

信用评级公告

联合〔2021〕4912号

联合资信评估股份有限公司通过对多伦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，确定维持多伦科技股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，“多伦转债”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：

二〇二一年六月二十二日

多伦科技股份有限公司

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
多伦科技股份有限公司	AA ⁻	稳定	AA ⁻	稳定
多伦转债	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
多伦转债	6.40 亿元	6.40 亿元	2026/10/13

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; 债券余额为截至 2021 年 3 月底数据

评级时间: 2021 年 6 月 22 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/aa ⁻	评级结果	AA ⁻
经营风险	C	行业风险 宏观和区域风险 基础素质 企业管理 经营分析	3 2 4 3 3
财务风险	F1	盈利能力 现金流量 资产质量 资本结构 偿债能力	3 2 2 3 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, 多伦科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 维持了行业内的技术优势, 债务负担较轻。同时, 联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到驾考业务收入继续下降、车检业务发展影响公司资产流动性与盈利水平、期间费用与非经常性损益对利润影响较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来, 公司将持续专注于交通安全行业, 推进驾管业务、驾培业务、交通业务和车检业务协同发展。

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“多伦转债”的信用等级为 AA⁻, 评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内, 公司维持了行业内的技术优势。截至 2020 年底, 公司共参与制定 1 项国家标准、10 项行业标准, 累计获得国家授权专利 151 件、计算机软件著作权 171 件、软件产品登记证书 72 件、注册商标 37 件。
- 跟踪期内, 公司债务负担较轻。截至 2020 年底, 公司全部债务 5.10 亿元, 主要为可转换债券。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 34.28%、21.39% 和 21.31%。

关注

- 驾考业务收入继续下降, 受驾考政策影响大。2017 年, 公安部更新驾驶考试标准, 公司当年新签订单规模较大, 为 6.34 亿元。自 2018 年起, 公司驾驶考试业务收入逐年下降。2020 年, 公司车管业务收入合计 2.56 亿元, 同比下降 33.16%。
- 车检业务发展影响公司资产流动性与盈利水平。受并购车检站影响, 截至 2020 年底, 公司固定资产较上年底增长 89.71%; 公司商誉 1.94 亿元, 均为 2020 年并购车检站所新增。2020 年, 公司管理费用同比增长 23.14%, 主要系车检业务并购活动致使职工薪酬和办公费用增加所致。
- 期间费用与非经常性损益对净利润影响较大。2020 年,

分析师：范瑞

罗峤

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

公司期间费用率为31.95%，同比提高5.80个百分点，公司期间费用对利润侵蚀较严重。2020年，公司非经常性损益0.29亿元，占净利润比重为35.09%，对净利润影响较大。

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)	6.47	9.76	12.36	11.79
资产总额(亿元)	21.02	21.58	28.51	30.38
所有者权益(亿元)	14.99	16.36	18.73	19.12
短期债务(亿元)	0.10	0.00	0.03	0.21
长期债务(亿元)	0.00	0.00	5.07	5.16
全部债务(亿元)	0.10	0.00	5.10	5.37
营业收入(亿元)	5.50	6.98	6.36	2.32
利润总额(亿元)	1.55	1.77	0.92	0.35
EBITDA(亿元)	1.73	2.06	1.57	--
经营性净现金流(亿元)	1.26	1.03	0.60	0.03
营业利润率(%)	58.50	49.66	46.14	46.73
净资产收益率(%)	8.89	9.14	4.43	--
资产负债率(%)	28.70	24.22	34.28	37.08
全部债务资本化比率(%)	0.65	0.00	21.39	21.93
流动比率(%)	288.22	333.50	423.55	403.20
经营现金流动负债比(%)	21.51	20.86	13.34	--
现金短期债务比(倍)	65.86	*	494.25	56.84
EBITDA 利息倍数(倍)	-21.79	-25.51	20.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.06	0.00	3.24	--
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)	20.65	20.64	26.30	25.96
所有者权益(亿元)	15.00	16.07	17.45	17.60
全部债务(亿元)	0.00	0.00	5.10	5.19
营业收入(亿元)	5.33	6.21	4.80	0.97
利润总额(亿元)	1.61	1.55	0.60	0.15
资产负债率(%)	27.35	22.15	33.67	32.20
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	22.61	22.78
流动比率(%)	294.21	345.05	456.04	427.30
经营现金流动负债比(%)	16.18	23.35	-4.60	--

注：2021年一季度财务报告未经审计

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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
多伦转债	AA	AA	稳定	2020/05/08	孙长征 罗峤	联合信用评级有限公司 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

声 明

一、本报告引用的资料主要由多伦科技股份有限公司(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:



多伦科技股份有限公司

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”）关于多伦科技股份有限公司（以下简称“多伦科技”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 1995 年，前身为南京多伦精密系统有限公司，初始注册资本为 20.00 万美元。后经多次增资，2010 年，公司转变注册资本币种表示方式，注册资本登记为 5997.00 万元。2011 年，公司整体变更为股份有限公司并更为现名。2016 年 5 月，公司于上海证券交易所上市，股票简称“多伦科技”，股票代码为“603528.SH”，发行总股本 2.07 亿股。经历数次送转股、回购、转债转股活动，截至 2020 年底，公司总股本 6.27 亿股。北京安东企业管理合伙企业（有限合伙）持有公司总股本的 62.68%，为公司第一大股东；章安强为公司实际控制人。截至 2020 年底，公司控股股东和实际控制人不存在股权质押情况。

跟踪期内，公司主营业务为车管业务、交通业务、驾培业务和车检业务，较上年未发生明显变化。截至 2020 年底，公司在职员工人数 1614 人。

截至 2020 年底，公司资产总额 28.51 亿元，所有者权益 18.73 亿元（含少数股东权益 1.01 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 6.36 亿元，利润总额 0.92 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 30.38 亿元，所有者权益 19.12 亿元（含少数股东权益 1.16 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.32 亿元，利润总额 0.35 亿元。

