

信用评级公告

联合〔2021〕3740号

联合资信评估股份有限公司通过对北京久其软件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，确定维持北京久其软件股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺，“久其转债”信用等级为 A⁺，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： 

二〇二一年六月十一日

北京久其软件股份有限公司 公开发行可转换公司债券 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
北京久其软件股份有限公司	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定
久其转债	A ⁺	稳定	A ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
久其转债	7.80	7.80	2023/06/08

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 6 月 11 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	a ⁺	评级结果		
		A ⁺		
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	3
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	4	
		偿债能力	2	
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，北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）整体经营情况比较稳定，债务负担有所减轻，费用控制能力有所提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到数字传播业务受外部环境承压、公司综合毛利率水平下降、商誉规模较大且存在减值风险以及非经常性损益对公司利润总额影响明显等因素可能对公司信用水平带来不利影响。

未来，随着公司对资源进一步整合，公司在技术实力、业务渠道等方面的优势有望持续发挥，盈利能力有望提升。

综上，联合资信维持公司主体信用等级为 A⁺，维持“久其转债”的债项信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司债务负担有所减轻，债务结构合理，费用控制能力有所提升。截至 2020 年底，公司全部债务 7.24 亿元，较上年底下降 29.30%，其中短期债务占 0.81%，长期债务占 99.19%，以长期债务为主。2020 年，公司期间费用率为 27.27%，同比下降 1.39 个百分点，公司费用对整体利润侵蚀有所减轻。

关注

- 数字传播业务受外部环境承压。2020 年，互联网营销业务受竞争加剧影响，毛利率降幅较大。目前全球范围内新冠肺炎疫情仍未得到有效控制，经济下行压力大，在此背景下，客户有较大可能削减广告投放预算，进而可能对公司数字传播业务产生一定不利影响。
- 非经常性损益对公司利润总额影响明显。2020 年，公司营业外收入 2.51 亿元，扣除非经常性损益后，公司利润总额为负值。
- 公司商誉规模较大，存在进一步减值风险。截至 2020 年底，公司商誉 4.80 亿元，较上年底下降 16.48%，占期末资产总额的 18.00%。如被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉存在进一步减值风险。

主要财务数据:

分析师: 高佳悦 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

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	8.06	9.60	8.62	6.71
资产总额(亿元)	32.77	30.36	26.67	24.86
所有者权益(亿元)	11.67	11.94	11.24	10.80
短期债务(亿元)	1.35	0.54	0.06	0.08
长期债务(亿元)	9.12	9.69	7.18	7.25
全部债务(亿元)	10.47	10.24	7.24	7.33
营业收入(亿元)	27.20	31.02	28.21	3.79
利润总额(亿元)	-7.96	0.57	0.73	-0.48
EBITDA(亿元)	-7.02	1.55	1.54	--
经营性净现金流(亿元)	4.42	1.68	1.97	-1.97
营业利润率(%)	42.09	31.73	25.49	28.45
净资产收益率(%)	-70.90	4.42	6.62	--
资产负债率(%)	64.40	60.67	57.85	56.58
全部债务资本化比率	47.29	46.16	39.17	40.45
流动比率(%)	174.47	210.98	191.29	215.70
经营现金流动负债比	37.19	19.38	23.99	--
现金短期债务比(倍)	5.98	17.62	147.48	80.15
EBITDA利息倍数(倍)	-13.31	2.79	3.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	-1.49	6.61	4.71	--
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)	30.47	27.59	27.32	27.21
所有者权益(亿元)	11.25	11.94	13.10	12.97
全部债务(亿元)	10.27	9.74	7.24	7.33
营业收入(亿元)	6.38	6.86	5.19	1.00
利润总额(亿元)	-10.84	0.90	2.87	-0.13
资产负债率(%)	63.09	56.72	52.06	52.34
全部债务资本化比率	47.72	44.81	35.59	36.12
流动比率(%)	53.65	89.56	94.77	94.87
经营现金流动负债比	22.33	37.80	34.22	--

注: 1. 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; 2. 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2021年1-3月财务报表数据未经审计

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
久其转债	A+	A+	稳定	2020/06/17	王进取 蒲雅修	原联合评级工商企业信用评级方法总论	阅读全文
久其转债	A+	A+	稳定	2019/06/22	唐玉丽 戴非易	原联合评级工商企业信用评级方法总论	阅读全文
久其转债	AA	AA-	稳定	2016/09/01	冯磊 蔡昭	原联合评级工商企业信用评级方法	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编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由北京久其软件股份有限公司（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



北京久其软件股份有限公司

公开发行可转换公司债券 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”）关于北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）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

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

2001 年 12 月，公司整体改制为北京久其软件股份有限公司，改制后公司注册资本为 4574.00 万元。公司于 2009 年 8 月公开募集股份（A 股）1530 万股，注册资本变更为 6104.00 万元，并于 2009 年 8 月 11 日在深圳证券交易所上市交易，股票简称：“久其软件”，股票代码：002279.SZ。后经数次增资扩股，截至 2020 年年底，公司股本为 7.11 亿元，其中久其科技持股 13.68%，为公司的控股股东；董泰湘直接持股 6.31%，赵福君直接持股 11.00%，董泰湘和赵福君系夫妻关系，两人合计直接持股 17.31%，通过控股的久其科技持有公司 13.68% 的股权，因此董泰湘和赵福君共同为公司实际控制人。截至 2021 年 4 月 21 日，赵福君持有公司股份累计质押 4495.00 万股，占其所持公司股份的 57.43%；董泰湘持有的公司股份未质押；久其科技持有的公司股份未质押。若久其软件股价大幅下跌，需关注其质押股权被强制平仓的风

