



2020年苏州科达科技股份有限公司 可转换公司债券2021年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

技术领先，服务全球，让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化
情况。



中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

谭璇

2020年苏州科达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

	本次	上次
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
债券信用等级	AA-	AA-
评级日期	2021-5-18	2020-6-16

评级观点

- 中证鹏元对苏州科达科技股份有限公司（股票代码：603660.SH，以下简称“苏州科达”或“公司”）及其2020年3月9日发行的可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的2021年跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为AA-，发行主体信用等级维持为AA-，评级展望维持为稳定。
- 该评级结果是考虑到：2020年公司研发投入保持相对稳定，新增软件著作权、专利数量较多，技术实力进一步增强。同时也关注到，公司存在一定的应收账款坏账及存货跌价风险，2020年营业收入有所减少，公司及部分子公司享受的所得税、增值税优惠政策若变动可能会对公司经营业绩产生不利影响；如技术创新不足将导致公司竞争力下降及经营风险等风险因素。

债券概况

债券简称：科达转债

债券剩余规模：5.16亿元

债券到期日期：2026-3-9

偿还方式：每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息，附债券赎回及回售条款

未来展望

- 预计公司业务持续性较好，公司经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	32.98	35.25	28.79	25.83
归母所有者权益	18.44	19.24	18.26	17.33
总债务	5.75	5.71	1.20	0.80
营业收入	5.50	23.54	25.47	24.54
净利润	-0.40	0.86	0.88	3.21
经营活动现金流净额	-1.16	1.03	-0.86	0.20
销售毛利率	56.66%	54.97%	54.37%	60.38%
EBITDA利润率	-	7.67%	5.38%	15.65%
总资产回报率	-	3.09%	2.80%	14.56%
资产负债率	43.48%	44.82%	35.87%	32.00%
净债务/EBITDA	-	-1.32	-1.69	-0.64
EBITDA利息保障倍数	-	6.52	21.28	9,796.92
总债务/总资本	23.58%	22.69%	6.10%	4.36%
FFO/净债务	-	2.39%	24.96%	-58.75%
速动比率	2.35	2.17	1.71	2.33
现金短期债务比	-	74.94	16.27	-

资料来源：公司2018-2020年审计报告以及未经审计的2021年1-3月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：万蕾
wanl@cspengyuan.com

项目组成员：陈俊松
chenjs@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **2020 年公司研发投入保持相对稳定，新增软件著作权、专利数量较多，技术实力进一步增强。**2020 年公司研发投入占当年营业收入比重为 27.54%，比重较大且保持相对稳定；2020 年公司新增软件著作权 237 项、专利 134 件，技术实力进一步增强。

关注

- **公司存在一定的应收账款坏账及存货跌价风险。**公司资产以应收账款和存货为主，2020 年公司计提应收账款坏账及存货跌价损失合计 0.65 亿元，2020 年末公司应收账款及存货账面价值合计占总资产的比重为 52.09%，考虑到应收账款规模较大且部分款项账龄较长以及公司产品更新换代周期较短，未来需关注公司应收账款坏账及存货跌价风险。
- **2020 年公司营业收入有所减少，需关注税收优惠政策变动对公司经营业绩可能产生的不利影响。**受疫情对客户需求和招投标等经营活动的影响，2020 年公司营业收入有所减少；2020 年公司及部分子公司享受所得税、增值税优惠政策，增值税退税占利润总额的比例超过 100%，需关注该等政策变动对公司经营业绩可能产生的不利影响。
- **如技术创新不足将导致公司竞争力下降及经营风险。**公司所处行业竞争厂商众多，产品更新换代快，竞争日趋激烈，如果公司不能持续保持在技术上的投入并将最新的技术应用到产品和解决方案中，公司的产品和解决方案将面临竞争压力，将对公司经营业绩造成不利影响。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元关于本期债券的跟踪评级安排，在初次评级结束后，将在受评债券存续期间每年进行一次定期跟踪评级。

二、本期债券募集资金使用情况

公司于2020年3月9日发行6年期5.16亿元可转换公司债券，募集资金计划用于视频人工智能产业化项目、云视讯产业化项目、营销网络建设项目以及补充流动资金。截至2020年末，本期债券募集资金专项账户余额为2.86亿元。

三、发行主体概况

2020年以及2021年1-3月，公司名称、控股股东及实际控制人均未发生变化，陈冬根仍为公司控股股东及实际控制人。主要由于部分限制性股票回购注销，公司股本由2020年末的5.04亿元变更为2021年3月末的4.94亿元，其中陈冬根持股数量为129,811,628股，持股比例为26.00%，无股票质押情况。2020年本期债券转股金额为1.02万元，尚未转股金额为5.16亿元。

2020年以及2021年1-3月公司新设立3家子公司，注销2家子公司，具体见表1。2021年3月末纳入合并范围的子公司数量为16家，详见附录四。

表1 2020年以及2021年1-3月公司合并报表范围变化情况

1、2020年以及2021年1-3月新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册地	业务性质	合并方式
日晷科技（上海）有限公司	80.00%	上海市·自贸区	云视频会议运营和硬件视频会议运营开发	设立
睿视（苏州）视频科技有限公司	100.00%	江苏·苏州市	视频会议系统和视频监控系统的软硬件开发	设立
厦门科达软件技术有限公司	100.00%	福建·厦门市	视频会议系统和视频监控系统的软硬件开发	设立

2、2020年以及2021年1-3月不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册地	业务性质	不再纳入的原因
北京科达瑞辉信息技术有限公司	0.00%	北京市·密云区	软件系统的开发及销售	注销
广州浩瀚网络科技有限公司	0.00%	广东·广州市	视频会议系统和视频监控系统的软硬件开发	注销

