

信用评级公告

联合〔2021〕2942号

联合资信评估股份有限公司通过对北京银信长远科技股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京银信长远科技股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，“银信转债”信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年五月七日



北京银信长远科技股份有限公司 可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京银信长远科技股份有限公司	AA-	稳定	AA-	稳定
银信转债	AA-	稳定	AA-	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
银信转债	3.914 亿元	3.9135 亿元	2026.7.14

注:上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间:2021年5月7日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
联合资信评估股份有限公司一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
联合资信评估股份有限公司一般工商企业信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa	评级结果	AA-	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	3
			偿债能力	1
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级,各级因子评价划分为 6 档,1 档最好,6 档最差;财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级,各级因子评价划分为 7 档,1 档最好,7 档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

2020 年,得益于市场拓展以及金融、政府等行业 IT 基础设施国产替代进程的推进,北京银信长远科技股份有限公司(以下简称“公司”)IT 基础设施运维业务以及系统集成业务收入较上年均有所增长,带动公司整体营业收入同比大幅增长。同时,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司综合毛利率下降、系统集成业务对资金占用明显、募投项目未来投资收益存在不确定性等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来,随着公司金融等领域客户系统集成设备国产化进程的推进,公司计划加大主业扩张步伐和创新力度,整体竞争力有望进一步提高。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA-,并维持“银信转债”的信用等级为 AA-,评级展望为稳定。

优势

1. 公司所在行业具备良好发展前景。近年来,得益于国家金融科技自主可控战略及金融信创产业的政策利好,银行类客户产生大量信息系统新建和改扩建需求,从而推动了 IT 基础设施运维和系统集成行业的发展。
2. 跟踪期内,公司维持了规模优势与银行业务经验优势。依靠上述优势,公司能够快速、灵活地响应客户需求,并较为准确地评估合同期间内可能产生的运维成本。
3. 跟踪期内,公司业务规模大幅增长。得益于市场扩张战略和规模优势,公司 IT 基础设施运维业务收入持续增长;得益于金融、政府等行业 IT 基础设施国产替代进程的推进,公司系统集成业务收入大幅增长。

关注

1. 跟踪期内,公司综合毛利率有所下降。2020 年,受毛利率较低的系统集成业务收入占比提高影响,公司综合毛利率同比下降 3.23 个百分点至 21.11%。
2. 系统集成业务对资金占用较大,影响收入实现质量。截至 2020 年底,公司应收账款 8.48 亿元,预付款项 2.89 亿元,主要为系统集成业务占款。受此影响,公司 2020 年

分析师：范瑞

孙菁

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

现金收入比为92.16%，同比下降20.18个百分点

3. **公司募投项目存在一定风险。**跟踪期内，受贸易战及疫情影响，公司“中小企业云运维服务管理平台项目”因投资收益不确定性升高而被终止；受新会计准则下收入确认滞后影响，“智能一体化运维管理系统项目”2020年未达预期效益；“基于容器技术的金融数据中心整合方案”与“AIOps研发中心建设项目”正在建设中，均存在一定研发风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产（亿元）	5.65	8.79	9.50	5.43
资产总额（亿元）	18.47	25.15	30.14	27.20
所有者权益（亿元）	13.86	12.41	14.06	14.28
短期债务（亿元）	1.68	8.75	8.88	5.36
长期债务（亿元）	0.00	0.00	3.24	3.28
全部债务（亿元）	1.68	8.75	12.12	8.64
营业收入（亿元）	12.20	15.42	23.17	5.49
利润总额（亿元）	1.37	1.57	1.96	0.27
EBITDA（亿元）	1.71	2.18	2.46	--
经营性净现金流（亿元）	2.42	1.47	-0.32	-2.76
营业利润率（%）	28.12	24.11	20.84	16.65
净资产收益率（%）	8.12	10.90	11.57	--
资产负债率（%）	24.95	50.67	53.34	47.49
全部债务资本化比率	10.79	41.36	46.30	37.69
流动比率（%）	295.80	153.71	185.80	217.71
经营现金流动负债比（%）	56.37	11.74	-2.53	--
现金短期债务比（倍）	3.37	1.00	1.07	1.01
全部债务/EBITDA（倍）	0.98	4.02	4.92	--
EBITDA利息倍数（倍）	14.76	6.38	9.51	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	18.32	24.74	29.76	26.84
所有者权益（亿元）	13.77	12.17	13.84	14.10
全部债务（亿元）	1.64	8.70	12.02	8.54
营业收入（亿元）	11.94	14.92	22.71	5.44
利润总额（亿元）	1.35	1.40	1.98	0.30
资产负债率（%）	24.80	50.82	53.49	47.49
全部债务资本化比率（%）	10.66	41.69	46.49	37.72
流动比率（%）	291.67	150.21	181.90	212.47
经营现金流动负债比（%）	56.33	6.67	-1.45	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019.7.24	戴非易、罗峤	联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京银信长远科技股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

北京银信长远科技股份有限公司

可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于北京银信长远科技股份有限公司(以下简称“银信科技”或“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2004 年 5 月,前身为北京银信长远科技有限公司。2009 年 12 月,公司整体改制为北京银信长远科技股份有限公司。2011 年 6 月,公司于深圳证券交易所上市,股票简称“银信科技”,股票代码为“300231.SZ”。历经多次增资扩股,截至 2020 年底,公司累计发行股本总数 4.42 亿股,注册资本 4.42 亿元,公司实际控制人为詹立雄,其持股占总股本比例为 22.73%。截至 2020 年底,公司有限售条件股份数为 8226.15 万股,占比 18.61%。其中,实际控制人詹立雄质押 1745.00 万股,占其持股总数的 17.37%,占公司总股本的 3.95%。

公司为专业的 IT 基础设施第三方服务商。跟踪期内,公司经营范围及组织结构未发生重大变化。

截至 2020 年底,公司资产总额 30.14 亿元,所有者权益 14.06 亿元,全部为归属母公司所有者权益;2020 年,公司实现营业收入 23.17 亿元,利润总额 1.96 亿元。

截至 2021 年 3 月底,公司资产总额 27.20 亿元,所有者权益 14.28 亿元,全部为归属母公司所有者权益;2021 年 1—3 月,公司实现营业收入 5.49 亿元,利润总额 0.27 亿元。

公司注册地址:北京市海淀区苏州街 29 号维亚大厦 12 层 071 室。法定代表人:詹立雄。

三、债券概况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(2020)1015 号”核准,公司于 2020 年 7 月 15 日公开发行“2020 年北京银信长远科技股份有限公司可转换公司债券”(以下简称“银信转债”或“本期债券”)。本期债券为六年期品种,发行规模为 39140.00 万元,券票面利率预设期间为 0.4%-3.5%,第一年为 0.40%、第二年为 0.70%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 2.50%、第六年为 3.50%,每年付息一次。

截至 2020 年底,公司已使用募集资金 12292.24 万元,剩余募集资金(含利息)26131.63 万元存放于募集资金专户——中国民生银行股份有限公司北京林萃路支行。本期债券转股期的起止日期为 2021 年 1 月 21 日至 2026 年 7 月 14 日。截至 2021 年 3 月底,共有 451 张“银信转债”完成转股,合计转成 4536 股“银信科技”股票。公司剩余可转债为 3913549 张,票面总金额为 3.91 亿元。

