

领导批示：

关于深圳九洲电器在韩国参股投资项目的 投资分析报告

JZZBB-报告-2024-27

公司领导：

2024 年 5 月 16 日，深圳市九洲电器有限公司（下称深圳九洲电器）提交了《关于投资参股韩国 INNOPIA 公司的报告》，提出为开拓国际市场，实施“走出去”“本地化”战略，深圳九洲电器拟以其全资子公司九洲（香港）多媒体有限公司出资 150 万美元投资参股韩国 INNOPIA 公司，2024 年 5 月 18 日，通过了预立项审批。

2024 年 6 月 6 日-6 月 7 日，资本运营部、财务管理部、法务审计部、战略发展部（线上）、科技管理部（线上）会同深圳九洲电器与 INNOPIA 公司董事兼财务负责人 Jounghoon Kim 及其特聘融

资顾问 Shawn Chang 进行了现场交流，现将有关情况报告如下。

一、INNOPIA 公司基本情况

（一）公司基本情况

INNOPIA 公司成立于 2000 年 3 月 24 日，是韩国境内多媒体音视频、网络、移动通信及嵌入式软件开发解决方案提供商，多年来主要专注于全球付费电视运营商的机顶盒业务，近年逐步开发、拓展了 5G 私有网络服务、研发服务以及系统（SI/NI）业务。

（二）近三年主要财务指标情况

项目	单位	2021 年度	2022 年度	2023 年度
营业收入	万元（人民币）	62238	37559	28271
营业利润	万元（人民币）	1281	-5003	-4552
净利润	万元（人民币）	370	-7380	-7332
项目	单位	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产	万元（人民币）	32219	26124	18504
净资产	万元（人民币）	13923	6541	468
资产负债率	%	57%	75%	97%

1. 公司经营情况

根据交流情况，INNOPIA 公司近两年连续亏损的主要原因是两项大额运营商订单（印度 Reliance Jio 和韩国 SK Broadband，合计订单金额约 4200 万美元）因客户需求更改和订单取消等原因未能实现交付而形成大量存货，其中约 1000 万美元因会计准则调整计入成本及计提跌价损失。目前 INNOPIA 公司已采取裁员等方式控制公司经营费用，预计每月经营成本为 20 万-30 万美元。

2. 资产情况

根据交流情况，目前 INNOPIA 公司账面资产主要为房产、存货，其现有一栋房产价值约 300 万美元（已抵押）；历史订单造成积压的存货通过深圳九洲电器等供应商部分去化后账面净值约为 1200 万美元（据对方披露现已计提跌价准备 200 万-300 万美元），变现难度较大，且后续可能继续计提存货跌价，从而影响利润；2024 年内预计无较为明确的订单现金流入。当前，INNOPIA 公司货币资金不超过 5 万美元。

3. 负债情况

根据交流情况，目前 INNOPIA 公司负债共计约 1850 万美元，其中银行借款（五家银行）合计约 1400 万美元，2024 年 6 月 28 日起将面临银行债务到期偿付，截至 2024 年 9 月，到期需偿付本息合计约 200 万美元（若本年偿付 10% 本金，剩余 90% 债务可与银行协商展期）；供应商应付款约 450 万美元（含深圳九洲电器 75 万美金）计划通过协商展期，并支付部分资金使用费用。

二、INNOPIA 公司融资需求

根据交流情况，INNOPIA 公司计划分两轮共计融资约 800 万美元，主要用于债务偿还和日常运营资金补充，其中：

第一轮融资：融资金额 400 万美元，投资款需于 2024 年 6 月底前到账，以应对最近到期的债务偿付，若无法按期偿付，INNOPIA 公司将面临破产的风险。

目前，INNOPIA 公司已就第一轮融资需求与韩国本地两家意向投资方（INNOPIA 公司未披露具体信息）达成初步投资意向，意向投资金额合计 250 万美元，但须以九洲方投资 150 万美元作

为前提。

第二轮融资：融资金额 400 万美元，投资款需于 2024 年 9 月到账，用于维持经营和恢复造血功能。目前正与香港的投资人进行初步接洽。

三、项目分析和建议

从投资角度，INNOPIA 公司资金链即将断裂，股权投资风险较大，深圳九洲电器投资目的实现不确定性较大。主要表现为一是 INNOPIA 公司当前负债 1850 万美元，账面资产难以变现，且短期内无较为明确的订单现金流入预期，当前融资计划仅能帮助 INNOPIA 公司短暂过渡，无法根本改善其经营现状。二是韩国本地跟投意向方投资和第二轮融资 400 万美元均具有较大不确定性。INNOPIA 公司高管团队均为技术背景，内部管理存在较为明显短板，且无更长期的融资和财务改善计划，经营困局得到彻底改善的预期较小，甚至可能影响其业务订单和 Netflix（奈飞）等资质维持。因此，INNOPIA 公司面临破产的风险较高，深圳九洲电器通过参股投资预期的每年 1.5 亿元订单获取和技术短板补齐等具有较大不确定性，导致投资目的最终无法实现。

从业务方角度，通过本次和 INNOPIA 公司直接沟通，深圳九洲电器认为 INNOPIA 公司处于高负债、高呆滞库存现状，加之年内订单变现能力较弱以及后续轮融资到位不确定性较大，进行股权投资的风险和不确定性较大。但双方在市场分布、技术能力、专利壁垒等方面具有强互补性、高匹配度且可相互赋能，再寻一

家类似合作伙伴并快速建立良好合作关系难度极大，不利于应对海外市场“去中化”的趋势。且双方目前正在合作的重点项目（德国电信、越南 FPT 等）已形成深度绑定，深圳九洲电器已在产品研发、物料备品等有较大投入，为最大化保障订单收益，深圳九洲电器计划通过非股权投资方式，给 INNOPIA 公司提供适当财务支持，同时启动风控预案并采取相关措施避免或降低或有损失。

综上，资本运营部会同战略发展部、科技管理部、财务管理部和法务审计部，与深圳九洲电器充分沟通交流，一致建议终止深圳九洲电器参股投资 INNOPIA 公司项目。

妥否，请批示。

资本运营部

深圳市九洲电器有限公司

2024 年 6 月 13 日