



# 2020年润建股份有限公司公开发行可转换 公司债券2022年跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



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

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

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

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

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

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

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

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 2020年润建股份有限公司公开发行可转换公司债券 2022年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
润建转债	AA	AA

## 评级观点

- 中证鹏元维持润建股份有限公司（以下简称“润建股份”或“公司”，股票代码为“002929.SZ”）的主体信用等级为 AA，维持评级展望为稳定；维持“润建转债”的信用等级为 AA。
- 该评级结果是考虑到：公司管维服务优势较为突出、服务网点遍布全国、客户群体较为优质，管维业务收入结构调整显成效，新业务发展较快，对公司收入贡献加大。同时中证鹏元也关注到，公司对大客户依赖性仍较大，应收账款、合同资产和存货对营运资金形成占用，短期偿债压力加大及规模快速扩张增加了公司管控难度等风险因素。

## 未来展望

- 公司在手订单充足，预计业务持续性较好，未来随着新业务的发展，为业绩扩张奠定基础，经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 评级日期

2022年6月20日

## 联系方式

**项目负责人：**王皓立  
wanghl@cspengyuan.com

**项目组成员：**谢海琳  
xiehl@cspengyuan.com

**联系电话：**0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	99.68	101.76	69.38	49.37
归母所有者权益	39.46	38.28	32.31	28.47
总债务	--	36.23	19.85	4.66
营业收入	17.03	66.02	41.93	37.17
净利润	0.98	3.46	2.30	2.46
经营活动现金流净额	-17.02	3.85	3.32	4.70
销售毛利率	19.50%	20.20%	17.13%	17.51%
EBITDA 利润率	--	9.42%	7.08%	9.47%
总资产回报率	--	5.72%	4.47%	6.72%
资产负债率	59.06%	61.23%	52.32%	40.92%
净债务/EBITDA	--	-0.27	0.06	-2.40
EBITDA 利息保障倍数	--	8.06	53.51	55.45
总债务/总资本	--	47.87%	37.50%	13.77%
FFO/净债务	--	-218.97%	863.75%	-18.89%
速动比率	1.47	1.32	1.63	1.72
现金短期债务比	--	1.53	1.99	3.03

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **公司管维服务优势较为突出、营销渠道分布广泛、客户群体较为优质。**截至 2021 年末，公司管维业务客户续签率达 95% 以上，已形成“线上数字化平台+线下技术服务”业务模式，线上平台有助于精细化管理，线下服务网点覆盖超过 23 个重点省份、200 个地市、1,200 个县区，使得公司具备属地管维服务优势、可实现项目的全过程管控及提升项目交付能力，业务规模在行业内排名靠前，拥有中国移动、中国电信、中国联通等运营商及中国铁塔的省级及地市级公司、华为等客户群体。
- **管维业务收入结构调整显成效，新业务发展较快，对公司收入贡献加大。**公司管维业务逐步拓展至信息网络和能源网络领域，受益于下游需求旺盛，传统的通信网络管维稳步发展，新业务快速增长，新签订单和在手订单规模均大幅增长，2021 年公司营业收入和扣非后归母净利润均明显增长。其中，新业务信息网络管维和能源网络管维 2021 年营业收入同比大幅增长近 2 倍，占比大幅提升。

## 关注

- **公司对大客户的依赖仍然较大。**随着收入结构调整和客户群体拓展，公司 2021 年前五大客户集中度有所下降，但合并口径下，公司第一大客户的收入占比仍在 40% 以上。
- **应收账款、合同资产和存货对营运资金形成占用。**随着业务规模的扩大，公司应收账款、存货和合同资产规模整体增加，合计占总资产的比重较高，对营运资金形成占用，2022 年一季度公司经营活动现金净流出规模与同期营业收入基本相当，远超往年一季度净流出规模。
- **公司短期偿债压力加大。**为满足营运资金需求，2021 年末公司总债务继续大幅上升，短期债务集中度亦明显上升。
- **规模快速扩张增加了公司管控难度。**近年来公司营业收入持续扩大，服务区域逐渐由两广地区扩展到贵州、北京、海南等超过 23 个重点省份，并设立分、子公司，管理幅度大幅拓宽，对公司的生产管理、质量控制、财务管理、营销管理等提出了更高要求，若公司管理体系及管理人员水平不能适应规模扩张的需要，或对公司整体竞争力产生影响。

## 同业比较（单位：亿元、%）

指标	润建股份	中国通信服务	中贝通信	超讯通信	纵横通信
总资产	101.76	1,000.28	41.34	22.38	16.61
净资产	39.45	396.10	17.86	3.79	7.35
营业收入	66.02	1,339.91	26.41	14.84	8.84
净利润	3.46	31.86	2.02	-2.85	0.13
销售毛利率	20.20	11.03	19.92	10.81	11.28
资产负债率	61.23	60.40	56.80	83.07	55.74

注：以上各指标均为 2021 年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
软件与服务企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

### 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	行业风险	3	财务状况	杠杆状况	最小
	经营状况	强		净债务/EBITDA	7
	经营规模	6		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	5		总债务/总资本	5
	品牌形象和市场份额	5		FFO/净债务	7
	经营效率	4		杠杆状况调整分	0
	业务多样性	2		盈利状况	弱
业务状况评估结果	强	财务状况评估结果	较小		
指示性信用评分			aa		
调整因素	无	调整幅度	0		
独立信用状况			aa		
外部特殊支持调整			0		
公司主体信用等级			AA		

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AA	2021-6-24	张颜亭、王硕	<a href="#">软件与服务企业信用评级方法和模型、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	AA	2020-1-14	张颜亭、王硕	<a href="#">公司债券评级方法 (py_ff_2017V1.0)、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
润建转债	10.90	10.90	2021-6-24	2026-12-7

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2020年12月发行6年期10.90亿元可转换公司债券，募集资金扣除发行费用后计划用于五象云谷云计算中心项目。截至2021年12月31日，“润建转债”募集资金专项账户余额为7.26亿元。

## 三、发行主体概况

2021年及2022年1-3月，公司名称未发生变动；受股权激励执行及可转债转股影响，公司2022年3月末注册资本和实收资本均增加至2.29亿元。公司实际控制人仍为李建国和蒋鹏北夫妇，截至2022年3月末，合计持有公司股权63.02%。截至2022年6月7日，公司实际控制人李建国质押股份为3,275.35万股，占其持有的股份数41.77%，占公司总股本的14.32%。

根据公司公告，2021年6月，梁姬因工作调整不再兼任财务总监职务，继续担任董事职务，聘任黄宇为公司财务总监。

2021年，公司新增子公司19家，其中设立14家，收购5家，未减少子公司，具体如表1所示。截至2021年末，公司合并范围内子公司合计46家，详见附录四。公司分子公司数量较多，分布在多个省份，虽有助于公司形成属地管维优势，但对生产管理、质量控制、财务管理、税务管理、风险控制等提出了更高的要求，若公司管理人员素质及管理水平、管理制度等不能适应公司规模迅速扩张的需要，将会影响公司的应变能力和发展速度，进而削弱公司的整体竞争力。2021年公司因税务管理工作不到位，收到了部分税务监管措施。

