

2021 年拓尔思信息技术股份有限公司
创业板向不特定对象发行可转换公司债券

跟踪评级报告

 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪(2022)100038】

评级对象: 2021年拓尔思信息技术股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券

拓尔转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪: AA/稳定/AA/2022年5月20日

前次跟踪: AA/稳定/AA/2021年6月10日

首次评级: AA/稳定/AA/2020年6月3日

主要财务数据及指标

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 第一季度 |
|--------------------------|-----------|-----------|--------|---------------|
| 金额单位:人民币亿元 | | | | |
| 母公司口径数据: | | | | |
| 货币资金 | 1.94 | 1.68 | 3.23 | 2.16 |
| 刚性债务 | — | 0.02 | 6.29 | 6.66 |
| 所有者权益 | 19.45 | 20.17 | 24.21 | 24.54 |
| 经营性现金净流入量 | 1.76 | 1.67 | 1.93 | -0.25 |
| 合并口径数据及指标: | | | | |
| 总资产 | 28.89 | 28.27 | 37.26 | 37.08 |
| 总负债 | 7.69 | 6.47 | 11.48 | 11.11 |
| 刚性债务 | 0.01 | 0.02 | 6.29 | 6.69 |
| 所有者权益 | 21.20 | 21.80 | 25.78 | 25.98 |
| 营业收入 | 9.67 | 13.09 | 10.29 | 1.90 |
| 净利润 | 1.62 | 3.23 | 2.48 | 0.20 |
| 经营性现金净流入量 | 2.22 | 1.91 | 1.89 | -0.93 |
| EBITDA | 2.46 | 3.84 | 3.89 | — |
| 资产负债率[%] | 26.61 | 22.88 | 30.82 | 29.95 |
| 权益资本与刚性债务 比率[%] | 422850.71 | 108999.07 | 409.99 | 388.02 |
| 流动比率[%] | 192.27 | 196.81 | 327.08 | 318.91 |
| 现金比率[%] | 69.01 | 82.46 | 193.21 | 142.63 |
| 利息保障倍数[倍] | 155.44 | 3080.38 | 10.40 | — |
| 净资产收益率[%] | 8.03 | 15.03 | 10.43 | — |
| 经营性现金净流入量与 流动负债比率[%] | 29.66 | 28.36 | 34.94 | — |
| 非筹资性现金净流入量与 负债总额比率[%] | 20.06 | -5.33 | -62.96 | — |
| EBITDA/利息支出[倍] | 215.09 | 3400.81 | 13.13 | — |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 10.05 | 306.73 | 1.23 | — |

注:表中数据依据拓尔思经审计的2019-2021年及未经审计的2022年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

王婷亚 wty@shxsj.com

熊桦 xh@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F

http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对拓尔思信息技术股份有限公司(简称拓尔思、发行人、该公司或公司)及其发行的拓尔转债的跟踪评级反映了跟踪期内拓尔思在客户基础和财务结构等方面所保持的优势,同时也反映了公司在业务竞争和回款、技术更迭和人员流失、并购整合和商誉减值等方面继续面临压力。

主要优势:

- **行业发展前景良好。**拓尔思所处的软件行业尤其是人工智能和大数据等领域的产业规模持续扩大,市场发展空间仍较好。
- **细分市场地位较为领先,客户基础较好。**拓尔思是国内领先的人工智能和大数据技术及数据服务提供商,在多个行业细分市场具有领导地位和品牌优势;目前国内外已服务客户超过8000家,直接或终端客户以政府、媒体、泛安全以及金融、能源等大中型企业为主。
- **财务结构稳健。**拓尔思目前资产负债率仍较低,财务结构较稳健。

主要风险:

- **行业竞争日趋激烈导致经营占款风险较大。**国内应用软件行业技术门槛较低,产品和服务同质化程度高,且产业链地位相对较弱,市场竞争日趋激烈。拓尔思主业经营环节占款压力较大,较大规模的应收账款易导致损失。
- **技术及人员更替风险。**拓尔思所处软件行业的技术和产品更新速度快、人员流动性大,公司持续面临研发投入压力、技术更新和人员流失风险。
- **商誉减值风险。**拓尔思因以往并购活动形成了大额商誉资产,持续面临商誉减值风险。
- **募投项目不达预期风险。**拓尔思本次募投项目

投资规模较大，需关注后续项目投资效益不达预期风险。

- **可转债转股风险。**拓尔思本次可转债若未来转股情况不理想，则需要偿还相关债券本息，将增加公司刚性债务负担。

➤ 未来展望

通过对拓尔思发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司AA-主体信用等级，评级展望为稳定；认为本次债券还本付息安全性高，并维持本次债券AA-信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



2021 年拓尔思信息技术股份有限公司
创业板向不特定对象发行可转换公司债券
跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年拓尔思信息技术股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券（简称“拓尔转债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据拓尔思提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对拓尔思的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 1 月获得中国证监会核准其向社会公开发行面值总额为 8 亿元的可转换公司债券。2021 年 3 月，公司完成发行期限 6 年、本金规模 8 亿元的拓尔转债。该债券转股期为 2021 年 9 月 27 日至 2027 年 3 月 18 日。截至 2022 年 3 月末，拓尔转债尚有 7,998,640 张，公司存续债券待偿还本金余额合计 799,864,000 元。

图表 1. 公司注册发行债务融资工具概况

| 债项名称 | 发行金额 (亿元) | 期限 | 发行利率 (%) | 起息日 | 注册额度/注册时间 | 本息兑付情况 |
|------|--------------|-----|-------------------|-----------|--------------------|--------|
| 拓尔转债 | 8.00 | 6 年 | 0.40 ¹ | 2021.3.19 | 8.00 亿元/2021 年 1 月 | 正常付息 |

资料来源：拓尔思

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政

¹ 拓尔转债的票面利率设定为：第一年 0.40%、第二年 0.60%、第三年 1.00%、第四年 1.60%、第五年 2.50%、第六年 3.00%。

策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

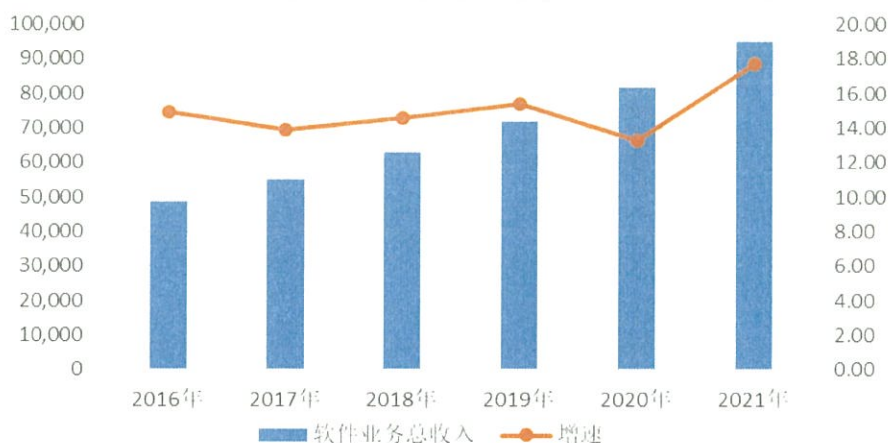
跟踪期内，受益于国家政策推动以及新一代信息技术和传统产业的融合渗透，信息化需求持续上升，我国软件行业保持平稳较快增长，产业规模持续扩大。在大数据、云计算、人工智能、物联网、5G等新兴技术和产业的驱动下，传统产业的信息化需求仍将持续增加，加之自主可控软硬件的国产替代需求，预计中短期来看国内软件市场空间仍较大。

A. 行业概况

软件行业作为支柱性产业，在国家政策的持续大力推动下，随着5G、大数据、云计算、人工智能、物联网等新一代信息技术与传统产业的融合渗透，我国制造业、金融、电力和交通等各个行业信息化需求不断上升，2021年以来我国软件行业继续较快发展，产业规模持续扩大，全行业完成软件业务收入94994亿元，同比增长17.7%，增速同比上升4.4个百分点。

根据工信部的分类标准，我国软件行业大体分为软件产品、信息技术服务、信息安全产品和服务、嵌入式系统软件等4个细分子行业。2021年软件产品实现收入24433亿元，同比增长12.3%，增速同比上升2.2个百分点，占全行业收入比重的25.7%；信息技术服务实现收入60312亿元，同比增长20.0%，高于全行业平均水平2.3个百分点，在全行业收入中占比为63.5%；信息安全产品和服务共实现收入1825亿元，同比增长13.0%，增速同比上升3个百分点在全行业收入中占比为1.9%；嵌入式系统软件实现收入8425亿元，同比增长19.0%，增速同比提高7个百分点，在全行业收入中占比为8.9%。