表 1 截至 2020 年底“银信转债”募集资金使用情况
(单位:万元)

项目名称	募集资金拟投入金额	累计投入金额
基于容器技术的金融数据中心整合方案产业化项目	16547.51	1426.77
AIOps 研发中心建设项目	10852.49	0.00
补充流动资金	11740.00	10865.47
合计	39140.00	12292.24

资料来源:公司年报

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年,疫情对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,全力保证经济运行在合理区间。

财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，中国2020年一季度GDP下降

6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年中国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表2 2016—2020年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP(万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP增速(%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速(%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速(%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速(%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速(%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速(%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI增幅(%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI增幅(%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率(%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速(%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速(%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

投资和净出口为拉动GDP增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020年，社会消费品零售总额39.20万亿元，同比下降3.90%，为改革开放40多年来首次出现负增长。投资方面，2020年固定资产投资完成额51.89万亿元，同比增长2.90%。其中制造业投资下降2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020年货物进出口总额32.16万亿元，同比增长1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额17.93万亿元，同比增长4.00%；进口额14.22万亿元，同比下降0.70%。进出口顺差3.71万亿元，较上年（2.91万亿元）大幅增加。2020年中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为4.74万亿元、

4.50万亿元、4.06万亿元和2.20万亿元，分别增长7.00%、5.30%、8.80%和1.20%，东盟成为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020年全国规模以上工业增加值同比增长2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1-11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业

和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年底（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年底增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年底增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。

以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 年中国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021 年货币政策

将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的

增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年中国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

五、行业分析

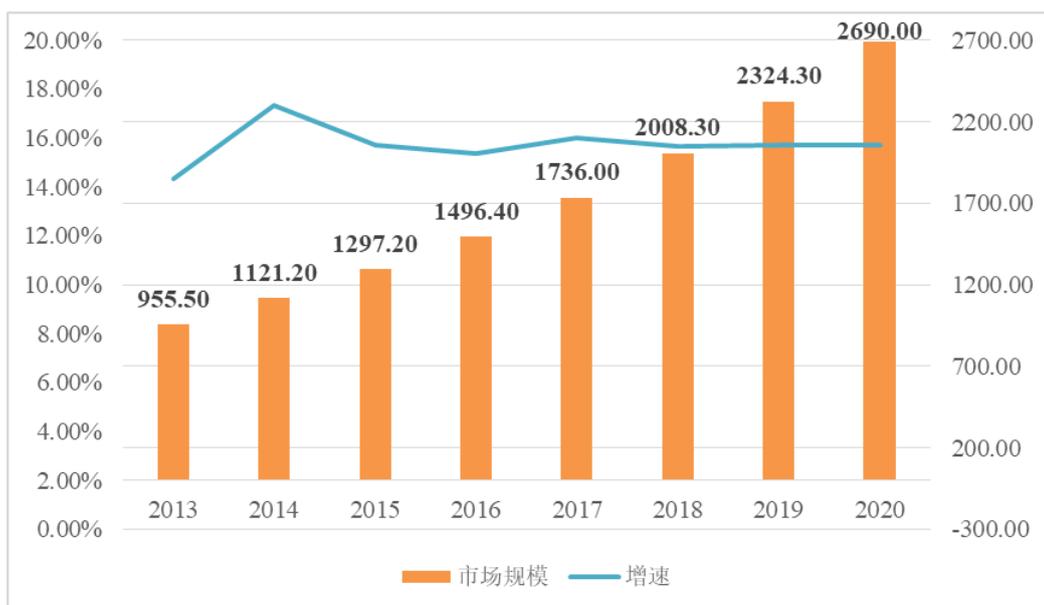
公司收入主要来源于 IT 基础设施运维服务与系统集成服务。由于系统集成服务既不是公司主要利润来源，也不是其重点发展方向，故本节主要针对 IT 基础设施运维行业（以下简称“IT 运维行业”）进行分析。

1. 行业概况

跟踪期内，IT 运维行业市场规模持续增长，行业内竞争结构变化不大，行业集中度维持在较低水平。

IT 基础设施运维，是指 IT 运维服务商为保障客户 IT 软、硬件正常运行而提供的产品维护服务。根据公开统计数据，2018—2020 年，IT 运维行业市场规模持续增长，年均复合增长 15.73%。2020 年，IT 运维行业市场规模约为 2690 亿元，主要上市公司毛利率水平在 20% 左右。

图 1 2013—2020 年中国 IT 运维服务市场规模及增长情况（单位：亿元）



资料来源：公开资料，联合资信整理

IT 运维行业主要参与者有三类，分别为原厂运维服务商、第三方运维服务商和 ITOM/ITOA

厂商。其中，原厂服务商在硬件运维层面占据主导地位，第三方运维服务商在系统运维层的优势

更为突出，系统集成商则以提供自有集成项目的运维服务为主。各类服务商数量众多，侧重点有所不同。从下游行业来看，北京神州泰岳软件股份有限公司、亿阳信通股份有限公司等重点服务

电信运营商客户；北京银信长远科技股份有限公司、北京中亦安图科技股份有限公司等重点服务金融行业客户。整体看，IT 运维行业竞争结构变化不大，行业集中度较低。

图 2 中国 IT 基础设施架构市场产业链示意图



资料来源：艾瑞咨询研究院

2. 行业发展

技术进步和政策支持是影响 IT 运维行业整体走势和结构变化的主要因素。随着金融、政企等领域信息化转型的推进，未来 IT 运维服务企业仍具有良好的市场空间。

技术进步推动着 IT 运维行业的发展。手工运维时代，数据录入、应用打包和应用部署等工作主要依靠人力进行，运维协作依赖于“人找人”；自动化运维初期，“人力+专业系统”模式下的运维效率有所提升，但各专业领域仍是孤立的；

DevOps 工具链建设期，IT 基础设施的需求、开发、建设、测试、集成和发布/回滚流程被打通，运维协作被较好解决，但运维处理仍依赖“人力+专业系统”模式；目前，人工智能技术逐渐成熟，伴随着 AI 专用芯片及嵌入式感知系统的成熟研发，行业正向智能化运维加速过渡。

近年来，为进一步完善金融领域等各行各业的信息基础设施建设，中国政府颁布了一系列利好政策。

表 3 近年来信息基础设施建相关政策

时间	相关文件	涉及内容
2015 年	《国务院关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》	积极探索推进互联网金融云服务平台建设，鼓励探索利用云服务平台开展金融核心业务，促进移动金融在公共服务等领域的规模应用。

2016年	《促进中小企业发展规划（2016-2020年）》	提出推进中小企业信息化应用
2016年	《中国银行业信息科技“十三五”发展规划监管指导意见（征求意见稿）》	到十三五末期，银行业面向互联网场景的重要信息系统全部迁移至云计算架构平台，其他系统迁移比例不低于60%。
2017年	《信息通信行业发展规划（2016-2020年）》	提出“以深入推进信息通信业与经济社会各行业各领域的融合发展为主线”的行业发展思路。
2017年	《中国金融业信息技术“十三五”发展规划》	落实推动新技术应用，促进金融创新发展，稳步推进系统架构和云计算技术应用研究。
2018年	《工业互联网发展行动计划（2018-2020年）》	到2020年底初步建成工业互联网基础设施和产业体系