资料来源：公司提供

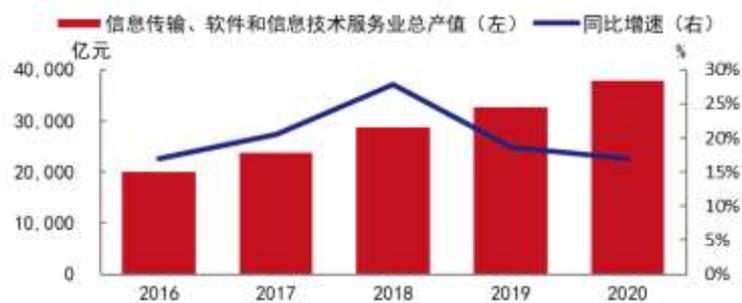
四、运营环境

行业及区域经济环境

软件和信息技术服务业持续高速发展，云化、平台化、服务化趋势明显

软件与信息技术服务业业务形态包括但不限于信息技术咨询、信息技术系统集成、软件开发、信息技术外包、业务流程外包等。我国产业结构不断升级调整，软件和信息技术服务业发展迅速，近年信息传输、软件和信息技术服务业生产总值增速显著高于同期国内生产总值增速。2020年我国信息传输、软件和信息技术服务业生产总值为37,950.70亿元，同比增长16.9%。行业内信息技术服务加快云化发展，软件应用服务化、平台化趋势明显；西部地区软件业增速较快，东部地区保持集聚和领先发展态势。

图1 我国信息传输、软件和信息技术服务业生产总值保持较高速增长

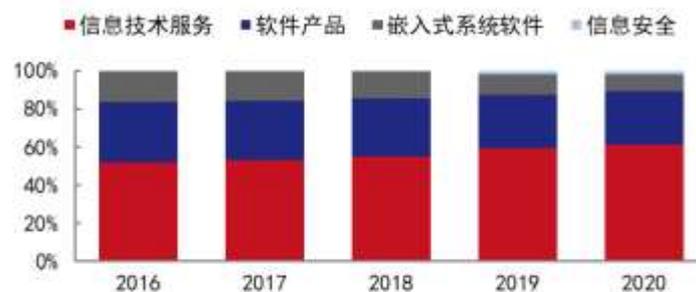


资料来源：Wind，中证鹏元整理

2020年软件业务收入保持较快增长，全国软件和信息技术服务业规模以上企业超4万家，累计完成软件业务收入81,616亿元，同比增长13.3%，其中东部地区收入占比约为80%；行业实现利润总额10,676亿元，同比增长7.8%。

从行业收入构成看，信息技术服务、软件产品、嵌入式系统软件和信息安全四大板块收入均保持增长，除信息安全产品和服务外，其他板块收入增速均高于2019年。信息技术服务中，电子商务平台技术服务和云服务、大数据服务收入增速均超过10%；软件产品中，工业软件产品收入增速为11.2%，为支撑工业领域的自主可控发展发挥重要作用；嵌入式系统软件收入增速较2019年提高4.2个百分点至12.0%，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。

图2 我国软件和信息技术服务业收入结构变化情况



资料来源：工信部，中证鹏元整理

近年我国政府在产业规划、税收优惠、财政支出、软件著作权保护等方面出台多项政策及指导性文件，鼓励和支持软件及信息技术服务业发展。2020年8月，国务院发布《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，大力支持集成电路产业和软件产业的高质量发展，体现了国家大力发展集成电路和软件产业的决心和意志。国务院制定了财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等八个方面37项政策措施。“十四五”规划和2035年远景目标纲要提出，加快推动数字产业化和推进产业数字化转型，加快建设新型基础设施，围绕强化数字转型、智能升级、融合创新支撑，布局建设信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施等新型基础设施，为我国数字经济的发展方向作出了明确的指引。

随着安防行业技术深化和集中度不断提高，国内安防行业价格竞争也日趋激烈

近年来，视频监控在公共安全、交通管理和智慧城市中发挥着越来越重要的作用，并且有望将其应用拓展到更多的领域。从视频监控的产品结构来看，摄像机在中国视频监控市场中的支出份额最高，其次是录像设备、视频应用软件、存储设备。从国内视频监控的应用的行业分布来看，政府支出是最大的构成，主要的构成包括平安城市（城市视频监控）和雪亮项目（县乡视频监控）等公共安全项目，预计未来政府仍将是最大的支出构成。除了政府支出，交通、教育、专业服务（主要是园区管理和商业地产管理）、金融等行业也是国内视频监控支出的重要来源。

随着安防行业技术深化和集中度不断提高，国内安防行业价格竞争也日趋激烈，导致传统产品毛利率略有下滑，未来具有技术壁垒的安防龙头公司占据优势。近年来安防行业中企业集中度有所提高，资源向龙头企业集中趋势愈发明显，再加上大型企业具有产业链延伸、横向跨界、行业深耕方面的优势，大型企业与中小企业之间的差距逐渐拉大。

视频监控行业主要厂商包括杭州海康威视数字技术股份有限公司（以下简称“海康威视”，股票代码：002415.SZ）、浙江大华技术股份有限公司（以下简称“大华股份”，股票代码：688369.SH）、宇视科技（未上市且无公开数据）、苏州科达等。从可得财务数据来看，海康威视、大华股份具有规模优势，2020年收入及利润继续保持行业领先，同时保持增长；经营性现金净流入规模较大，表现较好；苏州科达总资产和营业收入相对较小，销售净利率较低。

