

信用评级公告

联合〔2021〕3026号

联合资信评估股份有限公司通过对博彦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，确定维持博彦科技股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，“博彦转债”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

评级总监



二〇二一年五月十三日

博彦科技股份有限公司 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
博彦科技股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
博彦转债	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
博彦转债	5.76 亿元	5.07 亿元	2025/03/05

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 13 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (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	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	1
		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

跟踪期内，博彦科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内软件行业上市公司，在客户基础、品牌知名度、交付能力、技术研发等方面继续保持较强的竞争优势。2020 年，受益于公司整体业务内生外延式增长的带动，公司收入及利润规模保持增长，经营活动现金流保持净流入状态，债务负担较轻，整体财务状况比较稳健。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司海外业务受到一定程度的新冠肺炎疫情影响，汇率波动风险、客户集中度较高以及商誉规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司深耕现有业务市场，根据客户需求不断提高合作的广度与深度，公司收入规模和利润水平有望保持稳定。

综上，联合资信维持公司主体信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定；同时维持“博彦转债”的债项信用等级为 AA⁻。

优势

1. 市场竞争力较强。公司在软件与信息服务行业具有一定的品牌知名度，与主要客户保持着长期稳定的合作关系；同时，遍布全球的交付中心使得公司具备综合高效灵活的交付能力，具有一定行业竞争力。
2. 研发能力较强。公司具备较强的研发能力，研发项目对市场需求的针对性明显，技术资产储备较充足，有利于公司市场竞争优势的巩固与提升。
3. 经营业绩保持增长，财务状况比较稳健。2020 年，公司实现营业收入 43.10 亿元，同比增长 16.88%，实现利润总额 3.91 亿元，同比增长 46.84%。截至 2020 年底，公司整体资产质量良好，债务负担较轻，经营活动现金保持净流入状态，整体财务状况比较稳健。

关注

1. 汇率波动风险。2020 年，公司国外客户收入占比为 36.73%，公司对境外市场或大型跨国企业以外币方式结算，汇率波动可能对公司经营业绩产生消极影响；同时，目前国际贸易形势较为复杂，公司面临因地缘政治等不利

分析师：高佳悦 范瑞
 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

因素导致的外部环境风险。

- 客户集中度较高。**公司客户集中度仍较高，若主要客户因经营变化对公司业务的需求量下降，或转向其他企业，将对公司经营带来负面影响。
- 商誉规模较大，存在一定减值风险。**截至2020年底，公司商誉6.60亿元，较上年底增长14.78%。2020年，公司商誉计提减值合计0.18亿元。若被收购企业未来经营业绩未达预期，公司商誉将面临一定减值风险。

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)	12.70	18.90	19.97	18.86
资产总额(亿元)	33.50	41.43	45.10	44.81
所有者权益(亿元)	24.42	27.59	31.02	31.61
短期债务(亿元)	4.42	3.23	1.45	0.74
长期债务(亿元)	0.00	4.83	4.56	4.59
全部债务(亿元)	4.42	8.06	6.02	5.33
营业收入(亿元)	28.83	36.88	43.10	11.44
利润总额(亿元)	2.46	2.66	3.91	0.58
EBITDA(亿元)	3.21	3.73	5.05	--
经营性净现金流(亿元)	1.47	3.07	5.86	0.04
营业利润率(%)	23.26	21.28	23.72	21.47
净资产收益率(%)	9.23	9.08	11.04	--
资产负债率(%)	27.10	33.40	31.23	29.45
全部债务资本化比率(%)	15.34	22.61	16.25	14.43
流动比率(%)	228.79	321.88	340.11	384.06
经营现金流动负债比(%)	16.21	34.38	64.58	--
现金短期债务比(倍)	2.87	5.86	13.75	25.58
EBITDA利息倍数(倍)	16.25	8.60	11.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.38	2.16	1.19	--
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)	30.01	32.53	32.77	31.58
所有者权益(亿元)	17.50	19.44	20.06	20.20
全部债务(亿元)	4.36	8.00	5.47	4.59
营业收入(亿元)	10.92	12.93	12.49	3.29
利润总额(亿元)	0.45	1.41	0.57	0.16
资产负债率(%)	41.69	40.24	38.80	36.02
全部债务资本化比率(%)	19.95	29.15	21.43	18.52
流动比率(%)	102.11	170.62	123.76	131.72
经营现金流动负债比(%)	-3.56	-15.50	15.65	--

注：1. 公司2021年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
博彦转债	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/23	杨野、 崔濛濛	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读全文
博彦转债	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/06/14	冯磊、 李镭	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告引用的资料主要由博彦科技股份有限公司（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。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

博彦科技股份有限公司

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”）关于博彦科技股份有限公司（以下简称“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

博彦科技股份有限公司（以下简称“公司”或“博彦科技”）前身为博彦科技（北京）有限公司（以下简称“北京博彦”），由王斌、马强、龚遥滨、张荣军于 1995 年 4 月注册成立，初始注册资本 30.00 万元。2010 年 12 月，经北京市商务委员会批准，在北京博彦的基础上整体变更设立博彦科技，股份总数为 7500 万股。2011 年 12 月，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）“证监许可（2011）1978 号”文批准，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）2500 万股，并于 2012 年 1 月在深圳证券交易所挂牌交易（股票简称：博彦科技，股票代码：002649.SZ）。后经资本公积转增股本、非公开发行普通股、限制性股票激励以及债转股，截至 2020 年底，公司股本为 53220.34 万元，前三大股东王斌、张荣军和马强持股比例分别为 9.16%、6.74% 和 6.61%，公司无控股股东与实际控制人。截至 2020 年底，公司前三大股东中王斌质押所持公司股份 846.10 万股，占其所持公司股份的 17.35%。

