金现代信息产业股份有限公司2023年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.
让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

金现代信息产业股份有限公司
2023年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	A+
评级展望	稳定
债券信用等级	A+
评级日期	2023-03-31

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到金现代信息产业股份有限公司（以下简称“公司”，股票代码：“300830.SZ”）在电力信息化细分领域具备一定的行业经验优势和稳定的大客户资源优势，主要客户覆盖国家电网有限公司等大型央企集团，2020年IPO上市后融资渠道有所拓宽，资本实力亦有提升；同时中证鹏元也注意到，公司客户集中度较高，近年应收款项对资金占用加大，盈利指标表现弱化，面临一定盈利波动、营运资金短缺风险，公司所处软件行业属于技术密集型行业，公司面临着持续的研发投入压力及技术更迭风险。

债券概况

发行规模：不超过20,251.25万元（含）

发行期限：6年

偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息，附债券赎回和回售条款

发行目的：用于基础开发平台及标准化软件的研发及产业化项目

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.9	2021	2020	2019
总资产	12.71	13.15	11.93	7.84
归母所有者权益	11.59	11.84	11.10	7.08
总债务	--	0.10	0.00	0.00
营业收入	2.90	5.99	4.94	4.61
净利润	-0.21	0.66	0.68	0.90
经营活动现金流净额	-1.15	0.59	-0.55	-0.08
销售毛利率	42.22%	42.45%	44.35%	45.14%
EBITDA利润率	--	16.34%	21.03%	23.95%
总资产回报率	--	5.66%	7.37%	13.53%
资产负债率	8.84%	9.89%	6.96%	9.69%
净债务/EBITDA	--	-5.64	-5.13	-1.06
EBITDA利息保障倍数	--	297.00	--	--
总债务/总资本	--	0.81%	0.00%	0.00%
FFO/净债务	--	-9.78%	-13.22%	-65.55%
速动比率	10.43	9.77	12.85	9.15
现金短期债务比	--	107.62	--	--

注：公司净债务/EBITDA、FFO/净债务指标为负数，系净债务指标为负数所致。
资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：郑丽芬 郑丽芬
zhenglf@cspengyuan.com

项目组成员：马琳丽 马琳丽
mall@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **公司在电力信息化细分领域具有行业经验优势和稳定的大客户资源优势。**公司深耕电力信息化 20 余年，是电力信息化领域较为领先的解决方案供应商，主要服务电力行业的大型央企客户，主要客户覆盖国家电网有限公司（以下简称“国家电网公司”）、中国南方电网有限责任公司（以下简称“南方电网公司”）、五大发电集团等，在电力信息化细分行业中有一定市场地位和口碑，近年公司来自电力行业客户的收入呈上升趋势，占营业收入的比例均在 70%以上，且公司主要客户在相关产业及行业中占据主导地位、拥有国家持续稳定的大规模投资，具有规模大、信誉良好、发展稳定、弱周期等特点，为公司营业收入持续增长提供了发展空间。
- **公司融资渠道有所拓宽，资本实力亦有提升。**2020 年 5 月，公司在创业板首次公开发行股票并上市，募集资金总额 37,851.00 万元，公司融资渠道有所拓宽，同时借由 IPO 上市，显著充实了公司的资本实力，净资产规模亦显著增加。

关注

- **客户集中度较高的风险。**对国家电网公司最终控制的客户进行合并计算之后，近年公司对国家电网公司的销售收入占主营业务收入的比例均超过 50%，占比较高。若国家电网公司减少信息化领域的投资、调整与信息化软件服务供应商的合作模式，或公司提供的服务不能满足国家电网公司及其下属单位的需求，将对公司业务及盈利造成重大不利影响。
- **营运资金短缺风险。**由于公司下游客户为国家电网公司等大型央企集团，销售回款较为滞后，随着公司收入规模的扩张，应收账款持续维持较高水平，近年公司资产中应收款项合计占总资产比重在 40%左右，期末应收账款余额占当期营业收入比重均在 50%以上。2022 年 1-9 月，公司经营活动现金流净额大幅下降，考虑到公司日常需要维持一定的营运资金规模，且为了保持市场竞争力需要持续的技术、研发资金投入，公司存在一定的营运资金短缺风险及现金流管理压力。
- **盈利趋势波动性或将加大。**2019-2021 年公司主要盈利指标 EBITDA 利润率、总资产回报率表现有所弱化。此外，2022 年 1-9 月，公司因股权激励产生较多股份支付费用及研发费用继续大幅增长，导致净利润亏损 2,130.90 万元。考虑到行业竞争加剧及费用保持刚性等因素，预计未来公司盈利趋势波动性或将有所加大。
- **研发投入压力及技术更迭风险。**公司所处软件行业属于技术密集型行业，软件产品和技术更新速度快，要求企业进行持续较大的研发投入，公司近年的研发投入占营业收入的比重虽然呈提高趋势，但仍低于行业平均水平，目前公司在低代码平台技术方面有了一定的技术积累，但若公司未来产品的研发方向、重要项目的方案制定等不能适应市场的需求变化，将导致其市场竞争力显著下降，需关注公司面临的持续研发投入压力、技术更新风险。

未来展望

- 公司在电力信息化领域具备行业经验优势和稳定的大客户资源优势，预计未来公司经营将保持稳定，同时随着低代码开发平台等新产品销售规模的增长，公司收入规模有望进一步提升，综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

同业比较（单位：亿元）

指标	朗新科技（300682.SZ）	恒实科技（300513.SZ）	恒华科技（300365.SZ）	远光软件（002063.SZ）	公司（300830.SZ）
总资产	88.50	36.62	29.13	34.88	13.15
营业收入	46.39	12.25	8.72	19.15	5.99
经营性净现金流	1.64	0.70	-3.78	0.22	0.59
销售毛利率	43.42%	25.91%	35.38%	58.91%	42.45%
资产负债率	26.26%	35.03%	22.32%	13.81%	9.89%

注：以上各指标均为 2021 年数据。

资料来源：ifind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
软件与服务企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		6/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					**a+**
外部特殊支持					**0**
主体信用等级					**A+**

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

一、发行主体概况

公司前身为济南金现代科技有限公司，于2001年12月5日由黎峰、张文共同出资设立，二人分别持股40.40%、59.60%。2015年7月，公司整体改制为股份公司，注册资本及股本增至10,100.00万元，黎峰持有公司54.42%股权，为公司控股股东。2020年5月，公司在创业板首次公开发行股票并上市，募集资金总额37,851.00万元。

图1 公司主要发展历程

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

截至2022年9月末，黎峰直接持有公司15,798.75万股股份，合计控制公司18,598.50万股股份，占公司总股本的43.24%，为公司的控股股东及实际控制人。公司股权结构图见附录二。

截至2022年9月末，公司前十大股东合计持股60.14%，公司实控人黎峰所持有公司股份均未质押。

表1 截至2022年9月末公司前十大股东明细

股东名称	持股数量(股)	持股比例
黎峰	157,987,500	36.73%
济南金思齐投资管理合伙企业(有限合伙)	27,000,000	6.28%
韩锋	25,352,300	5.89%
张春茹	19,147,300	4.45%
吴龙超	6,500,000	1.51%
孙凯祺	6,461,900	1.50%
孙莹	4,907,102	1.14%
王庆华	4,635,600	1.08%
邹红	3,405,000	0.79%
燕东华泰电气(北京)有限公司	3,326,400	0.77%
合计	**258,723,102**	**60.14%**

资料来源：公司2022年第三季度报告，中证鹏元整理

公司自成立以来，主营业务聚焦于向供电企业、发电企业提供软件开发、实施及运行维护等服务，此后依托于在供电领域积累的业务优势，将主营业务向铁路、石化、航空等行业拓展。截至2022年9月

末，公司纳入合并范围内的一级子公司共12家。

二、本期债券概况

债券名称：金现代信息产业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过20,251.25万元（含），具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定；

债券期限和利率：本期债券期限为6年，本期债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息；

转股期限：本期债券转股期限自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至本期债券到期日止；

初始转股价格：本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价。具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

转股价格的向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本期债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算；

债券赎回条款：在本期债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：（1）在转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；（2）当本期债券未转股余额不足 3,000 万元时；

债券回售条款：（1）有条件回售条款。本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70%时，本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部

或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本期债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算；本期债券最后两个计息年度，债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，本期债券持有人不能多次行使部分回售权；（2）附加回售条款。若本期债券募集资金投资项目的实施情况与募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。本期债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的部分或者全部本期债券的权利。在上述情形下，本期债券持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，本次回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。

向原股东配售的安排：本期债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。具体优先配售的比例提请股东大会授权董事会在本次发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定，并在本期债券的公告文件中予以披露。原股东优先配售之外和原股东放弃优先配售后的部分采用网下对机构投资者发售和/或通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由主承销商包销。具体发行方式由股东大会授权董事会与保荐机构（主承销商）在发行前协商确定。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为不超过20,251.25万元（含），扣除发行费用后，募集资金拟用于基础开发平台及标准化软件的研发及产业化项目（以下简称“本期债券募投项目”）。

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比重
基础开发平台及标准化软件的研发及产业化项目	22,809.49	20,251.25	88.78%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