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 行业关注

未来行业发展前景可期，行业内企业竞争加剧，利润率或面临下降。

随着用户对数据中心 IT 基础设施服务的需求增加，IT 运维行业市场容量不断增长。同时，行业新进入者也在逐渐增多，行业竞争不断加剧。一旦市场容量增速放缓，行业内企业可能需要牺牲一定利润空间来争取市场份额。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年底，公司累计发行股本总数 44210.022 万股，注册资本为 44210.022 万元。詹立雄先生持有公司股份 10047.352 万股，占公司总股本的 22.73%，为公司第一大股东。公司实际控制人为詹立雄。

2. 企业规模

公司属于国内专业 IT 基础设施第三方服务商。首发上市以来，公司建立了覆盖全国 100 多个城市的服务营销网络。截至 2020 年底，公司服务客户数共计 1350 家。其中，金融行业客户领域，200 余家国有银行及大型股份制商业银行的分支机构；130 多家区域性城商行、农信社、民营银行、外资银行；120 余家证券、保险、基金、信托机构等。电信客户领域，公司已为中国移动、中国联通、中国电信、中国广电网络及上述各大运营商的 100 余家各省市分支机构提供服务。同时，公司的客户范围也涵盖了 100 余家政府机构客户，200 余家能源、交通、制造业客户，100 余家商业企业客户及 200 余家新兴行业客户。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：1101000005773395），截至 2021 年 3 月 26 日，公司无未结清的不良信贷记录。根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理制度未发生重大变动。

2019 年 10 月 8 日，公司原副总经理、财务总监袁皓因个人原因申请辞去副总经理及财务总监职务。2020 年 3 月，公司发布了《重大交易决策制度》、《对外投资管理制度》、《子公司管理制度》；2020 年 8 月，公司公布了《防范控股股东及关联方占用公司资金专项制度》、《关联交易管理制度》、《重大信息内部报告制度》、《投资者关系管理制度》、《董事、监事、高级管理人员持有和买卖本公司股份的专项管理制度》、《信息披露管理制度》、《内部信息知情人登记管理制度》、《独立董事制度》、《回购股份管理制度》、《融资与对外担保管理办法》、《募集资金使用管理办法》。除此之外，公司高级管理人员未发生重大变动，管理制度未发生重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司收入规模大幅增长，系统集成业务占比有所提高，整体毛利率小幅下降。

公司为第三方 IT 运维服务提供商，提供 IT 基础设施运维服务、系统集成服务和软件开发与销售服务，客户主要分布在银行、电信、政府等行业。

2020 年，公司服务客户共计 1350 家，新增 187 家。其中，银行业客户新增 92 家；保险、证券、基金等非银金融机构客户新增 32 家；制造业客户新增 24 家；其他客户新增 39 家。

2020 年，公司实现营业收入 23.17 亿元，同比增长 50.24%。其中，银行业客户营业收入 14.75

亿元，同比增长 46.89%；电信类客户营业收入 1.56 亿元，同比增长 11.71%。2020 年，得益于市场扩张战略，公司 IT 基础设施运维服务收入同比增长 22.45%；得益于金融客户大量更换设备，公司系统集成业务收入同比增长 81.73%。受系统集成业务收入占比提高的影响，公司整体毛利率同比下降 3.23 个百分点至 21.11%。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.49 亿元，同比增长 45.35%，主要系公司主营业务 IT 基础设施运维和系统集成均保持较快增长所致。

表 4 2018—2020 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
IT 基础设施运维	5.59	45.8	52.78	7.13	46.2	43.69	8.73	37.68	43.50
系统集成	6.41	52.58	7.03	7.84	50.89	7.42	14.26	61.55	7.09
软件开发与销售	0.20	1.63	64.17	0.45	2.91	13.02	0.18	0.78	46.76
合计	12.2	100.00	28.91	15.42	100.00	24.34	23.17	100.00	21.11

资料来源：公司年报

2. 业务情况

跟踪期内，得益于公司坚持的市场扩张战略和规模优势，IT 基础设施运维业务收入持续增长；得益于金融、政府等行业 IT 基础设施国产替代进程的推进，系统集成业务收入大幅增长。未来，公司业务规模仍有较大增长空间，但可能面临毛利率维持与资金周转方面的挑战。

（1）IT 基础设施运维

跟踪期内，IT 基础设施运维业务仍是公司最主要的利润来源，业务收入按期确认，合同金额根据客户拟运维的设备清单确定；业务成本主要包括人工成本、备件成本和折旧。

作为 IT 基础设施第三方服务商，公司在运维业务上的竞争对手主要有 IT 设备原厂、其他第三方服务商和部分系统集成商。跟踪期内，公司维持了经营规模与银行业务经验优势，能够将自身积累的客户资源转化为订单，并较为准确地评估合同期间内可能产生的运维成本。

2020 年，公司 IT 基础设施运维服务收入同比增长 22.45%，毛利率同比变化不大，盈利能力维持在较高水平。除新增客户贡献外，来自银行、农信社、大型央企、国家部委机关等老客户的订单数量及金额也进一步增长。

未来，公司计划坚持 IT 运维市场扩张战略，围绕客户需求加大新技术研发投入。得益于政府部门数据化进程的推进，公司 IT 基础设施运维业务将获得更大增长空间。考虑到政府部门运维业务的毛利率水平尚存在一定不确定性，公司或将在维持现有毛利率水平上面临一定挑战。

（2）系统集成

跟踪期内，系统集成业务是公司最大的营业收入来源，但毛利率低，利润贡献较小。系统集成服务，是指公司根据客户需求提供 IT 基础设施建设相关的整体方案，包括软硬件采购、安装、调试、咨询等服务。业务收入在产品交付并经客户验收合格后确认，业务成本主要为采购成本。

系统集成业务的采购成本基本透明，毛利率较低，需要公司垫款进行采购。公司的竞争优势在于能够通过承兑汇票、流贷等方式以较低成本获取垫款所需的营运资金，资金成本一般为基准下浮。

跟踪期内，公司采购集中度有所上升，前五名供应商名单有一定变化。其中，神州数码（中国）有限公司和紫光数码（苏州）集团有限公司占总采购额比重变化较大，均系公司按客户需求采购引起的正常变动。

表 5 2019—2020 年公司采购集中度情况(单位: 亿元、%)

	供应商名称	采购金额	占总采购额比重
2019 年	神州数码(中国)有限公司	1.43	9.36
	中建材信息技术股份有限公司	1.09	7.14
	紫光数码(苏州)集团有限公司	0.82	5.39
	北京方正世纪信息系统有限公司	0.81	5.29
	信亦宏达网络存储技术(北京)有限公司	0.64	4.18
	合计	4.78	31.36
2020 年	紫光数码(苏州)集团有限公司	5.43	20.48
	深圳市志美实业有限公司	2.27	8.56
	北京成裕科技有限公司	1.23	4.63
	信亦宏达网络存储技术(北京)有限公司	1.19	4.48
	神州数码(中国)有限公司	0.99	3.73
	合计	11.10	41.88