险。

2020 年，公司经营范围较上年无重大变化。截至 2020 年底，公司拥有在职员工 2726 名，合并范围内拥有子公司 18 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 26.58 亿元，所有者权益 11.24 亿元（含少数股东权益 0.71 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 28.21 亿元，利润总额 0.73 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 24.77 亿元，所有者权益 10.80 亿元（含少数股东权益 0.65 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.79 亿元，利润总额-0.48 亿元。

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

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（2017）392 号文核准，公司于 2017 年 6 月 8 日公开发行可转换公司债券，并于 2017 年 6 月 27 日在深圳证券交易所挂牌上市，债券简称“久其转债”，债券代码“128015.SZ”，发行期限为 6 年期，发行规模为 7.80 亿元。债券票面年利率：第一年为 0.3%、第二年为 0.5%、第三年为 1.0%、第四年为 1.3%、第五年为 1.5%、第六年为 1.8%。“久其转债”的转股期间为 2017 年 12 月 15 日至 2023 年 6 月 7 日，当前转股价格为 6.97 元/股。

截至 2020 年底，公司募集资金扣除发行费用 1507.80 万元后已累计使用 3.78 亿元，尚未使用的募集资金 4.42 亿元（含理财收入和利息）已全部用于永久补充流动资金。

跟踪期内，公司已按期支付“久其转债”当年利息。截至 2020 年底，“久其转债”余额为 7.80 亿元。

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。我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。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP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，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表1 2017—2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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，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

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主

引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来

主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出

5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。

2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业分析

1. 软件行业

2020年，我国软件和信息技术服务业呈现平稳发展态势，收入和利润均保持较快增长，从业人数稳步增加；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。

据工信部统计，2020年，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81616亿元，同比增长13.3%；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%。截至2020年底，全国软件和信息技术服务业从业人数704.7万人，比上年底增加21万人，同比增长3.1%；从业人员工资总额9941亿元，同比增长6.7%，低于上年平均增速。

出口方面，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%。

从细分领域看，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。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%。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。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%。

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

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

2. 数字营销行业

2020年，新冠肺炎疫情对2020年我国广

告市场造成一定不利影响，同时，广告主的广告预算还将进一步由线下向线上、由 PC 端向移动端转移。

数字营销，是指借助于互联网络、电脑通信技术和数字交互式媒体来实现营销目标的一种营销方式。伴随着互联网的普及和网络经济规模的持续增长，近年来广告主在互联网领域的广告投放热情不断提高。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，全球经济下行压力加大，对 2020 年我国广告市场造成一定不利影响。同时，在宏观经济走低及疫情后续影响的双重作用下，广告主的广告预算还将进一步由线下向线上、由 PC 端向移动端转移，移动互联网新闻资讯广告、移动在线视频广告和移动社交广告的市场占比将有望进一步提升。

中商产业研究院预测，2021 年我国广告行业市场将达 10229 亿元。从细分行业中看发展趋势，互联网广告市场规模仍有望保持稳步增长，新媒体营销成为广告主预算配置的核心渠道，KOL 影响力及广告效应不断扩大，有 KOL 入驻的平台类型明显更加受到广告主的青睐。5G 的逐步落地将极大地推动万物互联的建设，新媒体的分散化趋势将愈发明显，新媒体广告行业必将面临新一轮洗牌。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。截至 2020 年底，久其科技持股 13.68%，为公司的控股股东；董泰湘直接持股 6.31%，赵福君直接持股 11.00%，董泰湘和赵福君系夫妻关系，两人合计直接持股 17.31%，通过控股的久其科技持有公司 13.68% 的股权，董泰湘和赵福君共同为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是专业的管理软件供应商和大数据综合服务提供商，行业认可度较高。

公司是专业的管理软件供应商和大数据综

合服务提供商，目前主营业务分为管理软件和数字传播两大板块。公司以云计算、大数据应用技术为驱动，结合丰富的行业应用场景，为政企客户提供有竞争力、安全可信赖的软件产品和服务，并借助长期积累的技术、数据、传播与生态体系，致力于以行业解决方案和全产业链的服务为客户赋能。

2020 年，公司及子公司共新获 149 项软件著作权及 5 项发明专利，累计拥有软件著作权 1015 项、专利 37 项。资质认证方面，公司在拥有信息技术服务运行维护标准符合性证书（壹级）、信息安全服务资质（安全集成二级）等重要资质的基础上，新获得信息系统建设及服务能力等级（CS4）证书、信息安全服务资质（软件安全开发二级）和软件服务商交付能力（一级）证书，公司还顺利通过 CMMI V2.0 五级评估，标志着公司在软件研发能力、项目管理能力、产品交付能力及过程组织持续改进等方面得到了进一步的提升。

公司连续多年被认定为“国家规划布局内重点软件企业”，并曾多次荣获“中国大数据企业 50 强”“中国软件和信息服务业十大领军企业”等荣誉。产品荣誉方面，公司研发的久其全面预算管理应用 V2.0 及久其大数据处理与分析平台软件 V1.0 全部获评“中国优秀软件产品”，公司荣获“2020 中国软件和信息服务业财务共享最佳应用”“2020 年度大数据财政数据治理领域最佳解决方案”等荣誉。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业征信报告（统一社会信用代码：911100007177242684），截至 2021 年 5 月 19 日，公司未结清和已结清信贷信息中无不良或关注类信息；联合资信未发现公司被列入全国失信执行人名单，公司过往债务履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理人员较为稳定，管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员未发生重大变动，主要管理制度连续，管理运作正常。

八、重大事项

2019年初，公司在对原全资子公司上海移通网络有限公司（以下简称“上海移通”）派驻工作小组实施子公司业务审计时，发现上海移通个别员工存在伪造、私刻客户单位公章的不法行为，同时发现上海移通虚构业务，虚增业绩及利润，存在合同诈骗嫌疑。公司先后收到上海市公安局静安分局、北京市公安局海淀分局出具的立案通知文件，并对前述案件展开侦查。

