	564	2999	4.53%
2020	848	1806	676	3330	9.92%
2021	867	1836	689	3392	1.86%
2022	925	1852	742	3519	3.74%
2023	988	1803	739	3530	0.31%

资料来源：联合资信整理

随着网络基础建设技术的不断夯实，信息通信技术服务需求的领域不断拓展。“新基建”趋势下，以 5G 基站、IDC 数据中心、物联网为代表的新型基础设施处于下游需求驱动的高速扩张周期，社会数字化转型的趋势带动了物联网、边缘计算、云通信等行业快速发展。2023 年，数据中心、云计算、大数据、物联网等新兴业务共完成业务收入 3564 亿元，比上年增长 19.1%，在电信业务收入中占比由上年的 19.4% 提升至 21.2%，拉动电信业务收入增长 3.6 个百分点。其中，云计算、大数据业务收入比上年均增长 37.5%，物联网业务收入比上年增长 20.3%。根据中国信息通信研究院预测，“十四五”期间，我国数字经济增速达 9%，预计 2025 年规模超过 60 万亿元。

通信技术服务行业的上游主要是设备技术提供商和劳务提供商，主要采购设备、劳务等内容，行业内竞争较为充分，市场供应较为充足；下游主要包括三大基础电信企业，以及通信设备制造商、电信设计院等，因业务承接能力有限，行业内很多企业往往只服务于其中一家，导致行业内企业普遍存在客户集中度较高的特征。近年来，三大基础电信企业在降本方面采取了多项举措，包括缩减资本开支、提升运营效率、加强成本管控等，电信企业往往会寻求与上游供应商重新谈判价格，以获取更优惠的采购条件。通信技术服务企业作为上游供应商的利润空间被压缩，行业内企业存在利润下滑风险。

通信技术服务行业内的竞争主体主要分为三个部分：基础电信企业旗下的通信技术服务公司、市场培育发展起来的专业技术综合服务商、设备制造商及其有关的技术服务机构。目前，国内主要从事移动通信服务的企业有上千家，每家生产销售规模、技术水平参差不齐。2023 年 7 月，中国移动公布了 2023 年至 2026 年网络综合代维服务采购项目中标情况，28 个省合计预算金额达 189 亿元，其中润建股份有限公司中标金额 31.50 亿元，位居第一；广东海格怡创科技有限公司（以下简称“怡创科技”）中标金额 20.01 亿元，位居第二；广东长实通信科技有限公司中标金额 19.81 亿元，位居第三；前三位中标金额合计 71.32 亿元，占总预算金额的 37.74%。

行业政策方面，2021 年 11 月，工业和信息化部印发《“十四五”信息通信行业发展规划》（以下简称“《规划》”），规划中提出，到 2025 年“行业整体规模进一步壮大，发展质量显著提升”“成为建设制造强国、网络强国、数字中国的坚强柱石”的总体目标，从新型数字基础设施、数字化发展、行业管理、安全保障以及跨地域跨行业统筹协调五个方面，提出了 26 项“十四五”期间行业发展和管理的重点方向。2018 年 12 月，中央经济工作会议首次提出“加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设（以下简称“新基建”）”；2019 年 12 月，中央经济工作会议进一步强调“引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域”和“加

强新一代信息基础设施建设”；2020 年以来，中央层面更多次提到要加快“新基建”部署步伐，充分说明“新基建”的战略性和重要性。“新基建”包括 5G 基建、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域，其中 5G 以及工业互联网建设有助于强化数据连接能力，人工智能、大数据中心建设有助于提供安全可控的基础网络体系，并与其他产业提供转型平台和助力。

未来，随着 5G 商用牌照的发放以及“新基建”的提出，国内将加速 5G 网络建设和布局，并全面带动相关产业和生态的建设，通信网络建设支出有望保持一定规模，同时，部分海外国家也提出了对 5G 部署和数字化经济的新要求，通信产业整体发展可期。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司主要业务覆盖“无线通信、北斗导航、航空航天、数智生态”四大领域，无线通信产品实现天、空、地、海全域布局，北斗导航产品实现了“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局；公司持续加大北斗三号全产业链、下一代卫星通信、无人系统与平台等领域的前瞻性战略投入，具备很强的综合竞争优势。

公司是国家创新型企业、国务院国有资产监督管理委员会国企改革“双百行动”企业和全国电子信息百强企业之一的数字科技集团的主要成员企业，主要业务覆盖“无线通信、北斗导航、航空航天、数智生态”四大领域，同时培育无人系统、低轨卫星互联网等创新领域。

公司是国内最早从事无线通信与北斗导航产品研发与制造的单位之一。无线通信领域，公司主导产品覆盖短波通信、超短波通信、卫星通信、数字集群、多模智能终端和系统集成等领域，实现天、空、地、海全域布局，是无线通信装备种类最全的单位之一。公司是多个重大系统项目的技术总体单位，是国内拥有全系列天通卫星终端及芯片的主流厂家。北斗导航领域，公司实现了“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局，具有核心技术优势，拥有国内先进的高精度、高动态、抗干扰、通导一体等关键技术自主知识产权。公司突破了北斗三号核心技术，是特殊机构市场北斗三号芯片型号最多、品类最齐全的单位之一。航空航天领域，公司业务包括模拟仿真业务、飞机零部件业务和民航通导业务。其中，模拟仿真业务由子公司北京摩诘创新科技股份有限公司（以下简称“摩诘创新”）负责，摩诘创新是国内首家为机构用户提供“D 级”模拟器的供应商。数智生态领域，子公司怡创科技业务覆盖全国 20 多个省（自治区、直辖市），提供全方位一体化的业务支撑与 IT 应用系统解决方案，在中国移动 2023 年至 2026 年网络综合代维服务采购项目中标份额位居第二，是中国移动网络综合代维服务优秀供应商（A 级），中国铁塔股份有限公司（以下简称“中国铁塔”）五星代维单位，拥有 CMMI5 级评估认证等优质资质。

技术研发方面，公司拥有国家级企业技术中心，获得工信部“国家级工业设计中心”称号，科研成果多次获得国家科技进步奖、国家重点新产品等荣誉，并拥有多项自主知识产权。公司持续保持高比例研发投入，2021—2023 年研发投入占营业总收入的比例均在 15%左右，其中 2023 年研发投入 9.34 亿元，同比增长 18.49%，占营业总收入的比例为 14.48%。公司研发资金重点投向北斗三号全产业链、下一代卫星通信、无人系统与平台等领域。2023 年，公司主要的研发项目有“北斗三号导航设备及系统”“新型超短波通信设备”“新型短波通信设备及系统”等，上述项目的研究将巩固公司行业地位和市场占有率。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	七一二	烽火电子	上海瀚讯
无线通信产品生产额（亿元）	26.92	18.22	7.94	--
无线通信产品销售额（亿元）	26.67	19.36	8.05	--
资产总额（亿元）	194.34	97.68	43.08	34.80
所有者权益（亿元）	134.90	47.60	20.34	24.96
营业总收入（亿元）	64.49	32.68	14.70	3.13
利润总额（亿元）	7.12	4.20	0.68	-2.54
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.69	-0.37	-1.83	-3.04

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司高层管理人员具有丰富的行业及管理经验，能够满足公司运营及发展需求。

