

太极计算机股份有限公司

公开发行可转换公司债券跟踪评级报告（2020）

项目负责人：汪莹莹 yywang@ccxi.com.cn

项目组成员：贾晓奇 xqjia@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 6 月 5 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 0509 号

太极计算机股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司 & 贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“太极转债”的信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月五日

评级观点：中诚信国际维持太极计算机股份有限公司（以下简称“太极股份”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“太极转债”的信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了跟踪期内公司业务结构持续优化、客户资源稳定优质以及营业总收入大幅增加等方面的优势。同时，中诚信国际关注到新冠肺炎疫情对公司业务开拓和项目验收产生影响、经营活动净现金流明显弱化以及费用控制能力有待提升等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

太极股份（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	86.18	93.46	106.56	100.90
所有者权益合计（亿元）	28.12	30.37	34.23	34.36
总负债（亿元）	58.06	63.08	72.33	66.54
总债务（亿元）	10.26	10.08	20.88	20.11
营业总收入（亿元）	53.00	60.16	70.63	13.65
净利润（亿元）	2.86	3.15	3.40	0.13
EBIT（亿元）	3.39	3.61	4.01	--
EBITDA（亿元）	4.29	4.84	5.42	--
经营活动净现金流（亿元）	3.21	6.80	-2.83	-9.00
营业毛利率(%)	22.02	22.22	24.52	22.81
总资产收益率(%)	4.13	4.02	4.01	--
资产负债率(%)	67.37	67.50	67.88	65.94
总资本化比率(%)	26.74	24.91	37.89	36.91
总债务/EBITDA(X)	2.39	2.08	3.86	--
EBITDA 利息倍数(X)	10.13	13.41	11.94	--

注：中诚信国际根据 2017~2019 年审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理。

正 面

■ **业务结构持续优化。**2019 年公司业务结构持续优化，网络安全与自主可控、云服务和智慧应用与服务等战略性业务快速发展，对公司总体业绩贡献度有所提升，且上述业务较系统集成服务业务毛利率更高，业务结构优化带动营业毛利率上升。

■ **客户资源稳定优质。**公司作为中国电子科技集团有限公司（以下简称“中国电科”）和中国电子科技集团公司第十五研究所（以下简称“十五所”）下属从事信息技术应用创新的总体单位和软件与信息服务龙头龙头企业，依托强大的股东背景，在获取党政军以及大型中央企业订单方面具有显著的优势，在

党政、国防、公共安全、能源、交通等行业以及中央企业领域积累了大批稳定的优质客户资源。

■ **营业总收入大幅增加。**得益于软件及信息技术服务业良好的发展态势以及公司加强市场开拓力度，2019 年公司共签订合同总金额 114.80 亿元，同比增长 39.25%，带动当年营业收入大幅增长，同时也为后续收入实现提供一定保障。

关 注

■ **新冠肺炎疫情对公司业务开拓和项目验收产生影响。**2020 年新冠肺炎疫情持续蔓延，公司需现场支持的技术服务和软件招投标项目等进度受阻，对公司业务开拓和项目验收等方面产生不利影响，2020 年一季度收入和盈利水平受此影响均有所下滑，中诚信国际将对公司后续业务开展情况保持关注。

■ **经营活动净现金流明显弱化。**2019 年及 2020 年 1~3 月，公司经营活动净现金流分别为-2.83 亿元和-9.00 亿元，受应收账款增加影响由正转负，且 2020 年一季度缺口有所扩大，经营获现能力有待提升。

■ **费用控制能力有待提升，**随着市场拓展及人员支出增加，近年来公司期间费用率持续上升，2020 年 1~3 月上升至 21.16%，对利润形成侵蚀，公司费用控制能力有待提升。

评级展望

中诚信国际认为，太极计算机股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司市场竞争力显著提高，盈利能力和经营获现能力大幅增强，偿债指标明显优化。

■ **可能触发评级下调因素。**公司行业地位大幅下降，盈利能力显著弱化；债务规模持续攀升，偿债能力明显下降。

同行业比较

2019 年部分软件和信息技术服务企业主要指标对比表

公司名称	资产总额（亿元）	资产负债率(%)	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）
中国软件	67.44	59.05	58.20	1.42	9.89
中科软	51.28	60.52	54.99	3.86	3.89
神州信息	107.56	50.52	101.46	3.82	2.90
太极股份	106.56	67.88	70.63	3.40	-2.83