2021年1月12日，北京市第一中级人民法院公开开庭审理了本案。2021年5月12日，北京市第一中级人民法院依法对本案做出一审判决。但截至目前，本案件主要涉案单位及人员移通网络（香港）有限公司、宦某某、黄某某、王某某、陶某尚未归案。

经依法审理，北京市第一中级人民法院第（2020）京01刑初65号《刑事判决书》，判决主要内容如下：依照《中华人民共和国刑法》以及最高人民法院《关于适用财产刑若干问题的规定》相关规定，判决如下：

一、被告人叶某犯合同诈骗罪，判处有期徒刑五年，并处罚金人民币五万元。

二、被告人杨某犯合同诈骗罪，判处有期徒刑二年，缓刑二年，并处罚金人民币二万元。

三、被告人林某犯合同诈骗罪，判处有期徒刑二年，缓刑二年，并处罚金人民币二万元。

四、被告人张某犯合同诈骗罪，判处有期徒刑二年，缓刑二年，并处罚金人民币二万元。

五、被告单位上海移通犯对非国家工作人员行贿罪，判处有期徒刑十万元。

六、被告人张某某犯对非国家工作人员行贿罪，判处有期徒刑一年八个月，并处罚金人民币五万元。

七、北京市人民检察院第一分院查封、冻结、扣押清单所列的冻结房产及银行账户、物品，退回北京市人民检察院第一分院处理。

本次判决为一审判决，最终判决、后续执行结果尚存在不确定性，且本案件主要涉案单位及人员尚未归案，公司暂无法判断本次判决对公司本期利润和后期利润的影响。

公司根据北京市人民检察院第一分院《起诉书》及相关证据等对上海移通合同诈骗事实的认定，预计无需继续履行上海移通股权转让款的支付义务，于2020年度确认结转营业外收入2.45亿元。由于上海移通股权转让款的支付义务涉及重大的管理层判断，公司仍存在支付股权转让款的可能性。

联合资信将持续关注该案件的后续情况，以评估其对公司信用水平的影响。

九、经营分析

1. 经营概况

2020年，受新冠肺炎疫情疫情影响，公司部分项目验收延迟，公司营业收入较上年有所下降；受益于大额营业外收入，公司利润总额有所增长；由于互联网业务毛利率较低，公司综合毛利率水平较上年有所下降。公司2021年一季度仍为亏损。

公司深耕软件行业多年，主要为政府部门和企业集团提供信息化产品、解决方案及管理咨询服务等，管理软件（包括电子政务和集团管控）是公司传统优势业务，公司还通过收购进入互联网营销行业。

2020年，公司实现营业收入28.21亿元，同比下降9.04%，主要系受新冠肺炎疫情疫情影响，公司部分项目验收延迟所致；营业成本20.92亿元，同比下降0.37%；公司利润总额0.73亿元，同比增长26.97%，主要系营业外收入增长所致。

从收入构成看，公司主营业务仍为管理软件（包括电子政务和集团管控）和数字传播（即互联网业务）两大板块，2020年公司主营业务收入占营业收入的比重为99.76%，公司主营业务仍非常突出。2020年，公司电子政务业务实现收入5.04亿元，同比下降27.80%，主要系受新冠肺炎疫情疫情影响，公司部分项目验收延迟所致；集团管控业务实现收入2.59亿元，同比下

降 15.10%；公司互联网业务实现收入 20.52 亿元，同比变化不大。

毛利率方面，2020 年，公司电子政务毛利率为 81.29%，集团管控毛利率为 96.59%，均较上年变化不大；互联网业务毛利率较上年下降 3.39 个百分点至 3.14%，主要系毛利率较低的媒介代理业务规模扩大所致。受收入占比最大的互联网业务毛利率大幅下降影响，2020 年，公司综合毛利率同比下降 6.45 个百分点至

25.86%。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.79 亿元，同比下降 23.59%，主要系数字传播业务收入减少所致；利润总额亏损 0.48 亿元，较上年同期亏损 0.76 亿元有所好转，主要系公司管理软件业务具有一定的季节性，故一季度实现净利润仍为亏损，但一季度项目验收情况比上年同期好，故亏损额度有所减轻。

表 2 2018—2020 年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

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
电子政务	71770.37	26.38	81.71	69794.45	22.50	81.20	50392.09	17.86	81.29
集团管控	30254.78	11.12	88.57	30484.80	9.83	95.21	25882.10	9.17	96.59
互联网业务	169156.45	62.18	17.61	208923.77	67.36	6.53	205202.60	72.73	3.14
其他	841.96	0.31	88.80	962.01	0.31	90.30	664.08	0.24	84.05
合计	272023.56	100.00	42.64	310165.02	100.00	32.31	282140.87	100.00	25.86

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司年报

2. 管理软件业务

2020 年，公司软件业务板块客户以政府部门与大型央企为主，客户较为分散，但存在一定的季节性波动特性。

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

市场拓展方面，公司仍主要采用直销模式，直接面对最终客户，销售经理会在公司内部完成销售立项，售前咨询顾问协助销售经理完成客户前期方案与规划的沟通、选型，完成售前演

示，并进行项目报价和招投标相关工作，项目中标后与客户签订合同。公司客户主要系政府部门及大型央企，但同时，政府部门和大型央企一般执行较为严格的财务预算和支出管理制度，因此公司实现收入与盈利的高峰期通常在每年的第三和第四季度，存在一定的季节性波动特性。2020 年，公司前五大客户情况如下表所示，电子政务板块和集团管控板块前五大客户销售额占比分别为 9.50% 和 18.00%，公司管理软件业务客户集中度较为分散，对单一客户依赖较小。

