

# 信用评级公告

联合〔2021〕2000号

联合资信评估股份有限公司通过对丝路视觉科技股份有限公司及其拟向不特定对象发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定丝路视觉科技股份有限公司主体长期信用等级为 A+，丝路视觉科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券信用等级为 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：



二〇二一年三月二十九日

## 丝路视觉科技股份有限公司

# 向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：A+  
本次可转换公司债券信用等级：A+  
评级展望：稳定

### 债项概况：

债券发行规模：不超过2.40亿元（含）  
债券期限：6年  
转股期限：自发行结束之日起满6个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止  
偿还方式：按年付息，到期一次还本  
募集资金用途：扣除发行费用后，用于视觉云平台建设项目及补充流动资金

评级时间：2021年3月29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 <sup>-</sup>	评级结果	A <sup>+</sup>	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构	4	
		偿债能力	1	
调整因素和理由			调整子级	
公司轻资产运营，资产中应收账款占比高，抗风险能力较弱			-1	

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

丝路视觉科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内最早开始从事数字视觉服务的企业之一，近年来逐步确立了在CG领域的优势地位，综合竞争实力较强。近年来，公司资产和收入规模持续增长，经营现金流情况较好。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CG行业竞争较为激烈、应收账款对公司营运资金形成明显占用以及债务规模增长较快等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司募投项目的开展，公司经营效率和产品质量将有所提升，整体竞争实力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司本次拟发行6年期、不超过2.40亿元（含）的可转换公司债券，从本次可转换公司债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大，综合看，基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险较低，本次可转换公司债券偿还能力较强，到期不能偿还的风险较低。

### 优势

1. 行业地位较为突出，综合竞争实力较强。公司作为全国性的专业数字视觉综合服务供应商，主要产品在细分市场的地位较为突出，综合竞争实力较强。
2. 近年来公司资产规模和营业收入持续增长，经营活动现金流持续净流入。2018—2020年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长24.17%。2018—2020年，公司营业收入持续增长，年均复合增长17.86%；经营活动现金净额分别为0.15亿元、0.44亿元和1.03亿元。

### 关注

1. CG行业集中度低，竞争较为激烈。公司所处CG行业市场集中度低，由于市场前景广阔，吸引了新的竞争者不断进入此行业，市场呈现出同业竞争与跨业竞争并存的态势，可能给公司经营产生一定不利影响。
2. 应收账款对公司营运资金形成明显占用。2018—2020年底，公司应收账款年均复合增长5.42%，分别占资产总额



分析师：杨野 范瑞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85171273

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

的40.61%、49.10%和29.27%。

3. 公司债务规模增长较快。2018—2020年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长67.90%；公司资产负债率分别为40.92%、49.79%和50.15%，全部债务资本化比率分别为10.40%、18.78%和20.09%，均呈持续增长趋势。

#### 主要财务数据：

合并口径			
项 目	2018年	2019年	2020年
现金类资产（亿元）	2.92	3.07	3.74
资产总额（亿元）	7.97	10.26	12.28
所有者权益（亿元）	4.71	5.15	6.12
短期债务（亿元）	0.55	1.19	1.54
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.55	1.19	1.54
营业收入（亿元）	7.23	9.16	10.04
利润总额（亿元）	0.52	0.32	0.71
EBITDA（亿元）	0.70	0.47	0.91
经营性净现金流（亿元）	0.15	0.44	1.03
营业利润率（%）	35.85	33.38	34.53
净资产收益率（%）	10.25	5.61	9.83
资产负债率（%）	40.92	49.79	50.15
全部债务资本化比率（%）	10.40	18.78	20.09
流动比率（%）	218.13	179.86	160.47
经营现金流动负债比（%）	4.52	8.72	16.98
现金短期债务比（倍）	5.34	2.58	2.43
EBITDA利息倍数（倍）	72.96	30.51	35.43
全部债务/EBITDA（倍）	0.79	2.54	1.70
公司本部（母公司）			
项 目	2018年	2019年	2020年
资产总额（亿元）	7.04	8.18	9.60
所有者权益（亿元）	4.35	4.68	5.30
全部债务（亿元）	0.50	0.99	1.24
营业收入（亿元）	4.85	5.18	5.62
利润总额（亿元）	0.33	0.19	0.37
资产负债率（%）	38.27	42.84	44.77
全部债务资本化比率（%）	10.31	17.49	18.96
流动比率（%）	211.67	184.09	174.12
经营现金流动负债比（%）	13.52	22.72	18.45

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

资料来源：公司年报

#### 主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由丝路视觉科技股份有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



范琦

联合资信评估股份有限公司



# 丝路视觉科技股份有限公司

## 向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

### 一、主体概况

丝路视觉科技股份有限公司（以下简称“公司”或“丝路视觉”）由深圳丝路数码技术有限公司、深圳市丝路数码技术有限公司、深圳市弧影图像开发制作有限公司于 2012 年 11 月整体变更设立，2012 年 12 月公司在深圳市场监管局登记注册，初始注册资本 7500.00 万元，其中李萌迪先生持股比例为 44.55%。

2016 年，经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2016〕2298 号”文核准，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）2780 万股，募集资金净额人民币 1.15 亿元。公司首次公开发行新股后，股本由 8333 万股增加至 11113 万股。2016 年 11 月 4 日，公司在深圳证券交易所上市，证券简称“丝路视觉”，证券代码“300556.SZ”。后经多次股票激励计划，截至 2020 年底，公司股本总额 1.18 亿元，公司控股股东及实际控制人为李萌迪先生，持股比例为 26.52%，质押比例为 38.44%。

公司经营范围：电脑动画、图像的设计、多媒体技术开发、虚拟数字技术开发、视觉艺术设计、展览策划及展示设计、网络技术开发、教育软件的技术开发与销售（以上均不含限制项目及专营、专控、专卖商品）；从事广告业务（法律、行政法规规定应进行广告经营审批登记的，另行办理审批登记后方可经营）；计算机软硬件的技术开发、技术咨询和销售（不含专营、专控、专卖商品和限制项目）；设备租赁（不含金融租赁项目及其他限制项目）、供应链管理及相关配套服务；兴办实业（具体项目另行申报）；货物及技术进出口；展览展示布展及施工；计算机系统集成、模型设计、制作，舞台灯光音响设计及施工；文化、体育、产品活动策划；灯光音响集成设计与安装、智能化工程设计与

施工；建筑工程设计、施工、品牌管理、自有物业租赁（法律、

行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）。

截至 2020 年底，公司本部内设董事会办公室、总裁办、财务部、审计部等主要职能部门（详见附件 1-2）；纳入合并范围内子公司合计 24 家（附件 1-3）；截至 2020 年底，公司拥有在职员工合计 2527 人。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 12.28 亿元，所有者权益 6.12 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 10.04 亿元，利润总额 0.71 亿元。

公司注册地址：深圳市福田区福强路 3030 号文化体育产业总部大厦 17 楼；法定代表人：李萌迪。

### 二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

#### 1. 本次可转换公司债券概况

本次发行的可转换公司债券名称为“丝路视觉科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“本次债券”或“可转债”），本次债券规模为不超过 2.40 亿元（含），期限为自发行之日起 6 年，转股期限为自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

本次债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次债券面值 100 元，采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。

#### （1）转股条款

#### 转股价格

本次债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。

其中：前二十个交易日公司 A 股股票交易均价=前二十个交易日公司 A 股股票交易总额/该二十个交易日公司 A 股股票交易总量；前一个交易日公司 A 股股票交易均价=前一个交易日公司 A 股股票交易总额/该日公司 A 股股票交易总量。

在本次发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）使公司股份发生变化时，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A \times k)/(1+n+k)$ ；

派发现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P0$  为调整前有效的转股价， $n$  为该次送股率或转增股本率， $k$  为该次增发新股率或配股率， $A$  为该次增发新股价或配股价， $D$  为该次每股派送现金股利， $P1$  为调整后有效的转股价。

#### 转股价格向下修正条款

在本次发行的可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。

股东大会进行表决时，持有公司本次发行可转债的股东应当回避；修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的公司股票交易均价。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

#### (2) 赎回条款

##### 到期赎回条款

本次发行的可转债到期后五个交易日内，公司将向可转债持有人赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由公司股东大会授权公司董事会在本次发行前根据发行时市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。

##### 有条件赎回条款

在转股期内，当下述情形的任意一种出现时，公司有权决定按照以债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：

①在转股期内，如果公司股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；

②当本次发行的可转债未转股余额不足 3000 万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

$IA$ ：指当期应计利息；

$B$ ：指本次发行的可转债持有人持有的将赎回的可转债票面总金额；

$i$ ：指可转债当年票面利率；

$t$ ：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

#### (3) 回售条款

##### 有条件回售条款



在本次发行的可转债最后两个计息年度，如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转债最后两个计息年度，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转债持有人不能多次行使部分回售权。

#### 附加回售条款

若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会或深圳证券交易所的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会或深圳证券交易所认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

#### 2. 本次可转换公司债券募集资金用途

本次可转债募投项目建成投产后，公司产能规模将有所提升，有利于提高公司的综合竞争实力。

本次可转债拟募集资金总额（含发行费用）不超过人民币 2.40 亿元（含），扣除发行费用后，募集资金用于以下项目：

表 1 本次可转债募集资金运用概况（单位：万元）

项目名称	投资总额	募集资金拟投资额
视觉云平台建设项目	19370.31	17500.00
补充流动资金	6500.00	6500.00
合计	25870.31	24000.00

资料来源：公司提供

视觉云平台建设项目建设投资 19370.31 万元，本项目将根据公司实际情况分批购置计算设备、显示设备、数据存储设备等硬件设备及配套软件系统，搭建视觉云计算中心，并以此为基础搭建公司的云计算协同及虚拟数字资产平台、虚拟现实/增强现实人机交互平台以及城市数字孪生采集、制作、管理平台等。项目采用边建设、边应用的滚动开发方式，设备及软件分批购买、人员分批投入，整个项目建设期为 3 年。

#### 城市数字孪生平台

公司将购置数字资产采集设备及相关的计算及存储设备，建立地理信息模型数据库并开发城市数字孪生资产，主要服务于公司城市数字孪生、大数据可视化等方面的业务，以及其在智慧城市等领域的综合应用。

#### 虚拟现实/增强现实人机交互平台

公司将购置 VR/AR 相关的数据采集设备及开发设备，配套适合公司业务的生产管理、流程管理系统，并以此为基础开发交互公共组件、虚拟结合软硬件适配模块等；同时生产与制作一批可高复用的 VR 数字模型及素材，为公司实现 VR 内容批量制作化奠定基础，从而促进公司 VR/AR 数字内容制作业务发展。

