

跟踪评级公告

联合〔2019〕1685号

北京久其软件股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

北京久其软件股份有限公司主体长期信用等级为 A+，评级展望为“稳定”

北京久其软件股份有限公司公开发行的可转换公司债券“久其转债”债券信用等级为 A+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇一九年六月二十二日

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](http://www.unitedratings.com.cn)

北京久其软件股份有限公司

可转换公司债券 2019 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：A+ 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
久其转债	7.80 亿元	6 年	AA	A+	2018/6/13

跟踪评级时间：2019 年 6 月 22 日

主要财务数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额 (亿元)	47.08	32.77	29.37
所有者权益 (亿元)	27.64	11.67	10.95
长期债务 (亿元)	6.29	9.12	10.54
全部债务 (亿元)	8.18	10.47	11.66
营业收入 (亿元)	19.92	27.20	5.23
净利润 (亿元)	3.44	-8.27	-0.65
EBITDA (亿元)	4.39	-7.02	--
经营性净现金流 (亿元)	1.28	4.42	-2.13
营业利润率 (%)	48.68	42.09	23.65
净资产收益率 (%)	13.89	-42.09	-3.38
资产负债率 (%)	41.29	64.40	62.71
全部债务资本化比率 (%)	22.83	47.29	51.57
流动比率 (倍)	1.88	1.74	2.22
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.54	-0.67	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.66	-13.31	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.56	-0.90	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2、公司 2019 年一季度报表未经审计，相关指标未年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）作为国内领先的管理软件提供商，行业经验丰富，客户资源优质，公司在行业内仍拥有一定竞争力。2018 年，公司计提大额商誉减值，导致公司营业利润出现大额亏损，资产和净资产规模大幅下降，盈利能力和偿债能力均大幅恶化。此外，公司还被出具了带保留意见和强调事项的审计结论，且财务报告内部控制和非财务报告内部控制均存在重大缺陷。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司整体债务负担大幅加重、大额应收账款对运营资金存在明显占用以及期间费用对营业利润影响较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

综上，联合评级下调公司主体信用等级为 A+，评级展望为“稳定”；同时下调“久其转债”的债项信用等级为 A+。

优势

1. 2018 年，公司各子公司协同效应有所提高，营业收入有所增长。
2. 2018 年，公司经营性现金流保持净流入，现金收入比有所提高。

关注

1. 公司被审计机构出具了带保留意见和强调事项的审计结论，且内部控制存在重大缺陷。
2. 公司计提大额商誉减值，导致营业利润大幅亏损，资产和净资产规模大幅下降，盈利能力和偿债能力均大幅恶化。若未来被收购单位经营业绩不达预期，公司商誉仍存在进一步减值风险。
3. 公司管理软件业务客户主要为政府部门和大型国企，受该类客户执行预算的影响，

公司经营活动现金流存在一定季节性波动。

4. 公司大额应收账款对运营资金存在明显占用，整体债务负担大幅加重，期间费用对利润影响较大。

分析师

唐玉丽

电话：010-85172818

邮箱：tangyl@unitedratings.com.cn

戴非易

电话：010-85172818

邮箱：daify@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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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：



张利 戴明瑞

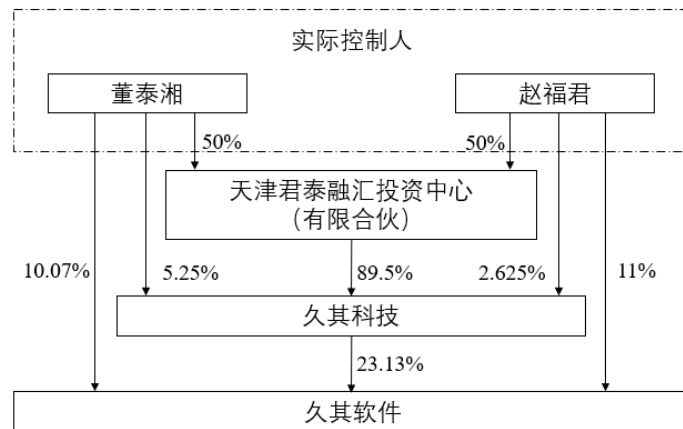
联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）前身为成立于1999年8月16日的北京久其北方软件技术有限公司，初始注册资本50.00万元，其中自然人董泰湘持股50.00%，赵福君持股40.00%，欧阳曜持股10.00%。2001年8月，公司增加注册资本450.00万元，同年11月，新股东北京久其科技投资有限公司（以下简称“久其科技”）追加投资260.00万元，公司注册资本变更为760.00万元。

2001年12月，公司整体改制为北京久其软件股份有限公司，改制后公司注册资本4,574.00万元。公司于2009年8月4日前公开募集股份（A股）1,530万股，注册资本变更为6,104.00万元，并于2009年8月11日在深圳证券交易所上市交易，股票简称：“久其软件”，股票代码：002279.SZ。后经历次增资扩股，截至2019年3月底，公司注册资本为7.11亿元，其中久其科技持股23.13%，为公司的控股股东；董泰湘持股10.07%，赵福君持股11.00%，董泰湘和赵福君系夫妻关系，两人合计直接持股21.07%，通过控股的久其科技间接持有公司23.13%的股权，因此董泰湘和赵福君共同为公司实际控制人。截至2019年6月12日，实际控制人董泰湘和赵福君累计质押久其软件数量为11,835.00万股，占其直接持有久其软件股本的78.97%，质押比例很高；实际控制人董泰湘和赵福君共同控股的久其科技累计质押久其软件数量为7,100.00万股，占其所持久其软件股本的43.15%，质押比例较高；总体看，实际控制人直接及间接持有公司股权质押比例较高，需关注久其软件股价大幅下跌或将带来的质押股权被强制平仓的风险。

图1 截至2019年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至2018年底，公司经营范围未发生变化。截至2018年底，公司下设政府事业本部、企业事业本部、交通事业部、通信高科技事业部、财务部等19个职能部门（附件1）；纳入合并范围子公司21家，公司拥有在职员工2,894人。

截至2018年底，公司合并资产总额32.77亿元，负债合计21.10亿元，所有者权益（含少数股东权益）11.67亿元，其中归属于母公司所有者权益11.34亿元。2018年，公司实现营业收入27.20亿元，净利润（含少数股东损益）-8.27亿元。其中，归属于母公司所有者的净利润-8.41亿元；经营活动产生的现金流量净额4.42亿元，现金及现金等价物净增加额-1.38亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额29.37亿元，负债合计18.42亿元，所有者权益（含

少数股东权益) 10.95 亿元, 其中归属于母公司所有者权益 10.68 亿元。2019 年 1~3 月, 公司实现营业收入 5.23 亿元, 净利润(含少数股东损益) -0.65 亿元。其中, 归属于母公司所有者的净利润 -0.59 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 -2.13 亿元, 现金及现金等价物净增加额 -3.09 亿元。

公司注册地址: 北京市海淀区文慧园甲 12 号楼 1 层; 法定代表人: 赵福君。

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[2017]392 号)核准, 公司于 2017 年 6 月 8 日公开发行可转换公司债券, 并于 2017 年 6 月 27 日在深圳证券交易所挂牌上市, 债券简称“久其转债”, 债券代码“128015.SZ”, 发行期限为 6 年期, 发行规模为 7.80 亿元, 债券票面年利率: 第一年为 0.3%、第二年为 0.5%、第三年为 1.0%、第四年为 1.3%、第五年为 1.5%、第六年为 1.8%。“久其转债”的转股期间为 2017 年 12 月 15 日至 2023 年 6 月 7 日, 当前转股价格为 9.48 元/股。

公司于 2018 年 6 月 8 日支付“久其转债”第一次利息, 2019 年 6 月 10 日支付第二次利息。截至 2019 年 3 月底, “久其转债”已转股 16,756.00 股, 债券余额为 7.80 亿元; 公司募集资金扣除发行费用后已使用 3.86 亿元, 其中 0.93 亿元用于补充流动资金, 募投项目使用募集资金情况如下表所示。

表 1 截至 2019 年 3 月底公司募投项目募集资金使用情况(单位: 万元)

承诺投资项目	累计投入金额
久其政务研发中心建设项目	9,731.99
购买瑞意恒动科技有限公司 100% 股权	16,400.00
下一代集团管控平台	931.10
数字营销运营平台	190.55
政企大数据平台	2,036.00
合计	29,289.65