**表1 2021年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）**

子公司名称	持股比例		注册资本	主营业务	合并方式
	直接	间接			
湖南润玖科技有限公司		51%	1,000	智慧电能服务	设立
广西旋几工业技术有限公司		100%	500	工业物联网系统开发、产品销售	设立
陕西旋几工业自动化有限公司		100%	500	工业物联网系统开发、产品销售	设立
广东旋几工业自动化有限公司		100%	500	工业物联网系统开发、产品销售	设立
广西云数工程咨询有限公司		100%	1,000	工程管理服务	设立
润建数智教育科技有限公司	35%		10,000	信息网络管维、智慧校园管维	设立
润建新能源（广西）有限公司	100%		1,250	新能源	设立
广西润佳新能源有限公司	100%		100	新能源	设立
广州润盛新能源有限公司	100%		100	新能源	设立

润建新能源有限责任公司	51%	20,000	新能源	设立
广西润捷新能源有限公司	100%	100	新能源	设立
永福润福能源有限公司	100%	100	新能源	设立
横州润曦能源有限公司	100%	10,000	新能源开发、光伏运维	设立
广西云视数乡科技有限公司	60%	1,000	IDC 建设及运营	设立
广州智海信息科技有限公司	51%	2,006	IDC 建设及运营	收购
深圳广润建设发展有限公司	51%	10,100	信息网络管维	收购
广东润捷设计有限公司	100%	1,000	建筑工程设计	收购
广州研通通信工程有限公司	100%	1,000	通信工程施工	收购
海南禹尧数据科技有限公司	100%	1,000	软件和信息技术服务业	收购

资料来源：公司 2021 年审计报告，公开信息，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出



24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021 年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

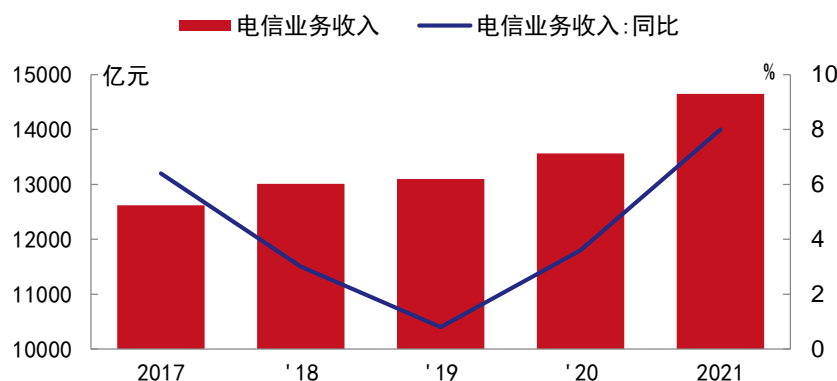
2022 年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是 2022 年经济工作核心。宏观政策方面，预计 2022 年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在 3.0%左右。1.46 万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

## 行业及区域经济环境

**2021年我国电信市场平稳发展，运营商仍维持大额资本开支，数字经济有序推进为通信服务商带来新的发展契机**

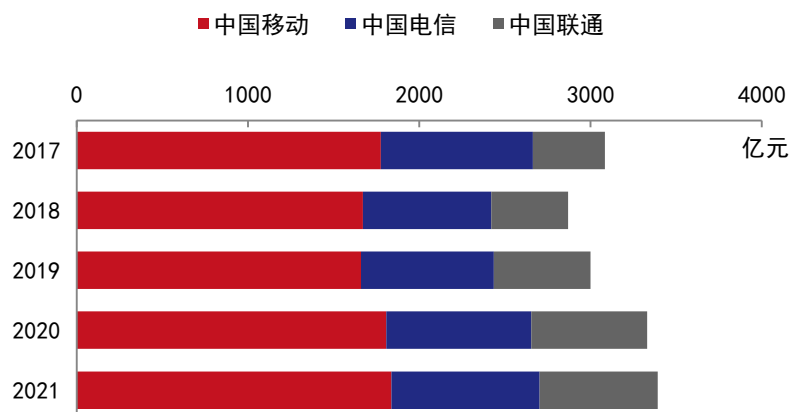
近年我国电信市场发展平稳，为通信设备业的发展提供了良好的基础。根据工信部网站，2021年电信业务收入累计完成1.47万亿元，同比增长8.0%，其中云计算、大数据等新兴业务发展加速，2021年实现相关业务收入2,225亿元，比上年增长27.8%，在电信业务收入中占比由上年的12.8%提升至15.2%，随着应用云计算、大数据、物联网、人工智能等新兴业务的拓展，固定增值业务收入贡献度不断提升。三大运营商正在逐步加大的数字经济和科技创新投资力度也将通信服务商提供了新的发展机会。2022年，中国移动将全面推动算力网络建设，年度投资480亿元，累计投产对外可用IDC机架约45万架（计划新增4.3万个），累计投产云服务器超66万台（计划新增18万台）；中国电信将加强对产业数字化的投资，预计为279亿元，同比增长62%，其中IDC预计投入65亿元，目标新增4.5万个机架，算力投入140亿元，计划新增16万云服务器。



**图1 2021年我国电信业务收入继续提升，增速创近年来新高**


资料来源：Wind，中证鹏元整理

5G网络建设加快，2021年，全国移动通信基站总数达996万个，全年净增65万个。其中4G基站达590万个，5G基站为142.5万个，全年新建5G基站超65万个。5G时代的到来加快了数据流量和终端数的增加，由于5G需利用高频段进行信号传输，基站的密度将会增加，建设需求将随之提升，进而带动5G基础设施维护、5G设备支持等需求的增加，为通信服务商发展提供了利好支撑。

**图2 2021年运营商仍维持较大规模的资本开支**


资料来源：同花顺，中证鹏元整理

国企背景的通信网络管维公司市场份额较大，民企规模较小，“省级采购”有助于行业集中度提升

由于通信网络的建设与维护最早由运营商自行承担的历史发展原因，以中国通信服务（0552.HK）为代表的国有企业，背靠运营商大股东，在通信网络管维的市场份额较大。随着通信网络技术的不断升级、网络广度与密度的不断加大，涌现了新兴民营企业，如润建股份（002929.SZ）、中贝通信

（603220.SH）、超讯通信（603322.SH）、纵横通信（603602.SH）等，但规模较小。

“省级采购”渐成主流，中国移动和中国铁塔已基本实现“省级采购”，中国电信和中国联通仍以地市级采购为主，但“省级采购”规模和占比稳步提升，预计未来评估成绩、过往业绩、技术实力、团队管理能力占优的全国性通信技术服务企业将从行业内脱颖而出，获得更多市场份额，该行业市场集中度将不断提高。

## 五、经营与竞争

公司定位为通信信息网络和能源网络的管理和运维者，目前管维业务涵盖通信网络、信息网络和能源网络三大板块。2021年，公司营业收入同比增长57.47%，主要受益于数字经济和能源网络管维需求旺盛；同时，公司收入结构有所优化，2021年通信网络管维收入占比下降至65.85%，信息网络管维和能源网络管维收入占比分别上升至20.09%和14.03%。