#### 云计算协同及 CG 数字资产平台

渲染是 CG 行业的关键技术，近年来公司的渲染需求呈快速增长趋势。公司将开发适合公司业务的渲染云平台，与云计算中心的渲染工作站及其他设备搭配以满足公司持续增长的渲染需求。公司目前的云渲染业务需求主要由云渲染服务提供商供应，通过搭建该平台，可



以有效扩大自有渲染产能，减轻公司业务对云渲染服务提供商的依赖，及时满足公司的渲染需求，提升公司的渲染体验和效果。

公司将购置数字资产采集设备并搭建 CG 数字资产管理平台，实现公司 CG 数字资产的进一步丰富以及对存量及增量数字资产进行识别、分类、整理、储存等有效管理，实现公司营业过程中对数字资产的快速提取调用及重复利用，从而加快公司数字内容的设计及生产效率。

### 三、宏观经济和政策环境分析

#### 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。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，我国 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 年下半年我国经济复苏强劲，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年我国对东盟、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%，东盟成为我国最大贸易伙伴，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。

**工业企业稳回升，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%，增速较上年末（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%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（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，主要受疫情影响及疫情防控影响，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，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年我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年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、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年我国GDP增速将达到8.50%左右。

## 四、行业分析

### 1. 行业概况

CG行业前景广阔，我国CG企业正处于快速发展期，但在动漫、游戏、影视特效等领域，我国企业总体水平与世界先进水平仍有较大差距。

CG是英文Computer Graphics的缩写，中文译为“计算机图像”，随着以计算机为主要工具进行视觉设计和服务等一系列相关产业的形成，国际上习惯将计算机图像技术的运用统称为CG服务行业。大到规模宏大的奥运会开幕式视觉特效、小到图像美化，CG技术几乎覆盖了当今时代所有的计算机视觉艺术创作领域，如平面印刷品的设计、网页设计、三维动画、影视特效、多媒体技术、以计算机辅助设计为主的建筑设计及工业造型设计等。

CG行业起源于计算机图像技术在设计领域的拓展，二十世纪八九十年代兴起于科技发达的美国、日本及西欧等国家和地区。近年来，互联网技术、计算机相关软硬件技术、显示硬件设备、数字电视技术和通信技术日益成熟，极大的推动了CG产业的发展，CG技术逐步成熟并被广泛应用在数字出版物、电子游戏、电脑动画、电影特效、虚拟现实等各个领域。

CG行业的运用非常广泛，CG的市场需求



极大促进了产品可视化、广告传媒、影视创作、游戏娱乐、计算机软件、图像硬件等产业的发展，不断形成新兴的消费市场和商业模式。在美国、日本、韩国、西欧等国家和地区，CG 行业已成为文化创意与计算机技术中不可或缺的支柱。根据专注 IT 图形、多媒体产业的 Jon Peddie Research(JPR)的调查报告，在科技和娱乐的巨大需求拉动下，全球 CG 产业的年增长率约为 10%，与其他产业相比，保持较快增长。

### (1) 国际 CG 行业发展概况

科技发达的美国、日本及西欧等国家和地区，一直是创意产业的先行者和领头羊。丰厚的经济收益，极低的能源损耗，使得许多国家都投入巨资对 CG 技术进行研发。目前在 CG 行业，世界主要的 CG 大国是美国和日本，其它国家如韩国、英国、法国、荷兰等国也有较好的发展。

美国是世界上首先发明计算机的国家，是世界公认的计算机技术领导者。相应的，美国也是世界 CG 领头羊，侧重于影视制作和游戏制作。1995 年，《玩具总动员》这部由皮克斯动画工作室第一次完全使用电脑动画技术的动画长片的成功，对美国 CG 发展具有里程碑式的意义。美国著名的 CG 公司有迪斯尼、环球影业、华纳兄弟、二十世纪福克斯、梦工厂、皮克斯等影视制作公司和美国艺电、暴雪娱乐等全球著名的游戏公司，代表作品包括《玩具总动员》《魔戒》《哈利波特》《阿凡达》《功夫熊猫》等电影，以及《魔兽世界》《星际争霸》《暗黑破坏神》等游戏。如今，CG 在美国已经广泛深入到影视制作、游戏制作、个人艺术创作、广告传媒、文化娱乐等社会各个层面，同时促进了计算机图像软硬件产业的升级换代，每年直接给美国带来数千亿美元的产值，间接经济效益更难以估量。

日本是目前世界上唯一可以和美国在 CG 产业媲美的国家，由于日本本土特有的动漫文化支持，使得日本的 CG 发展速度惊人。日本社会对 CG 的接受程度非常高，日本 CG 行业

从业人员众多，CG 教育体系完善；同时 CG 已经成为当今日本文化的基本要素，表现手法也越来越多样化，表达内容也越来越丰富。日本比较著名的 CG 公司大多是动漫公司、游戏公司，如东映动画、吉卜力工作室和任天堂、Sony、Square 等。CG 产业在日本已经广泛深入到影视制作、游戏制作、个人艺术创作、多媒体教育等社会各个层面，带来巨大的经济促进效益，并深刻影响着日本本国和世界的经济与文化发展传播。

### (2) 国内 CG 行业发展概况

中国的 CG 发展最早可以追溯到 20 世纪 80 年代末期，主要是高等学校和科研院所的国家重点计算机研究所对计算机图像技术进行研究。1994 年前后开始商业使用。随着中国经济的蓬勃发展和进一步的对外开放，计算机的使用得到推广，国外优秀的 CG 电脑游戏、日本 CG 动漫、充满 CG 影视特效的好莱坞大片的大量涌入，使得国人越来越多的接触到 CG，激发了年轻一代的计算机从业人员投身于 CG 行业的热情。

20 世纪 90 年代末期以来，我国 CG 行业取得了巨大发展。伴随中国经济的高速增长和改革开放的深化，特别是建筑、城市规划、工业设计等行业的高速发展对 CG 产生了巨大的需求，伴随计算机技术在 CG 领域应用的发展和逐步成熟，直接促进了一批以建筑设计效果图、宣传片为主的工作室和公司的发展。

我国 CG 企业向规模化、集团化发展，在不同领域涌现了一批优秀的企业和代表作品。在建筑规划设计等可视化领域，我国 CG 企业经历十余年的发展，目前已相对成熟；在 CG 视觉场景方面，我国 CG 企业正处于快速发展期，以多元化的表现手法，为客户提供高水准的综合服务；在动漫、游戏、影视特效等领域，我国企业总体水平与世界先进水平有较大差距，但也取得了一定的发展，制作了动画片《喜羊羊和灰太狼》《秦时明月》《熊出没》《大圣归来》，游戏《仙剑奇侠传》《光荣使命》等比较好的作品；在奥运会、世博会等国际大型活

动中我国CG企业以精湛的技术赢得了世界的认可和良好的口碑；与此同时目前我国CG公司正不断升级转变为拥有知识产权、培育创作能力的自主型企业。

## 2. 行业下游

CG技术几乎覆盖了当今时代所有的计算机视觉艺术创作领域，行业跨度较广，较难系统性的分类，许多领域有交叉重叠。

CG行业应用领域大致有建筑、设计、房地产、会展、工业、广告、动漫、游戏、影视和各类文体娱乐等。

由于CG技术的应用在我国由效果图兴起并大规模应用于建筑设计及房地产行业，近年来才逐步拓展到会展、广告、工业和文体娱乐产业中，故重点介绍会展行业和房地产行业。

### (1) 会展行业

随着城市化进程不断推进和国民经济水平的提升，会展行业发展前景较为广阔。

广义的会展行业包含了展览、展示馆厅、各类主题活动及舞美艺术的行业市场。

近年来，随着CG技术的进步和社会的不断发展，市场上出现了众多商业销售展厅、企业形象展厅、商业服务展厅、城市规划馆、科技馆、博物馆、大型文体活动、数字化旅游演出项目等领域的会展需求。CG技术在奥运会、世博会、大运会等大型活动中取得的成功，对推动CG在会展行业的应用起到了良好的示范效应。

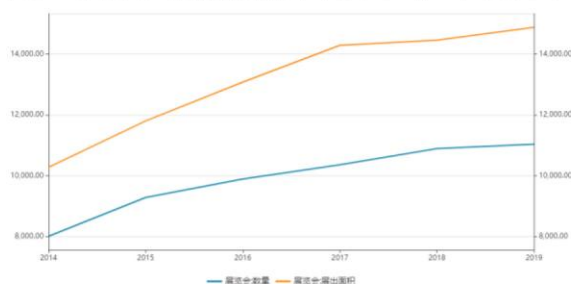
在商业客户方面，越来越多的企业意识到企业展厅不仅是对自身企业文化品牌的有效建设形式之一，也是企业文化品牌的新型传播通道，同时商业销售展厅、服务展厅对提升其企业形象和拉动产品销售起到了良好的促进作用，建设企业的商业展厅已经逐渐成为一种重要的销售手段。

在规划馆、科技馆和文化馆等公众展馆方面，根据国家统计局数据，截至2019年底，中国城市化率达到60.60%，随着未来城市化进程的不断加快，未来不断产生新的城市，也会有

越来越多的公民在城市中生活，因此未来城市规划馆、科技馆或文化馆将会有较大的市场需求。

由于广义的会展领域数据较为分散，如仅以狭义会展行业数据看来，根据商务部发布的中国展览会数据统计报告，近年来，我国会展行业处于平稳增长阶段。2019年，我国展览会数量和展出面积分别为11033场和14877.38万平方米。

图1 近年来全国展览会情况（单位：场、万平方米）



资料来源：Wind，联合资信整理

行业竞争方面，会展领域业务，对行业内公司有较高的综合性要求，考验公司和团队的设计理念、研发能力、技术实力和项目执行能力，准入门槛较高，目前形成了少数较大规模公司相互竞争的格局；同时又存在跨行业竞争，部分装修装饰或者工程公司会局部参与竞争。由于跨行业竞争的存在，会展行业整体竞争较为激烈。

### (2) 房地产行业

2019年以来，中央坚持房地产调控政策的总基调不变，新开工与竣工规模“剪刀差”持续收窄，整体市场趋稳。2020年初新冠肺炎疫情对房地产市场造成较大的影响，自2020年3月陆续复工以来，景气度逐步回升。