资料来源: 公司提供

三、行业分析

公司收入主要来源于管理软件业务和互联网业务, 属于软件和数字营销行业。

1. 软件行业

信息化的兴起, 带动了全球软件产业的快速发展, 新世纪以来, 软件产业平均增速达到全球经济增速的 5 倍以上。中国软件行业起步虽然较晚, 但发展非常迅速, 目前已经渗透到了传统产业、企业信息化、电子商务、电子政务等各个领域。据工信部统计, 2018 年, 我国软件业务保持较快增长, 全国软件和信息技术服务业规模以上企业 3.78 万家, 比上年增加 2,881 家; 累计完成软件业务收入 63,061 亿元, 同比增长 14.2%。据国家统计局数据显示, 2018 年信息传输、软件和信息技术服务业增加值比上年同期增长 30.7%, 增速居各行业之首, 占 GDP 比重达 3.6%, 已成为经济平稳较快增长的重要推动力量。2018 年软件和信息技术服务业实现利润总额 8,079 亿元, 同比增长 9.7%。

出口方面, 2018 年, 我国软件和信息技术服务业实现出口 554.50 亿美元, 同比增长 0.8%, 占软件和信息技术服务业合计收入的 6.00% 左右, 其中软件外包服务出口增长 5.10%。软件产品、

信息技术服务和嵌入式系统软件收入比例为 31: 55: 14, 结构与上年相比基本保持一致, 其中信息技术服务收入同比增长 17.60%, 快于行业平均水平 3.4 个百分点。

细分产业领域看, 软件产品收入实现较快增长。2018 年, 软件产品收入 19,353 亿元, 同比增长 12.1%, 占软件和信息技术服务业比重为 30.70%。其中, 信息安全和工业软件产品实现收入 1,698 亿元和 1,477 亿元, 分别增长 14.80% 和 14.20%, 为支撑信息系统安全和工业领域的自主可控发展发挥了重要作用。信息技术服务加快云化发展, 实现收入 34,756 亿元, 同比增长 17.60%, 增速高出软件和信息技术服务业平均水平 3.40 个百分点, 占软件和信息技术服务业收入比重为 55.10%。其中, 云计算相关的运营服务(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 10,419 亿元, 同比增长 21.40%, 占信息技术服务收入比重达 30.00%; 电子商务平台技术服务收入 4,846 亿元, 同比增长 21.90%。软件和信息技术服务业实现嵌入式系统软件收入 8,952 亿元, 同比增长 6.8%, 占软件和信息技术服务业收入比重为 14.20%。

软件业自身较少受地理环境的限制, 大城市优秀的基础设施、人才环境和针对高科技行业的优惠政策更能吸引软件企业的聚集。2018 年, 东部地区稳步发展, 完成软件业务收入 49,795 亿元, 同比增长 14.20%, 占全国软件业的比重为 79.00%。中部和西部地区软件业务加快增长, 收入为 3,163 亿元和 7,189 亿元, 分别增长 19.2% 和 16.20%, 高于全国增速 5.0 和 2.0 个百分点; 占全国软件业的比重为 5.00% 和 11.40%, 同比均提高 0.2 个百分点。东北地区完成软件业务收入 2,914 亿元, 同比下降 0.4 个百分点, 占全国软件业的比重为 4.60%。重点城市在软件业发展中的作用突出。2018 年, 全国 4 个直辖市和 15 个副省级中心城市共实现软件业务收入 51,237 亿元, 同比增长 14.20%, 占全国软件业的比重达 81.20%。

行业关注方面, 目前国际软件企业在国内高端软件市场占据优势, 并加紧对终端市场的渗透; 此外中国软件行业仍以中小企业为主, 与国际软件企业相比竞争力较弱。当前, 中国软件产业在全球软件产业链中基本处于中下游环节, 本土企业更多的是从事应用软件, 缺乏核心技术, 特别是系统、平台等基础软件的开发能力缺乏技术积累。当国际软件企业凭借技术和资本优势, 大规模进入中国细分软件市场, 国内优秀企业被收购的威胁将加大。

未来, 软件作为信息技术的重要核心, 将在能源、水利、交通、城市公共服务、医疗卫生、教育、文化领域得到更加广泛和深入的应用, 而各种移动终端的快速普及, 正在形成行业重新洗牌的机遇; 长期来看, 网络化成为软件技术发展的基本方向。计算技术的重心正在从计算机转向互联网, 互联网成为软件开发、部署与运行的平台, 将推动整个产业全面转型。软件即服务(SaaS)、平台即服务(PaaS)、基础设施即服务(IaaS)等不断涌现, 无论是泛在网、物联网还是移动计算、云计算, 都是软件网络化趋势的具体体现。

总体看, 2018 年, 我国软件和信息技术服务业总体保持平稳较快发展, 产业规模进一步扩大, 盈利能力稳步提升, 行业就业形势保持稳定, 产业服务化、平台化、融合发展态势更加明显, 在为制造强国和网络强国建设提供基础支撑、为经济高质量发展提供新动能等方面作用进一步凸显。

2. 数字营销行业

数字营销是基于明确的数据库对象, 通过网站、电子邮件、智能终端的 APP、微信、视频插播、应用商店等数字化媒体通道, 实现营销精准化、营销效果可量化及数字化的营销活动。伴随着互联网的普及和网络经济规模的持续增长, 近年来广告主在互联网领域的广告投放热情不断提高。2018 年互联网广告总收入 3,694 亿元, 年增长率为 24.20%, 保持了较快的增长速度。由于中国宏观经济结构调整与去杠杆周期的影响, 加之流量红利结束, 互联网广告市场整体增长较去年

减缓了 5.76 个百分点，占 GDP 比重约为 4.20%，较去年上升 0.60%。由于移动端接入流量的大幅度提高，互联网广告向移动端倾斜更加明显，移动端广告收入占比进一步增大至 68.00%，较去年上升 6.00 个百分点；从媒体及平台类型看，应用型平台成为互联网最主流的广告渠道，其中，电商与搜索类型收入占比之和超过 50.00%；从广告形式看，展示、电商与搜索收入合计占比超过 80.00%，为最主流的广告形式；从计价方式看，效果类广告迅速增长成为最主流的广告形式，广告收入占比达到 64.90%。因此，随着用户触媒习惯和广告营销预算进一步向移动互联网迁移，移动广告价值已经越发重要，媒体移动化程度与未来广告营收空间密切相关。

用户方面，使用 PC、智能手机、平板电脑等智能终端接入互联网的用户是数字广告的受众。自 2005 年起，中国互联网产业步入飞速发展阶段，中国网民数量快速增长。截至 2018 年底，我国网民规模为 8.29 亿，全年新增网民 5,653 万，互联网普及率达 59.60%，较 2017 年底提升 3.80 个百分点。目前，中国网络的普及率在易转化人群中接近饱和，PC 互联网发展已进入成熟期，而随着智能手机终端、4G、无线网络的普及和 5G 时代的临近，手机应用服务愈发丰富，我国移动终端数量、手机网民用户数占手机用户数的比例和手机网民规模均呈现了快速增长的趋势。截至 2018 年 12 月，我国手机网民规模达 8.17 亿，全年新增手机网民 6,433 万；网民中使用手机上网的比例由 2017 年底的 97.50% 提升至 2018 年底的 98.60%。

广告主是数字营销产业链的需求端，广告主应用数字营销的核心是为达成与消费者互动。调查数据显示，46.80% 的广告主最关注的是“与消费者的互动”；同时，接近四成的广告主关注销售转化率，广告主对数字营销的“效果”关注度逐渐加强。从投放渠道来看，数字广告和电视广告为中国广告市场的主要投放渠道，占比分别为 38.80% 和 32.40%。

我国的广告网络平台趋向多元化发展态势，逐渐形成了以品牌广告网络、效果广告网络和搜索广告网络为主的三大阵营。其中，品牌广告网络聚合门户、垂直、视频等优质媒体资源，帮助传统广告主实现品牌推广营销，广告形式以展示类为主，常以 CPT、CPM¹等方式计价；目前国内典型广告运营商为易传媒、随视传媒、传漾科技、悠易互通等。效果广告网络注重广告最终营销效果的体现，目前媒体资源以中小网站为主，服务于电商等网服企业，广告计费方式倾向于 CPA 和 CPD²；国内代表广告运营商为亿玛、MediaV、淘宝客等。搜索广告网络建立者以搜索引擎运营商为主，在满足效果营销需求的同时兼顾品牌营销；代表企业有 Google AdSense、百度联盟、搜狗联盟等。近年来，随着上下游不断压价，利润空间趋于萎缩，广告网络公司纷纷拓展融入新生态：通过人群定向进行广告精准投放，以技术服务赚取差价，不同于海外广告网络公司向供应方平台³（Sell-Side Platform，以下简称“SSP”）转型，国内 SSP 发展弱化。