毛利率方面，2021年销售毛利率上升3.07个百分点，主要受益于数字化业务毛利率及占比大幅提升，2022年一季度随着信息网络管维前期投入，毛利率下降使得销售毛利率小幅回落。

表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
通信网络管维	91,527.02	20.61%	434,774.78	20.34%	340,499.55	18.25%
信息网络管维	61,366.81	18.57%	132,631.80	21.54%	42,544.68	12.54%
其中：数字化业务	57,841.70	18.84%	119,857.56	22.03%	41,956.43	12.43%
IDC服务	3,525.11	14.08%	12,774.24	17.03%	588.25	20.04%
能源网络管维	17,388.80	16.98%	92,628.40	17.72%	35,887.15	12.34%
其他业务收入	14.59	-25.19%	197.85	-10.19%	332.01	-25.57%
<b>合计</b>	<b>170,297.22</b>	<b>19.50%</b>	<b>660,232.83</b>	<b>20.20%</b>	<b>419,263.38</b>	<b>17.13%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司服务网点分布广泛、研发投入规模加大，具备属地管维服务优势，实现了全方位的项目过程管控、较高的客户认可度，但规模快速扩张增加了公司管控难度

截至2021年末，公司已在全球设立6大研发中心，14大研发基地，负责通信、电力等技术应用研发以及提供大数据应用服务、行业信息化平台、智慧城市解决方案等产品和服务，实现了对现场作业、质量、安全的全过程管理与内控，有助于提升公司交付能力和客户续签率，管维业务客户续签率95%以上。公司在人工智能、区块链、云计算、大数据、边缘计算、物联网、5G等领域实施了多个创新研究项目，截至2021年末获得专利、软件著作权等知识产权超过360项。

截至2021年末，公司已形成了“线上数字化平台+线下技术服务”的基本业务模式。“线上数字化平台”方面，已自主研发了“综合管维管理平台”、“RunDo系列电力物联网平台”、“巡虎警务巡防平台”、“甦生精准教育平台”、“无人机飞行服务平台”、“消防建管平台”等数字化SaaS平台，数字化平台和智能管维设备的使用，在满足客户数字化转型需求、提升用户体验的同时，可以对公司服务网点、资源、人员进行灵活调度和配置，有助于公司精细化管理。“线下技术服务”方面，总的来看，截至2021年末，公司的服务网点已经覆盖超过23个重点省份、200个地市、1,200个县区，在各地形成了“技术专家+解决方案专家+客户经理”的服务铁三角，分布广泛的服务网点使公司具备属地管维服务优势，为客户提供高效、贴地的服务。但同时，全国范围内的布局大幅增加了公司的管理幅度，对公司的生产管理、质量控制、财务管理、营销管理等提出了更高要求，若公司管理体系及管理人员水平不能适应规模扩张的需要，或对公司整体竞争力产生影响。

公司围绕“管维业务技术创新与支持”、“满足客户数字化转型需求”等方向，持续加大在数字化平台、数字化业务、能源数字化等领域的研发投入。2021年，研发费用规模及研发费用率均继续提升，受研发部门内部岗位调整，2021年末研发人员同比小幅下降。同时，2021年核心研发人员获得的股权激励费用合计3,433.69万元，占当期股权激励费用的45.07%，有助于增强核心研发人员粘性。

**表3 公司研发人员及投入情况**

指标名称	2021年	2020年
研发人员（人）	1,441	1,499
研发人员/总员工	28.44%	38.89%
研发费用（万元）	27,599.12	16,539.65
研发费用占营业收入的比重	4.18%	3.94%

资料来源：公司 2020-2021 年报，中证鹏元整理

**2021年管维业务收入结构调整显成效，受益于良好的下游需求，2021年管维业务收入大幅增长**

公司在通信网络管维业务深耕多年，是中国移动A级优秀供应商，中国铁塔五星级的服务商，具体服务内容包括通信网络建设服务和通信网络维护及优化服务。通信网络建设服务主要涉及通信网络的核心网、传输网、无线及有线接入网等多个网络的建设。通信网络维护服务主要是提供通信网络机房环境、基站设备、传输线路及附属设施的运行管理、例行检修及故障处理等全方位的专业技术服务；提供对因各种突发原因造成的通信网络重大故障做出快速响应并在最短时间内给予解决的应急通信保障服务；为重要社会活动或特殊事件提供应急通信保障服务。通信网络优化服务主要是采集多维网络数据，结合业务种类及优化需求进行综合数据分析，通过调整优化，不断增强移动通信网络的稳定性、可靠性、高效性、适用性，改善运营商的业务品质，提升移动通信终端用户感知。2021年受益于良好的下游需求，通信网络管维业务收入大幅增长27.69%至43.48亿元，同时中国移动等三大运营商和中国铁塔等单位的招标价格回升，带动公司通信网络管维业务毛利率回升。

同时，近年来公司积极调整收入结构，公司管维业务拓展至信息网络、能源网络领域，并取得一定

成效。2021年，公司信息网络管维和能源网络管维合计收入占比大幅提升15.41个百分点至34.12%。信息网络管维（行业数字化和IDC服务）业务主要包括智能交互管维、智能中枢管维和数字应用管维等，目前公司已为电网数字化、智慧校园、社会综合治理（智慧警务等）等重点行业和领域客户提供了信息网络一体化的综合管维服务。受益于下游需求旺盛，公司2021年数字化业务收入大幅增长1.86倍至11.99亿元，随着公司数字化平台使用及业务成熟度提升，毛利率大幅上升至22.03%。IDC业务方面，受2020年12月收购的润和世联数据科技有限公司影响，2021年IDC业务收入大幅飙升至1.28亿元，毛利率小幅下降3.01个百分点，未来需持续关注该子公司对公司盈利能力的影响。考虑到“润建转债”募投项目万象云谷云计算中心将于2022年开始投产运营，截至2022年4月末已和部分客户签订了意向协议，本地和异地灾备需求旺盛，随着该项目的顺利实施，亦可为公司IDC数据网络云与IDC服务业务形成较好支撑。

能源网络管维（电力与新能源）业务主要由公司电力与新能源事业群及子公司润建智慧能源有限责任公司、广州恒泰电力工程有限公司、广州鑫广源电力设计有限公司等运营，主要包括能源网络运维和用户网络的设计、建设等。能源网络管维与通信网络管维在智慧电能、5G共享配电房、机房与环境节能等领域可以实现协同与共享。2021年公司能源网络管维业务开始迎来收获期，营业收入同比增长158.11%，受益于能源网络管维中智慧网络运维占比较高、规模效率下单位成本较低等，2021年毛利率大幅增长5.38个百分点至17.72%。在双碳背景下，未来新能源电站开发、建设和运维需求处于快速增长期，2021年至2022年5月底，公司共公告签署了8个新能源项目，计划装机规模合计约1,627.69MW，为公司能源网络管维业务奠定了成长基础。

**公司客户群体较为优质其合作较为稳定，现有订单较为充足，未来收入较有保障，客户集中度有所下降，但对大客户的依赖仍较强**

公司客户群体较为优质，主要为中国移动、中国电信、中国联通等通信运营商及中国铁塔的省级及地市级公司，客户根据自身需求，通过公开招标的形式采购其所需的各类服务，公司销售主要是通过参与客户招投标的方式实现。