公司注册地址：江苏省南京市江宁区天印大道 1555 号；法定代表人：章安强。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2020 年底，公司由联合资信评级的存续债券情况见下表。截至 2020 年底，“多伦转债”实际募集资金 6.32 亿元，已按承诺投资项目使用 1.21 亿元，尚未使用 5.11 亿元，尚未使用的募集资金将根据项目进度使用。“多伦转债”转股起止日期为 2021 年 4 月 19 日至 2026 年 10 月 12 日。截至 2021 年 3 月底，“多伦转债”余额为 6.40 亿元。

表 1 跟踪评级债项概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
多伦转债	6.40	6.40	2020/10/13	6 年

资料来源：联合资信整理

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。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，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，中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，中国国

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，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 2 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

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较

计算的几何平均增长率，下同。

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，加上年初局部疫情影响，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 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

公司主营业务为车管业务、交通业务、驾培业务和车检业务，行业发展与汽车产业和道路交通安全管理工作的发展密切相关。

公安部交管局公布的数据显示，截至 2020 年底，全国机动车保有量为 3.72 亿辆，其中汽车 2.81 亿辆；机动车驾驶人总数达 4.56 亿人，其中汽车驾驶人 4.18 亿人。

车管、驾培行业方面，随着我国经济社会持续发展，机动车保有量保持较快增长，机动车驾驶员培训完成人数持续增长。2020 年，全国新领证驾驶人数为 2231 万人，占全国机动车驾驶人总数的 4.90%。车管所“放管服”改革持续推进，车管所数字化升级市场空间广阔。2020 年，网上办理车辆和驾驶证业务 6769 万次，同比增长 124.00%。为从源头上改善交通环境，降低风险事故率，减少人员伤亡，监管部门持续推进驾驶人培训、考试的电子化变革，提高驾驶人的驾驶素质。与其他国家相比，大量采用计算机自动评判是我国驾驶人考试行业的主要特征。业务信息化、服务智能化等改革内容激发了很多新的业务场景和需求，驱动车管所业务管理加快数字化升级进程，为行业带来广阔的市场空间。

车检行业方面，自 2014 年起，政府在机动车检测领域快速推进“简政放权”“三检合一”政策，并逐步放开机动车检测收费，推动民营资本快速进入机动车检测市场。但行业车检手续复杂、服务态度冷漠、办理时间长、费用不透明等问题较为突出，经营效率整体水平较低。监管部门不断加大整治力度，对违规操作、瞒报等行为坚决打击，加速产业整合进程。此外，新能源车市场高速成长，检测服务迎来变革新阶段。截至 2020 年底，全国新能源汽车保有量达 492 万辆，同比增长 29.18%，高增长态势明显。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年底，公司总股本 6.27 亿股。北京安东企业管理合伙企业（有限合伙）持有公司

总股本的 62.68%，为公司第一大股东；章安强为公司实际控制人。截至 2020 年底，公司控股股东和实际控制人不存在股权质押情况。

2. 规模与竞争力

跟踪期内，公司维持了技术优势与营销网络优势。

技术方面，公司重视技术创新与产品研发。截至 2020 年底，公司共参与制定 1 项国家标准、10 项行业标准，累计获得国家授权专利 151 件，其中发明专利 8 件、实用新型专利 84 件、外观设计专利 59 件；计算机软件著作权 171 件、软件产品登记证书 72 件、注册商标 37 件。

营销网络方面，公司营销网络覆盖面广，并仍在完善过程中。截至 2020 年底，公司已形成 15 个分公司及区域办事处，在全国建立 68 个售后服务中心，覆盖全国 31 个省市自治区的 264 个城市，有利于快速响应客户需求。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320100608951170W），截至 2021 年 5 月 10 日，公司本部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。截至 2021 年 6 月 21 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事会成员和高级管理人员发生变化；管理制度未发生重大变动，管理运作正常。

2020 年，公司董监高人员变化情况如下表所示。2021 年 4 月 30 日，公司决定聘任吴日晖先生担任董事会秘事职务。

表 3 2020 年公司董事、监事及高级管理人员变化情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因
叶邦银	独立董事	选举	换届选举
王昊	独立董事	选举	换届选举

詹德川	独立董事	选举	换届选举
李小林	监事会主席	选举	换届选举
张涛	监事	选举	换届选举
朱明华	职工代表监事	选举	换届选举
袁丽	副总经理	聘任	新聘任
王东东	原董事	离任	换届任职到期
苏峰	原董事、副总经理	离任	换届任职到期
宋智	原副总经理	离任	换届任职到期
钱崑山	原董事、副总经理、总工程师	离任	离职
邓丽芸	原董事、董事会秘书	离任	离职
何滔滔	原独立董事	离任	换届任职到期
李千目	原独立董事	离任	换届任职到期
张宇	原独立董事	离任	换届任职到期
曹倩	原监事会主席	离任	换届任职到期
范伟伟	原监事	离任	换届任职到期
隋文福	原职工代表监事	离任	换届任职到期

资料来源：公司年报

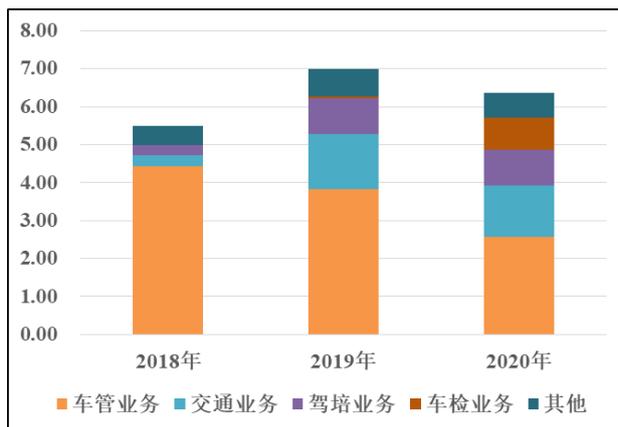
除此之外，公司管理制度未发生重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受疫情影响，公司营业收入与综