表2 视频监控主要厂商财务指标情况（单位：亿元）

项目	企业名称	2020年	2019年	2018年
总资产	海康威视	887.02	753.58	634.84
	大华股份	365.95	295.65	263.51
	苏州科达	35.25	28.79	25.83
营业收入	海康威视	635.03	576.58	498.37
	大华股份	264.66	261.49	236.66
	苏州科达	23.54	25.47	24.54

净利润	海康威视	136.78	124.65	113.82
	大华股份	39.35	31.61	25.95
	苏州科达	0.86	0.88	3.21
经营活动产生的现金流量净额	海康威视	160.88	77.68	91.14
	大华股份	44.02	16.01	9.55
	苏州科达	1.03	-0.86	0.20
销售净利率	海康威视	21.54%	21.62%	22.84%
	大华股份	14.87%	12.09%	10.96%
	苏州科达	3.63%	3.46%	13.10%

资料来源：Wind，中证鹏元整理

2020年我国视频会议行业主要向两个方向发展，一是提高产品和系统的稳定性、可靠性、安全性，二是跟单位业务能够深度结合；2020年国家出台相关政策给予支持

2020年，我国视频会议行业主要由政府机关，医疗、教育、金融等领域的公共事业机构及大型企业推动整个行业向前发展。根据会议场景及对会议功能要求的不同，呈现出两种不同的发展方向：

一种是以政府部门行政类会议为主的应用场景，这类会议对产品和系统的稳定性、可靠性、安全性及用户体验要求非常高，需要在中大型会场提供沉浸式的视觉效果和高保真的声音效果。该类产品系统开发难度大，技术壁垒较高，通过多声道音频处理技术、1:1的“真人比例”，呈现“面对面”的与会效果。

另外一种是则是随着信息化建设的持续推进，视频会议系统从单纯的视频通信开始发展到包括远程教学和培训、远程医疗、可视指挥调度、交互协作、数据共享等多种形式。这类会议系统不再是一套孤立的视频通信系统，而是跟业务能够深度结合，它的主要特点是互联互通和高易用性。以政务领域为例，政府部门通过政务视频云平台可轻易实现内部或相互之间的沟通、协商、决策等工作需求，在有突发事件时，更升级成为连通各单位重要的信息纽带，协助领导全面掌控事态发展，及时决策、快速指挥，提高执政效力。

国家政策支持是信息安全产业发展的重要因素，2020年国家继续出台了相关政策，为视频会议产业的发展、企业技术创新能力的提升和核心竞争力的提升提供了良好的市场环境和政策保障。2020年5月，工业和信息化部、国家广播电视总局联合印发《超高清视频标准体系建设指南（2020版）》，提出到2020年，初步形成超高清视频标准体系，制定急需标准20项以上，重点研制基础通用、内容制播、终端呈现、行业应用等关键技术标准及测试标准。到2022年，进一步完善超高清视频标准体系，制定标准50项以上，重点推进广播电视、文教娱乐、安防监控、医疗健康、智能交通、工业制造等重点领域行业应用的标准化工作。

五、经营与竞争

公司主营业务是视频会议系统和视频监控系统的软硬件开发、设备制造、产品销售及技术服务，收入主要来自视频会议系统和视频监控系统，其他收入主要来自维修保养及视频会议系统租赁等。受疫情对客户需求和招投标等经营活动的影响，2020年公司营业收入同比有所减少，但销售毛利率保持相对稳定。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020年		2019年		
	金额	毛利率	金额	毛利率	
分行业	视频会议系统	12.01	60.59%	11.11	59.53%
	视频监控系统	11.13	48.99%	13.87	49.73%
	其他	0.40	52.91%	0.49	69.03%
	合计	23.54	54.97%	25.47	54.37%
分产品	前端产品	14.96	47.14%	16.45	46.87%
	平台	8.18	69.40%	8.53	68.00%
	其他	0.40	52.91%	0.49	69.03%
	合计	23.54	54.97%	25.47	54.37%

资料来源：公司2020年年度报告，中证鹏元整理

2020年公司营业收入有所减少，盈利能力保持相对稳定；公司客户较为分散，不存在对单一客户过度依赖的情况

2020年公司仍主要从事视频会议系统、视频监控系统和融合通信系统的软硬件开发、设备制造、产品销售及技术服务，致力于以视频会议、视频监控以及丰富的行业解决方案帮助公安、检察院、法院、司法、教育、医疗、部队、企业以及政府公共事务领域等最终用户解决可视化沟通与管理难题。

分行业来看，受益于新冠疫情激发的线上会议需求，2020年视频会议业务收入有所增长，销售毛利率保持相对稳定。视频监控项目受疫情影响，招投标未按照时间计划完成，公司视频监控收入有所减少，但销售毛利率保持相对稳定。

2020年公司产品结构仍以前端产品为主，且前端产品销售收入占比保持相对稳定。受疫情对客户需求和招投标等经营活动的影响，公司前端产品和平台销售收入均有所减少。由于视频会议系统所销售的前端产品和平台类产品毛利率较高，随着视频会议系统收入增长，公司前端产品和平台销售毛利率均有所提高。

受疫情影响公司前端产品销量有所减少，但公司平台类产品销售量有所增长，主要系公司积极推进针对中小客户的营销，中小平台产品销量增长较快所致。公司根据业务开展情况调整生产经营计划并压低库存，2020年公司前端产品和平台的产量和库存量有所下降。

表4 2020年公司主要视频应用产品的产销情况（单位：台、套）

产品结构	产量	销量	产销率	库存
前端产品	271,579	278,924	102.70%	115,719

平台	39,297	43,567	110.87%	16,646
----	--------	--------	---------	--------

资料来源：公司 2020 年年度报告，中证鹏元整理

收入区域分布方面，2020年公司业务收入仍主要来自于南方地区。南方地区主营业务收入14.54亿元，保持相对稳定，占总收入比重为62.86%；公司北方地区主营业务收入8.26亿元，同比有所减少。