从公司近年参与主要客户投标与中标的情况来看，整体中标率水平较高，2021年中标率较为稳定，现阶段公司获取订单的能力仍然较强。考虑到公司客户主要为三大运营商及中国铁塔，应收账款形成坏账的可能性较小，但账期较长对营运资金造成一定压力。

**表4 公司参与主要客户的投标和中标情况（单位：个）**

年度	客户名称	投标数量	中标数量	中标率
2021年	中国移动通信集团有限公司	740	356	48.11%
	中国铁塔股份有限公司	532	277	52.07%
	中国电信集团有限公司	342	140	40.94%
	中国联合网络通信集团有限公司	99	39	39.39%
	华为技术服务有限公司	55	17	30.91%

	<b>合计</b>	<b>1,768</b>	<b>829</b>	<b>46.89%</b>
2020年	中国移动通信集团有限公司	470	197	42.00%
	中国铁塔股份有限公司	430	207	48.00%
	中国电信集团有限公司	192	84	44.00%
	中国联合网络通信集团有限公司	118	72	61.00%
	华为技术有限公司	36	9	25.00%
	<b>合计</b>	<b>1,246</b>	<b>569</b>	<b>46.00%</b>

注：中国联合网络通信集团有限公司 2021 年中标率下降主要系公司内部统计口径变动。  
 资料来源：公司提供

从客户集中度来看，随着收入结构逐步调整、省级及地市级运营商范围的拓展，2021年公司前五大客户收入占比小幅下滑，但从下游客户的合并口径来看，公司对大客户的依赖仍然较强，2021年中国移动通信集团有限公司的收入占比仍达46.53%。

**表5 公司前五大客户销售情况（单位：万元）**

年度	客户名称	金额	占比
2021年	中国移动通信集团广东有限公司	86,321.34	13.07%
	中国移动通信集团广西有限公司	43,971.69	6.66%
	中国移动通信集团江苏有限公司	24,208.55	3.67%
	中国电信股份有限公司广西分公司	19,629.10	2.97%
	中国移动通信集团安徽有限公司	19,135.96	2.90%
	<b>合计</b>	<b>193,266.64</b>	<b>29.27%</b>
2020年	中国移动通信集团广东有限公司	44,493.50	10.61%
	中国移动通信集团广西有限公司	32,302.29	7.70%
	中国移动通信集团江苏有限公司	27,337.01	6.52%
	中国电信股份有限公司广西分公司	16,263.89	3.88%
	中国移动通信集团安徽有限公司	15,588.60	3.72%
	<b>合计</b>	<b>135,985.29</b>	<b>32.43%</b>

资料来源：公司提供

公司与主要客户合作顺畅，业务订单较为充足。随着下游运营商、中国铁塔等单位的需求释放，公司2021年新签订金额大幅同比增长123.22%，截至2021年末公司在手订单合计94.01亿元，预计将于2022-2024年确认完毕，其中2022年预计确认收入充足的订单为公司收入确认提供良好保证。

公司业务从广西区域起步，服务区域逐渐由两广地区扩展到贵州、北京、海南等超过23个重点省份，与当地运营商保持着较为稳定的合作关系，2021年各区域收入规模均有所增长，其中华南、西南、华东三个区域营业收入合计数在营业收入中的比重较2020年提升4.03个百分点。

**表6 公司区域收入来源情况（单位：万元）**

项目	2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比

华南地区	365,534.92	55.36%	200,161.50	47.74%
华东地区	89,605.27	13.57%	74,092.68	17.67%
西南地区	76,920.39	11.65%	46,710.14	11.14%
华北地区	49,011.92	7.42%	38,084.46	9.08%
华中地区	45,862.75	6.95%	32,098.83	7.66%
西北地区	24,945.07	3.78%	23,583.63	5.63%
东北地区	6,784.47	1.03%	4,377.65	1.04%
海外地区	1,568.05	0.24%	154.49	0.04%
<b>总计</b>	<b>660,232.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>419,263.38</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2021 年度报告

### 公司劳务成本规模增加，占比仍然较高

公司采购内容主要为开展业务所需的劳务及物资。劳务采购方面，为适应业务用工需求，公司与具有分包资质的劳务供应商签署协议，将工程建设和通信网络维护服务业务中非核心、技术含量低、基础性、重复性的工作交给专业劳务供应商完成。公司与劳务供应商一般根据工作内容和工作量按月进行结算。

物资采购方面，在通信网络管维业务中，通信设备及维修配件主要由运营商提供，公司主要采购工程施工及日常维护所需的辅助材料，包括电杆、铁件、车辆、熔接机等，相对于劳务采购，物资采购规模较小。

公司营业成本构成以劳务成本为主，其水平对公司业务利润影响较大。由于公司对业务运营、项目管理、项目交付等进行优化，改善人员结构，扩大劳务分包范围，虽劳务采购价格变化不大，随着业务规模扩大，公司劳务分包费同步增加。受信息网络管维和能源网络管维所需的材料费占比更高影响，随着公司收入结构调整，公司2021年营业成本构成中材料费占比提升至18.42%，劳务分包费占比虽下降至72.29%，仍处于主导地位。随着公司业务规模的扩大，未来劳务分包费或进一步提升，但随着无人机、机器人等智能装备的使用及新业务的发展，劳务分包费用占比或将进一步下降。

此外，由于通信工程建设属于户外作业，存在一定的安全隐患，公司不断加强安全生产管理，但未来仍存在一定的安全生产风险。

**表7 公司劳务采购价格情况（单位：元）**

	项目	2021年	2020年
代维基站	基站发电（小时）	75	75
	巡查（站点）	30	30
	监控值班（小时）	35	35
代维线路（公里）	巡查（公里）	100	100
	三盯（100米范围内）（小时）	35	35
	三盯（100米以上）（小时）	50	50



代维其他（次数）	装机、营销（FTTB、FTTH等类型）	45	45
	墙挂	1,500	1,500
敷设方式及长度（公里）	直埋	16,000	16,000
	附挂	1,600	1,600
按数量	熔纤（芯）	23	23
按工日	设备安装	30	30
按站点	基站室外平台等	200	200

资料来源：公司提供

公司劳务采购供应商渠道基本稳定，由于市场上能提供公司所需材料和劳务的企业较多，且可替代性较高，公司不存在较为依赖劳务供应商的情况。大规模的劳务采购有助于增强公司对上游的议价权，劳务采购款多为票据结算，故而2021年前五大供应商集中度仍在40%以上。

**表8 公司前五名供应商情况（单位：万元）**

年度	供应商名称	采购内容	金额	占比
2021年	广西熙盛建筑工程有限公司	劳务	64,775.35	11.85%
	广西溥天建筑劳务有限公司	劳务	55,755.60	10.20%
	广西展飞劳务有限公司	劳务	54,799.02	10.02%
	广西宏焘劳务有限公司	劳务	34,263.75	6.27%
	萍乡市共能人力资源有限公司	劳务	24,204.07	4.43%
	<b>合计</b>	--	<b>233,797.79</b>	<b>42.77%</b>
2020年	广西展飞劳务有限公司	劳务	62,931.64	17.04%
	广西溥天建筑劳务有限公司	劳务	53,302.14	14.43%
	广西熙盛建筑工程有限公司	劳务	23,998.10	6.50%
	萍乡市共能人力资源有限公司	劳务	19,790.84	5.36%
	广西宏焘劳务有限公司	劳务	12,789.14	3.46%
	<b>合计</b>	--	<b>172,811.86</b>	<b>46.79%</b>