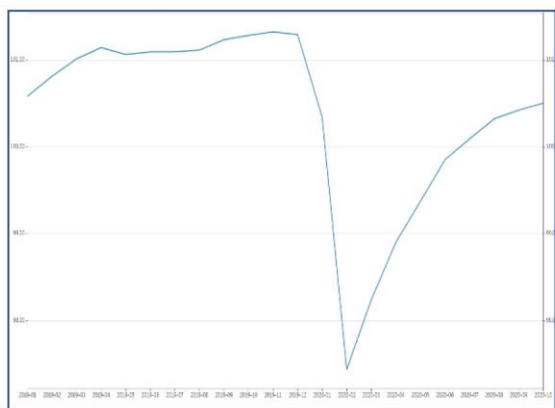
房地产业是中国国民经济的重要支柱产业之一，2019年以来，各地调控政策在“房住不炒”的硬约束下根据市场情况对房地产行业进行了微调。从调控的总体思路来看，中央对房地产泡沫化所带来的金融风险以及由此导致的居民杠杆率快速增长问题表现出极大重视。2019年6月以来，促进国民经济战略转型诉求纳入监管层的视野，压缩房地产金融资源以促



进国民经济转型亦成为政策调控的重要考虑因素。从具体调控方式上来看,有别于前期从“需求端”进行调控的思路,2019年以来,调控政策加强了从“供给端”调控的力度,房地产行业实施了全面的融资政策调控,对房地产企业各主要融资渠道都进行了管控,虽然2019年底政策面出现小幅宽松和边际调整,但在2020年初,“房住不炒”再次被明确,确立了稳地价、稳房价、稳预期的调控核心目标。

2020年初,新冠肺炎疫情导致房地产企业项目销售出现停摆,对房企一季度销售进度产生较大影响。同时,对在建设项目复工复产产生一定影响,大部分房企自三月底陆续部分恢复建设,整体施工进度受到一定影响。政策层面为缓解房地产企业因疫情造成的短期资金压力,较多城市出台了延期缴纳土地出让金、降低预售条件、放松公积金贷款限制、给予购房补贴、放松落户等调节政策,一定程度上缓解了房地产企业受疫情的影响,促进需求端复苏。自2020年3月以来,全国房地产市场景气度逐步复苏,开发投资增速逐月提升,销售额增速由负转正,销售面积跌幅逐月收窄。

图2 2019年-2020年10月全国房地产开发景气指数  
(频率:月)



资料来源: Wind

土地市场方面,2019年,房地产开发企业土地购置面积2.58亿平方米,同比下降11.40%,相较2018年累计同比增长14.20%的增速下滑25.60个百分点;土地成交价款14709.28亿元,累计同比下降8.70%,相较于2018年累计同比

增长18.00%的增速下滑26.70个百分点。土地市场降温明显,各能级城市供给成交分化。分月份来看,2019年1-3月,土地市场较为冷清;4月开始随着行业融资有所松动以及小阳春行情的影响,加之在房企库存普遍下降的情况下,房企拿地意愿有所增强;6月开始随着小阳春行情的消退以及行业融资的再度收紧,土地市场同步降温。2020年1-9月,房地产开发企业土地购置面积1.50亿平方米,同比下降2.87%;土地成交价款9315.51亿元,同比增长13.80%。

从资金来源上看,2019年,房地产开发到位资金合计17.86万亿元,同比增长7.60%,增速相较2018年回升1.20个百分点。其中,国内贷款合计2.52万亿元,同比增长5.10%,国内贷款增速于2018年全年维持负增长,于2019年3月增速开始转正,全年增速较2018年回升10.00个百分点;自筹资金合计5.82万亿元,同比增长4.20%,增速较2018年下滑5.50个百分点;其他资金合计9.50万亿元,同比增长10.49%,增速较2018年提升2.65个百分点。2020年1-9月,房地产开发到位资金合计13.64万亿元,同比增长4.45%;从资金来源占比来看,仍以定金及预收款(占33.10%)、自筹资金(32.62%)、个人按揭(占15.97%)和国内贷款(15.02%)为主。

行业政策方面,从2019年三季度开始,宏观经济下行压力大,政府加大逆周期调节力度,9月全面降准+LPR降息,11月MLF降息,房地产政策向“松紧对冲”过渡。2019年11月16日,央行发布《2019年第三季度货币政策执行报告》,报告中删除了“房住不炒”的表述,仅强调“因城施策”,短期政策出现边际调整。2020年以来,“房住不炒”再次被强调,在3月召开的金融支持疫情防控和经济社会发展座谈会以及4月召开的中央政治局会议中,均重提坚持房子是用来住的、不是用来炒的,央行也专门提出要保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。从中长期来看,房地产市场严控政策始终围绕稳地价、稳房价、稳预期为核心目标。



### 3. 行业竞争

CG 行业集中度低，同业竞争较为激烈，同时，CG 行业还面临着跨行业企业以及国外企业的竞争。

#### (1) 同行业竞争

在发展较为成熟的静态效果图等市场，行业准入门槛低，企业数量众多，众多小企业采取低价竞争策略，竞争比较充分。而规模企业拥有稳定客户源、服务质量和品牌忠诚度，能持续获取溢价，并积极开拓国内外市场。在快速发展的动画、宣传片、影视制作、展览展示等市场，有一定的技术门槛和品牌壁垒，目前主要是业内具备一定规模和知名度的优秀企业间综合实力的竞争。这类项目一般投资额较大、技术难度大、项目周期较长，客户对项目的创意设计要求较高，要求企业具备卓越的创意能力和良好的资源整合能力，并需要专业团队间分工协作。

#### (2) 跨行业竞争

目前 CG 产业以计算机为主要工具进行视觉设计和生产，形成了以 3D、影像、动画、图形等技术为核心，以数字化媒介为载体，服务领域涵盖了建筑设计、工业/广告、会展、影视、动漫游戏、娱乐等众多行业。这些领域或行业之间具有极其紧密的关联、互动和相容性，使得各领域间的技术、产品、人才不断融合，导致 CG 企业面临跨行业的竞争。目前，国内专注数字视觉综合服务的 CG 企业，与传统的广告传媒、影视制作、展览展示、装修装饰及文化活动策划等企业存在一定的业务竞争。

#### (3) 跨国竞争

中国 CG 市场空间广阔，发展潜力巨大，国际知名 CG 企业的人员、机构或产品纷纷涌入中国，促进了我国 CG 技术的提升，直接提高了我国高品质 CG 服务的价格水平，这有利于国内企业发挥价格优势获取市场份额，也有助于国内企业发挥人力成本优势开拓国际市场。与此同时，国际知名 CG 企业进入中国后，业务主要集中在影视制作、特效后期、高端动画等方面，由其制作的高端影视作品、动画片已

强势占领了中国市场，提高了市场 CG 产品的平均水平，给中国影视动漫从业公司及 CG 行业带来了较大的竞争压力，国产影视动漫 CG 产品总体上存在差距。

### 4. 未来发展

在CG技术的应用领域，我国与发达国家的差距正逐步缩小；随着经济增长，未来CG技术仍将保持旺盛的下游需求。

近年来，随着世界范围内的 CG 技术的传播，越来越多的中国 CG 企业在模仿、消化吸收国际领先企业成功经验的同时，借助原来图形平台的强大图形处理能力，结合应用领域的需求运用进行二次开发，实现低成本相对高效的行业运用。在 CG 技术的应用领域，我国与发达国家的差距正逐步缩小，在建筑可视化、展览展示等领域达到了世界相对优秀水平。

CG 技术应用领域广阔，涵盖建筑、设计、会展、影视、动漫和游戏等行业。这些领域与国民经济的发展和人均收入的增长水平密切相关。受益于我国经济的平稳快速增长，未来 CG 技术仍将保持旺盛的下游需求。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2020年底，公司股本1.18亿元，公司控股股东及实际控制人为李萌迪先生，持股比例为26.52%，质押比例为38.44%。

### 2. 企业规模和竞争力

公司是国内最早开始从事数字视觉服务的企业之一，行业地位较为突出，有一定的行业地位和品牌知名度。

公司是国内较早开始从事数字视觉服务的企业之一，经过十余年的积累，公司的人员、业务规模均实现了较大幅度的增长。公司业务板块已基本覆盖全国，包含了 CG 静态视觉服务、CG 动态视觉服务和 CG 视觉场景综合服务等主要 CG 业务领域，并持续探索拓展新兴的 CG 视觉服务领域。公司凭借多年来服务于建筑、

设计、动漫、游戏、影视、文体娱乐等行业的众多客户的行业经验，在 CG 行业树立了较为良好的品牌美誉度和专业的品牌形象，为持续获取新客户奠定了基础。同时公司亦积累了一批精品案例，公司承接的“深圳市城市规划馆”项目荣获首届中国展览艺术与展示技术创意大赛金展奖，“港湾科创产融城展示中心”和“深圳福田红树林科普展馆”荣获银展奖，“国网江苏电力体验馆”获得 2020 祝融奖深圳赛区展陈空间二等奖，海口城市大脑项目荣获 IDC 亚太区智慧城市大奖。2020 年底，公司中标上海城市规划展示馆项目，标志着公司在数字化展陈领域“文化+科技”的创意创新组合优势进一步获得业界的肯定和认可。

2020 年，公司荣获“深圳文化企业百强”“深圳知名品牌”“2020 年度深圳行业领袖百强企业”等荣誉称号，子公司斩获“华鼎奖—2019—2020 年度中国展览展示设计 50 强机构”“华鼎奖—2019—2020 年度中国建筑装饰行业最具原创设计机构(展览展示空间类)”等奖项，公司相关作品分别荣获第八届中国装饰设计大赛展陈空间工程类金奖、首届中国展览艺术与展示技术创意大赛展馆空间设计创意类金展奖以及第二十二届中国国际高新技术成果交易会优秀产品奖等奖项。

专利取得方面，截至 2020 年底，公司已获取专利 53 项，注册商标 99 个，取得计算机软件著作权 114 项。

研发投入方面，2018—2020 年，公司研发投入合计分别为 3079.47 万元、4308.50 万元和 5140.34 万元，占公司当期营业收入比例分别为 4.26%、4.70%和 5.12%。

### 3. 税收优惠

公司及主要子公司作为高新技术企业，享受 15%的企业所得税优惠税率，另有多家子公司享受小微企业企业所得税优惠税率。

公司于 2020 年 12 月 11 日通过认定取得深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的高新技术企业

证书(编号：GR202044201365)，有效期三年(2020 年、2021 年、2022 年)，根据高新技术企业的有关税收优惠执行 15%的企业所得税税率。

子公司深圳市丝路蓝创意展示有限公司(以下简称“丝路蓝”)于 2020 年 12 月 11 日通过认定取得深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的高新技术企业证书(编号：GR202044203293)，有效期三年(2020 年、2021 年、2022 年)，根据高新技术企业的有关税收优惠执行 15%的企业所得税税率。

根据 2019 年 1 月 17 日财政部和税务总局公布的财税〔2019〕13 号《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》规定，自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，对小型微利企业年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，减按 25%计入应纳税所得额，按 20%的税率缴纳企业所得税；对年应纳税所得额超过 100 万元但不超过 300 万元的部分，减按 50%计入应纳税所得额，按 20%的税率缴纳企业所得税。公司多家子公司 2020 年度符合上述条件，适用上述企业所得税优惠政策。