注：1、“中国软件”为“中国软件与技术服务股份有限公司”简称；“中科软”为“中科软科技股份有限公司”；“神州信息”为“神州数码信息服务股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债券情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额	存续期
太极转债	AA	AA	10.00 亿元	2019/10/21~2025/10/21

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2019]1573号文核准，公司公开发行可转换公司债券（债券简称“太极转债”）规模为10.00亿元，于2019年11月8日起在深圳证券交易所挂牌交易。本次债券期限为发行之日起6年（2019年10月21日~2025年10月21日），票面利率第一年为0.40%、第二年为0.60%、第三年为1.00%、第四年为1.50%、第五年为1.80%、第六年为2.00%，本次募集资金扣除发行费用后用于自主可控关键技术和产品研发及产业化项目、云计算中心和云服务体系建设项目、工业互联网服务平台建设项目等及补充流动资金。截至2019年末公司募集资金已使用3.60亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度GDP同比下滑6.8%，较去年底大幅回落12.9个百分点，自1992年公布季度GDP数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年GDP或同比增长2.5%左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3月份随着国内疫情防控成效显现、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受1-2月份经济近乎“停摆”、3月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降

幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致CPI高位运行，工业生产低迷PPI呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4月17日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完

善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

近期关注

2019年我国软件和信息技术服务业呈现平稳向好发展态势，软件技术加快向各领域渗透，未来软件行业发展前景良好；2020年一季度，受新冠肺炎疫情影响，行业收入明显下滑

2019 年，我国软件和信息技术服务业（以下简称“软件业”）呈现平稳向好发展态势，全国软件业规模以上企业超 4 万家，累计完成软件业务收入 71,768 亿元，同比增长 15.4%；全行业实现利润总额 9,362 亿元，同比增长 9.9%，收入和利润均保持较快增长。但软件出口形势仍处于低迷状态，2019 年，我国软件业实现出口 505.3 亿美元，同比下降 1.1%。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，需现

场支持的技术服务和软件招投标项目等进度受阻，全行业累计完成软件业务收入 14,087 亿元，同比下降 6.2%；实现利润总额 1,667 亿元，同比下降 13.1%；软件业实现出口 96 亿美元，同比下降 13.2%。

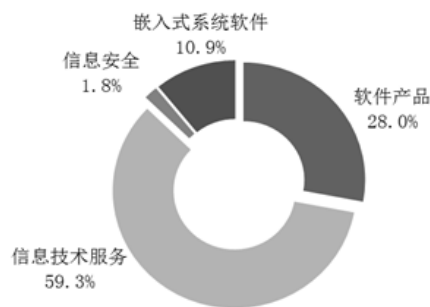
图 1：近年来我国软件业务收入增长情况



资料来源：中国工信部

分领域来看，软件产业收入来源主要包括软件产品、信息技术服务、信息安全产品和服务及嵌入式系统软件四个方面，其中，2019 年信息技术服务收入占全行业收入比重为 59.3%，占比最高。2019 年，软件产品实现收入 20,067 亿元，同比增长 12.5%，占全行业比重为 28.0%，实现较快增长，其中工业软件产品实现收入 1,720 亿元，增长 14.6%，为支撑工业领域的信息技术应用创新发展发挥重要作用；信息技术服务实现收入 42,574 亿元，同比增长 18.4%，其中电子商务平台技术服务收入 7,905 亿元，同比增长 28.1%，云服务、大数据服务共实现收入 3,460 亿元，同比增长 17.6%；信息安全产品和服务实现收入 1,308 亿元，同比增长 12.4%；嵌入式系统软件实现收入 7,820 亿元，同比增长 7.8%，占全行业收入比重为 10.9%。

图 2：2019 年软件和信息技术服务业分类收入占比情况



资料来源：中国工信部

经历多年发展，软件业已形成了成熟产业链。软件行业上游为计算机硬件设备供应商和软件产品制造商，中游为 IT 服务商，下游最终客户为各级党政机关等相关政务部门、金融企业和其他各类型企业，上述客户需求稳定且持续增长，对产品质量和服务水平要求较高，客户粘性较强。