资料来源：公司提供

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019-2021年审计报告及2022年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。2021年合并报表范围变化情况详见表1。

### 资产结构与质量

2021年末公司资产规模大幅增长，主要为现金类资产、开展管维业务形成的未收回销售款和劳务及材料成本，应收账款和存货对营运资金占用明显

受公司有息债务、经营性债务增加和2021年度经营积累影响，2021年末公司资产总额大幅增加，资产结构仍以流动资产为主，符合公司轻资产营运特征。

公司货币资金主要为银行存款，2021年末受限货币资金为2.59亿元，主要为银行保函保证金及承兑汇票保证金，2022年一季度受回款弱化及投入增加，经营活动现金大幅净流出，2022年3月末，货币资金大幅减少。

公司应收账款主要为三大电信运营商及中国铁塔等的通信信息网络管维款项，2021年末账面价值大幅增长125.53%，远高于同期营业收入57.47%，主要原因是公司收入确认多集中在三四季度，而公司销售回款周期在120天以上，截至2022年3月末，业务规模继续扩大导致应收账款继续增加。应收账款账龄略有缩短，2021年末1年内应收账款余额为84.92%，较2020年末提升5.70个百分点。考虑到公司客户主要为运营商、大型通讯商及中国铁塔，信誉度较高，发生坏账损失的可能性较小，但对营运资金形成一定压力。

公司存货主要因通信网络工程管维及信息网络管维业务所形成，以合同履行成本（主要系劳务成本和材料成本）和发出商品为主，随着业务规模扩大，2021年末发出商品大幅增加1.76亿元，带动存货同比增长23.10%。

合同资产主要为已完工未结算资产，受项目结算条件影响，波动性较大，2021年末同比减少10.06%。2022年3月末，合同资产较2022年初增长20.02%。

公司在建工程基本为“润建转债”募投项目五象云谷云计算中心前期投入，随着募投项目逐步推进，2021年末在建工程账面价值大幅增加。

截至2021年末，公司大额存单合计12.92亿元，但因开立承兑汇票100%质押，根据到期时间，2.45亿元大额存单计入一年内到期的非流动资产、10.46亿元计入其他非流动资产。

**表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.96	14.00%	24.61	24.18%	20.26	29.19%
应收账款	34.38	34.49%	29.93	29.41%	13.27	19.12%
存货	11.16	11.20%	11.49	11.29%	9.33	13.45%
合同资产	7.54	7.56%	6.28	6.17%	6.98	10.07%
一年内到期的非流动资产	8.22	8.25%	2.45	2.41%	0.36	0.51%
<b>流动资产合计</b>	<b>82.25</b>	<b>82.52%</b>	<b>80.04</b>	<b>78.66%</b>	<b>53.12</b>	<b>76.56%</b>
在建工程	5.14	5.16%	4.38	4.31%	0.90	1.30%
其他非流动资产	6.11	6.13%	11.21	11.02%	10.48	15.11%
<b>非流动资产合计</b>	<b>17.43</b>	<b>17.48%</b>	<b>21.72</b>	<b>21.34%</b>	<b>16.26</b>	<b>23.44%</b>
<b>资产总计</b>	<b>99.68</b>	<b>100.00%</b>	<b>101.76</b>	<b>100.00%</b>	<b>69.38</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

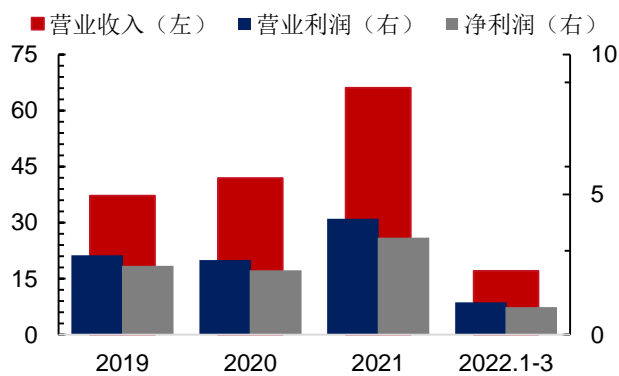
整体看，2021年末公司资产规模大幅增长，但主要为现金类资产、未收回的管维业务款项以及为开展管维业务形成的劳务和材料成本，应收账款和存货对营运资金占用较为明显，年末受限资产合计 15.51 亿元，均为现金类资产，资产流动性尚可。

## 盈利能力

### 公司2021年营业收入及利润均保持大幅增长

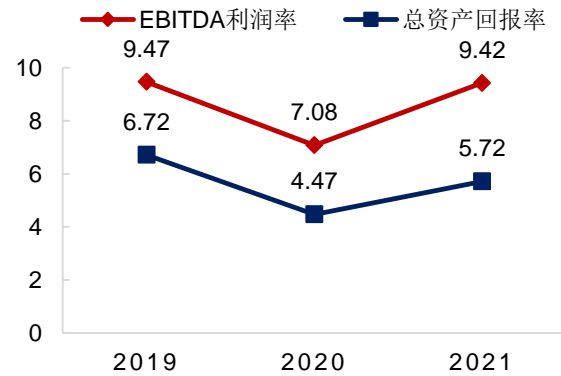
受益于运营商、中国铁塔等下游客户需求旺盛，2021年公司管维业务收入大幅增长，随着运营商、中国铁塔等单位的招标价格企稳回升及信息网络管维、能源网络管维业务的规模优势逐步显现，公司 2021 年毛利率明显回升，带动公司营业利润及净利润均大幅增长，EBITDA 利润率及总资产回报率均有所回升。

图3 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流

### 公司经营性现金生成能力和经营活动现金流表现仍较好，未来仍存在一定的资金需求

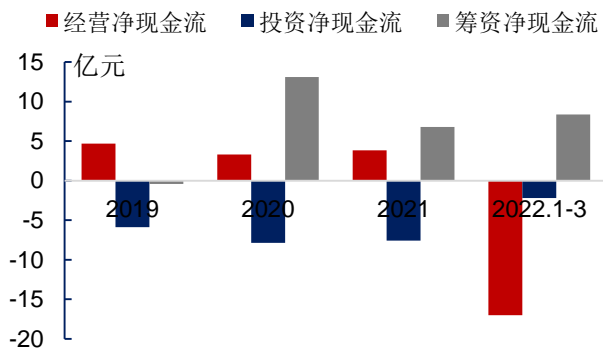
公司现金生成能力仍较强、经营活动现金流表现仍较好，2021年FFO仍保持大幅流入，经营活动现金净流入规模大于同期净利润。但2022年一季度，销售回款弱于往年同期，同时为支持新业务发展，前期设备和材料采购支出有所增加，导致经营活动现金净流出规模与同期营业收入基本相当，远高于往年同期水平。