根据 2019 年 3 月 20 日财政部、税务总局、海关总署公布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》规定，自 2019 年 4 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日期间，允许生产、生活性服务业纳税人按照当期可抵扣进项税额加计 10%，抵减应纳税额。

### 4. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。

截至 2020 年底，公司共有董事、监事及高管人员 16 人。其中，董事会成员 7 人，监事会成员 3 人，高级管理人员 9 人(其中非董事高级管理人员 6 人)。公司高管人员大多从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

公司董事长兼总裁李萌迪先生，1977 年生，



本科学历；兼任丝路蓝执行董事、总经理，深圳圣旗云网络科技有限公司执行董事、总经理，旗云国际网络科技有限公司执行董事，新余贝恩创业投资管理有限公司执行董事、总经理，深圳丝路视觉产业投资有限公司执行董事、总经理，丝路视界控股有限公司执行董事、总经理。

截至 2020 年底，公司共有员工 2527 人；从受教育程度来看，硕士以上学历人员占 4.23%，本科学历人员占 51.84%，大专学历人员占 34.51%，大专以下学历人员占 9.42%；从岗位构成来看，生产人员占 60.74%，销售人员占 16.86%，技术人员占 11.80%，财务人员占 2.37%，行政人员占 8.23%。

#### 5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：4403010004589312），截至 2021 年 3 月 23 日，公司无未结清关注类和不良类贷款信息。公司过往债务履约情况良好。

### 六、管理分析

#### 1. 法人治理结构

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司全体股东组成股东大会，股东大会是公司的最高权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审计批准董事会的报告；审议批准监事会报告等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由 7 名董事组成，其中独立董事 3 名，设董事长 1 名。董事由股东大会选举产生，任期 3 年，可连选连任。董事会设董事长 1 人，董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事会的主要职能是召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经

营计划和投资方案；制定公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，由 3 名监事组成，设监事会主席 1 名。监事会中包括 2 名股东代表和 1 名公司职工代表，职工代表由公司职工通过职工代表大会民主选举产生。监事的任期每届为 3 年，连选可以连任。监事会的主要职能是对董事会编制的公司证券发行文件和定期报告进行审核并提出书面审核意见，监事应当签署书面确认意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、本章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总裁 1 名，由董事会聘任或解聘，总裁每届任期 3 年，连聘可以连任。总裁对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作，对董事会负责，接受董事会和监事会的监督。

#### 2. 管理水平

公司建立了较为规范的管理制度，内部控制制度较为健全。

截至 2020 年底，公司本部内设董事会办公室、财务部、审计部等主要职能部门或分支机构。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，建立了相应的内部控制制度。

知识产权方面，公司主要采取了以下内控制度：①公司在每位员工入职教育时均对其进行保密培训，签订《保密协议》；②公司研发部门对于研发项目采取项目小组团队攻关的研发模式，每个项目小组成员只负责自身的研发项目和研发阶段，互相尽量不交叉，避免研发信息不当泄露，对于公司高度保密项目，还采取定岗、定人、定设备等方式确保研发信息的安全、可控；③利用技术手段，强化保密措施；④建立知识产权保护奖惩制度，将知识产权保护奖惩制度纳入员工绩效考核、奖惩体系；⑤公司知识产权申请采取部门协作、共同申请的



方式进行，一般由研发部门负责技术部分的内容，法律部门或者聘请的知识产权代理机构负责法律以及程序部分的内容，双方互相监督，互相参与，保障公司知识产权的顺利申请并获得相关证书。

财务管理方面，公司制定了《资金管理预算管理制度》，公司设立独立的财务部门，配备了专职的财务会计人员，对资金支付授权审批、现金管理、成本费用、预算编制审批等做了较为详尽的规定。

对外担保方面，公司在《对外担保管理制度》中对公司对外担保履行的程序、风险管理、信息披露等方面做了较为详尽的规定。公司对外担保必须经董事会或股东大会审议。应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交股东大会审批。

对外投资方面，公司在《对外投资管理制度》中对公司投资项目履行的立项、审批、实施、检查和监督等方面做了较为详尽的规定，超过董事会决策权限的事项必须报股东大会批准。对于重大投资项目，应当组织有关专家、专业人员进行评审。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

#### 由于CG视觉场景综合服务收入增长，2018

表3 2018-2020年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
CG静态视觉服务	9113.50	12.61	42.07	9408.34	10.27	45.85	9282.34	9.24	45.95
CG动态视觉服务	20625.72	28.53	51.25	25267.93	27.57	45.89	23024.73	22.93	48.36
CG视觉场景综合服务	35871.32	49.62	25.52	52725.05	57.53	24.39	64939.84	64.67	28.66
其他CG相关业务	6603.18	9.13	39.31	4163.02	4.54	50.94	3120.50	3.11	33.37
其他业务	81.98	0.11	100.00	76.73	0.08	100.00	51.61	0.05	100.00
<b>合计</b>	<b>72295.69</b>	<b>100.00</b>	<b>36.29</b>	<b>91641.07</b>	<b>100.00</b>	<b>33.79</b>	<b>100419.02</b>	<b>100.00</b>	<b>34.96</b>

资料来源：公司提供

从毛利率情况看，2018—2020年，公司CG静态视觉服务毛利率小幅上升；CG动态视觉服务毛利率波动下降，主要系产品结构调整所致。2018—2020年，公司CG视觉场景综合服务毛利率波动上升，主要系不同项目报价和利润空间

—2020年，公司营业收入连续增长，综合毛利率波动下降；公司营业收入主要来源于华南地区。

公司从事以CG技术为基础的数字视觉综合服务业务，涵盖CG静态视觉服务、CG动态视觉服务、CG视觉场景综合服务和其他CG相关业务。

2018—2020年，公司营业收入持续增长，年均复合增长17.86%，主要系业务规模增长所致；营业成本持续增长，年均复合增长19.08%。2018—2020年，公司利润总额分别为0.52亿元、0.32亿元和0.71亿元，波动增长，年均复合增长16.43%。

从收入构成看，2018—2020年，公司CG静态视觉服务收入波动增长，年均复合增长0.92%，占营业收入的比重连续下降。2018—2020年，公司CG动态视觉服务收入波动增长，年均复合增长5.66%，占营业收入的比重连续下降。2018—2020年，公司CG视觉场景综合服务收入连续增长，年均复合增长34.55%，主要系公司大力扩展展览展示业务所致，占营业收入的比重连续上升。公司其他CG相关业务主要包括智慧城市数字孪生及大数据可视化、视觉云计算、VR/AR数字内容和CG职业技术培训等领域，收入规模较小，对公司营业收入影响不大。

有差异以及综合场景中数字内容的毛利率高，数字内容的占比变高，场景构建的占比下降所致。综上，2018—2020年，公司综合毛利率分别为36.29%、33.79%和34.96%，呈波动下降趋势。

从营业收入地区分布来看，公司营业收入主要来源于华南地区，2018—2020年，华南地区收入占比分别为58.60%、60.99%和68.10%；

其次是华东地区，收入占比分别为20.93%、19.51%和18.85%。此外，公司来源于其他地区的收入规模较小。

表4 2018—2020年公司营业收入区域分布情况（单位：万元、%）

行业	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华北地区	7733.32	10.70	9439.27	10.30	8190.71	8.16
华东地区	15134.40	20.93	17875.65	19.51	18927.51	18.85
华南地区	42363.06	58.60	55895.99	60.99	68384.56	68.10
西南地区	2550.93	3.53	3610.11	3.94	2204.55	2.20
华中地区	1819.73	2.52	2623.57	2.86	1238.24	1.23
境外	2694.24	3.73	2196.49	2.40	1473.45	1.47
合计	72295.69	100.00	91641.07	100.00	100419.02	100.00

资料来源：公司提供

## 2. 采购模式

公司所采购的产品和服务规模较小，价格相对稳定，供应充足，采购集中度一般。

公司是典型的以人力资源为主要生产要素的轻资产、重创意的文化企业，采购金额占营业成本比重较低，并可自主选择供应商，不存在对供应商的依赖。

公司目前的采购主要可以分为两大类，即自用类采购和项目类采购。自用类采购一般会与供应商长期合作，价格稳定性相对较高；项目类采购由于不同项目对所需的采购内容均有不同要求，所以依据项目周期、技术特点、风格取向等因素寻求合格的供应商进行合作，由于单个订单内容差异较大，导致各年度具体采购内容、价格也存在差异，不具有可比性。

公司各类业务板块涉及的主要采购内容如下：①CG静态视觉服务采购内容主要为办公场地租赁费及物业费、自用电脑和软件设备、服务器以及其他附加值较低的服务；②CG动态视觉服务采购内容主要为办公场地租赁费及物业费、电脑和软件设备、服务器、部分实景拍摄

和后期加工以及其他外协服务等；③CG视觉场景综合服务采购内容主要为硬件支出（如沙盘模型、投影仪、显示设备、音响设备、计算机设备、服务器及其他辅材）、外协劳务服务（装修装饰过程、家具软装、设备安装调整、美工等）。

除办公场所的租赁及物业费用、以计算机设备及服务器为主的基本办公设备费用外，其他物资的采购主要服务于以展览展示项目为主要内容的CG视觉场景综合服务。由于该类项目的创意策划、方案设计、多媒体集成系统的安装调试以及数字动画都特有独特性，相关物资均按销售合同需求单独采购，通常不会储备库存。

结算方式方面，对于硬件设备，公司通常是货到检验合格后付款，账期为3~9个月；对于外协劳务服务，公司通常预付30%货款，根据主要材料进场时间、形象进度以及业主方结算进度给供应商付款，在工程完工后支付95%的进度款，剩余5%作为质保金在1~2年后质保期满支付。

表5 2018—2020年公司主要供应商情况（单位：万元、%）

序号	供应商名称	采购内容	采购金额	占当期采购额比重
2018年	供应商A	硬件设备	1353.44	3.91
	供应商B	装修装饰	1325.71	3.83
	供应商C	展厅设计服务	1200.63	3.47



序号	供应商名称	采购内容	采购金额	占当期采购额比重
	供应商 D	机柜、机器租赁	1145.14	3.31
	供应商 E	硬件设备	964.75	2.78
	合计	--	<b>5989.67</b>	<b>17.29</b>
2019 年	供应商 A	硬件设备	2428.11	5.30
	供应商 B	装修装饰	1900.25	4.15
	供应商 C	硬件设备	1392.47	3.04
	供应商 D	硬件设备	1338.92	2.92
	供应商 E	劳务外包	1033.38	2.26
	合计	--	<b>8093.12</b>	<b>17.67</b>
2020 年	供应商 A	硬件设备	2710.18	5.58
	供应商 B	装修装饰	2060.66	4.24
	供应商 C	硬件设备	1883.43	3.88
	供应商 D	装修装饰	1253.00	2.58
	供应商 E	装修装饰	1100.00	2.27
	合计	--	<b>9007.27</b>	<b>18.55</b>