表5 公司主营业务收入区域分布及毛利率情况（单位：亿元）

项目	金额	占比	毛利率
南方	14.54	62.86%	53.97%
北方	8.26	35.72%	60.23%
海外	0.33	1.42%	47.17%
合计	23.14	100.00%	56.11%

资料来源：公司 2020 年年度报告，中证鹏元整理

从下游主要客户构成来看，2020年公司前五大客户占当年销售总额的比重有所降低，且集中度仍较低，有利于分散经营风险。受不同区域业绩增长不等以及最终客户选择不同合作伙伴（集成商）等因素影响，公司主要客户有所变动，未来经营业绩稳定性对公司技术研发及市场开拓能力提出较高要求。

表6 2020 年公司前五大客户销售金额及占比情况（单位：亿元）

客户名称	销售金额	占销售总额比重
第一名	1.12	4.75%
第二名	0.89	3.77%
第三名	0.38	1.61%
第四名	0.34	1.45%
第五名	0.34	1.44%
合计	3.07	13.03%

资料来源：公司提供

公司供应商集中度仍不高，有利于生产稳定性，但原材料在公司生产成本中占比仍较高，未来需关注原材料价格变动对公司盈利能力产生的影响

生产成本构成方面，由于公司研发成本在费用科目列示，公司生产成本主要包括原材料、制造和人工费用。2020年公司平台类产品单位原材料平均采购成本有所降低，但原材料占生产成本比重高达97.32%；2020年公司前端产品单位原材料平均采购成本保持相对稳定，原材料占生产成本比重为96.03%，未来需关注原材料价格变化对公司盈利能力产生的影响。公司采购的主要原材料为集成电路、摄像机（机芯）、PCB板、存储部件、结构件、各类电子元器件等，其中集成电路直接影响产品的最终性能表现，机芯则是组成视频会议及视频监控前端产品的关键部件。供应商方面，2020年公司前五大供应商采购金额占当年采购总额的比重保持相对稳定，供应商仍相对分散，有利于降低单一供应商供应不及时对公司生产经营产生的不利影响。

表7 2020 年公司前五大供应商采购金额及占比情况（单位：亿元）

供应商名称	采购金额	占采购总额比重
第一名	0.41	3.91%
第二名	0.39	3.75%
第三名	0.35	3.32%
第四名	0.18	1.75%
第五名	0.18	1.68%
合计	1.51	14.41%

资料来源：公司提供

2020年公司研发投入保持相对稳定，继续加强与政府客户、专业机构的战略合作，新增软件著作权和专利数量较多，但需关注如技术创新不足将导致公司竞争力下降及经营风险

2020年公司继续在融合通信、AI超微光技术、中台软件、移动类产品及应用平台等方面投入研发资金，不断加快成熟技术的产品化，推动新技术的应用落地。公司发布了多款重量级的产品和解决方案，包括发布了社会治安防控解决方案、开源信号控制系统、全息网呈、会议方舱、ZEN系列新一代视频会议终端、5G智能终端。但需关注的是，公司所处行业发展较快，行业竞争厂商众多，产品更新换代快，如果公司不能持续保持在技术上的投入并将最新的技术应用到产品和解决方案中，公司的产品和解决方案将失去竞争力，将对公司经营业绩造成不利影响。

2020年公司先后与江苏省产业技术研究院、苏州市高新区城管局、厦门市公安局交警支队等达成战略合作，通过建立联合实验室、组建专项团队等形式，进一步整合人才、市场和技术资源，共同打造贴近用户需求、具备独特竞争优势、满足实战要求的视频应用解决方案。

2020年公司研发投入占当年营业收入的比重仍较大，保持相对稳定；2020年末研发人员占公司总人数的比重为49.71%，保持相对稳定。随着公司2018-2019年研发投入进入产出期，2020年公司新增软件著作权237项、专利134件，数量较多。

表8 公司研发情况

项目	2020年	2019年
研发投入金额（亿元）	6.48	6.95
研发投入占当年营业收入比重	27.54%	27.29%
研发人员数量（人）	2,499	2,552
研发人员数量占公司总人数比重	49.71%	48.87%
新增软件著作权（项）	237	60
新增专利（件）	134	46

资料来源：公司 2019-2020 年年度报告，中证鹏元整理

公司及部分子公司被认定为高新技术企业，享受的所得税、增值税即征即退优惠政策有益于增加公司利润，但需关注该等政策变动对公司经营业绩可能产生的不利影响

公司、子公司苏州市科远软件技术开发有限公司、上海领世通信技术发展有限公司及上海泓镭智能

科技有限公司获得了包括高新技术企业、软件企业、江苏省规划布局内重点软件企业、苏州市首批创新型试点企业、江苏省民营科技企业、江苏省科技型中小企业等多项科技企业认定，2020年度按应纳税所得额的15%计缴企业所得税。根据国务院关于印发《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发【2011】4号）、财政部、国家税务总局《关于软件产品增值税政策的通知》（财税【2011】100号），苏州市科远软件技术开发有限公司、上海领世通信技术发展有限公司、上海泓臻智能科技有限公司对实际税负超过3%的部分即征即退。2020年公司获得增值税退税0.73亿元，提升了公司的利润，但需关注该等政策变动对公司经营业绩可能产生的不利影响。