2020 年，公司与客户仍主要按照合同约定的项目进度结算，通常按签约、系统上线、系统初验、系统终验、系统运维等阶段分期收款，一次性付款项目较少。

表 3 2020 年公司管理软件业务前五大客户情况（单位：万元、%）

电子政务板块		
客户名称	销售额	占板块年度销售额比例
单位 1	1370.76	2.72
单位 2	1133.67	2.25
单位 3	863.11	1.71

单位 4	817.77	1.62
单位 5	599.87	1.19
合计	4785.18	9.50
集团管控板块		
客户名称	销售额	占板块年度销售额比例
单位 1	1961.18	7.58
单位 2	1246.78	4.82
单位 3	747.07	2.89
单位 4	352.70	1.36
单位 5	350.91	1.36
合计	4658.64	18.00

资料来源：公司提供

3. 数字传播业务

2020年,得益于出海营销业务规模的扩大,公司互联网营销业务收入实现增长,出海营销业务收入占比约80%;但由于市场竞争加剧、业务结构调整,毛利率有所下降。公司互联网营销业务采购集中度处于高水平。

公司互联网业务主要为数字传播业务,数字传播业务主要为互联网营销业务,主要的运营主体为北京亿起联科技有限公司(以下简称

“亿起联科技”)和北京瑞意恒动科技有限公司(以下简称“瑞意恒动”),亿起联科技和瑞意恒动主要从事移动互联网广告服务业务。

2020年,互联网营销业务实现收入20.47亿元,较上年增长12.92%,主要系出海营销业务收入大幅增长所致。2020年,公司互联网营销业务收入构成中,国内营销业务和出海营销业务占比分别为19.85%和80.15%,仍以出海营销业务为主。

表4 2019—2020年互联网营销业务收入构成情况(单位:万元、%)

项目	2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
国内营销业务	41564.00	22.93	12.96	40630.08	19.85	7.56
出海营销业务	139707.00	77.07	4.69	164057.15	80.15	1.76
营销数字化业务	432.00	0.24	80.32	--	--	--
合计	181271.00	100.00	6.59	204687.23	100.00	2.91

注:营销数字化业务2020年末单独分类
资料来源:公司提供

国内营销业务方面,公司国内营销业务主要围绕品牌整合营销和效果营销开展。整合营销业务主要为广告主提供消费者洞察、市场洞察、沟通策略、创意呈现、整合营销推广等一站式服务。2020年,公司持续提升品牌整合营销传播的综合实力,继续为百度、伊利、永利、千金药业等品牌客户制作具传播效力的品牌广告与营销推广活动,同时与淘宝直播、京东直播、小红书等新兴媒体及平台合作,尝试直播带货、社群营销和电商营销等营销新模式,并取得了一定的突破。此外,公司深入挖掘在线保险、在线教育和游戏等领域的客户需求,使之成为公

司新的业务增长点。2020年,公司国内营销业务实现收入4.06亿元,较上年变动不大;同时受市场竞争加剧影响,国内营销业务毛利率同比下降5.39个百分点。

2020年,公司国内营销业务前五大合作媒体客户采购额2.55亿元,在广告业务成本中占比为67.79%,采购集中度高;来源于前五大客户的收入为1.54亿元,在国内营销业务收入中占比为37.83%,销售集中度较高。

公司出海营销业务主要为广告主提供一站式互联网营销服务,主要合作的海外媒体包括Twitter、Facebook、Google、TikTok等。2020年,

公司继续保持与 Facebook、Twitter、Google、TikTok 的良好合作，品牌客户出海业务受疫情影响有所减少，但电商、游戏等客户出海业务仍保持了较好的增速，与网易、祖龙、创维、一汽等品牌继续合作。但随着国际形势的变化，出海营销业务或将面临一定的压力和业务风险，可能对公司应收账款回收造成一定影响。

2020 年，公司出海营销业务实现收入 16.41 亿元，同比增长 17.43%，主要系海外电商行业客户在海外的投放增长所致；毛利率为 1.76%，同比下降 2.93 个百分点，主要系随着广告主自主投放的团队逐渐成熟，高毛利率的代投放业务缩减，低毛利率的自投业务占比上升所致。

2020 年，公司出海营销业务向前五大合作媒体客户采购额 16.03 亿元，在广告业务成本中占比为 99.47%，采购集中度很高；来源于前五大客户的收入为 4.23 亿元，在出海营销业务收入中占比为 25.78%，销售集中度一般。

4. 经营效率

从经营效率指标来看，2020 年，公司销售债权周转次数有所上升，为 5.33 次，总资产周转次数较上年持平，为 1.00 次，存货周转次数因适用新收入准则，采用终验确认收入，合同履行成本增加而下降，为 31.07 次。总体看，公司经营效率一般。

5. 未来发展

公司将继续以聚焦主业，深耕行业为未来业务发展战略，并维持数字传播业务平稳发展。

公司将继续实行大数据发展理念，不断深入各行业领域大数据应用，服务于政企的数字化转型工作，致力于成为国内领先的管理软件供应商和大数据综合服务提供商。公司紧跟云计算、物联网、大数据及人工智能等新兴技术的快速发展，打造先进的技术开发平台，聚焦政企核心业务，优化产品与解决方案，持续整合产业资源、建立产业生态，在咨询、规划、研发、实施、运维、服务等价值链的各个环节，充分发挥公司技术、平台、人才和品牌优势，为客户提供

有竞争优势的产品与解决方案。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年度审计报告，致同会计师事务所（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报告。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

2020 年，公司合并范围内处置 2 家子公司，截至 2020 年底，公司纳入合并范围子公司共 18 家。公司合并范围存在一定变化，处置子公司业务规模较小，合并财务报表可比性较好。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 26.58 亿元，所有者权益 11.24 亿元（含少数股东权益 0.71 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 28.21 亿元，利润总额 0.73 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 24.86 亿元，所有者权益 10.80 亿元（含少数股东权益 0.65 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.79 亿元，利润总额 -0.48 亿元。

