

信用评级公告

联合〔2022〕3910号

联合资信评估股份有限公司通过对杭州纵横通信股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持杭州纵横通信股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“纵横转债”信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十日

杭州纵横通信股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
杭州纵横通信股份有限公司	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定
纵横转债	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
纵横转债	2.70 亿元	2.70 亿元	2026/04/17

评级时间：2022 年 6 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果	A ⁺	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	D	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	4
			企业管理	3
财务风险	F1	现金流	经营分析	4
			资产质量	1
			盈利能力	4
		现金流量	1	
		资本结构	4	
偿债能力	1			
调整因素和理由			调整子级	
公司项目资质齐全，参与设计完成国内多个大型交通枢纽项目和特殊场景项目，项目经验丰富			+1	

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

评级观点

跟踪期内，杭州纵横通信股份有限公司（以下简称“公司”）作为通信网络技术服务提供商之一，专业资质较为齐全，参与过多个大型项目，项目经验丰富。2021 年，公司进行业务拓展整合，公司经营活动现金流量保持净流入；且现金类资产规模大，债务负担轻，现金类资产对债务的保障能力强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也注意到公司所处行业竞争激烈、5G 投资进度不及预期风险及主营业务盈利能力较弱、下游客户集中度较高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着 5G 建设的加速、全域数字营销服务和政企行业数智化服务业务规模的扩大，公司营业总收入和利润规模有望进一步改善。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A⁺，维持“纵横转债”的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司专业资质齐全，项目经验丰富。公司已获得通信工程施工总承包壹级资质、安全技术防范系统集成及服务专项资质等多项专业资质，已组织并完成北京大兴国际机场、首都国际机场等多个重大项目。
2. 公司现金类资产对短期债务的保障能力强。截至 2021 年末，公司流动资产 12.66 亿元，其中现金类资产 5.05 亿元，现金短期债务比为 7.43 倍，保障能力强。
3. 2021 年，公司经营活动现金流保持净流入。2021 年公司经营活动现金流量净额为 1.61 亿元，持续净流入。

分析师：崔濛骁 刘 哲

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

关注

- 1. 主营业务盈利能力较弱。**2021年，公司在原有通信网络建设及维护业务的基础上，向政企行业数智化服务、全域数字营销服务等业务拓展，但主营业务盈利能力仍较弱，营业总收入为8.84亿元，利润总额为0.14亿元，且其他收益和投资收益对利润水平贡献较大。
- 2. 行业竞争激烈及5G投资进度不及预期风险。**公司所处的行业为信息通信技术服务行业，随着电信运营商集中采购程度的不断提高，加剧了行业竞争程度。同时，5G网络建设及技术应用的投入额及进度受多方面因素影响，存在投资进度不及预期风险，或对公司业绩产生不利影响。
- 3. 公司下游客户集中度高。**公司下游客户主要为三大通信运营商，尤其是中国移动通信集团有限公司及其相关子公司对公司主营业务收入规模影响较大。2021年，公司前五大客户占营业总收入的比重为64.10%，若未来主要客户订单发生变动，将对公司业绩产生较大影响。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	3.00	4.86	5.05	3.35
资产总额(亿元)	12.10	15.77	16.61	15.70
所有者权益(亿元)	7.11	7.28	7.35	7.24
短期债务(亿元)	0.73	0.64	0.68	0.62
长期债务(亿元)	0.00	2.58	2.81	2.85
全部债务(亿元)	0.73	3.21	3.49	3.47
营业总收入(亿元)	8.65	7.78	8.84	1.90
利润总额(亿元)	0.35	-0.02	0.14	-0.12
EBITDA(亿元)	0.55	0.41	0.91	--
经营性净现金流(亿元)	-0.64	0.44	1.61	-1.26
营业利润率(%)	13.89	11.93	11.07	10.20
净资产收益率(%)	4.04	-0.35	1.77	--
资产负债率(%)	41.29	53.86	55.74	53.89
全部债务资本化比率(%)	9.34	30.63	32.19	32.38
流动比率(%)	211.82	229.32	197.04	204.68
经营现金流负债比(%)	-12.81	7.48	25.07	--
现金短期债务比(倍)	4.10	7.65	7.43	5.40
EBITDA利息倍数(倍)	7.43	3.33	5.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.33	7.89	3.82	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	11.96	15.66	16.48	15.63
所有者权益(亿元)	7.00	7.28	7.43	7.36
全部债务(亿元)	0.73	3.21	3.45	3.43
营业总收入(亿元)	6.91	7.32	8.74	1.89
利润总额(亿元)	0.46	0.19	0.23	-0.07
资产负债率(%)	41.45	53.51	54.92	52.92
全部债务资本化比率(%)	9.47	30.62	31.72	31.78
流动比率(%)	210.41	230.30	197.60	206.03
经营现金流负债比(%)	18.71	8.13	29.28	--

注：1.公司2022年一季度财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
纵横转债	A+	A+	稳定	2021/05/27	唐玉丽、罗峤	一般工商企业信用评级方法(V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型(V3.0.201907)	阅读全文
纵横转债	A+	A+	稳定	2019/06/24	唐玉丽、李彤	原联合信用评级有限公司一般工商企业信用评级方法(2019年)	阅读全文

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

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受杭州纵横通信股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