图表 2. 近年来我国软件业务收入增长情况（单位：亿元，%）



资料来源：Wind

中短期内，国内软件行业市场有望保持较高景气度。一方面，随着我国软件企业技术研发实力的不断提升，与国际先进水平的差距正不断缩小，尤其是在自主可控软硬件的国产替代程度逐步加深的背景下，国内软件企业有望获取更多市场份额。另一方面，软件行业持续获得国家政策支持，随着经济转型、产业升级进程的不断深入，以及在大数据、云计算、人工智能、物联网、5G 等新兴技术和产业的驱动下，传统产业信息化需求仍将会不断增加。

另据 Gartner 的最新预测，2022 年全球 IT 支出总额预计将达到 4.4 万亿美元，较 2021 年增长 4%；其中中国 IT 支出预计将突破 5.5 亿美元，较 2021 年增长 7.76%，其中数据中心系统、IT 服务和软件软件将实现两位数增长。

B. 政策环境

软件行业属于国家鼓励发展的战略性、基础性和先导性的支柱产业。近年来各级政府机关及主管部门颁布了一系列关于软件及信息技术行业的鼓励和优惠政策，全力支持我国软件行业的健康快速发展。政策的优惠性和连续性为我国软件行业企业的发展创造了有利的政策环境。2021 年 11 月，工信部印发《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》，提出到 2025 年，信息化与工业化在更广范围、更深程度、更高水平上实现融合发展，新一代信息技术向制造业各领域加速渗透，范围显著扩展、程度持续深化、质量大幅提升，制造业数字化转型步伐明显加快，同时提出到 2025 年，全国两化融合发展指数达到 105，相较于 2020 年提高约 20。同月，工信部还印发《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》提出，“十四五”时期，我国软件和信息技术服务业要实现“产业基础实现新提升，产业链达到新水平，生态培育获得新发展，产业发展取得新成效”的“四新”发展目标。到 2025 年，规模以上企业软件业务收入突破 14 万亿元，年均增长 12%以上，工业 APP 突破 100 万个，建设 2~3 个有国际影响力的开源社区，高水平建成 20 家中国软件名园。

在税收政策方面，我国规定取得高新技术企业资质的企业按 15% 的优惠税率缴纳企业所得税，并实行企业研发费用加计扣除的税收优惠政策等。此外，

为支持集成电路设计和软件产业发展，2019年5月财政部和税务总局发布了关于集成电路设计和软件产业企业所得税政策的公告：依法成立且符合条件的集成电路设计企业和软件企业，在2018年12月31日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。

在知识产权保护方面，近年来我国知识产权保护体系不断完善，为软件企业进行技术研发创造了较为稳定的法律环境。如我国在专利保护方面，按照国际标准建立了审查制的专利局和严格的审查基准，有关专利保护的各项法律程序尽可能采用了国际上通常的做法，并认真贯彻执行了《保护工业产权巴黎公约》中的国民待遇原则、优先权原则和专利独立原则。2019年11月，中共中央办公厅、国务院办公厅又印发了《关于强化知识产权保护的意见》，提出要强化制度约束，确立知识产权严保护政策导向，要加大侵权假冒行为惩戒力度、严格规范证据标准、强化案件执行措施、完善新业态新领域保护制度等，知识产权保护法律法规不断得到完善。

图表 3. 近 3 年来软件及服务行业主要相关政策

| 发文时间 | 文件名 | 发文部门 | 主要相关内容 |
|---------|----------------------------------|-----------------|---|
| 2019.5 | 《关于集成电路设计和软件产业企业所得税政策的公告》 | 财政部、税务总局 | 集成电路设计企业和软件企业，在2018年12月31日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。 |
| 2019.11 | 《关于强化知识产权保护的意见》 | 中共中央办公厅、国务院办公厅 | 到2022年，侵权易发多发现象得到有效遏制，权利人维权“举证难、周期长、成本高、赔偿低”的局面明显改观。到2025年，知识产权保护社会满意度达到并保持较高水平，保护能力有效提升，保护体系更加完善，尊重知识价值的营商环境更加优化，知识产权制度激励创新的基本保障作用得到更加有效发挥。 |
| 2019.11 | 《“5G+工业互联网”512工程推进方案》 | 工信部 | 到2022年，突破一批面向工业互联网特定需求的5G关键技术，“5G+工业互联网”的产业支撑能力显著提升； |
| 2020.8 | 《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》 | 国务院 | 包括财税政策、投融资政策、研究开发政策、进出口政策、人才政策、知识产权政策等 |
| 2020.9 | 《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》 | 发改委、科技部、工信部和财政部 | 提出加快新一代信息技术产业提质增效，加快基础材料、关键芯片、高端元器件、新型显示器件、关键软件等核心技术攻关，大力推动重点工程和重大项目建设，积极扩大合理有效投资；加快高端装备制造产业补短板；加快在光刻胶、高纯靶材、高温合金、高性能纤维材料、高强高导耐热材料、耐腐蚀材料、大尺寸硅片、电子封装材料等领域实现突破；优化投资服务环境。通过优化营商环境、加大财政金融支持、创新投资模式，畅通供需对接渠道； |
| 2021.11 | 《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》 | 工信部 | 提出到2025年，信息化与工业化在更广范围、更深程度、更高水平上实现融合发展，新一代信息技术向制造业各领域加速渗透，范围显著扩展、程度持续深化、质量大幅提升，制造业数字化转型步伐明显加快。 |
| 2021.11 | 《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》 | 工信部 | 围绕软件产业链、产业基础、创新能力、需求牵引、产业生态五个方面，提出了“十四五”软件和信息技术服务业主要任务。 |

资料来源：公开资料整理

C. 竞争格局/态势

软件行业按照产品主要分为基础软件和应用软件。基础软件是操作系统、数据库系统、中间件、语言处理系统（包括编译程序、解释程序和汇编程序）和办公软件（包括文字处理、电子表格、幻灯片以及一些初级图片处理程序）统称，在信息系统中起着基础性、平台性的作用，有极为广泛的应用，对信息

安全也有决定性的意义，但目前基本上被国外的微软、谷歌、苹果、Oracle、IBM 等欧美国际大型软件厂商所垄断。一是开发难度大，包括投入成本高，研发时间长等，二是长时间大量用户的积累已经形成了生态系统垄断，导致基础软件领域已形成明显的进入壁垒，新的基础软件较难进入和替代。应用软件是基于基础软件，为满足用户不同领域、不同问题的应用需求而提供的那部分软件，是用户可以使用的各种程序设计语言，以及用各种程序设计语言编制的应用程序的集合，其技术进入门槛较低，主要通过用户积累和用户粘性以及对具体应用行业的长期服务形成一定的“先入为主”等优势。我国软件行业发展时间尚短，目前在基础软件开发方面能力有限，缺乏核心技术，仍需要长时间的研发投入和积累，近年来的快速发展主要侧重于应用型软件的开发与服务，包含不同特性子产业，区域属性和行业属性强，定制化程度高，但进入门槛普遍较低，使得行业内企业数量众多且分散，近年来数量仍在不断增加，据统计截至 2021 年末全国规模以上软件企业超 4 万家，规模普遍偏小偏弱，缺乏核心竞争力，产品同质化较为严重，相互竞争较为激烈，导致行业整体盈利能力仍相对较弱。随着行业规模的不断扩大，2020 年软件行业利润总额也继续保持较快增长趋势，全行业实现利润总额 11875 亿元，同比增长 7.6%，增速同比下降 0.2 个百分点；行业利润率²仍在 13%左右的相对较低水平，远低于美、日、欧等发达国家软件产业 20-25%以上的利润率水平。

在低集中度的行业格局下，随着软件行业内部竞争日趋激烈，从 2013 年起我国软件行业的兼并收购开始不断增加，行业集中度有望逐渐提升。长期看，真正拥有核心技术、基础软件研发能力强且能够持续进行研发投入的行业龙头以及各细分市场领先企业强有望受益于行业集中度的不断提升。

图表 4. 拓尔思部分上市竞争企业基本数据概览（2021 年/末，亿元，%）

| 核心样本企业名称 | 营业收入 | 毛利率 | 总资产 | 资产负债率 | 净利润 | 经营性净现金流 |
|----------|--------|-------|--------|-------|-------|---------|
| 拓尔思 | 10.29 | 62.13 | 37.26 | 30.82 | 2.48 | 1.89 |
| 开普云 | 4.61 | 44.72 | 15.60 | 16.64 | 0.85 | -0.11 |
| 美亚柏科 | 25.35 | 58.37 | 48.95 | 27.19 | 3.36 | 0.59 |
| 科大讯飞 | 183.14 | 41.13 | 313.94 | 44.78 | 16.11 | 8.93 |
| 太极股份 | 105.05 | 20.30 | 171.06 | 76.98 | 3.94 | 7.39 |
| 中国软件 | 103.52 | 29.76 | 109.19 | 69.66 | 2.03 | 7.90 |
| 东华软件 | 108.84 | 23.20 | 210.71 | 47.29 | 3.78 | 6.14 |
| 华宇软件 | 57.52 | 25.17 | 89.49 | 23.28 | 2.90 | -2.19 |
| 久其软件 | 27.09 | 31.31 | 26.28 | 62.83 | -1.32 | 2.02 |
| 东方国信 | 24.70 | 40.36 | 86.32 | 19.91 | 3.07 | 1.17 |