截至 2024 年 3 月末，公司拥有高级管理人员 7 名，其中总经理 1 名，副总经理 4 名，财务负责人 1 名，董事会秘书 1 名。

公司党委书记、董事长余青松先生，中国国籍，研究生学历，工程硕士学位，高级工程师；曾任公司副主任工程师、技术开发中心副主任、对外合作部经理、国际事业部总经理、市场部副总经理、总经理办公室主任、联合通信分公司总经理、行政总监、总经理助理、副总经理、常务副总经理、党委副书记等职务。

公司总经理喻斌先生，中国国籍，工程硕士学位；曾任海华电子企业（中国）有限公司设计师、军工通信总公司开发一部经理、公司技术开发中心主任、研究所副所长、数据通信事业部副总经理、公司副总工程师、总经理助理、副总经理等职务。

截至 2023 年末，公司人员构成以生产人员和技术人员为主，具体情况如下表所示。

图表 4 • 公司人员构成情况

岗位			学历		
类别	人数	占比	类别	人数	占比
生产人员	4946	60.05%	博士研究生	33	0.40%
销售人员	228	2.77%	硕士研究生	775	9.41%
技术人员	2591	31.46%	大学本科	2511	30.48%
财务人员	87	1.06%	大学专科及以下	4918	59.71%
行政人员	385	4.67%	--	--	--
合计	8237	100.00%	合计	8237	100.00%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440101724308182L），截至 2024 年 07 月 12 日，公司未结清和已结清信贷信息中无不良和关注类记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不利记录。

五、管理分析

1 法人治理

公司按照《公司法》等相关法律法规，设立了股东大会、董事会、监事会和经理层，法人治理结构完善，各机构独立运作并依法行使职权。

公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，建立了以股东大会、董事会、监事会及管理层为主体结构的决策与经营管理体系，并结合公司业务发展的需要，建立了较为规范健全的内部管理机制。

股东大会是公司的权力机构，其职权包括决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项，选举和更换非由职工代表出任的监事，决定有关监事的报酬事项，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案审议批准公司的利润分配和弥补亏损方案，对公司增加或者减少注册资本作出决议，对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议，对发行公司债券作出决议以及修改公司章程等。

公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，其中董事长 1 名；董事由股东大会选举或更换，任期 3 年，董事任期届满，可以连选连任。董事会职权包括召集股东大会并向股东大会报告工作，执行股东大会的决议，决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的年度财务预算、决算方案，制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案，指定公司增加或减少注册资本的方案、发行公司债券或其他证券及上市的方案等。

公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，其中 1 名是由职工代表出任的监事，设监事会主席 1 名，由全体监事过半数同意选举产生，监事任期 3 年，可以连选连任。监事会的职权包括对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对公司董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、本章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；提议召开临时股东大会，在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东大会职责时召集和主持股东大会等。

公司设总经理 1 名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。董事可受聘兼任总经理、副总经理或者其他高级管理人员。在公司控股股东单位担任除董事、监事以外其他行政职务的人员，不得担任公司的高级管理人员。总经理每届任期 3 年，总经理连聘可以连任。总经理发生变动应向国防科工主管部门备案。总经理对董事会负责，主要职能是主持公司的生产经营管理工作，并向董事会报告工作；组织实施董事会决议、公司年度计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度等。

2 管理水平

公司内部管理制度较健全，管理运作情况良好。

公司根据有关法律、法规、政策规定以及自身情况，建立了内部控制体系，涵盖经营管理的各个环节。

资金管理方面，公司制定了《货币资金管理办法》《付款审批管理办法》，进一步加强对现金、银行业务、委托投资理财和融资的管理，明确了审批权限和审批流程，规范了公司财务控制管理，提高了资金综合使用效率，有效防范和降低了公司的运营风险。

控股子公司管理方面，公司制定了《控股子公司管理制度》，对控制子公司治理与规范运作、日常经营和投资决策、财务管理、人力资源管理、信息披露、内部审计等事项进行了规范。控股子公司在公司总体目标框架下，根据自身业务特点和环境条件，制定具体实施细则，以保证制度的贯彻和执行。子公司控股的其他公司应参照制度的要求逐层建立对其控股子公司的管理制度，并接受公司的监督。

对外投资方面，公司制定了《对外股权投资管理制度》，所有投资项目均应严格按照制度所规定的程序实施。公司根据年度投资计划和投资预算，合理安排资金投放，对重大投资的资金审批严格按照《公司章程》执行。公司根据自身产业布局，审慎选择投资领域，通过开展多个项目的前期战略投资分析，寻找投资机会，规避投资风险。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理制度》，明确担保的对象、范围、方式、条件、程序、担保限额和禁止担保等事项，规范调查评估、审核批准、担保执行等环节的工作流程。公司指定财务部为担保事项的职能管理部分，负责担保事项的登记与注销，在担保合同订立后，财务部指定专人负责保存管理，逐笔登记，并注意担保有效期限。公司所担保债务到期前，经办负责人要积极督促被担保人按确定时间履行还款义务。

关联交易方面，公司制定了《关联交易管理制度》，明确关联交易的定价原则和定价方法、关联交易的审议程序、关联交易的表决程序、关联交易合同的执行等事项，保障关联交易的公允性。

生产方面，公司制定了《生产过程控制程序》，对生产过程影响产品质量的各因素规定了进行控制的要求和方法，确保生产过程在受控状态下进行。《生产过程控制程序》要求生产单位对投入生产的产品进行生产策划，并识别出应进行生产策划的内容，对各种影响生产计划执行的因素（如采购周期、库存水平、生产能力以及市场信息、技术信息等），制定对应的生产策略与风险预案，并指定及下达生产计划。

六、重大事项

2023 年，公司完成了向特定对象发行股票，资本实力进一步增强，并成功引入了多家知名投资者，与公司形成战略协同；募投项目的实施将加强公司前瞻性研发布局、底层技术的攻关和新产品的开发力度，增加公司新的业绩增长点。

2023 年 7 月，中国证监会出具《关于同意广州海格通信集团股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2023〕1597 号），同意公司向特定对象发行股票相关事宜。2023 年 10 月，本次向特定对象发行 A 股股票数量为 17738.53 万股，募集资金总额 18.55 亿元，扣除发行费用实际募集资金净额 18.42 亿元，成功引入中移资本控股有限责任公司、上海北斗七星股权投资基金中心（有限合伙）、

国华卫星应用产业基金（南京）合伙企业（有限合伙）、佛山保利防务股权投资合伙企业（有限合伙）等知名投资者，未来上述公司将在“北斗+5G”“智能无人”“卫星互联网”等领域与公司形成战略协同。募集资金拟用于“北斗+5G”通导融合研发产业化项目，无人信息产业基地项目和天枢研发中心建设暨卫星互联网研发项目，上述项目的实施将有利于公司加强前瞻性研发布局、底层技术的攻关和新产品的开发力度，增加公司新的业绩增长点。

图表 5 • 本次向特定对象发行股票募集资金用途（单位：亿元）

序号	项目名称	投资总额	募集资金拟投入金额	投资回收期	内部收益率
1	“北斗+5G”通导融合研发产业化项目	8.00	8.00	7.94 年	14.14%
2	无人信息产业基地项目	20.80	5.00	8.82 年	15.07%
3	天枢研发中心建设暨卫星互联网研发项目	16.50	5.55	--	--
合计		45.30	18.55	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023年，公司营业总收入持续增长，利润总额保持稳定，无线通信板块是公司收入和利润的重要来源，北斗导航板块保持良好发展势头，业务呈现多元化发展格局；公司综合毛利率持续下降，但无线通信板块和北斗导航板块毛利率仍保持在较高水平。