杭州纵横通信股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于杭州纵横通信股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 2006 年 12 月 28 日由苏维锋、吴海涛、林爱华、濮澍、孔玉秋、苏维顺、林炜、吴剑敏和夏国成等 9 位自然人采取货币出资方式发起设立，初始注册资本为 1000 万元。经中国证券监督管理委员会核准，公司于 2017 年 8 月向社会公开发行股票 2000 万股，发行后总股本增至 8000 万股；公司股票于 2017 年 8 月在上海证券交易所上市（股票简称：“纵横通信”，股票代码：603602.SH）。后经多次资本公积转增股本，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和股本均为 20384.89 万元；公司控股股东兼实际控制人苏维锋持有公司 30.55% 的股份，其所持股份不存在质押情况。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共 9 家。2021 年，公司经营范围发生变更，具体情况参见本报告“七、管理分析”。截至 2022 年 3 月末，公司组织结构较上年有所调整，撤销产品事业部，具体情况请见附件 1-2。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 16.61 亿元，所有者权益 7.35 亿元（含少数股东权益 -0.04 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 8.84 亿元，利润总额 0.14 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 15.70 亿元，所有者权益 7.24 亿元（含少数股东权益 -0.05 亿元）；2022 年 1-3 月，公司实现营业总收入 1.90 亿元，利润总额 -0.12 亿元。

公司注册地址：杭州市滨江区阡陌路 459 号 B 座 24 层；法定代表人：苏维锋。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，公司实际控制人苏维锋为“纵横转债”提供保证担保，承担连带保证责任，保证范围为“纵横转债”总额的 100% 本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的合理费用。截至 2021 年末，募集资金余额为 1.61 亿元，全部按规定用途使用。截至 2022 年 3 月末，“纵横转债”已累计转股 16.70 万元，累计转股股数为 8872 股，债券余额为 2.70 亿元。

表 1 截至 2022 年 3 月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
纵横转债	2.70	2.70	2020/04/17	6 年

资料来源：Wind 资讯

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的

拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人

民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力稳市场主体、保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源

安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

2021 年，中国持续推进网络基础设施能力的升级，5G 移动网络建设稳步推进。未来随着 5G 的投资加速，行业可能迎来新一轮的需求扩张。

公司主要业务为通信网络技术服务，属于软件和信息技术服务业。

通信网络是社会的基础设施，是现代社会信息流通的主渠道，通信行业作为国家的支柱产业，对经济发展起着重要的作用。近年来，中国通讯业在相关产业规划的推动下，保持良好的发展态势。根据工信部通信业统计公报，2021 年，全国电信业务收入达到 1.47 万亿元，同比增长 8.0%，增速同比提高 4.1 个百分点。5G 业务的发展推动中国电信业持续增长。截至 2021 年末，中国 5G 基站累计达到 142.5 万座，实现覆盖所有地级市城区、超过 98% 的县城城区和 80% 的乡镇镇区。2021 年，中国 5G 移动用户达到 3.55 亿户，5G 套餐用户达到 7.3 亿户。5G 行业应用发展加快，目前，中国 5G 应用创新案例超过 1.2 万个，5G 行业专网超过 2300 个，“5G+工业互联网”项目超过 2000 个，覆盖工业制造、能源、医疗、交通等 20 多个国民经济重点行业和领域，5G 在赋能数字化转型中发挥

了重要作用。

根据 2021 年报显示，中国电信实现经营收入 4342 亿元，同比增长 11.3%，其中通信服务收入 4028 亿元，同比增长 7.8%。2021 年，中国移动通信集团有限公司（简称“中国移动”）营收达到 8483 亿元，同比增长 10.4%，其中通信服务收入达到 7514 亿元，同比增长 8.0%；中国联通实现营业总收入 3279 亿元，同比增长 7.9%，其中通信服务收入达到 2962 亿元，同比增长 7.4%。中国电信、中国联通由 2019 年负增长转为持续正向增长，中国移动的收入增长率则由 2019 年的 1.2% 提高到 2021 年的 10.4%。

2021 年，中国三大运营商收入保持正向增长。收入增长贡献主要来自数字化业务收入的快速增长。2021 年，中国电信产业数字化业务收入达到 989 亿元，同比增长 19.4%，对收入增长的贡献率达到 51.3%。中国移动得益于智慧家庭、DICT、移动云、数字内容等业务的快速拓展，2021 年数字化转型业务收入达到 1594 亿元，同比增长 26.3%，对收入增长贡献率达到 59.5%，成为推动企业收入增长的第一驱动力。2021 年，中国联通产业互联网收入达到 548 亿元，同比增长 28.2%，占整体主营业务收入的比例达到 18.5%，对收入增长贡献率达到 59.3%。此外，随着新业态的发展，蜂窝物联网用户和 IPTV 规模持续扩大。截至 2021 年末，3 三家移动运营商发展蜂窝物联网用户 13.99 亿户，全年净增 2.64 亿户，其中应用于智慧公共事业、智能制造、智慧交通的终端用户占比分别达 22.4%、18.1%、15.6%。发展 IPTV（网络电视）用户总数达 3.49 亿户，全年净增 3336 万户。

2021 年，三家移动运营商和中国铁塔股份有限公司（以下简称“中国铁塔”）共完成电信固定资产投资 4058 亿元，同比下降 0.34%。变化不大。其中，移动通信的固定资产投资额为 1943 亿元，占全部投资的 47.9%；5G 投资额达 1849 亿元，占全部投资的 45.6%，占比较上年提高 8.9 个百分点。2022 年以来，中国面临国际环境日趋复杂、新冠肺炎疫情反弹、俄乌冲

突，以及各种不确定性，宏观经济下行压力增大。5G 业务可能增速将有所减缓。

政策方面，2022 年政府工作报告提出：“促进数字经济发展。加强数字中国建设整体布局。建设数字信息基础设施，推进 5G 规模化应用，促进产业数字化转型，发展智慧城市、数字乡村。”2022 年 1 月，国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》（以下简称《规划》），《规划》从优化升级数字基础设施、推进产业数字化转型、加快推动数字产业化等方面提出明确要求。“十四五”期间，国家正从战略推进数字中国建设，加快数字化发展，将推动以 5G 为代表的数字技术加速与实体经济融合，数字化转型进程将进一步加快，为运营商带来更为广阔的发展空间。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和股本均为 20384.89 万元；公司控股股东兼实际控制人为苏维锋，持有公司 30.55% 的股份，且其所持公司股份不存在质押情况。