软件技术加快向各领域渗透，应用服务能力不断提升。电子政务领域，根据前瞻产业研究院数据，2019 年我国电子政务市场规模近 3,366 亿元，同比增长 10%，细分市场主要以硬件和服务为主，占电子政务市场规模比重均在 30% 左右。但随着我国电子政务发展逐步向整体建设阶段过渡，软件及服务需求比例将逐渐加大。目前我国电子政务平台市场主要竞争企业为太极股份、中国软件、神州信息等，排名前五的企业累计市场份额超过 50%，主要竞争企业在自有基础支撑体系建设基础上，兼容或创新更多业务应用服务场景建设，逐渐扩大市场影响力和份额。网络安全领域，近年来我国加快网络安全市场布局，十分重视网络和信息安全问题，网络安全市场在国内得到快速发展，市场规模持续扩大，根据中商产业研究院数据，2019 年我国网络安全市场规模或达到 680 亿元，同比增长 25%，预计 2021 年市场规模将达千亿元。近年来，我国云安全市场保持增长，2019 年，中国云安全市场规模约为 57 亿元，增长超五成，预计 2021 年市场规模有望达到 115 亿元。

公司控股股东将发生变化，但实际控制人仍为中国电子科技集团有限公司

2019 年 11 月 26 日，公司收到控股股东十五所通知，十五所与中电太极（集团）有限公司（以下简称“中电太极”）已于 2019 年 11 月 25 日签署附条件生效的《国有股权无偿划转协议》，将十五所持有的公司 33.20% 股份（共计 137,025,652 股）无偿划转至中电太极持有，并将十五所剩余持有股份表决权委托给中电太极。2020 年 3 月 6 日，本次要约收购获得证监会核准。截至 2020 年 5 月 15 日，股权划转程序尚未完成。本次无偿划转的实施将会导致公司的控股股

东由十五所变更为中电太极，但公司实际控制人未发生变更，仍为中国电科。

公司基础软件业务布局完整，业务结构持续优化，2019 年战略性业务快速发展，对公司总体业绩贡献度有所提升，但仍需关注新冠肺炎疫情对业务开拓及项目验收等方面的影响

公司是电子政务与行业信息化、网络与信息安全领域领军企业，承担党政、国防、公共安全、能源和交通等重大信息系统建设和综合服务。经过多年积累，公司从基础层到应用层体系化布局了数据库、中间件、OA，同时加上中国电科控股的普华软件，实现了对三大基础软件的完整布局，目前公司主要业务包括云服务、网络安全与自主可控、智慧应用与服务 and 系统集成服务。2019 年以来，公司业务结构持续优化，重点布局信息技术应用创新等产业，带动网络安全与自主可控、云服务和智慧应用与服务等战略性业务快速发展，上述业务对公司总体业绩贡献度有所提升。

网络安全与自主可控业务主要包含网络安全、内容安全、信息系统安全以及自主可控基础产品，主要应用于公共安全领域和应急管理领域，分别服务于全国众多公安部门和各级、多部委联动的应急指挥体系，2019 年公司网络安全与自主可控业务实现收入 18.24 亿元，同比增长 45.42%。其中，在自主可控领域，子公司北京人大金仓信息技术股份有限公司（以下简称“人大金仓”）作为国产数据库的重要提供商，2019 年业务增长迅速，全年新签合同总额增幅超过 100%，当年发布金仓 HTAP 分布式数据库 KSOOne、金仓分布式视频数据库系统 KVDB、金仓异构数据同步软件 KFS 等三款新产品，广泛服务于国家信息中心、工信部、外交部、国家药监局、全国政协、全国人大等重要国家机构及国家电网、大唐国际、光大银行等大型企业。

云服务业务主要是面向国家政务、智慧城市和重要行业提供云计算服务，提供基于政务云和政务大数据的多云共治综合解决方案及一体化数据服务解决方案。2019 年新增天津市政务云新客户，且

支撑运营的北京市、海南省和山西省等地政务云运行平稳，服务的委办局数量和入云系统数量不断提升。2019 年云服务业务实现收入 6.25 亿元，同比增长 33.77%。