募投项目顺利完工投产将有助于提升公司的市场竞争力，但需关注项目收益不达预期的可能性

2020年11月，公司召开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于变更部分募投项目实施主体和实施地点的议案》。公司拟变更募投项目“视频人工智能产业化项目”和“云视讯产业化项目”中部分内容的实施主体及实施地点，实施主体由苏州科达变更为子公司睿视（苏州）视频科技有限公司，实施地点由苏州高新区金山路131号变更为苏州工业园区瑞丰路西、晨阳路南地块，上述事项已经公司2020年第二次临时股东大会审议通过。公司变更本期债券部分募投项目实施主体和实施地点，不属于募集资金用途的变更。

公司在建拟建项目为本期债券募投项目视频人工智能产业化项目、云视讯产业化项目和营销网络建设项目，计划总投资4.88亿元。如该等项目顺利完工投产，将提升公司的研发实力、增强公司的产品生产能力，拓宽公司营销网络，在技术研发和营销渠道方面提高公司的市场竞争力，但需关注由于公司部分募投项目实施地点有变化，募投项目可能出现不能顺利实施，或投资终止、实施后由于项目不达市场预期而无法承接新业务，以及在实际建设中遇到的突发状况导致建设工程的实际支出超出工程概算情形，进而导致项目收益不达预期的可能性。

表9 截至2020年末募投项目投资情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资
视频人工智能产业化项目	21,660.42	0.00
云视讯产业化项目	16,965.66	146.42
营销网络建设项目	10,150.00	1,083.46
补充流动资金	15,000.00	13,353.10
合计	63,776.08	14,582.98

资料来源：公司提供

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019-2020年审计报告以及未经审计的2021年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2020年以及

2021年1-3月公司新设立3家子公司，注销2家子公司，2021年3月末纳入合并范围的子公司数量为16家。

资产结构与质量

2020年末公司资产规模保持增长，但以应收账款和存货为主，需关注应收账款坏账及存货跌价风险

2020年末公司资产规模继续增长，资产总额为35.25亿元；由于部分限制性股票回购注销及偿还债务，2021年3月末公司资产规模有所减少。公司资产仍以流动资产为主，2020年末和2021年3月末流动资产占总资产的比重均较大。

2020年末公司货币资金主要为银行存款，其中0.02亿元作为保证金使用受限。由于公司货款支付及购买理财产品等支出较多，2021年3月末公司货币资金有所减少。随着公司继续购买理财产品，2020年末以及2021年3月末公司交易性金融资产保持增长。2020年末公司应收账款保持相对稳定，其中按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占比很高，账龄以0-2年为主；从主要应收对象来看，公司应收账款前5名占应收账款总额比重为20.62%；综合来看，公司应收账款规模较大且部分款项账龄较长、同时存小额坏账情形，未来需关注公司应收账款坏账风险。2020年末公司存货保持相对稳定，主要为原材料和产成品；考虑到公司属高新技术产业，产品更新换代周期较短，未来需关注公司存货跌价风险。

2020年末公司长期应收款保持相对稳定，主要包括公司销售商品和子公司丰宁满族自治县拓科智慧城市科技有限公司智慧城市PPP项目产生的应收款。2020年末公司固定资产主要为房产、办公与电子设备，保持相对稳定。

整体来看，2020年末公司资产保持增长，但以应收账款和存货为主，2020年计提应收账款坏账及存货跌价损失合计0.65亿元，考虑到部分应收账款账龄较长以及公司产品更新换代周期较短，未来需关注应收账款坏账风险及存货跌价风险。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年3月		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.72	8.26%	5.96	16.89%	3.13	10.88%
交易性金融资产	3.40	10.31%	2.64	7.47%	0.93	3.23%
应收账款	10.84	32.86%	10.60	30.06%	10.72	37.23%
存货	6.34	19.23%	6.78	19.24%	6.61	22.97%
流动资产合计	26.36	79.91%	28.54	80.97%	22.37	77.68%
长期应收款	3.01	9.12%	3.10	8.79%	3.06	10.63%
固定资产	2.13	6.47%	2.08	5.89%	2.19	7.59%
非流动资产合计	6.63	20.09%	6.71	19.03%	6.43	22.32%
资产总计	32.98	100.00%	35.25	100.00%	28.79	100.00%

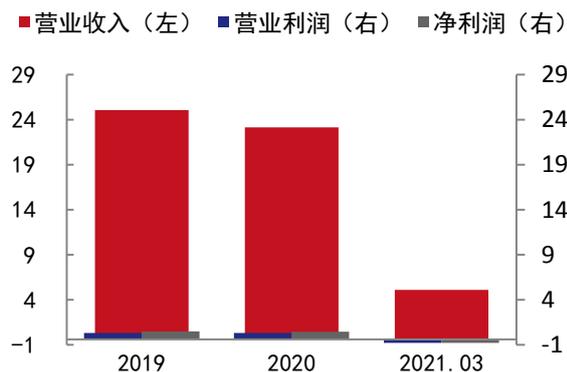
资料来源：公司 2019-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2020年公司营业收入有所减少，增值税退税占利润总额的比重较大，需关注政策变动对公司经营业绩可能产生的不利影响；由于公司业务已经恢复正常，2021年1-3月营业收入同比增长，但利润仍然亏损

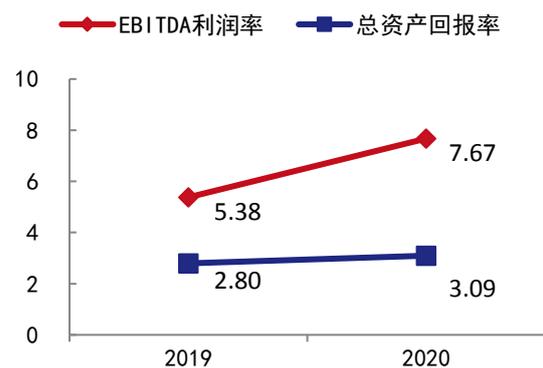
受疫情影响，2020年公司营业收入有所减少，但销售毛利率保持相对稳定。目前公司业务已恢复正常，2021年1-3月营业收入同比有所增长。由于营业收入和营业总成本同步减少，2020年公司营业利润、净利润保持相对稳定。由于客户大多在下半年与公司签订采购合同，公司营业收入集中在下半年；加之公司销售和研发费用规模较大，2021年1-3月公司营业利润、净利润仍然亏损。2020年公司获得增值税退税0.73亿元，增值税退税占利润总额的比例超过100%，需关注政策变动对公司经营业绩可能产生的不利影响。2020年公司EBITDA利润率同比提高2.29个百分点，盈利能力有所增强。2020年公司总资产回报率保持相对稳定，为3.09%。