公司主要经营业务为无线通信设备、北斗导航产品、模拟仿真器、民航通导设备等产品的研发、生产、销售、工程建设和提供相关的技术服务，飞机零部件加工服务和通信技术服务。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 8.54%；公司营业成本持续增长，年均复合增长 12.58%；公司利润总额分别为 7.34 亿元、7.23 亿元、7.12 亿元，年均复合下降 1.52%，总体保持稳定。

从收入构成看，2021—2023 年，公司无线通信板块收入波动下降，年均复合下降 0.77%，变化不大，占营业总收入的比重保持在 40% 以上，是公司收入和利润的重要来源；北斗导航板块收入大幅增长，年均复合增长 48.49%，主要系特殊机构市场正处于北斗三号的大规模换装期，公司中标了多项应用项目所致，北斗导航板块收入占营业总收入的比重上升至 2023 年的 14.53%；航空航天板块收入稳步提升，年均复合增长 25.22%，主要系下属子公司摩诺创新和驰达飞机持续获得订单，经营业绩提升所致；数智生态板块收入持续增长，年均复合增长 8.15%，占营业总收入的比重保持在 15% 左右。

从毛利率方面看，2021—2023 年，公司无线通信板块毛利率持续下降，主要受公司执行的下游客户订单类型影响，整体毛利率保持在较高水平；因增值税政策变化及销售产品结构变化的影响，北斗导航板块毛利率下降幅度加大，其中 2023 年同比下降 11.59 个百分点；航天航空板块毛利率波动下降，其中 2023 年同比下降 14.91 个百分点，主要系子公司扩产新建厂房，产能尚未充分释放，生产设备折旧等成本较高所致；数智生态板块毛利率变化不大，收入占比整体保持在 36% 以上。综上，2021—2023 年，公司综合毛利率持续下降。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.44 亿元，同比增长 10.67%；实现利润总额 0.66 亿元，同比增长 25.61%，主要系北斗导航板块收入增长所致。

图表 6 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
无线通信	27.09	49.49%	46.32%	25.81	45.96%	44.37%	26.67	41.36%	41.16%
北斗导航	4.25	7.76%	66.44%	4.39	7.83%	57.56%	9.37	14.53%	45.97%
航空航天	2.67	4.88%	45.52%	3.32	5.92%	46.30%	4.19	6.49%	31.39%
数智生态	20.01	36.55%	17.17%	22.04	39.26%	16.40%	23.40	36.29%	15.50%
其他业务	0.72	1.32%	74.83%	0.59	1.04%	89.95%	0.86	1.33%	92.07%
合计	54.74	100.00%	37.34%	56.16	100.00%	34.97%	64.49	100.00%	32.59%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司年报资料整理

2 业务经营分析

(1) 无线通信

无线通信业务是公司传统经营板块，受特殊机构改革及人员调整等因素影响，2021—2023年，公司无线通信板块收入波动下降；下游客户付款周期较长，一定程度上影响了公司资金运行效率。

无线通信业务是公司传统经营板块，主要经营主体为公司本部。公司无线通信产品覆盖短波通信、超短波通信、卫星通信、数字集群、多模智能终端和系统集成等领域，应用范围涵盖手持、背负、固定和各种机动平台，为下游用户提供通信设备及相关服务，覆盖军种较全面。2021—2023年，公司无线通信板块收入波动下降，主要是因为该板块业务受特殊机构改革及人员调整等因素影响，用户订货有所延后。

公司无线通信的生产成本主要以直接材料为主，2023年直接材料费占营业成本的比重为89.40%，所需原材料主要包括晶体管、集成电路、机加/外协件、接插件、电容等。原料供应方面，除个别集成电路、晶体管需依靠进口外，其余的元器件、原材料均为国内采购。采购部根据销售预测、结合库存情况及供应商的交货周期等因素制定采购需求计划进行采购。对于一般原材料、进口件、重要辅助材料的采购，公司采取询价、比价、议价采购的采购模式，参考历史的供货情况和供货单位的特点和优势，选择几家进行询价，并对各供应商的报价进行比较，确保采购价格整体保持在合理范围。受国际环境、行业供需关系影响，部分原材料采购价格出现上涨，对公司的成本控制形成一定压力；随着原材料国产化进程的加速以及行业供需关系的改善，原材料价格上涨情况已有所缓解。结算周期主要有货到检验合格入库90天内支付、背靠背支付、款到发货等，支付方式除网银转账或背书汇票外，引入了供应链金融结算模式。

生产方面，截至2023年末，公司在广州、北京、武汉等地方有生产基地，产能利用率约80%左右。其中海格通信产业园于2008年开始启动，规划产值20亿元；北斗产业园基地于2015年12月投入运营，规划产值15亿元。公司通信产品的产生主要集中在海格通信产业园。生产模式上，公司采取预投产与“以销定产”相结合的生产模式。2021—2023年，公司无线通信产品产销量小幅波动，产销率保持在较高水平。

图表7·公司无线通信产品产销情况

产品	项目	2021年	2022年	2023年
无线通信	生产额（亿元）	26.13	26.77	26.92
	销售额（亿元）	27.09	25.81	26.67
	产销率	103.68%	96.41%	99.09%

资料来源：联合资信根据公司年报资料整理

公司无线通信产品销售区域集中在国内，消费群体主要为特殊机构用户，对下游客户存在一定依赖。公司采取直销的销售方式，主要有四种形式：①客户以年度计划进行集中订货和补充订货的形式与公司签订订货合同；②总装厂商依据客户计划要求，分期分批与公司签订订货合同；③以单个项目竞标的方式获取订货合同；④主动寻找目标客户，获取订货合同。公司客户的付款方式主要有以下三种：①产品按合同要求、经客户驻厂代表进行厂内验收合格并交付后付款；②产品在总装厂商总体设备完成客户验收后付款，一般留5%的余款作为质保金，待质保期满付清余款；③系统集成类产品在完成工程安装、调试、用户培训、用户现场验收合格后付款。由于公司订货对象主要是特殊机构用户，款项为专款，只要产品质量合格，符合合同要求，付款基本有保障。2021年以来，公司承接的订单中采用第二种付款模式的占比逐年提升，由于此类订单需总装厂商总体设备完成客户验收后付款，付款周期较长，致使公司应收账款规模大幅增长，周转天数变长（2023年应收账款周转天数为244天），一定程度上影响了公司资金运行效率。

(2) 北斗导航

公司北斗导航业务已实现“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局，得益于北斗三号的大规模换装，2021—2023年，北斗导航板块收入大幅增长，在公司收入中占比持续提升，未来发展前景良好。

公司是国内最早从事无线电导航研发与制造的单位，现已实现“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局。特殊机构市场目前正处于北斗三号的大规模换装期，换装将贯穿整个“十四五”时期，相关需求将持续释放，市场空间广阔。2021—2023年，北斗导航板块收入大幅增长，年均复合增长48.49%，在公司营业总收入的占比持续提升。