2020 年，公司经营范围较上年无变化。

截至 2020 年底，公司合并范围内子公司共计 53 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 45.10 亿元，所有者权益 31.02 亿元（含少数股东权益 0.56 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 43.10 亿元，利润总额 3.91 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 44.81 亿元，所有者权益 31.61 亿元（含少数股东权益 0.38 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.44 亿元，利润总额 0.58 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区西北旺东路 10 号院东区 7 号楼博彦科技大厦；法定代表人：王斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

1. 债券概况

2019 年 3 月，经中国证监会“证监许可（2018）1846 号”文核准批复，公司公开发行可转换公司债券“2019 年博彦科技股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“本次债券”），发行规模 5.76 亿元，期限 6 年，转股期限自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至本次债券到期日止，票面利率每年分别为 0.5%、0.8%、1.0%、1.5%、1.8% 和 2.0%；本次债券每年付息一次，期满后 5 个交易日内，公司将以本次债券票面面值上浮 12%（含最后一期利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转债；同时附有条件赎回条款、有条件回售条款以及附加回售条款。

本次债券于 2019 年 3 月发行结束，并在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“博彦转债”，债券代码“128057.SZ”。

“博彦转债”转股起始日期为 2019 年 9 月 11 日，截至 2020 年底，累计转股金额 6614.53 万元，累计转股数 754.06 万股，转股数量占转股开始日前公司已发行股份总额的比例为 1.44%。2021 年 3 月 5 日，公司支付了“博彦转债”上年度利息。当前转股价为 8.50 元/股。

2. 募集资金使用情况

公司于 2020 年 9 月 21 日召开 2020 年第一次临时股东大会及“博彦转债”2020 年第一次

债券持有人会议，分别审议通过了《关于部分募集资金投资项目实施方式变更、延期及部分募集资金投资项目终止并将剩余资金永久补充流动资金的议案》，同意调整“深圳交付中心扩建项目”实施方式并将建设完成期限延长至2022年3月。变更原因主要为募投项目实施期间，部分客户的服务需求发生了变化。

2020年，公司实际使用募集资金49058.92万元，收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为772.53万元。截至2020年底，累计已使用募集资金55362.80万元，累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为1519.91万元；募集资金余额为2738.63万元（包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额）。

表1 截至2020年底本次债券募集资金使用情况(单位:万元、%)

序号	项目名称	调整后总投资额	累计投入金额	截至期末投入进度
1	数据治理及金融大数据解决方案技术升级建设项目	5964.73	5964.73	100.00
2	园区运营、IT运维、舆情、数据标注与审核大数据解决方案技术升级建设项目	1596.43	1596.43	100.00
3	深圳交付中心扩建项目	4096.80	1372.52	33.50
4	前沿技术研发项目	793.81	793.81	100.00
5	永久补充流动资金	45635.31	45635.31	100.00
合计		58087.08	55362.80	--

资料来源：公司公告，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，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（PPIRM）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、产品体系和市场体系，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控制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

2020年，我国软件行业持续恢复，呈现平稳发展态势，作为信息技术的核心产业，未来软件将在更多行业得到广泛和深入的应用，发展空间很大。

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，2020 年，我国软件和信息技术服务业持续恢复，逐步摆脱新冠肺炎疫情负面影响，呈现平稳发展态势。2020 年，全国软件和信息技术服务业规模以上企业超过 4 万家（上年同期为 3.78 万家），累计完成软件业务收入 81616 亿元，同比增长 13.3%。2020 年软件和信息技术服务业实现利润总额 10676 亿元，同比增长 7.8%；人均实现业务收入 115.8 万元，同比增长 8.6%。出口方面，软件出口形势较为低迷。2020 年，全国软件和信息技术服务业实现出口 478.7 亿美元，同比下降 2.4%。

细分领域看，软件产品收入实现较快增长。2020 年，软件产品实现收入 22758 亿元，同比增长 10.1%，占全行业比重为 27.9%。其中，工业软件产品实现收入 1974 亿元，增长 11.2%，为支撑工业领域的自主可控发展发挥重要作用。

信息技术服务加快云化发展。2020 年，信息技术服务实现收入 49868 亿元，同比增长 15.2%，增速高出全行业平均水平 1.9 个百分点，占全行业收入比重为 61.1%。其中，电子商务平台技术服务收入 9095 亿元，同比增长 10.5%；云服务、大数据服务共实现收入 4116 亿元，同比增长 11.1%。信息安全产品和服务收入增速略有回落。2020 年，信息安全产品和服务实现收入 1498 亿元，同比增长 10.0%，增速较上年回落 2.4 个百分点。嵌入式系统软件收入增长加快，2020 年嵌入式系统软件实现收入 7492 亿元，同比增长 12.0%，增速较上年提高 4.2 个百分点，占全行业收入比重为 9.2%。嵌入式系统软件已成为产品和装备数字化改造、各领域智能化增值的关键性带动技术。

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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年底，公司前三大股东王斌、张荣军和马强持股比例分别为 9.16%、6.74% 和 6.61%，公司无控股股东与实际控制人。截至 2020 年底，公司前三大股东中王斌质押所持公司股份 846.10 万股，占其所持公司股份的 17.35%。

2. 企业规模及竞争力

公司在软件与信息服务领域经验丰富，具有一定行业口碑，具有较强的竞争力。

公司是国内从事软件与信息服务较早的企业之一。公司已积累了丰富的高科技、互联网、金融等行业的软件服务经验，与跨国企业建立了长久的合作关系。公司在中国、美国、日本、印度、新加坡、马来西亚、西班牙等国家设有分支机构、研发基地或交付中心，依托自身研发与创新能力，广泛采用基于大数据、云计算和移动互联等新兴技术，为高科技、互联网、金融等行