2. 资产质量

截至 2020 年底，公司资产规模小幅下降，流动资产中货币资金占比较高，受限比例低，但公司应收账款规模较大，对资金形成较大占用；非流动资产中商誉占比较高。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 26.67 亿元，较上年底下降 12.16%，主要系应收账款减少所致。其中，流动资产占 58.77%，非流动资产占 41.23%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 15.58 亿元，较上年底下降 14.32%，主要系应收账款减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占 42.29%）、交易性金融资产（占 12.47%）、应收账款（占 26.20%）和存货（占 7.20%）构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 6.63 亿元，较上年底下降 11.46%，主要系取得借款减少所致。货币资金中有 0.26 亿元受限资金，受限比

例为 3.94%，主要为履约保证金。

截至 2020 年底，公司交易性金融资产 1.96 亿元，较上年底下降 5.55%，主要系银行理财产品减少所致。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 4.11 亿元，较上年底下降 35.81%，主要系收回货款及计提坏账准备所致。应收账款账龄以 1 年以内（占 71.42%）为主，累计计提坏账 0.72 亿元，计提比例 14.96%；应收账款前五大欠款方合计金额为 1.18 亿元，占比为 24.46%，集中度一般。

截至 2020 年底，公司存货 1.13 亿元，较上年底增长 418.34%，主要系执行新收入准则所致。存货主要由合同履约成本和发出商品构成。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 11.00 亿元，较上年底下降 8.89%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 11.28%）、固定资产（占 18.48%）、在建工程（占 10.19%）、商誉（占 43.67%）和无形资产（占 9.83%）构成。

截至 2020 年底，公司长期股权投资 1.24 亿元，较上年底下降 11.13%，主要系减少对同望科技股份有限公司投资额所致。

截至 2020 年底，公司固定资产 2.03 亿元，较上年底下降 6.47%，主要系计提折旧所致。固定资产主要由厂房及建筑物（占 88.28%）构成，累计计提折旧 1.25 亿元；固定资产成新率 64.14%，成新率一般。

截至 2020 年底，公司在建工程 1.12 亿元，较上年底增长 11.50%，主要系投入久其政务研发中心建设项目所致。

截至 2020 年底，公司无形资产 1.08 亿元，较上年底下降 0.60%。公司无形资产主要由自主研发无形资产构成，累计摊销 1.37 亿元，计提减值准备 0.03 亿元。

截至 2020 年底，公司商誉 4.80 亿元，较上年底下降 16.48%，主要系计提收购瑞意恒动形成的商誉减值准备所致。公司现存商誉主要为收购北京华夏电通科技股份有限公司（以下简称“华夏电通”）形成商誉（4.07 亿元），华夏

电通已于 2021 年 4 月在全国中小企业股份转让系统正式挂牌。2018—2020 年，华夏电通收入利润逐年下降，公司商誉存在进一步减值风险。

截至 2020 年底，公司受限资产 0.26 亿元，全部为受限货币资金，资产受限规模小。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 24.86 亿元，较上年底下降 6.79%。其中，流动资产占 54.00%，非流动资产占 46.00%。公司资产结构相对均衡，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下降，所有者权益中股本和资本公积占比较高，权益结构稳定性较好。

截至 2020 年底，公司所有者权益 11.24 亿元，较上年底下降 5.86%，主要系会计政策变更，调整未分配利润所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 93.71%，少数股东权益占比为 6.29%。所有者权益主要由股本资本（占 63.27%）和资本公积（占 24.81%）构成，公司股本及资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 10.80 亿元，较上年底下降 3.97%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 94.01%，少数股东权益占比为 5.99%。所有者权益结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至 2020 年底，公司负债总额有所下降，负债结构相对均衡；有息债务规模以长期债务为主，整体债务负担有所减轻。

截至 2020 年底，公司负债总额 15.43 亿元，较上年底下降 16.25%，主要系长期借款减少所致。其中，流动负债占 53.11%，非流动负债占 46.89%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 8.19 亿元，较上年底下降 5.50%，主要系应付账款减少所致。公司流动负债主要由应付账款（占 24.45%）、应付职工薪酬（占 12.59%）、合同负债（占 49.36%）和其他应付款（占 7.52%）构成。

截至 2020 年底，公司应付账款 2.00 亿元，较上年底下降 41.21%，主要系支付前期贷款所致。应付账款账龄以 1 年以内（占 97.40%）为主。

截至 2020 年底，公司应付职工薪酬 1.03 亿元，较上年底增长 5.37%。

截至 2020 年底，公司其他应付款 0.62 亿元，较上年底下降 78.55%，主要系应付股权转让款减少所致。

截至 2020 年底，公司新增合同负债 4.04 亿元，主要系执行新会计准则所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债 7.23 亿元，较上年底下降 25.80%，主要系长期借款减少所致。公司非流动负债主要由应付债券（占 99.25%）构成。截至 2020 年底，公司应付债券 7.18 亿元，较上年底增长 4.15%，为“久其转债”。

截至 2020 年底，公司全部债务 7.24 亿元，较上年底下降 29.30%，主要系长期借款减少所致。债务结构方面，短期债务占 0.81%，长期债务占 99.19%，以长期债务为主。从债务指标来看，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 57.85%、39.17% 和 38.98%，较上年底分别下降 2.83 个百分点、6.99 个百分点和 5.83 个百分点。公司债务负担有所减轻，债务负担一般。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 14.07 亿元，较上年底下降 8.84%。其中，流动负债占 44.25%，非流动负债占 55.75%。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 7.33 亿元，较上年底增长 1.31%。债务结构方面，短期债务占 1.14%，长期债务占 98.86%，以长期债务为主。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 56.78%、40.45% 和 40.18%，较上年底分别下降 1.28 个百分点、上升 1.28 个百分点和上升 1.20 个百分点。