本期债券募投项目拟依托公司深耕行业多年积累的研发经验与技术基础，构建以轻骑兵低代码开发平台为主的组装式应用开发平台。同时，该项目将研发多款标准化程度较高，通用性较强的智慧应用产品，实现公司产品在数字能源、基建、化工、生物医药、企业管理等领域的深度融合。其中，在数字能源领域，研发方向为智慧车联网、新能源安健环等；数字基建领域，研发方向为工程管控、智慧监理等；数字化工领域，研发方向主要为安健环（HSE）、双重预防等；数字生物领域，研发方向为数字生物全生命周期管理，具体包括生产研发、数字实验室、仓储中心等；数字企业管理（通用）领域，研发方向智慧供应链、人力资源管理、知识库服务等。

本期债券募投项目由公司在山东大众数字文化创意产业园（二期）项目3号楼进行建设。该项目在公司现有场地建设，不涉及土地相关审批、批准或备案事宜。该项目无具体生产环节，项目实施不会对环境产生影响，无需办理环评报批手续。

根据公司提供的由和诚创新顾问咨询（北京）有限公司编制的《金现代信息产业股份有限公司基础开发平台及标准化软件的研发及产业化项目可行性研究报告》（以下简称“可研报告”），本期债券募投项目总投资额为22,809.49万元，拟使用募集资金20,251.25万元，预计建设期为3年，效益测算期6年，预计在效益测算期内可实现年均利润（税后）2,853.49万元；项目内部收益率（税后）为20.10%，静态投资回收期（税后）为5.41年。

同时，中证鹏元注意到，本期债券募投项目研发过程中，研发团队的人员素质、研发规划的技术路线选择等都会影响新产品和新技术研发的成败。如果公司在投入大量研发经费后，研发进度不及预期、研发结果不确定甚至研发失败，将会对本期债券募投项目的实施产生不利影响，而相关研发投入都将转为成本费用，将对公司的经营业绩造成不利影响；同时若募投项目实施后出现市场竞争加剧、需求不达预期等状况，则可能导致募投项目涉及的新业务包括轻骑兵低代码开发平台等组装式应用开发平台出现市场不能完全消化的情况，募投项目收益也存在不确定性。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2021 年我国经济持续复苏，2022 年以来经济顶住压力运行在合理区间，坚持稳中求进工作总基调，财政货币政策着力扩需求

2021 年，我国经济呈稳健复苏态势，实现国内生产总值（GDP）114.4 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，经济增长全球领先，主要预期目标全面实现。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，经济运行总体平稳。

2022 年以来，我国经济发展面临的形势更趋复杂严峻。国际方面，当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，主要经济体货币政策快速收紧，不确定性和新挑战增多。国内方面，疫情多发散发，叠加高温干旱少雨极端天气，有些因素超出预期，经济发展仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，尤其是需求不足的矛盾突出，企业生产经营困难较多，经济恢复的基础不牢固。

2022 年 1-8 月，稳经济一揽子政策出台及时，接续政策又果断推出，国内经济总体延续恢复发展态势，但有小幅波动。供给端，工业生产虽小幅波动但总体稳健，采矿业增速较快，高技术制造业和汽车制造业表现亮眼；疫情扰动下，服务业复苏基础不牢固，地产服务业快速回落拖累服务业整体增速，复苏略显乏力。需求端，出口增速整体维持高景气但有下滑压力，8 月受高基数和外需走弱影响，出口增

速大幅回落；专项债加速发行、及时推出政策性金融工具和贷款，基建投资实现高增长，是稳增长的重要抓手；实施大规模留抵退税，确定设备更新专项贷款，制造业投资保持强劲；房地产开发投资持续走弱，尤其在三季度断供危机和“保交楼”压力下，新增投资积极性较低，居民购房意愿和信心不足；受疫情干扰，消费整体表现低迷。在全球高通胀背景下，我国通胀水平偏低，今年以来通胀水平温和上涨但整体可控。失业率较高但近期有所回落，青年人失业率持续突破历史新高，结构性就业压力较大。

宏观政策在扩大需求上积极作为。人民银行加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，降准降息并下调中长期LPR利率，保持流动性合理充裕，有效支持实体经济融资需求，稳住宏观经济大盘。积极的财政政策靠前发力，注重精准、可持续。加大减负纾困力度，实施大规模增值税留抵退税，延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策，并提高减免幅度、扩大适用范围。加快专项债发行和使用进度，适度超前开展基础设施投资，用足用好专项债务限额。通过调增政策性开发性金融工具额度、能源保供特别债等措施助力稳增长。

我国继续坚持稳中求进工作总基调，狠抓稳经济一揽子政策和接续政策措施落地见效，财政货币政策积极作为，用足用好各类政策工具箱，发挥组合效应，大力扩大有效需求，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，实现回稳复苏。

行业及区域经济环境

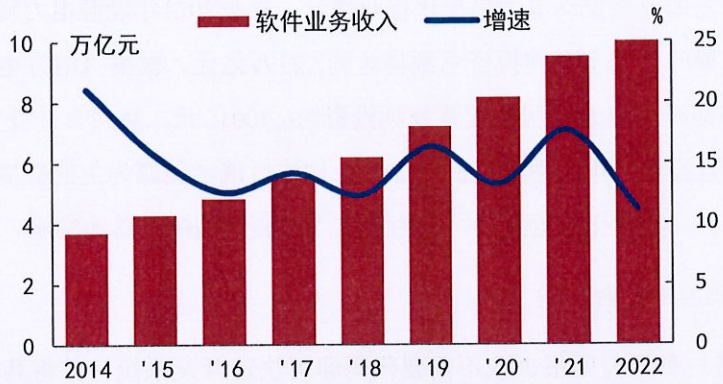
我国软件和信息技术服务业快速发展，公司所处细分领域电力信息化、低代码开发平台市场存在较大发展空间，叠加政策持续利好，未来将迎来行业发展红利期；但与此同时，目前行业面临技术快速更迭、人力成本上涨及营运资金管理等方面的压力，公司体量小，与可比公司相比，财务风险较低，但由于规模因素，面临的经营风险仍较大，抗风险能力一般

1、 行业概况

（1） 软件和信息技术服务业

我国软件和信息技术服务业快速发展，行业收入规模持续增长。随着我国产业结构的不断升级调整，我国软件和信息技术服务业发展迅速，近年信息传输、软件和信息技术服务业生产总值持续增长，2022年达 4.79 万亿元，增速为 9.1%，显著高于同期国内生产总值增速。近年我国软件和信息技术服务业规模以上企业数量有所增加，2022 年，全国软件和信息技术服务业规模以上企业超 3.5 万家，累计完成软件业务收入 108,126 亿元，同比增长 11.2%，增速较上年同期回落 6.5 个百分点；实现利润总额 12,648 亿元，同比增长 5.7%，增速较上年同期回落 1.9 个百分点。从业人员方面，近年我国软件和信息技术服务业从业人员不断增加，2021 年末增至 809 万人，同比增长 7.4%。

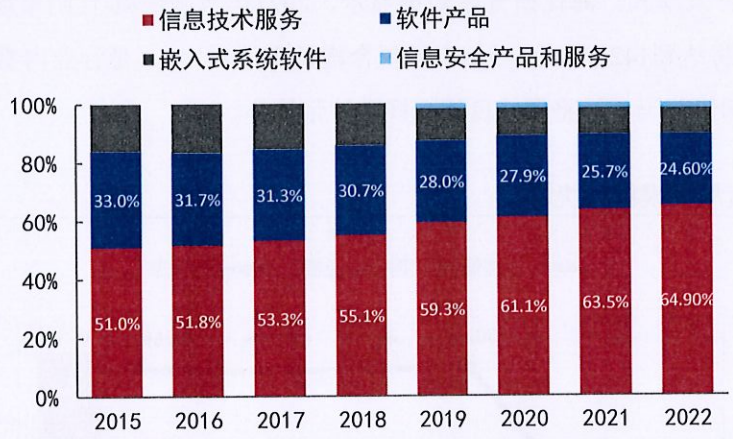
图2 我国软件业务收入持续增长



资料来源：2021年软件和信息技术服务业统计公报，中证鹏元整理

分领域来看，随着产业向服务化、云化演进，以在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等为代表的信息技术服务收入规模及其在整体行业收入中占比持续提升。2022年，信息技术服务收入70,128亿元，同比增长11.7%，高出全行业整体水平0.5个百分点，占全行业收入比重为64.9%。其中，云服务、大数据服务共实现收入10,427亿元，同比增长8.7%，占信息技术服务收入的14.9%，占比较上年同期提高2个百分点；集成电路设计收入2,797亿元，同比增长12.0%；电子商务平台技术服务收入11,044亿元，同比增长18.5%。

图3 我国软件和信息技术服务业收入集中在信息技术服务和软件产品



资料来源：工信部，中证鹏元整理

我国软件和信息技术服务业政策持续利好。近年我国政府在产业规划、税收优惠、财政支出、软件著作权保护等方面出台多项政策及指导性文件（详见附录五），鼓励和支持软件及信息技术服务业发展。根据国发〔2020〕8号文，我国在软件和信息技术服务业的财税、投融资、研究开发、进出口、知识产权等方面给予行业企业相关优惠政策。随着相关利好政策的出台以及软件和信息技术服务业“十四五”发展规划布局的启动，叠加2020年11月《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）的正式签署，我国软件和信息技术服务业将进入自主创新、融合应用、协同突破的新时期，国际化拓展迎来崭新蓝图，“双