资料来源: 公司年报, 联合资信整理

2020 年, 得益于国家对金融科技实行自主可控战略及金融信创产业政策利好, 银行类客户产生大量信息系统新建和改扩建需求, 公司系统集成业务收入同比增长 81.73%, 毛利率同比变化不大。系统集成业务订单包含中国建设银行、中国农业银行等国有大行总行级信息基础设施建设信创项目。2020 年, 系统集成业务主要客户大部分为公司原有服务客户。为客户更换 IT 设备后, 由于设备原厂提供一定时限的保修期, 使得公司不能立刻获得当次所更换设备的运维服务合同。原厂保修期过后, 公司仍需要经过投标获得 IT 运维服务合同。

目前, 虽然系统集成业务收入占比高, 但并非公司重点发展对象。由于采购垫款金额大、回款周期长, 公司对系统集成业务客户筛选较为严格, 原则上仅承接银行总行、政府部委以上等还款风险可控的业务。公司金融类客户计划于 2019—2021 年集中对 IT 基础设施进行升级换代, 但国产替代进程预计还将能够持续 3 到 5 年。未来, 公司系统集成业务仍有较大增长空间, 也面临一定资金周转挑战。

(3) 软件开发与销售

软件开发与销售业务占公司营业收入比重很低, 主要作为 IT 基础设施运维服务的辅助业务运营。软件业务收入主要在客户验收合格后确认, 成本主要为人工成本。2020 年, 公司软件业

务收入同比有所下降。未来, 公司软件业务将继续基于运维业务的需要开展, 围绕基础设施发展自动化软件, 并逐步向智能化软件过渡。

3. 经营效率

跟踪期内, 公司经营效率有所提高, 整体经营效率尚可。

2018—2020 年, 公司应收账款周转次数不断上升, 应收账款管理能力有所增强。2018—2020 年, 公司存货周转次数波动下降, 主要系系统集成业务要求公司先行采购硬件设备, 且系统集成业务占公司营业收入比不断提高所致。2019 年, 公司存货周转率显著低于其他年份, 主要系当年期末公司存在较多已发货至客户处但尚未确认验收的设备所致。2018—2020 年, 公司总资产周转次数波动下降, 主要系公司负债规模不断增长, 致使资产规模增长所致。整体看, 公司经营效率较为稳定。

从 2019 年数据来看, 与同行业企业相比, 公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数尚可。

表 6 2018—2020 年公司主要经营指标(单位: 次)

项目	2018年	2019年	2020年
应收账款周转次数	2.29	2.83	3.27
存货周转次数	26.90	9.73	14.18

总资产周转次数	0.76	0.71	0.84
---------	------	------	------

表 7 2019 年部分 IT 运维公司主要经营指标对比
(单位: 次)

项目	银信科技	中亦科技	天玑科技
应收账款周转次数	2.83	3.60	2.66
存货周转次数	9.73	4.10	11.04
总资产周转次数	0.71	1.24	0.27

注：“中亦科技”指北京中亦安图科技股份有限公司；“天玑科技”指上海天玑科技股份有限公司
资料来源：wind

4. 在建及拟建项目

跟踪期内，公司“中小企业云运维服务管理平台项目”已终止，“智能一体化运维管理系统项目”已完成，其余项目正在推进，并存在一定研发风险。

“中小企业云运维服务管理平台项目”原计划于 2021 年 3 月完成，目标客户定位于中小规模企业。跟踪期内，受中美贸易战和全球疫情影响，中小企业客户景气度下降，采购需求萎缩，项目投资收益的不确定性明显升高。出于谨慎考虑，公司拟终止项目，变更后的项目募集资金用于永久补充流动资金。

“智能一体化运维管理系统项目”原计划于 2019 年 9 月完成，项目的实施工作结合银行客户需求的研发工作同时进行。为了能够更好地满足银行客户 IT 系统基础架构与技术升级的需求，项目延期至 2020 年 3 月完成。2020 年，项目实现效益 517.68 万元，未达到预计效益，主要系新会计准则导致本项目收入确认有所滞后所致。

“基于容器技术的金融数据中心整合方案产业化项目”（以下简称“本项目”）提供一种数据中心整合方案，使得企业内部软件应用能够与其依赖的环境一同打包移植，且各应用能够按需自动调整所占数据库资源的大小。本项目旨在

提高企业数据中心的移植成本和利用效率，并已具备一定研发基础：容器技术等相关核心技术已成熟，且部分建成项目已应用于公司的个别银行类客户，并已取得较好效果。同时，本项目也存在一定风险：首先，同行业公司中存在与本项目基于不同技术但能实现类似效果的研发项目。如果基于其他技术（如私有云）的整合方案在未来实践中被证明效率更优，则本项目或将面临被客户弃用的风险。其次，公司计划未来三年将本项目全部应用到现有银行类客户的非核心业务维护中，但绝大部分客户还未与公司签订相关合同。如果相关客户未能按公司设想签订合同，则本项目将面临不能达到预期效益的风险。考虑到本项目计划投资额较大、涉及客户较多，上述风险一旦发生，可能会对公司的盈利水平和市场份额产生较大影响。

“AIOps 研发中心建设项目”（以下简称“该项目”）旨在通过将人工智能与 IT 运维相结合的方式提升 IT 运维效率。该项目所依赖的机器学习、数据挖掘等技术已有成熟方案，但在 IT 基础设施运维领域还没有成功应用案例。目前，云智慧（北京）科技有限公司、北京必示科技有限公司等 IT 运维第三方服务商也在开发类似项目，且上述公司与银信科技的客户范围存在一定重叠。未来，如果银信科技在该项目的研发上落后于竞争对手或未能达到预期目标，则可能面临客户流失的风险。

“基于容器技术的金融数据中心整合方案产业化项目”与“AIOps 研发中心建设项目”投入计入“研发投入”。2020 年，公司研发投入金额为 7281.34 万元，占营业收入比例为 3.14%；研发支出资本化的金额为 1441.71 万元，占研发投入的比例为 19.80%，占当期净利润的比重为 8.86%。

表 8 截至 2020 年底公司重大在建及拟建项目情况(单位: 万元、%)

项目名称	计划投资额	截至期末完成进度	未来投资估算			预计完工日期
			第一年	第二年	第三年	
中小企业云运维服务管理平台项目	1989.72	--	--	--	--	--
智能一体化运维管理系统项目	3082.25	100.00%	--	--	--	已完成
基于容器技术的金融数据中心整合方案产业化项目	23227.63	8.62%	11297.25	5383.77	6546.61	2023.7.31
AIOps 研发中心建设项目	13084.09	0.00%	10015.79	1650.2	1418.1	2023.7.31

合计	41383.69	--	21313.04	7033.97	7964.71	--
----	----------	----	----------	---------	---------	----

