

跟踪评级公告

联合[2016]495号

深圳天源迪科信息技术股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳天源迪科信息技术股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

深圳天源迪科信息技术股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”

深圳天源迪科信息技术股份有限公司发行的“16 迪科 01”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年五月二十七日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

深圳天源迪科信息技术股份有限公司

公司债券（第一期）2016 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA- 评级展望：稳定

上次评级结果：AA- 评级展望：稳定

债项信用等级

| 债券简称 | 债券规模 | 债券期限 | 上次评级结果 | 本次评级结果 | 上次评级时间 |
|----------|---------|------|--------|--------|------------------|
| 16 迪科 01 | 2.00 亿元 | 3 年 | AA+ | AA+ | 2015 年 10 月 28 日 |

担保方：深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2016 年 5 月 27 日

财务数据：

| 项目 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|------------|
| 资产总额(亿元) | 19.07 | 24.17 | 24.22 |
| 所有者权益(亿元) | 12.60 | 13.56 | 13.48 |
| 长期债务(亿元) | 0.31 | 0.05 | 2.03 |
| 全部债务(亿元) | 5.26 | 8.71 | 8.52 |
| 营业收入(亿元) | 11.87 | 16.77 | 3.89 |
| 净利润(亿元) | 0.69 | 0.75 | -0.09 |
| EBITDA(亿元) | 1.57 | 1.75 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -1.27 | -0.67 | -0.67 |
| 营业利润率(%) | 25.33 | 19.46 | 15.84 |
| 净资产收益率(%) | 5.63 | 5.74 | -0.67 |
| 资产负债率(%) | 33.94 | 43.90 | 44.36 |
| 全部债务资本化比率(%) | 29.47 | 39.10 | 38.73 |
| 流动比率(倍) | 2.00 | 1.57 | 1.91 |
| EBITDA 全部债务比(倍) | 0.30 | 0.20 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 5.98 | 7.77 | -- |

担保方

| 项目 | 2014 年 | 2015 年 |
|--------------|--------|--------|
| 资产总额(亿元) | 41.90 | 53.26 |
| 营业收入(亿元) | 5.24 | 5.77 |
| 净资产担保放大比例(倍) | 6.40 | 6.88 |

注：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；公司 2016 年一季度数据未经审计，相关指标未年化处理。

评级观点

2015 年，深圳天源迪科信息技术股份有限公司（以下简称“公司”或“天源迪科”）业务增长较快，各经营板块营业收入均有所上升，盈利能力仍处于较好水平。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司人力成本上升、客户集中度较高、债务负担加重、短期偿债压力较大、盈利能力下降等因素对公司偿债能力带来的不利影响。

2015 年，公司继续加强与主要客户的合作，各项业务都取得了较好的发展。未来随着公司业务结构向移动互联网和电子商务应用的转型，公司盈利能力可能会有所提升。

本期债券由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深圳中小担”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。深圳中小担作为一家政策性担保机构，各项业务得到了来自地方政府的有力支持，并且其资本实力较强，担保实力强，其对本期债券信用等级的提升起到了积极作用。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”，评级展望维持“稳定”；同时维持“16 迪科 01”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 2015 年，软件与信息技术服务业仍处于较快发展时期；未来伴随信息通信技术的迅速发展和应用的不断深化，行业发展前景广阔。

2. 2015 年，公司继续加强与主要客户的合作，客户基础较好，综合实力较强。

3. 2015 年，公司业务增长较快，营业收入大幅增长。

4. 2015 年，担保方深证中小担各项业务继续稳步发展，其作为一家政策性担保机构，各项业务得到了来自地方政府的有力支持，资

本实力较强，担保实力强，其对本期债券信用等级提升起到了积极作用。

关注

1. 2015年，公司的人力成本继续保持在较高水平，受主营业务毛利率下降以及开发支出费用化带动管理费用增长影响，公司的盈利能力有所下降。

2. 2015年，公司客户集中度继续保持较高水平，若主要客户经营状况发生变化或转向其他软件服务企业，将对公司的生产经营带来一定负面影响。

3. 2015年，公司债务规模上升，且债务以短期债务为主，公司存在一定的短期偿付压力。

分析师

钟月光

电话：010-85172818

邮箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

黄旭明

电话：010-85172818

邮箱：huangxm@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www. unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



一、主体概况

深圳天源迪科信息技术股份有限公司（以下简称“天源迪科”或“公司”）前身为深圳天源迪科计算机有限公司，成立于1993年，初始注册资本300万元人民币。2007年4月，改组为股份有限公司，总股本为人民币6,760万元，同年5月增至人民币7,760万元。2010年1月，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2009]1463号文核准，公司向社会公众发行人民币普通股2,700万股，并于2010年1月20日在深圳证券交易所创业板上市，股票简称“天源迪科”，股票代码“300047”，发行后公司注册资本为人民币10,460万元。后经多次资本公积转增股本以及股票期权激励行权后，公司注册资本逐渐增加，截至2015年底，公司注册资本为32,270.32万元，实收资本32,354.18万元。注册资本与实收资本的差异主要系838,620.00股行权股份的工商变更登记手续尚未办理完毕。

截至2016年3月底，公司主要股东均为自然人，分别为陈友、陈鲁康、谢晓宾、李谦益和杨文庆，持股比例分别为13.64%、5.57%、4.09%、3.82%和2.76%。由于股权分散，且上述股东不存在关联关系，也不存在一致行动，公司不存在实际控制人。

公司属于软件与信息技术行业，产品主要应用于电信运营商（通信行业）、政府、企业信息系统。公司经营范围：计算机软、硬件产品的生产和销售及售后服务；计算机网络设计、软件开发、系统集成；信息系统咨询和相关技术服务；经营进出口业务；通信产品及其配套设备的代理销售、售后服务。

截至2015年底，公司本部下设商务部、客户服务部、财务部、IT部、质量管理部、投资管理部和审计部等10个部门及电信事业部、联通事业部、公共事业部等5个事业部（详见附件1）；公司拥有13家全资及控股子公司，较2014年底增加深圳市宝贝团信息技术有限公司（以下简称“深圳宝贝团”）。截至2015年底，公司本部及主要子公司共有员工3,523人。

截至2015年底，公司合并资产总额24.17亿元，负债合计10.61亿元，所有者权益13.56亿元，其中归属于母公司的所有者权益为13.09亿元。2015年公司实现营业收入16.77亿元，净利润0.75亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为0.63亿元；2015年公司经营活动现金流量净额为-0.67亿元，现金及现金等价物净增加额0.55亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为24.22亿元，负债合计10.74亿元，所有者权益13.48亿元，其中归属于母公司所有者权益为12.98亿元。2015年公司实现营业收入3.89亿元，净利润-0.09亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为-0.12亿元；2015年公司经营活动现金流量净额为-0.67亿元，现金及现金等价物净增加额-0.23亿元。

公司注册地址：深圳市高新区南区市高新技术工业村 T3 栋 B3 楼；法定代表人：陈友。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2015]3061号”文核准批复，公司于2016年3月2日发行公司债券募集资金2.00亿元，期限为3年期，票面利率为5.5%。本期公司债券已于2016年4月8日上市，债券简称为“16迪科01”，上市代码：112338。本期公司债券募集资金2.00亿元主要用于偿还银行贷款，扣除发行费用后，实际到账19,830万元。截至本报告出具日，公司募集资金已使用完毕。公司第一个付息日为2017年3月1日。

本期公司债券由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深圳中小担”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、行业分析

公司主要业务包括向电信行业、政府、企业提供应用软件、信息系统和相关服务；代理销售华为视讯产品线及数通产品线等网络产品，所属行业为软件和信息技术服务业。

作为国民经济的重要行业之一，软件和信息技术服务业处于较快发展阶段，但是增速有所放缓；从收入增长情况来看，2015年我国软件和信息技术服务业共完成软件业务收入4.3万亿元，同比增长16.6%，增速低于2014年4.5个百分点。

分领域发展情况来看，2015年我国软件产品实现收入1.40万亿元，同比增长16.4%，增速低于2014年7.1个百分点。其中，信息安全产品增长16.3%。信息技术服务实现收入2.21万亿元，同比增长18.4%，增速比2014年提高1.7个百分点。其中，运营相关服务（包括在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等在内的信息技术服务）收入增长18.3%；电子商务平台服务（包括在线交易平台服务、在线交易支撑服务在内的信息技术支持服务）收入增长25.1%；集成电路设计实现收入1,449亿元，同比增长13.3%；其他信息技术服务（包括信息技术咨询设计服务、系统集成、运维服务、数据服务等）收入增长17.8%。嵌入式系统软件实现收入7,077亿元，同比增长11.8%，增速低于2014年18.9个百分点。