业客户提供丰富的信息技术服务、产品及解决方案。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（统一社会信用代码：911100001021132178），截至2021年4月14日，公司未结清、已结清贷款中无关注类、不良类信贷信息记录。公司过往信用记录良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司经营制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，公司原副总经理、董事会秘书张志飞先生因个人原因不再担任公司副总经理、董事会秘书职务；王威女士自2021年1月28日起，担任公司董事会秘书职务。公司其他董事、监事和高级管理人员未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2020年，随着公司内生外延式逐步拓展业务布局，公司营业收入稳步增长；由于公司进行了有效的成本管控，整体毛利率有所上升。2021年一季度，公司收入和净利润规模均有不同程度上涨。

公司所处的细分行业主要为软件和信息技术服务领域；2020年，公司主营业务及经营模式未发生重大变化，收入主要来源依然为产品及解决方案、研发工程和IT运营维护三项业务，

合计占营业收入比重99%以上，公司主营业务仍十分突出。2020年，公司实现营业收入43.10亿元，较上年增长16.88%，主要系公司优化业务结构和客户结构所致；实现利润总额3.91亿元，较上年增长46.84%。

从收入构成来看，2020年，随着公司内生外延式逐步拓展业务布局，国内外业务规模稳健增长，公司产品及解决方案业务、IT运营维护业务以及研发工程业务分别实现收入10.89亿元、11.23亿元和20.62亿元，同比分别增长20.11%、33.28%和8.25%，占营业收入比重分别为25.26%、26.05%和47.84%。公司其他业务收入对营业收入贡献较小。

毛利率方面，2020年，由于公司进行了业务和客户结构优化，有效管控成本，整体毛利率有所上升，其中公司产品及解决方案业务毛利率较上年上升3.14个百分点；公司IT运营维护业务毛利率较上年上升2.62个百分点；公司研发工程业务毛利率较上年上升1.97个百分点。受上述因素影响，2020年，公司综合毛利率为24.48%，较上年上升2.51个百分点。

收入地区分布方面，对于国内市场，公司优化业务结构，拓宽销售通路；对美国、东南亚等海外市场，加强拓展与客户合作的广度与深度。2020年，公司国内外业务规模均实现增长，其中，国内收入占营业收入比重提高至63.27%，境外收入占营业收入比重小幅下降至36.73%。

2021年1-3月，公司实现营业收入11.44亿元，同比增长26.05%；公司实现净利润0.50亿元，同比增长706.32%。

表3 2018—2020年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务分类	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
产品及解决方案	8.23	28.54	23.06	9.06	24.58	23.80	10.89	25.26	26.94
IT运营维护	7.05	24.46	24.15	8.42	22.84	22.39	11.23	26.05	25.01
研发工程	13.18	45.71	23.47	19.05	51.65	20.05	20.62	47.84	22.02
其他	0.38	1.29	59.71	0.34	0.92	70.68	0.36	0.85	74.17
合计	28.83	100.00	23.99	36.88	100.00	21.97	43.10	100.00	24.48

注：1. 尾差系数据四舍五入所致；

资料来源：公司年报

表 4 2018—2020 年公司分地区营业收入情况（单位：万元、%）

地区	2018 年		2019 年		2020 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内	160611.77	55.71	224815.40	60.96	272691.97	63.27
国外	127684.55	44.29	143949.20	39.04	158304.86	36.73
合计	288296.32	100.00	368764.60	100.00	430996.84	100.00

资料来源：公司年报

2. 业务运营

2020 年，公司各板块业务规模均实现不同程度增长，客户集中度较高，存在一定集中风险。

2020 年，公司主营业务及经营模式未发生重大变化，收入主要来源依然为产品及解决方案、研发工程和 IT 运营维护三项业务。2020 年，公司向前五大供应商合计采购额为 0.46 亿元，占年度采购总额比例为 15.07%；公司向前五大客户销售额合计 20.79 亿元，占年度销售总额比例为 48.23%，客户集中度较高。

（1）产品及解决方案

公司依托自身技术储备及行业经验开发面向特定行业应用需求的产品及解决方案，通过这些产品及解决方案，公司能够为特定行业客户开发适合于其业务需求的系统，以满足业务流程的要求；或帮助客户提高 IT 应用的效率和质量。

该板块主要包括金融 IT 业务和大数据业务。

金融 IT 业务方面，公司主要为银行等金融机构提供解决方案和产品，如提供金融数据仓库、数据资产管理、中小银行场景金融等多个层面的咨询、软件产品及实施服务、应用软件开发、运营服务等服务。

大数据业务方面，公司主要为互联网、高科技等行业客户提供数据大数据管理平台、企业风险预警及预警监测系统等产品及解决方案。

下游客户方面，公司已与交通银行、建设银行等知名企业建立了长期稳定的业务合作关系。2020 年，该类业务实现收入 10.89 亿元，同比增长 20.11%。

（2）研发工程

公司提供的研发工程服务主要包括软件产品的开发服务、测试服务以及软件全球化服务。

公司所提供的产品研发服务多数是由相关公司技术团队与客户的产品研发团队共同完成产品的设计、开发、测试等。这些项目通常由“发包方研发部门”统一制定产品开发计划后，将部分业务外包给公司承做，也有部分项目由公司直接承担或参与产品早期的需求分析和设计，或者独立承担产品研发的全生命周期管理和实施。