公司智慧应用与服务业务主要是指面向“互联网+政务”、“互联网+行业”提供以智能技术应用和数据运营为主的新技术服务。在智慧城市方面，公司是中国电科新型智慧城市业务核心企业。在中国电科统筹推进下，公司积极参与北京城市副中心和雄安新区智慧城市规划与建设，同时，在北京、天津、海南、广东、新疆和贵州等地参与当地智慧城市建设，为城市管理、社会综合治理、公共安全、交通管理和旅游管理等提供智慧应用服务。随着自有软件产品和服务销售增加，2019 年公司智慧应用与服务业务实现收入 14.43 亿元，同比增长 32.94%。

系统集成业务主要是围绕定制化解决方案提供开展咨询、系统集成、产品增值服务以及系统运维服务。2019 年系统集成服务业务实现收入 30.98 亿元，同比下降 2.54%，该业务收入在公司整体业务中占比由 2018 年的 52.83% 降至 43.86%，公司主动控制传统集成业务规模，集中力量发展创新业务，推动业务结构转变，但目前该业务仍为公司收入的主要来源。公司业务资质齐全，涵盖设计、集成、涉密和安全等领域，同时系首批获得计算机信息系统集成特一级企业资质，具备领先品牌影响力和完备资质体系。2019 年以来，公司系统集成服务业务的承揽模式、经营模式、实施流程和结算模式均无变化，仍以党政、公共事业和能源等客户为重点发展方向，项目开发周期一般为 1~12 个月。

2020 年新冠肺炎疫情在国内外蔓延影响公司业务开拓进展，同时，公司需现场支持的技术服务和软件招投标项目等进度受阻，使部分项目验收周期有所延长，对公司收入和利润均产生一定不确定性，中诚信国际将持续关注公司后续业务开展及经营效益情况。

公司客户资源稳定优质，2019 年新签合同总额大幅增加，但销售和回款季节性波动明显，且存在一定资金周转压力；持续的技术创新和研发投入有利于公司夯实业务发展根基

采购方面，公司主要采购国内外原厂商的软、硬件产品与技术作为应用系统中的配件，具体包括服务器、PC 机及配件、存储设备、网络系统以及系统软件、支撑软件、应用软件等，2019 年以来公司采购模式无变化。在供应商选择上，经多年业务发展，公司与华为和浪潮等众多知名 IT 厂商建立了良好的战略合作伙伴关系，采购渠道保持稳定。2019 年公司前五大供应商分别为华为技术有限公司、北京传奇天地科技有限公司、成都卫士通信息安全技术有限公司、北京恒胜科技有限公司和新华三信息技术有限公司，前五大供应商合计采购金额为 9.13 亿元，占采购总额的比例为 18.43%，供应商集中度不高。结算方面，国内采购仍主要通过银行转账、银行票据方式结算，国外采购以信用证方式为主，结算周期一般为 30~60 天。

销售方面，公司产品和服务的主要销售区域主要分布在华北、华东、华南、华中和西北地区，其中北京市是公司销售市场的核心区域，2019 年北京市销售收入占营业收入的比重为 51.87%，同比增长 23.24%。2019 年公司加强市场开拓力度，新签合同总额大幅增加，全年共签订合同总金额 114.80 亿元，同比增长 39.25%，带动当年营业收入增长，同时也为后续收入实现提供一定保障。客户构成方面，公司背靠中国电科和十五所，在获取党政军以及大型中央企业订单的能力相比其他公司有显著的优势，在党政、国防、公共安全、能源、交通等行业以及中央企业领域积累了大批稳定的优质客户资源。公司客户结构中政府部门及大型企事业单位占比较高，受政府预算和拨款程序冗长及季节性结算等因素影响，通常回款周期在半年以上，整体结算速度缓慢，存在一定资金周转压力。2019 年公司前五大客户销售额 7.82 亿元，在当年销售总额中占比 11.07%，客户集中度较低。

在建项目方面，公司在建项目总投资 13.86 亿元，其中使用可转债募集资金 8.51 亿元，剩余部分

须由公司自筹，截至 2019 年末已投资 2.24 亿元，尚需投资 11.62 亿元。

表 1：截至 2019 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	可转债募集资金投资额	已投资	项目达到预定可使用状态日期
太极自主可控关键技术和产品研发及产业化项目	2.19	0.72	0.26	2020 年 12 月 28 日
太极云计算中心和云服务体系建设项目	4.88	3.00	1.50	2020 年 12 月 28 日
太极工业互联网服务平台建设项目	收购慧点科技少数股东持有的 9 % 股权	0.48	0.48	--
	工业互联网服务平台建设项目（北京）	2.35	1.76	2022 年 12 月 28 日
	太极工业互联网服务平台建设项目（西安）	3.96	2.55	2022 年 12 月 28 日
合计	13.86	8.51	2.24	--