图 1 2018—2020 年公司收入构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，联合资信整理

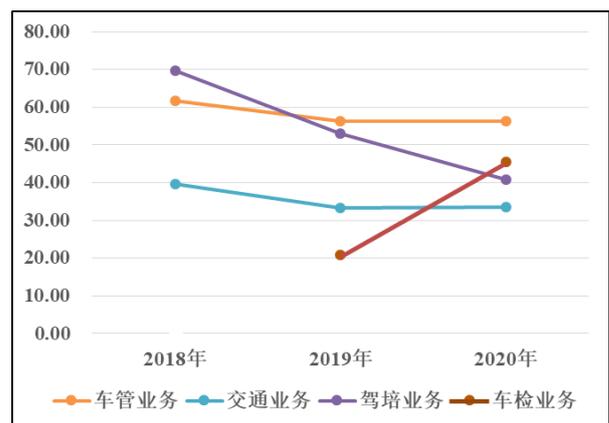
合毛利率有所下降。其中，车管业务收入占比大幅下降，车检业务收入占比有所上升。

公司主营业务为车管业务、交通业务、驾培业务和车检业务。其中，车管业务以驾驶考试系统销售为主；交通业务以交通指挥领域的系统集成为主；驾培业务为向驾校提供兼有硬件与软件的驾培产品并收取费用；车检业务即为公司下属机动车检测站向客户提供车检服务。

2020 年，受疫情影响，驾照考试、驾驶培训等业务需求量有所下降，公司营业收入同比下降 8.92%。其中，车管业务收入大幅下降，占营业收入比重下降 14.55 个百分点；交通业务收入有所下降，占营业收入比重变化不大；驾培业务收入变化不大；车检业务收入同比增长约 13 倍，占总收入比重上升 12.37 个百分点，主要系公司下属车检站数量增加，前期自建或收购车检站业务开始放量所致。

毛利率方面，2020 年，公司综合毛利率同比下降 3.51 个百分点。其中，车管业务和交通业务毛利率变化不大，驾培业务毛利率同比下降 12.13 个百分点，主要系营业成本增长所致；车检业务毛利率同比上升 24.55 个百分点，主要系自 2019 年起公司自建车检站逐步投入运营，前期固定费用支出较大所致。

图 2 2018—2020 年公司毛利率变化情况（单位：%）



资料来源：公司提供，联合资信整理

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			2020 年 收入同 比变化
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	
车管业务	4.43	80.6	61.75	3.83	54.87	56.38	2.56	40.32	56.30	-33.16

交通业务	0.29	5.29	39.74	1.44	20.63	33.21	1.37	21.53	33.59	-4.86
驾培业务	0.27	4.93	69.68	0.94	13.47	52.98	0.94	14.75	40.85	0.00
车检业务	--	--	--	0.06	0.86	20.86	0.84	13.23	45.41	1300.00
其他	0.51	9.18	49.77	0.71	10.17	56.15	0.65	10.17	--	-8.45
合计	5.50	100.00	59.87	6.98	100.00	50.80	6.36	100.00	47.29	-8.88

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021年1—3月，公司实现营业收入2.32亿元，同比增长5.73倍，主要系2020年一季度受疫情影响公司收入较低所致；实现利润总额0.35亿元，同比由亏转盈。

2. 原材料采购

跟踪期内，公司各业务产品原材料实施统一采购，采购模式较上年没有明显变化。2020年，机械制品类原材料采购金额大幅增长，公司存在一定成本控制压力。

公司车管业务、交通业务、驾培业务等各类业务产品所需的原材料均为统一采购，故采购原材料种类繁多，大体可分为标准件与非标准件。对于标准件，公司进行计划采购，定期向合格供应商发出订单以补充库存；对于非标准件，公司计划部每天对市场部新取得的订单进行拆分，并

对其中的非标准零部件直接向采购部下达采购计划。2020年，公司向前五名供应商采购金额占年度采购总额的29.18%，采购集中度一般。前五名供应商不存在公司关联方。

从原材料类型看，公司采购的原材料主要分为电子制品和机械制品，机械制品主要包括铝锭、铁板等。2020年下半年以来，受大宗商品价格上涨、疫情影响产能、海外国家量化宽松政策等因素影响，公司机械制品价格与部分电子制品价格持续上涨。2020年，公司机械制品采购金额同比大幅增长，电子制品采购金额同比变化不大。公司下游客户价格敏感度较低，原材料成本大部分可以转移至下游。原材料价格上行背景下，公司总收入下降，采购金额增长，综合毛利率有所下降。公司存在一定成本控制压力。

表5 2018—2020年公司主要原材料采购情况（单位：万元、%）

主要材料	2018年		2019年		2020年		2020年金额 同比变化
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
电子制品	11423.56	84.48	9126.15	76.25	8858.03	68.81	-2.94
机械制品	1547.86	11.45	2274.40	19.00	3682.57	28.60	61.91
辅件	497.25	3.68	504.76	4.22	320.87	2.49	-36.43
其他	53.09	0.39	63.62	0.53	12.41	0.10	-80.49
合计	13521.76	100.00	11968.93	100.00	12873.88	100.00	7.56

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 业务经营

跟踪期内，公司各项业务模式没有发生明显变化。2020年，车管业务收入大幅下降，交通业务与驾培业务收入变化不大，车检业务收入大幅增长。

（1）车管业务

车管业务主要为驾驶考试系统集成业务，下游客户主要为驾考考场。驾驶考试系统集成产品自行加工环节较少，生产过程主要包括设计、安装、调试等环节。加工环节中，核心部件由公司

自行生产，非核心部件采用外购或外协方式获取；安装环节，公司在项目现场根据客户要求硬件设备安装与软、硬件系统集成与测试；调试环节，公司根据考场试运营情况对驾考系统进行调试与修改；具备验收条件后，由客户与地方公安交管部门组织对包括驾考系统在内的整个考场进行验收；验收通过后，公司根据客户提供的验收报告确认收入与成本。