公司的研发工程服务对象主要为国际领先的科技公司、互联网公司以及其他从事特定行业产品开发的企业。公司的研发工程服务主要采用离岸外包模式、现场服务模式以及综合采用两种模式。对于大型客户，公司建立了稳定的离岸交付中心，由技术团队为客户提供服务。在具体业务的收入方面，一般以向客户提供服务的时间和约定的服务人员单价来确定。由于大多数客户的产品研发都具有良好的计划性，客户对公司及技术人员的持续服务要求明显，公司业务的持续性较为稳定。

2020 年，研发工程业务实现收入 20.62 亿元，同比增长 8.25%。

（3）IT 运营维护

公司的 IT 运营维护业务，主要包括应用开发和维护、IT 基础设施管理和运维以及企业应用的 IT 服务。

应用开发和维护业务系公司为不同行业的客户提供 IT 应用软件开发、定制化及后期维护服务；服务方对项目的全生命周期进行管理和控制，动态适应客户业务和需求的变化。在 IT 基础设施管理和运营维护方面，公司为客户提供包括操作系统运营维护、硬件系统运营维护、网络运行维护与支持、桌面支持、信息安全管理等服务；在企业应用的 IT 服务方面，公司为客户提供提供架构、配置、设计、编码等持续的技术支

持和维护服务。

2020年，IT运营维护业务实现收入11.23亿元，同比增长33.28%。

3. 研发和交付能力

公司研发内容广泛，技术资产储备规模可观，对市场需求针对性明显，整体研发能力较强。全球化布局有助于增强公司交付能力，进一步巩固和提升市场竞争优势。

2020年，公司研发投入金额为1.96亿元，同比增长8.53%。为提升公司产品及行业解决方案方面的能力，公司开展了135个项目的研究开发活动，涉及到金融、物联网、农业、人工智能、智慧城市、人力资源等多个领域。以上所开展的研发项目可以用于各相关行业企业的内部管理、监控、解决方案，使其提高工作效率及交付水平。截至2020年底，以上135个项目全部研发完毕。截至2020年底，公司及子公司拥有专利18项，已获得专利受理通知书共25件，公司及子公司拥有软件著作权1011项。

交付能力方面，截至2020年底，公司已具备拥有较强交付能力的业务团队，业务技术人员中拥有大学本科及以上学历的人数占比近70%，公司在中国、美国、日本、新加坡、马来西亚、西班牙等国设有子公司、研发基地或交付中心，以便公司可以灵活组织交付模式，满足不同客户需求。

4. 业务销售及结算

由于公司境外业务占比较大，加之以客户本位币作为结算货币，公司面临汇率波动风险以及外部环境风险。

销售方面，2020年公司已建立起覆盖全球的营销体系和销售网络，销售网络遍及中国多数大中型城市、北美地区、日本、东南亚和印度，直接面对客户接单。

结算方面，公司以按人天（或人时）计费为主，公司每月与客户进行结算，客户能够及时付款，一般账期较短，多数在3个月以内。结算币种方面，公司一般以客户的本位币作为结算货币，境外业务以美元和日元居多，由于人民币汇

率走势的波动，以致公司在外币结算和以外币形式所持有的资产存在汇兑风险；公司通过约定固定汇率，开展外汇套期保值等方式以降低汇率波动所产生的风险。由于公司境外客户主要位于美国和日本，仍需关注地缘政治等不利因素对公司经营产生的影响。

5. 经营效率

2020年，公司经营效率整体较为稳定，存货周转次数有所下降。

2020年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数分别为4.50次和1.00次，较上年分别上升了0.06次和0.01次。公司存货周转次数197.48次，较上年下降67.70次，主要系合同履行成本大幅增长所致。

6. 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

公司将重点发展金融和互联网行业，拓展行业头部客户，实现业务规模化发展；优化业务结构，持续拓展高质量客户及业务，提升业务盈利水平；围绕公司战略目标和发展方向，采用公司并购、合资合作、业务重组等多种方式，建立投资生态，整合优质业务资源。同时公司将持续优化组织及人员结构，提升运营管理效率。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司合并范围内新增7家子公司，注销1家子公司，财务数据可比性尚可。截至2020年底，公司合并范围内子公司共计53家

截至2020年底，公司合并资产总额45.10亿元，所有者权益31.02亿元（含少数股东权益0.56亿元）；2020年，公司实现营业收入43.10亿元，利润总额3.91亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额

44.81 亿元，所有者权益 31.61 亿元（含少数股东权益 0.38 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.44 亿元，利润总额 0.58 亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主；流动资产中货币资金充裕，应收账款占比较高，非流动资产中商誉规模较大。公司受限资产规模小，整体资产质量良好。

截至2020年底，公司合并资产总额45.10亿元，较上年底增长8.86%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占68.39%，非流动资产占31.61%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

(1) 流动资产

截至2020年底，流动资产30.85亿元，较上年底增长7.21%，主要系货币资金及应收账款增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占64.11%）和应收账款（占32.63%）构成。

截至2020年底，公司货币资金为19.77亿元，较上年底增长5.72%。公司货币资金主要为银行存款，占99.43%；受限货币资金合计0.11亿元，受限规模很小。

截至2020年底，公司应收账款账面价值为10.06亿元，较上年底增长10.77%，主要系公司业务收入增长所致。公司按组合计提坏账准备的应收账款占应收账款账面余额的98.97%，其中6个月以内的占87.89%，综合账龄较短。截至2020年底，公司坏账准备余额0.41亿元，计提比例3.95%。从集中度看，2020年底按欠款方归集的应收账款前五名占应收账款账面余额的41.14%，集中度较高。大额应收账款对公司资金形成占用。