政策方面，2017 年 3 月，国务院总理李克强作政府工作报告，提出以创新引领实体经济转型升级，加快培育壮大新兴产业，推动“互联网+”深入发展、促进数字经济加快成长，让企业广泛受益、群众普遍受惠；2018 年 3 月，国务院总理李克强在政府工作报告中再次强调推进多领域“互联网+”，加快发展现代服务业。同时，加强网络安全防范成为全球共同关注的重点，随着我国《网络安全法》及欧盟《通用数据保护条例》（GDPR）的实施，网络数据安全的重要性提升至新高度，限娱令的出台则对新兴内容提出了更高的要求，监管政策直接决定着视频时代头部公司的结构与生存。

¹CPT(Cost-per-Time)即按使用周期/时长计费；CPM(Cost-Per-Mille)即按照千次曝光展示收费。

²CPA(Cost-Per-Action)即按广告投放实际效果，即按回应的有效问卷或定单来计费，而不限广告投放量；CPD(Cost-per-Download)即根据广告被下载的次数收费。

³供应方平台能够让让出版商也介入广告交易，从而使它们的库存广告可用。通过这一平台，出版商希望他们的库存广告可以获得最高的有效每千次展示费用，而不必以低价销售出去。

总体看，2018年，互联网广告规模仍保持较快增长速度，尤其是移动广告市场增长很快，但由于切换新的经济增长引擎与去杠杆周期的影响，市场整体增长率较去年大幅放缓。2018年监管政策趋严，监管走向将决定行业趋势与结构。同时，非传统媒体平台强劲增长，依靠创新的业务模式、产品以及技术优势进一步蚕食BAT的市场份额，成为互联网广告发展的驱动力。当下流量红利正在逐渐消失，移动互联网时代进入了新的阶段，媒体寻求流量变现价值最大化，存量市场的深耕细作引起越来越多的重视，逐渐实现从流量运营向用户运营升级转变。

四、管理分析

2018年，王新先生因个人原因申请辞去公司董事和董事会战略发展委员会委员职务，原独立董事韩凤岐因任期满而离任，公司聘任李岳军为独立董事，应集团发展需要，根据《公司章程》有关规定，经公司董事会选举，栗军先生成为公司副董事长，监事以及其他高级管理人员未发生变动，公司高管及核心管理人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司作为国内领先的管理软件提供商，主要为政府部门和企业集团提供信息化产品、解决方案及管理咨询服务等，电子政务和集团管控是公司传统优势业务，2015年和2016年公司通过收购方式进入移动互联网领域和数字营销领域；2017年4月，公司收购上海移通网络有限公司（以下简称“上海移通”），开始涉足移动信息服务领域，计入互联网业务板块。受公司业务规模扩大影响，2018年，公司实现营业收入27.20亿元，较上年增长36.55%；但受2018年子公司计提大额商誉减值影响，公司实现净利润-8.27亿元，同比下降340.65%。2018年公司收入有所增长但亏损较为严重。

从收入构成看，公司主营业务仍为电子政务、集团管控和互联网业务三大板块，2017年和2018年公司主营业务收入占营业收入的比重均在99%以上，公司主营业务突出。随着公司各子公司业务协同效应加强，收入稳步上升。2018年，电子政务板块收入较上年增长29.76%；集团管控板块收入较上年增长41.86%；互联网业务收入较上年增长39.02%，互联网业务占营业收入比重62.18%，成为公司的主要收入来源。

表2 2017~2018年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

板块	2017年			2018年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电子政务	55,308.22	27.76	80.41	71,770.37	26.38	81.71
集团管控	21,327.70	10.71	86.64	30,254.78	11.12	88.57
互联网业务	121,682.11	61.08	28.52	169,156.45	62.18	17.61
其他	899.67	0.45	97.65	841.96	0.31	88.80
合计	199,217.70	100.00	49.46	272,023.56	100.00	42.64

资料来源：公司年报，联合评级整理。

毛利率方面，2018年，公司电子政务毛利率和集团管控业务毛利率均较上年有所上升，由于在软件类产品营业成本中，占比最大的主要为公司根据客户或项目需要代采的第三方软硬件，因此公司营业成本变动具有一定的偶发特性，电子政务和集团管控业务毛利率存在一定波动，但仍

处于较高水平；互联网服务业务毛利率较上年下降 10.91 个百分点，主要系数字营销市场竞争日益加剧所致。2018 年，公司综合毛利率为 42.64%，较上年下降 6.82 个百分点，主要系毛利率相对较低的互联网业务收入占比提高且毛利率下降所致。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.23 亿元，较上年同期增长 25.01%；实现净利润-0.65 亿元，较上年同期减少了 0.84 亿元，主要系营业成本大幅增长所致。

总体看，2018 年，公司营业收入有所增长，随着互联网业务收入占比增加且毛利率下降，公司毛利率水平有所下降；受计提大额商誉减值的影响，公司净利润出现大额亏损。

2. 业务运营

(1) 管理软件业务

公司管理软件业务根据客户类型仍分为电子政务和集团管控两大业务板块，主要提供咨询、规划、研发、实施、运维、服务等全价值链产品及服务，在财政、交通、司法、民生、建筑、通信、金融、军工、能源等领域，为中央及地方政府部门和集团企业提供完整的业务、管理以及大数据解决方案。

市场拓展方面，公司仍主要采用直销模式，直接面对最终客户，销售经理会在公司内部完成销售立项，售前咨询顾问协助销售经理完成客户前期方案与规划的沟通、选型，完成售前演示以及招投标相关工作，随后销售经理和公司相关领导确认项目报价并与客户签订合同。公司客户主要系政府部门及大型央企，但同时，政府部门和大型央企一般执行较为严格的财务预算和支出管理制度，因此公司实现收入与盈利的高峰期通常在每年的第三和第四季度，存在一定的季节性波动风险。2018 年，公司前五大客户情况如下表所示，电子政务板块和集团管控板块前五大客户销售额占比分别为 7.48% 和 15.82%，较上年分别下降 4.32 个百分点和上升 2.63 个百分点，公司客户集中度较为分散，对单一客户依赖较小。

表 3 2018 年公司管理软件业务前五大客户情况（单位：万元、%）

电子政务板块		
客户名称	销售额	占板块年度销售额比例
单位 1	1,431.96	2.00
单位 2	1,298.64	1.81
单位 3	1,021.22	1.42
单位 4	910.88	1.27
单位 5	707.96	0.99
合计	5,370.66	7.48
集团管控板块		
客户名称	销售额	占年度销售额比例
单位 1	1,324.98	4.38
单位 2	1,258.56	4.16
单位 3	984.42	3.25
单位 4	627.17	2.07
单位 5	589.85	1.95
合计	4,784.98	15.82

资料来源：公司提供

从公司销售签约情况来看，2018年，公司新签合同数量为2,247个，较上年减少5.39%；2018年签约金额为6.52亿元，较上年减少8.78%；公司合同签约金额有所下降，主要系公司于上年年底集中签定了4个合同，单笔金额均较高，合计达7,130万元，但合同销售内容实际于2018年执行，因此导致2017合同金额较高。2018年，公司累计完成合同金额为7.47亿元，较上年增长39.51%。

表4 2017~2018年公司销售签约情况（单位：个、万元）

业务板块	项目	2017年	2018年
管理软件业务	当年合同签约数量	2,375	2,247
	当年合同签约金额	71,475	65,197
	累积已完成合同金额	53,571	74,738

资料来源：公司提供

公司与客户主要按照合同和项目进度结算，分期收款，一次性付款项目较少，通常为签约后收取20%~30%的合同款，系统上线收取20%~30%，系统初验收取20%，系统终验收取20%~30%，系统运维（即质保期，1~3年不等）收取10%~15%，通常账期在一个月以内。

总体看，2018年，公司管理软件业务新签合同数量有所下降，但2018年公司项目执行及完工验收情况较好。公司软件业务板块客户以政府部门与大型央企为主，客户较为分散，但存在一定的季节性波动风险。