驾驶考试系统销售收入受驾驶考试政策变化影响较大。2017年，公安部更新驾驶考试标准，公司当年新签订单规模较大，为6.34亿元。自

2018年起，公司驾驶考试业务收入逐年下降。2020年，公司车管业务收入合计2.56亿元，同比下降33.16%。

2020年，公司推出的摩托车考试系统已在上海、浙江等地完成验收。未来，摩托车考试业务或将成为公司车管业务新增长点。

(2) 交通业务

交通业务主要为交通指挥系统集成，包括交通指挥中心平台、前端控制系统、信号控制系统等，下游客户主要为交管部门、建设委员会和城投公司等。交通业务产品生产加工环节在公司内部完成，安装、集成和调试环节在客户现场完成。交通产品依据合同是否约定公司承担安装义务可分为两类：①不需提供安装服务的产品（部分直接销售的信号灯、信号机产品等），公司在产品实际交货并且符合会计准则收入确认条件时确认销售收入，生产周期相对较短；②需要提供安装服务的产品（部分承担安装义务的信号灯、信号机产品和电子警察产品等），公司需要取得客户验收报告才确认收入、结转成本，验收通常由客户的主管部门组织进行，期限长短具有一定不确定性。

公司分别于云南、河北成立参、控股子公司进行交通业务产品销售，销售渠道由合作对象提供，公司提供研发、生产服务。目前，交通业务市场以南京、云南为主。2020年，交通业务受疫情影响较小，销售收入同比下降不大。

(3) 驾培业务

驾培业务为向驾校提供兼有硬件与软件的驾培产品，并收取服务费或租赁费。其硬件产品主要有模拟驾驶器，软件产品主要包括机器人教练和计时培训系统，并含有公司自行研发的驾培教学体系。驾培业务的产品生产加工环节在公司内部完成，安装与调试环节在驾校完成。服务费收取方面，驾校学员付费给驾校购买驾培服务，公司根据驾培产品的服务课时向驾校收取服务费分成；此外，公司也直接向驾校出租驾培产品以收取租赁费。

公司具有自营驾培平台“多多驾到”，截至2020年底，平台注册驾校数量为2359所，同比增长17.66%；年度活跃人次4107.89万人次，同

比增长25.14%；年度注册学员126.95万人，累计注册人数334.64万人。公司线下合作驾校主要分布在江西、山东、河南、河北、广东、福建和东三省等地。2020年，公司驾培业务收入9376.39万元。其中，服务费收入8420.41万元，同比增长28.78%。

(4) 车检业务

车检业务即为公司下属车检站向车主提供车检服务，并收取车检费用。公司车检业务的运营主体为多伦汽车检测集团有限公司（以下简称“多伦车检”），具有运营管理总部和下属车检站，下属车检站主要通过自建或收购方式获得。自建车检站资金投入较大，现金回流较慢，业务放量需要一定时间。收购车检站现金回流较快，但可能需要投入一定场地设施改造费。公司希望通过提供标准化服务树立多伦车检品牌形象，通过提高运营效率提升多伦车检盈利能力。公司下属车检站主要分布在山东、江苏、湖北、河北与浙江等地。截至2020年底，公司共有52个下属车检站，均为当年自建或收购。其中，自建车检站29个，收购车检站23个。车检业务收入同比大幅增长。

4. 经营效率

跟踪期内，公司整体经营效率一般。

2020年，公司销售债权周转次数有所下降，存货周转次数有所上升，总资产周转次数有所下降，主要系收购车检站致使公司资产规模大幅增长所致。整体看，公司经营效率一般。

表6 2018—2020年公司部分运营指标（单位：次）

指标	2018年	2019年	2020年
销售债权周转次数	1.56	1.77	1.19
存货周转次数	0.57	0.97	1.06
总资产周转次数	0.26	0.30	0.20

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5. 在建及拟建项目

未来三年，公司在建项目预计投资规模不大。车检业务投入可能使公司面临较大资本支出压力。

截至2020年底，公司重大在建项目主要包

括研发测试中心和机加工厂房扩建。此外，公司还将继续新建与并购车检站。2021—2023 年底，公司计划使下属车检站数量分别达到 120 个、200

个和 240 个。2021 年，公司车检业务计划投资约 2~3 亿元，公司可能面临较大资本支出压力。

表 7 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			预计完工时间
			2021 年	2022 年	2023 年	
研发测试中心	2600.00	69.73%	800.00	200.00	--	2022 年 3 月
机加工厂房扩建	830.00	119.23%	100.00	--	--	2021 年 6 月
合计	3430.00	--	900.00	200.00	--	--

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

6. 未来发展

公司发展目标尚明确。

2021 年, 公司将继续加大研发投入, 完善销售服务网络, 提升企业经营质量, 完善人才梯队建设。未来, 公司将继续深耕交通安全行业, 推进驾管业务、驾培业务、交通业务和车检业务协同发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务报表, 天衡会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留审计意见。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

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 7 家, 子公司数量较 2019 年底无变化。2020 年, 公司并购车检站规模较大, 财务数据可比性一般。

截至 2020 年底, 公司资产总额 28.51 亿元, 所有者权益 18.73 亿元(含少数股东权益 1.01 亿元)。2020 年, 公司实现营业收入 6.36 亿元, 利润总额 0.92 亿元。

截至 2021 年 3 月底, 公司资产总额 30.38 亿元, 所有者权益 19.12 亿元(含少数股东权益 1.16 亿元)。2021 年 1—3 月, 公司实现营业收入 2.32 亿元, 利润总额 0.35 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内, 受并购车检站影响, 公司资产规模有所增长, 资产整体流动性尚可, 但并购形成