技术研发方面，公司拥有国内领先的高精度、高动态、抗干扰、通导一体等关键技术自主知识产权，具有北斗全产业链研发与服务能力。公司拥有北斗三号核心技术，具备芯片竞争优势，在特殊机构市场是北斗三号芯片型号最多、品类最齐全的单位。民用领域，公司推进“北斗+5G”技术融合和关键成果转化，布局交通、电力、石油石化、林业、应急、渔业等行业市场，推出了北斗时空大数据在智慧城市领域的应用，未来北斗导航在民用领域有望获得较快发展。公司北斗导航产品的采购、生产、销售模式与无线通信产品基本一致，具体

分析详见“无线通信”部分。产销方面，受益于下游需求的释放，北斗导航产品产销量实现增长，其中 2023 年北斗导航产品销售额同比增长 113.26%

图表 8 • 公司北斗导航产品产销情况

产品	项目	2021年	2022年	2023年
北斗导航	生产额（亿元）	5.21	3.18	9.66
	销售额（亿元）	4.25	4.39	9.37
	产销率	81.63%	138.02%	97.02%

资料来源：联合资信根据公司年报资料整理

（3）航空航天

公司航空航天业务围绕模拟器、电动运动仿真平台、军/民用飞机机身、机翼及尾翼用金属零件等产品展开，2021—2023年，航空航天业务收入稳步提升。

公司通过外延式并购布局了航空航天领域，分别于 2013 年和 2017 年先后收购摩诃创新（持股比例 80.51%）和驰达飞机（持股比例 56.41%）。2021—2023 年，公司航空航天板块收入分别为 2.67 亿元、3.32 亿元和 4.19 亿元，持续增长；毛利率分别为 45.52%、46.30%和 31.39%，有所下降。摩诃创新主要从事模拟器、电动运动仿真平台等产品的研发、生产、销售与服务，主要产品包括模拟器、多自由度电动运动平台、视景系统、操纵负荷系统、动感座椅和单兵训练系统等。摩诃创新营业总收入主要来自于特殊机构，客户按合同完工进度向摩诃创新拨付合同款项，合同生效支付 30%，投产支付 30%，产品交付验收后支付 30%，质保期后支付 10%，支付周期较长，对营运资金形成一定占用。驰达飞机主要从事军/民用飞机机身、机翼及尾翼用金属零件、复合材料零件的研发、生产，主要产品和服务包括金属零件数控加工、碳纤维复合材料零件成型加工、飞机部件装配等，是国际航空公司、国产飞机制造商、发动机制造厂家的主流供应商之一。

（4）数智生态

公司数智生态业务覆盖 20 多个省市，代维服务市场份额国内领先。2021—2023 年，受电信运营商压缩资本开支、市场竞争加剧影响，数智生态业务盈利能力有所弱化；下游客户主要为中国移动、中国铁塔等，集中度高。

公司数智生态经营主体为怡创科技（持股比例 100.00%）。公司于 2014 年 4 月以 8.4 亿元收购怡创科技 60.00% 股权，2017 年以发行股票购买资产取得了怡创科技剩余 40.00% 的股权。怡创科技主要业务涵盖通信网络规划、网络建设、网络优化、网络维护等通信技术服务，下游客户为电信运营商。经过多年发展，怡创科技业务覆盖 20 多个省市。2021—2023 年，怡创科技营业总收入分别为 20.11 亿元、22.21 亿元和 23.57 亿元；净利润分别为 1.85 亿元、1.81 亿元和 1.76 亿元，盈利能力有所弱化，主要系电信运营商压缩资本开支、市场竞争加剧所致。

采购模式上，怡创科技采购的设备主要包括小型的仪器和监测、施工所需要的辅助材料等，大型设备如交换设备、基站设备等，主要由运营商提供；怡创科技通过考察供应商的合法性、供应或服务能力、质保能力、商业信誉和技术水平等因素，评估合格后记入怡创科技的《合格供方名录》。在采购过程中根据需求向《合格供方名录》中的供应商或直接到市场询价，根据询价后的信息进行对比、议价，确定供应商。怡创科技的成本主要由外协费用构成，即通过人力资源公司采购劳务。2023 年，公司前五大供应商采购金额合计 4.39 亿元，占年度采购总额比例为 11.18%，采购集中度较低，其中第一大和第五大供应商均为人力资源公司。

图表 9 • 2023 年公司前五大供应商情况（单位：万元）

年份	供应商名称	采购金额	占年度采购总额比例
2023年	广州骏伯人力资源有限公司	16,220.74	4.13%
	长沙金维集成电路股份有限公司	7,048.13	1.79%
	保密单位一	6,985.65	1.78%
	重庆川己通信工程有限公司	6,970.62	1.77%
	萍乡市共能人力资源有限公司	6,703.13	1.71%
	合计	43,928.26	11.18%

资料来源：联合资信根据公司年报资料整理

怡创科技主要通过参加客户举行的公开招投标获取项目，价格均为公开招投定价，客户主要为中国移动、中国铁塔等。2023 年，公司前五名客户销售金额合计 30.61 亿元，占年度销售总额比例为 47.46%，集中度较高。结算方式上，客户验收审核完成后，双方进行结算，

客户按合同约定的期限付款，网络维护服务的账期约 1~3 月，网络工程服务项目受项目验收影响，整个回收周期在 3 年左右，若存在特殊情况，账期会相应延长；支付方式一般是银行转账。2023 年 9 月，怡创科技成为“中国移动通信集团 2023 年至 2026 年网络综合代维服务采购项目”广东、河南等共 16 个地区中选单位之一，预计整个服务周期中选合同金额约 20.14 亿元，在手订单较为充足。

图表 10 • 2023 年公司前五大客户情况（单位：万元）

年份	客户名称	销售额	占年度销售总额比例
2023 年	中国移动	161,490.12	25.04%
	保密单位一	65,546.01	10.16%
	中国铁塔	32,572.27	5.05%
	保密单位二	23,920.67	3.71%
	保密单位三	22,588.20	3.50%
	合计	306,117.28	47.46%

资料来源：联合资信根据公司年报资料整理

3 经营效率

2021—2023 年，受下游客户结算及拨款进度影响，公司销售债权周转次数持续下降。与同行业其他企业相比，2023 年公司经营效率表现处于较高水平。

从经营效率指标看，2021—2023 年，受下游客户结算及拨款进度影响，公司销售债权周转次数持续下降，分别为 1.78 次、1.57 次和 1.34 次；存货周转次数分别为 1.82 次、2.06 次和 2.67 次，持续增长。总资产周转次数分别为 0.38 次、0.37 次和 0.37 次，持续下降。与同行业其他企业相比，2023 年公司经营效率表现处于较高水平。

图表 11 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

公司名称	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）	总资产周转率（次）
七一二	0.53	1.07	0.33
烽火电子	1.10	0.95	0.34
上海瀚讯	0.63	0.32	0.99
公司	1.88	1.47	0.37

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
资料来源：Wind

4 未来发展

公司主要在建项目待投资额较大，存在一定的资本支出压力；项目建成后有利于提升公司的研发能力和制造能力，公司综合竞争实力有望进一步增强；公司发展战略明确，符合自身发展需要。

截至 2023 年末，公司主要在建项目（2023 年募投项目的组成部分）如下表所示。其中，天枢研发大楼项目预计总投资金额 13.00 亿元，建设周期约 4 年，建设资金为公司自有资金、募集资金、银行贷款，项目建成后，将提升公司综合的研发能力，满足公司业务快速发展的需要；海格天腾信息产业基地项目预计总投资金额 18.00 亿元，建设周期约 4 年，建设资金为公司自有资金、募集资金、银行贷款，项目建成后，将是公司无人装备研发、制造、测试、航空飞行模拟培训等新兴核心业务拓展的研发中心、制造平台、飞行模拟培训服务平台。上述在建项目预算投资额合计 31.00 亿元，待投资额合计约为 28.80 亿元，存在一定的资本支出压力。