2. 企业规模及竞争力

公司资质较为齐全，具备各类大型交通枢纽项目、特殊场景项目经验。

公司拥有通信工程施工总承包壹级资质、安全技术防范系统集成及服务专项资质、电子与智能化工程专业承包贰级、电力工程/市政公用工程/钢结构工程施工总承包叁级、CMMI 三级、承装（修、试）电力设施四级等专业资质。

公司具备为各类大型交通枢纽、各类特殊场景提供通信解决方案的能力。公司实施了北京大兴国际机场及首都国际机场、北京京雄及京张高铁、北京、杭州、上海局部地铁线路、杭州火车东站等多个城市地标式建筑及各类不同场景下的通信网络覆盖。机场、火车站等大型交通枢纽场景，通信覆盖实施难度高、时间紧、地域覆盖面积广、作业环境复杂，需具备多方

参与主体协同、各类平台对接的能力。公司经过多年大型项目的经验积累，公司总结出针对不同场景的通信覆盖实施方案，形成了专业的服务体系。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码编号：91330100796661532B），截至2022年4月29日，公司本部无未结清和已结清的关注和不良信贷记录。

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，公司无逾期或违约记录，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。

七、管理分析

2021年，公司股权架构未发生变更，组织架构有所调整，新增经营范围，修订公司章程，部分董事和独立董事发生变更。

股权和组织架构方面，2021年，公司股权结构未发生变化，但在组织结构调整，撤销产品事业部（详见附件1—2）。

经营范围及管理制度方面，2021年，公司修改原有经营范围，公司新增后经营范围为：一般项目：信息系统集成服务；信息系统运行维护服务；5G通信技术服务；软件开发；软件销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；网络技术服务；物联网技术研发；物联网技术服务；物联网应用服务；安全技术防范系统设计施工服务；通信设备制造；通信设备销售；通讯设备销售；移动通信设备制造；移动通信设备销售；移动终端设备销售；机械设备销售；网络设备销售；安防设备销售；物联网设备制造；物联网设备销售；信息安全设备销售；充电桩销售；电子产品销售；照明器具制造；照明器具销售；机械电气设备制造；机械电气设备销售；

电池制造；电池销售；互联网数据服务；数据处理和存储支持服务；大数据服务；工程管理服务；劳务服务（不含劳务派遣）；计算机及通讯设备租赁；机械设备租赁；充电控制设备租赁；蓄电池租赁；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机软硬件及辅助设备批发；销售代理；互联网销售（除销售需要许可的商品）；广告制作；广告设计、代理；广告发布。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：建设工程施工；建设工程设计；建筑智能化系统设计；建筑劳务分包；基础电信业务；第一类增值电信业务；第二类增值电信业务；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；电气安装服务；网络文化经营；互联网信息服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。此外，2021年，公司修订了《公司章程》的部分条款。

人员变动方面，2021年，公司原董事濮澍先生和莫彩虹女士离任，叶建平先生和王炜先生任董事。原独立董事范贵福先生和俞维力先生离任，杜烈康先生和吴小丽女士任独立董事。除上述事项外，2021年，公司其他管理制度和高管人员未发生重大变化。

八、重大事项

公司收到中国证券监督管理委员会浙江监管局（以下简称“浙江证监局”）《关于对杭州纵横通信股份有限公司及相关人员采取出具警示函措施的决定》

2021年10月20日，公司及董事长苏维锋、总经理吴海涛、董事会秘书兼财务负责人朱劲龙收到中国证券监督管理委员会浙江监管局出具的《关于对杭州纵横通信股份有限公司及相关人员采取出具警示函措施的决定》（〔2021〕85号），主要针对公司内控制度不规范与定期报告现金流量表编制错误等问题。公司及相关人员行为违反了《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号）第二条、第三条和《上市

公司治理准则》第六十八条的规定。浙江证监局根据《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号）第五十八条、第五十九条规定，采取出具警示函的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。公司董事会及管理层高度重视警示函提及的相关事项并已落实整改。

九、经营分析

1. 经营概况

2021年，受益于全域数字营销服务和政企行业数智化服务业务规模扩大，公司营业总收入较上年有所增长，利润扭亏；但受5G新基建板块毛利率下降影响，公司主营业务毛利率有所下降。

2021年，公司实现营业总收入同比增长13.66%，主要系公司全域数字营销服务、政企行业数智化服务业务订单增加，业务规模扩大

所致；公司利润总额0.14亿元，实现扭亏。

2021年，公司主营业务收入占营业总收入的比重为99.69%，主营业务突出。从收入构成来看，2021年，5G新基建业务为公司最大的收入来源，该板块收入同比有所下降，主要系受疫情影响，公司通信网络建设服务和通信网络代维服务实施订单减少所致；全域数字营销服务收入同比大幅增长，主要系通信运营商产品线上营销服务业务大幅增加所致；公司政企行业数智化服务业务收入同比有所增长，主要系公司通信产品的销售及运营服务订单增加所致。

从毛利率来看，2021年，公司5G新基建业务毛利率同比有所下降，主要系公司相关订单减少且固定成本占比较高所致；公司全域数字营销服务和政企行业数智化服务毛利率同比均变化不大。综上，2021年，公司主营业务毛利率同比有所下降。

表3 2019-2021年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
5G新基建	6.32	96.87	17.66	5.85	80.23	14.07	4.67	53.04	8.66
全域数字营销服务	--	--	--	0.56	7.63	12.73	2.74	31.09	11.29
政企行业数智化服务	0.20	3.13	33.48	0.89	12.14	18.27	1.40	15.86	19.89
合计	6.53	100.00	16.50	7.29	100.00	14.48	8.81	100.00	11.26