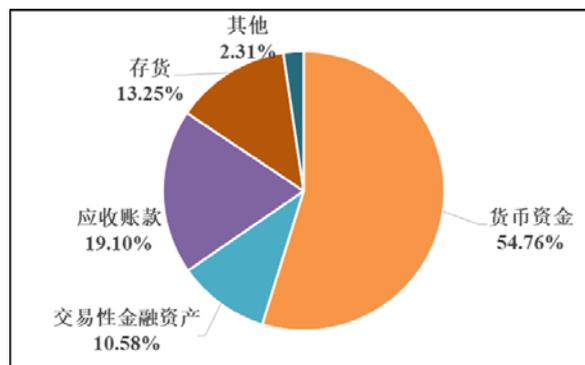
的商誉未来可能存在一定减值风险。

截至 2020 年底, 公司资产总额 28.51 亿元, 较上年底增长 32.07%, 主要系非流动资产增长所致。其中, 流动资产占 66.32%, 非流动资产占 33.68%, 同比增长 9.59 个百分点。公司资产以流动资产为主, 非流动资产占比上升较快。

(1) 流动资产

截至 2020 年底, 公司流动资产 18.91 亿元, 较上年底增长 15.39%。公司流动资产主要由货币资金(占 54.76%)、交易性金融资产(占 10.58%)、应收账款(占 19.10%)和存货(占 13.25%)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, 联合资信整理

截至 2020 年底, 公司货币资金 10.35 亿元, 较上年底增长 45.62%, 主要系“多伦转债”募集到账所致。货币资金中有 0.15 亿元受限资金, 受限比例为 1.44%, 受限程度很低。

截至 2020 年底, 公司交易性金融资产 2.00 亿元, 较上年底下降 24.49%, 主要系理财产品规模下降所致。公司交易性金融资产全部为理财产品。

截至 2020 年底, 公司应收账款 3.61 亿元,

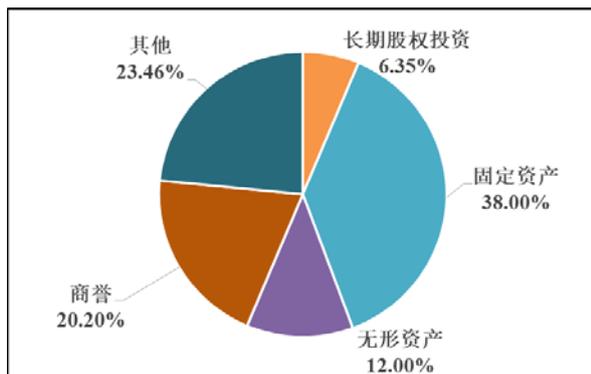
较上年底增长 10.93%。应收账款账龄以 1 年以内为主（占 42.13%），整体账龄较长；累计计提坏账 1.32 亿元，计提比例为 26.71%；应收账款前五大欠款方合计金额为 0.92 亿元，占应收账款总额比例为 18.67%，集中度较低。

截至 2020 年底，公司存货 2.50 亿元，较上年底下降 17.23%。存货主要由在产品（占 80.77%）构成，累计计提跌价准备 0.24 亿元，计提比例为 9.40%。

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 9.60 亿元，较上年底增长 84.64%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 6.35%）、固定资产（占 38.00%）、无形资产（占 12.00%）和商誉（占 20.20%）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，联合资信整理

截至 2020 年底，公司长期股权投资 0.61 亿元，较年初增长 33.43%，主要系对联营企业新增投资所致。2020 年，按权益法核算的长期股权投资收益为-385.24 万元，处置长期股权投资产生的投资收益为 847.66 万元。

截至 2020 年底，公司固定资产 3.65 亿元，较上年底增长 89.71%，主要系自建或收购车检站所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占 66.66%）构成，累计计提折旧 1.74 亿元；固定资产成新率为 67.76%，成新率一般。

截至 2020 年底，公司无形资产 1.15 亿元，较上年底增长 47.18%，主要系并购车检站致使土地使用权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权（占 90.44%）构成，累计摊销 0.15 亿元，尚未计提减值准备。

截至 2020 年底，公司商誉 1.94 亿元，均为 2020 年并购车检站所新增。公司商誉所在资产组为 23 个车检站，商誉较为分散。未来，若部分车检站运营情况不达预期，公司商誉可能存在减值风险。

截至 2020 年底，公司受限资产合计 0.15 亿元，为受限货币资金 1482.79 万元与受限应收票据 26.41 万元，占总资产比例为 0.70%，受限比例很低。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 30.38 亿元，较上年底增长 6.59%，资产规模与结构较上年底变化不大。截至 2021 年 3 月底，公司商誉 2.65 亿元，同比增长 36.67%，主要系并购车检站所致；使用权资产 1.49 亿元，均系公司执行新租赁准则后产生。

3. 资本结构

跟踪期内，受发行可转换债券影响，公司债务负担有所增长，但仍属较轻。公司所有者权益结构稳定性一般。

（1）所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益合计 18.73 亿元，较上年底增长 14.54%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 94.59%，少数股东权益占比为 5.41%。归属于母公司所有者权益 17.72 亿元，股本、资本公积和未分配利润分别占归属母公司所有者权益的 33.46%、10.76%和 35.61%。所有者权益结构稳定性一般。

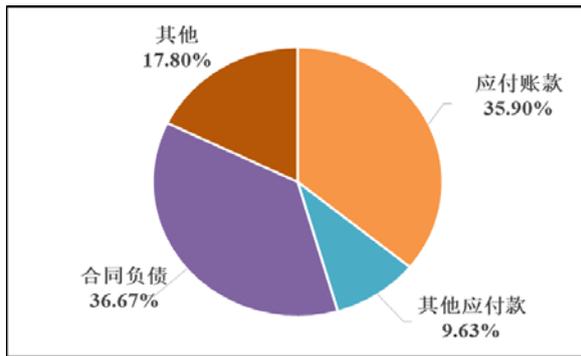
截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益合计 19.12 亿元，较上年底增长 2.05%，所有者权益规模与结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至 2020 年底，公司负债总额 9.77 亿元，较上年底增长 86.91%。其中，流动负债占 45.68%，非流动负债占 54.32%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 4.46 亿元，较上年底下降 9.15%。公司流动负债主要由应付账款（占 35.90%）、其他应付款（占 9.63%）和合同负债（占 36.67%）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，联合资信整理