图表 12 • 截至 2023 年末公司主要在建工程项目（单位：亿元）

项目	预计总投资额	截至 2023 年末 累计投资金额	工程进度	计划完工时间	未来三年主要投资情况		
					2024 年	2025 年	2026 年
天枢研发大楼	13.00	1.71	13.15%	2026 年 07 月	3.60	5.42	2.28
海格天腾信息产业基地	18.00	0.49	2.73%	2026 年 12 月	5.45	4.55	7.51
合计	31.00	2.20	--	--	9.05	9.97	9.78

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司制定了“高端高科技制造业、高端现代服务业”的战略定位，服务特殊机构用户、政企、行业用户，聚焦于国家新质生产力和军队新质战斗力提升、行业创新应用，为用户创造价值。公司坚持“产业+资本”双轮驱动发展，不断强化自主创新能力，重点攻克关键技术，同时发挥上市平台优势，完善资本平台格局，促进产业链完善与创新业务布局，持续推进体制机制创新。技术创新方面，公司将加强技术体制、核心技术、关键技术的自主掌握以及国产化突破，探索太赫兹通信、光通信等 6G 技术、基础芯片、人形机器人等新技术，为可持续发展奠定技术基础。园区建设方面，公司按计划推进天枢研发中心、增城天腾信息产业基地的建设，按进度释放产能。

八、财务分析

公司提供了 2021—2022 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；2023 年，鉴于立信会计师事务所（特殊普通合伙）已连续 16 年为公司提供审计服务，根据财政部、国务院国资委、证监会《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》的相关规定，结合公司审计需要，公司变更会计师事务所，公司 2023 年财务报告由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年 1—3 月财务报表未经审计。公司经审计财务报表均按照财政部颁布的各项最新规定编制。

合并范围方面，2021 年，公司新纳入合并范围内的子公司 2 家，均为新设；2022 年，公司新纳入合并范围的子公司 4 家，均为新设；2023 年，公司不再纳入合并范围的子公司 1 家。截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共计 31 家。整体看，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，以流动资产为主；受益于 2023 年完成向特定对象发行股份吸收投资款，公司货币资金充裕且受限比例很低；公司应收账款增长较快，且规模较大，账龄结构偏长，对营运资金形成占用；公司并购资产较多，产生一定规模商誉，未来若并购资产收益不达预期，则存在一定的商誉减值风险。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 14.65%。公司资产以流动资产为主，其中流动资产中货币资金、应收账款和存货占比较高，非流动资产中投资性房地产、固定资产（合计）和商誉占比较高。2021—2023 年末，公司货币资金持续增长，主要系公司 2023 年完成向特定对象发行股份吸收投资款以及新增借款所致；截至 2023 年末，公司货币资金中存在 0.57 亿元使用受限，受限比例很低；受客户结算及拨款进度影响，公司应收账款增长幅度高于营业总收入增长幅度；截至 2023 年末，从账龄看，1 年以内（含 1 年）的应收账款占 65.66%、1~2 年的占 16.01%、2~3 年的占 9.01%和 3 年以上的占 10.84%，账龄结构偏长，累计计提坏账准备 4.81 亿元；公司应收账款前五大欠款方合计金额为 19.56 亿元（占应收账款年末余额的 33.64%），集中度较高；公司存货持续下降，主要包含原材料、在产品、库存商品（产成品）和合同履约成本等，截至 2023 年末，累计计提跌价准备 1.43 亿元；公司商誉逐年下降，主要系并购标的发生小幅减值所致；截至 2023 年末，公司累计计提商誉减值准备 5.31 亿元。

图表 13 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 3 月		年均复合增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	93.77	63.43%	94.14	61.88%	132.30	68.08%	129.46	67.06%	18.78%
货币资金	26.33	28.08%	27.42	29.13%	45.60	34.47%	39.12	30.22%	31.61%
应收账款	27.09	28.88%	34.31	36.45%	53.34	40.32%	54.55	42.14%	40.33%
存货	19.11	20.38%	16.35	17.37%	16.20	12.25%	15.16	11.71%	-7.91%
合同资产	3.09	3.30%	4.96	5.27%	8.75	6.61%	9.04	6.98%	68.16%
非流动资产	54.07	36.57%	58.00	38.12%	62.04	31.92%	63.59	32.94%	7.12%
投资性房地产	20.36	37.66%	20.36	35.11%	20.31	32.74%	20.31	31.94%	-0.12%
固定资产（合计）	12.40	22.93%	14.23	24.54%	15.57	25.10%	15.70	24.69%	12.06%
商誉	11.76	21.75%	11.11	19.15%	10.61	17.10%	10.61	16.68%	-5.03%
资产总额	147.84	100.00%	152.14	100.00%	194.34	100.00%	193.05	100.00%	14.65%

注：“流动资产”与“非流动资产”的占比，系占资产总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司商誉构成情况（单位：万元）

被投资单位名称	账面余额	商誉减值	账面面值
卫通系列产品线	8,496.85	-	8,496.85
怡创科技	62,616.18	-	62,616.18
摩诘创新	36,505.23	18,860.53	17,644.70
深圳市嵘兴实业发展有限公司	9,492.06	9,492.06	-
四川海格恒通专网科技有限公司	7,645.69	7,645.69	-
陕西海通天线有限责任公司	2,379.10	-	2,379.10
广州润芯信息技术有限公司	1,926.34	1,667.70	258.64
广东南方海岸科技服务有限公司	1,316.01	1,316.01	-
西安驰达飞机零部件制造股份有限公司	15,056.39	3,046.95	12,009.44
武汉嘉瑞科技有限公司	13,537.34	11,045.70	2,491.64
陕西海云天线有限责任公司	170.51	0.00	170.51
合计	159,141.71	53,074.64	106,067.07

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产情况如下图表所示，受限资产比例很低。

图表 15 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	金额	受限原因
货币资金	0.57	履约保证金、工程建设监管账户资金
固定资产	2.44	抵押借款
合计	3.01	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，所有者权益结构稳定性较强。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 11.36%。截至 2023 年末，公司所有者权益 134.90 亿元，较上年末增长 19.76%，主要系公司于 2023 年收到募集资金净额 18.42 亿元，其中计入股本 1.77 亿元，计入资本公积—股本溢价 16.64 亿元所致。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为 95.38%，少数股东权益占比为 4.62%。归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 19.29%、43.46%、7.28%和 24.69%。所有者权益结构稳定性较强。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 135.42 亿元，较上年末增长 0.39%，所有者权益规模和结构较上年末变化不大。