(2) 非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产14.26亿元，较上年底增长12.61%，公司非流动资产主要由投资性房地产（占10.61%）、固定资产（占22.12%）、无形资产（占9.28%）和商誉（占46.28%）构成。

截至2020年底，公司投资性房地产1.51亿元，较上年底增长10.83%，主要系公司可租售面积增长所致。公司投资性房地产采用成本计量，主要由房屋及建筑物（占74.51%）和土地使用权（占23.79%）构成。公司投资性房地产主要位于北京市，具有一定增值空间。

截至2020年底，公司固定资产3.15亿元，较上年底下降3.88%。公司固定资产以房屋及建筑物（占80.77%）为主，累计计提折旧1.18亿元，成新率为72.77%，成新率尚可。

截至2020年底，公司无形资产1.32亿元，较上年底增长31.38%，主要系公司合并范围扩大致合同权益和核心技术增长所致。公司无形资产主要为土地使用权（占45.67%）、合同权益（占27.25%）和软件（占16.82%），累计摊销1.22亿元。

截至2020年底，公司商誉6.60亿元，较上年底增长14.78%，主要系公司收购江苏亚银网络科技有限公司（以下简称“江苏亚银”）增长1.01亿元商誉所致。2020年，公司商誉计提减值合计0.18亿元，主要为对TPG公司商誉计提减值准备所致。根据2020年公司对商誉减值测试情况，预测期为2021—2025年，后续为稳定期，根据预测的收入、成本和费用等指标计算，采用不同的折现率，2020年底除TPG外，未计提其他商誉减值。公司整体商誉较为分散，若被收购企业未来经营业绩未达预期，公司商誉将面临一定减值风险。

表5 截至2020年底公司商誉情况（单位：万元）

被投资单位名称	期末余额
北京北方新宇信息技术有限公司等被收购公司	28416.80
上海泓智信息科技有限公司	5728.89
红麦聚信（北京）软件技术有限公司	3405.58
TPG Consulting, LLC	12758.16
Piraeus Data, LLC	4226.40
苏州捷安科技有限公司	1397.14

Flex-Solver	352.23
Boyle	1402.31
江苏亚银网络科技有限公司	10087.50
合计	67774.99

注：1. 尾差系数数据四舍五入所致；

资料来源：公司年报

截至2020年底，公司受限资产0.12亿元，规模很低。主要构成为货币资金受限0.11亿元以及应收账款受限129.60万元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额44.81亿元，较上年底下降0.66%，变化不大。其中，流动资产占66.98%，非流动资产占33.02%。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2020年底，公司所有者权益有所增长，未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2020年底，公司所有者权益31.02亿元，较上年底增长12.41%，主要系未分配利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.20%，少数股东权益占比为1.80%。归属于母公司权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占归属于母公司所有者权益的比例为17.47%、30.47%、0.50%和46.11%。其中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2021年3月底，公司所有者权益31.61亿元，较上年底增长1.92%，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.80%，少数股东权益占比为1.20%。归属于母公司权益中，股本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占归属于母公司所有者权益的比例为17.04%、29.71%、0.94%和47.00%。所有者权益结构稳定性一般。

(2) 负债

截至2020年底，公司负债规模保持稳定，仍以流动负债为主；债务以长期债务为主，结构较合理，债务负担处于合理水平。

截至2020年底，公司负债总额14.08亿元，

较上年底增长1.78%，较上年底变化不大。其中，流动负债占64.39%，非流动负债占35.61%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2020年底，公司流动负债9.07亿元，较上年底增长1.46%，较上年底变化不大。公司流动负债主要由短期借款（占13.99%）、应付账款（占9.88%）、应付职工薪酬（占49.82%）、应交税费（占6.92%）、其他应付款（占5.92%）和合同负债（占7.20%）构成。

截至2020年底，公司短期借款1.27亿元，较上年底下降60.68%，主要系信用借款到期偿还所致。公司短期借款中，以信用借款（占86.27%）为主。

公司应付账款主要为外部转包费用。截至2020年底，公司应付账款0.90亿元，较上年底增长20.14%，主要系业务规模扩大所致。公司应付账款账期以一年以内为主，占比为89.68%。

截至2020年底，公司应付职工薪酬4.52亿元，较上年底增长25.70%，主要系人工成本增加，员工薪酬上涨所致。

截至2020年底，公司应交税费0.63亿元，较上年底增长93.14%。

截至2020年底，公司其他应付款0.54亿元，较上年底增长18.57%。

由于会计准则政策调整，截至2020年底，公司新增合同负债0.65亿元。

截至2020年底，公司非流动负债5.02亿元，较上年底增长2.35%，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由应付债券（占91.02%）和长期应付款（占6.72%）构成。

截至2020年底，公司应付债券4.56亿元，较上年底下降5.58%，主要系公司发行的可转换公司债券转股后面值调整所致。

截至2020年底，公司新增长期应付款0.34亿元，为应付股权收购款。

截至2020年底，公司全部债务6.02亿元，较上年底下降25.36%，主要系短期债务减少所致。其中，短期债务占24.13%，长期债务占75.87%，以长期债务为主。短期债务1.45亿元，