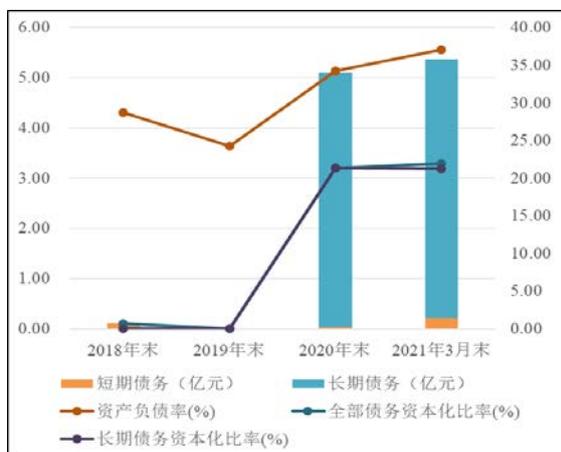
截至2020年底，公司应付账款1.60亿元，较上年底增长1.42%；公司其他应付款0.43亿元，较上年底下降3.51%；公司合同负债1.64亿元，主要为公司执行新收入准则后调整至此，合同负债主要为预收货款（占91.02%）。

截至2020年底，公司非流动负债5.31亿元，较上年底增长15.84倍，主要系发行可转债所致。公司非流动负债主要由应付债券（占95.58%）构成。

截至2020年底，公司应付债券5.07亿元，为“多伦转债”。

截至2021年3月底，公司负债总额11.27亿元，较上年底增长15.29%，主要系租赁负债增长所致。其中，流动负债占41.26%，非流动负债占58.74%。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，公司租赁负债1.27亿元，均系公司执行新租赁准则后产生。

图6 公司债务及偿债指标情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

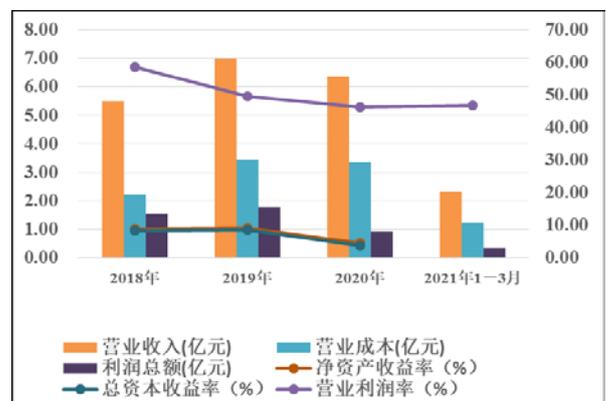
截至2020年底，公司全部债务5.10亿元，较上年底大幅增长。其中，长期债务占99.51%。长期债务5.07亿元，主要系新增可转债所致。截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为34.28%、21.39%和21.31%，较上年底分别提高10.06个百分点、21.39个百分点和21.31个百分点。公司债务负担较轻。

截至2021年3月底，公司全部债务5.37亿元，较上年底增长5.33%。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37.08%、21.93%和21.26%，债务规模与结构较上年底变化不大。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降。受并购活动影响，公司期间费用有所增长，期间费用对利润侵蚀较严重。公司非经常性损益对净利润影响较大。

图7 公司盈利能力变化情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020年，公司实现营业收入6.36亿元，同比下降8.92%；营业成本3.35亿元，同比下降2.41%；实现利润总额0.92亿元，同比下降47.81%，主要系期间费用增长所致。

从期间费用看，2020年，公司期间费用总额为2.03亿元，同比增长11.27%。从构成看，公司销售费用、管理费用和研发费用占比分别为33.87%、46.77%和20.12%。其中，销售费用为0.69亿元，同比下降0.41%；管理费用为0.95亿元，同比增长23.14%，主要系车检业务并购活动

致使职工薪酬和办公费用增加所致；研发费用为0.41亿元，同比下降7.90%；公司利息费用极低，利息收入可以覆盖利息费用。2020年，公司期间费用率为31.95%，同比提高5.80个百分点，公司期间费用对利润侵蚀较严重，费用控制能力一般。

2020年，公司非经常性损益2910.38万元，占净利润比重为35.09%，对净利润影响较大。其中，非流动资产处置损益875.26万元，政府补助1725.18万元，委托他人投资或管理资产的损益630.45万元，非经常损益对公司暂不具有持续性影响。

2020年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为46.14%、3.81%和4.43%，同比分别下降3.53个百分点、4.84个百分点和4.71个百分点。公司各盈利指标有所下降。

2021年1—3月，公司实现营业收入2.32亿元，同比增长5.73倍，主要系2020年同期公司受疫情影响业务收入较低所致；实现利润总额0.35亿元，同比由亏转盈。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司收入实现质量有所下降，经营活动现金继续呈净流入状态但净流入额大幅下降；投资活动现金继续呈净流出状态，流出金额有所下降；筹资活动现金由净流入转为净流出，公司仍存在一定筹资压力。

表8 2018—2020年公司现金流情况

(单位：亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年	2020年 同比变化
经营活动现金流入量	6.46	6.29	6.32	0.48
经营活动现金流出量	5.20	5.26	5.72	8.75
经营活动现金流量净额	1.26	1.03	0.60	-41.93
投资活动现金流入量	9.48	13.74	6.62	-51.83
投资活动现金流出量	13.42	13.64	10.24	-24.95
投资活动现金流量净额	-3.94	0.10	-3.62	--
筹资活动前现金流净额	-2.68	1.13	-3.02	--
筹资活动现金流入量	0.56	0.03	6.67	*
筹资活动现金流出量	0.33	0.42	0.55	29.02
筹资活动现金流量净额	0.23	-0.40	6.13	--

现金及现金等价物净增加额	-2.45	0.73	3.10	325.20
现金收入比(%)	108.83	83.96	93.76	9.80

注：现金收入比同比变化为两年现金收入比的差值

资料来源：公司提供，联合资信整理

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入和流出量同比均有所增长，经营活动现金净流入同比大幅下降，主要系经营活动流出量增幅大于流入量所致。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入与流出同比大幅下降，主要系购买理财产品的现金流入和流出下降所致。2020年，投资活动现金由上年的净流入转为净流出。