循环”发展新格局将进一步清晰，未来几年将迎来行业发展红利期。

此外，电网投资增加也将拉动电力信息化行业增长。根据2021年能源电力转型国际论坛会议上披露的信息，“十四五”期间，国家电网投资总额将达到2.23万亿元。根据《南方电网“十四五”电网发展规划》，“十四五”期间，南方电网建设将规划投资约6,700亿元。两网合计投资超过2.9万亿元，高于“十三五”期间电网总投资。电网总投资的增加，会加快以清洁能源为主的新型电力系统的建设速度，预计将继续带动信息化、数字化等的发展，助力国家“双碳”战略的落地实施。

（2） 低/零代码应用平台开发

低/零代码平台是一种只需用很少或不需要代码即可快速开发系统，并将其快速配置和部署的技术和工具。低/零代码平台基于可视化的开发场景，能够减少代码用量，降低数字化门槛。低/零代码产业链主要有六大环节，上游包括laaS、PaaS两个环节，中游包括平台运营、应用开发两个环节，下游包括机构使用、人员使用两个环节。

我国低/零代码发展较晚，产品与服务与国外有较大差距，但市场规模上升趋势明显。与传统软件开发产品相比，低代码平台能够大幅简化流程、降低成本。从市场规模来看，全球低/零代码领域起步较早，发展较为成熟。Forrester等数据显示，2021年全球低/零代码市场为117亿美元，预计到2025年将达到471亿美元。低代码在国外发展势头强劲，市场培育和商业模式逐渐成熟。在我国，低/零代码平台发展同样呈快速增长态势。2020年至2022年，企业数字化浪潮迅速扩大了低代码市场的规模，鼓励软件制造商转型为低代码开发模式。海比研究院数据显示，2021年我国低/零代码市场为28.5亿元，预计在2025年低/零代码市场将达到142.2亿元，5年市场复合增长率达49.5%，是行业内重要的发展方向。预计2023年至2025年，中国低代码市场将保持良好的规模扩张趋势。

图4 我国低/零代码市场规模将较快增长

资料来源：《2022 中国企业数智服务市场趋势洞察报告》海比研究院，中证鹏元整理

2、 行业竞争格局

公司所属的电力信息化行业市场呈现出专业化、细分领域多、市场份额分散的特征。由于电力行业在业务领域上涉及到生产、基建、调度、营销等诸多方面。因此，尚未有能够提供统一化软件及服务、各领域全面占优的供应商出现。电力信息化行业主要软件及服务供应商往往是在自身领域具备比较优势，针对某个环节提供优质服务及产品。目前，行业内软件及服务供应商可分为以下几类：

第一类是电力系统内部的科研院所和信息化建设单位。这类企业熟知电力行业运行特点，占有一定的体制优势，能够准确把握电力信息化需求和动向，具有丰富的信息化实践经验，是电力信息化的主要建设单位。这类企业有国网信息通信产业集团、南京南瑞集团、南方电网鼎信科技集团、湖北华中电力科技开发有限责任公司等。

第二类是综合性软件企业，这类企业技术水平较高，管理体系相对完善，市场竞争力强。但由于其业务涉及各个行业领域，在某一具体行业的专注度较低，电力行业业务占整体业务比例较小，因此他们在电力行业市场竞争中并不占据优势。国内企业有东软集团等。

第三类是电力信息化建设的专业性厂商。这类企业聚焦电力信息化，对电力行业客户具有较高的专注度，业务积累深厚。基于自身专业优势，对用户特定方面需求把握深刻，市场化程度较高。因此，这类企业在某一些细分领域上占有一定的优势。典型企业主要有公司、朗新科技、恒华科技、远光软件、北京中恒博瑞数字电力科技有限公司等。

由于尚未有能够提供统一化软件及服务、各领域全面占优的供应商出现，因此公司有一定的参与机会，但是在电力信息化建设的专业性厂商中，从资产和收入规模来看，公司在这些厂商中规模较小，总资产、营业收入显著低于行业平均水平。毛利率方面，由于各公司经营情况、产品结构、价格政策和市场竞争等情况不同，毛利率有所差异，恒实科技毛利率较低，系该公司毛利率较低的系统集成业务占比较高；远光软件毛利率较高，系该公司的产品标准化程度高，开发实施成本相对较低；公司主要为国家电网公司、南方电网公司、中国国家铁路集团有限公司、五大发电集团及其下属单位等提供软件开发与实施业务，毛利率与朗新科技毛利率相近，公司销售毛利率处于行业中等水平。

表3 公司与行业内可比公司的财务指标对比情况（单位：亿元）

可比公司名称	营业收入	销售毛利率	经营性净现金流	总资产	资产负债率
朗新科技	46.39	43.42%	1.64	88.50	26.26%
恒实科技	12.25	25.91%	0.70	36.62	35.03%
恒华科技	8.72	35.38%	-3.78	29.13	22.32%
远光软件	19.15	58.91%	0.22	34.88	13.81%
平均值	**21.63**	**40.90%**	**-0.31**	**47.28**	**24.36%**
公司	**5.99**	**42.45%**	**0.59**	**13.15**	**9.89%**

注：以上各指标均为2021年数据。
资料来源：ifind，中证鹏元整理

总体来看，由于电力信息化领域尚未有能够提供统一化软件及服务、各领域全面占优的供应商出现，因此公司有一定的参与机会，同时，电力系统内部的科研院所和信息化建设单位也是公司的客户群体之一；但是在电力信息化建设的专业性厂商中，从资产和收入规模来看，公司体量较小，与可比公司相比，财务风险较低，但由于规模因素，面临的经营风险仍较大，抗风险能力一般。

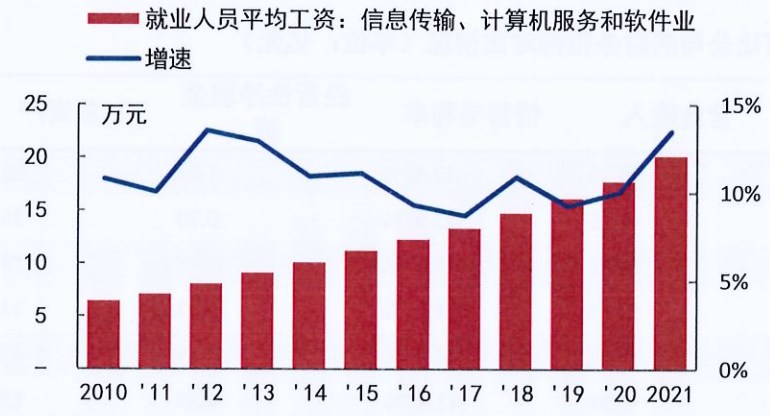
3、行业风险关注

（1）**基础软件开发能力薄弱，缺乏核心技术和存在同质化竞争风险。**作为全球第二大经济体，近年来我国在云计算、人工智能、物联网、边缘计算和5G等方面的技术创新都已经接近甚至领先全球，但在基础架构软件领域仍非常薄弱，这也将在未来较长时期内继续制约我国软件企业的进一步发展。此外，我国软件行业主要集中于应用软件层面，进入门槛和集中度较低行业内企业数量众多，并且随着软件行业近年来的快速发展、市场规模的不断扩大，软件行业企业数量还在不断增加；而目前我国软件企业普遍缺乏核心技术，国际竞争能力弱，产品同质化严重，行业内部竞争日趋激烈，整体盈利能力相对较弱。

（2）**技术快速更迭和研发投入压力。**软件行业属于技术密集型，软件产品和技术更新速度快，要求企业进行持续较大的研发投入。若行业内的企业对技术、产品和市场的发展趋势不能正确判断，对行业关键技术的发展动态不能及时掌控，在新产品的研发方向、重要项目的方案制定等方面不能适应市场的需求变化，将导致企业的市场竞争力下降，甚至被市场淘汰。近年来不断出现的云计算、大数据、物联网、人工智能和5G等新一代信息技术，对软件行业内企业产生了较大的技术研发和投入压力。

（3）**核心技术人才流失及人力成本上涨风险。**软件行业是典型的智力密集型行业，优秀的人才对于企业的发展至关重要，而行业内中高端技术人才非常匮乏，未来随着市场竞争的加剧，行业内企业对人才的争夺将日益激烈，人员流动也将更频繁，存在较大的核心技术人才流失风险。

图5 近年我国信息传输、计算机服务和软件业人力成本持续增长，增速有所波动



资料来源：ifind，中证鹏元整理

近年我国信息传输、计算机服务和软件业就业人员平均工资持续增长，增速有所波动。随着经济的

发展、城市生活成本的上升、社保征管体制改革的推进，未来软件技术服务行业的人力成本很可能继续增加，将压缩行业内企业的盈利空间。在产业规模总体增长和市场竞争愈发激烈的大趋势下，随之而来的人力资源供给和竞争也会进一步加剧，需关注行业核心技术人才流失及人力成本上涨的风险。