较上年底下降 54.99%，主要系短期借款减少所致。长期债务 4.56 亿元，较上年底下降 5.58%。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 31.23%、16.25% 和 12.83%，较上年底分别下降 2.17 个百分点、下降 6.36 个百分点和下降 2.08 个百分点。公司债务负担较轻。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 13.19 亿元，较上年底下降 6.33%，主要系短期借款下降所致。其中，流动负债占 59.23%，非流动负债占 40.77%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 5.33 亿元，较上年底下降 11.42%，主要系短期债务下降所致。其中，短期债务占 13.84%，长期债务占 86.16%，仍以长期债务为主。短期债务 0.74 亿元，较上年底下降 49.21%，主要系短期借款下降所致。长期债务 4.59 亿元，较上年底增长 0.61%，变化不大。截至 2021 年 3 月底，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 29.45%、14.43% 和 12.68%，较上年底分别下降 1.78 个百分点、下降 1.82 个百分点和下降 0.14 个百分点。

表 6 截至报告出具日公司存续债务融资工具情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
博彦转债	2025/03/05	5.07
合计	--	5.07

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2020 年，公司收入和利润水平均有所增长，费用控制能力有所提高，非经常性损益对营业利润存在一定影响，整体盈利能力稳定。2021 年一季度，公司营业收入进一步增长，净利润规模增长明显。

2020 年，公司实现营业收入 43.10 亿元，较上年增长 16.88%，主要系公司优化业务结构和客户结构所致。实现利润总额 3.91 亿元，较上年增长 46.84%。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用总额为 6.48 亿元，同比增长 15.81%，主要系管理费用增长所致。从构成看，2020 年，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 17.37%、44.13%、31.86% 和 6.64%，以管理费用为主。其中，销售费用为 1.13 亿元，同比增长 4.06%；管理费用为 2.86 亿元，同比增长 15.10%，主要系职工薪酬增长所致；研发费用为 2.06 亿元，同比增长 12.47%，主要系研发人员薪酬增长所致；财务费用为 0.43 亿元，同比增长 122.62%，主要系公司汇兑损失增长所致。公司对境外市场或大型跨国企业以外币方式结算，汇率波动可能对公司经营业绩产生消极影响；同时，目前国际贸易形势较为复杂，公司面临因地缘政治等不利因素导致的外部环境风险。2020 年，公司期间费用率¹为 15.03%，同比下降 0.14 个百分点，公司的费用控制能力有所提升。

公司投资收益主要为处置长期股权投资产生的投资收益，2020 年，公司实现投资收益 92.85 万元，较上年下降 90.98%，主要系上年公司处置长期股权投资产生的投资收益金额较大所致。公司其他收益主要为政府财政补贴，2020 年，公司实现其他收益 0.53 亿元，较上年增长 16.32%。2020 年，公司投资收益、其他收益合计占当期营业利润的 13.80%，其中的投资收益不具备持续性，公司非经常性损益对营业利润存在一定影响。

2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 10.45% 和 11.04%，较上年分别提高 2.21 个百分点和提高 1.96 个百分点。公司各盈利能力指标较上年变动不大，公司盈利能力稳定。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.44 亿元，同比增长 26.05%；公司实现净利润 0.50 亿元，同比增长 706.32%。

5. 现金流分析

2020 年，公司经营活动现金流保持净流入

¹ 期间费用率=期间费用/公司当期营业总收入

状态，且净流入规模大幅增长，基本可以满足其投资活动所需；由于2019年公司发行“博彦转债”，公司筹资活动现金转为净流出。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入45.94亿元，较上年增长20.54%，主要系销售回款增长所致；经营活动现金流出40.08亿元，较上年增长14.39%，主要系人工成本增加，员工薪酬上涨所致。2020年，公司经营活动现金净流入5.86亿元，较上年增长90.57%。2020年，公司现金收入比为102.41%，同比提高2.55个百分点，收入实现质量有所提高。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入0.27亿元，较上年下降17.41%；投资活动现金流出1.97亿元，较上年增长68.32%，主要系支付股权转让款增加所致。受上述因素影响，2020年，公司投资活动现金净流出1.70亿元，较上年增长100.80%。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入2.93亿元，较上年下降72.23%，主要系2019年公司发行成功可转换公司债券所致；筹资活动现金流出5.62亿元，较上年下降17.38%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。受上述因素影响，2020年，公司筹资活动现金净流出2.69亿元，同比净流入转为净流出。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为净流入0.04亿元；投资活动产生的现金流量净流出0.02亿元；筹资活动产生的现金流量净额为净流出1.06亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司短、长期偿债能力指标表现良好，同时考虑到公司客户资源优质，交付能力较强，研发技术突出，融资渠道通畅，过往债务履约情况良好，公司整体偿债能力仍属很强。

从短期偿债指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的321.88%和320.86%提高至340.11%和337.48%，公司流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度均有所提高。截至2020年底，公司经营现金流动负

债比率为64.58%，同比提高30.20个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的5.86倍提高至13.75倍，现金类资产对短期债务的保障程度很高。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债指标看，2020年，公司EBITDA为5.05亿元，同比增长35.57%。从构成看，2020年，公司EBITDA主要由折旧（占5.34%）、摊销（占8.40%）、计入财务费用的利息支出（占8.84%）、利润总额（占77.42%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的8.60倍提高至11.31倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA由上年的2.16倍下降至1.19倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度高。整体看，公司长期债务偿债能力很强。

截至2020年底，公司无对外担保事项，无重大未决诉讼。

截至2020年底，公司及子公司获得的银行授信额度情况为获得人民币授信合计2.37亿元，美元授信合计1750万美元，日元授信合计3亿日元；已使用人民币1740万元，300万美元及3亿日元，公司间接融资渠道通畅。作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

截至2020年底，母公司资产结构以非流动资产为主，货币资金和长期股权投资规模较大；负债以流动负债为主，债务负担较轻；所有者权益结构稳定性较强。2020年，公司本部营业收入较为稳定，经营活动现金呈净流入状态。