2020年，公司筹资活动前现金净流出3.02亿元，公司存在一定筹资压力。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入同比大幅增长，主要系可转换债券募集资金到账所致。筹资活动现金由上年的净流出转为净流入。

2021年1—3月，公司经营活动现金流净额为0.03亿元，投资活动现金流净额为-3.68亿元，筹资活动现金流净额为-0.02亿元，现金及现金等价物净增加额为-3.67亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现较好，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、速动比率和现金短期债务比均较上年大幅上升并处于高水平。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA对全部债务本金的覆盖程度较高，对利息覆盖程度很高。整体看，公司长期债务偿债能力很强。

表9 公司偿债能力指标情况

项目	2018年	2019年	2020年	2021年 3月
EBITDA(亿元)	1.73	2.06	1.57	--
短期偿债能力指标				
流动比率(%)	288.22	333.50	423.55	403.20

速动比率(%)	222.89	271.90	367.43	350.52
现金短期债务比(倍)	65.86	--	494.25	56.84
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	20.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.06	0.00	3.24	--

资料来源：公司年报，联合资信整理

截至 2020 年底，公司未获得银行授信额度。公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。考虑到公司近年来净资产收益率指标表现一般，净利润增速较不稳定，公司直接融资能力有限。

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、速动比率与现金短期债务比较上年底有所下降但依然维持在高水平。整体看，公司偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

多伦科技母公司主要经营车管、交通和驾培业务。跟踪期内，母公司资产规模有所增长，所有者权益稳定性尚可，债务负担较轻。

截至 2020 年底，母公司资产总额 26.30 亿元，较上年底增长 27.45%。其中，流动资产 16.40 亿元(占 62.34%)，非流动资产 9.91 亿元(占 37.66%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占 49.93%)、交易性金融资产(占 8.60%)、应收账款(占 26.46%)和存货(占 13.39%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占 61.38%)和固定资产(占 26.12%)构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 8.19 亿元。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 17.45 亿元，较上年底增长 8.59%。其中，实收资本为 6.27 亿元(占 35.92%)、资本公积合计 2.03 亿元(占 11.62%)、未分配利润合计 6.39 亿元(占 36.60%)、盈余公积合计 1.56 亿元(占 8.92%)，母公司所有者权益稳定性尚可。

截至 2020 年底，母公司负债总额 8.86 亿元，较上年底增长 93.74%。其中，流动负债 3.60 亿元(占 40.60%)，非流动负债 5.26 亿元(占比 59.40%)。从构成看，流动负债主要由应付账款(占 41.69%)、应付职工薪酬(占 9.26%)和合同负债(占 37.35%)构成，非流动负债主要由应

付债券(占 96.46%)构成。

截至 2020 年底，母公司资产负债率 33.67%，全部债务资本化比率 22.61%，债务负担较轻。2020 年，母公司营业收入为 4.80 亿元，利润总额为 0.60 亿元。

现金流方面，2020 年，公司母公司经营活动现金流由净流入转为净流出 0.17 亿元；投资活动现金净流出 3.20 亿元；筹资活动现金净流入 5.82 亿元。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 25.96 亿元，所有者权益为 17.60 亿元，负债总额 8.36 亿元；母公司资产负债率 32.20%，全部债务资本化比率 22.78%。2021 年 1—3 月，母公司营业收入 0.97 亿元，利润总额 0.15 亿元。2021 年 1—3 月，公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为-0.21 亿元、-4.09 亿元、-0.01 亿元。

表 10 2020 年合并报表与母公司财务数据比较

(单位：亿元)

科目	合并报表	母公司
资产	28.51	26.30
所有者权益	18.73	17.45
全部债务	5.10	5.10
营业收入	6.36	4.80
利润总额	0.92	0.60

资料来源：公司年报，联合资信整理

十、存续期内债券偿还能力分析

跟踪期内，公司经营性现金流和 EBITDA 对存续期债券余额保障能力很强。

表 11 存续期债券保障能力测算

指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额(亿元)	0.00
未来待偿债券本金峰值(亿元)	6.40
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额(倍)	--
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值(倍)	0.99
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值(倍)	0.09

EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.25
----------------------	------

注：本年度剩余到期债券=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2.现金类资产使用最伤心一起财务数据（2021年3月底），已剔除受限资金；3.经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA均采用上年度数据

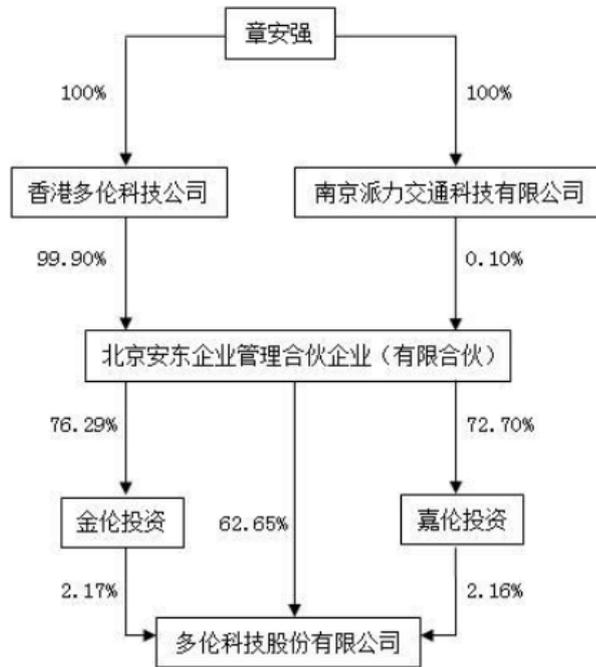
资料来源：公司年报及企业提供资料，联合资信整理

截至 2020 年底，公司存续债券共 1 支，为“多伦转债”，余额为 6.40 亿元，将于 2026 年到期。总体看，公司经营活动现金流和 EBITDA 对待偿债券保障能力尚可。