（4）**营运资金周转压力。**软件行业因软件产品开发周期和结算周期相对较长，短则3-6个月，长则1-3年，使得行业内企业的应收款项和存货等占款相对较多，且随着业务规模的扩大而不断上升，加之回款主要集中在四季度，存在显著的季节性波动，使得行业内企业普遍存在一定的营运资金周转压力。

五、经营与竞争

公司多年来深耕电力信息化领域，主要服务电力行业的大型央企客户，是国家电网公司在信息化领域的供应商之一，但客户集中度较高、结算周期长、人力成本上涨等因素仍使得公司面临一定的大客户流失、盈利波动、营运资金短缺等经营风险，且软件行业技术更新换代速度很快，公司持续面临研发投入压力及技术更迭风险

公司自成立以来，主营业务始终以软件开发、软件实施以及运行维护服务为主，在服务模式上经历了从外包及定制化为主，到定制化+标准化产品开发双轮驱动的转变；在客户范围上从聚焦电力行业到向铁路、石化、航天等行业拓展，业务范围的拓展及业务规模的扩大也带动了近年来公司收入的持续增长。

销售毛利率方面，公司作为一家以技术服务为主导的信息化解决方案供应商，其业务主要包括软件开发及实施、运行维护服务两类，受人力成本上升影响，近年公司软件开发与实施业务毛利率略有下降，使得公司整体销售毛利率有小幅下降。

表4 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年1-9月			2021年			2020年			2019年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
软件开发与实施	2.66	91.68%	42.02%	5.59	93.33%	41.58%	4.59	92.93%	45.09%	4.36	94.59%	44.98%
运行维护服务	0.24	8.11%	43.74%	0.39	6.54%	55.49%	0.32	6.53%	29.60%	0.22	4.69%	44.96%
其他	0.01	0.21%	72.28%	0.01	0.14%	12.09%	0.03	0.55%	94.23%	0.03	0.72%	67.35%
合计	**2.90**	**100.00%**	**42.22%**	**5.99**	**100.00%**	**42.45%**	**4.94**	**100.00%**	**44.35%**	**4.61**	**100.00%**	**45.14%**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司主要业务包括行业数字化解决方案、应用软件开发平台（aPaaS）的开发、服务与销售。其中电力生产领域的数字化解决方案是公司的优势及核心业务。

（1）行业数字化解决方案，集中于电力行业的生产、安全、基建、营销和调度等业务领域，其中生产领域的产品及服务是公司的优势业务及核心业务，主要客户为国家电网公司、南方电网公司、五大发电集团等特大型能源企业；

（2）应用软件开发平台，专注于低代码开发平台等标准、通用基础软件的研发和推广，主要客户为独立软件开发商（ISV）以及有一定数字化开发能力的企业。

表5 公司主要产品及下游客户分布

产品类型		简介	下游客户
行业数字化解决方案	电力信息化	为客户提供电力生产、安全、基建等核心领域的信息化解决方案；风电场生产运行管理系统、风电集控中心远程集中监控系统、风电EAM 系统、光伏电站安全生产管理系统，充电桩智能监控系统、一体化运维系统等	国家电网、南方电网、五大发电集团等特大型能源企业
	铁路及轨道交通信息化	设备检修、工程建设、设备监造、智能运维等业务；“城轨基础设施检监测平台”	国铁集团、中国中铁
	其他行业	石化领域：油田、炼化、销售、科研等多个板块，典型产品为石化企业安全管理信息系统（HSE）	中石化、中石油、中海油、中化国际
应用软件开发平台	低代码开发平台	平台被广泛用于航天、电力、通信等多个领域，客户包括行业领军企业，覆盖开发人员、实施运维人员、前端业务人员等不同角色	航天二院、航天科工集团、航天科技集团
	知识图谱一体化平台	作为承载底层海量知识并支持上层智能应用的重要载体，利用机器学习、深度学习、自然语言处理等技术，实现知识网络的快速构建与应用	电力行业客户、央企客户等
	智能运维平台（AIOps）	通过监测企业应用软件的性能状况，利用机器学习算法自动发现业务异常、事前预警、智能分析，帮助企业快速定位影响应用性能和用户体验的根本原因，提升业务连续性	电力行业客户、央企客户等

资料来源：公司2021年年度报告等，中证鹏元整理

- **销售模式及销售客户**

销售模式方面，公司的销售模式主要为直销模式，公司建立了15个区域销售部门负责销售工作，具体包括挖掘客户需求、商务洽谈、投标、签署合同等。公司积极参与客户项目招标或框架采购，并获得订单。公司产品主要为定制化交付，按照客户的需求和资金预算进行定价，由于产品根据客户行业、模块功能、使用范围等特点有较大差异，通过和客户进行协商最终定价。

（1）从客户所属行业来看，2019-2021年及2022年1-9月，公司来自电力行业客户的收入呈上升趋势，占营业收入的比例均在70%以上。电力行业信息化起步较早，在国内央企行业中位居前列，公司作为国内电力信息化领域参与程度较深、参与面较广的供应商之一，在长期服务大型央企客户的过程中，掌握了较为成熟的技术路线和方案，及大型项目的建设和实施经验；作为国家电网公司在信息化领域的供应商之一，公司自2006年起，相继参与了国家电网“十一五”、“十二五”信息化工程建设，借此机会在电力信息化细分领域占据了一定的先发优势，由于进入行业较早，公司在客户黏性方面也具有一定的优势。

表6 公司营业收入按客户隶属行业分类情况

行业	2022年1-9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力	22,273.26	76.77%	43,954.61	73.33%	36,107.30	73.10%	36,605.67	79.47%
铁路	2,087.66	7.20%	4,519.83	7.54%	4,483.68	9.08%	3,343.87	7.26%

石化、航天等其他行业	4,653.89	16.04%	11,470.33	19.13%	8,801.97	17.82%	6,111.24	13.27%
合计	**29,014.82**	**100.00%**	**59,944.78**	**100.00%**	**49,392.95**	**100.00%**	**46,060.77**	**100.00%**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

同时，公司在把握电力行业客户基础上，不断拓展其他行业，近年来自铁路、石化及其他行业客户的收入也在逐步上升，其中2021年，公司对石化、航天等其他行业客户的销售收入占比已接近20%，在拓展多行业客户方面取得了一定的成效。此外，公司的低代码开发平台产品-轻骑兵平台产品目前已与多家客户的平台化IT战略达成长期合作关系，典型客户包括航天科工二院、国网华中科技、中铁电气化局等知名企业，2021年该部分业务销售业绩也稳步增长。

（2）从区域销售情况来看：华东地区与华北地区是公司业务开展的主要地区，收入占比较高，也是公司主营业务收入的主要来源，近年上述两个区域营业收入合计占总营业收入的比例均超过70%，公司业务地区集中度总体较为稳定。随着公司竞争力的不断提升，公司对其他地区市场的业务拓展也在不断加强，目前公司产品和服务已覆盖全国22个省、5个自治区和4个直辖市。

表7 公司区域销售情况（单位：万元）

地区	2022年1-9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东地区	14,771.55	50.91%	29,235.52	48.77%	20,714.17	41.94%	15,395.84	33.43%
华北地区	9,644.12	33.24%	20,180.88	33.67%	19,256.52	38.99%	16,952.98	36.81%
其他	4,599.15	15.85%	10,528.38	17.56%	9,422.27	19.08%	13,711.95	29.77%
合计	**29,014.82**	**100.00%**	**59,944.78**	**100.00%**	**49,392.95**	**100.00%**	**46,060.77**	**100.00%**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（3）公司具有较好的大客户资源优势。从集中度情况来看，2019-2021年及2022年1-9月公司前五大客户集中度分别为73.61%、65.01%、67.16%和66.03%，其中国家电网公司持续位列公司第一大客户，中国国家铁路集团有限公司、南方电网公司、江苏苏电集体资产运营中心均为公司稳定客户。公司客户主要集中在电力、铁路等行业，该等行业的企业均为央企，普遍带有垂直管理的特性，决定了其投资内部审批决策、管理流程都有较强的计划性，其信息化建设具有周期性、长期性以及持续性，并且客户粘性较高、较为稳定。

结算方面，软件开发与实施业务通常约定合同生效后、验收合格后或系统稳定运行一定时间后分别支付合同总额一定比例的款项。公司客户主要为大型央企，客户处于相对强势地位，且客户的控制环节繁多，合同签订、验收和付款流程偏长，付款周期普遍较长，回款缓慢，平均回款周期在12个月左右。此外，受到人员编制和信息化能力的限制，央企的信息化需要通过其负责信息化的子公司进行统一规划和设计，公司与国家电网公司下属的北京中电普华信息技术有限公司、南京南瑞集团等子公司独立签署合同、开展业务，独立向其开具发票，该类订单回款周期较与央企客户直接签订合同的订单回款周期更长。结算周期长直接导致近年公司应收账款逐渐累积至较大规模，应收款项合计占总资产比重在40%左