注：本期债券募投项目为“基于容器技术的金融数据中心整合方案产业化项目”和“AIOps 研发中心建设项目”

资料来源：公司提供，联合资信整理

5. 经营关注

跟踪期内，公司综合毛利率下降，系统集成业务对资金占用规模较大，重大在建及拟建项目存在一定风险。此外，公司也面临来自上下游企业、现有竞争者、潜在新竞争者和技术迭代等多方面压力。

公司系统集成业务毛利率较低，且需要垫款进行采购。2020 年，受系统集成业务占总收入比增长影响，公司综合毛利率有所下降。同时，系统集成业务规模大幅增长，对资金占用规模较大。未来，随着业务规模扩大，公司或将在维持毛利率和营运资金管理上面临更大挑战。

2020 年，公司“中小企业云运维服务管理平台项目”因投资收益不确定性升高而被终止；“智能一体化运维管理系统项目”未达预期效益。考虑到 IT 运维行业设备更新快、技术进步迅速等特点，公司在建项目“基于容器技术的金融数据中心整合方案”、“AIOps 研发中心建设项目”也面临研发方向偏离市场需求与不能达到预期效益的风险。

从市场竞争角度看，公司面临着来自上下游、现有竞争对手和潜在新竞争者等多方面压力。首先，公司上游基本上均为 IT 软、硬件设备领域的头部企业，如 IBM、Dell、华为、浪潮等。这类头部企业在设备及备件定价、自有产品维护方面具有较强定价权，可能对公司利润形成一定挤压。其次，公司下游客户主要为金融、电信等领域的头部企业和部级以上政府机构，对服务商具有很强的议价能力，在当前通货膨胀的背景下，公司较难在竞标中提高服务价格。第三，随着 IT 运维行业服务需求及市场容量持续增长，公司现有竞争对手的规模和实力不断提高，行业的潜在新进入者也可能增加，未来或将给公司带来更大竞争压力。此外，由于在产业链中话语权偏弱，公司可能会因为大额预付账款或应收账款产生现金流方面的压力。

从行业发展角度看，公司所在 IT 运维行业具有设备更新快、技术发展迅速的特点。若公司

技术研发方向偏离市场需求、无法持续更新产品技术，则可能失去现有的客户与市场份额。

6. 未来发展

2021 年，公司计划保持主营业务优势，积极利用大中型银行数据中心改扩建带来的新增需求扩大市场份额。未来几年，公司计划加大主业扩张步伐和创新力度，向金融科技各领域全面延伸。

中国人民银行印发的《金融科技（FinTech）发展规划 2019—2021 年》中提出“金融科技先进可控”的目标，基于该目标和国家关于大型银行系统集成设备国产自主化的政策导向，金融行业从 2019 年开始的 2-3 年内会集中对集成设备和基础类软件进行升级换代。公司将抓住此机遇，做好 2021 年度的资金筹划，利用良好客户关系拓展订单数量，并将系统集成业务毛利率控制在良好水平。未来几年，公司计划加大 IT 运维主业扩张的步伐，同时拓宽产品线，为金融行业客户提供包括咨询服务、软件产品及实施服务、应用软件开发、运营外包服务、系统集成及增值服务等多个领域的服务，向金融科技各领域全面延伸。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

从合并范围来看，截至 2020 年底，公司纳入合并范围的子公司共 9 家，较 2019 年底新增 1 家，系公司于 2020 年 8 月在北京注册设立子公司北京银信物联科技有限公司。公司合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

截至 2020 年底，公司资产总额 30.14 亿元，所有者权益 14.06 亿元，全部为归属母公司所有者权益；2020 年，公司实现营业收入 23.17 亿元，利润总额 1.96 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 27.20 亿元，所有者权益 14.28 亿元，全部为归属母公司所有者权益；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.49 亿元，利润总额 0.27 亿元。

2. 资产质量

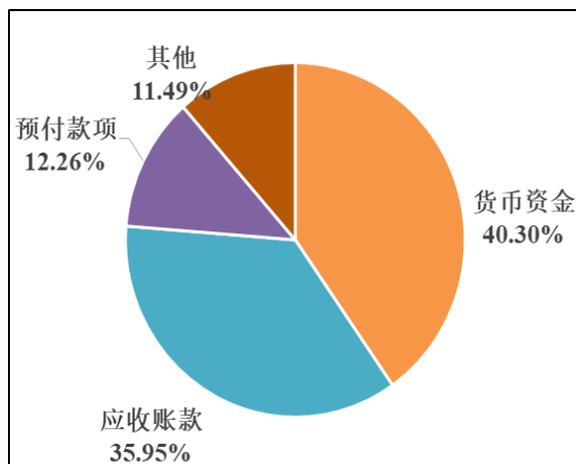
跟踪期内，公司资产规模有所增长；应收账款规模较大，集中度较高，对资金占用明显，但回款风险尚且可控；资产流动性较高；受限资产占比低；整体资产质量尚可。

截至 2020 年底，公司资产总额合计 30.14 亿元，较 2019 年底增长 19.82%，主要系经营规模扩大所致。其中，流动资产占 78.24%，资产结构较 2019 年底变化不大。

(1) 流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 23.58 亿元，较 2019 年底增长 22.58%。公司流动资产主要由货币资金（占 40.30%）、应收账款（占 35.95%）和预付款项（占 12.26%）构成。

图 3 截至 2020 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司货币资金 9.50 亿元，较 2019 年底增长 8.12%。货币资金中有 1.27 亿元受限资金，受限比例为 13.38%，主要为银行承兑汇票保证金、履约保证金和投标保证金。

截至 2020 年底，公司应收账款 8.48 亿元，较 2019 年底增长 48.25%，主要系部分系统集成业务账款年底未到结算时点所致。应收账款账龄以 1 年以内为主（占 87.34%），累计计提坏账 0.23 亿元，计提比例为 2.66%；前五大欠款方合

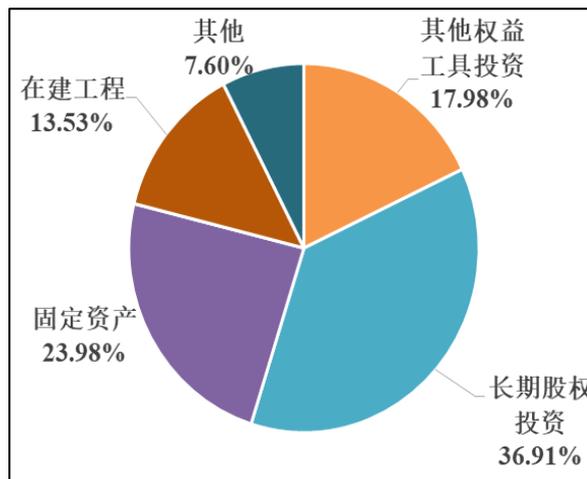
计欠款 4.19 亿元，占比 48.15%，集中度较高。其中，中国建设银行股份有限公司欠款 2.66 亿元，为总行级别系统集成业务应收款，回款风险较低。