资料来源：新世纪评级整理。

该公司所处大数据和人工智能等细分领域竞争对手众多，竞争也较为激烈，其中上市企业中主要的竞争对手包括开普云（数字政府领域）、美亚柏科（安全领域）、东方国信和太极股份等，其他同类企业还有科大讯飞、中国软件、东华软件、久其软件、华宇软件等，有竞争也有合作；公司主要在数字政

² 行业利润率=利润总额/收入总额。

府、泛安全和融媒体等多个行业细分市场拥有较为领先的地位。

D. 风险关注

基础软件开发能力薄弱，缺乏核心技术和同质化竞争风险

中国作为全球第二大经济体，近年来在云计算、人工智能、物联网、边缘计算和 5G 等方面的技术创新已接近甚至领先全球，但在基础架构软件领域仍非常薄弱，这将在未来较长时期内继续制约我国软件企业的进一步发展。

此外，我国软件行业集中于应用软件层面，进入门槛和集中度较低，行业内企业数量众多，并且随着软件行业近年来的快速发展、市场规模的不断扩大，软件行业企业数量还在不断增加；而目前我国软件企业普遍缺乏核心技术，国际竞争能力弱，产品同质化严重，行业内部竞争日趋激烈，整体盈利能力相对较弱。

技术快速更迭和研发投入压力

软件行业属于技术密集型，软件产品和技术更新速度快，要求企业进行持续较大的研发投入。若行业内的企业对技术、产品和市场的发展趋势不能正确判断，对行业关键技术的发展动态不能及时掌控，在新产品研发方向、重要项目的方案制定等方面不能适应市场需求变化，将导致企业市场竞争力下降，甚至被市场淘汰。近年来不断出现的云计算、大数据、物联网、人工智能和 5G 等新一代信息技术，对软件行业内企业产生了较大的技术研发和投入压力。

核心技术人才流失及人力成本上涨风险

软件行业是典型的智力密集型行业，优秀的人才对于企业的发展至关重要，而行业内中高端技术人才非常匮乏，未来随着市场竞争的加剧，行业内企业对人才的争夺将日益激烈，人员流动也将更频繁，存在较大的核心技术人才流失风险；同时，对人才的争夺也将导致员工薪酬上升，并可能对软件企业的盈利能力产生较大负面影响。

营运资金周转压力

软件行业因软件产品开发周期和结算周期相对较长，短则 3-6 个月，长则 1-3 年，使得行业内企业的应收款项和存货等占款相对较多，且随着业务规模的扩大而不断上升，加之回款主要集中在四季度，存在显著的季节性波动，使得行业内企业普遍存在一定的营运资金周转压力。

2. 业务运营

该公司是国内领先的拥有自主核心技术的人工智能和大数据技术及数据服务提供商。跟踪期内，剔除房地产业务影响，公司主业收入和毛利均实现较好的增长，毛利率维持在高水平。仍需关注公司前几年外延式高溢价并购所带来的商誉减值风险、投资损失风险和整合压力。

该公司自成立以来一直从事大数据和人工智能技术的产品研发、销售和服务，已成为国内领先的拥有自主核心技术的人工智能和大数据技术及数据服务提供商。2021年及2022年一季度，公司实现营业收入分别为10.29亿元和1.90亿元，分别同比减少2.81亿元和增加0.36亿元，其中2020年公司一次性确认房地产业务收入3.99亿元导致当年收入较高，剔除该因素影响，2021年营业收入同比增加1.18亿元，主要因2020年上半年受新冠疫情影响，公司市场销售活动受到外部环境限制，招投标、签约和验收等商务环节均相应停滞和拖延，后随着下半年国内各行业复工复产，公司业务经营逐步恢复正常，2021年上述影响较为有限。同期，公司的综合毛利率分别为62.13%和64.82%，同比分别增加4.06和4.27个百分点。

(1) 主业运营状况/竞争地位

图表 5. 公司业务收入、毛利率及变化情况（亿元）

| 营业收入 | 2019年 | 2020年 | 营业收入 | 2020年 | 2021年 | 2022年一季度 |
|-----------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| 软件、安全产品 | 2.85 | 2.54 | 大数据软件产品及服务 | 5.51 | 5.16 | 0.96 |
| 技术服务 | 4.79 | 5.61 | 人工智能软件产品及服务 | 1.19 | 1.81 | 0.34 |
| 媒介代理 | 1.49 | 0.47 | 安全产品 | 1.32 | 1.43 | 0.16 |
| 其他 | 0.54 | 4.47 | 系统集成及其他 | 0.61 | 1.90 | 0.44 |
| - | - | - | 其他（含房地产） | 4.46 | - | - |
| 合计 | 9.67 | 13.09 | 合计 | 13.09 | 10.29 | 1.90 |
| 毛利率 | 2019年 | 2020年 | 毛利率 | 2020年 | 2021年 | 2022年一季度 |
| 软件、安全产品 | 75.17% | 73.49% | 大数据软件产品及服务 | 63.01% | 70.81% | 70.82% |
| 技术服务 | 70.29% | 63.50% | 人工智能软件产品及服务 | 73.66% | 73.75% | 69.64% |
| 媒介代理 | 19.31% | -19.69% | 安全产品 | 79.33% | 73.72% | 69.80% |
| 其他 | 32.61% | 50.71% | 系统集成及其他 | 18.20% | 18.76% | 46.13% |
| - | - | - | 房地产及其他 | 46.96% | - | - |
| 综合 | 61.75% | 58.07% | - | 58.07% | 62.13% | 64.82% |

资料来源：拓尔思

该公司自成立以来，一直围绕自然语言处理核心，以语义智能为技术主线，研发相关人工智能、大数据和内容管理技术，开发多个系列的通用平台和行业应用软件产品，以“产品+行业解决方案”、在线软件云和数据服务相结合的“云+数据服务”满足市场客户需要。公司近年来的主要核心业务包括软件平台产品研发，行业应用系统解决方案和大数据 SaaS/DaaS 云服务三大板块，涵盖大数据、人工智能、互联网内容管理、网络信息安全和互联网营销等领域方向。

按照产品类型划分，该公司主要产品主要包括人工智能软件产品及服务、大数据软件产品及服务、安全产品、系统集成及其他等，2021年收入占比分别为17.56%、50.13%、13.86%和18.45%。在人工智能领域，公司专注于认知智能中的语义智能，是国内最早从事自然语言处理（NLP）研发的企业之一，在NLP、知识图谱、OCR、图像视频结构化领域均具备自主可控的底层技术；在大数据领域，公司是最早从事中文全文检索技术研发的企业，具备数据获取、

数据治理、数据检索、数据分析挖掘全生命周期的技术能力，TRS 数据中心已具备数千亿数据量的数据索引、标记、查询、挖掘分析能力，可为金融、制造、能源等企业客户、公共安全、政府部门、互联网和传媒等主要行业提供大数据产品及服务；在数据安全领域，子公司天行网安³是国内最早从事网络安全和数据交换的企业，在数据视频交换、单向导入等方面具有较好的技术实力；子公司广拓大数据⁴是国内泛安全大数据领域较早的开拓者，在公安、军工、政法和海关等泛安全领域业务经验丰富。此外，公司 2020 年转让部分耐特康赛网络技术（北京）有限公司（简称“耐特康赛”）股权⁵后，并表范围内的子公司已不再经营媒介代理相关业务。

图表 6. 公司应用领域划分的收入、毛利率及变化情况（亿元，不含房地产业务）

| 营业收入 | 2019 年 | 2020 年 | 营业收入 | 2021 年 | 2022 年一季度 |
|-------|--------|--------|------------|--------|-----------|
| 泛安全 | 2.74 | 1.84 | 公共安全 | 3.77 | 0.37 |
| 政府 | 2.78 | 3.21 | 政府行业 | 2.28 | 0.39 |
| 融媒体 | 1.37 | 1.66 | 互联网和传媒 | 0.80 | 0.21 |
| 金融 | 0.64 | 0.42 | 金融 | 1.35 | 0.34 |
| 企业及其他 | 2.14 | 1.98 | 制造、能源等企业客户 | 2.09 | 0.59 |
| 合计 | 9.67 | 9.11 | 合计 | 10.29 | 1.90 |
| 毛利率 | 2019 年 | 2020 年 | 毛利率 | 2021 年 | 2022 年一季度 |
| 泛安全 | 73.45% | 71.57% | 公共安全 | 57.68% | 67.87% |
| 政府 | 63.31% | 64.71% | 政府行业 | 64.88% | 55.40% |
| 融媒体 | 74.59% | 64.84% | 互联网和传媒 | 64.69% | 69.26% |
| 金融 | 61.52% | 59.77% | 金融 | 34.95% | 43.93% |
| 企业及其他 | 36.65% | 35.24% | 制造、能源等企业客户 | 83.74% | 79.47% |
| 综合 | 61.75% | 59.49% | 综合 | 62.13% | 64.82% |