资料来源：公司提供

从供应商集中度来看，2018—2020年，公司前五名采购客户采购金额占采购总额的比重分别为17.29%、17.67%和18.55%，采购集中度一般。

### 3. 生产销售

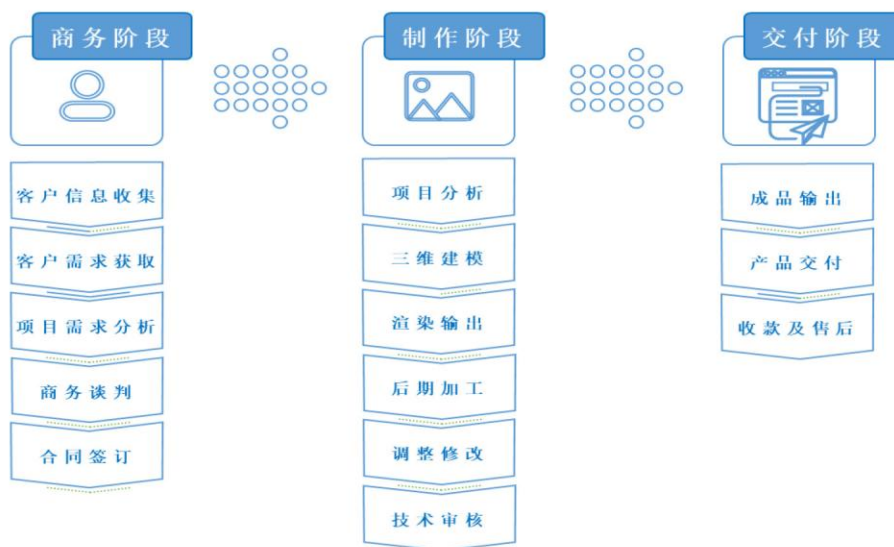
公司采取按订单生产的生产模式，生产过程规范。公司业务发展情况良好，订单量连续增长，销售集中度一般。

公司是以创意为核心、市场需求为导向的

企业，采取以项目为单位、团队式的服务模式。针对客户的特定需求，公司通常会成立跨部门、跨行业合作的项目组，实行项目经理负责制。

公司CG静态视觉服务是利用CG技术，通过计算机软件模拟，将设计人员的创意和构思展现为数码化的静态图像。该服务主要产品形式为各类视觉效果图像，主要客户为建筑设计、规划设计、工业设计等行业，公司通过专业技术帮助各行业呈现理想的虚拟效果。

图3 CG静态视觉服务流程  
CG静态视觉业务流程图

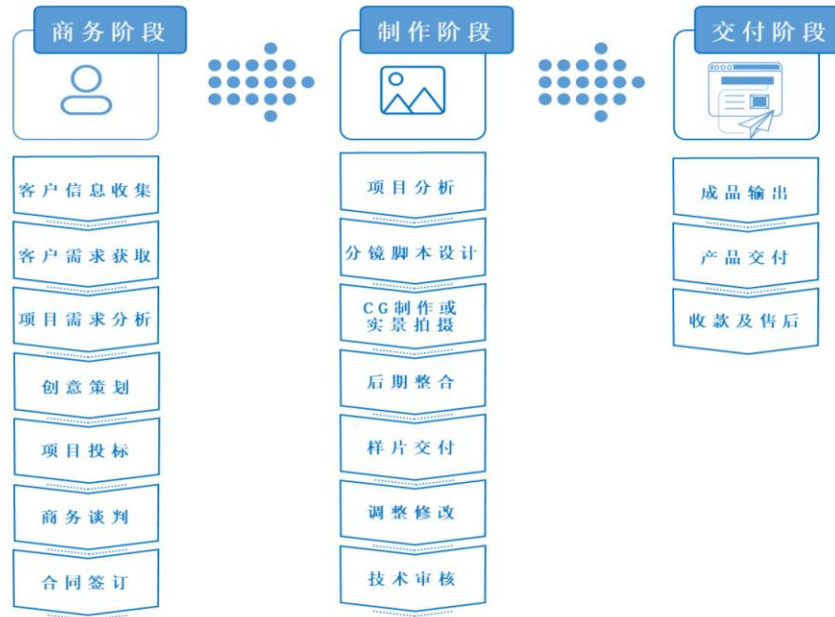


资料来源：公司提供

公司CG动态视觉服务是利用CG技术，将构想展现为数码化的动态作品的服务，实现动态视觉效果并提供相配套的辅助功能；主要产品形式为动画影片、广告、特效和各类CG多媒

体内容。公司该类业务主要客户为房地产公司、各类商业客户和政府类机构，通过运用动态影片等形式，帮助各行业客户更好地展示其产品、服务，实现展示、营销目的。

图4 CG动态视觉服务流程  
CG动态视觉业务流程图



资料来源：公司提供

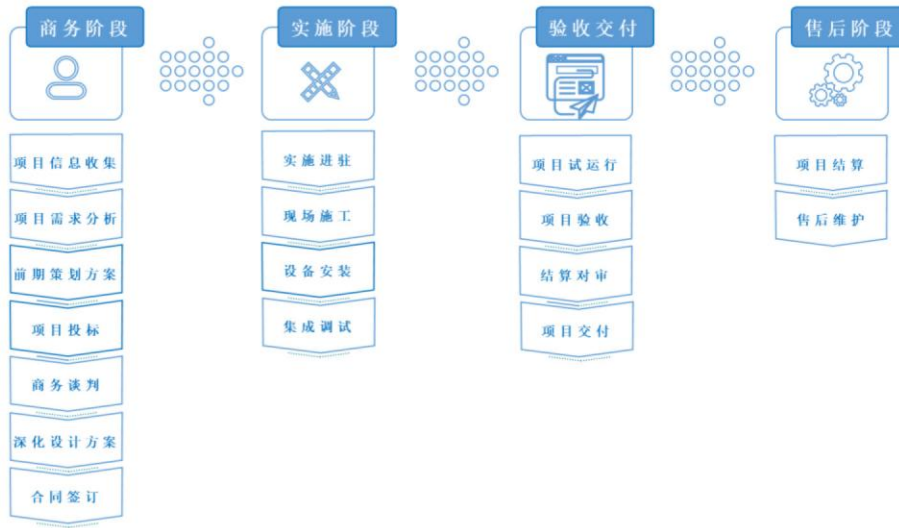
公司CG视觉场景综合服务，是围绕核心创意内容，以CG技术为主要表现手段，通过合理设计规划，结合多种空间构筑形式和多媒体辅助手段，共同构建出具备高度艺术化、个性化、体验感和互动感的特定展示场景。公司主要产品形式为数字化的展厅、展馆、展览、发布会、

主题活动等多种形式，该类业务的主要客户和需求主要为各类产业园区展、政府部门城市规划展、各类房地产企业展会、企业的产品发布会、企业文化传播展、主题活动以及各类博物馆展览馆的数字化布展。



图5 CG视觉场景综合服务服务流程

CG视觉场景综合服务业务流程图



资料来源：公司提供

销售模式方面，公司采取与客户直接沟通的销售模式，建立了覆盖全国主要城市和地区的营销网络体系。公司在深圳总部以及北京、上海、广州、南京、成都、厦门、武汉、青岛、珠海、海南等设立分支机构，开展项目承揽工作。

在新签合同方面，2018—2020年公司签订合同数量和金额均呈连续增长趋势。截至2020年底，公司CG视觉场景综合服务服务在手合同49个，剩余未确认产值4.01亿元。

表6 2018—2020年公司新签合同情况

(单位：个、万元)

项目	2018年	2019年	2020年
订单合同数量	12185	12675	13124
金额	97451.56	101682.37	126835.00

资料来源：公司提供

定价策略方面，公司以促进销售和企业利润最大化为原则，采取较为灵活的定价策略，主要包括投标定价、成本加成定价和需求导向定价法。CG静态视觉服务公司按图的数量（以张为单位）和图的内容复杂程度定价；CG动态视觉服务公

司按影像时间长度（以秒为单位）、格式以及内容复杂程度要求定价；CG视觉场景综合服务中配套的场景搭建服务中软硬件设备通常采取成本加成定价，CG视觉动态服务参照CG动态视觉服务定价。

货款结算方面，对于CG静态视觉服务一般制作周期较短，公司收入确认以CG作品的交付为标准，并相应确认应收款项；CG动态视觉服务收款一般分为预付款（50%）、进度款（30%）和尾款（20%），该类业务在交付时确认收入，客户经过内部审核及结算流程之后支付尾款；CG视觉场景综合服务与CG动态视觉服务的结算特点相似，项目业务规模更大，收款一般分为预付款、进度款、尾款等，公司采取完工百分比法与交付确认相结合的方法确认收入和应收账款，客户在经过审计、结算等流程之后支付尾款，另留有一定比例质保金（约为5%）。

客户集中度方面，2018—2020年，前五大客户销售额占公司年度销售总额的比重分别为22.47%、16.59%和18.39%，销售集中度一般，重大项目主要为政府项目。

表7 2018-2020年公司前五大销售客户情况(单位:万元、%)

序号	客户名	销售内容(项目名)	产品类型	销售金额	占当期收入比
2018年	客户A	两馆项目	CG视觉场景综合服务	4695.38	6.49
	客户B	郑州空港项目	CG视觉场景综合服务	3938.37	5.45
	客户C	金华项目	CG视觉场景综合服务	2763.91	3.82
	客户D	雄安项目+上海项目	CG视觉场景综合服务	2751.52	3.81
	客户E	靖江党建项目/靖江市滨江新城展示馆布展(设计和施工一体化)项目	CG视觉场景综合服务	2097.57	2.90
	合计	--	--	16246.75	22.47
2019年	客户A	两馆项目	CG视觉场景综合服务	5400.46	5.89
	客户B	数字云南项目	CG视觉场景综合服务	3125.00	3.41
	客户C	珠海新中心项目	CG视觉场景综合服务	2452.49	2.68
	客户D	苏电项目+党建项目	CG视觉场景综合服务	2370.27	2.59
	客户E	重庆果园港项目	CG视觉场景综合服务	1852.53	2.02
	合计	--	--	15200.75	16.59
2020年	客户A	重庆自贸区项目	CG视觉场景综合服务	4726.56	4.71
	客户B	南京江北项目	CG视觉场景综合服务	3759.24	3.74
	客户C	成都空港项目	CG视觉场景综合服务	3485.08	3.47
	客户D	乌镇规划馆项目	CG视觉场景综合服务	3361.47	3.35
	客户E	蚌埠项目	CG视觉场景综合服务	3127.55	3.12
	合计	--	--	18459.89	18.39