注：此表对2019年和2020年业务进行追溯调整，此表中2020年主营业务收入与2020年年度报告披露数据存在差异，系公司原有储能电池业务已于2020年剥离，该业务不属于2021年调整后的三大分类，该部分数据不具有对比意义，因此未在上表中体现。该业务2020年营业总收入为4293.40万元，营业成本为5432.86万元；2019年营业收入为20899.67万元。

资料来源：公司提供

2. 业务运营

2021年，公司对业务板块进行拓展整合，形成5G新基建、全域数字营销服务和政企行业数智化服务三大业务板块，公司订单有所增长。公司供应商集中度有所提升；公司客户仍主要为三大移动通信运营商及其相关子公司，客户集中度高。

2021年，公司对业务板块进行拓展整合，形成5G新基建、全域数字营销服务和政企行业数智化服务三大重要业务板块。其中，公司的“5G新基建”业务，主要是为客户提供5G移动通信网络等新型基础设施的网络建设服务

及建成后的运维服务，从项目实施与交付到网络运维与优化等全方位一体化服务。“全域数字营销服务”为公司利用自研互联网流量运营平台，为客户提供基于互联网媒体的涵盖创意素材制作、投放策略定制、实时数据分析、运营优化等全方位的精准数字营销服务。“政企行业数智化服务”为公司利用人工智能、大数据、物联网、云计算、移动通信等技术，为客户提供集设计、研发、集成、实施、运营等于一体的数智化一站式解决方案，帮助政府、企业及行业大客户在大数据时代实现信息化、数字化、智慧化的转型和升级。

公司对外采购主要为劳务、提供服务的过程中所使用的辅材、通信基站设备和储能产品。公司的主要成本为人力成本。

从供应商集中度来看，2021年，公司前五大供应商为材料、劳务供应商。公司前五大供应商集中度为32.81%，同比提升13.89个百分点，集中度一般。

表4 2021年公司前五名供应商采购情况

供应商名称	采购金额 (亿元)	采购占比 (%)
供应商一	1.04	10.87
供应商二	0.95	9.94
供应商三	0.60	6.22
供应商四	0.29	3.00
供应商五	0.27	2.78
合计	3.14	32.81

资料来源：公司提供

公司每年对劳务提供方进行公开比选，比选内容包括同类业务规模、现金流、施工资质、诚信核查、市场调研等。凡涉及劳务纠纷、管理人员存有赌、毒行为的，一票否决。对于首次合作的劳务提供方实行“试用”原则，在至少完成3个试点工程后对该劳务提供方进行综合评估，评估合格的劳务提供方才可进行入围认证级别划分。分公司/业务部、网络事业部交付中心、财务部组成年审小组，每年公开比选前对原有劳务提供方进行审查考评，未通过审查的单位将无法在次年继续为公司提供劳务。一般情况下，公司与劳务提供方签订框架采购协议，约定双方的合作地区、合作业务范围、劳务费及结算方式等事项。

2021年，公司客户仍主要为三大移动通信运营商及其分公司、子公司，以及中国铁塔及其分公司和子公司。三大电信运营商确定第三方服务提供商的模式基本相同：电信运营商定期通过招标方式确定入围的通信网络服务提供商，并确定各家供应商的中标区域、份额，明确中标价格，并按计划签署框架合同。

从订单情况来看，2021年，受益于5G新基建核心业务新一轮招标入围以及全域数字营

销服务和政企行业数智化服务业务扩张，公司新签订单金额大幅增长，完工订单金额和在手订单金额均有所增加。

表5 公司订单情况(单位:亿元)

项目	2019年	2020年	2021年
新签订单金额	19.24	3.15	17.51
完工订单金额	8.62	7.72	8.81
在手订单金额	16.87	8.48	16.87

注：在手订单金额不等于期初数+本年新增-完工订单，主要系运营商的实际投资额与计划投资额存在偏差，导致公司订单额与实际完成有差异

资料来源：公司提供

从结算及收入确认模式上看，根据公司收入确认政策，5G新基建板块中的通信网络建设属于在某一时点履行的履约义务，包括美化天线工程服务、综合接入服务和基站安装工程服务，主要在工程完工并经运营商验收或审计后确认收入。但通信网络建设各业务项目合同签署至验收、审计间隔时间各有差异。一般情况下，从项目完工到收入确认的周期大致为1~6个月，回款周期在一年以内，均为现金结算。5G新基建板块的通信网络代维服务方面，公司通信网络维护服务属于在某一时点履行的履约义务，运营商每月对公司提供的服务考核并进行评分，其评分结果与月度代理维护费用挂钩，运营商每半年或按季度对公司的管理考核成绩汇总，双方对考核成绩签字确认后确认收入，回款周期在一年以内，均为现金结算，结算周期稳定。

政企行业数智化服务板块中的通信产品销售业务方面，在公司将产品运送至合同约定交货地点并由客户确认接受或已收取价款时确认收入；通信产品运营方面，在公司取得客户确认的信息费结算单、完工验收单等，并已收取价款时确认收入。

全域数字营销服务的收入在公司取得运营商确认的渠道服务费结算依据、已收取价款时确认。

从客户集中度来看，2021年，公司对前五大客户销售金额为5.65亿元，占年度销售金额

比例为 64.10%，同比上升 8.32 个百分点。公司客户集中度高。

表 6 2021 年公司前五名客户销售情况

客户名称	销售金额（亿元）	销售占比（%）
客户一	2.40	27.24
客户二	1.73	19.63
客户三	0.66	7.50
客户四	0.58	6.53
客户五	0.28	3.19
合计	5.65	64.10