（2）负债

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，短期债务增长较快，但整体债务负担仍属较轻。

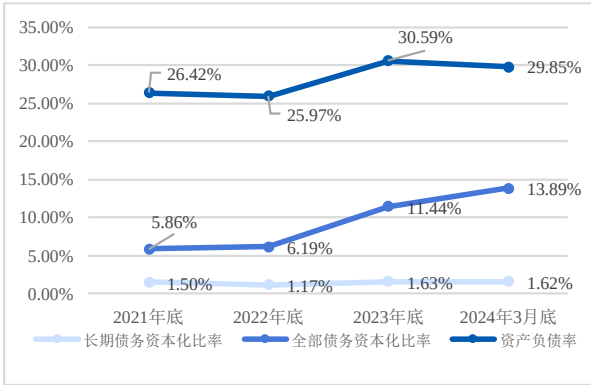
2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，主要以短期借款和应付账款为主。2021—2023 年末，公司短期借款大幅增长，主要系客户结算和拨款进度放缓后，公司适当增加银行借款补充营运资金所致；应付账款持续增长，主要由应付货款构成。债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 60.40%，主要系短期借款增加所致。截至 2023 年末，公司全部债务 17.42 亿元，较上年末增长 134.26%。债务结构方面，短期债务占 87.15%，长期债务占 12.85%，以短期债务为主。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率分别为 26.42%、25.97%和 30.59%，波动增长；全部债务资本化比率分别为 5.86%、6.19%和 11.44%，持续增长；长期债务资本化比率分别为 1.50%、1.17%和 1.63%，波动增长。截至 2024 年 3 月末，公司全部债务 21.84 亿元，较上年末增长 25.36%，主要系短期借款进一步增加所致。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 29.85%和 1.62%，较上年末分别下降 0.74 个百分点和 0.01 个百分点；全部债务资本化比率为 13.89%，较上年末上升 2.45 个百分点。公司短期债务增长较快，但整体债务负担仍属较轻。

图表 16 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 3 月		年均复合增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	32.45	83.08%	33.85	85.69%	53.29	89.65%	51.61	89.56%	28.15%
短期借款	0.15	0.46%	3.19	9.42%	12.50	23.46%	17.56	34.02%	813.02%
应付账款	16.51	50.88%	20.01	59.11%	31.95	59.94%	25.86	50.11%	39.10%
非流动负债	6.61	16.92%	5.66	14.31%	6.15	10.35%	6.01	10.44%	-3.54%
长期借款	1.53	23.15%	1.30	22.99%	2.20	35.71%	2.20	36.52%	19.81%
递延收益	2.31	34.97%	1.61	28.49%	1.11	18.02%	0.98	16.29%	-30.75%
递延所得税负债	2.64	39.93%	2.72	48.01%	2.80	45.57%	2.80	46.53%	3.04%
负债总额	39.06	100.00%	39.51	100.00%	59.44	100.00%	57.63	100.00%	23.37%

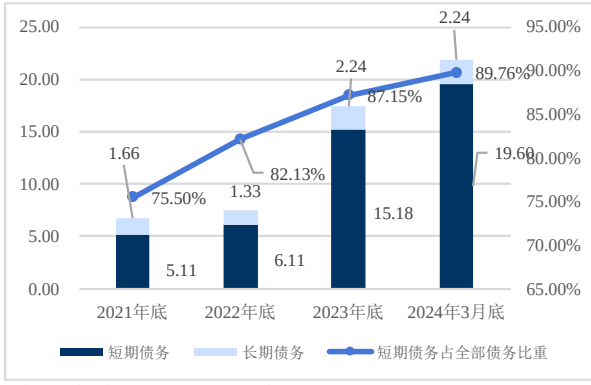
注：“流动负债”与“非流动负债”的占比，系占负债总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 17 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 18 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入和利润总额保持稳定，其他收益对利润形成了补充，期间费用和减值损失对利润形成一定影响。

2021—2023 年，公司营业总收入和利润总额分析详见本报告“七、经营分析”。

从期间费用看，2021—2023 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 6.42%。从构成看，2023 年公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 14.11%、23.71%、65.08%和-2.90%，以研发费用为主。其中，销售费用为 2.02 亿元，同比增长 15.83%；管理费用为 3.40 亿元，同比增长 13.00%；研发费用为 9.34 亿元，同比增长 18.49%；财务费用为-0.42 亿元，同比增长 50.18%，主要系利息收入增加所致。2021—2023 年，公司期间费用率分别为 23.15%、22.01%和 22.25%。高比例的研发投入有利于公司持续保持发展能力和创新能力，但对当期利润也形成了一定影响。

公司利润主要来源于经营性盈利，其他收益对利润形成一定补充。2021—2023 年，其他收益分别为 0.90 亿元、1.42 亿元、1.99 亿元，年均复合增长 48.97%，主要为公司收到的政府补助；2023 年，其他收益占营业利润的比例为 27.98%。

2021—2023 年，公司计提资产减值损失和计提信用减值损失合计数分别为 1.56 亿元、1.47 亿元和 1.15 亿元，年均复合下降 13.92%，对利润存在一定侵蚀。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额同比分别增长 10.67%和 25.61%至 11.44 亿元和 0.66 亿元。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
营业总收入	54.74	56.16	64.49	11.44
营业成本	34.30	36.52	43.47	7.79

费用总额	12.67	12.36	14.35	3.23
其他收益	0.90	1.42	1.99	0.36
利润总额	7.34	7.23	7.12	0.66
营业利润率（%）	36.69	34.15	31.76	31.29
总资本收益率（%）	6.08	5.89	4.95	--
净资产收益率（%）	6.38	6.18	5.44	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资本收益率分别为 6.08%、5.89%和 4.95%，持续下降，净资产收益率分别为 6.38%、6.18%和 5.44%，持续下降，各盈利指标有所弱化。与同行业其他企业相比，2023 年公司盈利指标表现处于较高水平。

图表 20 • 2023 年同行业公司盈利指标对比情况

公司名称	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
七一二	58.15	4.39	9.80
烽火电子	35.78	1.84	2.83
上海瀚讯	43.34	-7.62	-7.32
公司	32.59	3.87	5.98

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
 资料来源：Wind

4 现金流

2021—2023 年，公司经营活动现金流持续下降，2023 年净流出规模较大，收入实现质量有待提升；投资活动以理财投资为主，风险相对较小，2023 年公司筹资活动现金流呈大幅净流入态势。

从经营活动来看，2021—2023 年，公司经营活动现金流入量波动下降，年均复合下降 3.37%；经营活动现金流量持续增长，年均复合增长 5.84%。2021—2023 年，公司经营活动现金流于 2022 年由净流入转为净流出，主要系客户结算及拨款进度放缓以及交付订单规模增加导致备货支付货款同比增加所致。2021—2023 年，公司现金收入比分别为 89.94%、79.26%和 70.27%，收入实现质量有待提升。

从投资活动来看，2021—2023 年，公司投资活动现金流入量持续下降，年均复合下降 25.81%；投资活动现金流出量持续下降，年均复合下降 18.51%。2021—2023 年，公司投资活动现金流于 2023 年由净流入转为净流出，主要系理财产品到期赎回规模同比减少所致。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，年均复合增长 283.54%；筹资活动现金流出量波动增长，年均复合增长 0.95%。2021—2023 年，公司筹资活动现金流于 2023 年由净流出转为净流入，主要系向特定对象发行股份吸收投资款以及新增借款同比增加所致。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	52.18	47.68	48.73	12.41
经营活动现金流出小计	45.90	48.09	51.42	17.64
经营活动现金流量净额	6.28	-0.42	-2.69	-5.23
投资活动现金流入小计	58.23	53.61	32.05	8.92
投资活动现金流出小计	54.21	51.18	36.00	14.90
投资活动现金流量净额	4.01	2.43	-3.96	-5.98
筹资活动前现金流量净额	10.30	2.01	-6.64	-11.21
筹资活动现金流入小计	2.18	3.26	32.11	12.49
筹资活动现金流出小计	7.19	4.26	7.33	7.61
筹资活动现金流量净额	-5.01	-1.00	24.78	4.88
现金收入比（%）	89.94	79.26	70.27	101.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5 偿债指标

