

深圳市法本信息技术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

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.

技术领先，服务全球，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
人员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。

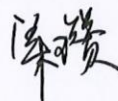
本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

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：



深圳市法本信息技术股份有限公司 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

| | |
|--------|------------|
| 主体信用等级 | A+ |
| 评级展望 | 稳定 |
| 债券信用等级 | A+ |
| 评级日期 | 2022-03-28 |

评级观点

中证鹏元评定深圳市法本信息技术股份有限公司（以下简称“法本信息”或“公司”，股票代码“300925.SZ”）本次拟向不特定对象发行不超过 60,066.16 万元（含）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 A+，该级别反映了本期债券安全性较高，违约风险较低。

- 上述等级的评定是考虑到在大数据、云计算、人工智能等新兴技术快速发展以及产业升级和行业信息化建设不断推进的背景下，软件技术服务外包行业政策不断利好，市场需求前景广阔，公司收入和利润持续大幅增长，财务状况比较稳健；同时中证鹏元也关注到，公司面临激烈的市场竞争压力，近年获利能力有所下降，人力成本上升和核心技术人才流失均可能对公司盈利产生不利影响，应收账款对营运资金形成较大占用，且存在一定坏账风险以及募投项目建设进度及综合效益可能不达预期等风险因素。

债券概况

发行规模：不超过 60,066.16 万元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金并支付最后一年利息

发行目的：投资区域综合交付中心扩建项目、数字化运营综合管理平台升级项目和产业数字化智能平台研发项目以及补充流动资金

未来展望

- 公司不断加大研发投入，开拓市场，带动营业收入持续大幅增长，且公司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。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 项目 | 2021.9 | 2020 | 2019 | 2018 |
|---------------|--------|--------|---------|---------|
| 总资产 | 16.92 | 15.19 | 6.61 | 3.98 |
| 归母所有者权益 | 12.03 | 11.19 | 4.12 | 2.36 |
| 总债务 | 0.42 | 0.72 | 0.41 | 0.41 |
| 营业收入 | 22.03 | 19.48 | 13.07 | 7.82 |
| 净利润 | 0.97 | 1.22 | 0.96 | 0.65 |
| 经营活动现金流净额 | -2.31 | 0.67 | 0.41 | 0.13 |
| 销售毛利率 | 26.51% | 28.43% | 29.32% | 28.85% |
| EBITDA 利润率 | -- | 8.34% | 9.91% | 10.41% |
| 总资产回报率 | -- | 12.19% | 20.33% | 21.82% |
| 资产负债率 | 28.88% | 26.33% | 37.60% | 40.54% |
| 净债务/EBITDA | -- | -4.67 | -1.16 | -0.85 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 49.54 | 39.20 | 60.04 |
| 总债务/总资本 | 3.37% | 6.03% | 9.10% | 14.81% |
| FFO/净债务 | -- | -5.86% | -37.54% | -59.64% |
| 速动比率 | 3.61 | 3.66 | 2.63 | 2.40 |
| 现金短期债务比 | 12.71 | 12.26 | 6.58 | 3.17 |

资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：邹火雄
zouhx@cspengyuan.com

项目组成员：游云星
youyx@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- 软件技术服务外包行业政策不断利好，市场需求前景广阔。伴随着大数据、云计算、人工智能等新兴技术的快速发展，产业升级和行业信息化建设的不断推进，以及国家在产业规划、税收优惠等方面给予的诸多政策支持，软件技术服务外包行业的需求得到大量释放。
- 近年公司收入和利润持续大幅增长，财务状况比较稳健。受益于政策的大力支持及市场的不断拓展，近年公司软件技术服务外包业务规模持续扩张，2018-2020年营业收入年均复合增长率达57.78%，净利润年均复合增长率为36.57%。此外，近年公司债务负担较轻，短期和长期偿债指标表现均较好。