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

研发方面，公司围绕数字化服务体系不断加强技术和产品创新，2019 年公司新增软件著作权和软件产品登记共计 209 项，自主研发了多源数据融合管理系统、安全大数据态势感知及可视化平台和互联网+监管业务基础应用软件等聚焦公司业务共性基础关键技术的新产品，设计开发的智能媒体大数据平台及应用开发项目入选工信部 2020 年大数据产业发展试点示范项目名单，成为业内提供智能媒体大数据应用与解决方案的服务商中唯一入选示范名单的企业。2019 年，公司研发投入金额为 4.25 亿元，同比增长 9.45%，研发费用占营业收入比重为 6.01%，公司持续加大技术创新和研发投入，夯实自身业务发展根基。

财务分析

以下分析基于公司经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年度审计报告，以及未经审计的 2020 年一季度财务报表。公司财务报表均按新会计准则编制，各期数据均采用期末数。

2019 年毛利率较高的战略性业务收入增加，使得公司营业毛利率有所提高，但期间费用率亦随市场拓展及人员支出增加而快速上升；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，公司盈利水平有所下降

2019 年公司加强战略性业务市场开拓力度，新

签合同总金额大幅增加带动营业总收入同比上升。同期，受公司业务结构持续优化影响，网络安全与自主可控、云服务和智慧应用与服务等毛利率较高的业务板块收入增长较多，使得营业毛利率小幅提高。2020 年一季度，新冠肺炎疫情对于当季度业务开拓和项目验收产生一定影响，营业总收入和营业毛利率均较上年同期有所下降。

表 2：公司主要板块收入结构（亿元）

业务板块	2017	2018	2019
云服务	3.67	4.67	6.25
网络安全与自主可控	8.52	12.55	18.24
智慧应用与服务	9.75	10.85	14.43
系统集成服务	31.06	31.78	30.98
其他	0.00	0.31	0.73
合计	53.00	60.16	70.63

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

表 3：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

业务板块	2017	2018	2019
云服务	34.48	40.47	41.41
网络安全与自主可控	25.00	27.46	23.43
智慧应用与服务	45.20	37.54	38.75
系统集成服务	12.46	11.79	13.67
营业毛利率	22.02	22.22	24.52

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

期间费用方面，2019 年市场拓展带动销售费用同比增长 75.71%，管理人员成本支出增加使得管理费用同比增长 23.86%，研发投入增加使得研发费用同比增长 24.43%，期间费用率随之上升。

公司利润总额以经营性业务利润为主，2019 年得益于网络安全与自主可控、智慧应用与服务等战略性业务收入增加，经营性业务利润实现增长，带动公司利润总额有所增加。2019 年，公司 EBITDA 利润率和总资产收益率均小幅下降，但公司盈利能力总体保持稳定。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2017	2018	2019	2020.1~3
期间费用合计	8.32	9.81	12.80	2.89
期间费用率(%)	15.71	16.31	18.12	21.16
经营性业务利润	3.85	4.12	4.96	0.30
资产减值损失	0.63	0.69	0.003	0.00
其他收益	0.69	0.85	0.71	0.10
利润总额	3.21	3.45	3.79	0.24
EBITDA 利润率(%)	8.09	8.04	7.67	--
总资产收益率(%)	4.13	4.02	4.01	--

注：1、期间费用包含计入管理费用的研发费用；2、资产减值损失以正负列示，2020 年根据新金融工具准则要求，将原计入资产减值损失的坏账准备调整到信用减值损失科目核算，2020 年 1~3 月信用减值损失为 0.04 亿元。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2019 年新增短期借款及可转换公司债券的发行使得总资本化比率上升较快，资产负债率处于较高水平，资本结构有待优化