资料来源：公司提供

3. 经营效率

2021 年，公司经营效率有所提升。

2021 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为 2.99 次和 2.15 次，同比均有所上升；总资产周转次数 0.55 次，同比略有下降。

4. 未来发展

公司发展战略目标明确，符合公司经营发展需求。

未来，公司将基于 5G 新基建、政企行业数字化服务、全域数字营销服务等业务，创新公司的发展模式、管理模式、服务模式，提升公司的核心竞争力和可持续发展能力。

客户资源开发方面，公司将为客户提供楼宇、园区、厂区等通信网络有线光网及无线信号覆盖技术服务，为客户量身定制各类通信及信息系统解决方案，促成政企客户实现信息化、数字化、智能化的转型，帮助客户落地智慧酒店、智慧校园、智慧楼宇、智慧园区、智慧交通、智慧工地等项目。

消费者市场方面，公司将利用自主开发的互联网流量运营平台，通过大数据提取、分析和预测，结合优化算法，整合头部媒体、电商平

台及中长尾流量，有助于品牌客户精准营销，为上游企业客户实现更大规模和更高效的用户增长。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围变化情况来看，2021 年，公司合并范围内子公司共 9 家，较上年增加 5 家子公司。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内子公司未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 16.61 亿元，所有者权益 7.35 亿元（含少数股东权益 -0.04 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 8.84 亿元，利润总额 0.14 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 15.70 亿元，所有者权益 7.24 亿元（含少数股东权益 -0.05 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.90 亿元，利润总额 -0.12 亿元。

2. 资产质量

截至 2021 年末，公司资产规模较上年末有所增长，仍以流动资产为主。货币资金增长较快，应收账款的欠款方、存货中合同履约成本对应的客户资质较好。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 16.61 亿元，较上年末增长 5.33%。其中，流动资产占 76.24%，非流动资产占 23.76%。公司资产以流动资产为主，非流动资产较上年末占比上升较快。

表 7 2020 - 2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	13.57	86.04	12.66	76.24	11.45	72.92
货币资金	4.86	35.81	5.05	39.90	3.35	29.28
应收账款	3.55	26.20	2.35	18.55	2.37	20.67
其他应收款	1.54	11.38	0.66	5.23	0.53	4.66
存货	3.20	23.56	4.08	32.24	4.52	39.48

非流动资产	2.20	13.96	3.95	23.76	4.25	27.08
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.52	13.18	0.52	12.23
其他非流动金融资产	0.60	27.20	0.59	14.87	0.59	13.80
在建工程	0.70	31.75	1.27	32.16	1.45	34.13
长期待摊费用	0.57	25.89	1.06	26.74	1.17	27.51
资产总额	15.77	100.00	16.61	100.00	15.70	100.00

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至 2021 年末，流动资产较上年末下降 6.67%，主要系应收账款和其他应收款减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末增长 3.97%。公司货币资金中有 0.25 亿元受限资金，受限比例为 5.03%，主要为履约保证金和银行承兑汇票保证金。

截至 2021 年末，公司应收账款账面价值较上年末下降 33.90%，主要系公司加强对应收账款管理，加速回款所致。公司应收账款账龄以 1 年以内为主（占 83.91%），累计计提坏账 0.19 亿元；应收账款前五大欠款方为中国移动通信集团浙江有限公司、中国移动通信集团北京有限公司、中国移动通信有限公司销售分公司、中国联合网络通信有限公司喀什地区分公司和中国电信股份有限公司北京分公司，合计金额为 1.42 亿元，占比为 56.15%，集中度高。考虑到欠款方主要为央企电信运营商，应收款回收风险较小。

截至 2021 年末，公司其他应收款较上年末下降 57.08%，主要系公司与原子公司广东纵横八方新能源有限公司的往来款减少所致，该往来款主要为公司对其的财务资助款。

截至 2021 年末，公司存货账面价值较上年末增长 27.69%，主要系工程施工项目增加所致。存货主要为合同履约成本构成（占 99.40%），未计提存货跌价准备。

（2）非流动资产

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 79.25%，主要系在建工程增加所致。公司

非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、在建工程和长期待摊费用构成。

截至 2021 年末，公司其他权益工具投资 0.52 亿元，主要为公司对浙江数思信息技术有限公司（简称“数思信息”）的股权投资。公司持有的对数思信息的股权投资（持股比例 18.18%）属于非交易性权益工具投资。

截至 2021 年末，公司在建工程较上年末增长 81.55%，主要系新增可转债募投建设项目所致。公司在建工程主要由可转债募投建设项目、江干区智慧消防项目和待安装工程构成，未计提跌价准备。

截至 2021 年末，公司长期待摊费用较上年末增长 85.16%，主要系移动办公信息集成平台支出增加所致。

截至 2021 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产共计 1.25 亿元，包括货币资金 0.25 亿元和应收账款 1.00 亿元，占总资产的比重为 7.55%，受限比例低。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额较上年末有所下降，主要系货币资金减少所致。其中，流动资产占 72.92%，非流动资产占 27.08%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2021 年末，公司所有者权益有所增长，未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

截至 2021 年末，公司所有者权益较上年末增长 1.05%。其中，归属于母公司所有者权益未 7.39 亿元，少数股东权益为-418.87 万元。归属于母公司所有者权益中，股本、资本公积和未

分配利润分别占 27.57%、16.41%和 46.77%，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 7.24 亿元，较上年末下降 1.53%。归属于母公司所有者权益未 7.29 亿元，少数股东权益为-534.13 万元。归属于母公司所有者权益中，股本、资本公积和未分配利润分别占 27.95%、16.64%和 46.04%，所有者权益结构稳定性一般。