（2）数字传播业务

公司数字传播业务目前由子公司北京亿起联科技有限公司（以下简称“亿起联科技”）、北京瑞意恒动科技有限公司（以下简称“瑞意恒动”）、上海移通和久其数字传播有限公司（以下简称“久其数字”）具体运营，亿起联科技、瑞意恒动主要从事移动互联网广告服务业务，目前亿起联科技主营业务范围主要涵盖国内移动广告营销平台（点入移动）和全球移动广告营销平台（Panda Mobo）两大板块，其中点入移动业务由于优化业务结构，于2017年削减部分业务线，2018年收入较上年变化不大；Panda Mobo业务借助“一带一路”政策红利以及国家品牌战略的全面推进，大力发展以大数据产品为核心的政企业务，推出了大型国企出海、旅游出海等业务，相继签约茅台集团、人民日报、中国国际广播电台、河南省旅游发展委员会和厦门市旅游发展委员会等客户，收入较上年增长45.07%至5.46亿元。瑞意恒动主营业务范围包含社会化营销业务，得益于口碑营销的效果优势，公司社会化营销业务发展迅速，2018年社会化营销业务收入达到2.04亿元，较上年增长63.50%。上海移通主要业务为向客户提供移动信息服务，2018年实现收入6.40亿元，对公司数字传播业务收入形成较大补充。2018年9月6日，公司将“数字营销运营平台”项目的实施主体变更为久其数字，并对其增资14,589.35万元。2018年，久其数字实现收入0.86亿元，其主要业务为大数据精准营销。

表5 2017~2018年数字传播营业收入情况（单位：万元、%）

项目	2017年		2018年	
	收入	占比	收入	占比
点入移动	24,320.95	19.02	25,380.37	14.67
PandaMobo	37,651.32	29.45	54,621.56	31.57
瑞意恒动	12,461.24	9.75	20,373.88	11.78
上海移通	53,265.05	41.66	64,038.17	37.01

久其数字	168.24	0.13	8,598.46	4.97
合计	127,698.56	100.00	173,012.44	100.00

资料来源：公司提供

注：上海移通2017年营业收入为其全年数据，非并表期间数据。

点入移动

点入移动业务主要为移动应用广告主提供移动应用内的广告推广服务，实现移动互联网广告投放、广告效果监测、广告目标受众数据挖掘、云端控制服务等一站式移动营销解决方案。目前亿起联科技提供的移动广告产品主要包括积分墙广告、插屏广告和全屏广告等。

客户集中度方面，亿起联科技点入移动前五大合作媒体客户分成额在广告业务成本中占比为61.99%，较上年大幅提升，主要系公司优化业务结构，聚焦优质媒体渠道所致，集中度很高。

表6 2017~2018年亿起联科技点入移动前五大合作媒体情况（单位：万元、%）

年份	媒体名称	采购额	在广告业务成本中占比
2017年	媒体1	3,788.93	18.87
	媒体2	2,567.85	12.79
	媒体3	1,089.62	5.43
	媒体4	705.07	3.51
	媒体5	353.80	1.76
	合计	8,505.27	42.36
2018年	媒体1	9,897.49	44.80
	媒体2	1,060.86	4.80
	媒体3	1,037.94	4.70
	媒体4	886.10	4.01
	媒体5	812.76	3.68
	合计	13,695.15	61.99

资料来源：公司提供

亿起联科技与合作媒体的分成比例通常为三七分成，即亿起联科技获得广告收入的30%，根据合作媒体的流量规模、流量质量、市场前景及合作关系等不同，分成比例有所差异。

2018年，点入移动的AMO（App Store Marketing Optimization，即应用商店营销优化）因苹果公司App Store审核政策调整的变化，在报告期下滑严重。为积极应对，点入移动逐步深度整合积分墙与AMO业务，建立媒体质量模型库，进一步完善关键词优化、榜单优化、热搜榜等各维度的App Store效果营销服务。同时，通过不断加强图文和视频创作能力，提升媒介代理业务的附加值，获得了客户的认可。亿起联科技点入移动业务的服务的广告主涵盖电商、金融、游戏、工具、娱乐等客户领域。2018年，亿起联科技点入移动业务来源于前五大客户的收入在广告收入中占比50.88%，客户集中度较上年大幅上升。

表7 2017~2018年亿起联科技点入移动前五大合作客户情况（单位：万元、%）

年份	广告主名称	广告收入	在广告收入中占比
2017年	单位1	2,337.48	3.77
	单位2	1,549.25	2.50
	单位3	956.48	1.54

	单位 4	918.72	1.48
	单位 5	764.15	1.23
	合计	6,526.08	10.53
2018 年	单位 1	5,660.22	22.30
	单位 2	2,409.58	9.49
	单位 3	2,199.71	8.67
	单位 4	1,636.37	6.45
	单位 5	1,008.32	3.97
	合计	12,914.2	50.88

资料来源：公司提供

2018 年，点入移动业务对广告主的计价方式主要包括 CPA、CPS 和 CPD 等，CPC 计价方式占比很小。亿起联科技根据市场行情、广告主对推广效果的要求、推广意愿、市场地位与合作关系等因素，针对不同的广告主确定不同的 CPA、CPS 及 CPD 单价。2018 年，亿起联科技点入移动业务 CPA 加权平均单价为 1.87 元，较上年变化不大；定价按收入分成比例进行计算，分成比例基本为 3:7 或 2:8（7 成或 8 成为点入收入比例）。亿起联科技与广告主的结算方式未发生变化，主要方式为每月月底对月度广告激活或点击数据等进行核对，按照最终确认的数据进行结算，账期通常为 2~3 个月。

PandaMobo

PandaMobo 是亿起联科技旗下海外业务平台，主要为广告主提供一站式互联网营销服务。PandaMobo 主要合作的海外媒体包括 Twitter Asia Pacific Pet.Ltd、BLUEFOCUS INTERNATIONAL LIMITED、Facebook Ireland Limited、Google Asia Pacific Pte Ltd、PAPAVA GROUP CO.,LIMITED. 等，2018 年，前五大合作媒体采购额在广告业务成本中占比为 93.58%，整体集中度很高。

PandaMobo 目前能够为合作伙伴提供全球 180 个国家和地区、囊括 50 余种语言的服务，广告创意月均覆盖超过 20 亿人次，并持续上升，目前已拥有较为丰富的海外媒体平台投放经验。目标客户囊括了国内领先的 App、电商、手游等类型，包括网易游戏、Tik Tok（抖音短视频国际版）、快手等，2018 年，前五大客户广告收入占比为 61.13%，较上年上升 23.91 个百分点，客户集中度很高。

PandaMobo 主要与海外媒体合作开展海外营销，但由于国外市场环境变化存在不确定性，且其合作媒体集中度较高，若市场环境或合作媒体合作关系发生变化，可能对 PandaMobo 业绩造成一定影响。

瑞意恒动

瑞意恒动主要为国内近百家汽车、科技、电商、互联网和大旅游等领域知名广告主提供社会化整合数字营销服务，业务内容涵盖营销策划、媒介投放、微商城系统和社会化客户关系管理四个方面。自 2017 年瑞意恒动自主研发的自媒体全自助广告平台正式上线，2018 年瑞意恒动自媒体投放业务规模显著扩大，并成功与多个大型 4A 公司签署了年度框架协议，以及与多个国内外知名品牌直客达成了战略合作。2018 年，瑞意恒动前五大供应商分别为北京微明互动信息技术有限公司、杭州沧浪健康管理公司、上海皓枕信息科技中心、厦门十点文化传播有限公司和青岛视觉志文化传媒有限公司，占瑞意恒动总成本的比重为 10.19%，集中度较低；瑞意恒动前五大客户分别为亚马逊（中国）投资有限公司、北京汽车销售有限公司、珠海随变科技有限公司、凯帝珂广告（上海）有限公司和上海乾扬传媒有限公司，占瑞意恒动总收入的比重为 47.78%，客户

集中度较高。

上海移通

上海移通是国内专业移动信息应用解决方案提供商，与中国移动、中国联通、中国电信等三大基础电信运营商均建立长期合作关系。上海移通以 B2B2C 为核心商业模式，向客户提供面向其终端用户的高质量的移动信息推送服务。上海移通通过向客户提供移动信息服务并收取服务费用。

上海移通主要采购方包含直接向三大基础电信运营商采购或者第三方同业代理企业采购两种模式，主要成本是就是移动信息分发成本；2018 年上海移通前五大供应商采购金额合计占 50.02%，集中度较高，但较去年有所下降。上海移通与供应商的结算方式一般是后付费模式，也有特殊情况下采取预付费。

表 8 2017~2018 年上海移通前五大供应商情况（单位：万元、%）

年份	供应商名称	采购金额	占比
2017 年	单位 1	10,198.19	34.17
	单位 2	7,537.11	25.25
	单位 3	1,706.29	5.72
	单位 4	1,685.43	5.65
	单位 5	1,249.79	4.19
	合计	22,376.81	74.97
2018 年	单位 1	9,490.33	19.35
	单位 2	5,660.38	11.54
	单位 3	4,103.35	8.37
	单位 4	3,349.31	6.83
	单位 5	1,933.22	3.94
	合计	24,536.59	50.02