关注

- 公司面临激烈的市场竞争压力。我国软件技术服务外包行业竞争充分，行业内企业众多，市场集中度较低，公司面临的市场竞争压力较大。受到国家政策的扶持，我国从事软件技术服务外包的企业数量不断增加，但大多数企业规模较小，随着行业市场规模的扩大，越来越多的资本进入该行业，将导致市场竞争进一步加剧。
- 近年公司获利能力有所下降，同时需关注人力成本上升、核心技术人才流失的影响。近年公司业务和人员扩张使得人工成本和管理费用增加，对利润形成较大侵蚀，叠加2020年底成功上市使得总资产增加的影响，2018-2020年EBITDA利润率和总资产回报率持续下降。此外，2018-2020年公司人均职工成本整体呈增长趋势，年度离职率在30%-40%之间，人力成本上升和核心技术人才流失均可能对公司盈利产生不利影响。
- 公司应收账款对营运资金形成较大占用，且存在一定坏账风险。随着业务规模的扩大，近年公司应收账款持续增长，2021年9月末占总资产的比重较大。随着公司业务的拓展和客户数量的增加，若客户无法支付服务款项，需关注应收账款发生坏账的风险。
- 募投项目可能存在建设进度及综合效益不达预期的风险。截至2021年9月末，本期债券的募投项目投资规模较大，若市场环境、产业政策等出现重大不利变化，或发生资金不能及时到位、人才储备不足等情况，上述项目能否按期竣工并实现预期综合效益存在一定不确定性。

同业比较（单位：亿元）

| 指标 | 法本信息 | 中国软件 | 东软集团 | 软通动力 | 博彦科技 | 润和软件 | 赛意信息 | 诚迈科技 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 15.19 | 86.95 | 164.08 | 90.41 | 45.10 | 43.24 | 29.77 | 11.05 |
| 营业收入 | 19.48 | 74.08 | 76.22 | 129.99 | 43.10 | 24.80 | 19.34 | 9.38 |
| 净利润 | 1.22 | 1.65 | -0.17 | 12.55 | 3.42 | 1.68 | 1.76 | 0.61 |
| 销售毛利率 | 28.43% | 30.93% | 26.21% | 27.22% | 24.48% | 29.39% | 34.90% | 23.48% |
| 资产负债率 | 26.33% | 66.81% | 48.54% | 54.93% | 31.23% | 33.64% | 38.07% | 27.39% |

注：以上各指标均为2020年数据；中国软件指中国软件与技术服务股份有限公司（600536.SH），东软集团指东软集团股份有限公司（600718.SH），软通动力指软通动力信息技术（集团）股份有限公司（301236.SZ），博彦科技指博彦科技股份有限公司（002649.SZ），润和软件指江苏润和软件股份有限公司（300339.SZ），诚迈科技指诚迈科技（南京）股份有限公司（300598.SZ），赛意信息指广州赛意信息科技股份有限公司（300687.SZ）。

资料来源：公司2020年审计报告、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 | 较小 |
| | 经营状况 | 弱 | | 净债务/EBITDA | 7 |
| | 公司规模 | 3 | | EBITDA 利息保障倍数 | 7 |
| | 产品、服务和技术 | 3 | | 总债务/总资本 | 7 |
| | 品牌形象和市场份额 | 3 | | FFO/净债务 | 7 |
| | 经营效率 | 3 | | 杠杆状况调整分 | -2 |
| | 业务多样性 | 3 | | 盈利状况 | 强 |
| | | | 盈利趋势与波动性 | 中等 | |
| | | | 盈利水平 | 4 | |
| 业务状况评估结果 | | 弱 | 财务状况评估结果 | | 较小 |
| 指示性信用评分 | | | | | a+ |
| 调整因素 | | 无 | 调整幅度 | | 0 |
| 独立信用状况 | | | | | a+ |
| 外部特殊支持调整 | | | | | 0 |
| 公司主体信用等级 | | | | | A+ |

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 |
|------|------|------|-------|-----------|------|
| 无 | 无 | 无 | 无 | 无 | 无 |

一、发行主体概况

公司前身为深圳巴门尼德科技有限公司，成立于2006年11月，初始设立时注册资本为200.00万元，由严华、宋燕分别以货币出资180.00万元和20.00万元。2010年11月，公司名称变更为深圳市法本信息技术有限公司。2015年3月，经股东会批准，由当时全体股东作为发起人，以截至2014年12月31日经审计的净资产（2,324.19万元）为基础折成2,000.00万股，公司整体变更为股份有限公司，名称变更为现名。此后，经过多次增资、股份转让、资本公积转增股本等变更，截至2019年末，公司股本增至9,710.01万元。