4. 盈利能力

2020 年，公司收入规模有所下降，费用控制能力有所提升，资产减值损失、信用减值损失和营业外收入对公司利润影响较大，扣除非经常性损益后，公司形成亏损。2021 年一季度公司持续亏损。

2020 年，公司实现营业收入 28.21 亿元，同比下降 9.04%，主要系受新冠肺炎疫情影响，公司部分项目验收延迟所致；营业成本 20.92 亿元，同比下降 0.37%；公司利润总额 0.73 亿元，同比增长 26.97%，主要系营业外收入增长所致。

2020 年，公司费用总额为 7.69 亿元，同比下降 13.45%，主要系管理费用和研发费用减少所致。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 9.80%、49.09%、36.30% 和 4.81%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 0.75 亿元，同比下降 23.86%，主要系职工薪酬减少所致；管理费用为 3.78 亿元，同比下降 8.61%，主要系职工薪酬减少所致；研发费用为 2.79 亿元，同比下降 13.69%，主要系职工薪酬减少所致；财务费用为 0.37 亿元，同比下降 30.24%，主要系利息费用减少所致。2020 年，公司期间费用率为 27.27%，同比下降 1.39 个百分点，公司费用控制能力有所提升。

2020 年，公司资产减值损失 0.97 亿元，主要为商誉减值损失，信用减值损失 0.87 亿元，主要为坏账损失，受此影响，公司营业利润亏损 1.76 亿元。2020 年，公司营业外收入 2.51 亿元，主要为无需支付的上海移通股权转让款。其他非经常性损益对公司营业利润影响不大。

2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 6.47% 和 6.62%，同比分别上升 1.58 个百分点和 2.20 个百分点。公司各盈利指标有所提升。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.79 亿元，同比下降 23.59%，主要系数字传播业务减少所致；利润总额 -0.48 亿元，较上年同期 -0.76 亿元有所好转，主要系公司管理软件业务具有一定的季节性，故一季度实现净利润仍为亏损，但一季度项目验收情况比上年同期好，故

亏损额度减轻所致。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金仍为净流入状态，净流入规模有所上升，收入实现质量有所提升；投资活动现金转为净流入，筹资活动产生的现金持续净流出。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入33.49亿元，同比增长9.20%；经营活动现金流出31.52亿元，同比增长8.74%。综上，2020年，公司经营活动现金净流入1.97亿元，同比增长16.98%。2020年，公司现金收入比为114.07%，同比提高16.51个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入4.87亿元，同比下降78.13%，主要系投资收回现金减少所致；投资活动现金流出4.77亿元，同比下降79.16%，主要系投资支付现金减少所致。综上，2020年，公司投资活动现金净流入0.10亿元，净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入0.86亿元，同比下降73.58%，主要系取得借款减少所致；筹资活动现金流出3.64亿元，同比下降25.81%，主要系归还借款减少所致。综上，2020年，公司筹资活动现金净流出2.78亿元，持续净流出。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-1.97亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.49亿元；筹资活动产生的现金流量净额为0.00亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现有所改善，其整体偿债能力较强。公司目前可用授信规模较小。

截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的210.98%和208.47%分别下降至191.29%和177.51%，现金短期债务比由上年底的17.62倍上升至147.48倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。整体看，公司短期偿债能力较强。

2020年，公司EBITDA为1.54亿元，同比下降0.95%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占11.39%）、摊销（占11.72%）、计入财务费用的利息支出（占29.39%）和利润总额（占47.50%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的2.79倍上升至3.40倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA由上年的6.61倍下降至4.71倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至2020年底，公司不存在对合并范围外的担保情况。

截至2020年底，公司未决诉讼情况如下：

公司子公司深圳市久金保商业保理有限公司（以下简称“久金保”）在向应收保理款逾期债务人中新能业世纪科技有限公司（以下简称“中新能业”）和北京华科光辉科技有限公司（以下简称“华科光辉”）维权的过程中，发现逾期债务人存在造假嫌疑，并且其实际控制人石某峰已因涉嫌多起债务纠纷被公安机关立案，随即向公安机关反映相关情况并提供证据线索。2020年4月16日，久金保收到北京市海淀区人民检察院（以下简称“海淀区检察院”）作出的《不起诉决定书》（京海检二部科技刑不诉（2020）37号）。2020年4月22日，久金保向北京市人民检察院第一分院（以下简称“市检一分院”）提起申诉，申请撤销海淀区检察院作出的《不起诉决定书》，并依法对石某峰提起公诉、追究其刑事责任，该申诉已于2020年6月初获得受理。公司收到市检一分院下发的《刑事申诉复查决定书》（京一分检四部刑申复决（2020）23号），市检一分院复查认为：由于本案对涉案款项是如何使用的以及是否用于经营活动并未查清，认定非法占有目的的证据不足，尚未达到事实清楚、证据确实充分的提起公诉的证据标准，海淀区检察院对石某峰做出的存疑不起诉决定正确。因此，市检一分院决定维持海淀区检察院京海检二部科技刑不诉（2020）37号不起诉决定书。此外，针对上述事项，市检一分院于2020年10月21日组织召开听证会进行公开答复，涉及案件中的诸多疑点已要求公安部门重新补充侦察。

截至2020年底，久金保对中新能业及华科光辉的未收回剩余应收保理款余额0.98亿元，已计提减值准备0.95亿元。

2020年，本公司子公司久其数字传播有限公司及孙公司久其数字传播(香港)有限公司因与客户之间应收账款催收难度加大，公司已采取法律措施维护公司合法利益，向被告人提起诉讼或仲裁。截至2020年底，此类应收账款未收回的余额合计0.72亿元，累计计提坏账准备0.36亿元。