软件出口方面，2015年我国软件业实现出口545亿美元，同比增长5.3%，增速比2014年提高1.6个百分点，但仍低于全行业收入增速11.3个百分点。其中外包服务出口额与去年同期基本持平；嵌入式系统软件出口增长4.2%。

从地区发展情况来看，2015年东部地区完成软件业务收入3.29万亿元，同比增长17.2%，低于2014年5.2个百分点。西部地区完成软件业务收入4,410亿元，同比增长16.6%，低于2014年4.6个百分点。中部地区完成软件业务收入1,978亿元，同比增长19.3%，低于2014年1.5个百分点。东北地区完成软件业务收入3,943亿元，同比增长10.7%，增速低于全国平均水平5.9个百分点。

中心城市软件业发展情况，全国15个副省级中心城市实现软件业务收入2.45万亿元，占全国收入的56.6%，同比增长16.8%，高出全国平均水平0.2个百分点，但低于2014年4.7个百分点。其中软件业务收入超过千万元的中心城市达到11个，比2014年新增加2个城市。

总体看，我国软件和信息技术服务业具有产业结构向服务化发展的趋势，中心城市成为行业发展聚集点，行业发展情景较好。

1. 行业关注

跟踪期内，软件和信息技术服务业的关注点无变化，主要表现为行业增速放缓、下游主要行业面临新的经营环境挑战、人力资本长期维持在较高水平、中国软件行业开始步入行业资源整合阶段、现金流风险与经营风险加剧和知识产权纠纷。

2. 未来发展

尽管中国软件和信息技术服务行业的收入增速逐步趋缓，并且行业步入资源重组阶段，公司间竞争日趋激烈。但是，中国软件和信息技术服务行业作为装备制造业智能化、转变经济增长方式支撑行业的地位并没有改变。特别是近年来，其主要下游产业——移动互联网继续发生着深刻的变革，泛IT产业融合正蓬勃发展，改造着各传统行业的商业模式。计算技术的重心正逐步从计算机转向网络，软件的技术和业务创新与网络发展将深度耦合，网络将成为软件开发、部署、运行和服务的主流平台。2015年，中国的网民渗透率将达50%。预计在未来两三年内，移动互联网

将深入渗透到公众的生活和工作，将在诸多方面改变和改善公众的生活和工作形态，同时为软件与信息技术服务业产生更多商业机会。

综上所述，我国软件与信息技术服务业正处于较快发展时期，产业规模稳步扩大，但也存在着经营环境变化、核心技术人员离职、人才成本高和产权纠纷等问题。未来伴随信息通信技术的迅速发展和应用的不断深化，软件与网络深度耦合，软件与硬件、应用和服务紧密融合，软件和信息技术服务业将加快向网络化、服务化、体系化和融合化方向演进，并将进一步推动产业融合发展和转型升级。

四、管理分析

截至本报告出具日，公司原财务总监邹立文先生因为年龄关系不再担任公司财务总监，由钱文胜先生担任现财务总监。公司原监事会主席周发军先生因为换届不再担任公司监事会主席，由张媛女士担任现监事会主席一职。

钱文胜先生，1968年3月生，工商管理硕士；历任安徽省枞阳县百货公司会计，成霖洁具（深圳）有限公司成本会计、财务主管，启祥集团有限公司会计主管、经理，商船三井物流有限公司深圳分公司财务经理；于2008年4月加入公司，历任财务主管、财务部副经理、财务部经理，现任公司财务总监。

张媛女士，1979年6月生，软件工程学士；于2001年7月加入公司，历任销售经理、成都办事处经理、行政部经理、行政总监，现任公司总裁助理兼行政总监。

除此之外，公司管理层未发生变化，董事会、监事会以及部门设置未发生变化。目前公司董事长仍由陈友先生担任。

总体看，公司经营团队保持稳定，公司人员变动对公司的影响较小。

五、经营分析

1. 经营概况

2015年，公司主营业务收入为167,661.50万元，同比上升了41.29%，主要系网络产品代销业务收入增长所致。从收入的产品来源看，公司收入主要来源于应用软件销售收入、技术服务收入和网络产品销售收入，合计占比93.55%。受联通业务增加的影响，公司应用软件实现收入46,687.17万元，同比增长25.97%；公司技术服务实现收入13,288.76万元，同比增长20.52%，主要系公司联通销售收入正常化并且在大数据、行业BOOS客户增加所致；公司网络产品销售收入持续较快增长，2015年实现收入96,858.97万元，同比增长54.37%，主要系华为视讯产品消费者认可度不断提高，销售增长所致。

收入构成来看，2015年由于网络产品销售收入增长较快，其他业务收入虽然有所增长，但占比下降。应用软件业务占营业收入的比重为27.85%，同比下降3.38个百分点；技术服务业务收入占营业收入的比重为7.93%，同比下降了1.36个百分点；网络产品销售收入占营业收入的比重为57.77%，同比上升4.89个百分点。

表1 2014~2015年公司分产品主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

| 项目 | 2014年 | | | 2015年 | | |
|-----------|-------------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|--------------|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| 应用软件 | 37,063.49 | 31.23 | 46.65 | 46,687.17 | 27.85 | 38.43 |
| 技术服务 | 11,026.47 | 9.29 | 48.66 | 13,288.76 | 7.93 | 40.41 |
| 运营业务 | 1,467.52 | 1.24 | 68.56 | 3,430.48 | 2.05 | 38.52 |
| 系统集成工程 | 6,362.55 | 5.36 | 13.91 | 7,396.12 | 4.41 | 13.95 |
| 网络产品销售 | 62,744.43 | 52.88 | 9.29 | 96,858.97 | 57.77 | 7.68 |
| 合计 | 118,664.45 | 100.00 | 25.60 | 167,661.50 | 100.00 | 19.75 |

资料来源：公司年报

从毛利率来看，受人工成本增加的影响，公司应用软件和技术服务业务毛利率呈下降态势，分别从2014年的46.65%和48.66%降至2015年的38.43%和40.41%；公司运营业务毛利率下降明显，2015年为38.52%，同比下降30.04个百分点，主要系合肥金融中心开业时间较短，盈利能力较弱所致；公司系统集成工程业务毛利率基本保持稳定，2015年为13.95%；公司网络产品代销业务毛利率下降且处于较低水平，2015年为7.68%，同比下降1.61个百分点。2015年，公司主营业务除系统集成工程毛利率略增以外，其他业务毛利率均呈下降态势，受此影响，公司主营业务综合毛利率下降，从2014年的25.60%降至2015年的19.75%。

2016年1~3月，公司实现营业收入为38,911.68万元，较上年同期增加67.73%，其中公司核心业务应用软件和技术服务实现收入7,318.50万元，较上年同期增长96.13%；运营业务实现收入1,349.42万元，较上年同期增长329.44%；毛利率较低的网络产品销售和系统集成业务实现收入30,243.76万元，较上年同期增加57.91%，业务发展趋势较好。

总体看，公司营业收入规模大幅增长，公司主营业务综合毛利率有所下降。

2. 非网络产品代销业务

非网络产品代销业务包括应用软件、技术服务、运营业务和系统集成工程。

应用软件、信息系统方面，公司主要的运营模式为客户提出需求，公司现场考察，成立项目组，针对客户需求开发相应的应用软件、信息系统及提供相关服务，公司内部测试，客户验收；业务周期一般为三个月到一年。软件等相关服务方面，公司主要的运营模式为公司通过向客户提供软件及信息系统，掌握客户的下游信息，通过对客户下游信息的分析挖掘，向客户提供相关服务收取咨询费或收入分成等。

2015年，公司合同签约数量合计为773份，同比增加19.84%；受应用软件及技术服务签约合同金额上升的影响，2015年合同签约金额73,084.04万元，同比增长27.06%，其中应用软件合同签约金额占67.51%，同比上升了1.96个百分点。具体来看：

受联通业务增加的影响，公司应用软件年合同签约数量及合同签约金额均上升，2015年，公司应用软件当年合同签约数量为522份，同比增加了20.55%；当年合同签约金额为49,339.72万元，同比增长30.86%。

2015年，公司技术服务年合同签约数量及合同签约金额均有所上升，公司技术服务合同签约数量为141份，同比增加了8.46%；合同签约金额为13,307.90万元，同比增加了13.44%。公司技术服务年合同签约数量和金额上升系公司联通销售收入正常化并且在大数据、行业BOOS客户增加所致