(2) 负债

表 8 2020 - 2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	5.92	69.65	6.43	69.42	5.59	66.11
短期借款	0.64	10.74	0.58	9.04	0.47	8.44
应付账款	4.75	80.36	4.67	72.64	3.63	64.99
合同负债	0.32	5.33	0.87	13.54	1.11	19.84
非流动负债	2.58	30.35	2.83	30.58	2.87	33.89
应付债券	2.58	100.00	2.71	95.75	2.75	95.87
负债总额	8.49	100.00	9.26	100.00	8.46	100.00

注：流动负债和非流动负债占比为占负债合计的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 8.62%，主要系合同负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款和合同负债构成。

截至 2021 年末，公司短期借款较上年末下降 8.51%。公司短期借款由信用借款（占 82.78%）和质押借款（占 17.22%）构成。

截至 2021 年末，公司应付账款较上年末下降 1.82%。公司应付账款主要为工程劳务款，账龄以 1 年以内为主。

截至 2021 年末，公司合同负债较上年末增长 175.88%，主要系合同预收款增加所致。公司合同负债主要为工程劳务款（占 99.93%）。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 9.85%。公司非流动负债主要为应付债券（占 95.75%）。

截至 2021 年末，公司应付债券 2.71 亿元，为公司公开发行的可转换公司债券“纵横转债”。

截至 2021 年末，公司全部债务 3.49 亿元，较上年末增长 8.61%，主要系长期债务增加所

截至 2021 年末，公司负债规模有所增长，债务结构仍以流动负债为主，债务规模略有加重，但债务负担仍较轻。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末有所增长，主要系流动负债和非流动负债增加所致。其中，流动负债占 69.42%，非流动负债占 30.58%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

致。债务结构方面，短期债务占 19.48%，长期债务占 80.52%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.74%、32.19%和 27.65%，较上年末分别提高 1.88 个百分点、1.55 个百分点和 1.49 个百分点。但债务负担仍较轻。

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 3.47 亿元，较上年末下降 0.68%。债务结构方面，短期债务占 17.89%，长期债务占 82.11%，以长期债务为主，从债务指标来看，截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率为 53.89%，较上年末下降 1.85 个百分点；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 32.38%和 28.22%，较上年末分别提高 0.19 个百分点和 0.56 个百分点。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入有所增长，利润扭亏，其他收益和投资收益对利润水平影响较大。

公司营业总收入及利润总额分析参考第八部分经营分析。

从期间费用看，2021年，公司费用总额为0.97亿元，同比有所增长，主要系销售费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为19.96%、40.57%、37.20%和2.27%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为0.19亿元，同比有所增长，主要系公司全域数字营销服务业务增长使对应的费用支出增加所致；管理费用为0.39亿元，同比增长6.52%，主要系职工薪酬增加所致；研发费用为0.36亿元，同比变化不大；财务费用为0.02亿元，同比有所下降，主要系汇兑收益增加所致。2021年，公司期间费用率为10.98%¹，同比有所下降。

2021年，公司实现投资收益0.05亿元，同比有所下降，主要系上年同期处置子公司所致，投资收益占营业利润的比重为38.37%，对营业利润影响较大；其他收益0.05亿元，同比变化不大。其他收益主要为与收益相关的政府补助，其他收益占营业利润的比重为35.50%，对营业利润影响较大。

表9 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年
营业总收入（亿元）	7.78	8.84
利润总额（亿元）	-0.02	0.14
营业利润率（%）	11.93	11.07
总资本收益率（%）	0.93	2.72
净资产收益率（%）	-0.35	1.77

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标来看，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升1.79个百分点和2.11个百分点。公司各盈利指标有所增强。

2022年1—3月，公司实现营业总收入1.90亿元，同比增长7.32%，主要系全域数字营销服务和政企行业数智化服务业务收入增加所致；营业成本1.70亿元，同比增长9.84%；营业利

润率为10.20%，同比下降1.99个百分点。2022年1—3月，实现利润总额由上年同期的亏损0.04亿元扩大至亏损0.12亿元，主要系疫情等原因造成5G新基建业务部分地区停工，业务收入未达预期，但人员薪酬等固定成本费用支出未同比缩减所致。

5. 现金流

2021年，公司经营现金流保持净流入状态，且净流入规模扩大，经营获现规模可满足投资支出需求；公司筹资活动现金转为净流出。

表10 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	10.01	11.91
经营活动现金流出小计	9.56	10.30
经营活动现金流量净额	0.44	1.61
投资活动现金流入小计	1.26	0.88
投资活动现金流出小计	2.20	2.18
投资活动现金流量净额	-0.94	-1.30
筹资活动前现金流量净额	-0.50	0.31
筹资活动现金流入小计	4.36	1.13
筹资活动现金流出小计	1.97	1.30
筹资活动现金流量净额	2.39	-0.17
现金收入比	121.36	128.48

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，公司的经营活动现金流入和流出主要为销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金。2021年，公司经营活动现金流入量和流出量同比均有所增长；综合以上因素，2021年，公司经营活动现金保持净流入，且净流入规模有所扩大。2021年，公司现金收入比为提高7.12个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，公司的投资活动现金流入主要为收到其他与投资活动有关的现金，2021年，公司投资活动现金流入量同比下降30.76%，主要系收回理财减少所致。公司投资

¹ 期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入*100%

活动现金流出同比变化不大，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和对外投资支出。综合以上因素，2021年，公司投资活动现金持续净流出，且规模有所扩大。

从筹资活动前产生的现金流量来看，2021年，公司筹资活动前活动产生的现金流转为净流入。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入同比有所下降，主要系上年同期公司发行“纵横转债”所致；筹资活动现金流出同比有所下降，主要系公司归还的借款减少所致。综合以上因素，2021年，公司筹资活动现金转为净流出。