截至2020年底，母公司资产总额32.77亿元，较上年底增长0.75%，较上年底变化不大。其中，流动资产10.09亿元（占30.79%），非流动资产22.68亿元（占69.21%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占46.78%）、应收账款（占39.16%）和其他应收款（占11.04%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占85.79%）和固定资产（占5.53%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为4.72亿元。

截至2020年底，母公司负债总额12.72亿

元,较上年底下降 2.85%。其中,流动负债 8.15 亿元(占 64.11%),非流动负债 4.56 亿元(占 35.89%)。从构成看,流动负债主要由短期借款(占 11.10%)、应付账款(占 28.10%)、其他应付款(占 51.41%)和应付职工薪酬(占 5.80%)构成;非流动负债主要由应付债券(占 100.00%)构成。母公司 2020 年资产负债率为 38.80%,较 2019 年下降 1.44 个百分点。截至 2020 年底,母公司全部债务 5.47 亿元。其中,短期债务占 16.54%、长期债务占 83.46%。截至 2020 年底,母公司短期债务为 0.90 亿元。截至 2020 年底,母公司全部债务资本化比率 21.43%,母公司债务负担较轻。

截至 2020 年底,母公司所有者权益为 20.06 亿元,较上年底增长 3.17%。其中,实收资本为 5.32 亿元(占 26.54%)、资本公积合计 9.93 亿元(占 49.53%)、未分配利润合计 3.14 亿元(占 15.67%)、盈余公积合计 0.76 亿元(占 3.79%),所有者权益稳定性较强。

2020 年,母公司营业收入为 12.49 亿元,较上年变化不大,利润总额为 0.57 亿元。同期,母公司投资收益为 0.04 亿元。

现金流方面,截至 2020 年底,公司母公司经营活动现金流净额为 1.28 亿元,投资活动现金流净额-4.37 亿元,筹资活动现金流净额 0.49 亿元。

九、存续期内债券偿还能力分析

截至2020年底,公司存续债券的偿债压力较小。

从资产情况来看,截至2020年底,公司现金类资产(货币资金、交易性金融资产、应收票据)达19.97亿元,约为“博彦转债”待偿本金合计(5.07亿元)的3.94倍,公司现金类资产对待偿本金的覆盖程度较高;净资产达31.02亿元,约为待偿本金合计(5.07亿元)的6.12倍,公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“博彦转债”待偿本金的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看,2020年,公司EBITDA为5.05亿元,约为待偿本金合计(5.07亿元)的1.00

倍,公司EBITDA对“博彦转债”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看,公司2020年经营活动产生的现金流入45.94亿元,约为待偿本金合计(5.07亿元)的9.06倍,公司经营活动现金流入量对待偿本金的覆盖程度较高。

“博彦转债”已进入转股期,转股期长达6年。上述可转债设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款等条款均有利于促进债券持有人实施转股。未来若本次可转债部分或全部转股,将有利于公司降低资产负债率,增强资本实力,公司偿债能力可能进一步增强。

综上分析,公司对“博彦转债”的偿还能力较强。

表 7 截至 2020 年底公司存续债券保障情况

(单位:亿元、倍)

项目	2020 年
待偿债券余额	5.07
现金类资产/待偿债券余额	3.94
经营活动现金流入量/待偿债券余额	9.06
经营活动现金流净额/待偿债券余额	1.16
EBITDA/待偿债券余额	1.00