2015年，公司运营业务合同签约数量和签约金额上升，2015年公司运营业务合同签约数量为35份，同比增加了118.75%；2015年合同签约金额为3,318.64万元，同比增长129.84%。

2015年，公司系统集成工程合同签约数量上升，为75份，同比增加13.64%；公司系统集成工程年合同签约金额为7,117.78万元，较2014年增长7.18%。

表2 2014~2015年公司非网络产品合同规模

| 领域 | 项目 | 2014年 | 2015年 |
|--------|---------------|-----------|-----------|
| 应用软件 | 当年合同签约数量 | 433 | 522 |
| | 当年合同签约金额(万元) | 37,704.30 | 49,339.72 |
| | 累积未完工合同数量 | 65 | 75 |
| | 累积未完工合同金额(万元) | 5,607.36 | 4,592.55 |
| 技术服务 | 当年合同签约数量 | 130 | 141 |
| | 当年合同签约金额(万元) | 11,730.77 | 13,307.90 |
| | 累积未完工合同数量 | 26 | 30 |
| | 累积未完工合同金额(万元) | 2,202.14 | 1,768.87 |
| 运营业务 | 当年合同签约数量 | 16 | 35 |
| | 当年合同签约金额(万元) | 1,443.89 | 3,318.64 |
| | 累积未完工合同数量 | 2 | 9 |
| | 累积未完工合同金额(万元) | 156.00 | 542.14 |
| 系统集成工程 | 当年合同签约数量 | 66 | 75 |
| | 当年合同签约金额(万元) | 6,641.03 | 7,117.78 |
| | 累积未完工合同数量 | 15 | 23 |
| | 累积未完工合同金额(万元) | 1,236.04 | 1,151.21 |
| 合计 | 当年合同签约数量 | 645 | 773 |
| | 当年合同签约金额(万元) | 57,519.99 | 73,084.04 |
| | 累积未完工合同数量 | 108 | 137 |
| | 累积未完工合同金额(万元) | 9,201.54 | 8,054.77 |

资料来源：公司提供；本表合同不包括网络产品代销合同。

2015年，公司累积未完工合同数量为137份，同比增加26.85%；累积未完工合同金额为8,054.77万元，同比较少12.46%，占当年签约合同金额的11.02%，占比较低。

产出效率方面，2015年公司人均产值为27.97万元，同比增长13.01%，主要系软件收入增长较快所致。

表3 2014~2015年公司软件收入产出效率

| 项目 | 2014年 | 2015年 |
|-----------|-----------|-----------|
| 软件收入(万元) | 49,557.47 | 63,406.41 |
| 平均开发人数(人) | 2,002 | 2,267 |
| 人均产值(万元) | 24.75 | 27.97 |

资料来源：公司提供；软件收入=主营业务收入-网络产品分销-系统集成。

从客户的集中度来看，2015年，公司来源于中国电信集团和中国联通集团的收入为51,097.55万元，同比增长25.16%，占非网络产品代销收入的比重为72.17%，与上年基本持平。

总体看，非网络产品代销方面，公司签约合同金额受应用软件和技术服务影响较大，受此影响，2015年签约合同金额大幅上升；公司客户集中度较高；由于软件收入增长较快，2015年，公司产出效率有所提高。

3. 网络产品代销业务

从采购情况来看，公司采购主要来源为网络产品代销业务，其余部分采购来源于公司软件开发等业务过程中所需的电脑、服务器、存储设备等。公司主要供应商华为数字技术有限公司。2015年，公司前五大供应商合计采购金额占当年采购总额的72.62%，较2014年的67.79%上升了4.83个百分点，其中向华为数字技术有限公司的采购额100,682.74万元，同比增长113.24%，主要系网络产品销售业务增长所致，占当年采购额的比重为63.06%，较2014年的48.12%上升了14.94个百分点。公司供应商集中度进一步提高。公司与供应商的结算周期一般在2~3个月，主要以电汇为主。

从销售方面来看，公司客户主要分为两类：一类为应用软件、信息系统和相关服务；另一类为网络产品代销。客户业务粘性较大，主要客户收入占比较高，是软件与信息技术行业的主要特点。2015年，公司当年完工合同数量及当年完工合同金额分别为2,010份和187,555.81万元，同比分别增长18.17%和42.24%。结算方面，公司考察时了解业务难度，根据业务难度确定合同金额，公司的价格策略是成本加成，保证毛利率在50%左右，在同行业中处于中等水平。应用软件业务一般结算时点与比例为签订合同后付款30%，初验后付款30%，终验后付款30%，质保金10%一般为一到二年后付款；技术服务方面，客户会按季度等额付款，没有质保金；系统集成业务周期为三个月到一年，客户结算是签合同后付款70%，初验后付款20%，质保金10%，一般为一到二年后付款。由于主要客户议价能力强，结算周期较长，应用软件和技術服务的结算周期一般为6个月到一年，主要以电汇为主；系统集成业务结算周期一般为3个月到6个月，主要以电汇为主。

跟踪期内，公司网络产品代销业务仍由子公司深圳金华威负责。深圳金华威为华为企业网业务核心渠道代理商之一，主要销售视讯产品线及数通产品线等网络产品，公司以销定购，收取一定比例的进销差价，并获得激励。进销差价一般在4%~5%之间；激励分为阶梯性季度激励和年度激励，全年公司能收到10%左右的返点（进价基础上）。网络产品代销业务风险较小。结算周期一般为90天，结算方式有汇票和现金两种方式，主要为现金结算。结算货币主要为人民币，少量为美元等外币。

总体看，公司采购集中度进一步提高，但风险较小；公司与主要客户保持着长期稳定的合作关系，销售网络布局有所扩张；但因主要客户议价能力强而使得公司结算周期较长可能对公司经营带来不利影响。

4. 在建工程

截至2015年底，公司唯一的在建项目为合肥研发中心，总投资金额为3.00亿元，已投资金额为2.58亿元。未来两年计划投资额分别为0.30亿元和0.12亿元，资金来源于募股资金。

表4 截至2015年底公司在建项目情况（单位：万元）

| 项目 | 资金来源 | 工期 | 计划总投资 | 截至2015年末已投资 | 未来三年计划投资 | | |
|--------|------|----|--------|-------------|----------|-------|-------|
| | | | | | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
| 合肥研发中心 | 募股资金 | 5年 | 30,000 | 25,800 | 3,000 | 1,200 | 0 |

资料来源：公司提供

总体看，公司在建工程未来两年投资规模较小且资金主要来源于募股资金，资金压力不大。

5. 经营关注

跟踪期内，公司的原有的经营关注点继续存在，主要表现为客户较为集中风险，且主要两家客户均为电信运营商、人力成本上升风险、高级管理人才和技术人才流失风险、管理风险。具体为：

客户较为集中风险，且主要两家客户均为电信运营商

2015年，公司对电信行业前两大客户—中国电信集团和联通集团的销售收入占非网络产品代销收入的比例在70%以上，客户集中度较高可能给公司经营带来一定风险。若主要客户因行业发展行业政策变化而经营状况发生变化导致其对公司业务的需求量下降，或转向其他软件服务企业，将对公司的生产经营带来一定负面影响。

人力成本上升风险

作为知识密集和人才密集型企业，公司最主要的经营成本是人力成本。随着中国经济的快速发展，城市生活成本的上升，社会平均工资逐年递增，尤其是深圳、北京、上海等一线大中城市，具有丰富业务经验的中高端人才工资薪酬呈上升趋势，公司面临人力成本上升导致利润水平下降的风险。

高级管理人才和技术人才流失风险

软件与信息技术行业属于人力资本和知识密集型行业，核心技术和关键管理人员是公司生存和发展的根本，也是公司竞争优势的关键所在。随着市场竞争加剧，企业间对人才争夺的加剧，未来公司将可能面临核心技术人员和管理人员流失的风险，从而削弱公司的竞争力，对公司业务经营产生一定的不利影响。

管理风险

公司拥有13家全资及控股子公司，随着公司在互联网金融、电子商务等领域业务的拓展，公司现有子公司业务或将扩张，同时公司仍可能收购已有企业进入相关领域。公司将面临资源整合，协调管理子公司的任务。