2020年11月6日，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于同意深圳市法本信息技术股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》（证监许可〔2020〕2933号）核准，同意公司首次向社会公众公开发行3,237.00万股普通股（A股），发行价格为20.08元/股，扣除发行费用后实际募集资金净额为5.85亿元。公司于2020年12月30日在深交所创业板上市，上市后股本增至12,947.01万股（非限售和限售流通股分别为3,069.99万股和9,877.02万股）。

根据公司于2021年4月29日披露的《深圳市法本信息技术股份有限公司关于2020年度利润分配预案的公告》，公司以截至2020年12月31日的总股本（1.29亿股）为基数，向全体股东每10股以资本公积金转增7股，合计转增0.91亿股，公司股本由1.29亿元增至2.20亿元。截至2021年9月末，公司注册资本和股本均为2.20亿元（非限售和限售流通股分别为0.55亿股和1.65亿股），实际控制人为严华，直接持股比例为34.96%（无质押股份）。截至本报告出具日，实际控制人严华持有质押股份2,500.00万股，占其所持公司股份的32.49%；第二大股东夏海燕持有质押股份425.00万股，占其所持公司股份的44.00%。

表1 截至2021年9月末公司前十大股东持股情况（单位：万股）

| 股东名称 | 持股数量 | 持股比例 | 持有有限限售条件的股份数量 |
|-------------------------|-----------|--------|---------------|
| 严华 | 7,694.77 | 34.96% | 7,694.77 |
| 夏海燕 | 1,407.60 | 6.40% | 1,407.60 |
| 余华均 | 795.83 | 3.62% | 795.83 |
| 深圳市投控东海一期基金（有限合伙） | 676.03 | 3.07% | 676.03 |
| 深圳市耕读邦投资合伙企业（有限合伙） | 612.00 | 2.78% | 612.00 |
| 深圳市木加林投资合伙企业（有限合伙） | 612.00 | 2.78% | 612.00 |
| 深圳市嘉嘉通投资合伙企业（有限合伙） | 612.00 | 2.78% | 612.00 |
| 深圳市汇博红瑞三号创业投资合伙企业（有限合伙） | 540.83 | 2.46% | 540.83 |
| 海通创新证券投资有限公司 | 515.84 | 2.34% | 515.84 |
| 嘉兴海通旭初股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 515.84 | 2.34% | 515.84 |
| 合计 | 13,982.74 | 63.53% | 13,982.74 |

资料来源：公司2021年第三季度报告，中证鹏元整理

公司是一家致力于为客户提供专业的信息技术外包（ITO）服务的提供商。公司基于对信息技术的研究与开发，结合客户的业务场景，为客户在信息化和数字化进程中的不同需求提供软件技术外包服务。

截至2021年9月末，纳入公司合并范围的一级子公司有法本信息技术（香港）有限公司（以下简称“法本香港”）、上海法本信息技术有限公司（以下简称“上海法本”）、深圳市法本通信技术有限公司（以下简称“法本通信”）3家，详见附录四。同时，法本香港在德国设有二级子公司法本信息技术（德国）有限公司。

二、本期债券概况

债券名称：深圳市法本信息技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过60,066.16万元（含）；

债券期限：6年；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的本期债券本金并支付最后一年利息；

转股期限：自本期债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至本期债券到期日止；

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交易均价按经过相应除权、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；

转股价格向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价格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股东大会表决。上述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，持有公司本期债券的股东应当回避。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公司股票交易均价之间的较高者。若在前述30个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在转股价格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；

赎回条款：在本期债券期满后5个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会或董事会授权人士根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。在本期债券转股期内，如果公司股票在任意连续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%（含130%）或者本期债券未转股余额不足3,000.00万元时，公司董事会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；

回售条款：在本期债券最后两个计息年度内，如果公司股票在任意连续30个交易日的收盘价格低于当期转股价的70%时，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配股、增发、送股、派息、分立及其他原因引起公司股份变动的情况（不包括因本期债券转股而增加的股本）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 30 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；