资料来源：拓尔思

按下游应用领域划分，该公司的产品和服务目前近年来主要应用于公共安全、政府、互联网和传媒、金融、企业等其他领域，2021 年的收入（不含房地产业务收入）占比分别为 36.64%、22.16%、7.77%、13.12%和 20.31%，毛利率分别为 57.68%、64.88%、64.69%、34.95%和 83.74%。由于人工智能和大数据核心技术具有跨行业/领域的通用普适性，因此公司技术产品和服务所支持的业务应用落地场景众多，涵盖多个行业/领域，企业级客户超过 8000 家。

从区域分布来看，跟踪期内该公司业务仍主要分布于北京等北方市场，2021 年的收入（不含房地产业务收入）占比为 49.89%；华东、华中及华南、西部地区的收入占比分别为 22.51%、15.57%和 12.03%。

采购方面，该公司的采购内容包括软件安全产品、技术服务和媒介代理等业务实现过程中所需的系统软件、数据、外包服务以及相关硬件设备等。2021

³ 2021 年，天行网安实现营业收入和净利润分别为 3.71 亿元和 0.62 亿元，同比分别增加 1.93 亿元和 0.09 亿元。

⁴ 2021 年，广拓大数据实现营业收入和净利润分别为 0.56 亿元和 0.06 亿元，同比分别减少 0.15 亿元和 0.12 亿元。

⁵ 公司于 2020 年转让耐特康赛 10%股权，对其持股比例下降至 45%，并不再并表。

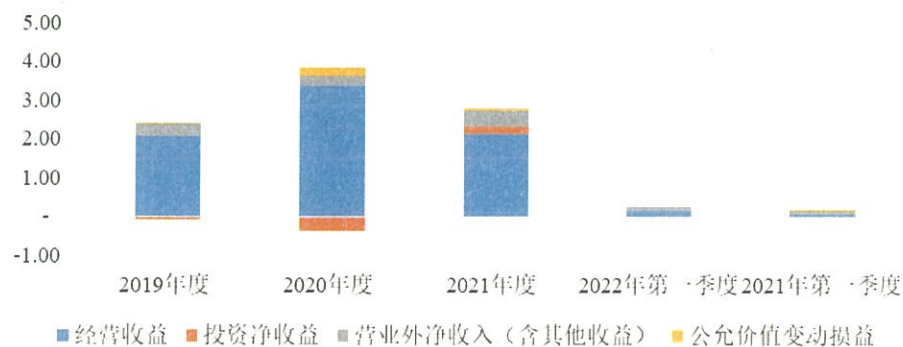
年公司的前五大供应商采购金额为 1.99 亿元，占采购总额的 50.01%，分别较上年增加 0.63 亿元和提高 24.20 个百分点。

销售方面，该公司营销服务中心由销售部、市场部、顾问咨询部和客户服务中心构成。公司软件产品采用直销和代销相结合的方式。公司在多个城市设有分公司或办事处，直接向客户提供销售或相关服务；同时签约多家代理商，负责公司产品在指定行业或区域的销售和服务。此外，公司还与中软、东软、中科软、太极、神州数码等多家知名集成商建立了合作关系。公司的软件产品销售业务实施周期一般为 1 个月左右；行业解决方案的实施周期在半年到 1 年，按工程进度结算回款；云服务业务一般按年收费（年初或年末收取）。但公司客户（包括直接客户和终端客户）主要为政府、媒体、泛安全以及金融、能源等大中企业客户，公司在订单付款条件和账期等方面的议价能力较弱，回款相对较慢，结算方式基本以现金为主。2021 年公司的前五大客户的销售收入为 2.53 亿元，占比为 20.36%，较上年提高 9.41 个百分点。

研发方面，该公司自成立以来，承担过包括国家 863 计划、重大科技计划、信息安全专项、核高基专项等国家级项目中的部分项目。截至 2021 年末，研发人员数量 788 个，研发人员占比 51.67%；2019-2021 年的研发投入金额分别为 17694.54 万元、18082.99 万元和 20887.13，研发投入比例分别为 18.29%、13.81%和 20.30%，其中研发资本化金额分别为 8557.15 万元、9879.70 万元和 11055.06 万元，资本化比例分别为 48.36%、54.64%和 52.93%。因公司所处行业发展变化速度快，近年来公司持续加大研发投入金额，以保持市场竞争力；未来公司仍将面临较大的持续研发投入压力。

(2) 盈利性

图表 7. 公司盈利来源结构（亿元）



资料来源：根据拓尔思所提供数据绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

跟踪期内该公司盈利仍主要来自主业经营收益，增值税软件退税等营业外收入（含资产处置收益和其他收益⁶）也是重要补充，2021 年在利润总额

⁶ 根据财政部于 2017 年度发布的《企业会计准则第 16 号——政府补助》，2017 年开始部分政府补助计入“其他收益”项目。

中的占比分别为 76.19%和 15.65%。

图表 8. 公司经营收益结构分析

| 公司经营收益结构 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年 一季度 | 2021 年 一季度 |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|
| 营业毛利 (亿元) | 5.97 | 7.60 | 6.39 | 1.23 | 0.93 |
| 期间费用 (亿元) | 4.07 | 3.32 | 3.89 | 1.07 | 0.81 |
| 其中: 销售费用 (亿元) | 1.65 | 1.45 | 1.18 | 0.35 | 0.27 |
| 管理费用 (含研发费用, 亿元) | 2.42 | 1.88 | 2.51 | 0.63 | 0.54 |
| 财务费用 (亿元) | 0.00 | -0.01 | 0.20 | 0.09 | -0.00 |
| 期间费用率 (%) | 42.09 | 25.33 | 37.82 | 56.11 | 52.36 |
| 其中: 财务费用率 (%) | 0.01 | -0.08 | 1.96 | 4.75 | -0.25 |
| 资产减值损失 (含信用减值损失) (亿元) | 0.26 | 0.28 | 0.27 | -0.01 | 0.06 |
| 经营收益 (亿元) | 2.08 | 3.39 | 2.12 | 0.16 | 0.07 |
| 全年利息支出总额 (亿元) | 0.02 | 0.00 | 0.30 | 0.10 | 0.00 |
| 其中: 资本化利息数额 (亿元) | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

资料来源: 根据拓尔思所提供数据整理。

2021 年及 2022 年一季度该公司营业毛利分别为 6.39 亿元和 1.23 亿元, 分别同比减少 1.21 亿元和增加 0.30 亿元; 剔除 2020 年房地产业务毛利因素, 公司 2021 年营业毛利同比增加 0.98 亿元。2020 年公司业务受疫情因素和子公司耐特康赛业务大幅下滑影响较大, 2021 年疫情影响已减小, 耐特康赛也不再并表。同期, 公司期间费用分别为 3.89 亿元和 1.07 亿元, 分别同比增加 0.57 亿元和 0.26 亿元, 其中 2021 年因无形资产摊销增大导致管理费用同比增加 0.47 亿元, 而可转债等刚性债务规模增大导致财务费用同比增加 0.21 亿元; 2022 年一季度公司期间费用增加系公司确认可转债利息支出及募投项目研发投入增加所致。同期, 公司的期间费用率分别为 37.82%和 56.11%, 公司的期间费用负担仍维持在高位, 系较高的业务营销成本、人力成本、摊销支出和研发费用支出等所致, 制约了公司盈利能力的提升。同期, 公司的资产减值损失 (含信用减值损失) 分别为 0.27 亿元 (其中合同资产减值损失和应收账款坏账损失分别为 0.13 亿元和 0.14 亿元) 和-0.01 亿元。

图表 9. 影响公司盈利的其他关键因素分析 (亿元)

| 影响公司盈利的其他关键因素 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年 第一季度 | 2021 年 第一季度 |
|----------------------|---------|---------|---------|----------------|----------------|
| 投资净收益 | -0.10 | -0.38 | 0.19 | -0.01 | 0.00 |
| 营业外收入 (含其他收益和资产处置收益) | 0.29 | 0.25 | 0.44 | 0.10 | 0.09 |
| 公允价值变动损益 | 0.02 | 0.22 | 0.04 | - | 0.00 |

资料来源: 根据拓尔思所提供数据整理。

同期, 该公司的投资净收益分别为 0.19 亿元和-0.01 亿元, 其中 2021 年主要是处置其他非流动金融资产获得收益 0.14 亿元; 同期公司的营业外净收入 (含其他收益和资产处置收益) 分别为 0.44 亿元和 0.10 亿元, 主要来自软件