6. 未来发展

未来，移动互联网将继续渗透到日常的生活和工作中，将在诸多方面改变和改善民众生活和工作形态，产生更多的商业机会。未来公司将凭借在软件研发领域20多年的积累，把握移动互联网发展机遇，致力成为传统企业移动互联网业务变革的赋能者；加大移动终端应用的开发，研究虚拟化、分布式并行处理技术和云计算技术，开发电子商务应用，在当前移动互联网生态环境下，为公司快速发展提供持续动力。

未来公司计划：①加速向移动互联网和大数据转型；②沉淀人才，加强绩效考核和培训，推动子公司成长；③提升基础管理能力，加强子公司及事业部之间的协作；④加强研发投入，发挥资产效能，实现经营业务稳健增长。

总体看，公司的发展战略思路清晰，重点突出，符合软件与信息技术行业未来的发展趋势。

六、财务分析

公司提供的2014~2015年财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2015年公司因收购深圳宝贝团导致公司合并范围有所增加。由于新增子公司规模较小且公司主营业务未发生变化，公司2015年会计政策未发生改变，因此公司2015年财务数据较2014年可比性好。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 24.17 亿元，负债合计 10.61 亿元，所有者权益 13.56 亿元，其中归属于母公司的所有者权益为 13.09 亿元。2015 年公司实现营业收入 16.77 亿元，净利润 0.75 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.63 亿元；2015 年公司经营活动现金流量净额为-0.67 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.55 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额为 24.22 亿元，负债合计 10.74 亿元，所有者权益 13.48 亿元，其中归属于母公司所有者权益为 12.98 亿元。2015 年公司实现营业收入 3.89 亿元，净利润 -0.09 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为-0.12 亿元；2015 年公司经营活动现金流量净额为-0.67 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.23 亿元。

1. 资产及负债结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额为 24.17 亿元，较年初增长 26.73%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占比为 67.12%，非流动资产占比为 32.88%，与年初相比，公司资产负债率有所提高。

流动资产方面，截至 2015 年底，公司流动资产为 16.23 亿元，较年初增长 35.05%，主要系货币资金、应收账款和存货增加所致。公司流动资产主要以货币资金（占比 25.29%）、应收账款（占比 41.50%）和存货（占比 25.82%）构成。

截至 2015 年底，公司货币资金为 4.10 亿元，较年初增长 58.18%，主要系公司经营以及融资活动带动公司现金流入增加所致；公司货币资金中票据保证金等使用权受到限制的资金规模为 1.35 亿元，占全部货币资金的比例为 32.93%。

截至 2015 年底，公司应收账款为 6.73 亿元，较年初增长 17.38%，主要系公司业务规模增加，主要客户议价能力强，结算期较长所致。从账龄上来看，公司应收账款账龄在 1 年以内的占比为 86.14%，1 至 2 年的占比为 11.32%，2 至 3 年的占比为 2.39%，3 年以上的占比为 0.16%；从坏账准备的计提来看，2015 年公司计提坏账准备 0.32 亿元，计提比例为 4.53%；从客户集中度来看，公司应收账款前五名合计占应收账款余额的比例为 28.40%，客户集中度一般；公司应收账款前五名为中国电信及其下属分公司、中国联通下属分公司以及华为，公司应收账款大额客户为知名度较高的大型企业，公司应收账款不能回收的风险较小，账龄较长。

截至 2015 年底，公司存货为 4.19 亿元，较年初增长 51.42%，主要由发出商品（占比 85.82%）构成。由于公司各类存货可变现净值高于账面价值，公司对存货未计提减值准备。

非流动资产方面，截至 2015 年底，公司非流动资产为 7.95 亿元，较年初增长 12.57%，主要系固定资产、开发支出和递延所得税资产增加所致。公司非流动资产主要以固定资产（占比 23.77%）、在建工程（占比 17.37%）、无形资产（占比 26.33%）和开发支出（占比 10.18%）构成。

截至 2015 年底，公司固定资产为 1.89 亿元，较年初增长 35.57%，主要系部分在建的房屋建筑物转入固定资产所致。公司固定资产以房屋建筑物为主，房屋建筑物账面价值占全部固定资产账面价值的比例为 88.52%；累计折旧为 0.51 亿元，固定资产成新率为 77.25%，成新率一般。

截至 2015 年底，公司在建工程为 1.38 亿元，较年初下降 13.72%，主要系部分在建房屋建筑物转入固定资产所致。

截至 2015 年底，公司无形资产为 2.09 亿元，跟年初相比变化较小。公司无形资产主要由非专利技术构成，非专利技术账面价值占全部无形资产账面价值的比例为 87.97%，公司的非专利技

术全部通过公司内部研发形成；2015年，公司无形资产摊销额增加0.74亿元，累计摊销金额为2.44亿元。公司开发支出为0.81亿元，较年初增长23.76%。2015年，公司增加的开发支出为1.78亿元，开发支出资本化转为无形资产的金额为0.65亿元，开发支出费用化计入管理费用的金额为0.97亿元。

公司非流动资产中，账面价值为1.20亿元的固定资产、1.38亿元的在建工程和0.14亿元的无形资产被公司下属子公司合肥天源迪科用于长期借款抵押，所有权受到限制，占非流动资产的比例为34.21%。公司全部受限资产的规模为4.07亿元，占总资产的比例为16.84%，公司受限资产规模一般。

截至2016年3月底，公司资产规模为24.22亿元，较2015年年末基本保持不变。其中流动资产为16.18亿元，占比为66.82%；非流动资产为8.03亿元，占比为33.18%，公司资产结构较2015年末变化较小。

总体看，公司资产规模较大，以流动资产为主。流动资产中应收账款和存货占比较大，资产流动性一般；非流动资产中固定资产、在建工程、无形资产以及开发支出占比较大。公司资产中使用权受到限制的资产规模一般，整体资产质量尚可。

负债及所有者权益

截至2015年底，公司负债合计为10.61亿元，较年初增长63.89%，主要系流动负债增长所致。公司负债中，流动负债占比为97.29%，非流动负债占比为2.71%，公司负债以流动负债为主。

截至2015年底，公司流动负债为10.32亿元，较年初增长71.86%，主要系短期借款增长所致。公司流动负债以短期借款（占比72.32%）、应付票据（占比9.06%）、应付账款（占比5.26%）和预收款项（占比7.51%）。

截至2015年底，公司短期借款为7.47亿元，较年初增长91.95%。公司短期借款主要由票据贴现（占比47.42%）、信用借款（占比29.47%）和保证借款（占比22.51%）构成。

截至2015年底，应付票据为0.94亿元，较年初增长107.78%，全部为已到期未支付的银行承兑汇票。

截至2015年底，应付账款为0.54亿元，较年初增长223.51%。从账龄上来看，公司应付账款主要集中在1年以内，占比为96.74%。公司预收款项为0.78亿元，较年初增长30.03%，全部为预收货款。

截至2015年底，公司非流动负债为0.29亿元，较年初下降38.45%，主要系公司归还部分长期借款所致。公司非流动负债由长期借款（占比17.02%）和递延收益（占比82.98%）构成。

截至2015年底，公司长期借款为0.05亿元，较年初下降84.01%，主要系部分长期借款调整至一年内到期的非流动负债所致。公司递延收益为0.24亿元，较年初增长48.14%，形成的原因主要是收到政府补助。

截至2015年底，公司全部债务合计为8.71亿元，较年初增长65.37%，主要系短期债务增长所致。其中，短期债务为8.66亿元，长期债务为0.05亿元，公司债务以短期债务为主，存在一定的短期偿付压力。公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为43.90%、39.10%，较年初分别上升了9.96个百分点和9.36个百分点；长期债务资本化比率为0.36%，较年初下降了2.01个百分点，主要系长期债务规模下降所致。

截至2015年底，公司所有者权益合计13.56亿元，较年初增长7.64%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。其中归属于母公司所有者权益中，股本占比为24.71%，较年初增长1.35%，主要系符合条件的股票期权激励对象行权所致；资本公积占比为40.49%，盈余公积占比为4.39%，

未分配利润占比为 30.41%，所有者权益结构较年初变化不大。公司所有者权益稳定性一般。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计为 10.74 亿元，较 2015 年年末变化较小。其中流动负债占 78.89%，非流动负债占 21.11%，公司流动负债比例下降。公司所有者权益为 13.48 亿元，较 2015 年年末变化较小。其中归属于母公司的所有者权益中，股本占 24.93%，资本公积占 40.87%，盈余公积占 4.42%，未分配利润占 29.77%，公司所有者权益结构较 2015 年末变动较小。