2019 年末公司货币资金和应收账款增加带动总资产规模进一步扩大，其中，货币资金增加主要系合同回款增加及发行可转换公司债券所致；应收账款增加主要系当年收入规模上升所致。公司以流动资产为主，流动资产占比仍保持在 70%以上。同期末，随着公司购买电子及其他设备增加、太极股份云计算中心基地建设项目部分转固，固定资产规模有所上升。2020 年 3 月末，公司用货币资金进行合同支付和偿还借款，总资产规模有所下降。负债方面，2019 年末公司总负债规模增长主要系发行可转换公司债券导致应付债券增加，以及应付账款和短期借款上升所致；2020 年 3 月末总负债规模下降主要系预收账款减少所致。公司所有者权益规模随着业务扩张和经营积累持续上升，2020 年 3 月末股本、资本公积和未分配利润占比分别为 12.01%、26.98%和 45.17%。

资本结构方面，2019 年末公司资产负债率小幅上升，总资本化比率由于可转换公司债券的发行及短期借款增加推升总债务规模而迅速上升，2020 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率均小幅下降。总体来看，公司资产负债率较高，总资本化比率上升较快，资本结构有待优化。

表 5：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	13.47	16.70	21.90	11.78
应收账款	21.10	22.85	28.16	31.10
固定资产	6.62	7.62	11.16	11.04
存货	15.93	15.19	15.64	14.51
无形资产	6.41	6.57	7.00	6.83
商誉	3.74	3.74	3.74	3.74
总资产	86.18	93.46	106.56	100.90
短期借款	5.81	4.86	10.95	10.30
应付账款	17.80	20.90	25.83	24.85
预收款项	26.79	28.50	21.95	18.35
应付债券	0.00	0.00	8.04	8.14
总负债	58.06	63.08	72.33	66.54
所有者权益合计	28.12	30.37	34.23	34.36
资产负债率	67.37	67.50	67.88	65.94
总资本化比率	26.74	24.91	37.89	36.91

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受应收账款增加影响，公司经营活动净现金流由正转负，对外部融资依赖加大，部分偿债指标有所弱化，但公司仍保持良好偿付能力

2019 年由于新增合同总额大幅增加，公司应收账款增加，导致经营活动净现金流由正转负，经营获现能力有待提升。同期，随着太极云计算中心和云服务体系建设项目等在建项目陆续投入建设及收购慧点科技少数股东股权，投资活动净现金流缺口有所扩大。公司通过发行可转换公司债券为其主要在建项目融资，募集资金的流入和新增短期借款资金流入使得当年筹资活动净现金流大幅增加。

偿债指标方面，2020 年 3 月末短期债务占比为 59.52%，随着可转债发行，短期债务占比较 2019 年末大幅下降。2019 年末公司货币资金对短期债务的覆盖能力有所下降，但仍较有保障。2019 年 EBIT 仍能对债务利息形成有效覆盖，但由于 2019 年经营活动净现金流为负，使得其无法覆盖债务本息。

表 6：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2017	2018	2019	2020.3
经营活动净现金流	3.21	6.80	-2.83	-9.00
投资活动净现金流	-0.81	-1.28	-5.53	-0.35
筹资活动净现金流	-0.36	-2.32	10.92	-0.75
经营活动净现金流/总债务	0.31	0.68	-0.14	-1.79*
经营活动净现金流/利息支出	7.58	18.85	-6.23	--
(CFO-股利)/总债务	0.18	0.54	-0.20	--
EBIT 利息保障倍数	7.99	10.02	8.84	--
货币资金/短期债务	1.91	1.97	1.71	0.98
短期债务	7.06	8.48	12.84	11.97
总债务	10.26	10.08	20.88	20.11

注：标*指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

充足的外部授信和畅通的股权融资渠道能够对整体偿债能力提供支持

财务弹性方面，公司与各大银行保持了良好合作关系，截至 2019 年末共获得各银行综合授信额度 71.10 亿元，其中未使用额度 57.29 亿元，备用流动性较充足。同时，公司作为 A 股上市公司，资本市场融资渠道畅通，整体具备较强的财务弹性。

或有事项方面，截至 2019 年末，公司不存在对外担保及未决诉讼等或有事项。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产金额合计 2.72 亿元，全部系使用权受到限制的货币资金，受限资产规模较小，占总资产比重为 2.56%。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2017~2020 年 4 月 27 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司持续获得政府补助，实际控制人中国电科实力雄厚，能为公司未来发展提供有力支持