投资活动方面，2021年投资活动产生的现金仍为净流出，除用于“润建转债”募投项目支出外，公司购买了较大规模的理财产品。

筹资活动方面，2021年公司加大银行贷款力度，筹资活动现金流入规模较大。考虑到公司新增业务

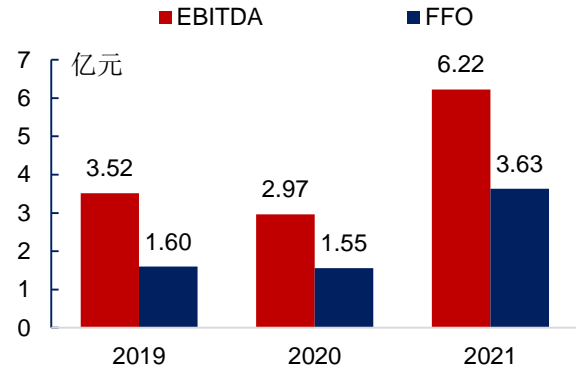
领域尚在发展初期，处于前期投入阶段，未来仍存在一定的资金需求。

**图5 公司现金流结构**



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

**图6 公司 EBITDA 和 FFO 情况**



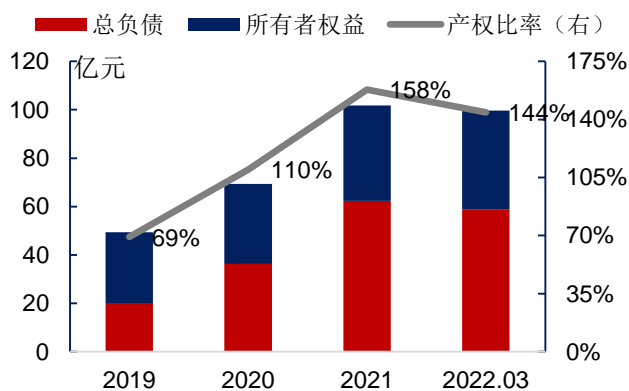
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 资本结构与偿债能力

### 公司总债务规模大幅增加，短期偿债压力上升

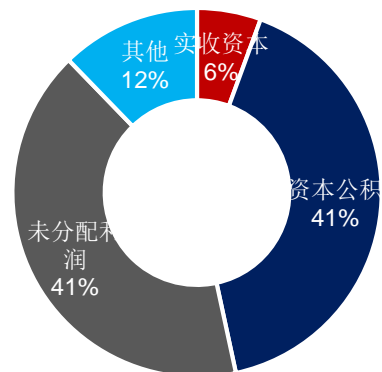
受益于公司2021年度利润积累、股权激励行权及可转债转股，2021年末公司所有者权益仍保持较快增长；同时，银行贷款及经营性负债规模扩大，公司总负债规模大幅增加且增速高于同期末净资产增速，2021年末产权比率大幅上升至157.93%，所有者权益对负债总额的保障程度明显下降。

**图7 公司资本结构**



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

**图8 2022年3月末公司所有者权益构成**



资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

为满足营运资金需求，公司短期借款规模持续大幅增加。随着业务规模扩大劳务及材料采购规模亦相应增加，2021年末公司应付票据及应付账款规模均有所提升，2022年一季度支付劳务及材料等采购款，3月末应付账款大幅下降。合同负债主要系预收工程款和预收货款等，随着业务规模扩大，2021年末合同负债规模增加。公司应付债券均为“润建转债”。因执行新租赁准则，2021年末确认租赁负债0.45亿

元。

**表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

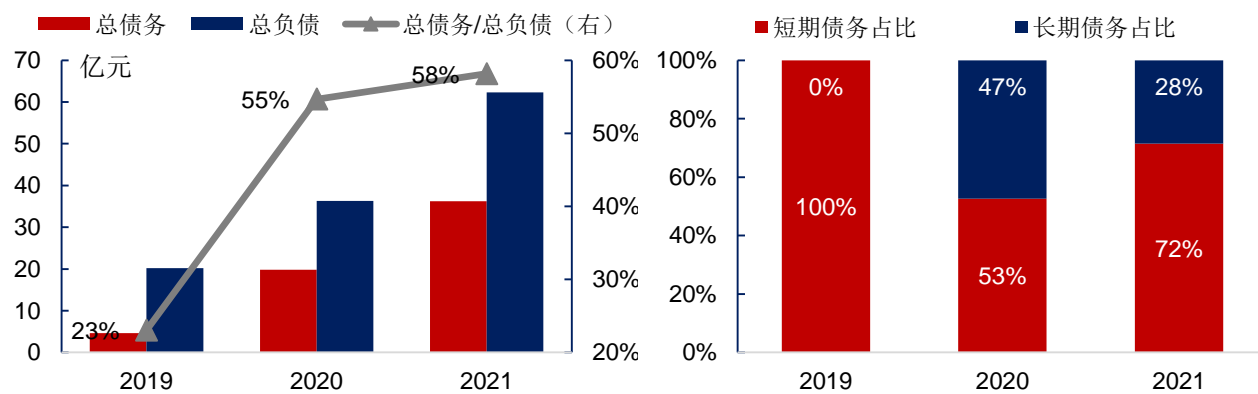
项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	17.10	29.04%	9.43	15.14%	2.55	7.03%
应付票据	17.00	28.87%	16.10	25.84%	7.90	21.75%
应付账款	7.35	12.49%	17.85	28.65%	11.08	30.53%
合同负债	3.33	5.65%	3.54	5.68%	2.62	7.21%
<b>流动负债合计</b>	<b>48.36</b>	<b>82.15%</b>	<b>51.92</b>	<b>83.34%</b>	<b>26.87</b>	<b>74.02%</b>
应付债券	9.98	16.96%	9.87	15.84%	9.40	25.89%
租赁负债	0.45	0.76%	0.45	0.72%	0.00	0.00%
<b>非流动负债合计</b>	<b>10.51</b>	<b>17.85%</b>	<b>10.38</b>	<b>16.66%</b>	<b>9.43</b>	<b>25.98%</b>
<b>负债合计</b>	<b>58.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>62.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>36.30</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司总债务由短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和租赁负债构成，2021年末公司总债务为36.23亿元，短期债务集中度明显上升，短期偿债压力增加。

**图9 公司债务占负债比重**

**图10 公司长短期债务结构**



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

由于债务融资规模的大幅扩张，公司资产负债率2021年以来快速上升，2022年3月末为59.06%，较2020年末提升6.74个百分点。由于公司债务快速扩张下的利息费用大幅增加，EBITDA利息保障倍数大幅下降但仍处于高位，总债务占总资本的比重上升。但2021年末公司现金类资产较为充裕，使得净债务转负，净财务杠杆水平不高。