图3 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

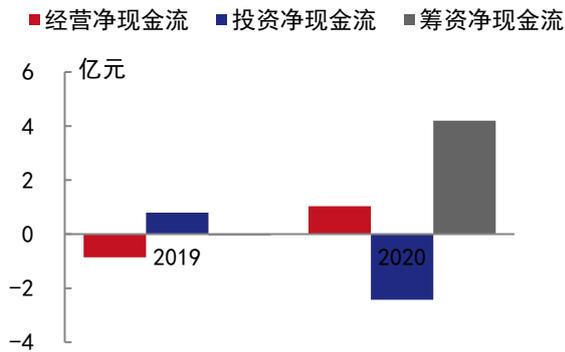
由于销售回款力度有所加大，2020年公司经营活动现金流有所改善，但现金生成能力仍较弱

经营活动方面，由于销售回款力度有所加大，2020年公司经营活动现金流有所改善，净流入一定规模。投资活动方面，公司现金流入主要产生自委托理财产品的本金及收益回收，公司现金流出主要用于购买固定资产、理财产品。由于公司购买理财产品规模大幅增长，2020年公司投资活动现金表现为净流出一定规模。筹资活动方面，公司现金流入主要来自本期债券的募集资金，现金流出主要用于偿还债务本息及分配股利。由于公司成功发行本期债券，公司筹资活动现金净流入较大规模。

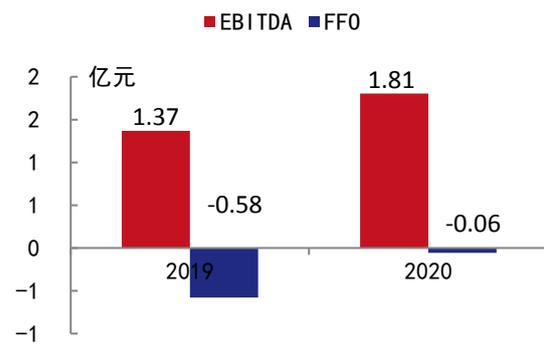
受疫情出行、会议管控影响，公司销售推广费用和差旅费减少较多，2020年EBITDA略有增长至1.81亿元，FFO略有改善至-0.06亿元，现金生成能力略有改善但仍较弱。

图5 公司现金流结构

图6 公司 EBITDA 和 FFO 情况



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理



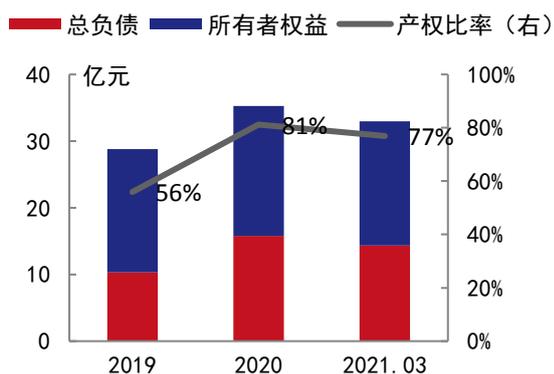
资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

本期债券发行推动公司总债务规模增长，偿债能力趋弱，但仍处于较好水平

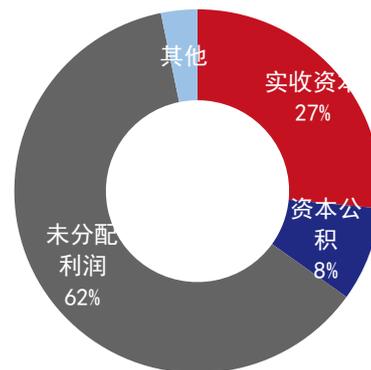
随着公司成功发行本期债券，2020年末公司负债总额有所增长；公司负债仍以流动负债为主，但流动负债占总负债的比重有所降低。由于公司支付部分货款，2021年3月末公司负债总额有所减少，仍以流动负债为主。得益于公司利润累积，2020年末公司所有者权益保持增长。主要由于部分限制性股票回购注销，2021年3月末公司所有者权益较2020年末有所减少，主要由未分配利润（62%）、实收资本（27%）构成。受负债增长较快影响，2020年末公司产权比率有所提高，所有者权益对负债的覆盖程度趋弱。

图 7 公司资本结构



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 8 2021 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

由于2020年公司偿还了短期借款，当期末余额为0。2020年末公司应付账款保持相对稳定，主要为应付购货及劳务款、工程及设备款等；由于公司支付部分货款，2021年3月末公司应付账款有所减少。2020年末公司应付职工薪酬保持相对稳定，主要为应付职工的工资、奖金、津贴和补贴。2020年末公司应交税费保持相对稳定，主要为应交增值税。2020年末公司其他应付款有所减少，主要系公司回购注销

部分限制性股票，限制性股票的赎回义务减少所致。2020年末公司1年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款。