截至2020年底，公司已获授信总额为0.70亿元，已使用额度为0.41亿元，未使用额度为0.29亿元。公司间接融资渠道有待拓宽；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

截至2020年底，母公司资产以非流动资产为主，非流动资产中长期股权投资占比较高；负债结构较为均衡，债务结构以长期债务为主。2020年，母公司收入贡献较低，经营活动现金流呈净流入状态。

截至2020年底，母公司资产总额27.32亿元，较上年底下降0.97%。其中，流动资产6.64亿元(占24.31%)，非流动资产20.68亿元(占75.69%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占33.81%)、交易性金融资产(占27.17%)、应收账款(占12.91%)和其他应收款(占11.99%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占89.42%)构成。截至2020年底，母公司货币资金为2.25亿元。

截至2020年底，母公司负债总额14.22亿元，较上年底下降9.11%。其中，流动负债7.01亿元(占49.28%)，非流动负债7.21亿元(占50.72%)。从构成看，流动负债主要由其他应付款(占39.24%)和合同负债(占42.44%)构成，非流动负债主要由应付债券(占99.54%)构成。截至2020年底，母公司资产负债率为52.06%，上年底下降4.66个百分点。截至2020年底，母公司全部债务7.24亿元。其中，短期债务占0.81%，长期债务占99.19%。截至2020

年底，母公司全部债务资本化比率35.59%。

截至2020年底，母公司所有者权益为13.10亿元，较上年底增长9.70%，主要系未分配利润累积所致。所有者权益主要由实收资本为7.11亿元(占54.29%)和资本公积合计9.30亿元(占71.01%)构成。

2020年，母公司营业收入为5.19亿元，利润总额为2.87亿元。同期，母公司投资收益为1.36亿元。

2020年，公司母公司经营活动现金流净额为2.40亿元，投资活动现金流净额0.39亿元，筹资活动现金流净额-3.51亿元。

十一、 存续期内债券偿还能力分析

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

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)为8.62亿元，约为“久其转债”待偿本金合计共(7.80亿元)的1.11倍，公司现金类资产对“久其转债”的覆盖程度一般。

从盈利情况来看，2020年，公司EBITDA为1.54亿元，约为“久其转债”待偿本金合计(7.80亿元)的0.20倍，EBITDA对“久其转债”的覆盖程度较差。

从现金流情况来看，2020年，公司经营性活动产生的现金流入33.49亿元，约为“久其转债”待偿本金合计(7.80亿元)的4.30倍，公司经营活动现金流入量对“久其转债”的覆盖程度较高。

表5 公司存续债券保障情况(单位:亿元、倍)

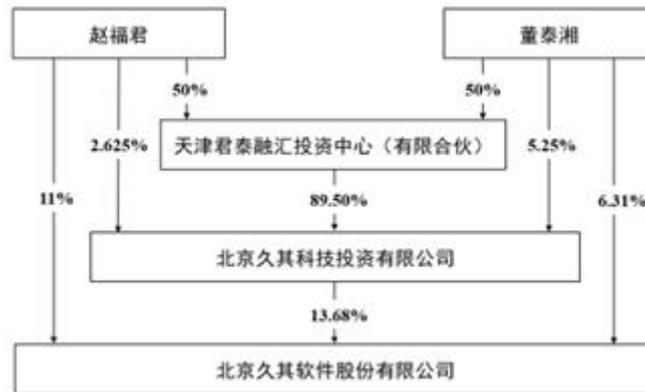
项目	2020年
一年内到期债券余额	0.00
未来待偿债券本金	7.80
现金类资产/未来待偿债券本金	1.11
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金	4.30
EBITDA/未来待偿债券本金	0.20