公司作为国内电子政务、智慧城市和关键行业信息化的重要企业，面向政务、公共安全、国防、企业等行业提供信息系统建设和云计算、大数据等相关服务，并持续参与政府支持的科技创新及产业化项目，近年来持续获得政府的补助资金支持，2017~2019 年，公司其他收益分别为 0.69 亿元、0.85

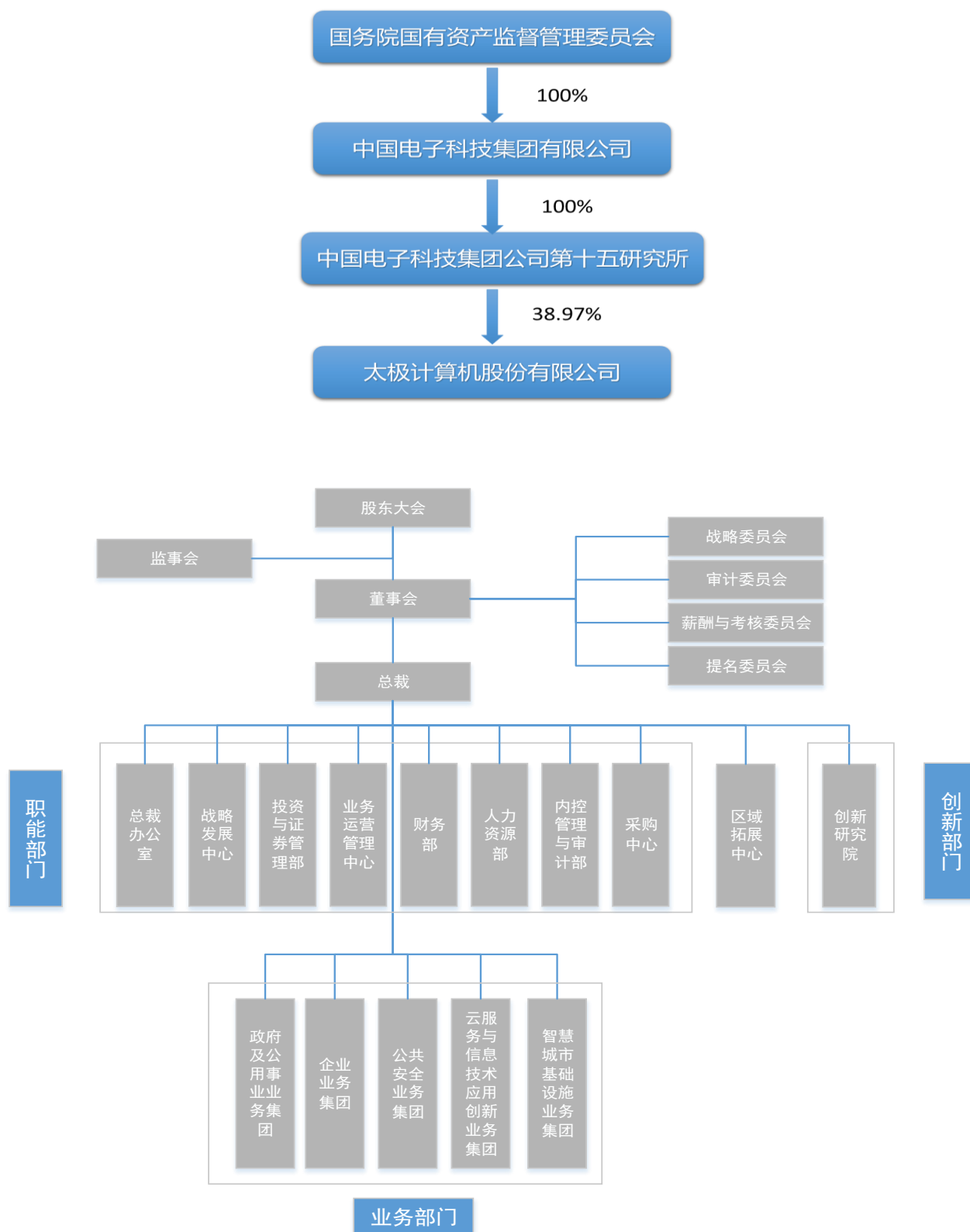
亿元和 0.71 亿元。

公司控股股东将由十五所变更为中电太极，但公司实际控制人仍为中国电科，中国电科为大型电子设备制造业中央国有企业，由原电子部下属研究院所整合而来，继承了大量部委资源，具备强大的技术优势及完整的产业链条，在获取政府部门等客户资源方面拥有显著优势。公司作为中国电科下属从事信息技术应用创新的总体单位和软件与信息服务业务龙头企业，依托中国电科强大的背景，在业务开展、产业协同、技术支持和客户资源等方面能够获得有力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持太极计算机股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“太极转债”的信用等级为 **AA**。