总体看，公司负债以流动负债为主，债务负担较年初大幅上升，但是债务负担不重。另外，公司所有者权益稳定性一般。

2. 盈利能力

2015 年，公司实现营业收入为 16.77 亿元，同比增长 41.29%，主要系应用软件和网络产品销售收入增长所致；公司营业利润为 0.58 亿元，同比下降 14.00%，主要系业务毛利率下降以及开发支出费用化带动管理费用增长所致；公司利润总额为 0.70 亿元，同比小幅下降 4.01%，变动较小；公司实现净利润为 0.75 亿元，同比增长 9.35%，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.63 亿元，同比小幅增长 3.02%，公司净利润增幅小于收入增幅主要系人工成本增长，研发投入和市场费用增加，营改增导致税收成本增加所致。

2015 年，公司实现营业外收入为 0.13 亿元，同比增长 105.37%，主要由政府补助构成，政府补助主要为各种补贴资金和专项资金；营业外收入在利润总额中的比例为 18.57%，营业外收入在在利润总额中的占比上升较快。公司实现投资收益 0.03 亿元，同比增长 80.27%；投资收益在营业利润中的比例为 4.66%，投资收益在营业利润中的占比上升较快，但是对营业利润的贡献依然较小。

期间费用方面，2015 年，公司期间费用为 2.60 亿元，同比增长 12.58%，主要系管理费用增长所致。其中，销售费用为 0.67 亿元，同比增长 7.88%；财务费用为 0.17 亿元，同比下降 5.94%；管理费用为 1.77 亿元，同比增长 16.70%，主要系开发支出费用化金额增长所致。公司费用收入比为 15.51%，较 2014 年下降 3.96 个百分点，整体成本费用控制能力一般。

从各项盈利指标来看，2015 年，公司主营业务毛利率为 19.75%，营业利润率为 19.46%，较上年下降幅度较大主要系毛利率低的网络产品分销业务其收入增长较快，而毛利率高的电信行业收入增长较慢所致，导致公司收益率下降所致；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.66%、4.10%和 5.74%，较上年有明显下降，主要系公司所有者权益和债务规模增长较快所致。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入为 3.89 亿元，比上年同期增加 67.73%；净利润为-0.09 亿元，上年同期为-0.23 亿元；归属于公司普通股股东的净利润为-0.12 亿元，上年同期为-0.24 亿元。净利润比上年同期亏损减少 0.11 亿元，主要原因是核心业务软件和服务的收入大幅增长。

总体看，公司主营业务收入大幅增长，期间费用控制能力增强，但公司盈利能力下降，整体看公司盈利能力较好。

3. 现金流

2015 年，公司经营活动现金流入 18.41 亿元，同比增长 47.86%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 18.03 亿元，同比增长 46.86%，主要系公司业务增长，销售回款较好所致；收到其他与经营活动有关的现金为 0.35 亿元，同比增长 122.99%，主要为政府补助 0.19 亿元和保证金押金 0.12 亿元。公司经营活动现金流出为 13.64 亿元，同比增长 39.09%，主要系公司购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。其中，购买商品、

接受劳务支付的现金为 13.64 亿元，同比增长 43.88%，主要系公司业务增长带动支出增加所致；支付给职工以及为职工支付的现金为 3.62 亿元，同比增长 28.53%，主要系人力成本上升所致；支付其他与经营活动有关的现金为 1.30 亿元，同比增长 30.45%，主要为支付的销售费用、管理费用、保证金、押金及备付金等。公司经营活动现金流量净额为-0.67 亿元，较上年少流出 0.60 亿元，主要系公司业务增长，销售回款较好所致。从收入实现质量来看，近两年公司的现金收入比分别为 103.47% 和 107.55%，指标有所提升，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入量小，近两年分别为 1.08 万元和 0.91 万元；受投资项目减少及固定资产购置下降的影响，近两年公司投资活动的现金流流出额呈下降趋势，2015 年较 2014 年下降 4.23%。2014~2015 年公司投资活动呈净流出状态，净流出规模逐年下降，2015 年度公司投资活动现金净流出 1.47 万元，较 2014 年下降 4.23%。

从筹资活动来看，2015 年，公司筹资活动现金流入为 8.09 亿元，同比下降 14.79%，主要系公司收到其他与筹资活动有关的现金减少所致；公司收到其他与筹资活动有关的现金为 2.52 亿元，同比下降 40.64%，主要为票据贴现所取得的现金。公司筹资活动现金流出为 5.41 亿元，同比减少 20.65%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金较少所致；公司支付其他与筹资活动有关的现金为 0.96 亿元，同比下降 54.76%，主要为票据和保函保证金。受上述因素影响，近两年公司筹资活动的现金流量净额均为 2.69 亿元。

2016 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.67 亿元，上年同期为 0.21 亿元，其主要原因是本期商品采购和人力成本支出增加所致；投资活动产生的现金流量净额为-0.33 亿元，上年同期为-0.57 元，其主要原因是本期合肥研发基地建设支出减少所致；筹资活动产生的现金流量净额为 0.77 元，上年同期为-0.55 亿元，其主要原因是本期发行“16 迪科 01”公司债所致。

总体看，公司收入实现质量较好，经营活动现金流状况有待改善。目前公司投资支出仍较大，公司经营活动产生的现金流不能够满足投资需求，仍有一定的外部融资需求。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2015 年公司流动比率及速动比率均呈下降态势，流动比率分别为 2.00 倍和 1.57 倍；速动比率 1.54 倍和 1.17 倍，2015 年流动比率及速动比率降低主要是由于短期借款增加所致。近两年公司现金短期债务比为 0.55 倍和 0.49 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般；近两年公司经营现金流动负债比率为-21.10%和-6.50%，经营现金对流动负债无法提供有效保障。整体看，公司短期偿债指标呈下降趋势，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，公司 2015 年底资产负债率为 43.90%，较上年上升 9.96 个百分点，但是负债水平仍处于较低水平。2015 年，公司 EBITDA 分别为 1.75 亿元，同比增长 11.60%，主要系无形资产摊销增加所致；其中公司 EBITDA 主要为利润总额和摊销，2015 年分别占 40.18% 和 42.89%，计入财务费用的利息支出占 10.56%，折旧占 6.36%。2014~2015 年公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.98 倍和 7.77 倍，EBITDA 对债务利息覆盖程度增高；2014~2015 年 EBITDA 全部债务比分别为 0.30 倍和 0.20 倍，EBITDA 对长期债务保障能力有所下降。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2015 年底，公司无对外担保；公司无重大未决诉讼。

公司与多家商业银行建立了良好的合作关系。截至 2015 年底，公司获得的银行授信总额为 14.65 亿元，其中已使用的授信额度为 8.71 亿元，未使用的授信额度为人民币 5.94 亿元，公司间接融资渠道较畅通。公司作为创业板上市公司，具有在资本市场融资的便利条件，直接融资渠道

畅通。

根据中国人民银行《企业信用报告》（编号：G1044030501175410I），截至2016年2月23日，公司无关注类和不良类信贷信息记录。

总体看，目前公司债务规模较小，整体偿债能力一般，但短期偿债压力较大。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2015年底，公司现金类资产达4.25亿元，为“16迪科01”公司债券本金（2.00亿元）的2.13倍，公司现金类资产对本期债券的覆盖程度很高；净资产达13.56亿元，约为本期债券本金（2.00亿元）的6.78倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16迪科01”公司债券的按期偿付起到很好的保障作用。

从盈利情况来看，2015年，公司EBITDA为1.75亿元，约为本期债券本金（2.00亿元）的0.88倍，公司EBITDA对公司债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司2015年经营活动产生的现金流入18.41亿元，约为本期债券本金（2.00亿元）的9.21倍，公司经营活动现金流入量对公司债券的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司作为电信运营业务支撑软件市场和公安行业软件市场领军企业之一，客户关系及技术水平等方面具有较强的行业竞争优势，公司对“16迪科01”公司债券的偿还能力较好。

八、债权保护条款分析

1. 担保条款

根据深圳中小担与天源迪科签署的《委托保证合同》和深圳中小担保出具的《担保函》，深圳中小担为公司本期发行的2.00亿元债券的还本付息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。担保人提供保证的范围包括本期债券本金及其票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债券的费用。