资料来源:公司提供

#### 4. 经营效率

2018-2020年,公司整体经营效率较高,处于行业较好水平。

2018-2020年,公司销售债权周转次数分别为2.56次、2.19次和2.32次,波动下降;存货周转次数分别为34.53次、27.85次和21.22次,持续下降;总资产周转次数分别为1.05次、1.01次和0.89次,持续下降。与同行业对比情况看,公司经营效率较高,处于行业较好水平。

表8 2019年同行业公司经营效率对比(单位:次)

企业简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
凡拓创意	4.35	2.48	0.95
风语筑	1.59	2.20	0.57
华凯创意	0.77	1.30	0.37
创捷传媒	4.80	1.57	0.80
丝路视觉	27.85	2.22	1.01

注:Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异,为便于比较,本表相关指标统一采用Wind数据  
数据来源:Wind

#### 5. 未来发展

公司未来的经营方针稳健可行,具有自身经营特色,有利于公司的持续健康发展。

公司将围绕“文化+科技”的发展战略,继续致力于CG技术应用及推广,依托技术研发实力和策划创意能力,在巩固和发展CG静态视觉服务这一传统优势业务的同时,着重发展市场空间巨大及拥有一定技术、规模、品牌、综合能力门槛的CG视觉场景综合服务和CG动态视觉服务,不断提高其业务规模和比重,并不断开发、拓展CG技术在其他行业内的应用场景。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2018-2020年度审计报告经大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,审计结论为标准无保留的审计意见。公司财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项有关规定编制。

合并范围方面,2018年,公司合并范围内新增1家子公司,减少2家子公司;2019年公司合并范围内新增3家子公司;2020年,公司合并范围



内新增6家子公司。截至2020年底，公司拥有合并范围内子公司24家。整体看，公司新增子公司规模不大，合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司合并资产总额12.28亿元，所有者权益6.12亿元（含少数股东权益0.01亿元）；2020年，公司实现营业收入10.04亿元，利润总额0.71亿元。

## 2. 资产质量

**2018—2020年底，公司资产规模持续增长，流动资产占比较高，应收账款对公司营运资金形成明显占用，公司整体资产质量尚可。**

2018—2020年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长24.17%。截至2020年底，公司合并资产总额12.28亿元，较上年底增长19.68%，主要系货币资金增长所致。其中，流动资产占79.18%，非流动资产占20.82%。公司资产以流动资产为主。

### (1) 流动资产

2018—2020年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长17.51%。截至2020年底，公司流动资产9.72亿元，较上年底增长6.26%，主要系货币资金增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占38.24%）、应收账款（占36.97%）和合同资产（占11.89%）构成。

2018—2020年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长14.58%。截至2020年底，公司货币资金3.72亿元，较上年底增长21.11%，主要系融资规模增加所致。货币资金中有0.18亿元受限资金，受限比例为4.97%，主要为银行承兑汇票保证金。

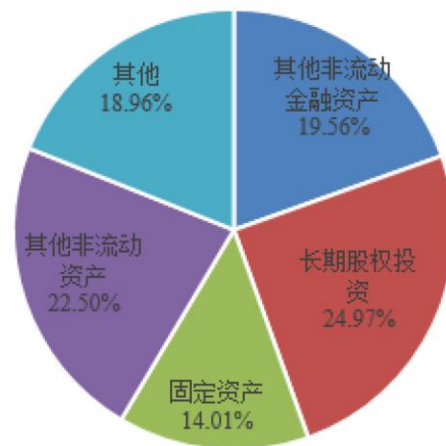
2018—2020年底，公司应收账款波动增长，年均复合增长5.42%。截至2020年底，公司应收账款账面价值为3.60亿元，较上年底下降28.65%，主要系会计政策变更所致。应收账款账龄以1年以内（占69.32%）和1~2年（占13.03%）为主，账龄较长；累计计提坏账0.69亿元，计提比例16.09%；应收账款前五大欠款方合计金额为0.51亿元，占比为11.84%，集中度一般。

截至2020年底，公司新增合同资产1.16亿元，主要系会计准则变更所致。公司合同资产主要为未结算和未完工项目。

### (2) 非流动资产

2018—2020年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长66.41%。截至2020年底，公司非流动资产2.56亿元，较上年底增长130.28%，公司非流动资产主要由其他非流动金融资产（占19.56%）、长期股权投资（占24.97%）、固定资产（占14.01%）、其他非流动资产（占22.50%）构成。

图6 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2019年，公司新增其他非流动金融资产0.10亿元。截至2020年底，公司其他非流动金融资产0.50亿元，较上年底增长400.00%，主要系公司增加对深圳市物明福田健康产业投资合伙企业（有限合伙）投资所致。

2018—2020年底，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长39.36%。截至2020年底，公司长期股权投资0.64亿元，较上年底增长93.94%，主要系公司增加对深圳市福田区知初天使创业投资合伙企业（有限合伙）投资所致。

2018—2020年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长10.40%。截至2020年底，公司固定资产0.36亿元，较上年底增长13.40%，主要系电子设备增加所致。固定资产主要由电子设备（占69.46%）构成，累计计提折旧0.43亿元，未计提减值准备；固定资产成新率45.52%，成新率较低。

2020年，公司新增其他非流动资产0.58亿元，全部为期限超过一年的合同资产。

截至2020年底，公司除0.18亿元受限资金外无其他受限资产。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**2018—2020年底，随着公司未分配利润累积，公司所有者权益连续增长，所有者权益结构稳定性较好。**

2018—2020年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长14.06%。截至2020年底，公司所有者权益6.12亿元，较上年底增长18.81%，主要系资本公积增加以及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99.78%，少数股东权益占比为0.22%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占19.23%、48.72%、0.02%和34.13%。所有者权益结构稳定性较好。

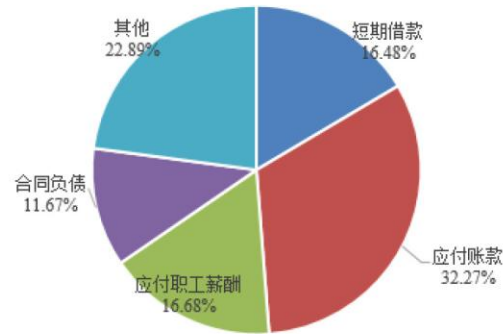
#### (2) 负债

**随着公司经营规模扩大，2018—2020年底，公司负债规模和债务规模连续增长，以流动负债为主。公司整体债务负担较轻。**

2018—2020年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长37.46%。截至2020年底，公司负债总额6.16亿元，较上年底增长20.56%，主要系应付账款增长所致。其中，流动负债占98.39%，非流动负债占1.61%，公司负债以流动负债为主。

2018—2020年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长37.01%。截至2020年底，公司流动负债6.06亿元，较上年底增长19.10%，主要系应付账款增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占16.48%）、应付账款（占32.27%）、应付职工薪酬（占16.68%）和合同负债（占11.67%）构成。

图7 截至2020年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

2018—2020年底，公司短期借款持续增长，年均复合增长41.35%，主要系业务规模扩张，融资需求变大所致。截至2020年底，公司短期借款1.00亿元，较上年底增长24.88%，全部为保证借款。

2018—2020年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长48.34%，主要系应付项目实施费用、硬件采购款增长所致。截至2020年底，公司应付账款1.96亿元，较上年底增长22.03%。

2018—2020年底，公司应付职工薪酬持续增长，年均复合增长19.84%，主要系随业务增长员工薪酬增长所致。截至2020年底，公司应付职工薪酬1.01亿元，较上年底增长19.26%。

截至2020年底，公司新增合同负债0.71亿元，主要系应用新会计准则所致。

2018—2020年底，公司非流动负债波动增长，年均复合增长78.41%。截至2020年底，公司非流动负债0.10亿元，较上年底增长373.60%，主要系其他非流动负债增长所致。公司非流动负债主要由递延收益（占14.16%）和其他非流动负债（占85.53%）构成。

2018—2020年底，公司递延收益持续下降，年均复合下降32.86%，主要系递延收益转入其他收益所致。截至2020年底，公司递延收益0.01亿元，较上年底下降32.93%。

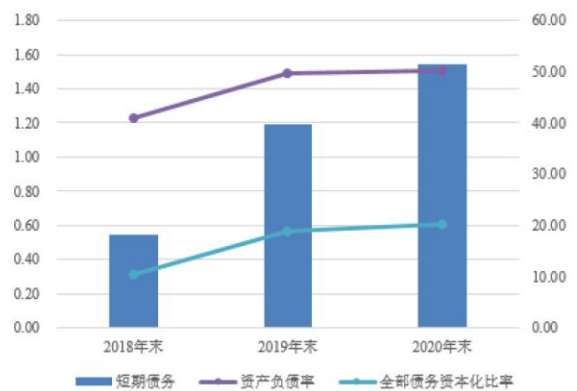
截至2020年底，公司新增其他非流动负债0.08亿元，全部为履行期超过一年的预收合同款项。

有息债务方面，2018—2020年，随公司业务规模增长，公司全部债务持续增长，年均复合增



长67.90%，全部为短期债务。从债务指标看，2018—2020年，公司资产负债率分别为40.92%、49.79%和50.15%，持续增长；全部债务资本化比率分别为10.40%、18.78%和20.09%，持续增长。公司债务负担较轻。

图8 2018—2020年公司债务构成及债务指标变动情况  
(单位: 亿元、%)



资料来源: 公司年报, 联合资信整理

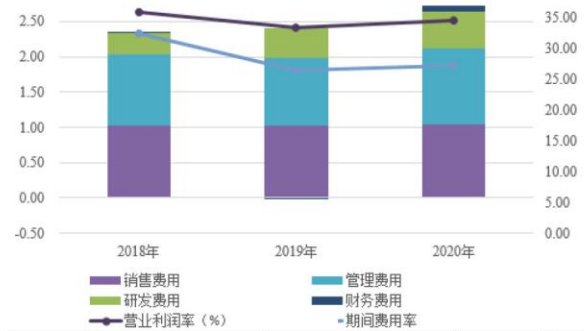
#### 4. 盈利能力

**2018—2020年, 公司营业收入、利润总额持续增长, 减值损失对营业利润的侵蚀严重。**

2018—2020年, 公司营业收入持续增长, 年均复合增长17.86%, 主要系业务规模增长所致; 营业成本持续增长, 年均复合增长19.08%。2018—2020年, 公司利润总额分别为0.52亿元、0.32亿元和0.71亿元, 波动增长, 年均复合增长16.43%。