右，期末应收账款余额占当期营业收入比重均在50%以上，对公司营运资金的占用明显加大。

虽然公司客户整体较为优质且稳定，但由于公司商业模式方面的固有因素，也随之带来一定的经营风险，主要表现在以下方面：

（1）**过于依赖大客户的风险：**对国家电网公司最终控制的客户进行合并计算之后，近年公司对国家电网体系内客户的销售收入占营业收入的比例均超过50%，占比较高。一方面，公司对国家电网公司销售收入占比较高，系下游电力行业呈现寡头垄断的竞争格局以及国家电网公司在电力行业信息化建设中的地位所致，符合行业特点；但与此同时，若国家电网公司减少信息化领域的投资、调整与信息化软件服务供应商的合作模式或者公司提供的服务不能满足国家电网公司及其下属单位的需求，将对公司业务及盈利造成重大不利影响。

（2）**业务季节性波动风险：**从季节性来看，公司业务存在一定的季节性变化，导致公司营业收入、利润水平波动较大。公司客户主要集中在电力、铁路等行业，该等行业的企业均为央企，普遍带有垂直管理的特性，决定了其投资内部审批决策、管理流程都有较强的计划性。以国家电网公司为例，国家电网公司一般在前一年第四季度制订下一年的各类（含信息化）项目投资计划，经国家电网公司总部审批后，下年第一季度对项目投资所需软件及硬件配套生产企业进行资质审核、招投标工作，并逐步分批启动项目，技术服务类业务验收主要集中在下半年。因而，公司的营业收入体现为上半年较少、下半年较多。公司业务存在的这种季节性变化，将可能导致公司第一季度、上半年甚至前三季度净利润处于较低水平或者为负。以2021年为例，公司第四季度完成的营业收入占全年收入比重超过50%，完成的归母净利润占全年利润比重超过70%，收入、利润均高度集中于第四季度；同时，第一、第三季度由于营业收入锐减，公司归母净利润总额较低，其中第三季度仅完成162.89万元。

表8 公司分季度收入、利润情况（单位：万元）

2021年	第一季度		第二季度		第三季度		第四季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	6,019.52	10.04%	12,482.08	20.82%	9,495.83	15.84%	31,947.34	53.29%
归属于上市公司股东的净利润	514.00	7.81%	1,163.55	17.69%	162.89	2.48%	4,737.77	72.02%

资料来源：公司2021年年度报告，中证鹏元整理

- **成本及采购**

公司成本构成以职工薪酬和差旅费为主，对外采购成本占比相对较低，但需关注人力成本上升的风险。公司主要提供信息化软件开发及实施业务，属于人才密集型企业，人力成本是公司成本的重要组成部分，职工薪酬方面，2019-2021年及2022年1-9月，在营业成本中占比均超过70%，且近年增长较快，2021年按现金流计算的人均职工成本同比增长幅度为13.55%。且公司所处的信息技术服务行业，近年行

业工资水平也呈上升趋势，如未来公司未能有效控制人力成本、提高人均创收，将存在人力成本上升导致公司盈利能力下降的风险。

表9 公司人均职工成本情况

项目	2021年	2020年
支付给职工以及为职工支付的现金（万元）	38,738.81	32,116.47
期末员工人数（人）	2,640	2,833
人均职工成本（万元）	14.16	12.47

注：人均职工成本=当年支付给职工以及为职工支付的现金/[（年初员工人数+年末员工人数）/2]。
资料来源：公司2020-2021年年度报告，中证鹏元整理

2019-2021年及2022年1-9月，公司软硬件及技术服务采购在营业成本中占比均不高于15%，占比相对较低。公司原材料采购的前五大供应商集中度分别为26.79%、20.03%、39.09%、25.51%，集中度不高，且原材料供应商整体较为分散，不存在对供应商的重大依赖。

表10 公司成本构成情况（单位：万元）

成本分类	2022年1-9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	13,005.55	77.58%	26,222.67	76.01%	21,287.70	77.44%	18,313.91	72.47%
差旅费用	687.37	4.10%	1,756.30	5.09%	1,606.01	5.84%	2,218.31	8.78%
软硬件及技术服务采购	2,293.09	13.68%	4,729.51	13.71%	2,595.95	9.44%	3,518.92	13.93%
间接费用	778.05	4.64%	1,790.81	5.19%	1,999.95	7.28%	1,218.18	4.82%
合计	**16,764.05**	**100.00%**	**34,499.30**	**100.00%**	**27,489.60**	**100.00%**	**25,269.32**	**100.00%**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

➢ **研发投入**

公司研发投入逐年有所增加，但仍低于行业平均水平。此外，软件行业技术更新换代速度很快，公司可能面临一定的技术替代风险。公司研发经费的投向主要包括两方面，分别为前瞻性技术的研究和产品研发。前瞻性技术包括机器学习、自然语言处理等。在营业收入增长背景下，2019-2021年及2022年1-9月，公司研发投入占营业收入比重、研发人员数量占比逐年提升，持续保持一定强度的研发投入。

公司在低代码开发领域有一定的技术积累，拥有9项发明专利、17项核心技术，在UI可视化、代码解析、运行时引擎、技术架构等关键点进行了专利布局，目前已经与多家国内IT厂商完成了兼容适配。

表11 公司研发投入情况

项目	2021年	2020年	2019年
研发投入（万元）	7,696,58	4,779.21	3,514.72
占营业收入比重	12.84%	9.68%	7.63%
研发人员数量（人）	404	465	242
占总员工比重	15.30%	16.41%	10.44%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

同业对比来看，可比上市公司研发投入占营业收入的比重差异较大，其中远光软件最高，连续多年的研发投入超过当年营业收入的20%以上，在保证现有产品稳定运行的前提下不断升级新技术。公司近年的研发投入虽然呈提高的趋势，2021年占营业收入的比重提升至12.84%，但是仍低于行业平均水平。

同时，中证鹏元也关注到，软件行业技术更新换代速度很快，公司若未能及时跟上行业新技术路线的发展突破，可能面临一定的技术替代风险，并对公司的生产经营带来不利影响。

表12 公司与可比上市公司研发投入占营业收入的比重指标对比

可比公司名称	2021年	2020年	2019年
朗新科技	12.60%	11.08%	10.97%
恒实科技	7.76%	6.96%	5.71%
恒华科技	9.99%	10.04%	9.78%
远光软件	26.11%	24.26%	22.53%
平均值	**14.12%**	**13.09%**	**12.25%**
公司	**12.84%**	**9.68%**	**7.63%**

资料来源：ifind，中证鹏元整理

➢ **在建项目**

由于行业竞争激烈，公司为保持核心竞争力，不断开拓市场，截至2022年末，公司在建的项目主要有基于大数据的轨道交通基础设施综合检测与分析平台及营销网络扩建项目，均为IPO募投项目，计划投资总额合计1.21亿元，累计投入金额0.38亿元，此两个项目原定于2022年末建成，但实际投入过程中受疫情、市场环境变化以及公司实际经营情况等多重因素的影响，项目的整体进度放缓，公司将预计建成时间均延至2023年末。

表13 截至2022年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目	投资总额	累计投入金额	投资进度	达到预定可使用状态日期	资金来源
基于大数据的轨道交通基础设施综合检测与分析平台	7,245.00	2,229.70	33.20%	2023年12月31日	IPO募集资金
营销网络扩建项目	4,814.10	1,521.15	34.09%	2023年12月31日	IPO募集资金
投资项目小计	**12,059.10**	**3,750.85**	--	--	--

资料来源：《金现代信息产业股份有限公司关于部分募集资金投资项目延期的公告》，中证鹏元整理

➢ **营运资金管理**

近年公司净营业周期持续维持在较高水平，营运资金管理能力较弱，面临一定营运资金短缺风险。由于公司下游客户主要集中在电力、铁路等行业，该等行业的企业均为央企，客户较为强势，付款审批流程长，回款周期慢，公司应收账款周转天数保持波动增加的趋势，其中2021年达到303.26天。应付款

项周转天数方面，公司对上游部分供应商议价能力一般，应付账款周转天数整体表现一般，2021年为28.59天。此外，公司存货周转天数也较长，2021年达到60.78天，上述因素综合导致2021年公司净营业周期高达335.45天。从经营活动净现金流来看，除2021年为净流入以外，其他年份均为净流出，综合来看，公司净营业周期持续维持在较高水平，营运资金管理能力较弱，面临一定的营运资金短缺风险。

表14 公司营运效率相关指标（单位：天）

项目	2021年	2020年	2019年
应收账款周转天数	303.26	322.58	272.79
应付账款周转天数	28.59	21.68	21.61
存货周转天数	60.78	57.04	49.49
净营业周期	335.45	357.94	300.67

注：净营业周期=应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数；
资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告，中证鹏元整理

同行业比较来看，公司应收账款周转率与行业内上市公司相比水平较低，存货周转率较为接近。（1）应收账款周转率方面，由于公司客户多为国家电网公司及其下属单位等大型央企，其付款周期较长，导致公司应收账款数额相对较大，近三年公司应收账款周转率与同行业可比上市公司相比较低。（2）从存货周转率来看，除远光软件以外，公司存货周转率与其他同行业可比上市公司较为接近。远光软件存货周转率相对较高，主要系远光软件主营产品标准化程度较高，项目实施周期较短，项目周转速度快。