深圳中小担承担保证责任的期间为本期债券存续期及债券到期日起两年。债券持有人在此期间内未要求担保人承担担保责任的，担保人免除保证责任。

2. 担保人信用分析

（1）深圳中小担概况

深圳中小担原名深圳市中小企业信用担保中心，成立于1999年12月，是深圳市政府为解决中小企业融资难、扶持中小企业健康发展而设立的专业担保机构；2000年4月，经深圳市机构编制委员会核准登记注册为事业单位；2008年1月，更名为深圳市中小企业信用担保中心有限公司，并由事业单位变更为国有独资有限责任公司，深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”）持股比例为100.00%；2011年3月，变更为现名。2013年11月，深圳中小担进行股权置换，变更后股东为深圳投控和中国东方资产管理公司（以下简称“东方资产”），持股比例分别为65.00%和35.00%，截至2013年末，深圳中小担注册资本为10.00亿元。2014年5月，深圳投控及东方资产分别以现金向深圳中小担增资3.25亿元和1.75亿元，并以未分配利润转增注册资本3.00亿元，各股东持股比例不变。截至2015年末，深圳中小担注册资本为18.00亿元。

深圳中小担的经营范围包括为企业及个人提供贷款担保、信用证担保等融资性担保；开展再担保业务；办理债券发行担保业务；兼营诉讼保全担保、履约担保业务，与担保业务有关的融资

咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。

深圳中小担设担保业务部、增信业务部、保函业务部、战略投资部、风险管理部、债务追偿部、财务部、办公室、党群人事部等部门。截至2015年末，深圳中小担下设深圳市西奇西小额贷款有限公司、深圳市前海宏亿资产管理有限公司、深圳市汇博成长创业投资有限公司、深圳市前海汇博互联网金融服务有限公司、深圳市中小企业融资担保有限公司共5家全资子公司，深圳市金鼎典当行有限公司1家控股子公司。截至2015年末，深圳中小担员工总数为179人。

截至2015年底，深圳中小担的资产总额53.26亿元，负债总额27.18亿元，所有者权益合计26.08亿元（归属母公司的所有者权益25.76亿元）；2015年，深圳中小担实现营业收入5.77亿元，其中担保业务收入5.14亿元，实现净利润3.25亿元，归属于母公司的净利润3.20亿元。2015年公司经营活动现金流量净额为-7.69亿元，现金及现金等价物净增加额-1.53亿元。

深圳中小担注册地址：深圳市福田区深南中路1099号平安银行大厦16楼；法定代表人：胡泽恩。

（2）经营分析

2015年，深圳市政府对中小企业扶持力度的不断加大，深圳中小担的各项业务得到快速发展。截至2015年末，深圳中小担期末担保责任余额为179.34亿元，较2014年末增长15.41%，增长速度较快；其中2015年末融资性担保和履约性担保的在保责任余额分别为90.98亿元和88.36亿元，在保笔数分别为673笔和443笔。

2015年，深圳中小担实现营业收入5.77亿元，同比增长10.05%。从收入构成上看，担保业务收入是深圳中小担收入的主要来源。2015年，深圳中小担分别实现担保业务收入5.14亿元，同比增长12.68%，占营业收入的比重为89.18%，同比上升了2.08个百分点，占比有所上升；担保业务收入中的其他业务收入主要为委托贷款利息收入，2015年为3.05亿元，同比增长33.79%，占营业收入的比重为52.87%，同比上升了9.38个百分点。深圳中小担的利息收入主要来自于典当、小贷等资金业务，2015年为0.45亿元，同比下降5.22%。

总体看，深圳中小担的营业收入规模增长，收入主要由担保业务收入构成，收入结构保持稳定。

表5 深圳中小担担保业务情况（单位：亿元、户数）

| 项目 | 2014年 | 2015年 |
|-------------|----------|----------|
| 当年担保发生额 | 223.15 | 260.19 |
| 其中：融资性担保 | 143.71 | 164.78 |
| 履约性担保 | 79.44 | 95.41 |
| 当年应解保额 | 186.37 | 236.24 |
| 期末担保责任余额 | 155.40 | 179.34 |
| 其中：融资性担保 | 86.81 | 90.98 |
| 履约性担保 | 68.59 | 88.36 |
| 期末在保户数 | 1,024.00 | 1,116.00 |
| 其中：融资性担保 | 751.00 | 673.00 |
| 履约性担保 | 273.00 | 443.00 |
| 当年担保代偿额 | 0.42 | 0.70 |
| 前5大客户担保责任余额 | 8.29 | 14.83 |

数据来源：深圳中小担提供。

担保业务方面，近年来，深圳中小担加强与银行的业务合作。截至2015年末，深圳中小

担已经与 33 家银行建立起了合作关系，合作范围包括贷款担保和保函担保等，其中贷款担保授信额度为 310 亿元，较上次评级时点大幅增加，保函授信额度为 134.00 亿元。中国建设银行、平安银行、北京银行、中国银行、深圳宝安融兴村镇银行分别给予深圳中小担 80.00 亿元、69.00 亿元、30.00 亿元、32.00 亿元和 23.00 亿元的授信额度。在合作银行数量不断增加的同时，深圳中小担还探索出一套与银行风险分担的机制，主要内容包括深圳中小担和银行对借款企业进行独立评审，双方均有否决权；深圳中小担的担保范围仅限于贷款本金、贷款合同约定的利息和贷款逾期后的利息三项；担保贷款逾期后的六个月内，深圳中小担可择时代偿；担保贷款出现最终损失时，银行承担 20% 的损失，深圳中小担承担 80% 的损失。

另外，深圳中小担不断加强与同业机构的业务合作。目前，深圳中小担主要与深圳市中小企业信用再担保中心（以下简称“深圳再担保中心”）和中债信用增进股份有限公司签署了相关合作合同，业务范围进一步扩大。

深圳中小担在发展融资担保业务过程中，大力挖掘民营中小企业客户，特别是融资需求旺盛的优质企业。同时，对符合国家产业政策、成长性强、潜力大的生产型以及科技型企业，深圳中小担也会给予重点支持。在保持业务发展的同时，深圳中小担更加注重客户质量的提升。截至 2015 年末，深圳中小担积极贯彻政府产业政策，对深圳市支柱产业、战略新兴产业支持力度逐年加大，高新技术企业等技术含量较高企业占比超过 65%。截至目前，深圳中小担担保客户中已有 120 家中小企业成功上市，其中在国内外主板、中小板挂牌上市企业 76 家。深圳中小担在进行传统信贷融资担保业务的同时，还积极研发新产品和开拓新市场，有效拓展了中小企业债券融资渠道，积累了在中小企业债券融资担保业务领域丰富的经验。截至 2015 年末，深圳中小担共组织发行了 5 只集合票据并提供担保，为 17 家中小企业募资 6.90 亿元。截至 2016 年 3 月底，深圳中小担共组织发行 50 只金融产品并提供担保，为中小企业募集资金 53.84 亿元。

委托贷款业务方面，跟踪期内，深圳中小担的委托贷款业务模式未发生变化，委托贷款资金主要来源于自由资金和财政资金。截至 2015 年末，深圳中小担委托贷款余额为 30.17 亿元，较上年末上升了 73.49%。其中，自有资金为 26.93 亿元，财政资金为 3.24 亿元，其中自有资金的贷款的期限在一年以内的占 70%，两年以内的占 30%。

总的看，深圳中小担不断加强和深化与银行、同业的合作力度，这将有利于深圳中小担的担保业务的进一步拓展和担保代偿风险的分散；稳步拓展中小企业传统融资担保业务的同时，深圳中小担积极推进担保产品和服务模式的创新，在中小企业债券融资担保业务领域积累了丰富的经验。深圳中小担委托贷款规模较高，委托贷款资金主要来源于自有资金，且以短期贷款为主，对深圳中小担的风险控制和贷后管理有一定要求。

（3）风险管理分析

担保业务风险管理

跟踪期内，深圳中小担的风险管理体系、风险管理机制、风险管理制度以及风险控制措施均未发生变化。

担保业务组合分析

截至 2015 年底，深圳中小担的担保责任余额为 179.34 亿元，其中融资性担保余额 90.98 亿元，履约性担保余额 88.36 亿元。

深圳中小担的融资性担保客户涉及多个行业，其中，单一最大担保客户是深圳市铁汉生态环境股份有限公司，系为非公开定向债务融资工具做担保的客户，在保责任余额为 5.00 亿元，占总

担保责任余额的 2.80%；前 5 大客户担保责任余额为 14.83 亿元，占总担保责任余额的 8.27%，客户集中度不高；行业分布方面，深圳中小担的担保业务主要集中在电子和建筑业等行业，两者之和超过深圳中小担的责任担保余额的 50%，前 10 大担保行业占总在保责任余额近 80%，整体行业集中度较高。户均担保责任余额方面，融资性担保业务的户均担保责任余额为 0.16 亿元。期限方面，单笔最长担保期限为 61 个月，主要期限分于 1~3 年。