增值税退税，同比变化不大。同期，公司实现净利润分别为 2.48 亿元和 0.20 亿元，剔除房地产业务影响，同比有所回升。

(3) 运营规划/经营战略

该公司目前在投项目主要为可转债的三个募投项目及广拓大数据知识图谱系统研发平台建设项目。广拓大数据知识图谱系统研发平台建设项目为公司 2019 年非公开发行股份募集资金的募投项目。项目总投资 0.38 亿元，截至 2021 年末已投资 0.20 亿元，预计将于 2022 年 7 月达到预定可使用状态。项目完成后，可提供知识图谱构建、维护以及利用知识图谱进行数据关联分析挖掘的能力，平台可用于开发知识驱动的人工智能产品服务和行业应用，在包括数字政府、媒体、金融科技、内容安全、虚拟人、开源情报多个业务领域得到应用。除上述项目外，公司暂无其他重大项目投资或其他投资支出计划。

该公司可转债募投项目包含三个项目，为新一代语义智能平台及产业化项目、泛行业智能融媒体云服务平台项目和新一代公共安全一体化平台项目。跟踪期内，三个项目均已完成硬件设备购置，项目的团队也已建设完成（大部分为公司原研发人员，另新增招聘少量人员），目前在进行系统部署、试运行或系统测试等工作。另外公司已完成一处办公房产购买，待装修完成后现项目将全部转移至新办公楼。三个项目合计投资额 10.76 亿元，拟使用本次募集资金中的 6.87 亿元，剩余部分由公司自筹解决；截至 2022 年 3 月末，公司已投入募集资金 3.54 亿元（含部分办公楼购买款），按照目前的计划，公司上述三个项目均将于 2023 年 4 月达到预定可使用状态。其中新一代公共安全一体化平台项目正在对平台各项标准进行升级，为后续产品研发做准备。需关注项目后续进展及实际投资效益情况。

图表 10. 公司主要投资项目概况（万元）

| 序号 | 项目名称 | 项目审批情况 (备案号) | 项目总投资 | 拟投入募集资金 金额 | 已投资金额 |
|----|-----------------|-------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| 1 | 新一代语义智能平台及产业化项目 | 京海淀发改(备)[2020]67号 | 41888.91 | 27846.60 | 18077.44 |
| 2 | 泛行业智能融媒体云服务平台项目 | 京海淀发改(备)[2020]66号 | 36200.81 | 23324.70 | 9979.12 |
| 3 | 新一代公共安全一体化平台项目 | 京海淀发改(备)[2020]68号 | 29559.99 | 17555.30 | 7333.14 |
| 合计 | | | 107649.70 | 68726.60 | 35389.70 |

资料来源：拓尔思（截至 2022 年 3 月末）

管理

该公司为民营上市公司，上市以来实际控制人一直为李渝勤，控股股东一直为持股平台信科互动；跟踪期内控股股东减持部分公司股份，持股比例有所

下降。

该公司为民营上市公司，自 2011 年上市以来控股股东一直为信科互动，实际控制人一直为李渝勤，李渝勤持有信科互动 80% 股权；2021 年 11 月，信科互动与深圳前海博泰广溢投资管理有限公司签署《股份转让协议》，向其转让公司 0.38 亿股股份，占公司总股本的 5.30%，转让后信科互动持有公司股权比例下降至 33%，此外，公司实际控制人还直接持有公司股权 0.03%。股权质押方面，截至 2022 年 3 月 18 日，公司控股股东信科互动累计质押公司股票 5600 万股，占总股本的 7.83%，占其所持公司股份的 23.74%。

信科互动成立于 2001 年，股东为李渝勤和施水才，分别持股 80% 和 20%；信科互动主要作为对该公司的持股平台，截至 2021 年末母公司口径未经审计的资产总额和净资产分别为 10.33 亿元和 5.71 亿元；2021 年，母公司净利 4.62 亿元，主要为转让拓尔思相关股权之收益⁷。实际控制人李渝勤除了持有和控制公司股权之外，还参股投资一些股权投资基金和项目，投资规模不大。

近年来该公司高管人事变动较频繁，需关注高管变动对公司经营管理的影响。2017 年 1 月，林春雨先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务，目前已不在公司任职；2019 年 3 月，令狐永兴先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务，目前已不在公司任职；2019 年 7 月，刘瑞宝先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务，目前已不在公司任职。公司于 2020 年 4 月 21 日召开第四届董事会第二十二次会议，聘任李建先生、林松涛先生、王丁先生、余江先生为公司副总经理。2020 年 12 月，公司分别召开第四届董事会第二十七次会议、第四届监事会第十八次会议以及 2020 年第一次临时股东大会，完成公司董事会、监事会换届选举工作，原公司独立董事俞放虹女士、王汉坡先生和张绍岩先生任期届满后离任，原公司监事都云程先生任期届满后离任。选举张英女士（已于 2022 年 1 月辞职）、赵进延先生和刘斌先生为公司第五届董事会独立董事，选举王涛先生为公司第五届监事会监事，其他董事、监事人选不变。2022 年 3 月，原公司副总经理肖诗斌辞职（经选举在公司任监事），原公司监事陈宗彦辞职。

2021 年，该公司无重大关联交易发生。

根据 2021 年审计报告、公开披露信息、2022 年 4 月 13 日提供的《企业信用报告》，近年来该公司及其主要的关联方未发生需要披露的欠贷欠息事件；未发生重大工商、诉讼、质量、安全事故。

图表 11. 公司重大不良行为记录列表（跟踪期内，截至查询日）

| 信息类别 | 信息来源 | 查询日期 | 控股股东 | 母公司 | 核心子公司 | 存在担保等风险敞口的非核心子公司 |
|-------|-----------|-----------|------|-----|-------|------------------|
| 欠贷欠息 | 中国人民银行征信局 | 2022.4.13 | 未提供 | 无 | 未提供 | 未提供 |
| 各类债券还 | 公开信息披露 | 2022.4.13 | 不涉及 | 不涉及 | 不涉及 | 不涉及 |

⁷ 公司未提供信科互动 2021 年财务报表。

| 信息类别 | 信息来源 | 查询日期 | 控股股东 | 母公司 | 核心子公司 | 存在担保等风险敞口的非核心子公司 |
|------|--------|-----------|------|-----|-------|------------------|
| 本付息 | | | | | | |
| 诉讼 | 公开信息披露 | 2022.4.13 | 无 | 无 | 无 | 无 |
| 工商 | 公开信息披露 | 2022.4.13 | 无 | 无 | 无 | 无 |
| 质量 | 公开信息披露 | 2022.4.13 | 无 | 无 | 无 | 无 |
| 安全 | 公开信息披露 | 2022.4.13 | 无 | 无 | 无 | 无 |

资料来源：根据拓尔思所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理。

备注：“未提供”指公司应该提供但未提供；“无法提供”指公司因客观原因而不能提供相关资讯；“不涉及”指的是无需填列，如未对非核心子公司提供过担保。

财务

该公司发行可转债后，资产和负债规模显著增加，负债率有所上升但仍较低，财务结构仍较稳健，同时经营创现情况总体尚可，且拥有较多的现金类资产，整体偿债能力较强。但需关注应收账款（含合同资产）规模较大所带来的资金占用压力和回款风险，以及较大规模商誉的减值风险。此外，公司金融资产投资规模逐渐扩大，需关注相关投资损失风险。

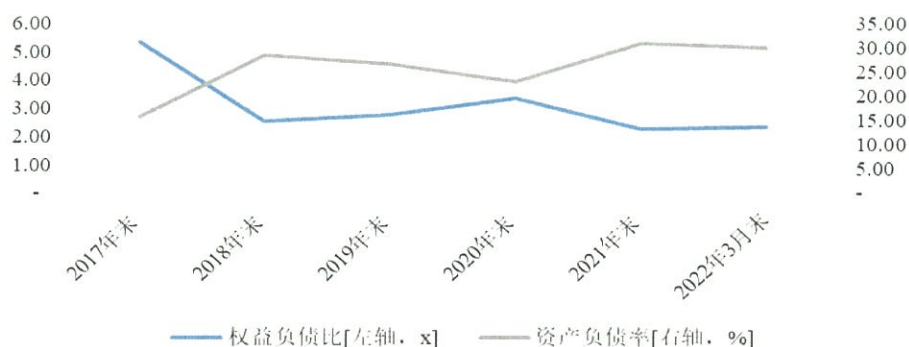
1. 数据与调整

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司 2022 年第一季度财务报表未经审计。公司执行财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