表15 公司与行业可比公司的应收账款和存货周转率指标

上市公司	应收账款周转率（次）		
	2021年	2020年	2019年
朗新科技	2.50	1.88	2.12
恒实科技	3.10	1.88	1.38
恒华科技	0.68	0.73	0.97
远光软件	1.88	1.98	2.12
平均值	**2.04**	**1.62**	**1.65**
公司	**1.19**	**1.12**	**1.32**
上市公司	**存货周转率（次）**		
	2021年	**2020年**	**2019年**
朗新科技	9.22	6.33	8.22
恒实科技	2.29	2.91	3.25
恒华科技	2.60	4.33	4.04
远光软件	24.11	20.64	15.60
平均值	**9.55**	**8.55**	**7.78**
公司	**5.92**	**6.31**	**7.27**

资料来源：ifind，中证鹏元整理

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，报告均采用新会计准则编制。近年公司合并报表范围内子公司变化情况见下表，截至2022年9月末，公司合并范围内一级子公司为12家。

表16 公司合并报表范围子公司变化情况

年份	子公司名称	变动情况	变动原因
2019年	北京金实创信息技术有限公司	新增	新设成立
	昆明金现代信息技术有限公司	新增	新设成立
	厦门金现代信息技术有限责任公司	新增	新设成立
2020年	云豹快码（北京）信息技术有限公司	新增	新设成立
	上海金实创信息技术有限公司	新增	新设成立
	杭州金实创信息科技有限公司	新增	新设成立
	武汉金码信息技术有限公司	新增	新设成立
	广州金码信息技术有限公司	新增	新设成立
2021年	山东金码职业培训学校有限公司	新增	新设成立

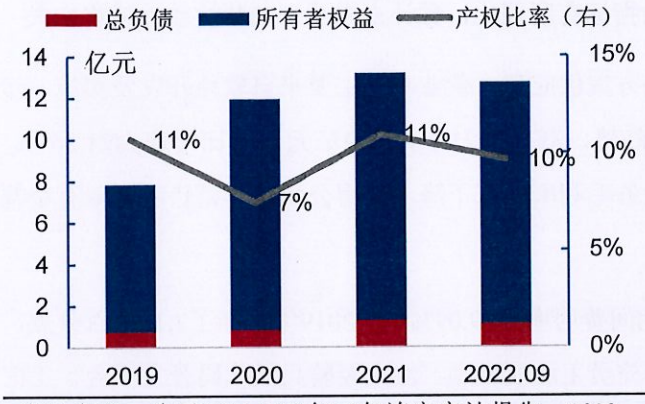
资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

资本实力与资产质量

公司IPO后资本实力显著增强，净资产规模显著提升，对负债保障程度较好，同时资产中流动资产占据绝大多数，符合公司轻资产的行业属性，但随着经营规模扩大，应收账款逐年累积至较高规模，需对其坏账风险保持关注

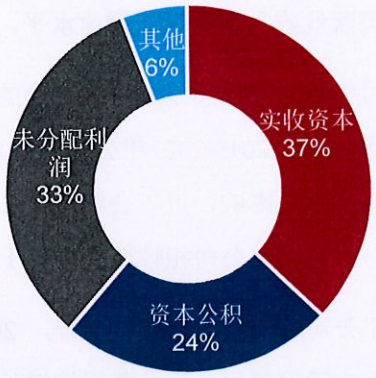
从资本结构来看，公司负债规模总体较小，2022年9月末，公司总负债1.12亿元；受益于2020年完成首次公开发行股票及持续经营积累，公司净资产规模整体有所增长，截至2022年9月末，公司所有者权益规模为11.59亿元，主要由实收资本、资本公积、未分配利润组成。2022年9月末，公司产权比率10%，净资产对负债保障程度较好。

图 6 公司资本结构



资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

图 7 2022 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

流动资产方面，公司货币资金主要为银行存款，公司需保有一定的盈余现金以维持正常经营，近三年货币资金规模整体较为稳定，2022年9月末公司货币资金较上年末下降较多，系受销售回款季节性影响，三季度末是回款淡季；公司货币资金整体受限比例较低。公司交易性金融资产2020年以来均维持一定规模，系使用IPO募集资金、暂时闲置资金所投资的理财产品，期限均较短。

随着近年来公司经营规模快速增长，应收账款规模亦同步攀升，2021年末公司应收账款账面价值为5.25亿元；从账龄来看，应收账款以1年以内及1-2年居多，2021年末对应收账款累计计提坏账准备1.07亿元，均为按照账龄法计提。虽然公司应收账款主要来自于实力雄厚、信誉良好的国家电网公司及其下属单位，公司成立至今未发生大量应收账款坏账的情况，但仍然存在应收账款不能及时回收从而带来坏账损失的风险。

公司存货主要由未结算项目成本组成。公司非流动资产主要是递延所得税资产，规模较小。

表17 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年 9 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.38	2.95%	1.06	8.06%	1.08	9.02%	1.07	13.60%
交易性金融资产	3.60	28.29%	4.55	34.60%	4.06	34.02%	0.00	0.03%
应收账款	5.07	39.87%	5.25	39.93%	4.85	40.65%	4.00	51.08%
存货	1.57	12.32%	0.67	5.13%	0.49	4.11%	0.38	4.86%
流动资产合计	**11.33**	**89.12%**	**12.06**	**91.70%**	**11.05**	**92.66%**	**7.03**	**89.69%**
递延所得税资产	0.21	1.69%	0.15	1.14%	0.10	0.85%	0.06	0.75%
非流动资产合计	**1.38**	**10.88%**	**1.09**	**8.30%**	**0.88**	**7.34%**	**0.81**	**10.31%**
资产总计	**12.71**	**100.00%**	**13.15**	**100.00%**	**11.93**	**100.00%**	**7.84**	**100.00%**

资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

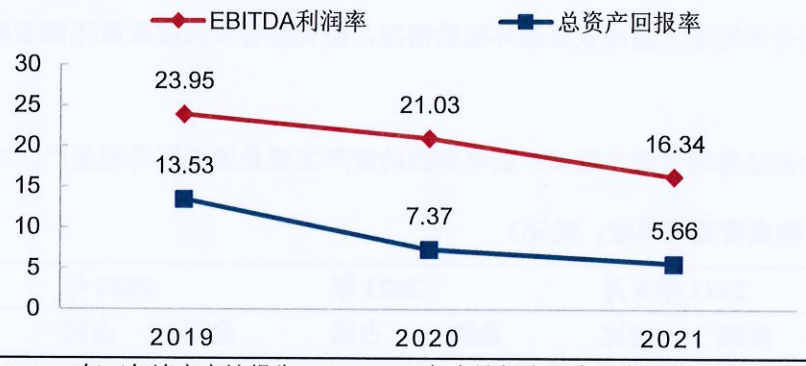
公司营业收入保持较快增速水平，但盈利能力指标有所弱化，预计未来盈利趋势波动性或将加大

公司作为一家以技术服务为主导的信息化解决方案供应商，营业收入主要来自软件开发及实施、运行维护服务等，2019-2021年公司营业收入呈增长趋势，其中2021年为5.99亿元，同比增速为21.36%。受人力成本上升影响，近年公司软件开发与实施业务毛利率略有下降，使得公司整体销售毛利率有小幅下降，与行业可比公司相较而言，处于中等水平。

近年公司期间费用率有所上升，2021年公司期间费用率为29.09%，较2019年提高了7.13个百分点，期间费用中管理费用、研发费用均增长较多，系实施员工股权激励、加大轻骑兵低代码开发平台、工信部协同攻关等研发项目投入所致。

2019-2021年，公司主要盈利指标EBITDA利润率、总资产回报率表现有所弱化，其中2021年EBITDA利润率为16.34%，总资产回报率为5.66%，分别较2019年下降7.61、7.87个百分点。盈利趋势方面，未来随着市场需求扩大及公司新产品的投放，公司收入规模有望进一步提升，但考虑到行业竞争加剧等因素，叠加公司管理费用、研发费用的支出较为刚性，盈利能力或受到一定影响，2022年1-9月，公司因股权激励产生较多股份支付费用，研发费用继续大幅增加，导致净利润亏损2,130.90万元，预计未来公司盈利趋势波动性或将加大。

图8 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司刚性债务规模总体很小，但经营活动现金流波动较大，营运资金存在一定的接续压力及短缺风险；考虑到本期债券成功发行及未来资本开支后，公司净债务或将由负转正，杠杆水平将有所提升

从债务状况来看，公司债务规模总体很小，偿债压力较小。

经营性债务方面，公司应付账款主要为应付供应商货款，公司对外采购规模不大，对上游的资金占

用较小；除此以外，经营性债务还包括应付职工薪酬，但经营获现能力不佳导致经营现金流对债务的保障程度较弱。

公司总债务均为租赁负债，其中一年内将到期的部分调整至一年内到期的非流动负债科目。公司历年以来银行借款均很少，截至2022年9月末无银行借款。

表18 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022年9月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.39	35.09%	0.39	30.19%	0.16	18.72%	0.18	23.14%
应付职工薪酬	0.21	18.37%	0.34	26.30%	0.26	31.79%	0.22	28.33%
一年内到期的非流动负债	0.02	2.19%	0.05	4.11%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
流动负债合计	**0.94**	**83.28%**	**1.17**	**89.62%**	**0.82**	**99.09%**	**0.73**	**95.70%**
租赁负债	0.07	5.95%	0.04	3.29%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
递延收益-非流动负债	0.11	9.54%	0.08	6.00%	0.00	0.09%	0.03	4.27%
非流动负债合计	**0.19**	**16.72%**	**0.13**	**10.38%**	**0.01**	**0.91%**	**0.03**	**4.30%**
负债合计	**1.12**	**100.00%**	**1.30**	**100.00%**	**0.83**	**100.00%**	**0.76**	**100.00%**
总债务合计	--	--	0.10	7.69%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其中：短期债务	--	--	0.05	4.11%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
长期债务	--	--	0.04	3.29%	0.00	0.00%	0.00	0.00%