**表11 公司杠杆状况指标**

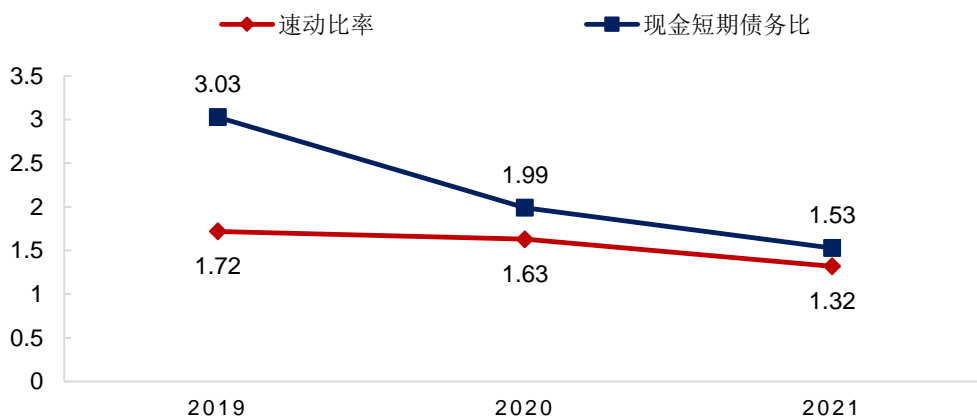
指标名称	2022年3月	2021年	2020年
资产负债率	59.06%	61.23%	52.32%
净债务/EBITDA	--	-0.27	0.06

EBITDA 利息保障倍数	--	8.06	53.51
总债务/总资本		47.87%	37.50%
FFO/净债务	--	-218.97%	863.75%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

由于短期借款的增加，2021年末现金短期债务比和速动比率均明显下降，短期偿债压力加大。截至2021年末，公司总授信额度33.30亿元，剩余可使用额度16.33亿元，具有一定的融资弹性。

**图11 公司流动性比率情况**



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年4月13日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的“润建转债”按时偿付利息，无逾期偿付情况。

## 八、抗风险能力分析

公司客户主要为中国移动、中国电信、中国联通等通信运营商及中国铁塔的省级及地市级公司，客户群体较为优质，且客户认可度较高，续签率达95%以上，截至2021年末，公司服务网点已经覆盖超过23个重点省份，使得公司具备属地管维服务优势。同时，公司积极调整收入结构并取得一定成效，2021年信息网络和能源网络领域收入合计22.53亿元，同比增长1.87倍，在营业收入中的占比大幅提升15.41个百分点至34.12%，对公司业绩贡献较大。

但中证鹏元也关注到，公司第一大客户（合并口径）的收入集中度仍在40%以上，应收账款、合同资产和存货对营运资金形成占用，2022年一季度经营活动现金大幅净流出17.02亿元，与同期营业收入



基本相当，同时，规模快速扩张增加了公司管控难度。

偿债能力方面，为满足营运资金需求，虽2021年末公司总债务继续大幅上升，短期债务集中度亦明显上升，但EBITDA利息保障倍数表现良好，现金类资产对短期债务覆盖程度较高，整体而言，公司偿债能力很强。

整体来看，公司抗风险能力尚可。

## 九、结论

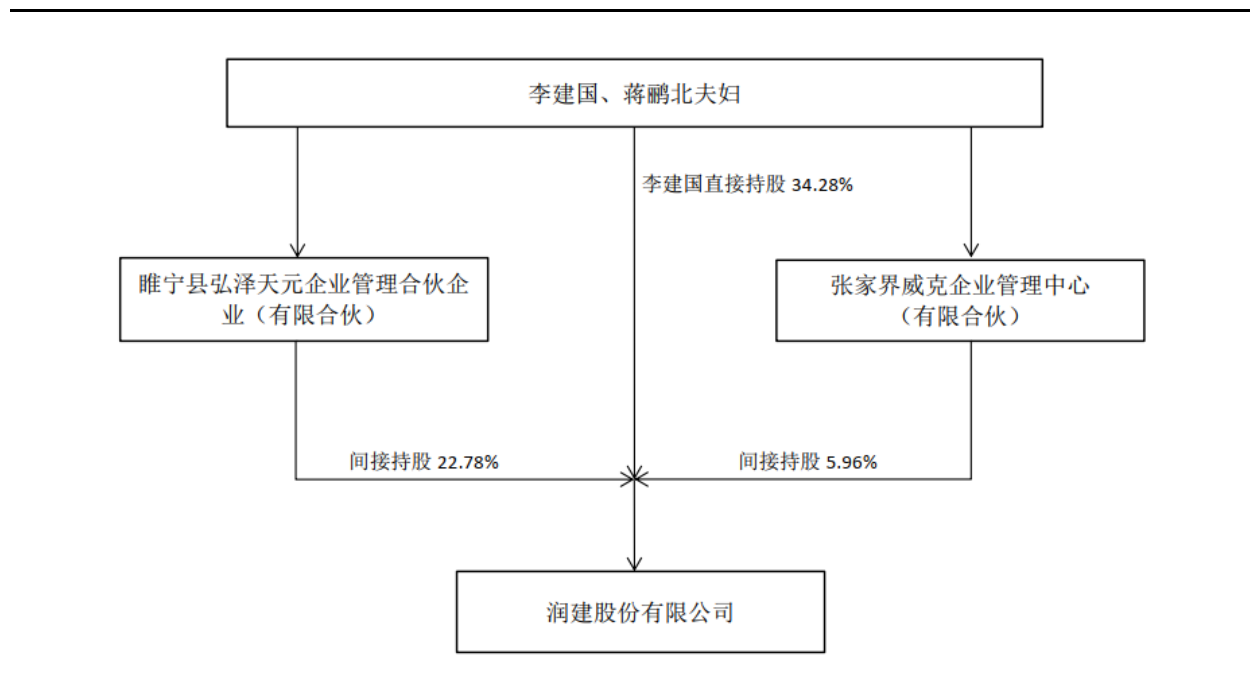
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“润建转债”信用等级为AA。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	13.96	24.61	20.26	11.93
应收账款	34.38	29.93	13.27	18.35
存货	11.16	11.49	9.33	8.24
流动资产合计	82.25	80.04	53.12	42.95
非流动资产合计	17.43	21.72	16.26	6.43
资产总计	99.68	101.76	69.38	49.37
短期借款	17.10	9.43	2.55	0.00
应付票据	17.00	16.10	7.90	4.66
应付账款	7.35	17.85	11.08	9.87
一年内到期的非流动负债	0.33	0.38	0.00	0.00
流动负债合计	48.36	51.92	26.87	20.19
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	9.98	9.87	9.40	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	10.51	10.38	9.43	0.02
负债合计	58.87	62.30	36.30	20.20
总债务	--	36.23	19.85	4.66
归属于母公司的所有者权益	39.46	38.28	32.31	28.47
营业收入	17.03	66.02	41.93	37.17
净利润	0.98	3.46	2.30	2.46
经营活动产生的现金流量净额	-17.02	3.85	3.32	4.70
投资活动产生的现金流量净额	-2.19	-7.58	-7.87	-5.86
筹资活动产生的现金流量净额	8.38	6.81	13.10	-0.41
财务指标	2022年3月	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	19.50%	20.20%	17.13%	17.51%
EBITDA 利润率	--	9.42%	7.08%	9.47%
总资产回报率	--	5.72%	4.47%	6.72%
产权比率	144.26%	157.93%	109.73%	69.27%
资产负债率	59.06%	61.23%	52.32%	40.92%
净债务/EBITDA	--	-0.27	0.06	-2.40
EBITDA 利息保障倍数	--	8.06	53.51	55.45
总债务/总资本	--	47.87%	37.50%	13.77%
FFO/净债务	--	-218.97%	863.75%	-18.89%
速动比率	1.47	1.32	1.63	1.72
现金短期债务比	--	1.53	1.99	3.03