公司偿债指标整体表现良好，融资渠道畅通，或有负债风险低。

从短期偿债指标看，2021—2023 年，公司流动比率持续下降，速动比率持续下降，公司流动资产对流动负债的保障程度高；公司经营活动现金流无法对流动负债和短期债务形成有效覆盖；公司现金短期债务比持续下降，但现金类资产对短期债务的保障程度高。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动增长，2023 年同比增长 3.86%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 15.20%）、摊销（占 5.15%）、利润总额（占 77.43%）构成。2021—2023 年，公司 EBITDA 利息倍数持续下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较高。2021—2023 年，公司全部债务/EBITDA 分别持续增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	288.98	278.08	248.25	250.83
	速动比率（%）	230.10	229.78	217.85	221.46
	经营现金/流动负债（%）	19.36	-1.23	-5.04	-10.13
	经营现金/短期债务（倍）	1.23	-0.07	-0.18	-0.27
	现金类资产/短期债务（倍）	8.21	5.83	3.41	2.46
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.92	8.85	9.20	--
	全部债务/EBITDA（倍）	0.76	0.84	1.89	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.93	-0.06	-0.15	-0.24
	EBITDA/利息支出（倍）	102.63	84.59	41.49	--
	经营现金/利息支出（倍）	72.25	-3.99	-12.13	-58.43

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年 3 月末，公司重大未决诉讼情况如下，涉诉金额为 527.02 万元，或有负债风险小。

图表 23 • 截至 2024 年 3 月末公司重大未决诉讼仲裁情况（单位：万元）

原告名称	被告姓名	主要案由	涉诉金额	诉讼仲裁进展
广东颐衡通讯技术发展股份有限公司	广东南方海岸科技服务有限公司（公司孙公司）	合同、准合同纠纷	527.02 万元及利息	广东南方海岸科技服务有限公司于 2024 年 3 月 12 日收到广州市黄埔区人民法院传票，2024 年 4 月 18 日一审开庭，目前案件仍在审理中。
合计	--	--	527.02 万元及利息	--

资料来源：公司提供

截至 2024 年 6 月末，公司不存在对外担保事项。

截至 2024 年 3 月末，公司本部获得综合授信额度合计 70.99 亿元，已使用额度 21.08 亿元，尚未使用的授信额度为 49.91 亿元，间接融资渠道畅通。公司作为上市公司具备直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

公司本部主要负责无线通信产品的生产、研发和销售，收入规模较大，利润主要来自经营性盈利。截至 2023 年末，公司本部资产结构较为均衡，债务负担较轻，所有者权益结构稳定性强。

截至 2023 年末，公司本部资产总额 155.92 亿元，较上年末增长 31.22%。其中，流动资产 82.22 亿元（占 52.73%），非流动资产 73.70 亿元（占 47.27%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 38.30%）、应收账款（占 48.63%）和存货（占 8.92%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 78.49%）和固定资产（合计）（占 8.90%）构成。截至 2023 年末，公司本部货币资金为 31.49 亿元。

截至 2023 年末，公司本部负债总额 37.25 亿元，较上年末增长 75.98%。其中，流动负债 33.47 亿元（占 89.86%），非流动负债 3.78 亿元（占 10.14%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 34.45%）和应付账款（占 52.17%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 58.16%）、

递延收益（占 27.23%）、递延所得税负债（占 9.32%）和租赁负债（占 5.28%）构成。截至 2023 年末，公司本部资产负债率为 23.89%，较 2022 年提高 6.08 个百分点，全部债务资本化比率 11.75%，全部债务 15.80 亿元。其中，短期债务占 84.84%、长期债务占 15.16%。公司本部债务负担较轻。

截至 2023 年末，公司本部所有者权益为 118.67 亿元，较上年末增长 21.52%，所有者权益稳定性强。在所有者权益中，实收资本为 24.82 亿元（占 20.91%）、资本公积合计 56.37 亿元（占 47.50%）、未分配利润合计 28.94 亿元（占 24.39%）、盈余公积合计 6.79 亿元（占 5.73%）。

2023 年，公司本部营业总收入为 29.69 亿元，利润总额为 5.71 亿元。同期，公司本部投资收益为 1.46 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-3.88 亿元，投资活动现金流净额-3.56 亿元，筹资活动现金流净额 24.04 亿元。

九、ESG 分析

公司在 ESG 管理规范，并在能力范围内履行社会责任，公司 ESG 管理符合公司现阶段可持续发展要求。

环境方面，公司建立了环境管理体系和环境风险监控体系，制定《环境因素识别和评价控制程序》《应急准备和响应控制程序》《环境监测和测量控制程序》等内部文件，系统开展公司环境因素的识别与评价工作。公司主要通过规范日常环境管理工作，持续升级环保设施设备，提升突发环境事件应急处理能力。绿色生产方面，公司在生产运营中推进环保管理，推动清洁生产，减少对自然资源的消耗和影响，以实现低碳绿色企业可持续发展。公司清洁生产工作取得市政府部门认可，获评“广州市清洁生产优秀企业”。节能减排方面，公司遵守《中华人民共和国节约能源法》，要求各子公司对能源消耗进行精细化管理，持续提高能源使用效率。公司的能耗使用主要来源于办公生产的耗电、园区天然气使用、车辆等动力的日常消耗等，2023 年公司外购电力总量 11401760 千瓦时，同比略有增长，主要系园区天枢研发中心项目施工所致。水资源方面，2023 年，公司水资源消耗量为 166965 吨，同比去年降低 2.2%，节水 3795 吨；工业产值水耗比 69.71 吨/百万元，较 2022 年指标降低 9.6%，完成年初指标目标。污染防控方面，2023 年，公司已委托第三方环境监测单位对公司总部园区废水进行监测，监测结果符合国家排放标准要求，2023 年废水同比去年减少 2.2%。2023 年，公司废气排放 0.298 立方米，废气排放达标率 100%。2023 年，公司所有废弃物均得到有效管控、合理排放，其中，危险废弃物排放量比 2022 年减少 0.63 吨。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2023 年完成纳税金额 3.26 亿元，解决就业 8237 人。公司构建了人才培养机制，针对不同层次、不同阶段员工需求，开设各类专业培训和提供多层次的培训资源；注重员工安全及公平雇佣，女性员工占比 23.8%。公司在采购管理和供应商管理方面表现良好，建立完善的供应商管理、采购控制等流程制度及要求；定期开展供应商审查评估，对合格供应商进行动态管理及更新。公司积极响应政府政策，参与国家乡村振兴计划，极投身乡村建设与社会公益事业发展。

公司治理方面，详见本报告“五、管理分析”。

十、外部支持

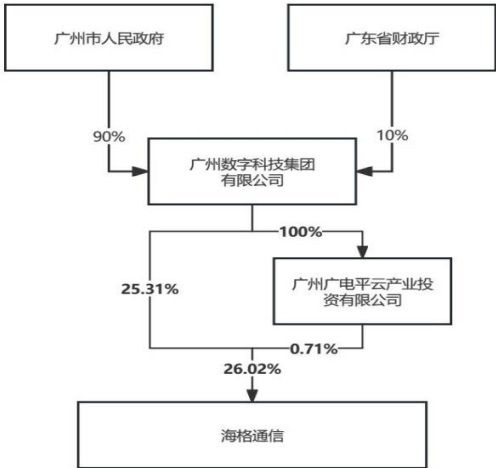
公司控股股东数字科技集团对公司支持意愿强，公司在资金及战略协同等方面可获得持续的外部支持。