资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

现金流方面，一方面由于公司的业务特性，经营现金流回款时间具有较大的不确定性，此外受到人员薪酬、研发费用等经营支出规模扩大的影响，致使近年公司经营活动现金流存在较大波动，2019-2020年均呈现小幅净流出状态，2021年转正，但2022年1-9月，受支付的职工薪酬、研发费用增加等因素影响，公司经营活动现金流大幅净流出1.15亿元，营运资金存在一定接续压力。

从杠杆状况来看，目前公司债务规模很小，若本期债券发行成功，预计公司总债务规模将有所增加。近年公司资产负债率整体较低，2022年9月末为8.84%，若本期债券发行成功，公司资产负债率将有所上升。近年公司净债务/EBITDA、FFO/净债务相关指标为负主要系净债务为负数。考虑到本期债券成功发行及未来资本开支后，公司债务规模将有所增加，净债务或将由负转正，杠杆水平将有所提升。

表19 公司现金流及杠杆状况指标（单位：亿元）

指标名称	2022年9月	2021年	2020年	2019年
经营活动现金流	-1.15	0.59	-0.55	-0.08
FFO	--	0.54	0.70	0.77
资产负债率	8.84%	9.89%	6.96%	9.69%
净债务/EBITDA	--	-5.64	-5.13	-1.06
EBITDA利息保障倍数	--	297.00	--	--

总债务/总资本	--	0.81%	0.00%	0.00%
FFO/净债务	--	-9.78%	-13.22%	-65.55%
经营活动现金流/净债务	--	-10.63%	10.29%	7.20%
自由活动现金流/净债务	--	-8.18%	11.65%	48.08%

注：公司净债务/EBITDA、FFO/净债务相关指标为负主要系净债务为负数。

资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

从流动性来看，由于公司债务很少，流动性指标表现较好。由于公司规模较小，授信额度规模较小，但公司作为A股上市公司，可依靠股权融资解决资金需求，具有一定的融资弹性。

图 9 公司流动性比率情况

资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司实控人近年的持股数量保持稳定，未有减持动作，对公司的控制力度较强，公司核心团队成员中多人为电力专业出身，行业经验较为丰富，公司 ESG 表现对其经营和信用水平未产生较大负面影响

环境因素

环境方面，根据《公司关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》及公开资料查询，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废水排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废弃物排放而受到政府部门处罚情形。

社会因素

社会方面，根据公司于2023年03月04日公告的《关于最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的公告》，公司最近五年内不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。根据公开资料查询，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因

发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

公司治理与管理

1.公司治理

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及相关法律法规的要求，建立了股东大会、董事会、监事会，并制定《公司章程》，在此基础上形成了符合现行法律、法规的公司治理结构。公司现任董事会成员8名，其中独立董事3名，截至2022年9月末，公司实际控制人黎峰合计控制公司18,598.50万股股份，占公司总股本的43.24%，且近年的持股数量保持稳定，未有减持动作，对公司的控制力度较强。公司对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面均可实际管控。

2.公司管理

公司核心团队成员中多人为电力专业出身，具有深厚的电力教育背景，且公司实际控制人黎峰同时担任山东大学教授，行业经验丰富；但2022年8月公司总经理周建朋由于个人原因离职，2023年3月15日，公司财务总监张学顺因个人原因提出辞职，公司管理团队有一定的变动。公司上市至今设有一期股权激励计划，已于2022年4月实施完毕，激励计划的每股转让价(初始行权价)为5.20元/股，实施数量37万股，股权激励计划有助于形成公司与员工共同发展的长效激励机制，保证了管理层及核心团队的相对稳定。

公司根据行业特点和经营管理需要，设立了多个事业群进行专业管理和技术支持，公司已建立了较完整的内部管理制度，覆盖了研发、采购、销售等多个环节。截至2022年9月末，公司组织架构图如附录三所示。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2023年03月08日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，从2019年1月1日至报告查询日（2023年03月15日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

八、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债资金来源及其风险分析

（1）本期债券募投项目收益。根据可研报告，募投项目内部收益率（税后）为20.10%，静态投资回收期（税后）为5.41年。但与此同时，募投项目研发过程中，受研发团队的人员素质、研发规划的技术路线选择等因素影响，存在研发失败的风险；同时若募投项目实施后由于市场竞争加剧、需求不达预

期等状况，可能导致募投项目涉及的新业务出现市场不能完全消化的情况，募投项目收益也存在不确定性。

（2）经营性业务方面，2019-2021年公司营业收入保持增长，可为本期债券偿付提供一定保障。但同时也需要关注公司经营现金流波动较大对本期债券偿付形成的不利影响。

（3）本期债券为可转换债券，债券转股后无需还本付息，可视为偿债方式之一，但中证鹏元也关注到股价下跌等因素有可能致使债券持有人不进行转股。

九、结论

首先，从行业来看，我国软件行业正值加速发展期，行业市场需求扩大，且政策不断利好。其次，公司在电力信息化领域行业经验较为丰富，具有一定研发实力。公司业务涵盖了电力行业基建、物资、生产、营销、调度等业务领域，是电力信息化领域较为领先的信息化解决方案供应商，客户方面，主要客户为国家电网公司、南方电网公司、五大发电集团等特大型能源企业，客户资源优质。此外，公司成功上市后资本实力大幅提升，融资渠道随之拓宽。总体来看，凭借研发实力、丰富的行业经验及较为优质的客户群体，公司经营将保持稳定。

但软件行业具有技术密集型特征，研发情况对公司业务发展影响重大，需关注公司可能面临的技术创新风险。此外，随着公司业务规模不断扩大，营业收入持续增加，公司应收账款增长较快，对营运资金形成了较大的占用。由于主营业务回款较差，近年公司经营活动产生的现金流波动较大，面临一定营运资金短缺风险。目前公司负债规模很小，但本期债券如顺利发行，则公司债务压力将有所上升。此外，受市场环境、产业政策变化、资金到位情况及人才储备等因素的影响，募投项目存在建设进度及综合效益不达预期的风险。此外，公司体量小，与行业可比公司相比，财务风险较低，但由于规模等因素影响，公司面临的经营风险仍较大，具有一定的抗风险能力。

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为A+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为A+。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

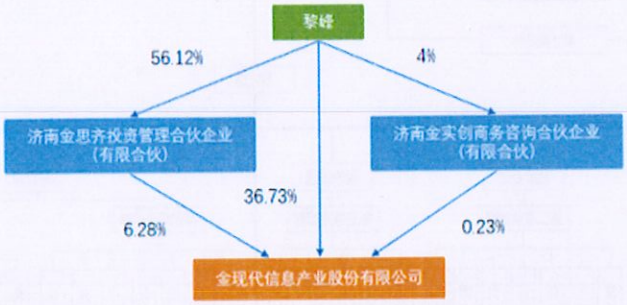
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年9月	2021年	2020年	2019年
货币资金	0.38	1.06	1.08	1.07
交易性金融资产	3.60	4.55	4.06	0.00
应收账款	5.07	5.25	4.85	4.00
存货	1.57	0.67	0.49	0.38
流动资产合计	11.33	12.06	11.05	7.03
非流动资产合计	1.38	1.09	0.88	0.81
资产总计	12.71	13.15	11.93	7.84
应付账款	0.39	0.39	0.16	0.18
合同负债	0.21	0.11	0.12	0.00
应付职工薪酬	0.21	0.34	0.26	0.22
一年内到期的非流动负债	0.02	0.05	0.00	0.00
流动负债合计	0.94	1.17	0.82	0.73
非流动负债合计	0.19	0.13	0.01	0.03
负债合计	1.12	1.30	0.83	0.76
总债务	--	0.10	0.00	0.00
归属于母公司的所有者权益	11.59	11.84	11.10	7.08
营业收入	2.90	5.99	4.94	4.61
营业利润	-0.28	0.72	0.73	0.99
净利润	-0.21	0.66	0.68	0.90
经营活动产生的现金流量净额	-1.15	0.59	-0.55	-0.08
投资活动产生的现金流量净额	0.72	-0.46	-2.80	0.37
筹资活动产生的现金流量净额	-0.25	-0.13	3.33	-0.02
财务指标	**2022年9月**	**2021年**	**2020年**	**2019年**
销售毛利率	42.22%	42.45%	44.35%	45.14%
EBITDA利润率	--	16.34%	21.03%	23.95%
总资产回报率	--	5.66%	7.37%	13.53%
资产负债率	8.84%	9.89%	6.96%	9.69%
净债务/EBITDA	--	-5.64	-5.13	-1.06
EBITDA利息保障倍数	--	297.00	--	--
总债务/总资本	--	0.81%	--	--
FFO/净债务	--	-9.78%	-13.22%	-65.55%
速动比率	10.43	9.77	12.85	9.15
现金短期债务比	--	107.62	--	--