截至 2020 年底，公司预付款项 2.89 亿元，较 2019 年底增长 67.96%，主要系系统集成业务规模增长，预付设备采购款增加所致。其中，公司向前五大预付款收款方合计预付 2.04 亿元，占比 70.64%，主要用于采购服务器等系统集成设备。

(2) 非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 6.56 亿元，较 2019 年底增长 10.85%。公司非流动资产主要由其他权益工具投资（占 17.98%）、长期股权投资（占 36.91%）、固定资产（占 23.98%）和在建工程（占 13.53%）构成。

图 4 截至 2020 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司其他权益工具投资 1.18 亿元，较 2019 年底下降 1.67%。其中，对大连银行股份有限公司的股权投资合计 1.12 亿元，占其他权益工具投资的 94.93%。

截至 2020 年底，公司长期股权投资 2.42 亿元，较 2019 年底增长 2.53%，全部为对包头农村商业银行股份有限公司的投资。

截至 2020 年底，公司固定资产 1.57 亿元，较 2019 年底下降 3.77%。固定资产主要由房屋及建筑物（占 64.48%）和电子设备（占 29.88%）构成，累计计提折旧 1.26 亿元，计提减值准备 0.01 亿元；公司固定资产成新率 58.92%，成新率一般。

截至 2020 年底，公司在建工程 0.89 亿元，全部为本年新增房产及装修款。重要在建工程项目进度均已达到 90% 以上。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 1.27 亿元，全部为受限资金，占当期资产总额的 4.22%，受限比例较低。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 27.20 亿元，较上年底下降 9.74%，主要系货币资金下降所致。其中，流动资产占 76.09%，资产结构较 2020 年底变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司货币资金 5.43 亿元，较上年底下降 42.81%，主要系支付已到期贷款及偿还银行借款所致。

3. 负债和所有者权益

跟踪期内，公司未分配利润有所增长，所有者权益结构较为稳定；负债规模有所增长，非流动负债占比上升，债务负担有所增加。

(1) 所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益合计 14.06 亿元，全部为归属母公司所有者权益。公司所有者权益较 2019 年底增长 13.33%，全部系未分配利润增长所致。其中，股本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 31.44%、44.19%、-3.29% 和 28.53%，所有者权益结构较为稳定。

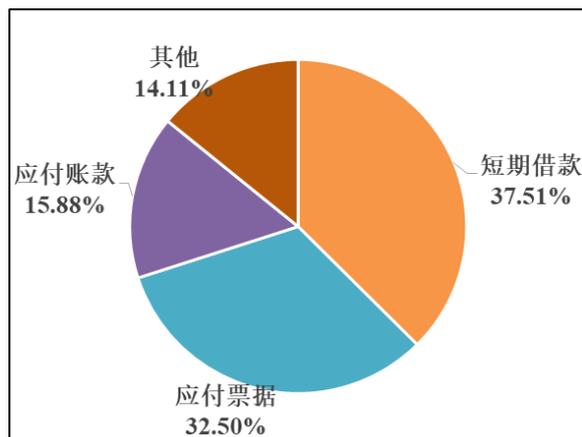
截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益合计 14.28 亿元，较上年底增长 1.59%。所有者权益结构保持稳定。

(2) 负债

截至 2020 年底，公司负债总额 16.08 亿元，较 2019 年底增长 26.14%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占 78.94%，非流动负债占 21.06%，非流动负债占比有所上升。

截至 2020 年底，公司流动负债 12.69 亿元，较 2019 年底增长 1.41%。公司流动负债主要由短期借款（占 37.51%）、应付票据（占 32.50%）和应付账款（占 15.88%）构成。

图 5 截至 2020 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司财务报告

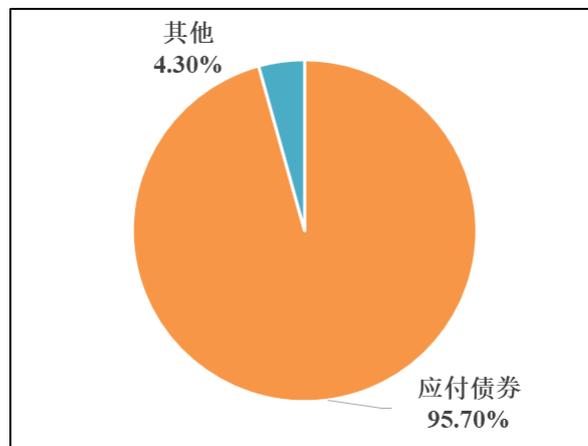
截至 2020 年底，公司短期借款 4.76 亿元，较 2019 年底下降 18.22%。其中，保证借款占 2.10%，信用借款占 97.90%。短期借款主要用于系统集成业务采购垫款，视具体情况与应付票据配合使用。

截至 2020 年底，公司应付票据 4.12 亿元，较 2019 年底增长 40.77%，主要系系统集成业务采购规模扩大，以银行承兑汇票支付款项增加所致。

截至 2020 年底，公司应付账款 2.02 亿元，较 2019 年底增长 16.08%，主要系业务规模扩大所致。应付账款账龄以 1 年以内为主（占 97.23%）。

截至 2020 年底，公司非流动负债 3.39 亿元，较 2019 年底增加 3.16 亿元，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由应付债券（占 95.70%）构成。

图 6 截至 2020 年底公司非流动负债构成情况



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司应付债券 3.24 亿元，全部为 2020 年新增可转换公司债券。

图 7 2018—2020 年公司债务及偿债指标构成情况



资料来源：公司财务报告

截至 2020 年底，公司全部债务 12.12 亿元，较 2019 年底增长 38.56%，主要系长期债务增长所致。其中，短期债务占 73.27%，长期债务占 26.73%；短期债务 8.88 亿元，较 2019 年底增长 1.53%；长期债务 3.24 亿元，全部为 2020 年新增可转换公司债券。截至 2020 年底，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 53.34%、46.30% 和 18.73%，较 2019 年底分别提高 2.67 个百分点、提高 4.94 个百分点和提高 18.73 个百分点，债务负担有所增加。

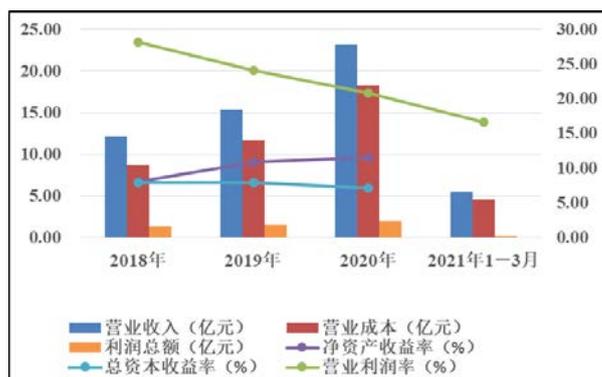
截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 12.92 亿元，较上年底下降 19.65%，主要系应付票据下降所致。其中，流动负债占 73.60%，非流动负债占 26.40%，非流动负债占比较 2020 年底有所上升。截至 2021 年 3 月底，公司应付票据 1.10 亿元，较上年底下降 73.41%，主要系票据到期兑付所致。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅增长。受低毛利率系统集成业务增长影响，营业利润率有所下降。公司利润受非经常损益影响小，费用控制能力有所提升。