图表 12. 公司财务杠杆水平变动趋势

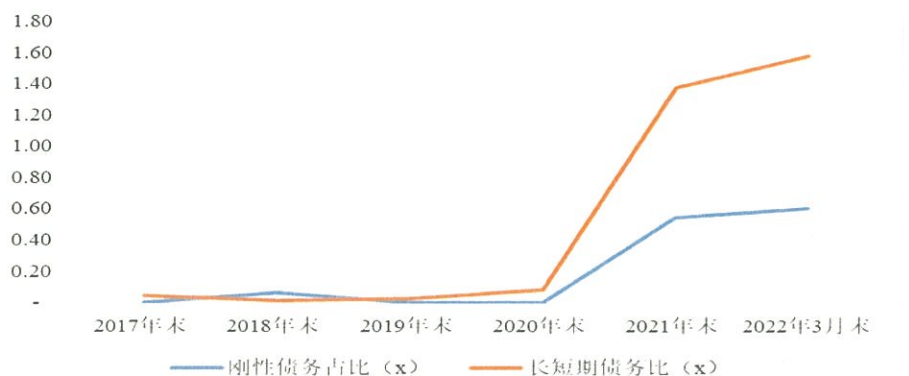


资料来源：根据拓尔思所提供数据绘制。

因成功发行可转债，跟踪期内该公司负债较 2020 年末的 6.47 亿元大幅增加，2021 年末及 2022 年 3 月末负债总额分别为 11.48 亿元和 11.11 亿元。从权益资本看，公司 2021 年末及 2022 年 3 月末权益资本分别为 25.78 亿元和 25.98 亿元，较 2020 年末的 21.80 亿元有所增加，除了盈利积累外，主要为发行可转债增加的权益部分价值 2.04 亿元。公司的权益资本主要由实收资本（含资本公积和盈余公积，并扣除库存股）和未分配利润构成，同期末实收资本（含资本公积和盈余公积，并扣除库存股）均为 12.20 亿元；公司净资产中未分配利润占比较高，权益资本稳定性偏弱。同期末，公司资产负债率分别为 30.82% 和 29.95%，因发行可转债，负债率较 2020 年末的 22.88% 显著上升，但仍较低，财务结构仍较稳健。

(2) 债务结构

图表 13. 公司债务结构及核心债务



| 核心债务 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| 刚性债务 (亿元) | - | 0.48 | 0.01 | 0.02 | 6.29 | 6.69 |
| 应付账款 (亿元) | 1.33 | 1.53 | 1.92 | 2.77 | 2.14 | 1.81 |

| 核心债务 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| 预收账款（含合同负债）（亿元） | 0.21 | 3.70 | 4.21 | 1.99 | 1.30 | 0.99 |
| 刚性债务占比（%） | - | 6.44 | 0.07 | 0.31 | 54.75 | 60.27 |
| 应付账款（%） | 38.06 | 20.28 | 24.99 | 42.77 | 18.64 | 16.27 |
| 预收账款（含合同负债）（%） | 5.95 | 49.15 | 54.81 | 30.76 | 11.32 | 8.93 |

资料来源：根据拓尔思所提供数据绘制。

从债务期限结构看，该公司发行可转债之后，流动负债占比大幅下降，由 2020 年末的 92.47% 下降至 2021 年末的 42.15%。

从债务构成来看，该公司负债以刚性债务、应付账款和预收账款（含合同负债）为主，2021 年末占负债比重分别为 54.75%、18.64% 和 11.32%。同年末，公司刚性债务为 6.29 亿元，主要为可转债；应付账款为 2.14 亿元，主要为应付供应商款项；预收账款（含合同负债）为 1.30 亿元，较上年末减少 0.69 亿元，为预收下游客户相关项目款项。

3. 现金流量

（1）经营环节

图表 14. 公司经营环节现金流量状况

| 主要数据及指标 | 2017 年度 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年 第一季度 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| 营业周期（天） | 315.19 | 412.67 | 423.03 | 242.04 | 259.41 | - |
| 营业收入现金率（%） | 102.17 | 142.43 | 106.21 | 87.77 | 98.63 | 84.59 |
| 业务现金收支净额（亿元） | 2.50 | 3.89 | 3.38 | 2.76 | 2.42 | -0.65 |
| 其他因素现金收支净额（亿元） | -0.89 | -0.82 | -1.16 | -0.85 | -0.53 | -0.28 |
| 经营环节产生的现金流量净额（亿元） | 1.61 | 3.06 | 2.22 | 1.91 | 1.89 | -0.93 |
| EBITDA（亿元） | 2.57 | 1.47 | 2.46 | 3.84 | 3.89 | - |
| EBITDA/刚性债务（倍） | 5.03 | 6.05 | 10.05 | 306.73 | 1.23 | - |
| EBITDA/全部利息支出（倍） | 112.75 | 69.40 | 215.09 | 3400.81 | 13.13 | - |

资料来源：根据拓尔思所提供数据整理。

注：业务收支现金净额是指剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

2021 年及 2022 年一季度，该公司的营业收入现金率分别为 98.63% 和 84.59%，其中 2021 年较上年度有所回升，主要是 2020 年确认的 3.99 亿元房地产业务收入的款项实际已于 2018-2019 年收到，导致当年营业收入现金率较低，此后已无上述因素影响。同期，公司的经营性现金流净额分别为 1.89 亿元和 -0.93 亿元，跟踪期内公司经营活动净现金流变化不大，其中因公司业务呈现明显的季节性特征，同时主要客户为政府部门和大型企事业单位，结

算回款多集中在下半年。2021 年公司的营业周期为 259.41 天，公司的营业周期仍较长，整体经营效率仍相对较低。

(2) 投资环节

图表 15. 公司投资环节现金流量状况（亿元）

| 主要数据及指标 | 2017 年度 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年第一 季度 |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| 回收投资与投资支付净流入额 | -1.11 | -2.13 | 1.88 | -0.54 | -2.80 | 1.42 |
| 购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额 | -0.41 | -0.79 | -2.57 | -1.45 | -4.76 | -2.33 |
| 其他因素对投资环节现金流量影响净额 | - | - | - | -0.29 | 0.01 | - |
| 投资环节产生的现金流量净额 | -1.52 | -2.91 | -0.69 | -2.29 | -7.54 | -0.91 |

资料来源：根据拓尔思所提供数据整理。

2021 年及 2022 年一季度，该公司投资环节产生的现金净流量分别为-7.54 亿元和-0.91 亿元，其中构建及处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流出分别为 4.76 亿元和 2.33 亿元，主要是募投项目等的投入和研发投入，收回投资与投资支付的净现金流分别为-2.80 亿元和 1.42 亿元，主要是公司使用部分闲置的可转债募集资金进行理财产品投资产生。总体看，公司投资性活动现金流持续净流出，且未来仍将保持一定的净流出规模。

(3) 筹资环节

图表 16. 公司筹资环节现金流量状况（亿元）

| 主要数据及指标 | 2017 年度 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年第一 季度 |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| 权益类净融资额 | - | - | 0.48 | - | - | - |
| 债务类净融资额 | -0.88 | -0.46 | -0.85 | -0.27 | 7.56 | 0.27 |
| 筹资环节产生的现金流量净额 | -0.88 | -0.46 | -0.37 | -0.27 | 7.56 | 0.27 |

资料来源：根据拓尔思所提供数据整理。

2021 年及 2022 年一季度，该公司筹资性净现金流分别为 7.56 亿元和 0.27 亿元，2021 年公司筹资活动现金流大幅净流入系发行可转债募集较多资金所致。

4. 资产质量

图表 17. 公司主要资产的分布情况

| 主要数据及指标 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| 流动资产（亿元，在总资产中占比%） | 10.62 | 15.10 | 14.41 | 11.77 | 15.83 | 13.76 |
| | 48.05 | 56.86 | 49.87 | 41.65 | 42.49 | 37.09 |
| 其中：现金类资产 ⁸ （亿元） | 2.87 | 2.59 | 5.17 | 4.93 | 9.35 | 6.15 |
| 应收账款（亿元） | 4.90 | 5.81 | 6.34 | 5.25 | 5.02 | 5.19 |

⁸ 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收银行承兑汇票+国债逆回购投资。

| 主要数据及指标 | 2017年末 | 2018年末 | 2019年末 | 2020年末 | 2021年末 | 2022年3月末 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 存货(亿元) | 1.19 | 2.22 | 1.71 | 0.71 | 0.94 | 1.27 |
| 非流动资产(亿元,在总资产中占比%) | 11.48 | 11.45 | 14.48 | 16.50 | 21.43 | 23.33 |
| | 51.95 | 43.14 | 50.13 | 58.35 | 57.51 | 62.91 |
| 其中:固定资产(亿元) | 1.66 | 1.68 | 0.90 | 3.86 | 2.98 | 2.38 |
| 在建工程(亿元) | - | - | 2.24 | - | - | 3.93 |
| 可供出售金融资产(亿元) | 2.09 | 2.09 | - | - | - | - |
| 其他权益工具投资(亿元) | - | - | 1.12 | 1.25 | 1.37 | 1.44 |
| 其他非流动金融资产(亿元) | - | - | 1.44 | 1.83 | 2.33 | 2.32 |
| 长期股权投资(亿元) | 0.20 | 0.20 | 0.23 | 0.80 | 0.77 | 0.75 |
| 无形资产(亿元) | 0.40 | 0.35 | 0.76 | 1.39 | 3.02 | 2.75 |
| 商誉(亿元) | 6.44 | 6.03 | 5.71 | 4.93 | 4.93 | 4.93 |