附一：太极计算机股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2020 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附二：太极计算机股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	134,667.00	167,017.87	219,015.67	117,773.09
应收账款净额	210,995.29	228,464.15	281,602.40	311,033.03
其他应收款	40,542.69	52,679.59	68,371.93	85,525.31
存货净额	159,337.21	151,857.39	156,363.51	145,082.74
长期投资	13,626.12	14,297.88	15,387.52	17,438.34
固定资产	66,160.43	76,198.81	111,574.18	110,378.84
在建工程	5,257.70	15,495.38	402.67	402.67
无形资产	64,070.72	65,669.28	69,986.63	68,283.75
总资产	861,783.52	934,551.41	1,065,602.18	1,008,985.76
其他应付款	11,847.36	14,514.40	10,951.35	12,252.19
短期债务	70,637.97	84,752.45	128,419.13	119,697.20
长期债务	32,000.00	16,000.00	80,423.28	81,358.76
总债务	102,637.97	100,752.45	208,842.40	201,055.96
净债务	-32,029.03	-66,265.42	-10,173.27	83,282.87
总负债	580,553.62	630,806.00	723,303.27	665,364.89
费用化利息支出	1,732.06	1,630.06	2,201.36	--
资本化利息支出	2,503.44	1,978.92	2,335.39	--
所有者权益合计	281,229.90	303,745.40	342,298.91	343,620.87
营业总收入	529,958.85	601,609.84	706,273.50	136,538.98
经营性业务利润	38,472.91	41,246.02	49,584.47	3,040.03
投资收益	59.34	138.75	167.80	-149.18
净利润	28,637.57	31,491.38	33,984.15	1,321.96
EBIT	33,855.38	36,149.81	40,088.56	--
EBITDA	42,889.50	48,383.04	54,164.42	--
经营活动产生现金净流量	32,119.52	68,046.42	-28,255.96	-89,998.37
投资活动产生现金净流量	-8,056.29	-12,762.15	-55,312.24	-3,498.65
筹资活动产生现金净流量	-3,609.26	-23,177.23	109,229.86	-7,519.50
资本支出	8,074.87	12,287.07	23,041.65	1,298.65
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	22.02	22.22	24.52	22.81
期间费用率(%)	15.71	16.31	18.12	21.16
EBITDA 利润率(%)	8.09	8.04	7.67	--
总资产收益率(%)	4.13	4.02	4.01	--
净资产收益率(%)	10.72	10.77	10.52	1.54*
流动比率(X)	1.22	1.15	1.24	1.26
速动比率(X)	0.93	0.90	0.99	1.01
存货周转率(X)	2.94	3.01	3.46	2.80*
应收账款周转率(X)	2.40	2.74	2.77	1.84*
资产负债率(%)	67.37	67.50	67.88	65.94
总资本化比率(%)	26.74	24.91	37.89	36.91
短期债务/总债务(%)	68.82	84.12	61.49	59.53
经营活动净现金流/总债务(X)	0.31	0.68	-0.14	-1.79*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.45	0.80	-0.22	-3.01*
经营活动净现金流/利息支出(X)	7.58	18.85	-6.23	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	18.42	54.27	-20.48	-181.08*
总债务/EBITDA(X)	2.39	2.08	3.86	--
EBITDA/短期债务(X)	0.61	0.57	0.42	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	10.13	13.41	11.94	--
EBIT 利息保障倍数(X)	7.99	10.02	8.84	--

注：中诚信国际根据 2017~2019 年审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理，中诚信国际分析时将研发费用计入期间费用；2、标*指标经过年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+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
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业总收入-营业成本）/营业总收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
现金流	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
	流动比率	=流动资产/流动负债
偿债能力	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。中诚信国际在计算营业成本时包含“营业成本”、“利息支出”、“手续费及佣金支出”、“退保金”、“赔付支出净额”、“提取保险合同准备金净额”、“保单红利支出”及“分保费用”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。