资料来源:联合资信整理

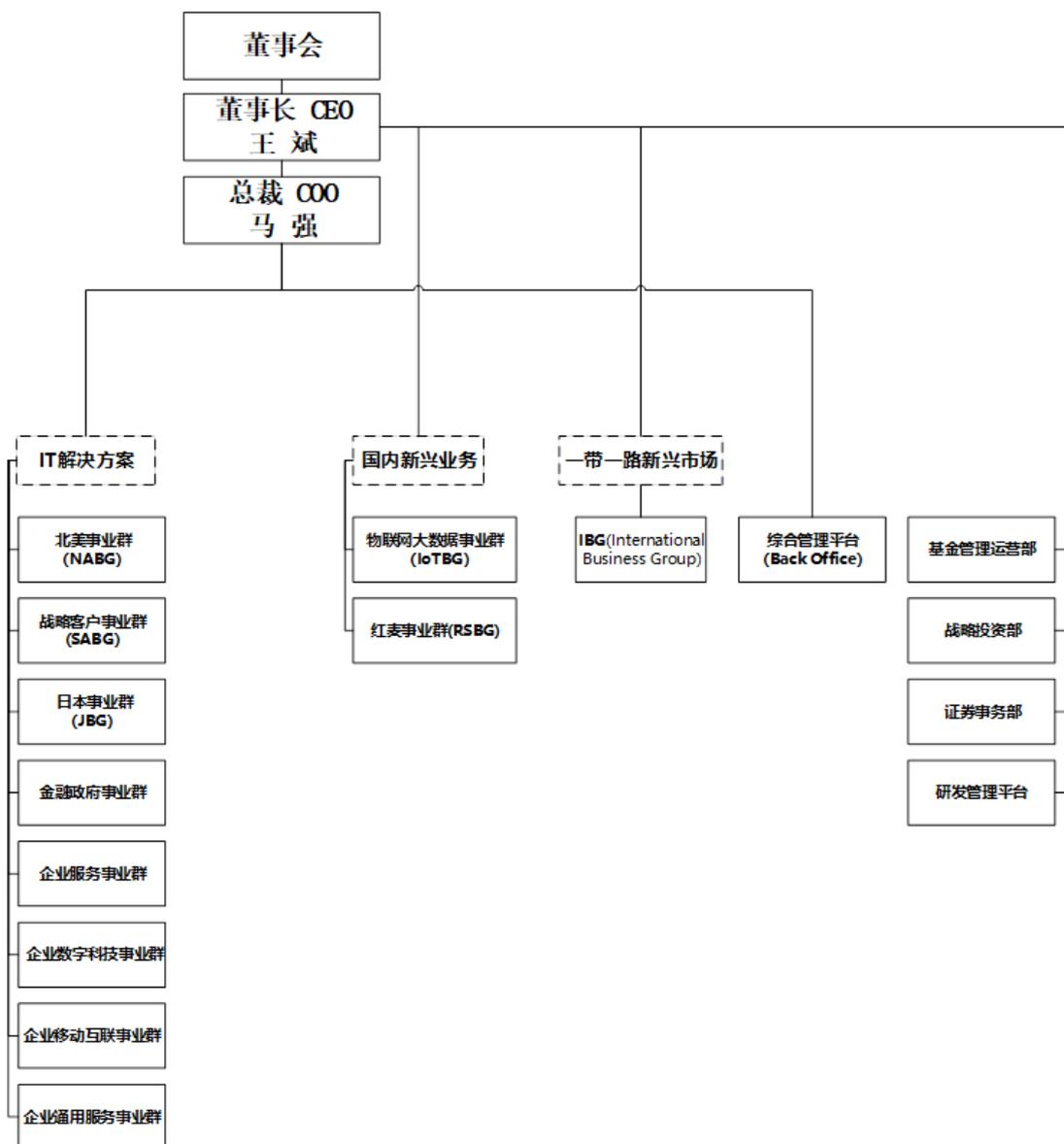
十、结论

跟踪期内,作为国内软件行业上市公司,公司在客户基础、品牌知名度、交付能力、技术研发等方面继续保持较强的竞争优势。2020年,受益于公司整体业务规模的增长,公司收入及利润规模保持增长,经营活动现金流保持净流入状态,且保持增长,债务负担较轻,整体财务状况比较稳健。同时,联合资信也关注到公司海外业务受到新冠肺炎疫情不利影响,汇率波动风险、客户集中度较高以及商誉规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来,随着公司深耕现有业务市场,根据客户需求不断提高合作的广度与深度,公司收入规模和利润水平有望保持稳定。

综上,联合资信维持公司主体信用等级为 AA-,评级展望为稳定;同时维持“博彦转债”的债项信用等级为 AA-。

附件 1 截至 2020 年底博彦科技股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底博彦科技股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	杭州博彦信息技术有限公司	软件服务	0.2	100.00	100.00

资料来源：公司提供

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)	12.70	18.90	19.97	18.86
资产总额 (亿元)	33.50	41.43	45.10	44.81
所有者权益 (亿元)	24.42	27.59	31.02	31.61
短期债务 (亿元)	4.42	3.23	1.45	0.74
长期债务 (亿元)	0.00	4.83	4.56	4.59
全部债务 (亿元)	4.42	8.06	6.02	5.33
营业收入 (亿元)	28.83	36.88	43.10	11.44
利润总额 (亿元)	2.46	2.66	3.91	0.58
EBITDA (亿元)	3.21	3.73	5.05	--
经营性净现金流 (亿元)	1.47	3.07	5.86	0.04
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	4.39	4.44	4.50	--
存货周转次数 (次)	347.39	265.18	197.48	--
总资产周转次数 (次)	0.93	0.98	1.00	--
现金收入比 (%)	96.46	99.86	102.41	100.55
营业利润率 (%)	23.26	21.28	23.72	21.47
总资本收益率 (%)	8.50	8.24	10.45	--
净资产收益率 (%)	9.23	9.08	11.04	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	14.91	12.83	12.68
全部债务资本化比率 (%)	15.34	22.61	16.25	14.43
资产负债率 (%)	27.10	33.40	31.23	29.45
流动比率 (%)	228.79	321.88	340.11	384.06
速动比率 (%)	227.40	320.86	337.48	380.03
经营现金流动负债比 (%)	16.21	34.38	64.58	--
现金短期债务比 (倍)	2.87	5.86	13.75	25.58
EBITDA 利息倍数 (倍)	16.25	8.60	11.31	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.38	2.16	1.19	--

注：1. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；3. 除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/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)	6.19	7.60	4.92	5.01
资产总额 (亿元)	30.01	32.53	32.77	31.58
所有者权益 (亿元)	17.50	19.44	20.06	20.20
短期债务 (亿元)	4.36	3.16	0.90	0.00
长期债务 (亿元)	0.00	4.83	4.56	4.59
全部债务 (亿元)	4.36	8.00	5.47	4.59
营业收入 (亿元)	10.92	12.93	12.49	3.29
利润总额 (亿元)	0.45	1.41	0.57	0.16
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.45	-1.28	1.28	1.05
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	--	--	--	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.38	0.41	0.38	--
现金收入比 (%)	95.57	98.46	100.16	85.55
营业利润率 (%)	20.37	17.40	19.83	21.61
总资本收益率 (%)	2.08	5.06	1.79	--
净资产收益率 (%)	2.60	7.13	2.28	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	19.92	18.54	18.52
全部债务资本化比率 (%)	19.95	29.15	21.43	18.52
资产负债率 (%)	41.69	40.24	38.80	36.02
流动比率 (%)	102.11	170.62	123.76	131.72
速动比率 (%)	102.11	170.56	123.44	131.33
经营现金流动负债比 (%)	-3.56	-15.50	15.65	--
现金短期债务比 (倍)	1.42	2.40	5.43	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 1. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 四舍五入造成; 3. 除特别说明外, 均指人民币
资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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+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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 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