受宏观经济增速下滑和企业自身经营不善等因素影响，深圳中小担个别担保客户先后发生企业倒闭和资金链断裂的问题，导致深圳中小担发生担保代偿。2014~2015 年，深圳中小担的累计担保代偿率分别为 0.04% 和 0.05%，代偿率略有提高，保持在较低水平，担保业务质量良好；代偿回收率分别为 60.00% 和 55.72%，代偿回收情况不佳。

总体看，由于深圳中小担目前担保业务以融资性担保为主，担保业务的行业分布相对集中，但单一客户集中度较低；深圳中小担担保代偿率处于较低水平。

（4）财务分析

深圳中小担提供的 2014~2015 年财务报表均已经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2015 年，公司合并范围新增深圳市前海宏亿资产管理有限公司，系深圳中小担全额出资设立；公司会计政策未发生变化，财务数据较 2014 年可比性较强。

截至 2015 年底，深圳中小担的资产总额 53.26 亿元，负债总额 27.18 亿元，所有者权益合计 26.08 亿元（归属母公司的所有者权益 25.76 亿元）；2015 年，深圳中小担实现营业收入 5.77 亿元，其中担保业务收入 5.14 亿元，实现净利润 3.25 亿元；归属于母公司的净利润 3.20 亿元。2015 年公司经营活动现金流量净额为 -7.69 亿元，现金及现金等价物净增加额 -1.53 亿元。

深圳中小担可用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的净现金流以及政府委托资金等。截至 2015 年末，深圳中小担资产总额分别为 53.26 亿元，较年初增长 27.09%，主要系流动资产增长所致。从资产构成上看，深圳中小担资产主要由流动资产构成，流动资产占资产总额的比重为 87.56%，资产流动性较好。截至 2015 年底，深圳中小担流动资产为 46.63 亿元，较年初增长 35.36%，主要系委托贷款增加所致。深圳中小担流动资产主要由货币资金为 14.21 亿元（占 30.47%）和委托贷款为 26.65 亿元（占 57.15%）构成。截至 2015 年底，深圳中小担非流动资产为 6.62 亿元，较年初下降 11.12%，主要系发放贷款和垫款减少所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产 0.63 亿元（占 9.55%）、发放贷款和垫款 2.58 亿元（占 38.95%）和固定资产 2.68 亿元（占 40.45%）构成。其中发放贷款及垫款主要为子公司的小额贷款和典当贷款，以 1 年内到期的贷款为主，占发放贷款及垫款余额的比例达 91.47%；截至 2015 年末，深圳中小担权益负债比为 95.95%，较年初的 137.57% 下降幅度明显。

负债方面，截至 2015 年末，深圳中小担负债合计 27.18 亿元，较年初增长 54.09%，主要系非流动负债增加所致。深圳中小担流动负债为 7.07 亿元，较年初增长 11.00%，主要系存入担保保证金、担保赔偿准备以及其他应付款增加所致。深圳中小担流动负债主要由短期借款（占 12.64%）、存入担保保证金（占 24.28%）、担保赔偿准备金（占比 30.17%）和短期责任准备金（占 12.59%）构成。深圳中小担非流动负债为 20.11 亿元，较年初增长 78.47%，主要系长期应付款和其他非流动负债增加所致；深圳中小担非流动负债以长期应付款（占 49.74%）和其他非流动负债（占 50.26%）为主。其中长期应付款为向深圳市投资控股有限公司借款，其他非流动负债主要是来自于深圳市各级政府的代管担保资金、产业技术进步资金和科技研发资金等。截至 2015 年末，深圳中小担资

产负债率为 51.03%，较 2014 年末的 42.09% 上升了 8.94 个百分点，负债规模上升，负债水平适中。

股东权益方面，截至 2015 年末，深圳中小担股东权益合计 26.08 亿元（其中归属于母公司股东的所有者权益为 25.76 亿元），较年初增长 7.47%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属母公司的所有者权益中，股本 18.00 亿元，占比为 69.86%，资本公积为 0.39 亿元，占比为 1.53%，盈余公积为 1.62 亿元，占比为 6.28%，未分配利润 5.14 亿元，占比为 19.93%，一般风险准备 0.62 亿元，占比为 2.40%，股东权益构成中股本占比下降，未分配利润占比上升，深圳中小担资本稳定性有所下降。

总体看，深圳中小担的资产规模上升，负债规模和负债水平上升，股东权益稳定性有所下降。

在资金运用上，深圳中小担以安全性、流动性、收益性为原则，资金主要配置于定期存款、协议存款等，截至 2015 年末，深圳中小担的货币资金为 14.21 亿元，另外还有 0.63 亿元的可供出售的权益工具产品。整体看，深圳中小担资金投资主要用于银行存款，资产流动性好。

2015 年，深圳中小担实现营业收入 5.77 亿元，同比增长 10.05%；实现净利润 3.25 亿元，同比增长 14.51%。从收入构成上看，担保业务收入是深圳中小担收入的主要来源，2014~2015 年其占营业收入的比重分别为 87.10% 和 89.18%，占比有所上升；担保业务收入中的其他业务收入主要为委托贷款利息收入，2015 年为 3.05 亿元，同比增长 33.79%，占营业收入的比重为 52.87%，同比上升了 9.38 个百分点。深圳中小担的利息收入主要来自于典当、小贷等资金业务，2014~2015 年分别为 0.47 亿元和 0.45 亿元，利息收入略有下降。随着深圳中小担的业务规模的增大，担保赔偿准备金和短期责任准备金也持续增加，截至 2015 年底，两者合计为 3.02 亿元，同比增加 5.71%。2014~2015 年，深圳中小担担保业务支出分别为 1.05 亿元和 0.81 亿元，担保业务支出下降；深圳中小担具有较强的盈利能力，2014~2015 年，深圳中小担总资产收益率分别为 7.67% 和 9.69%，净资产收益率分别为 13.51% 和 12.91%，总资产收益率上升，净资产收益率有所下降但仍处于同业较高水平。总体看，深圳中小担收入与利润保持稳定增长，盈利能力较强。

代偿能力和资产充足性方面，截至 2015 年底，深圳中小担净资产为 26.08 亿元，净资本为 6.57 亿元，净资本比率为 25.21%，担保责任余额 179.34 亿元，净资产担保放大倍数为 6.88 倍。总体看，目前深圳中小担的担保业务规模增加，净资产担保倍数处于适中水平，净资本充足性下降，但是资本充足性较好。

表 6 深圳中小担代偿能力情况（单位：亿元、倍、%）

| 项目 | 2014 年 | 2015 年 |
|-----------|--------|--------|
| 净资本 | 9.08 | 6.57 |
| 净资产 | 24.26 | 26.08 |
| 净资本比率 | 37.44 | 25.21 |
| 期末担保责任余额 | 155.40 | 179.34 |
| 净资产担保放大倍数 | 6.40 | 6.88 |

数据来源：深圳中小担提供。

（5）担保效果评价

以 2015 年底财务数据测算，本期债券发行额度（2.00 亿元）占深圳中小担的资产总额的 3.76%，所有者权益总额的 7.67%，占比较低。深圳中小担作为一家政策性担保机构，各项业务得到了来自地方政府的有力支持，并且其资本实力较强，担保实力强，其担保对于本期债券的到期还本付息具有积极的影响。