从期间费用看, 2018—2020年, 公司费用总额持续增长, 年均复合增长7.95%。2020年, 公司费用总额为2.73亿元, 同比增长13.34%, 主要系管理费用增加所致。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37.96%、39.66%、18.82%和3.57%, 以销售费用和管理费用为主。其中, 销售费用为1.04亿元, 同比增长1.10%; 管理费用为1.08亿元, 同比增长13.44%, 主要系股权激励费用增加所致; 研发费用为0.51亿元, 同比增长19.31%, 主要系研发人员薪酬增长所致。2018—2020年, 期间费用率分别为32.42%、26.30%和27.20%, 波动下降, 对利润的侵蚀有所减轻。

图9 2018—2020年公司期间费用及营业利润率情况  
(单位: 亿元、%)



资料来源: 公司年报, 联合资信整理

非经常性损益方面, 2018—2020年, 公司资产减值损失和信用减值损失合计分别为0.20亿元、0.38亿元和0.30亿元, 波动增长, 分别占营业利润的38.08%、120.01%和42.45%, 减值损失对营业利润的侵蚀较为严重; 投资收益分别为0.34亿元、-0.01亿元和0.17亿元, 波动下降, 分别占营业利润的65.67%、-4.53%和23.21%, 2019年投资收益为负主要系联营企业亏损所致; 其他收益分别为0.13亿元、0.06亿元和0.12亿元, 波动下降, 年均复合下降5.61%, 分别占营业利润的24.95%、19.37%和16.32%。公司其他非经常性损益规模较小, 对利润水平影响不大。

盈利指标方面, 2018—2020年, 公司总资产收益率分别为9.37%、4.80%和8.19%, 净资产收益率分别为10.25%、5.61%和9.83%, 均呈波动下降趋势。与国内同行业主要上市公司比较, 公司盈利能力处于行业一般水平。

表9 2019年同行业公司盈利情况对比

(单位: 亿元、%)

证券简称	营业收入	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
凡拓创意	5.50	38.78	10.53	16.27
风语筑	20.30	28.73	7.92	17.07
华凯创意	4.12	30.98	1.56	1.57
创捷传媒	2.89	32.82	8.63	11.03
丝路视觉	9.16	33.79	3.45	5.67

注: Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异, 为便于比较, 本表相关指标统一采用Wind数据

资料来源: Wind

#### 5. 现金流

**2018—2020年, 受销售规模扩大等因素影响, 公司经营现金流入规模持续增长; 投资活动**

现金流净额波动较大,筹资活动现金流持续净流入状态。公司整体融资压力不大。

表 10 2018-2020 年公司现金流量情况  
(单位:亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计	6.88	8.50	10.37
经营活动现金流出小计	6.73	8.06	9.34
<b>经营现金流量净额</b>	<b>0.15</b>	<b>0.44</b>	<b>1.03</b>
投资活动现金流入小计	3.71	2.60	12.57
投资活动现金流出小计	3.42	2.85	13.27
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>0.29</b>	<b>-0.25</b>	<b>-0.70</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>0.44</b>	<b>0.19</b>	<b>0.32</b>
筹资活动现金流入小计	1.47	0.85	1.24
筹资活动现金流出小计	0.35	0.74	1.01
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>1.11</b>	<b>0.11</b>	<b>0.23</b>
现金收入比	91.66	90.12	101.26

资料来源:公司年报

从经营活动来看,2018-2020 年,随着业务规模增长,公司经营活动现金流入分别为 6.88 亿元、8.50 亿元和 10.37 亿元,持续增长,年均复合增长 22.79%;同期,公司经营活动现金流出分别为 6.73 亿元、8.06 亿元和 9.34 亿元,持续增长,年均复合增长 17.79%。2018-2020 年,公司经营活动现金净额分别为 0.15 亿元、0.44 亿元和 1.03 亿元,持续增长,年均复合增长 165.57%。2018-2020 年,公司现金收入比分别为 91.66%、90.12%和 101.26%,波动增长,收入实现质量一般。

从投资活动来看,2018-2020 年,公司投资活动现金流入分别为 3.71 亿元、2.60 亿元和 12.57 亿元,波动增长,年均复合增长 84.11%,2020 年公司投资活动现金流入较大,主要系收回理财产品产生现金流所致;同期,公司投资活动现金流出分别为 3.42 亿元、2.85 亿元和 13.27

亿元,波动增长,年均复合增长 97.07%,2020 年公司投资活动现金流出较大,主要系投资理财产品产生现金流所致。2018-2020 年,公司投资活动现金净额分别为 0.29 亿元、-0.25 亿元和 -0.70 亿元,由净流入转为净流出。

从筹资活动来看,2018-2020 年,公司筹资活动现金流入分别为 1.47 亿元、0.85 亿元和 1.24 亿元,波动下降,年均复合下降 8.11%;同期,公司筹资活动现金流出分别为 0.35 亿元、0.74 亿元和 1.01 亿元,持续增长,年均复合增长 69.43%。2018-2020 年,公司筹资活动现金净额分别为 1.11 亿元、0.11 亿元和 0.23 亿元,波动下降,年均复合下降 54.96%。

## 6. 偿债能力

**2018-2020 年,公司长短期偿债能力指标表现良好,债务负担较轻,整体偿债能力较强。**

从短期偿债能力指标看,2018-2020 年底,由于应付账款规模逐年增长,公司流动比率和速动比率均呈连续下降态势,但公司流动资产对流动负债的保障程度仍属较强。2018-2020 年,公司现金短期债务比持续下降,但现金类资产对短期债务的保障程度仍属较强。整体看,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2018-2020 年,公司 EBITDA 分别为 0.70 亿元、0.48 亿元和 0.91 亿元,波动增长。2018-2020 年,公司 EBITDA 利息倍数波动下降,EBITDA 对利息的覆盖程度高;全部债务/EBITDA 分别为 0.79 倍、2.54 倍和 1.70 倍,波动增长,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较强。

表 11 2018-2020 年公司偿债能力指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	218.13	179.86	160.47
	速动比率 (%)	212.21	175.06	154.34
	现金短期债务比 (倍)	5.34	2.58	2.43
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	0.70	0.48	0.91
	EBITDA 利息倍数 (倍)	72.96	30.51	35.43
	全部债务/EBITDA (倍)	0.79	2.54	1.70

资料来源:公司年报,联合资信整理



截至2020年底，公司无对外担保事项。

未决诉讼方面，截至2020年底，公司无重大未决诉讼。

截至2020年底，公司及各子公司共获得银行贷款及承兑授信总额度7.60亿元，其中已使用额度2.00亿元，未使用额度为5.60亿元，公司间接融资渠道较为畅通；公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。

### 7. 母公司财务分析

母公司作为主要经营实体，收入占公司合并口径比例较高，母公司对子公司持股比例高，控制力较强，子公司依托母公司的资源开展业务。母公司资产以流动资产为主，债务负担较轻，对外融资压力不大。

截至2020年底，母公司资产总额9.60亿元，较上年底增长17.34%，主要系货币资金增长所致。其中，流动资产7.37亿元（占76.75%），非流动资产2.23亿元（占23.25%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占40.11%）、应收账款（占35.78%）和其他应收款（占13.27%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占58.72%）、其他非流动金融资产（占17.92%）和固定资产（占11.31%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为2.96亿元。

截至2020年底，母公司负债总额4.30亿元，较上年底增长22.60%，主要系应付账款增长所致。其中，流动负债4.23亿元（占98.47%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占16.54%）、应付票据（占12.77%）、应付账款（占23.08%）、其他应付款（占17.11%）和应付职工薪酬（占17.43%）构成，非流动负债全部为递延收益。截至2019年底，母公司资产负债率为44.77%，较上年底上升1.92个百分点。截至2020年底，母公司全部债务1.24亿元，全部为短期债务，母公司债务负担较轻。

截至2020年底，母公司所有者权益为5.30亿元，较上年底增长13.39%，主要系利润累积所致。

2020年，母公司营业收入为5.62亿元（占合并口径55.94%），利润总额为0.37亿元。同期，母公司投资收益为0.09亿元。

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0.78亿元，投资活动现金流净额-0.48亿元，筹资活动现金流净额0.16亿元。

## 九、本次可转换公司债券偿还能力分析

考虑到公司在行业地位、品牌知名度等方面的优势，公司对本次可转债的偿还能力较强。

### 1. 本次可转换公司债券对公司现有债务的影响

截至2020年底，公司全部债务合计1.54亿元，本次可转债拟发行的额度不超过人民币2.40亿元，相较于公司目前债务规模，本次发债金额较大，对公司债务规模存在很大影响。

以2020年底财务数据为基础，本次可转换公司债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由50.15%、20.09%和0.00%上升至58.30%、39.15%和28.16%，公司负债水平有所上升，债务负担明显加重，但仍处于合理水平。考虑到本次可转换公司债券具有转股的可能性，如果公司股价未来上涨超过转股价，公司本次发行的可转换公司债券将转换为公司的权益，有利于公司降低资产负债率和减轻债务负担。

### 2. 本次可转换公司债券偿还能力分析

2018—2020年，公司经营活动现金流入量和EBITDA对本次可转换公司债券保障能力较强。

表 12 本次可转换公司债券保障能力测算

指标	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入量（亿元）	6.88	8.50	10.37
经营活动现金流入量保障倍数（倍）	2.87	3.54	4.32
EBITDA（亿元）	0.70	0.47	0.91
EBITDA 保障倍数（倍）	0.29	0.20	0.38

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：公司年报，联合资信整理

从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款（任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决），有利于降低转股价；同时制定了提前赎回条款（公司股票连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%，或本次发行的可转换公司债券未转股余额不足人民币3,000万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券），有利于促进债券持有人转股。本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能。

## 十、结论

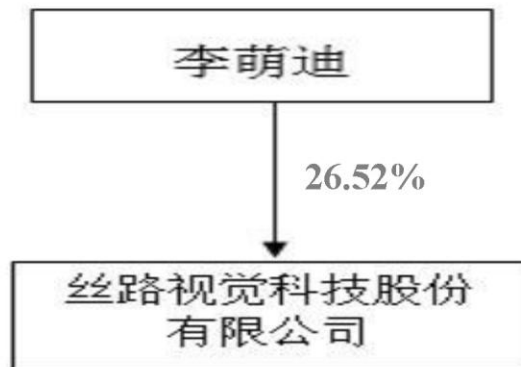
公司作为国内最早开始从事数字视觉服务的企业之一，近年来逐步确立了在CG领域的优势地位，综合竞争实力较强。近年来，公司资产和收入规模持续增长，经营现金流情况较好。同时，联合资信也关注到CG行业竞争较为激烈、应收账款对公司营运资金形成明显占用以及债务规模增长较快等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司募投项目的开展，公司经营效率和产品质量将有所提升，整体竞争实力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司本次拟发行6年期、不超过2.40亿元（含）的可转换公司债券，从本次可转换债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大，综合看，基于对公司主体长期信用以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险较低，本次可转换公司债券偿还能力较强，到期不能偿还的风险较低。