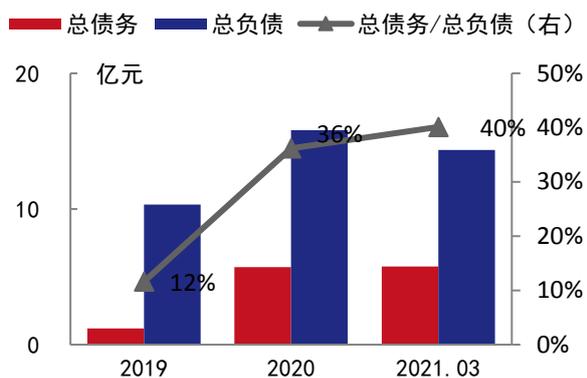
表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021年3月		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.07	0.68%
应付账款	4.97	34.63%	5.84	36.99%	5.12	49.53%
应付职工薪酬	2.27	15.83%	2.11	13.34%	1.59	15.37%
应交税费	0.17	1.16%	0.45	2.87%	0.49	4.73%
其他应付款	0.04	0.27%	0.65	4.10%	0.87	8.44%
一年内到期的非流动负债	0.11	0.79%	0.11	0.73%	0.18	1.76%
流动负债合计	8.53	59.45%	10.03	63.46%	9.24	89.41%
长期借款	0.90	6.30%	0.90	5.72%	0.95	9.20%
应付债券	4.74	33.02%	4.69	29.70%	0.00	0.00%
非流动负债合计	5.82	40.55%	5.77	36.54%	1.09	10.59%
负债合计	14.34	100.00%	15.80	100.00%	10.33	100.00%

资料来源：公司 2019-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

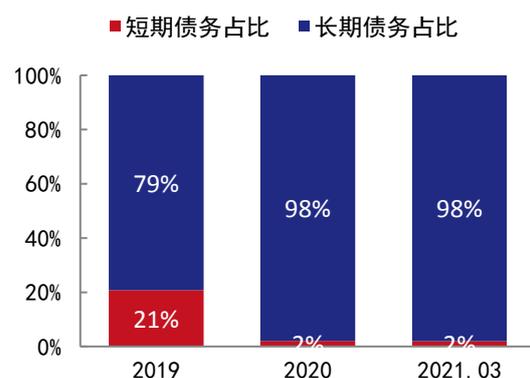
2020年末公司长期借款保持稳定，均为保证借款。2020年末公司应付债券均为本期债券。2020年末公司总债务保持增长，主要系公司成功发行本期债券所致，且以长期债务为主。

图 9 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 10 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

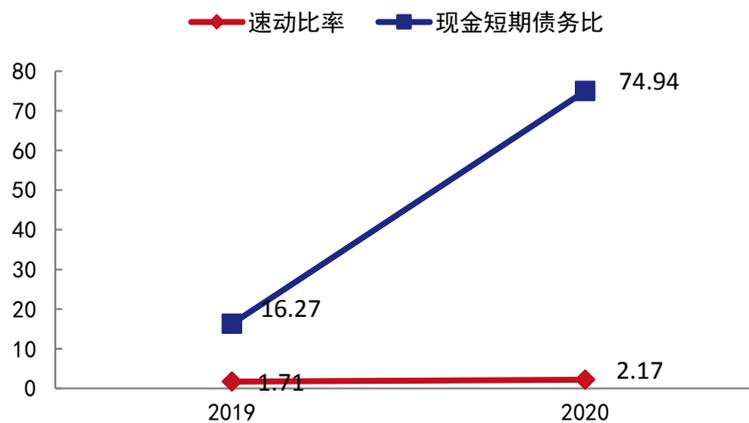
由于公司成功发行本期债券，2020年末公司资产负债率有所提高。由于总债务规模小于盈余现金，2020年末公司净债务/EBITDA仍为负。由于利息支出有所增长，公司EBITDA利息保障倍数有所降低，但保障能力仍较好。由于总债务增长较快，公司总债务/总资本有所提高，但仍处于较好水平。整体来看，公司偿债能力趋弱，但仍处于较好水平。

表12 公司杠杆状况指标

指标名称	2021年3月	2020年	2019年
资产负债率	43.48%	44.82%	35.87%
净债务/EBITDA	-	-1.32	-1.69
EBITDA 利息保障倍数	-	6.52	21.28
总债务/总资本	23.58%	22.69%	6.10%

资料来源：公司 2019-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2020年公司速动资产增长较快，速动比率略有提高至2.17，处于较好水平。由于现金类资产增长较快，公司现金短期债务比有所提高，现金类资产对短期债务的覆盖能力很好。2020年末公司银行授信额度为5.00亿元，剩余可使用的银行授信额度为4.81亿元，备用流动性一般。

图 11 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2018年1月1日至报告查询日（2021年4月23日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