资料来源：公司提供

上海移通在金融（如友邦保险、银联）、电子商务（如美团大众点评、拉扎斯、苏宁集团和贝塔斯曼）、快速消费品（如星巴克咖啡、Gap 服装）、休闲娱乐（如迪士尼）等多个领域拥有众多大型企业客户；目前，上海移通已为数千家企业提供了移动信息应用解决方案和通讯服务，业务规模覆盖超过 10 亿手机用户。2018 年，上海移通前五大客户营业收入合计占比分别为 45.83%，较上年基本持平，客户集中度一般。公司向客户的收费结算模式主要也是后付费模式，同时对部分尚在成长期的小客户采取预付费模式结算，结算账期一般为一个月左右。

总体看，2018 年，公司以海外业务为主的 PandaMobo 和以社会化营销业务为主的瑞意恒动收入增长较快。

（3）智慧法院业务

公司智慧法院业务主要由子公司华夏电通运营，2018 年，华夏电通继续加大智慧法院业务推进力度，实现收入 2.92 亿元，较上年增长 29.81%，其中数字庭讯产品及解决方案仍为华夏电通收入的主要来源，占比达到 99.17%；智能视讯应用产品及解决方案收入 130.15 万元，较上年大幅增长，但占比很小；2018 年华夏电通新增网络及视频系统建设及运维服务业务，实现收入 111.49 万元。

表 9 2017~2018 年华夏电通营业收入情况（单位：万元、%）

项目	2017 年		2018 年	
	收入	占比	收入	占比
传统业务（数字庭讯产品及解决方案等）	18726.46	83.14	21547.10	73.69
智慧业务（智慧法庭、智慧检务等产品及解决方案）	3798.89	16.86	7692.21	26.31
合计	22,525.35	100.00	29239.31	100.00

资料来源：公司提供

原材料采购方面，华夏电通产品成本主要为硬件设备等，其他人工成本及研发费用等均计入管理费用。华夏电通硬件采购主要包括芯片、电子元器件、线缆、机箱等原材料和电视机、摄像头、麦克风、电脑、视频会议终端等外购设备，均为自行采购。2018 年，华夏电通数字庭讯业务前五大供应商包括北京电通纬创电子技术有限公司、北京华夏电通信息技术有限公司、深圳市东微智能科技股份有限公司、北京腾辉佳丽科技有限公司和阿里云计算有限公司，采购金额合计为 0.35 亿元，占比达到 42.65%，集中度较高。

产品销售方面，华夏电通采取直接销售和间接销售相结合的销售模式，直接销售为华夏电通直接参与项目招投标并全面负责解决方案实施，客户以各级法院为主，还有部分政府和企事业单位客户；间接销售为公司在各地区建立区域合作伙伴，由当地的合作伙伴（通常为系统集成商）利用其有效销售渠道进行项目的投招标，公司凭借其良好的市场口碑和稳定的产品价值提供相关的产品及服务，进一步获取更多的市场份额，扩大品牌影响力。2018 年，公司分别实现间接和直接销售 1.98 亿元和 0.94 亿元，分别较上年增长 30.61% 和 28.16%，主要系公司根据市场因素和具体项目情况选择不同的销售方式所致。

表 10 2017~2018 年华夏电通各销售渠道收入情况（单位：万元、%）

项目	2017 年		2018 年	
	收入	占比	收入	占比
间接销售	15,168.86	67.34	19,811.38	67.76
直接销售	7,356.50	32.66	9,427.93	32.24
合计	22,525.35	100.00	29,239.31	100.00

资料来源：公司提供

截至 2018 年底，华夏电通下游客户总量约 2,257 个，其中法院客户 1,838 个，公安客户 21 个，企业客户 283 个，政府客户 90 个。检察院 22 家。从法院客户层级来看，公司目前业务已覆盖高级人民法院 21 家，中级人民法院 191 家，基层人民法院 1,621 家。从客户集中度来看，数字庭讯业务前五大客户销售额占比 26.53%。华夏电通与下游客户的结算主要以一次性收款为主，部分法院客户采取分期收款的方式，分期收款的一般节点为：到货收取 30% 左右，验收后累计收取 90% 左右，尾款 10% 左右至服务期结束后支付。

总体看，2018 年，华夏电通数字视讯业务收入规模较上年有所增长，在法院领域具有一定的市场份额和影响力，公司根据市场因素和具体项目情况选择不同的销售方式，但对当地系统集成商的间接销售较为依赖。

3. 重大事项

（1）公司收到关于违反披露规则的监管函

根据深交所中小板公司管理部于 2019 年 6 月 6 日对公司出具的《关于对北京久其软件股份有

限公司的监管函》(中小板监管函【2019】第93号),公司于2018年10月25日披露《2018年第三季度报告》,预计2018年度归属于上市公司股东的净利润为31,000万元至36,000万元不准确,与公司实际于2019年4月30日披露的2018年年度报告中的实际净利润为-84,146.43万元差异较大。公司未能及时、准确地履行相关信息披露义务。

公司的上述行为违反了深交所《股票上市规则(2018年4月修订)》第2.1条、第11.3.3条和本所《股票上市规则(2018年11月修订)》第2.1条、第11.3.3条的规定。公司董事长赵福君、董事兼总裁施瑞丰、董事兼副总裁兼财务总监邱安超未能恪尽职守、履行诚信勤勉义务,违反了本所《股票上市规则(2018年4月修订)》第2.2条、第3.1.5条、第3.1.6条和本所《股票上市规则(2018年11月修订)》第2.2条、第3.1.5条、第3.1.6条的规定,对公司上述违规行为负有重要责任。

监管责令公司董事会充分重视上述问题,吸取教训,及时整改,杜绝上述问题的再次发生。

(2) 公司全职子公司三名员工存在不法行为,上海、北京两地公安机关均已立案

根据公司于2019年2月28日发布的《关于子公司上海移通网络有限公司重大事项的公告》称,对上海移通完成收购后,公司向其委派两名董事进入上海移通董事会,并委派监事和财务总监各一名。收购以来,公司相关部门积极推动业务融合及集团化管理相关工作,但上海移通总经理宦一鸣(AMYYIMINGHUAN)等管理团队人员屡次以对赌期经营独立和不得干扰企业经营为由,不予积极配合或拖延配合。2019年1月初,公司向上海移通派驻工作小组实施子公司业务审计,经发现上海移通三名员工存在大量伪造、私刻客户单位公章的不法行为,为维护公司合法利益,公司当即于2019年2月26日向公安机关报案。

根据公司于2019年2月28日发布《北京久其软件股份有限公司关于收到公安机关立案通知的公告》称,上海与北京两地公安机关均认为该案符合刑事立案条件,已决定立案。

因维权结果存在一定的不确定性,公司利益或将面临较大损失,并且上海移通作为经营主体亦或因管理层变化、债权债务纠纷等情况出现经营风险。

整体看,公司内部控制存在重大缺陷。

4. 经营关注

(1) 公司管理软件和数字视讯业务存在季节波动性

公司管理软件和数字视讯业务客户群体主要为政府部门和大型企事业单位等,大多执行较为严格的财务预算和支出管理制度,通常在年初确定项目规划和支出安排,在下半年完成项目招标或项目验收相关工作,因此,公司收入及盈利的高峰期通常在每年的第三季度和第四季度,存在一定的季节波动性风险。

(2) 数字传播受外部环境影响承压

公司数字传播业务受外部环境影响较大,部分数字传播业务存在较高的客户集中度,且PandaMobo主要开展海外营销,国外市场环境存在不确定性;若市场环境或合作关系发生变化,可能对公司业绩造成一定影响。

(3) 公司内部控制存在重大缺陷

公司内控制度能力较差,2018年子公司上海移通财务报表数据真实性存疑,上海移通三名员工存在伪造、私刻客户单位公章的不法行为。若公司在管理能力上无法有效改善,或将会为公司带来进一步的经营和管理风险。

(4) 商誉减值风险

近年来，公司频繁并购活动产生的商誉规模较大，2018年，公司对亿起联科技、瑞意恒动科技和上海移通计提大额商誉减值准备，导致公司出现亏损。未来如被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉将面临继续减值风险。