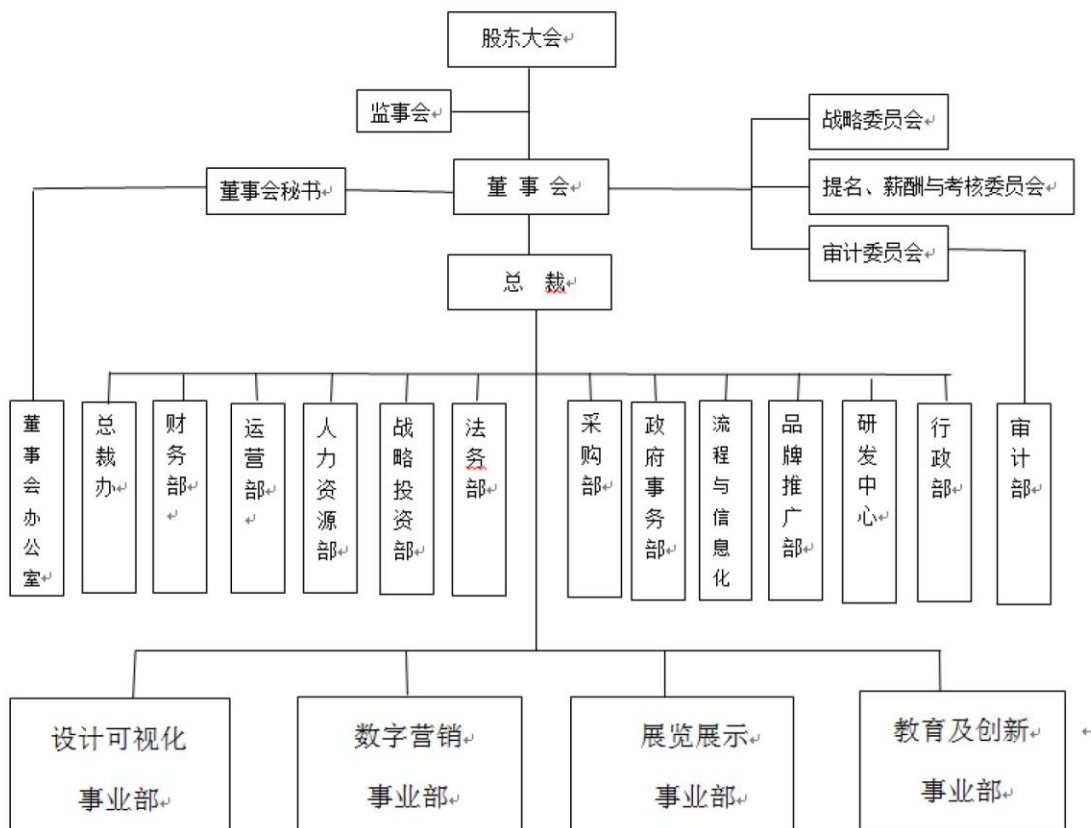


附件 1-1 截至 2020 年底丝路视觉科技股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底丝路视觉科技股份有限公司  
组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2020 年底丝路视觉科技股份有限公司子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权 (%)
1	武汉深丝路数码技术有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	50.00	80.00	80.00
2	北京深丝路教育科技有限公司	计算机技术培训	100.00	100.00	100.00
3	广州丝路数字视觉科技有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	100.00	100.00	100.00
4	成都深丝路数码科技有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	100.00	75.00	75.00
5	厦门深丝路数码科技有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	100.00	100.00	100.00
6	深圳圣旗云网络科技有限公司	投资	1000.00	100.00	100.00
7	旗云国际网络科技有限公司	投资	0.00	100.00	100.00
8	ArcShadowCorp.	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	0.00	100.00	100.00
9	青岛深丝路数码技术有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	100.00	100.00	100.00
10	南京深丝路艺术培训有限公司	计算机技术培训	1050.00	70.00	70.00
11	北京丝路视觉展览展示有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	200.00	100.00	100.00
12	珠海丝路数字视觉有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	0.00	100.00	100.00
13	深圳市丝路蓝创意展示有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	8000.00	100.00	100.00
14	昆明丝路视觉科技有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	0.00	100.00	100.00
15	天津丝路视觉科技有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	0.00	100.00	100.00
16	深圳提亚数字科技有限公司	数据可视化	500.00	70.00	70.00
17	深圳丝路汇投资发展有限公司	投资	2000.00	100.00	100.00
18	深圳丝路创视创业投资有限公司	投资	1051.00	70.00	70.00
19	广州丝路视觉教育科技有限公司	计算机技术培训	150.00	100.00	100.00
20	江苏丝路视觉科技有限公司	图像的设计、视觉艺术设计、展览 策划与展示设计	0.00	100.00	100.00
21	深圳丝路视觉教育科技有限公司	计算机技术培训	0.00	100.00	100.00
22	深圳丝路视创科技有限公司	计算机技术开发、软件研发	320.00	60.00	63.29
23	武汉丝路视觉教育科技有限公司	计算机技术培训	150.00	100.00	100.00
24	深圳云创享网络有限公司	互联网信息服务、数码产品技术开 发	1140.00	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
现金类资产 (亿元)	2.92	3.07	3.74
资产总额 (亿元)	7.97	10.26	12.28
所有者权益 (亿元)	4.71	5.15	6.12
短期债务 (亿元)	0.55	1.19	1.54
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.55	1.19	1.54
营业收入 (亿元)	7.23	9.16	10.04
利润总额 (亿元)	0.52	0.32	0.71
EBITDA (亿元)	0.70	0.47	0.91
经营性净现金流 (亿元)	0.15	0.44	1.03
<b>财务指标</b>			
销售债券周转次数 (次)	2.56	2.19	2.32
存货周转次数 (次)	34.53	27.85	21.22
总资产周转次数 (次)	1.05	1.01	0.89
现金收入比 (%)	91.66	90.12	101.26
营业利润率 (%)	35.85	33.38	34.53
总资本收益率 (%)	9.37	4.80	8.19
净资产收益率 (%)	10.25	5.61	9.83
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	10.40	18.78	20.09
资产负债率 (%)	40.92	49.79	50.15
流动比率 (%)	218.13	179.86	160.47
速动比率 (%)	212.21	175.06	154.34
经营现金流流动负债比 (%)	4.52	8.72	16.98
现金短期债务比 (倍)	5.34	2.58	2.43
EBITDA 利息倍数 (倍)	72.96	30.51	35.43
全部债务/EBITDA (倍)	0.79	2.54	1.70

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  
 资料来源: 公司年报

**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
现金类资产 (亿元)	2.20	2.45	2.98
资产总额 (亿元)	7.04	8.18	9.60
所有者权益 (亿元)	4.35	4.68	5.30
短期债务 (亿元)	0.50	0.99	1.24
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.50	0.99	1.24
营业收入 (亿元)	4.85	5.18	5.62
利润总额 (亿元)	0.33	0.19	0.37
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	0.36	0.79	0.78
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	2.30	2.06	2.08
存货周转次数 (次)	28.92	20.23	16.57
总资产周转次数 (次)	0.76	0.68	0.63
现金收入比 (%)	96.67	100.51	102.06
营业利润率 (%)	39.71	38.64	38.02
总资本收益率 (%)	6.20	3.44	5.15
净资产收益率 (%)	6.91	4.17	6.36
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	10.31	17.49	18.96
资产负债率 (%)	38.27	42.84	44.77
流动比率 (%)	211.67	184.09	174.12
速动比率 (%)	206.69	178.95	168.49
经营现金流动负债比 (%)	13.52	22.72	18.45
现金短期债务比 (倍)	4.39	2.47	2.40
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  
资料来源: 公司年报



### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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%
期间费用率	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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



## 联合资信评估股份有限公司关于 丝路视觉科技股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年丝路视觉科技股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

丝路视觉科技股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。丝路视觉科技股份有限公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对丝路视觉科技股份有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的重大事项，丝路视觉科技股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注丝路视觉科技股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现丝路视觉科技股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如丝路视觉科技股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对丝路视觉科技股份有限公司或本次（期）债券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送丝路视觉科技股份有限公司、监管部门等。



登记基本信息

姓名	范瑞	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040220100001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-10-15			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040220100001	2020-10-15	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	





登记基本信息

姓名	杨野	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040219090001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2019-09-08			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040219090001	2019-09-08	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

# 联合资信评估股份有限公司

## 关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

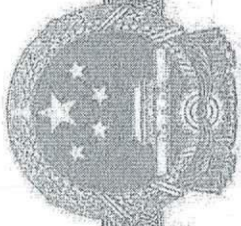
公司业务资质证明文件详见附件。

联合资信评估股份有限公司

2020年X月







# 营业执照

(副本) (2-1)

统一社会信用代码

91110000722610855P

扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息



名称 联合资信评估股份有限公司  
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)  
法定代表人 王少波

经营范围 信用评估和评级、信用数据征集、信用评级咨询、信息咨询；提供上述方面的业务培训、市场主体的自主选择经营项目；开展经营活动。该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业，依法须经批准、项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元  
成立日期 2000年07月17日  
营业期限 2000年07月17日至长期  
住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)  
仅供 信用评估使用  
联合资信评估股份有限公司



登记机关

2020年08月17日



### 联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号: 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

打印本页 关闭窗口

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 300300UM3174I6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

打印本页 关闭窗口





中国证券监督管理委员会  
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

首页  
HOME

政务

信息公开 政策法规 新闻发布  
信息披露 统计数据 人事招聘

服务

办事指南 在线申报 监管对象  
业务资格 人员资格 投资者保护

互动

公众留言 信访专栏 举报专栏  
在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源: 中诚信国际信用评级有限公司

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号



您现在的位置：首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

## 关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：



【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

- 大公国际资信评估有限公司
- 东方金城国际信用评级有限公司
- 联合信用评级有限公司
- 联合资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 中诚信国际信用评级有限责任公司
- 中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

1. 《中国第二代偿付能力监管...
2. 中国保监会发布第二代偿付...
3. 《关于印发〈保险公司业务...
4. 中国保监会通报部分保险公...
5. 首届保险业“优质服务标兵...
6. 《关于规范有限合伙制股权...
7. 中央国家机关纪工委到保监...
8. 中国保监会工作组现场指导...
9. 保险业积极开展抗震救灾和...
10. 保监会迅速启动地震应急三...