2022年1-3月，公司实现经营活动现金净流出1.26亿元；实现投资活动现金净流出0.35亿元；实现筹资活动现金净流出0.10亿元。

6. 偿债指标

截至2021年末，公司短期偿债指标表现尚可。受益于公司2021年实现扭亏，长期偿债指标表现较上年有所增强。且公司融资渠道畅通，公司偿债能力指标表现较好。

表 11 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率(%)	229.32	197.04
	速动比率(%)	175.28	133.51
	经营现金/流动负债(%)	7.48	25.07
	经营现金/短期债务(倍)	0.70	2.37
	现金类资产/短期债务(倍)	7.65	7.43
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	0.41	0.91
	全部债务/EBITDA(倍)	7.89	3.82
	经营现金/全部债务(倍)	0.14	0.46
	EBITDA/利息支出(倍)	3.33	5.41
	经营现金/利息支出(倍)	3.61	9.53

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

从短期偿债能力指标看，截至2021年末，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至2021年末，公司经营现金流动负债比率和经营现金短期债务比均同比有所提高。截至2021年末，公司现

金短期债务比同比有所下降，但现金类资产对短期债务的保障程度高。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA同比有所增长。从构成看，公司EBITDA主要由折旧(占12.79%)、摊销(占54.16%)、计入财务费用的利息支出(占18.07%)、利润总额(占14.98%)构成。2021年，公司EBITDA利息倍数有所提高，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA有所下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金对全部债务和经营现金对利息支出覆盖倍数同比均有所提高，经营现金对全部债务的保障程度和对利息支出的保障程度较高。

截至2022年3月末，公司共获银行授信额度6.80亿元，未使用授信额度6.28亿元，尚未使用的规模大，间接融资渠道通畅。且公司为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2022年3月末，公司不存在对外担保情况。

截至2022年3月末，公司不存在重大未决诉讼情况。

7. 公司本部(母公司)财务分析

母公司是实际经营主体，财务数据与合并报表数据差别不大。截至2021年末，母公司资产流动性较好，债务负担轻，权益稳定性一般；2021年，母公司投资收益对利润存在一定影响。

母公司为实际经营主体，母公司报表财务数据与合并报表财务数据差距不大。截至2021年末，母公司资产、负债、所有者权益分别相当于合并口径的99.25%、97.78%和101.09%；2021年，母公司营业总收入占合并口径的98.85%。

截至2021年末，母公司资产总额16.48亿元，较上年末增长5.27%。其中，流动资产12.29亿元，非流动资产4.19亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金(占39.59%)、应收账款(占19.13%)、其他应收款(占7.29%)、其他应收款(占7.29%)和存货(占30.16%)构成；非流动资产主要由其他权益工具投资(占

12.41%)、其他非流动金融资产(占 14.00%)、长期股权投资(占 8.10%)、在建工程(占 30.28%)和长期待摊费用(占 24.61%)构成。截至 2021 年末, 母公司货币资金为 4.87 亿元。

截至 2021 年末, 母公司负债总额 9.05 亿元, 较上年末增长 8.04%。其中, 流动负债 6.22 亿元, 非流动负债 2.83 亿元。从构成看, 流动负债主要由短期借款(占 9.34%)、应付账款(占 72.39%)和合同负债(占 13.98%)构成; 非流动负债主要为应付债券(占 95.75%)。截至 2021 年末, 母公司全部债务 3.45 亿元。其中, 短期债务占 18.61%、长期债务占 81.39%。截至 2021 年末, 母公司资产负债率为 54.92%, 全部债务资本化比率 31.72%, 母公司债务负担轻。

截至 2021 年末, 母公司所有者权益为 7.43 亿元, 较上年末增长 2.08%。在所有者权益中, 实收资本为 2.04 亿元(占 27.43%)、资本公积合计 1.22 亿元(占 16.37%)、未分配利润合计 3.49 亿元(占 47.00%)、盈余公积合计 0.53 亿元(占 7.13%), 母公司所有者权益稳定性一般。

2021 年, 母公司营业总收入为 8.74 亿元, 利润总额为 0.23 亿元。同期, 母公司投资收益为 0.08 亿元。

现金流方面, 2021 年, 母公司经营活动现金流净额为 1.82 亿元, 投资活动现金流净额-1.62 亿元, 筹资活动现金流净额-0.18 亿元。

十一、存续期内债权偿还能力分析

截至2021年底, 公司对存续债券的偿付能力较强。

截至2021年底, 公司存续债券余额共2.70 亿元, 公司现金类资产5.05亿元, 为公司存续债券待偿还本金的1.87倍。2021年, 公司经营活动现金流量和EBITDA分别为11.91亿元、0.91 亿元, 为公司存续债券待偿还本金的4.41倍和0.34 倍。

表 12 截至 2021 年底公司存续债券保障情况

项目	2021 年
待偿债券余额(亿元)	2.70
现金类资产/待偿债券余额(倍)	1.87
经营活动现金流入量/待偿债券余额(倍)	4.41
EBITDA/待偿债券余额(倍)	0.34

资料来源: 联合资信整理

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为A⁺, 维持“纵横转债”的信用等级为A⁺, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末杭州纵横通信股份有限公司