八、结论

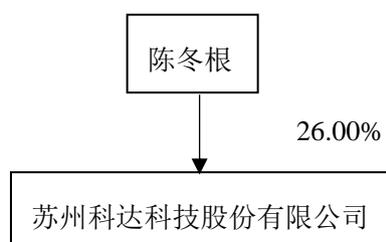
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持本期债券信用等级为AA-。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021年3月	2020年	2019年	2018年
货币资金	2.72	5.96	3.13	3.24
应收账款	10.84	10.60	10.72	8.79
存货	6.34	6.78	6.61	5.45
长期应收款	3.01	3.10	3.06	0.30
资产总计	32.98	35.25	28.79	25.83
短期借款	0.00	0.00	0.07	0.00
应付账款	4.97	5.84	5.12	2.94
应付职工薪酬	2.27	2.11	1.59	1.27
一年内到期的非流动负债	0.11	0.11	0.18	0.00
长期借款	0.90	0.90	0.95	0.80
应付债券	4.74	4.69	0.00	0.00
负债合计	14.34	15.80	10.33	8.26
总债务	5.75	5.71	1.20	0.80
归属于母公司的所有者权益	18.44	19.24	18.26	17.33
营业收入	5.50	23.54	25.47	24.54
净利润	-0.40	0.86	0.88	3.21
经营活动产生的现金流量净额	-1.16	1.03	-0.86	0.20
投资活动产生的现金流量净额	-1.14	-2.43	0.80	-1.45
筹资活动产生的现金流量净额	-0.93	4.19	-0.05	2.00
财务指标	2021年3月	2020年	2019年	2018年
销售毛利率	56.66%	54.97%	54.37%	60.38%
EBITDA 利润率	-	7.67%	5.38%	15.65%
总资产回报率	-	3.09%	2.80%	14.56%
产权比率	76.94%	81.21%	55.94%	47.05%
资产负债率	43.48%	44.82%	35.87%	32.00%
净债务/EBITDA	-	-1.32	-1.69	-0.64
EBITDA 利息保障倍数	-	6.52	21.28	9,796.92
总债务/总资本	23.58%	22.69%	6.10%	4.36%
FFO/净债务	-	2.39%	24.96%	-58.75%
速动比率	2.35	2.17	1.71	2.33
现金短期债务比	-	74.94	16.27	-

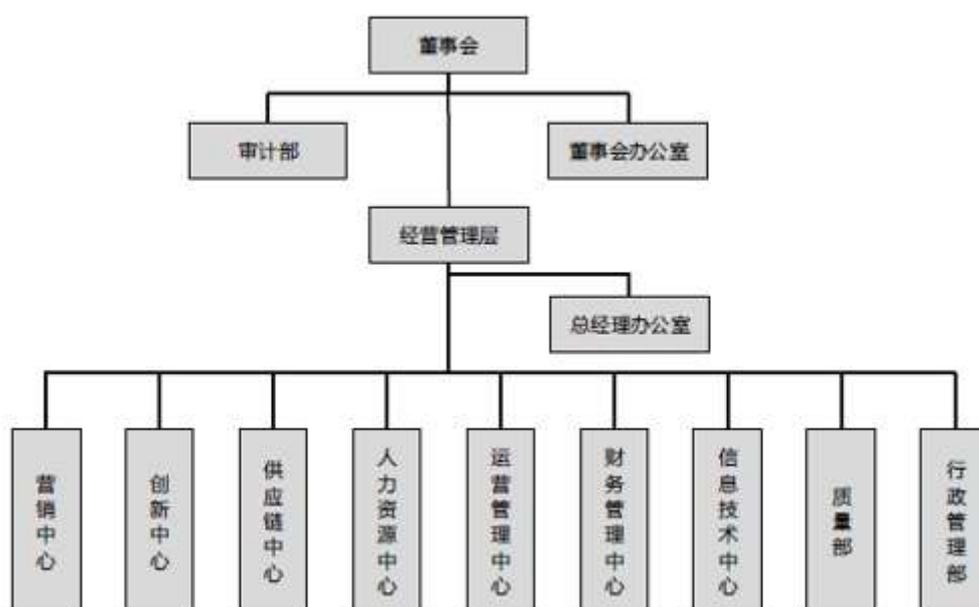
资料来源：公司 2018-2020 年审计报告以及未经审计的 2021 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2021 年 3 月末）



资料来源：公司 2021 年第一季度报告，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2021年3月末纳入公司合并报表范围的子公司情况

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例	取得方式
Kedacom International Pte Ltd	新加坡	视频会议系统和视频监控系统的销售	100%	同一控制下企业合并
苏州市科远软件技术开发有限公司	江苏·苏州	视频会议系统和视频监控系统的软件开发	100%	同一控制下企业合并
上海领世通信技术发展有限公司	上海	视频会议系统和视频监控系统的软件开发	100%	同一控制下企业合并
苏州科达特种视讯有限公司	江苏·苏州	特种视频会议系统和视频监控系统的开发、销售	100%	设立
上海柘洲智能科技有限公司	上海	视频会议系统和视频监控系统的软件开发	100%	非同一控制下企业合并
上海泓鑫智能科技有限公司	上海	智能交通的软硬件开发、生产、销售	100%	非同一控制下企业合并
北京中亦州信息技术有限公司	北京	视频会议系统和视频监控系统开发、销售	59%	设立
上饶市信则软件技术有限公司	江西·上饶	视频会议系统和视频监控系统的软件开发	100%	设立
苏州科达系统集成有限公司	江苏·苏州	视频会议和视频监控系统的集成、设计、安装、维护和技术咨询服务	100%	设立
苏州科达鸿视智慧城市设计有限公司	江苏·苏州	视频会议和视频监控系统的规划设计、运营服务	60%	设立
武汉科达慧扬系统集成有限公司	湖北·武汉	视频会议和视频监控系统的集成、设计、安装、维护和技术咨询服务	51%	设立
丰宁满族自治县拓科智慧城市科技有限公司	河北·承德市	系统的集成、设计、安装、维护，视频会议系统和视频监控系统的销售	51%	设立
苏州睿威博科技有限公司	江苏·苏州市	视频会议系统和视频监控系统的软件开发	100%	设立
日晷科技（上海）有限公司	上海市·自贸区	云视频会议运营和硬件视频会议运营开发	80%	设立
睿视（苏州）视频科技有限公司	江苏·苏州市	视频会议系统和视频监控系统的软件开发	100%	设立
厦门科达软件技术有限公司	福建·厦门市	视频会议系统和视频监控系统的软件开发	100%	设立

资料来源：公司提供

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+1年内到期的非流动负债
长期债务	长期借款+应付债券
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2]×100%
销售净利率	净利润/营业收入
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。