数字科技集团是广州市国资委直属企业，主营业务涉及金融电子、通信导航、计量检测、现代城市服务业务及贸易等领域，具有很强的综合竞争实力。公司为控股股东数字科技集团的主要成员企业，是其通信导航业务的经营主体，数字科技集团对公司的支持意愿强。2023 年，数字科技集团及其全资子公司平云产投认购公司 2023 年度向特定对象发行股票的股份数为 4615.56 万股，认购资金 4.83 亿元，进一步巩固了数字科技集团在公司的控制地位，体现了对公司前景的看好以及提供了资金支持。战略协同上，未来，数字科技集团将在数字经济等方面与公司有效协同发展，形成良好产业生态。

十一、评级结论

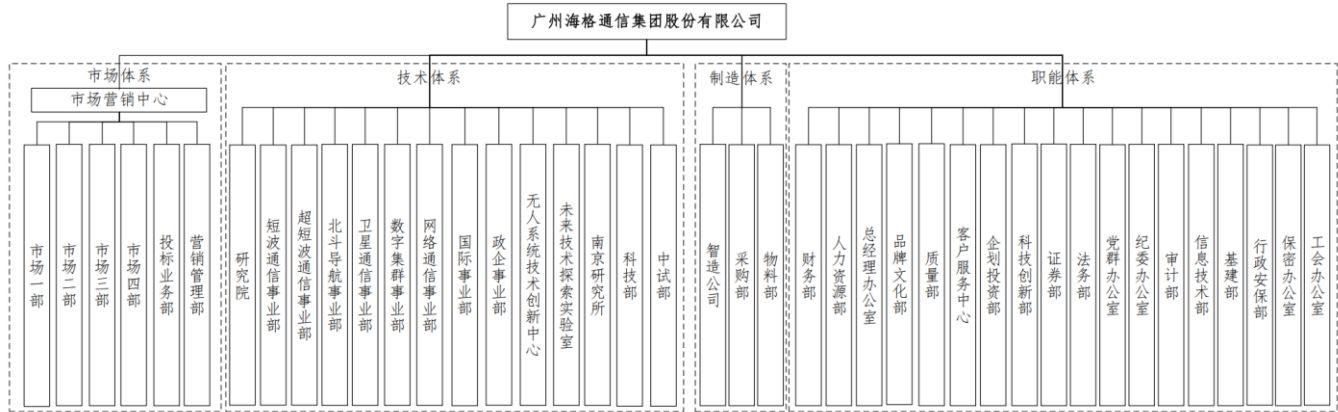
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

序号	企业名称	注册地	业务性质	注册资本（万元）	享有的表决权比例（%）
1	广东海格怡创科技有限公司	广州	工业	55000.00	100.00
2	北京摩诘创新科技股份有限公司	北京	工业	9912.60	80.51

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	41.98	35.62	51.72	48.27
应收账款（亿元）	27.09	34.31	53.34	54.55
存货（亿元）	19.11	16.35	16.20	15.16
固定资产（亿元）	12.40	14.23	15.57	15.70
资产总额（亿元）	147.84	152.14	194.34	193.05
实收资本（亿元）	23.04	23.04	24.82	24.82
所有者权益（亿元）	108.78	112.63	134.90	135.42
短期债务（亿元）	5.11	6.11	15.18	19.60
长期债务（亿元）	1.66	1.33	2.24	2.24
全部债务（亿元）	6.77	7.44	17.42	21.84
营业总收入（亿元）	54.74	56.16	64.49	11.44
营业成本（亿元）	34.30	36.52	43.47	7.79
其他收益（亿元）	0.90	1.42	1.99	0.36
利润总额（亿元）	7.34	7.23	7.12	0.66
EBITDA（亿元）	8.92	8.85	9.20	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	49.23	44.51	45.32	11.66
经营活动现金流入小计（亿元）	52.18	47.68	48.73	12.41
经营活动现金流量净额（亿元）	6.28	-0.42	-2.69	-5.23
投资活动现金流量净额（亿元）	4.01	2.43	-3.96	-5.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.01	-1.00	24.78	4.88
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.78	1.57	1.34	--
存货周转次数（次）	1.82	2.06	2.67	--
总资产周转次数（次）	0.38	0.37	0.37	--
现金收入比（%）	89.94	79.26	70.27	101.92
营业利润率（%）	36.69	34.15	31.76	31.29
总资本收益率（%）	6.08	5.89	4.95	--
净资产收益率（%）	6.38	6.18	5.44	--
长期债务资本化比率（%）	1.50	1.17	1.63	1.62
全部债务资本化比率（%）	5.86	6.19	11.44	13.89
资产负债率（%）	26.42	25.97	30.59	29.85
流动比率（%）	288.98	278.08	248.25	250.83
速动比率（%）	230.10	229.78	217.85	221.46
经营现金流动负债比（%）	19.36	-1.23	-5.04	--
现金短期债务比（倍）	8.21	5.83	3.41	2.46
EBITDA 利息倍数（倍）	102.63	84.59	41.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.76	0.84	1.89	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021—2023 年末，公司其他流动负债中的债务部分已计入短期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	24.26	18.85	34.10
应收账款（亿元）	18.57	23.01	39.98
存货（亿元）	11.64	7.04	7.33
长期股权投资（亿元）	53.10	55.39	57.85
资产总额（亿元）	119.11	118.82	155.92
实收资本（亿元）	23.04	23.04	24.82
所有者权益（亿元）	94.83	97.66	118.67
短期债务（亿元）	3.49	4.96	13.41
长期债务（亿元）	1.67	1.61	2.40
全部债务（亿元）	5.15	6.57	15.80
营业总收入（亿元）	27.01	24.25	29.69
营业成本（亿元）	14.17	12.95	17.53
其他收益（亿元）	0.38	1.03	1.46
利润总额（亿元）	5.96	5.80	5.71
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	21.32	14.83	13.97
经营活动现金流入小计（亿元）	22.46	15.93	15.88
经营活动现金流量净额（亿元）	3.74	-1.63	-3.88
投资活动现金流量净额（亿元）	5.81	5.51	-3.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.45	-0.88	24.04
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.28	0.97	0.85
存货周转次数（次）	1.17	1.39	2.44
总资产周转次数（次）	0.23	0.20	0.22
现金收入比（%）	78.91	61.15	47.06
营业利润率（%）	47.26	45.94	40.20
总资本收益率（%）	5.94	5.69	4.58
净资产收益率（%）	6.19	5.97	5.03
长期债务资本化比率（%）	1.73	1.62	1.98
全部债务资本化比率（%）	5.16	6.30	11.75
资产负债率（%）	20.38	17.81	23.89
流动比率（%）	272.51	280.61	245.64
速动比率（%）	215.10	241.18	223.74
经营现金流动负债比（%）	18.46	-9.14	-11.60
现金短期债务比（倍）	6.96	3.80	2.54
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. “/”表示无法获取，“-”表示不适用；3. 公司本部 2024 年一季度财务报表未披露

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 评级展望设置及含义

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

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在广州海格通信集团股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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

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

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

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