在本期债券最后两个计息年度内，债券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换公司债券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，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权；

若本期债券募集资金运用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，且该变化被中国证监会或深交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的价格回售给公司。可转换公司债券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，不能再行使附加回售权；

向原股东配售的安排：本期债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例由公司股东大会授权董事会或董事会授权人士在发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定，并在本期债券的发行公告中予以披露。原股东优先配售之外和原股东放弃优先配售后的部分采用网下对机构投资者发售及/或通过深交所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销团包销。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为不超过60,066.16万元（含），资金投向明细如下：

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

| 项目名称 | 项目总投资 | 募集资金使用规模 | 占项目总投资比例 |
|-----------------|------------------|------------------|----------|
| 区域综合交付中心扩建项目 | 37,253.75 | 29,619.30 | 79.51% |
| 产业数字化智能平台研发项目 | 11,921.65 | 6,819.00 | 57.20% |
| 数字化运营综合管理平台升级项目 | 7,106.64 | 5,627.86 | 79.19% |
| 补充流动资金 | 18,000.00 | 18,000.00 | 100.00% |
| 合计 | 74,282.04 | 60,066.16 | -- |

资料来源：《深圳市法本信息技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》，中证鹏元整理

（一）区域综合交付中心扩建项目

本期债券募投项目区域综合交付中心扩建项目（以下简称“交付中心项目”）的实施主体为公司。随着企业用户的IT外包需求及公司业务规模的快速增长，交付中心项目在公司现有软件服务技术服务业务规模的基础上，将扩建深圳总部，以及成都、西安两个分公司，同时扩建深圳、新建成都和西安地区的离岸开发中心，扩大深圳、成都、西安等地区软件技术服务规模。

交付中心项目已获得深圳市南山区发展和改革局《深圳市社会投资项目备案证》（深南山发改备案

(2022) 0029号)，项目建设期为3年（2022年9月至2025年9月），总用地面积8,302平方米，总建筑面积8,302平方米，项目总投资37,253.75万元（包括设备及技术投资5,570.10万元、建筑安装费24,049.20万元以及其他费用7,634.45万元），拟投入募集资金29,619.30万元，其余所需资金通过自筹解决。

（二）产业数字化智能平台研发项目

本期债券募投项目产业数字化智能平台研发项目（以下简称“数字化智能平台”）的实施主体为公司。公司数字化智能平台将整合现有研发资源，扩大研发团队，完善研发体系，促进公司及时掌握新兴技术和自主可控技术，以及在各行业的项目经验积累向行业解决方案和软件产品有效转化，从而提升公司在行业解决方案和软件产品的市场份额，优化业务结构，提升盈利能力和市场竞争力。具体而言，该项目建设确定了公司产业数字化智能平台的两个研发技术方向：1）自主可控数字化平台；2）人工智能模型与数据治理平台。

数字化智能平台已获得深圳市南山区发展和改革局《深圳市社会投资项目备案证》（深南山发改备案（2022）0016号），项目建设期为3年（2022年9月至2025年9月），总用地面积700平方米，总建筑面积700平方米。项目总投资11,921.65万元（包括设备及技术投资4,929.00万元、建筑安装费1,890.00万元以及其他费用5,102.65万元），拟投入募集资金6,819.00万元，其余所需资金通过自筹解决。

（三）数字化运营综合管理平台升级项目

本期债券募投项目数字化运营综合管理平台升级项目（以下简称“数字化管理平台”）的实施主体为公司。数字化管理平台将升级财务和供应链管理ERP软件，升级客户管理系统（CRM），搭建全面预算管理系统，搭建数据中台、业务中台和技术中台三大中台系统，同时加强对信息安全管理体的建设投入，进一步增强对服务器安全、网络安全和桌面安全的管理能力。

数字化管理平台已获得深圳市南山区发展和改革局《深圳市社会投资项目备案证》（深南山发改备案（2022）0015号），项目建设期为3年（2022年9月至2025年9月），总用地面积140平方米，总建筑面积140平方米，项目总投资7,106.64万元（包括设备及技术投资5,249.86万元、建筑安装费378.00万元以及其他费用1,478.78万元），拟投入募集资金5,627.86万元，其余所需资金通过自筹解决。