资料来源:根据拓尔思所提供数据整理。

跟踪期内该公司主业规模进一步扩大,同时持续进行研发中心项目的建设投入和研发投入,加之发行可转债募集较多资金,资产规模较2020年末的28.27亿元显著增加,2021年末及2022年3月末分别为37.26亿元和37.08亿元;其中,2022年3月末流动资产占比37.09%。

截至2021年末,该公司的现金类资产为9.35亿元,主要为货币资金4.91亿元(其中受限0.10亿元)和交易性金融资产(均为银行理财产品)4.14亿元;同年末,公司应收账款(含存货)为5.02亿元,较上年末变化不大,公司应收账款规模仍较大,且整体账龄相对较长,主要系公司客户较多为政府相关机构和大型企事业单位、信用较好的优质集成商等,付款周期相对较长,但发生实质坏账的风险相对较小或总体影响相对较小,且公司客户相对分散;存货为0.94亿元,较2020年末的0.71亿元有所增长,其中原材料和合同履约成本分别为0.47亿元和0.40亿元,主要是天行网安新增的金融机构信创类项目需采购较多外部设备导致原材料增加较多所致;固定资产为2.98亿元,较2020年末的3.86亿元有所减少,主要是成都研发中心项目约1.44亿元用于出租转入投资性房地产计算;无形资产为3.02亿元,较上年末增长117.41%,其中由开发支出结转无形资产1.54亿元,主要是天行数据交换服务系统等项目随着研发推进所致;商誉为4.93亿元,系因收购天行网安和广拓大数据形成的商誉,2021年天行网安、广拓大数据的商誉余额分别为4.88亿元和0.16亿元,已分别计提商誉减值准备0.11亿元和0亿元;总体看,公司商誉规模较大,在当前行业竞争逐渐加剧的背景下,公司未来仍面临商誉减值风险;其他非流动金融资产为2.33亿元,较上年末增加0.50亿元,主要是对广州天目人工智能产业投资基金合伙企业(有限合伙)(简称“广州天目产投基金”)的投资由0.97亿元增至1.65亿元;其他权益工具投资为1.37亿元,其中对深圳视界信息技术有限公司(简称“深圳视界”)的投资由0.05亿元增至0.60亿元,对考拉昆仑信用管理有限公司的投资由0.65亿元减少至0.07亿元。目前公司对外投资主要是一些IT科技企业和股权投资基金,投资较为分散,投资相对较大

的标的包含广州天目产投基金 1.65 亿元、耐特康赛 0.51 亿元⁹和深圳视界 0.60 亿元。2022 年 3 月末，公司存货进一步增加至 1.27 亿元，仍主要是子公司天行网安信创项目相关的设备等原材料采购较多所致；其他流动资产为 0.50 亿元，较年初增加 0.34 亿元，主要是预缴增值税、待抵扣进项税、预缴企业所得税等，其中因本期新增北京办公用房导致新增待抵扣进项税 0.35 亿元；在建工程为 3.93 亿元，为新购置的北京研发中心相关办公用房及装修支出。

资产受限方面，截至 2022 年 3 月末该公司受限资产仅为受限的货币资金 0.09 亿元。

5. 流动性/短期因素

图表 18. 公司资产流动性指标

| 主要数据及指标 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| 流动比率 (%) | 316.52 | 202.85 | 192.27 | 196.81 | 327.08 | 318.91 |
| 速动比率 (%) | 280.48 | 166.97 | 167.49 | 184.64 | 307.05 | 287.14 |
| 现金比率 (%) | 85.52 | 34.80 | 69.01 | 82.46 | 193.21 | 142.63 |

资料来源：根据拓尔思所提供数据整理。

2022 年 3 月末，该公司流动比率、速动比率和现金比率分别为 318.91%、287.14%和 142.63%，公司整体流动性水平很好。

6. 表外事项

或有负债方面，该公司截至 2022 年 3 月末不存在重大未决诉讼及仲裁事项，但存在对外担保余额 1,396.31 万元，系按照银行政策和相关开发商企业的商业惯例，公司子公司成都拓尔思为购房客户银行按揭贷款提供阶段性连带责任担保，审批担保额度合计不超过人民币 6,000 万元，担保期间为自贷款银行与购房人签订借款合同之日起至购房人所购房屋正式办妥抵押登记，并将房地产权证和/或房地产他项权证交由贷款银行执管之日止，实际发生损失风险较小。

7. 母公司/集团本部财务质量

该公司本部是公司主要的经营主体之一，同时对下属经营性的主要子公司进行经营管理，并进行对外股权投资和管理；公司本部拥有相当部分的资产和负债，截至 2022 年 3 月末公司本部总资产和总负债分别为 33.83 亿元和 9.28 亿元，资产负债率为 27.45%，负债经营程度较低，财务结构稳健。

该公司本部 2021 年及 2022 年 1-3 月实现收入分别为 6.14 亿元和 1.36 亿元，实现净利润分别为 2.54 亿元和 0.33 亿元，跟踪期内公司本部经营情况保持良好。

⁹ 因耐特康赛相关投资，2020 年和 2021 年公司分别确认投资损失 0.50 亿元和 0.03 亿元。

总体来看，该公司本部拥有主要的经营性资产等公司资源，负债经营程度低，经营情况良好，且公司本部对下属子公司在财务和业务经营等方面管控力较强，偿债能力较强。

外部支持因素

该公司为自然人实际控制的上市公司，控股股东为持股平台，能够给予公司的支持有限。截至 2022 年 3 月末，公司获得了银行 5 亿元授信，已使用 0.40 亿元。作为上市公司，公司负债率低，财务结构稳健，融资渠道尚属畅通。

附带特定条款的债项跟踪分析

拓尔转债：发行人赎回条款、投资者回售选择权

本次债券设置发行人赎回条款及投资者回售选择权。在本次发行的可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债；在本次发行的可转债转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本次发行的可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权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债。

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果该公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，投资者有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。回售条款的设置，使公司面临一定的提前偿付压力。

拓尔转债转股情况需持续关注，若转股情况不理想，则该公司需要偿还相关债券本息，增加公司刚性债务负担。

跟踪评级结论

该公司为民营上市公司，上市以来实际控制人一直为李渝勤，控股股东一直为持股平台信科互动；跟踪期内控股股东减持公司股份，持股比例有所下降。

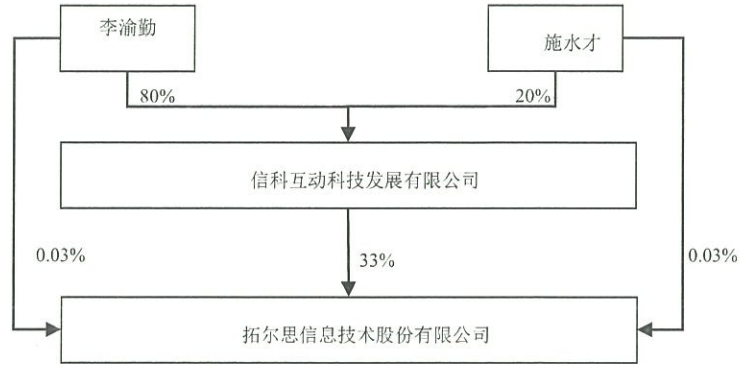
该公司是国内领先的拥有自主核心技术的人工智能和大数据技术及数据服务提供商。跟踪期内，剔除房地产业务影响，公司主营业务收入和毛利均实现较好的增长，毛利率维持在高水平。仍需关注公司前几年外延式高溢价并购所带来的商誉减值风险、投资损失风险和整合压力。

该公司发行可转债后，资产和负债规模显著增加，负债率有所上升但仍较低，财务结构仍较稳健，同时经营创现情况总体尚可，且拥有较多的现金类资

产，整体偿债能力较强。但需关注应收账款（含合同资产）规模较大所带来的资金占用压力和回款风险，以及较大规模商誉的减值风险。此外，公司对外投资规模逐渐扩大，需关注相关损失风险。