2020 年，公司实现营业收入 23.17 亿元，同比增长 50.24%，主要系银行客户系统集成业务收入大幅增长所致；营业成本 18.28 亿元，同比增长 56.66%，主要系采购成本增长所致；利润总额 1.96 亿元，同比增长 25.19%。

图 8 2018—2020 年公司盈利能力情况



资料来源：公司财务报告

从期间费用看，2020 年，公司期间费用总额为 2.82 亿元，同比增长 24.24%，主要系业务规模扩大所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 52.28%、16.33%、20.69% 和 10.70%，以销售费用为主。其中，销售费用同比增长 29.83%，主要系公司拓展新行业及区域的销售费用增加所致；管理费用同比增长 11.69%，主要系公司职工薪酬增加所致；财务费用同比增长 43.49%，主要系利息支出增加所致；研发费用同比增长 14.04%，主要系公司研发人员投入和研发课题增加所致。2020 年，公司期间费用率为 12.18%，同比下降 2.55 个百分点，公司费用控制能力有所提升。

2020 年，公司非经常损益规模很小，对利润影响小。

2020 年，公司营业利润率为 20.84%，同比下降 3.27 个百分点，主要系低毛利率的系统集成业务占营业收入比重增加所致；公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.20% 和 11.57%，同比变化不大。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.49 亿元，同比增长 45.35%，主要系主营业务 IT 基础设施运维服务及系统集成业务增长所致；公司实现利润总额 0.27 亿元，同比增长 15.77%；公司营业利润率为 16.65%，同比下降 4.46 个百分点，主要系 IT 基础设施运维服务及系统集成采购成本占比增加所致。

5. 现金流分析

跟踪期内，受系统集成业务部分项目未到回

款期影响，公司经营活动现金流转为净流出，收入质量有所下降，存在一定筹资压力。

表 9 2018—2020 年公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量	15.12	18.04	22.76
经营活动现金流出量	12.70	16.58	23.08
经营活动现金流量净额	2.42	1.47	-0.32
投资活动现金流入量	2.44	3.83	0.02
投资活动现金流出量	4.04	4.29	0.84
投资活动现金流量净额	-1.60	-0.46	-0.82
筹资活动前现金流净额	0.82	1.01	-1.14
筹资活动现金流入量	7.91	11.71	9.92
筹资活动现金流出量	4.91	10.72	7.99
筹资活动现金流量净额	2.99	0.99	1.92
现金流净额	3.81	2.00	0.78
现金收入比（%）	115.91	112.35	92.16

资料来源：公司提供，联合资信整理

从经营活动来看，2020 年，得益于业务规模增长，公司经营活动现金流入、流出增长同比均有所增长。然而，由于公司系统集成业务垫款在先，收款在后，部分项目期末之前未达到回款期，2020 年，经营活动现金净流出 0.32 亿元，由上年的净流入转为净流出。同期，公司现金收入比为 92.16%，同比下降 20.18 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入与流出规模均有所下降。2020 年，公司投资活动现金净流出 0.82 亿元，同比增长 77.30%，主要系收回投资减少，构建固定资产增加所致。

2020 年，公司筹资活动前现金净流出 1.14 亿元，存在一定筹资压力。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入、流出同比均有所下降。2020 年，公司筹资活动现金净流入 1.92 亿元，同比增长 93.68%，主要系偿还到期银行贷款减少所致。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流净额为 -2.76 亿元，同比变化不大，投资活动现金流净额为 13.38 万元，同比大幅下降，主要系本期构建固定资产及无形资产支付的现金减少所致；筹资活动现金流净额 -5.38 亿元，同比净流出有所下降，主要系取得与偿还银行借款均有所减少所致。

2021 年 1—3 月，公司现金收入比为 108.72%，现金净流出 -3.30 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力尚可，长期偿债能力较强，或有负债风险低。整体看，公司偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率由 2019 年底的 153.71% 和 137.75% 分别提高至 185.80% 和 181.23%，流动资产对流动负债的保障程度强。

截至 2020 年底，公司经营现金流动负债比为 -2.53%，经营性净现金流无法保障短期债务偿还；现金短期债务比由 2019 年底的 1.00 倍提高至 1.07 倍，现金类资产对短期债务的保障程度尚可。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 6.38 倍提高至 9.51 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 4.02 倍提高至 4.92 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期债务偿债能力尚可。

截至 2020 年底，公司共获银行授信额度 13.15 亿元，尚未使用额度为 5.07 亿元。此外，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2020 年底，公司无重大诉讼、仲裁事项；无对外担保事项。

截至 2021 年 3 月底，公司流动比率与速动比率分别为 217.71% 和 210.73%，现金短期债务比为 1.01 倍。

整体看，公司偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

银信科技母公司即为公司的经营主体北京银信长远科技股份有限公司。其资产质量、债务结构、盈利水平和偿债能力与合并报表下的分析结果基本一致。

表 10 2020 年母公司与合并报表财务数据比较

（单位：亿元）

科目	母公司	合并报表
资产	29.76	30.14

所有者权益	13.84	14.06
全部债务	12.02	12.12
营业收入	22.71	23.17
利润总额	1.98	1.96

十、存续期内债券偿还能力分析

跟踪期内，公司现金类资产与经营性现金流入量对存续期债券本金余额保障能力很强。

截至 2020 年底，公司存续债券共 1 只，为“银信转债”，余额为 3.91 亿元，将于 2026 年到期。截至 2020 年底，公司现金类资产合计 9.50 亿元，为公司存续债券待偿还本金的 2.43 倍；2020 年，公司经营活动现金流入量为 22.76 亿元，为公司存续债券待偿还本金的 5.82 倍。总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对待偿债券保障能力很强。

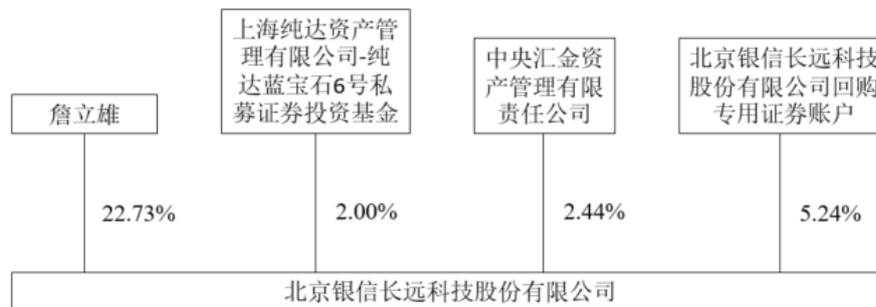
十一、结论

跟踪期内，公司在行业发展前景、技术经验和规模效应上仍具备竞争优势。同时，综合毛利率下降、系统集成业务对资金占用明显、募投项目未来投资收益存在不确定性等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司计划加大主业扩张步伐和创新力度，向金融科技各领域全面延伸。公司有望保持在现有业务领域的竞争力。