资料来源:联合资信整理

十二、结论

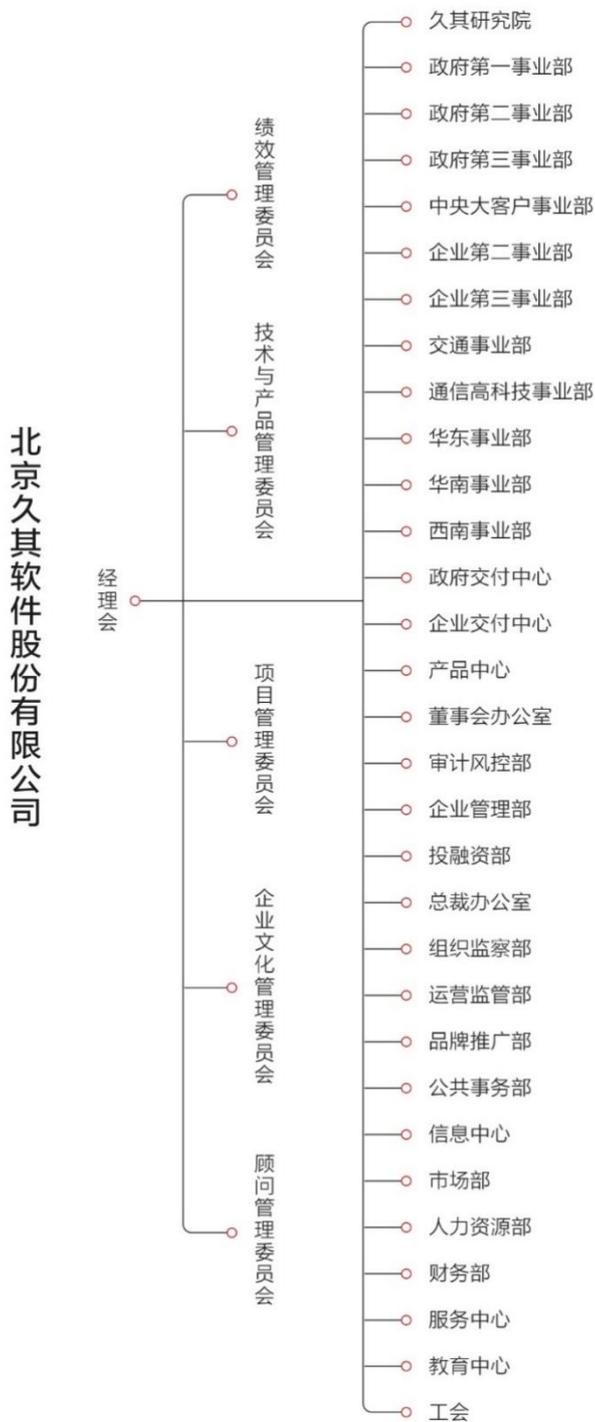
综合评估，联合资信维持公司主体信用等级为 A⁺，维持“久其转债”的债项信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年底北京久其软件股份有限公司
股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底北京久其软件股份有限公司 组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底公司子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例	取得方式
西安久其软件有限公司	西安	西安	软件	100.00%	投资设立
上海久其软件有限公司	上海	上海	软件	100.00%	投资设立
成都久其软件有限公司	成都	成都	软件	100.00%	投资设立
广东久其软件有限公司	广州	广州	软件	66.67%	投资设立
北京久其政务软件股份有限公司	北京	北京	软件	99.50%	投资设立
新疆久其科技有限公司	乌鲁木齐	乌鲁木齐	软件	100.00%	投资设立
重庆久其软件有限公司	重庆	重庆	软件	100.00%	投资设立
海南久其云计算科技有限公司	澄迈	澄迈	软件	100.00%	投资设立
北京久其智通数据科技有限公司	北京	北京	软件	51.00%	投资设立
北京久其互联网金融信息服务有限公司	北京	北京	互联网金融	70.00%	投资设立
北京亿起联科技有限公司	北京	北京	互联网	100.00%	并购
北京华夏电通科技股份有限公司	北京	北京	软件	79.27%	并购
北京瑞意恒动科技有限公司	北京	北京	互联网	100.00%	并购
海南久其互联网产业研究院有限公司	澄迈	澄迈	软件	100.00%	投资设立
深圳市久金保商业保理有限公司	深圳	深圳	金融	100.00%	投资设立
北京久其金建科技有限公司	北京	北京	软件	51.00%	投资设立
久其数字传播有限公司	北京	北京	互联网	100.00%	投资设立
雄安久其数字科技有限公司	雄安	雄安	软件	100.00%	投资设立

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)	8.06	9.60	8.62	6.71
资产总额 (亿元)	32.77	30.36	26.67	24.86
所有者权益 (亿元)	11.67	11.94	11.24	10.80
短期债务 (亿元)	1.35	0.54	0.06	0.08
长期债务 (亿元)	9.12	9.69	7.18	7.25
全部债务 (亿元)	10.47	10.24	7.24	7.33
营业收入 (亿元)	27.20	31.02	28.21	3.79
利润总额 (亿元)	-7.96	0.57	0.73	-0.48
EBITDA (亿元)	-7.02	1.55	1.54	--
经营性净现金流 (亿元)	4.42	1.68	1.97	-1.97
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	5.34	5.28	5.33	--
存货周转次数 (次)	38.70	91.74	31.07	--
总资产周转次数 (次)	0.68	0.98	0.99	--
现金收入比 (%)	105.48	97.56	114.07	113.08
营业利润率 (%)	42.09	31.73	25.49	28.45
总资本收益率 (%)	-34.99	4.88	6.47	--
净资产收益率 (%)	-70.90	4.42	6.62	--
长期债务资本化比率 (%)	43.87	44.81	38.98	40.18
全部债务资本化比率 (%)	47.29	46.16	39.17	40.45
资产负债率 (%)	64.40	60.67	57.85	56.58
流动比率 (%)	174.37	210.98	191.29	215.70
速动比率 (%)	172.35	208.47	177.51	196.93
经营现金流动负债比 (%)	37.19	19.38	23.99	--
现金短期债务比 (倍)	5.97	17.62	147.48	80.15
EBITDA 利息倍数 (倍)	-13.31	2.79	3.40	--
全部债务/EBITDA (倍)	-1.49	6.61	4.71	--

注: 1. 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; 2. 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2021 年 1-3 月财务报表数据未经审计

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)	1.54	3.14	4.05	3.08
资产总额 (亿元)	30.47	27.59	27.32	27.21
所有者权益 (亿元)	11.25	11.94	13.10	12.97
短期债务 (亿元)	1.15	0.04	0.06	0.08
长期债务 (亿元)	9.12	9.69	7.18	7.25
全部债务 (亿元)	10.27	9.74	7.24	7.33
营业收入 (亿元)	6.38	6.86	5.19	1.00
利润总额 (亿元)	-10.84	0.90	2.87	-0.13
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	2.24	2.23	2.40	-0.91
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)	0.19	0.24	0.19	--
现金收入比 (%)	106.62	105.90	128.39	59.29
营业利润率 (%)	85.85	82.79	82.41	78.32
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	-96.95	7.81	21.96	--
长期债务资本化比率 (%)	44.77	44.81	35.41	35.86
全部债务资本化比率 (%)	47.72	44.92	35.59	36.12
资产负债率 (%)	63.09	56.72	52.06	52.34
流动比率 (%)	53.65	89.56	94.77	94.87
速动比率 (%)	53.52	89.15	88.12	86.86
经营现金流动负债比 (%)	22.33	37.80	34.22	--
现金短期债务比 (倍)	1.34	69.83	69.35	36.74
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 1. 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; 2. 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2021 年 1-3 月财务报表数据未经审计

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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。