十、综合评价

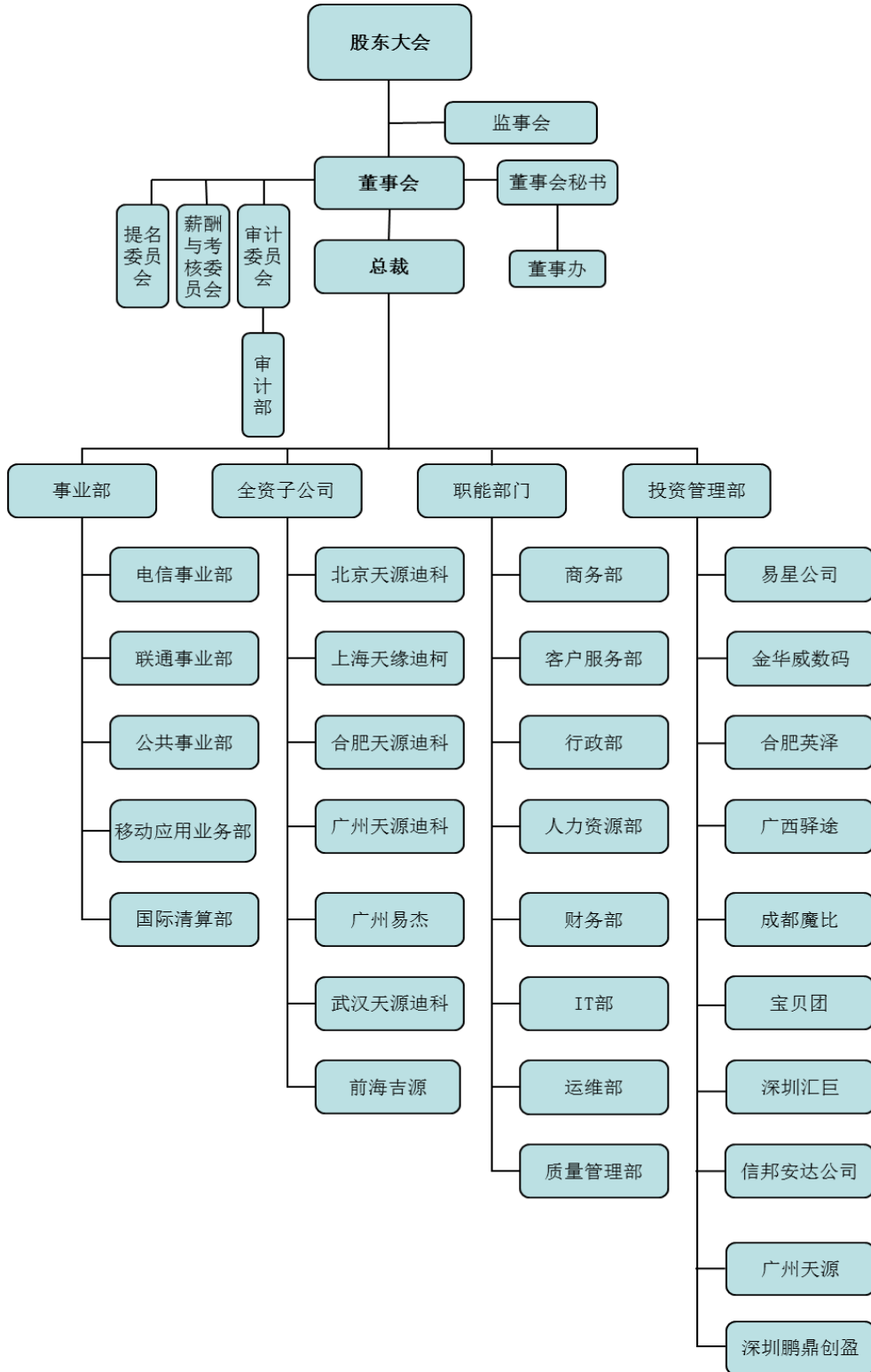
2015年，深圳天源迪科信息技术股份有限公司（以下简称“公司”或“天源迪科”）业务增长较快，各经营板块营业收入均有所上升，盈利能力仍处于较好水平。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司人力成本上升、客户集中度较高、债务负担加重、短期偿债压力较大、盈利能力下降等因素对公司偿债能力带来的不利影响。

2015年，公司继续加强与主要客户的合作，各项业务都取得了较好的发展。未来随着公司业务结构向移动互联网和电子商务应用的转型，公司盈利能力可能会有所提升。

本期债券由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深圳中小担”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。深圳中小担作为一家政策性担保机构，各项业务得到了来自地方政府的有力支持，并且其资本实力较强，担保实力强，其对本期债券的担保有效提升了本期债券的还本付息能力。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”，评级展望维持“稳定”；同时维持“16迪科01”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1 深圳天源迪科信息技术股份有限公司 组织结构



附件 2 深圳天源迪科信息技术股份有限公司
主要财务指标

| 项目 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 3 月 |
|-----------------------|--------|--------|------------|
| 资产总额 (亿元) | 19.07 | 24.17 | 24.22 |
| 所有者权益 (亿元) | 12.60 | 13.56 | 13.48 |
| 短期债务 (亿元) | 4.96 | 8.66 | 6.48 |
| 长期债务 (亿元) | 0.31 | 0.05 | 2.03 |
| 全部债务 (亿元) | 5.26 | 8.71 | 8.52 |
| 营业收入 (亿元) | 11.87 | 16.77 | 3.89 |
| 净利润 (亿元) | 0.69 | 0.75 | -0.09 |
| 经营性净现金流 (亿元) | -1.27 | -0.67 | -0.67 |
| EBITDA (亿元) | 1.57 | 1.75 | -- |
| 应收账款周转次数(次) | 2.11 | 2.57 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 3.74 | 3.87 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.68 | 0.78 | 0.16 |
| 现金收入比率 (%) | 103.47 | 107.55 | 116.15 |
| 总资本收益率 (%) | 5.37 | 4.66 | -0.41 |
| 总资产报酬率 (%) | 5.28 | 4.10 | -0.34 |
| 净资产收益率 (%) | 5.63 | 5.74 | -0.67 |
| 主营业务毛利率 (%) | 25.60 | 19.75 | 16.03 |
| 营业利润率 (%) | 25.33 | 19.46 | 15.84 |
| 费用收入比 (%) | 19.47 | 15.51 | 18.33 |
| 资产负债率 (%) | 33.94 | 43.90 | 44.36 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 29.47 | 39.10 | 38.73 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 2.37 | 0.36 | 13.11 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 5.98 | 7.77 | -- |
| --EBITDA 全部债务比 (倍) | 0.30 | 0.20 | -- |
| 经营现金债务保护倍数 (倍) | -0.24 | -0.08 | -0.08 |
| 流动比率 (倍) | 2.00 | 1.57 | 1.91 |
| 速动比率 (倍) | 1.54 | 1.17 | 1.37 |
| 现金短期债务比 (倍) | 0.55 | 0.49 | 0.54 |
| 经营现金流动负债比率 (%) | -21.10 | -6.50 | -7.93 |
| 经营现金利息偿还能力 (倍) | -4.84 | -2.98 | -- |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍) | -10.71 | -9.52 | -- |

注：公司 2016 年一季度数据未经审计，相关指标未年化处理。

附件 3 深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司 主要计算指标及计算公式

| 项目 | 2014 年 | 2015 年 |
|--------------|--------|--------|
| 资产总额（亿元） | 41.90 | 53.26 |
| 所有者权益合计（亿元） | 24.26 | 26.08 |
| 负债合计（亿元） | 17.64 | 27.18 |
| 净资本（亿元） | 9.08 | 6.57 |
| 净资本比率（%） | 37.44 | 25.21 |
| 担保责任余额（亿元） | 155.40 | 179.34 |
| 净资产担保放大倍数（倍） | 6.40 | 6.88 |
| 营业收入（亿元） | 5.24 | 5.77 |
| 净利润（亿元） | 2.84 | 3.25 |
| 担保业务收入（亿元） | 4.57 | 5.77 |
| 平均总资产收益率（%） | 7.67 | 9.69 |
| 平均净资产收益率（%） | 13.51 | 12.91 |

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------|-------------------------|
| 担保代偿率 | 担保代偿额/累计解保额 |
| 平均总资产收益率 | 净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额) |
| 平均净资产收益率 | 净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额) |
| 净资产担保余额倍数 | 担保责任余额/净资产 |
| 净资本 | 经调整的资产—经调整的负债 |
| 净资本比率 | 净资本/净资产 |

附件 4 有关财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-------------------|---|
| 增长指标 | |
| 年均增长率 | (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% |
| 经营效率指标 | |
| 应收账款周转次数 | 营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2] |
| 存货周转次数 | 营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2] |
| 总资产周转次数 | 营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2] |
| 现金收入比率 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100% |
| 总资产报酬率 | (利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100% |
| 主营业务毛利率 | (主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100% |
| 营业利润率 | (营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100% |
| 费用收入比 | (管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100% |
| 财务构成指标 | |
| 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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| EBITDA 全部债务比 | EBITDA/全部债务 |
| 经营现金债务保护倍数 | 经营活动现金流量净额/全部债务 |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额/全部债务 |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计 |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计 |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |
| 经营现金流动负债比率 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 经营现金利息偿还能力 | 经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出) |
| 本次公司债券偿债能力 | |
| EBITDA 偿债倍数 | EBITDA/本次公司债券到期偿还额 |
| 经营活动现金流入量偿债倍数 | 经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额 |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数 | 经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额 |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。