附录一：

公司与实际控制人关系图

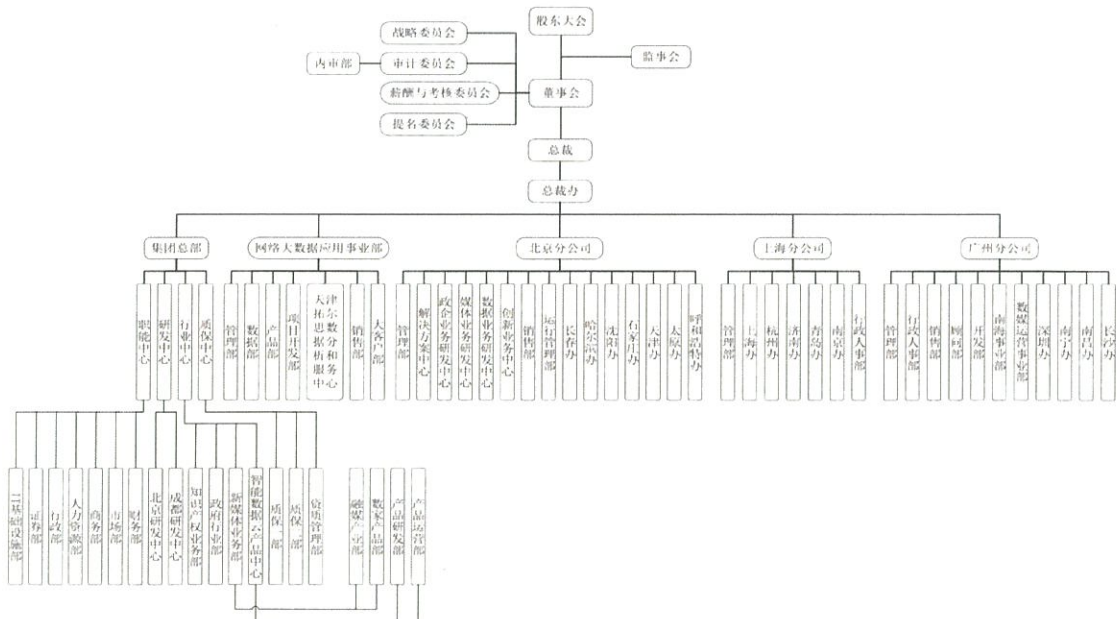


注：根据拓尔思提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图

拓尔思信息技术股份有限公司
内设部门结构图



注：根据拓尔思提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

| 全称 | 简称 | 与公司关系 | 母公司持股比例(%) | 主营业务 | 2021年(末)主要财务数据(亿元) | | | | | | 备注 |
|----------------------|------------|-----------|------------|------------------------|--------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | | | | | 刚性债务余额 | 所有者权益 | 营业收入 | 净利润 | 经营环节现金净流入量 | EBITDA | |
| 信科互动科技发展有限公司 | 信科互动 | 控股股东 | — | 技术开发；投资咨询；企业管理咨询 | 3.80 | 6.01 | 0.00 | 4.62 | -0.34 | 4.85 | 母公司口径，未经审计 |
| 拓尔思信息技术股份有限公司 | 拓尔思 | 本级 | — | 软件开发与销售、技术服务等 | 6.29 | 26.92 | 6.14 | 2.57 | 1.93 | 3.67 | 母公司口径 |
| 拓尔思天行网安信息技术有限责任公司 | 天行网安 | 核心子公司 | 100 | 数据交换安全产品、数据应用安全产品及维护服务 | - | 4.38 | 3.71 | 0.62 | 0.32 | 未提供 | |
| 广州拓尔思大数据有限公司 | 广拓大数据 | 核心子公司 | 86.43 | 提供大数据分析技术产品和服务 | - | 0.74 | 0.56 | 0.06 | 0.14 | 未提供 | |

注：根据拓尔思 2021 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：
主要数据及指标

| 主要财务数据与指标[合并口径] | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 第一季度 |
|----------------------|------------|------------|--------|---------------|
| 资产总额 [亿元] | 28.89 | 28.27 | 37.26 | 37.08 |
| 货币资金 [亿元] | 3.64 | 3.07 | 4.91 | 3.34 |
| 刚性债务[亿元] | 0.01 | 0.02 | 6.29 | 6.69 |
| 所有者权益[亿元] | 21.20 | 21.80 | 25.78 | 25.98 |
| 营业收入[亿元] | 9.67 | 13.09 | 10.29 | 1.90 |
| 净利润[亿元] | 1.62 | 3.23 | 2.48 | 0.20 |
| EBITDA[亿元] | 2.46 | 3.84 | 3.89 | — |
| 经营性现金净流入量[亿元] | 2.22 | 1.91 | 1.89 | -0.93 |
| 投资性现金净流入量[亿元] | -0.69 | -2.29 | -7.54 | -0.91 |
| 资产负债率[%] | 26.61 | 22.88 | 30.82 | 29.95 |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 422,850.71 | 108,999.07 | 409.99 | 388.02 |
| 流动比率[%] | 192.27 | 196.81 | 327.08 | 318.91 |
| 现金比率[%] | 69.01 | 82.46 | 193.21 | 142.63 |
| 利息保障倍数[倍] | 155.44 | 3,080.38 | 10.40 | — |
| 担保比率[%] | 1.69 | 1.65 | 0.77 | 0.54 |
| 营业周期[天] | 423.03 | 242.04 | 259.41 | — |
| 毛利率[%] | 61.75 | 58.07 | 62.13 | 64.82 |
| 营业利润率[%] | 18.30 | 26.55 | 26.67 | 13.11 |
| 总资产报酬率[%] | 6.41 | 12.16 | 9.41 | — |
| 净资产收益率[%] | 8.03 | 15.03 | 10.43 | — |
| 净资产收益率*[%] | 8.01 | 15.06 | 10.39 | — |
| 营业收入现金率[%] | 106.21 | 67.73 | 98.63 | 84.59 |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率[%] | 29.66 | 28.36 | 34.94 | — |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | 20.06 | -5.33 | -62.96 | — |
| EBITDA/利息支出[倍] | 215.09 | 3,400.81 | 13.13 | — |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 10.05 | 306.73 | 1.23 | — |

注：表中数据依据拓尔思经审计的 2019-2021 年财务数据及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%

净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

| 等 级 | | 含 义 |
|-----|-------|-----------------------------------|
| 投资级 | AAA 级 | 发行人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 级 | 发行人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 级 | 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| | BBB 级 | 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| 投机级 | BB 级 | 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高 |
| | B 级 | 发行人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 级 | 发行人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 级 | 发行人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 级 | 发行人不能偿还债务 |

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

| 等 级 | | 含 义 |
|-----|-------|----------------------------------|
| 投资级 | AAA 级 | 债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| | AA 级 | 债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。 |
| | A 级 | 债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| | BBB 级 | 债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| 投机级 | BB 级 | 债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| | B 级 | 债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| | CCC 级 | 债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| | CC 级 | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。 |
| | C 级 | 不能偿还债券本息。 |

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

| | 一级要素 | 二级要素 | 风险程度 | |
|------|----------|------------|-----------------|-----|
| 个体信用 | 业务风险 | 宏观环境 | 1 | |
| | | 行业风险 | 3 | |
| | | 市场竞争 | 9 | |
| | | 盈利能力 | 8 | |
| | | 公司治理 | 1 | |
| | 财务风险 | 财务政策风险 | 2 | |
| | | 会计政策与质量 | 1 | |
| | | 现金流状况 | 1 | |
| | | 负债结构与资产质量 | 3 | |
| | | 流动性 | 1 | |
| | | 个体风险状况 | | 4 |
| | | 个体调整因素调整方向 | | 不调整 |
| | | 调整后个体风险状况 | | 4 |
| 外部支持 | 支持因素调整方向 | | 不调整 | |
| | 主体信用等级 | | AA ⁺ | |

附录七：

发行人历史评级情况

| 评级类型 | 评级情况分类 | 评级时间 | 评级结果 | 评级分析师 | 所使用评级方法和模型的名称及版本 | 报告（公告）链接 |
|------|--------|------------|-------|--------|---|----------------------|
| 主体评级 | 历史首次评级 | 2020年6月3日 | AA/稳定 | 王科柯、李一 | 新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（软件行业） MX-GS007（2019.8） | 报告链接 |
| | 前次评级 | 2021年6月10日 | AA/稳定 | 王科柯、李一 | 新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（软件行业） MX-GS007（2019.8） | 报告链接 |
| | 本次评级 | 2022年5月20日 | AA/稳定 | 王婷亚、熊桦 | 新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（软件行业） MX-GS007（2019.8） | — |
| 债项评级 | 历史首次评级 | 2020年6月3日 | AA' | 王科柯、李一 | 新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（软件行业） MX-GS007（2019.8） | 报告链接 |
| | 前次评级 | 2021年6月10日 | AA' | 王科柯、李一 | 新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（软件行业） MX-GS007（2019.8） | 报告链接 |
| | 本次评级 | 2022年5月20日 | AA' | 王婷亚、熊桦 | 新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（软件行业） MX-GS007（2019.8） | — |

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。