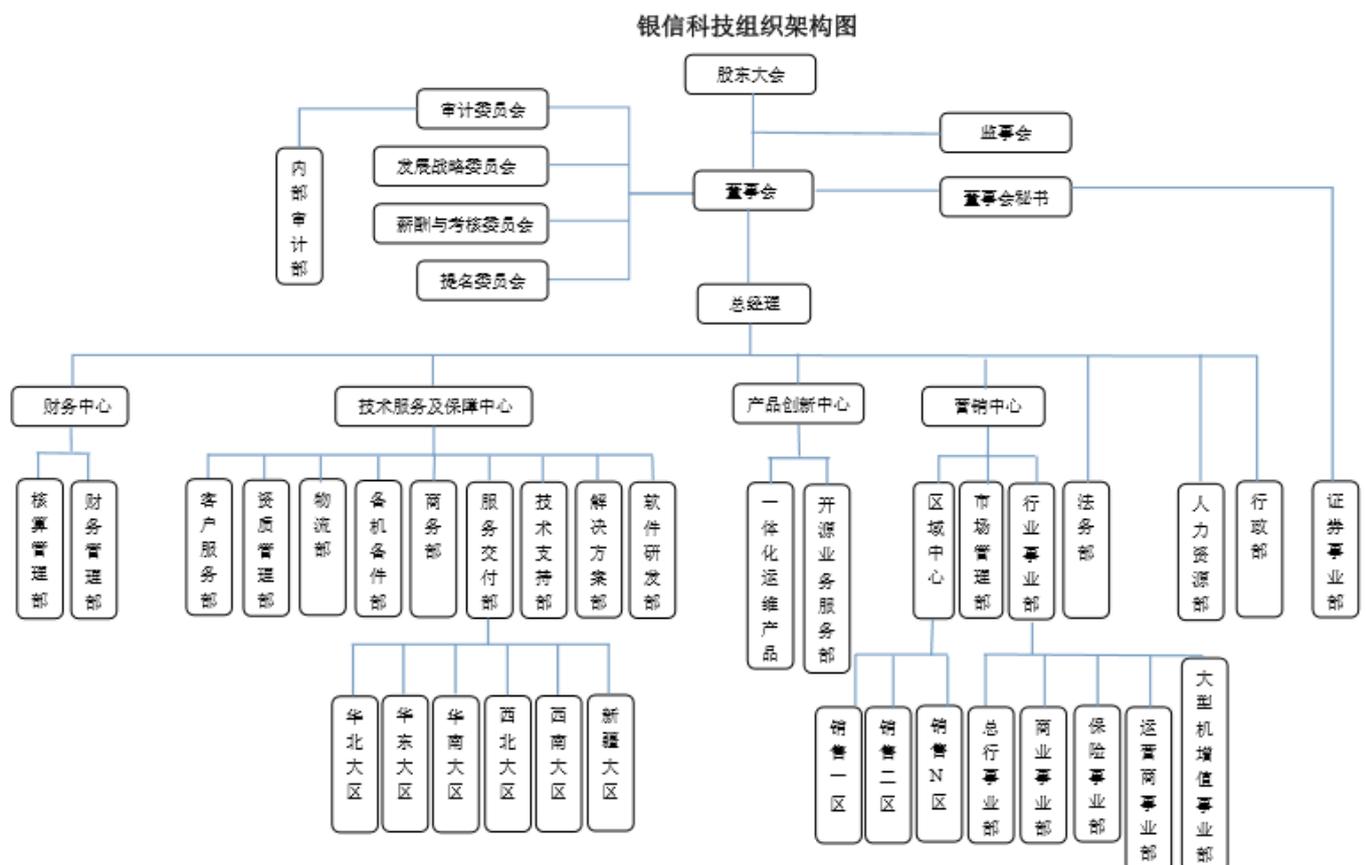
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，并维持“银信转债”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供，联合资信整理制作

附件 1-2 截至 2020 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供，联合资信整理制作

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.65	8.79	9.50	5.43
资产总额 (亿元)	18.47	25.15	30.14	27.20
所有者权益合计 (亿元)	13.86	12.41	14.06	14.28
短期债务 (亿元)	1.68	8.75	8.88	5.36
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	3.24	3.28
全部债务 (亿元)	1.68	8.75	12.12	8.64
营业总收入 (亿元)	12.20	15.42	23.17	5.49
利润总额 (亿元)	1.37	1.57	1.96	0.27
EBITDA (亿元)	1.71	2.18	2.46	--
经营性净现金流 (亿元)	2.42	1.47	-0.32	-2.76
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.26	2.81	3.27	--
存货周转次数 (次)	26.90	9.73	14.18	--
总资产周转次数 (次)	0.76	0.71	0.84	--
现金收入比率 (%)	115.91	112.35	92.16	108.72
营业利润率 (%)	28.12	24.11	20.84	16.65
总资本收益率 (%)	7.99	8.00	7.20	--
净资产收益率 (%)	8.12	10.90	11.57	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	18.73	18.66
全部债务资本化比率 (%)	10.79	41.36	46.30	37.69
资产负债率 (%)	24.95	50.67	53.34	47.49
流动比率 (%)	295.80	153.71	185.80	217.71
速动比率 (%)	286.46	137.75	181.23	210.73
经营现金流动负债比 (%)	56.37	11.74	-2.53	--
现金短期债务比 (倍)	3.37	1.00	1.07	1.01
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.76	6.38	9.51	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.98	4.02	4.92	--

资料来源：公司年报，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (母公司口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.51	7.96	9.10	4.99
资产总额 (亿元)	18.32	24.74	29.76	26.84
所有者权益合计 (亿元)	13.77	12.17	13.84	14.10
短期债务 (亿元)	1.64	8.70	8.78	5.26
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	3.24	3.28
全部债务 (亿元)	1.64	8.70	12.02	8.54
营业总收入 (亿元)	11.94	14.92	22.71	5.44
利润总额 (亿元)	1.35	1.40	1.98	0.30
EBITDA (亿元)	1.47	1.74	2.24	--
经营性净现金流 (亿元)	2.38	0.82	-0.18	-2.70
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.31	2.83	3.35	--
存货周转次数 (次)	28.05	9.72	14.00	--
总资产周转次数 (次)	0.75	0.69	0.83	--
现金收入比率 (%)	115.04	113.31	91.64	108.94
营业利润率 (%)	27.89	22.92	20.50	16.30
总资本收益率 (%)	7.96	7.41	7.34	--
净资产收益率 (%)	8.07	9.90	11.86	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	18.97	18.87
全部债务资本化比率 (%)	10.66	41.69	46.49	37.72
资产负债率 (%)	24.80	50.82	53.49	47.49
流动比率 (%)	291.67	150.21	181.90	212.47
速动比率 (%)	283.09	134.04	177.31	205.43
经营现金流动负债比 (%)	56.33	6.67	-1.45	--
现金短期债务比 (倍)	3.36	0.91	1.04	0.95
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.70	5.09	8.67	-4.03
全部债务/EBITDA (倍)	1.12	5.01	5.38	4.26

资料来源: 公司年报, 联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
净资产周转次数	营业总收入/平均所有者权益总额
应收账款周转次数	营业总收入*2/(期初应收账款+期末应收账款)
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变