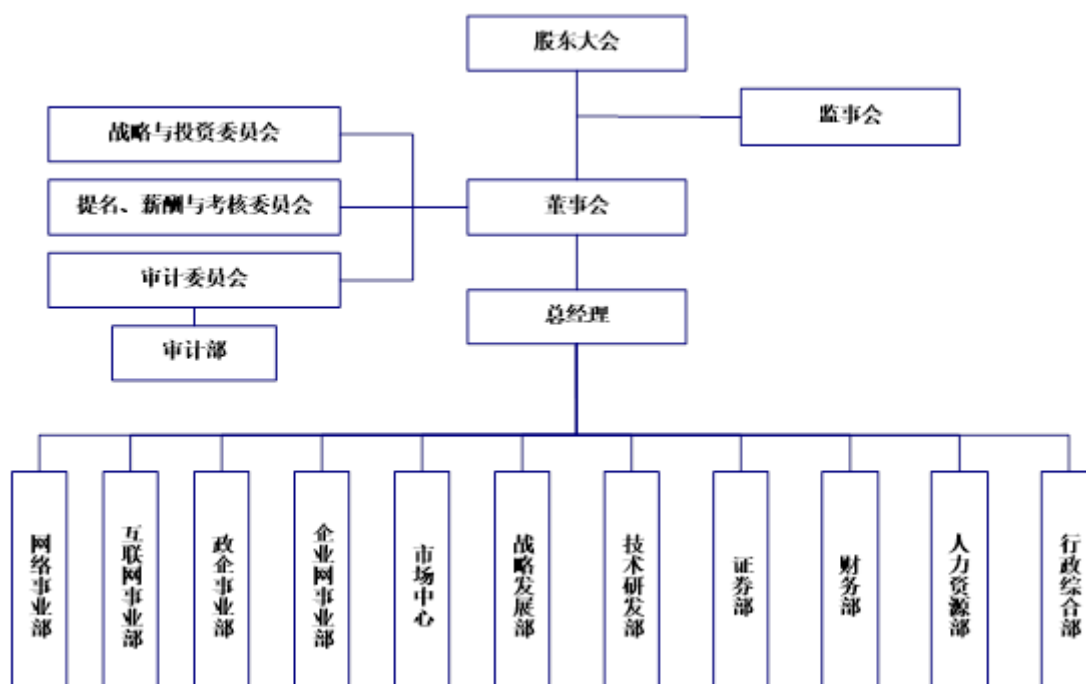
股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末杭州纵横通信股份有限公司

组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末杭州纵横通信股份有限公司
主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比 例 (%)	取得方式
1	江西纵横天亿通信有限公司	通信技术服务	500.00	100.00	100.00	设立
2	重庆纵和通信技术有限公司	通信技术服务	2108.00	55.00	55.00	设立
3	河南纵横科技有限公司	通信技术服务	1000.00	51.00	51.00	设立
4	杭州纵横广通科技有限公司	通信技术服务	500.00	100.00	100.00	设立
5	浙江秋末信息科技有限公司	第二类增值电信业务	1000.00	51.00	51.00	设立
6	浙江铮行科技有限责任公司	第二类增值电信业务	1000.00	51.00	51.00	设立
7	喀什纵横信息科技有限公司	物联网技术服务	5000.00	100.00	100.00	设立
8	杭州纵横园区管理有限公司	园区管理	200.00	100.00	100.00	设立
9	杭州方向感电子商务有限公司	互联网销售	300.00	100.00	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.00	4.86	5.05	3.35
资产总额 (亿元)	12.10	15.77	16.61	15.70
所有者权益 (亿元)	7.11	7.28	7.35	7.24
短期债务 (亿元)	0.73	0.64	0.68	0.62
长期债务 (亿元)	0.00	2.58	2.81	2.85
全部债务 (亿元)	0.73	3.21	3.49	3.47
营业总收入 (亿元)	8.65	7.78	8.84	1.90
利润总额 (亿元)	0.35	-0.02	0.14	-0.12
EBITDA (亿元)	0.55	0.41	0.91	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.64	0.44	1.61	-1.26
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.80	2.27	2.99	--
存货周转次数 (次)	2.42	2.03	2.15	--
总资产周转次数 (次)	0.75	0.56	0.55	--
现金收入比 (%)	104.68	121.36	128.48	123.09
营业利润率 (%)	13.89	11.93	11.07	10.20
总资本收益率 (%)	4.61	0.93	2.72	--
净资产收益率 (%)	4.04	-0.35	1.77	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	26.16	27.65	28.22
全部债务资本化比率 (%)	9.34	30.63	32.19	32.38
资产负债率 (%)	41.29	53.86	55.74	53.89
流动比率 (%)	211.82	229.32	197.04	204.68
速动比率 (%)	141.25	175.28	133.51	123.86
经营现金流流动负债比 (%)	-12.81	7.48	25.07	--
现金短期债务比 (倍)	4.10	7.65	7.43	5.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.43	3.33	5.41	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.33	7.89	3.82	--

注：本报告财务数据部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的
资料来源：公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.88	4.84	4.87	3.26
资产总额 (亿元)	11.96	15.66	16.48	15.63
所有者权益 (亿元)	7.00	7.28	7.43	7.36
短期债务 (亿元)	0.73	0.64	0.64	0.58
长期债务 (亿元)	0.00	2.58	2.81	2.85
全部债务 (亿元)	0.73	3.21	3.45	3.43
营业总收入 (亿元)	6.91	7.32	8.74	1.89
利润总额 (亿元)	0.46	0.19	0.23	-0.07
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	0.93	0.47	1.82	-1.15
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.38	2.25	2.97	--
存货周转次数 (次)	2.33	2.30	2.31	--
总资产周转次数 (次)	0.61	0.53	0.54	--
现金收入比 (%)	107.80	121.05	128.43	122.40
营业利润率 (%)	15.21	13.65	10.77	10.30
总资本收益率 (%)	5.22	1.77	2.02	--
净资产收益率 (%)	5.77	2.55	2.96	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	26.15	27.44	27.88
全部债务资本化比率 (%)	9.47	30.62	31.72	31.78
资产负债率 (%)	41.45	53.51	54.92	52.92
流动比率 (%)	210.41	230.30	197.60	206.03
速动比率 (%)	160.62	178.28	138.01	129.96
经营现金流动负债比 (%)	18.71	8.13	29.28	--
现金短期债务比 (倍)	3.94	7.61	7.57	5.60
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 本报告财务数据部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的

资料来源: 公司财务报告

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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%
经营现金流动负债比	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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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