十一、结论

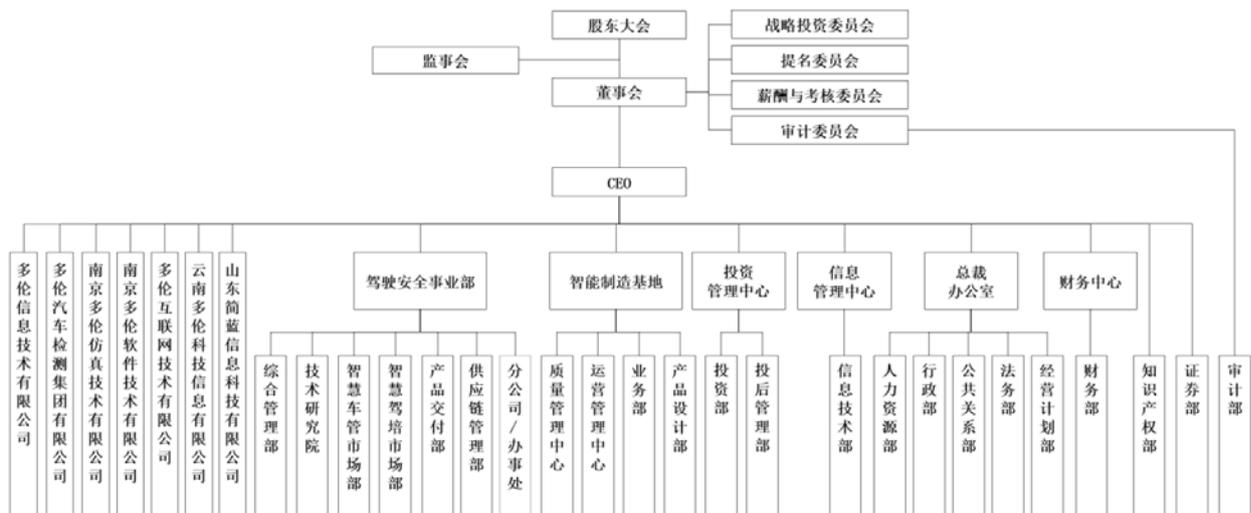
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，并维持“多伦转债”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2020 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底公司主要子公司情况

子公司名称	注册地	注册资本（万元）	持股比例%	表决权比例%
南京多伦仿真技术有限公司	江苏南京	3500.00	100.00	100.00
南京多伦软件技术有限公司	江苏南京	2000.00	100.00	100.00
多伦互联网技术有限公司	江苏南京	5000.00	100.00	100.00
多伦汽车检测集团有限公司	江苏南京	86522.76	100.00	100.00
多伦信息技术有限公司	江苏南京	5000.00	100.00	100.00
云南多伦科技信息有限公司	云南昆明	5000.00	60.00	60.00
山东简蓝信息科技有限公司	山东济南	3000.00	65.00	65.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

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 1-3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	6.47	9.76	12.36	11.79
资产总额 (亿元)	21.02	21.58	28.51	30.38
所有者权益合计 (亿元)	14.99	16.36	18.73	19.12
短期债务 (亿元)	0.10	0.00	0.03	0.21
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	5.07	5.16
全部债务 (亿元)	0.10	0.00	5.10	5.37
营业总收入 (亿元)	5.50	6.98	6.36	2.32
利润总额 (亿元)	1.55	1.77	0.92	0.35
EBITDA (亿元)	1.73	2.06	1.57	--
经营性净现金流 (亿元)	1.26	1.03	0.60	0.03
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.80	2.31	1.85	--
存货周转次数 (次)	0.58	1.00	1.21	--
总资产周转次数 (次)	0.27	0.33	0.25	--
现金收入比率 (%)	108.83	83.96	93.76	78.05
营业利润率 (%)	58.50	49.66	46.14	46.73
总资本收益率 (%)	8.30	8.65	3.81	--
净资产收益率 (%)	8.89	9.14	4.43	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	21.31	21.26
全部债务资本化比率 (%)	0.65	0.00	21.39	21.93
资产负债率 (%)	28.70	24.22	34.28	37.08
流动比率 (%)	288.22	333.50	423.55	403.20
速动比率 (%)	222.89	271.90	367.43	350.52
经营现金流动负债比 (%)	21.51	20.86	13.34	--
现金短期债务比 (倍)	65.86	*	494.25	56.84
EBITDA 利息倍数 (倍)	-21.79	-25.51	20.14	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.06	0.00	3.24	--

注：2021 年一季度财务报告未经审计

资料来源：公司财务报告，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 1-3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.31	8.09	9.60	6.34
资产总额 (亿元)	20.65	20.64	26.30	25.96
所有者权益合计 (亿元)	15.00	16.07	17.45	17.60
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.03	0.03
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	5.07	5.16
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	5.10	5.19
营业总收入 (亿元)	5.33	6.21	4.80	0.97
利润总额 (亿元)	1.61	1.55	0.60	0.15
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	0.88	1.00	-0.17	-0.21
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.56	1.77	1.19	--
存货周转次数 (次)	0.57	0.97	1.06	--
总资产周转次数 (次)	0.26	0.30	0.20	--
现金收入比率 (%)	102.86	81.56	79.90	98.79
营业利润率 (%)	58.20	48.46	44.47	57.78
总资本收益率 (%)	9.19	8.26	2.68	--
净资产收益率 (%)	9.19	8.26	3.02	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	22.53	22.68
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	22.61	22.78
资产负债率 (%)	27.35	22.15	33.67	32.20
流动比率 (%)	294.21	345.05	456.04	427.30
速动比率 (%)	225.79	281.32	394.97	353.66
经营现金流动负债比 (%)	16.18	23.35	-4.60	--
现金短期债务比 (倍)	*	*	383.94	208.99
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注：2021 年一季度财务报告未经审计

资料来源：公司财务报告，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

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；并非且不应被视为购买、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。