5. 未来发展

公司将不断深化各行业领域大数据融合应用，致力于成为国内专业的 B2B2C 的大数据综合服务提供商，持续推进政府大数据、企业大数据的发展。公司将以数据驱动业务发展，在咨询、规划、研发、实施、运维、服务等价值链的各个环节，充分发挥技术、平台和人才优势，做精底层基础平台，做大中层产品及解决方案，做强上层各重点行业及领域，不断提供完整的、有竞争优势的信息化产品解决方案。在稳步发展的同时，持续创新，聚焦前沿技术，继续发挥云计算、大数据、物联网及移动互联网等技术优势，整合产业资源、建立产业生态，给政府及企业客户带来更大的价值。

公司将以助力“数字中国”建设为契机，深度聚焦财政、交通、司法、民生、建筑、军工、通信等优势领域，根据行业与客户大数据应用需求为出发点，构建各类创新型大数据解决方案。此外，在保障区域业务延续性的同时，大力开拓地方市场，以点带面，形成协同发展的格局，扩大规模效益。公司将加快整合数字营销业务板块，推进营销和技术的深度融合，深化与全球顶级媒体平台的合作。同时，以数字营销 4.0 技术平台为核心，集合更多大数据、机器学习和 AI 等技术，通过 Join SCRM、自媒通、Panda Compass、Panda Engine 以及 JoinChat 等应用产品及解决方案，为客户提供更加专业化、场景化的技术营销服务。以集团化整体视角，在“管理软件与数字传播协同发展”的战略目标下，以客户和市场需求为导向，推动围绕政府大数据、企业大数据、司法大数据、营销大数据的整体性产品与解决方案体系的不断完善，挖掘市场空间，为客户提供多元化的整体解决方案，增进客户服务粘性，提升市场销售能力，从而巩固核心竞争力及盈利能力。

总体看，公司积极发展主营业务，公司战略基本可行。

六、财务分析

公司 2018 年度合并财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了带保留意见和强调事项的审计结论。

导致保留意见的事项为：久其软件下属子公司上海移通相关款项回收的不确定性，对中云通科技股份有限公司等 2 家单位的往来款项合计 3,400.00 万元全额计提了坏账准备。同时，上海移通在其他应付款中列示了北京凌渡科技有限公司等 7 家单位的往来余额合计 4,612.95 万元。在审计过程中，审计师无法获取充分、适当的审计证据以判断与上述单位资金往来的款项性质及目的。因此，无法确定上述款项的列报是否正确，是否有必要对相应的余额及坏账准备项目做出调整。

强调事项段：2019 年 1 月初，公司对下属子公司上海移通派驻工作小组实施子公司业务审计，发现上海移通三名员工存在伪造、私刻客户单位公章的不法行为，并于 2019 年 2 月 26 日向公安机关报案。截至 2019 年 4 月 25 日，公司已收到上海与北京两地公安机关出具的立案通知文件，分别对公司所举报的伪造公章一案和被合同诈骗一案立案，目前案件侦查工作正在进行中，案件情况存在不确定性。根据公司与上海移通原实际控制人签署的收购协议约定，业绩补偿承诺方应于 2018 年度上海移通专项审计报告出具后一个月内向公司支付业绩补偿款。但可能受公安机关案件调查、债权债务纠纷、业绩补偿承诺方履约意愿及履约能力等的影响，可能存在公司主张的业

绩补偿款不能按期足额获得业绩对赌补偿款的风险。

公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》的披露规定编制财务报表。2018年，公司纳入合并范围子公司以设立的方式增加1家，以注销的方式减少1家，可比性较强。

截至2018年底，公司合并资产总额32.77亿元，负债合计21.10亿元，所有者权益（含少数股东权益）11.67亿元，其中归属于母公司所有者权益11.34亿元。2018年，公司实现营业收入27.20亿元，净利润（含少数股东损益）-8.27亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润-8.41亿元；经营活动产生的现金流量净额4.42亿元，现金及现金等价物净增加额-1.38亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额29.37亿元，负债合计18.42亿元，所有者权益（含少数股东权益）10.95亿元，其中归属于母公司所有者权益10.68亿元。2019年1~3月，公司实现营业收入5.23亿元，净利润（含少数股东损益）-0.65亿元。其中，归属于母公司所有者的净利润-0.59亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.13亿元，现金及现金等价物净增加额-3.09亿元。

1. 资产质量

截至2018年底，公司合并资产总额32.77亿元，较年初下降30.39%，主要系非流动资产大幅下降所致；其中流动资产占63.28%，非流动资产占36.72%，流动资产占比较年初上升11.40个百分点，公司资产以流动资产为主。

截至2018年底，公司流动资产规模20.74亿元，较年初下降15.10%，主要系货币资金及其他流动资产大幅下降所致；公司流动资产主要由货币资金（占38.29%）、应收账款（占24.96%）和其他流动资产（占21.51%）构成。

截至2018年底，公司货币资金7.94亿元，较年初下降14.90%，主要系用于支付股权对价款和募投项目支出所致；公司货币资金主要由银行存款（占97.13%）构成，其中货币资金受限比例为2.77%，受限比例很低。

截至2018年底，公司应收账款账面价值5.18亿元，较年初增长6.02%；采用账龄法计提坏账准备的应收账款余额为5.18亿元（占96.19%），1年以内的占比为90.90%，1~2年的占比为4.13%，整体账龄较短；公司应收账款计提坏账准备0.21亿元，计提比例为2.61%；应收账款前五大欠款单位金额合计为1.16亿元，占比为21.59%，集中度一般。

截至2018年底，公司应收保理费1.30亿元，较年初下降48.59%，主要系保理业务因久金归还银行借款降低业务规模以及计提坏账损失所致所致。

截至2018年底，公司其他流动资产4.46亿元，较年初下降22.23%，主要系随着募投项目的投资进程闲置募集资金理财规模下降所致。

截至2018年底，公司非流动资产12.03亿元，较年初下降46.87%，主要系大幅计提商誉减值所致；公司非流动资产主要由长期股权投资（占10.79%）、固定资产（占18.83%）、在建工程（占6.75%）、无形资产（占8.26%）和商誉（占49.96%）构成。

截至2018年底，公司长期股权投资1.30亿元，较年初小幅下降2.82%，主要系公司所持有的处置部分参股公司所致，较年初变化不大。

截至2018年底，公司固定资产2.27亿元，较年初小幅下降3.37%，较年初变化不大；固定资产主要由房屋及建筑物（占84.36%）、电子设备（占10.91%）和运输设备（占4.02%）构成；固定资产累计计提折旧0.99亿元，固定资产成新率为70.99%，成新率尚可。

截至 2018 年底，公司在建工程 0.81 亿元，全部为久其政务研发中心建设项目的工程投入，较年初增长 60.80%，累计投入占预算 27.46%，未来仍需投入较大，公司存在一定资金支出压力。

截至 2018 年底，公司无形资产 0.99 亿元，较年初下降 18.99%，主要系合并上海移通时对其无形资产增值部分全额计提减值准备所致；无形资产主要为外购软件（占 18.94%）、自主研发（占 58.81%）和土地使用权（占 18.99%）等。

截至 2018 年底，公司商誉 6.01 亿元，较年初下降 64.18%，主要系对子公司亿起联科技、瑞意恒动科技和上海移通计提商誉减值准备所致，其中，子公司北京亿起联科技有限公司因业绩下滑，公司对其商誉计提减值 4.09 亿元，占其账面原值 91.74%；子公司北京瑞意恒动科技有限公司因市场竞争加剧导致毛利率下滑的原因，公司对其商誉计提减值 0.20 亿元，占其账面原值 11.49%；子公司上海移通网络有限公司因业绩下滑以及公司在对其进行审计的过程中发现存在一定的经营风险，公司对其全额计提商誉减值，共计 6.48 亿元。公司商誉减值规模较大，对公司盈利水平和资产质量均造成很大影响。截至 2018 年底，公司商誉规模仍较大，未来若被收购公司经营不达预期，公司商誉仍存在减值风险。

受限资产方面，截至 2018 年底，公司受限资产合计为 0.91 亿元，占总资产比例为 2.77%，受限比例很低。其中，受限固定资产和无形资产主要系抵押物北京经济技术开发区西环中路 6 号、北京市西城区国英园 1 号楼 11 层 1102 号和北京市西城区国英园 1 号楼 1302 号按成本法计量所形成的固定资产和无形资产，实际抵押价值合计为 3.98 亿元。

表 11 截至 2018 年底，公司资产受限情况（单位：亿元、%）

项目	受限原因	受限金额	占总资产的比例
货币资金	银行承兑汇票保证金、履约保证金	0.22	0.67
固定资产	长期借款抵押	0.66	2.02
无形资产	长期借款抵押	0.03	0.08
合计	--	0.91	2.77