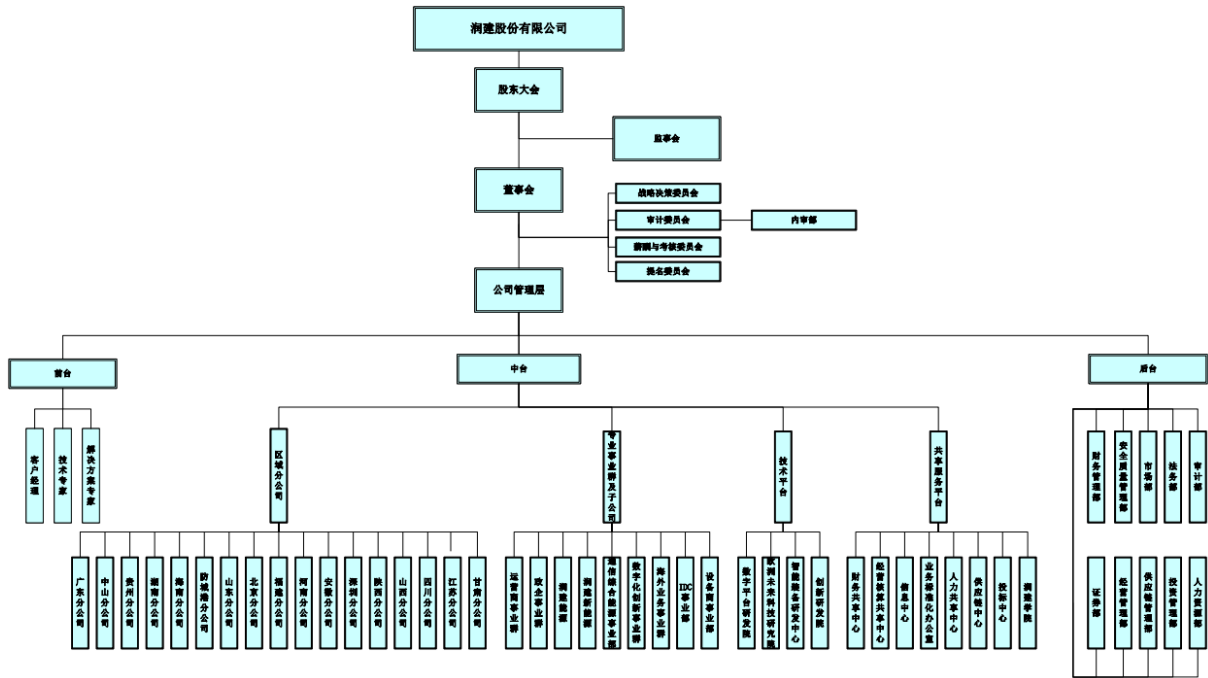
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

### 附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 6 月 17 日）



资料来源：公司提供

## 附录四 截至 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

子公司名称	持股比例		主营业务	主要经营地
	直接	间接		
广西诚本规划设计咨询有限公司	100.00%		工程监理咨询	广西
广西润联检测技术有限公司	100.00%		信息技术服务	广西
广州卓联科技有限公司	100.00%		信息技术服务	广东
五象云谷有限公司	70.00%		IDC 建设及运营	广西
长嘉科技有限公司	51.00%		通讯、电子产品生产、销售	广东
润沃科技（山东）有限公司	51.00%		通讯、电子产品生产、销售、信息系统集成服务	山东
广东南粤云视科技有限公司	51.00%		融媒体系统开发及实施	广东
广西信安锐达科技有限公司	100.00%		信息安全业务	广西
润建（广东）有限公司	100.00%		软件开发、信息系统集成服务	广东
润建智慧能源有限责任公司	100.00%		智慧电能服务	广东
湖南润玖科技有限公司		51.00%	智慧电能服务	湖南
广州市砾立能源科技有限公司	51.00%		电力物联网系统开发及实施	广东
广州市赛皓达智能科技有限公司		100.00%	电力物联网系统开发及实施	广东
广州恒泰电力工程有限公司		51.00%	电力工程建设	广东
广州鑫广源电力设计有限公司	70.00%		电力工程设计	广东
广东鹰扬电力设计有限公司		100.00%	电力设计服务	广东
广东博深咨询有限公司	51.00%		企业管理咨询服务	广东
润建国际有限公司	100.00%		海外通信技术服务	香港
R&JINTERNATIONAL(SINGAPORE)PTE.LTD.	100.00%		通信网络、数据网络、智能与信息化工程的投资、建设与维护	新加坡
PT.RJGFINTERNATIONALINDONESIA		49.00%	通信、信息、电力、能源专业人员劳务外包、劳务派遣、教育培训服务	印度尼西亚
PT.RJIINTERNATIONALINDONESIA		67.00%	通信网络、电力、能源及其他专业技术服务领域等的投资、建设与维护	印度尼西亚
RJGFPHILIPPINECORP.		99.99%	通信及信息技术培训业务	菲律宾
上海润建科技有限公司	100.00%		信息技术服务	上海
天津安可达科技有限公司	100.00%		智能制造研发、智能装备研发制造运营	天津
广东润建电力科技有限公司	65.00%		电力科技研发	广东
R&J Technologies GmbH	100.00%		智慧能源技术、产品的开发与销售	德国
山东旋几工业自动化有限公司	51.00%		工业物联网系统开发、产品销售	山东

广西旋几工业技术有限公司	100.00%	工业物联网系统开发、产品销售	广西
陕西旋几工业自动化有限公司	100.00%	工业物联网系统开发、产品销售	陕西
广东旋几工业自动化有限公司	100.00%	工业物联网系统开发、产品销售	广东
润和世联数据科技有限公司	65.00%	软件和信息技术服务业	广东
海南禹尧数据科技有限公司	100.00%	软件和信息技术服务业	海南
广西云数工程咨询有限公司	100.00%	工程管理服务	广西
广州智海信息科技有限公司	51.00%	IDC 建设及运营	广东
润建数智教育科技有限公司	35.00%	信息网络管维、智慧校园管维	广东
润建新能源（广西）有限公司	100.00%	新能源	广西
广西润佳新能源有限公司	100.00%	新能源	广西
广西润捷新能源有限公司	100.00%	新能源	广西
广州润盛新能源有限公司	100.00%	新能源	广东
润建新能源有限责任公司	51.00%	新能源	广西
广东润捷设计有限公司	100.00%	建筑工程设计	广东
永福润福能源有限公司	100.00%	新能源	广西
横州润曦能源有限公司	100.00%	新能源开发、光伏运维	广西
广西云视数乡科技有限公司	60.00%	IDC 建设及运营	广西
深圳广润建设发展有限公司	51.00%	信息网络管维	广东
广州研通通信工程有限公司	100.00%	通信工程施工	广东

资料来源：公司 2021 年审计报告



## 附录五 主要财务指标计算公式

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

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 三、展望符号及定义

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