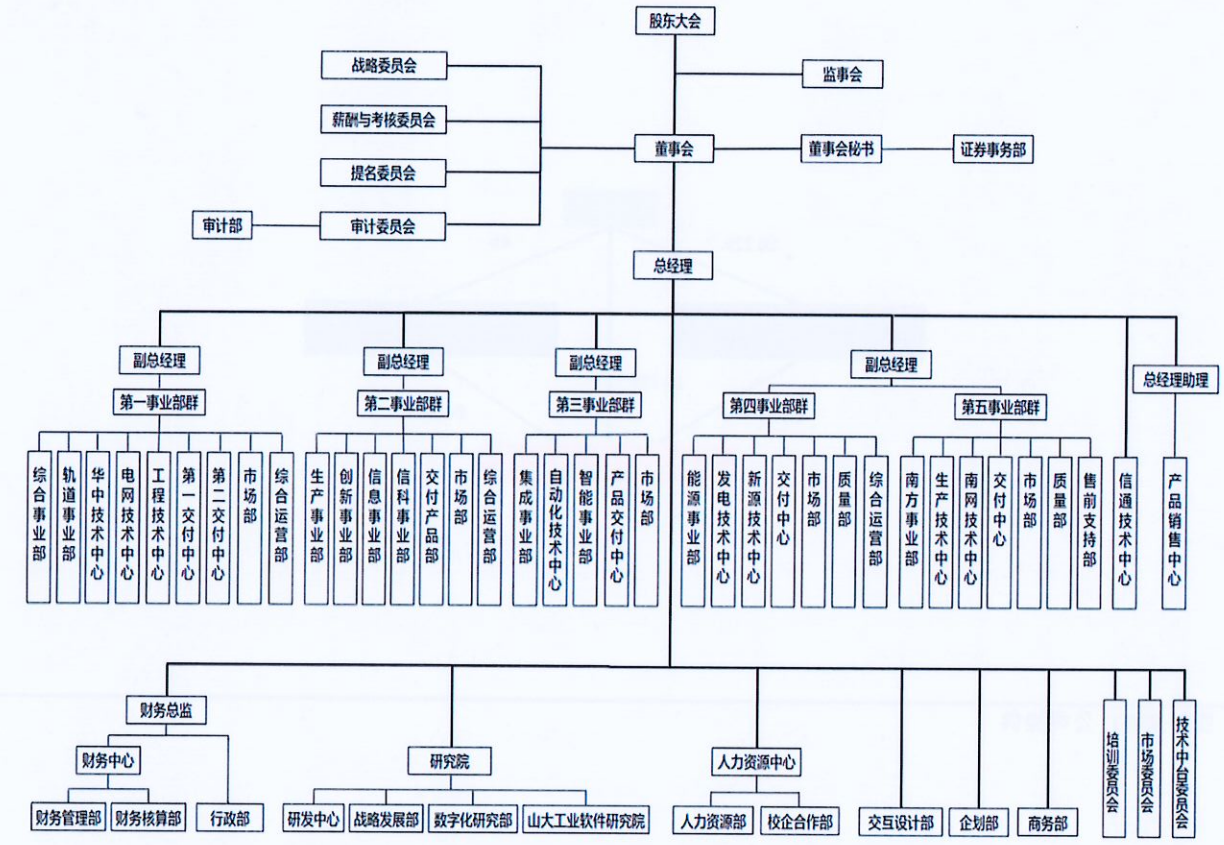
资料来源：公司2017-2019年三年连审审计报告、2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-9月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 9 月 30 日）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 9 月 30 日）



资料来源：公司提供

附录四 截至2022年9月末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况

子公司名称	注册地	持股比例	取得方式
济南高新区金现代计算机培训学校	济南	100.00%	设立
青岛金现代信息技术有限公司	青岛	100.00%	设立
厦门金现代信息技术有限责任公司	厦门	100.00%	设立
昆明金现代信息技术有限公司	昆明	100.00%	设立
山东金码信息技术有限公司	济南	100.00%	同一控制下合并
广州金码信息技术有限公司	广州	50.50%	设立
武汉金码信息技术有限公司	武汉	100.00%	设立
南京实创信息技术有限公司	南京	100.00%	设立
北京金实创信息技术有限公司	北京	100.00%	设立
上海金实创信息技术有限公司	上海	100.00%	设立
杭州金实创信息科技有限公司	杭州	100.00%	设立
云豹快码（北京）信息技术有限公司	北京	100.00%	设立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 近年我国软件和信息技术服务业主要政策情况

时间	政策颁发机构	政策名称	主要内容
2021 年 11 月 30 日	工业和信息化部	《“十四五”大数据产业发展规划》	坚持目标导向和问题导向，培育壮大企业主体，优化大数据公共服务，推动产业集群化发展，完善数据安全保障体系，推动数据安全产业发展，为产业高质量发展提供全方位支撑。
2021 年 11 月 30 日	工业和信息化部	《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》	持续深化信息化与工业化融合发展，促进数字技术与实体经济深度融合，赋能传统产业转型升级，催生新产业新业态新模式，加速制造业数字化转型，持续做好两化深度融合。
2021 年 11 月 15 日	工业和信息化部	《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》	围绕推动软件产业链升级、提升产业基础保障水平、强化产业创新发展能力、激发数字化发展新需求、完善协同共享产业生态部署 5 项主要任务。设置了关键基础软件补短板、新兴平台软件锻长板、信息技术服务应用示范、产业基础能力提升、“软件定义”创新应用培育、工业技术软件化推广、开源生态培育和软件产业高水平集聚 8 个专项行动，以及健全组织实施机制、加大财政金融支持、打造一流人才队伍、强化安全服务保障、深化国际开放合作 5 项保障措施。
2021 年 3 月 11 日	十三届全国人大四次会议	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	加快推动数字化产业化：培育壮大人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全等新兴数字产业，提升通信设备、核心电子元器件、关键软件等产业水平。
2020 年 7 月 27 日	国务院	《国务院关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》（国发〔2020〕8 号）	为进一步优化集成电路产业和软件产业发展环境，深化产业国际合作，提升产业创新能力和发展质量，我国在财税、投融资、研究开发、进出口、知识产权等方面给予行业企业相关优惠政策。
2020 年 9 月 21 日	国务院办公厅	《国务院办公厅关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（国办发〔2020〕32 号）	坚定实施扩大内需战略，以新业态新模式为引领，加快推动新型消费扩容提质，加快新型消费基础设施和服务保障能力建设，努力实现新型消费加快发展，推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。
2017 年 1 月 17 日	工业和信息化部	《软件和信息技术服务业发展规划（2016-2020 年）》	“十三五”期间培育软件和信息技术服务收入百亿级企业达 20 家以上，产生 5 家到 8 家收入千亿元级企业，产业收入超千亿元的城市 20 个以上，行业产业年均增速定为 13%以上，到 2020 年，产业业务收入突破 8 万亿元。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1 年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流（FCF）	经营活动产生的现金流（OCF）-资本支出
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA /营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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。
BB	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	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	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在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。

注：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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

营业执照（副本）

统一社会信用代码 914403001922170270

名　　称	中证鹏元资信评估股份有限公司
类　　型	其他股份有限公司（非上市）
住　　所	深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人	张剑文
成立日期	1993年03月17日

重要提示

1、商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。

2、商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址http://www.szcredit.org.cn）或扫描执照的二维码查询。

3、商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

此复印件仅供 使用
再复印无效

登记机关

2018 年 11 月 05 日

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制

中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

编号：ZPJ 002

中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 12 月 21 日

此复印件仅供
全现代 使用
再复印无效

繁體 | English　移动端 | 微博 | 微信 | 无障碍

中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

请输入关键字

首页　机构概况　新闻发布　政务信息　办事服务　互动交流　统计信息　专题专栏

当前位置：首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

索 引 号	bm56000001/2022-00012812	分　　类	证券资信评级机构;债券类
发布机构		发文日期	2022年08月26日
名　　称	完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）		
文　　号		主 题 词	

完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）

完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	中诚信国际信用评级有限责任公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
2	大普信用评级股份有限公司	2021年度备案	浙江省	2022-6-28
3	北京中北联信用评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
4	上海资信有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
5	远东资信评估有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
6	联合资信评估股份有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
7	中证鹏元资信评估股份有限公司	2021年度备案	深圳市	2022-6-28
8	安融信用评级有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
9	安泰信用评级有限责任公司	2021年度备案	湖北省	2022-6-28
10	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
11	标普信用评级（中国）有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
12	东方金诚国际信用评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
13	大公国际资信评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28

【打印】　【关闭窗口】

SAC 中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导 self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	马琳丽	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030220040002	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-04-07			

6-8-40

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030220040002	2020-04-07	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

SAC 中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导 self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	郑丽芬	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030221050005	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2021-05-31			

6-8-41

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030221050005	2021-05-31	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	