资料来源：公司审计报告

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 29.37 亿元，较年初下降 10.39%，主要系流动资产减少所致；其中流动资产占 58.87%，非流动资产占 41.13%，流动资产占比较年初下降 4.41%，资产结构以流动资产为主。截至 2019 年 3 月底，公司货币资金 4.85 亿元，较年初下降 38.94%，主要系支付股权对价款所致。

总体看，2018 年底，受商誉减值影响，公司资产规模大幅下降；流动资产中货币资金占比较高，但公司应收账款规模较大，对资金形成较大占用；非流动资产规模因商誉计提减值较大而下降较多，公司整体资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

负债

截至 2018 年底，公司负债规模 21.10 亿元，较年初增长 8.57%，主要系非流动负债增长所致；其中流动负债占 56.35%，非流动负债占 43.65%，非流动负债占比大幅上升但仍以流动负债为主。

截至 2018 年底，公司流动负债 11.89 亿元，较年初下降 8.43%；公司流动负债主要由短期借款（占 11.34%）、应付账款（占 15.44%）、预收款项（占 5.77%）、应付职工薪酬（占 10.54%）和其他应付款（占 52.50%）。

截至 2018 年底，公司短期借款 1.35 亿元，较年初下降 27.45%，主要系归还部分借款所致，短期借款中保证借款占比 85.17%，其他为信用借款；公司应付账款 1.84 亿元，较年初下降 15.60%，主要系媒体资源采购部分多采用预付形式所致；公司应付职工薪酬 1.25 亿元，较年初增长 24.39%，主要系人工成本增长所致；公司其他应付款 6.24 亿元，较年初下降 1.10%，其他应付款主要由股权款（占 82.93%）、往来款（占 9.06%）和限制性股票回购义务（占 4.78%）构成。

截至 2018 年底，公司非流动负债 9.21 亿元，较年初增长 42.79%，主要系新增长期借款所致；公司非流动负债主要由长期借款（占 27.35%）和应付债券（占 71.61%）构成。

截至 2017 年底，公司无长期借款。截至 2018 年底，公司新增长期借款 2.52 亿元，全部为抵押借款，用于收购上海移通 49% 股权，出借方为中国工商银行北京经济开发区支行，抵押物为公司位于北京的三块土地及房产，并质押上海移通 100% 股权。

截至 2018 年底，公司应付债券 6.60 亿元，较年初增长 4.95%，主要系“久其转债”。

截至 2018 年底，公司全部债务总额 10.47 亿元，较年初增长 27.99%，主要系新增长期借款所致。其中，短期债务占 12.90%，长期债务占 87.10%，以长期债务为主；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 64.40%、47.29% 和 43.87%，分别较 2017 年上升 23.11 个百分点、24.46 个百分点和 25.34 个百分点。整体看，公司债务负担大幅加重。

截至 2019 年 3 月底，公司负债规模 18.42 亿元，较年初下降 12.74%，主要系流动负债中其他应付款大幅下降所致；其中流动负债占 42.32%，非流动负债占 57.68%。公司流动负债占比较年初下降 14.02 个百分点，公司负债结构较年初变化较大，负债结构以非流动负债为主。

截至 2019 年 3 月底，公司债务总额 11.66 亿元，较年初增长 11.37%，主要系长期借款增长所致；其中，短期债务占 9.63%，长期债务占 90.37%，以长期债务为主。截至 2019 年 3 月底，短期债务 1.12 亿元，较年初下降 16.85%，主要系偿还短期借款所致；长期债务 10.54 亿元，较年初增长 15.55%。

总体看，截至 2018 年底，公司负债规模有所增加，流动负债占比大幅下降，整体债务负担大幅加重。

所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 11.67 亿元，较年初下降 57.79%，主要系资本公积和未分配利润大幅下降所致。截至 2018 年底，公司资本公积 2.59 亿元，较年初下降 70.96%，主要系收购上海移通少数股东股权冲减资本溢价所致。截至 2018 年底，公司未分配利润-0.34 亿元，较年初减少 8.63 亿元，主要系公司大幅亏损所致。截至 2018 年底，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益为 11.34 亿元，主要由股本（占 62.73%）、其他权益工具（占 13.63%）、资本公积（占 22.84%）和盈余公积（占 6.39%）构成。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 10.95 亿元，较年初下降 6.14%；所有者权益中归属于母公司所有者权益为 10.68 亿元，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，截至 2018 年底，受公司大幅亏损影响，公司所有者权益大幅减少，公司所有者权益中股本占比较大，资本公积和未分配利润大幅下降，所有者权益结构稳定性较差。

3. 盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 27.20 亿元，同比增长 36.55%，主要系管理软件业务增长所致；公司营业成本 15.60 亿元，同比增长 55.00%，增速快于营业收入同比增速，主要系成本占比较大的数字营销业务行业竞争加剧所致；净利润-8.27 亿元，同比下降 340.65%，主要系计提大额商誉

减值所致。

从期间费用来看，2018年，公司费用总额为8.27亿元，同比增长25.04%，主要系财务费用和销售费用增长所致。2018年，公司期间费用中销售费用占13.44%，管理费用占48.65%，财务费用占4.93%，研发费用占32.97%。随着公司业务规模扩大，2018年，公司销售费用1.11亿元，同比增长29.26%；管理费用4.02亿元，同比增长23.28%；研发费用2.73亿元，同比增长17.13%；财务费用0.41亿元，同比增长129.24%，主要系有息债务规模增长所致。2018年，公司费用收入比为30.40%，较2017年下降2.80个百分点，期间费用对营业利润影响较大。

2018年，公司资产减值损失为11.79亿元，较2017年增长214.70倍，主要系公司大幅计提商誉减值损失所致；公司其他收益0.29亿元，较上年同期变化不大，主要因增值税退税和资产相关的政府补助产生；投资收益0.24亿元，较上年新增0.19亿元，主要因闲置募集资金理财获得的收益增加所致；营业外收入为0.13亿元，主要为收益相关的政府补助；公司利润主要来自于主营业务。

从盈利指标看，2018年，公司营业利润率为42.09%，较上年下降6.59个百分点；受公司计提资产减值损失影响，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为-26.73%、-18.62%和-42.09%，分别较上年下降39.25个百分点、29.31个百分点和55.98个百分点，盈利能力大幅下降。

2019年1~3月，公司实现营业收入5.23亿元，较上年同期增长25.01%；公司实现利润总额-0.63亿元，较上年同期减少3.38倍，主要系子公司业绩持续下滑的同时成本及期间费用增加所致；净利润-0.65亿元，较上年同期减少4.45倍。

总体看，2018年，公司收入规模大幅增长，但由于公司计提大额商誉减值准备，公司营业利润出现大额亏损，整体盈利能力大幅恶化。

4. 现金流

从经营活动情况来看，2018年，公司经营活动现金流入为29.57亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为28.69亿元，同比增长49.08%，主要系报告期内公司业务经营规模扩大所致；公司经营活动流出为25.15亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金为16.30亿元，同比增长44.36%。受上述因素的综合影响，2018年，公司经营活动产生的现金流净额为4.42亿元，同比增长245.75%。从收入实现质量看，2018年，公司现金收入比为105.48%，较上年上升8.87个百分点，公司收入实现质量有所提高。

从投资活动情况来看，2018年，公司投资活动现金流入为17.60亿元，其中收回投资收到的现金为17.34亿元，同比新增16.58亿元；公司投资活动流出为22.46亿元，其中投资支付的现金为21.77亿元，同比增长214.55%，主要系支付股权对价款所致。受上述因素的综合影响，2018年，公司投资活动现金净流出4.86亿元，同比下降36.92%，净流出规模有所下降。

从筹资活动情况来看，2018年，公司筹资活动现金流入为4.79亿元，其中吸收投资收到的现金为0.12亿元，同比下降76.94%，主要系上年公司发行可转债导致上年筹资收到现金较多所致；公司筹资活动流出为5.75亿元，其中偿还债务支付的现金为2.46亿元，同比增长2,475.92%，主要系用于偿还银行借款所致。受上述因素的综合影响，2018年，公司筹资活动现金净流出0.96亿元，由上年的净流入转为净流出。

2019年1~3月，公司经营活动现金净流出2.13亿元；公司投资活动现金净流出1.97亿元；公司筹资活动产生的现金流净额为1.01亿元。

总体看，2018年，公司经营活动现金流保持净流入，投资活动主要为购买及赎回理财产品，流出规模有所下降，筹资活动现金转为净流出。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2018年底，公司流动比率与速动比率由2017年底的1.88倍和1.84倍下降至1.74倍和1.72倍；2018年公司现金短期债务比由2017年底的4.93倍上升至5.97倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力较强。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，截至2018年底，公司EBITDA为-7.02亿元，同比下降259.80%；其中，利润总额为-7.96亿元，计入财务费用的利息收入0.53亿元，摊销0.22亿元，折旧0.20亿元。2018年，公司EBITDA全部债务比和EBITDA利息倍数由2017年的0.54倍和19.66倍分别下降至-0.67倍和-13.31倍，公司EBITDA对全部债务和利息无保障能力。整体看，公司长期偿债能力大幅下降。

根据中国人民银行企业征信报告（机构信用代码：G1011010800714360A），截至2019年5月22日，公司未结清和已结清信贷信息中无不良或关注类信息，公司过往债务履约情况良好。

截至2019年3月底，公司获得银行授信额度合计10.20亿元，其中已使用额度6.63亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

截至2019年3月底，公司无对外担保和重大诉讼及仲裁情况。

总体看，公司短期偿债能力较强，但长期偿债能力大幅下降，但考虑到公司过往债务履约情况良好，其整体偿债能力较强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2018年底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达8.06亿元，为“久其转债”本金（余额7.80亿元）的1.03倍，公司现金类资产对“久其转债”的覆盖程度较好；截至2018年底，公司净资产达11.25亿元，为“久其转债”本金（余额7.80亿元）的1.44倍，公司现金类资产和净资产对“久其转债”按期偿付的有积极的保障作用。

从盈利情况来看，2018年，公司EBITDA为-7.02亿元，为“久其转债”本金（余额7.80亿元）的-0.9倍，公司EBITDA无法对“久其转债”形成覆盖。

从现金流情况来看，公司2018年经营活动产生的现金流入量29.57亿元，为“久其转债”本金（余额7.80亿元）的3.79倍，公司经营经营活动现金流入量对“久其转债”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内领先的管理软件提供商，在行业经验、客户资源、技术水平等方面具有一定的竞争优势，公司对“久其转债”的偿还能力较强。

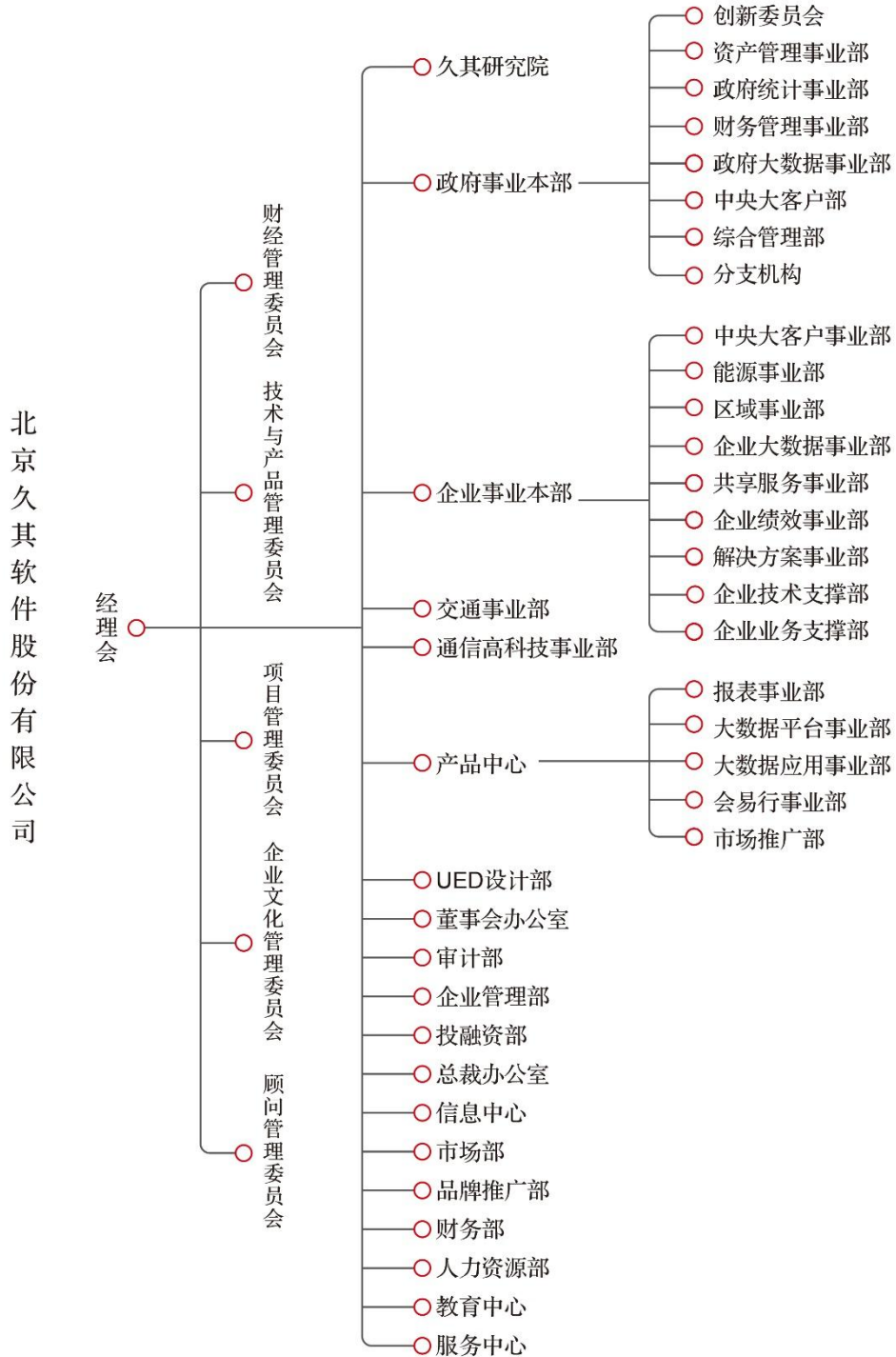
八、综合评价

跟踪期内，公司作为国内领先的管理软件提供商，行业经验丰富，客户资源优质，公司在行业内仍拥有一定竞争力。2018年，公司计提大额商誉减值，导致公司营业利润出现大额亏损，资产和净资产规模大幅下降，盈利能力和偿债能力均大幅恶化。此外，公司还被出具了带保留意见和强调事项的审计结论，且财务报告内部控制和非财务报告内部控制均存在重大缺陷。同时，联合评级也关注到公司整体债务负担大幅加重、大额应收账款对运营资金存在明显占用以及期间费

用对营业利润影响较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

综上，联合评级下调公司主体信用等级为 A+，评级展望为“稳定”；同时下调“久其转债”的债项信用等级为 A+。

附件 1 北京久其软件股份有限公司 组织机构图



附件 2 北京久其软件股份有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	47.08	32.77	29.37
所有者权益 (亿元)	27.64	11.67	10.95
短期债务 (亿元)	1.89	1.35	1.12
长期债务 (亿元)	6.29	9.12	10.54
全部债务 (亿元)	8.18	10.47	11.66
营业收入 (亿元)	19.92	27.20	5.23
净利润 (亿元)	3.44	-8.27	-0.65
EBITDA (亿元)	4.39	-7.02	--
经营性净现金流 (亿元)	1.28	4.42	-2.13
应收账款周转次数 (次)	4.89	5.39	--
存货周转次数 (次)	16.45	38.69	--
总资产周转次数 (次)	0.53	0.68	0.14
现金收入比率 (%)	96.61	105.48	110.46
总资本收益率 (%)	12.52	-26.73	--
总资产报酬率 (%)	10.69	-18.62	--
净资产收益率 (%)	13.89	-42.09	-3.38
营业利润率 (%)	48.68	42.09	23.65
费用收入比 (%)	33.19	30.40	35.79
资产负债率 (%)	41.29	64.40	62.71
全部债务资本化比率 (%)	22.83	47.29	51.57
长期债务资本化比率 (%)	18.53	43.87	49.04
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.66	-13.31	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.54	-0.67	--
流动比率 (倍)	1.88	1.74	2.22
速动比率 (倍)	1.84	1.72	2.18
现金短期债务比 (倍)	4.93	5.97	4.71
经营现金流流动负债比率 (%)	9.85	37.19	-27.34
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.56	-0.90	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2、公司 2019 年一季度报表未经审计、相关指标未年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 3 有关计算指标的计算公式

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	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	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)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期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/本期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/本期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

 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 4 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。