截至本报告出具日，本期债券的三个募投项目均未开始建设。以上项目建成后，将有助于提升公司的交付能力、研发实力与运营管理能力，但无法核算各项目所能产生的具体经济效益。同时值得注意的是，公司所处行业升级换代迅速、市场竞争激烈，若市场环境、产业政策等出现重大不利变化，或发生资金不能及时到位、人才储备不足等情况，将可能导致上述项目建设进度及综合效益存在不及预期的风险。

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。我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，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。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。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年财政在落实减税降费的基础上实现了一定超收，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。

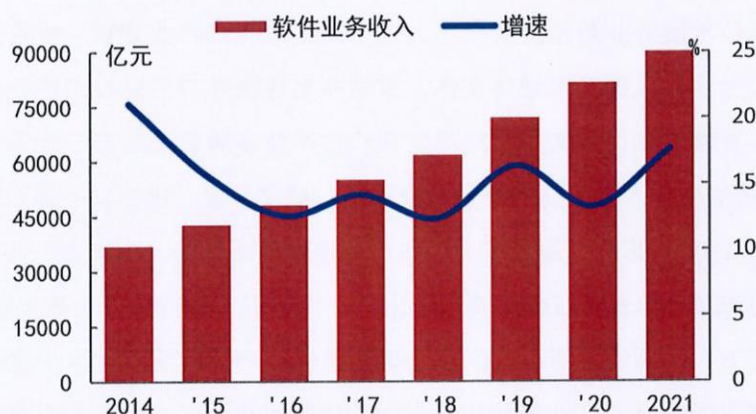
2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

行业环境

我国软件和信息技术服务业快速发展，行业收入规模持续增长，叠加政策持续利好，未来将迎来行业发展红利期；但目前技术实力相对薄弱，且地缘政治因素对行业发展产生一定影响

我国软件和信息技术服务业快速发展，行业收入规模持续增长。随着我国产业结构的不断升级调整，我国软件和信息技术服务业发展迅速，近年信息传输、软件和信息技术服务业生产总值持续增长，2021年达4.40万亿元，增速为17.2%，显著高于同期国内生产总值增速。近年我国软件和信息技术服务业规模以上¹企业数量有所增加，2021年超过4万家，累计完成业务收入9.50万亿元，同比增长17.7%，收入规模保持较快增长；实现利润总额1.19万亿元，同比增长7.6%，盈利能力稳步提升。从业人员方面，近年我国软件和信息技术服务业从业人员规模不断扩大，2021年末增至809万人。

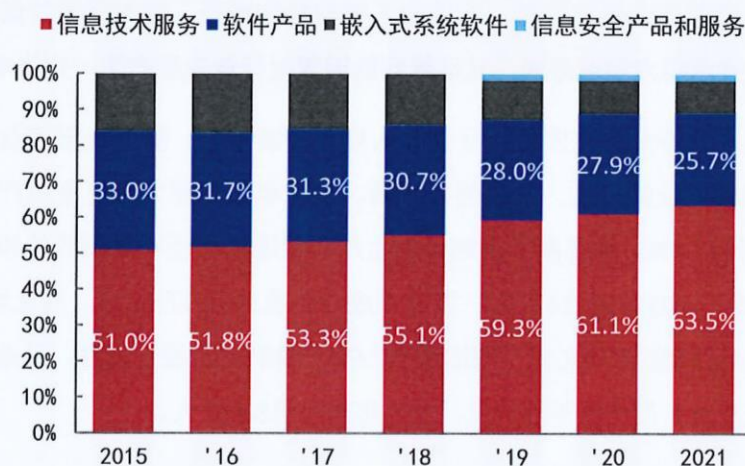
图1 我国软件和信息技术服务业收入规模持续增长



资料来源：2021年软件和信息技术服务业统计公报，中证鹏元整理

分领域来看，随着产业向服务化、云化演进，以在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等为代表的信息技术服务收入规模及其在整体行业收入中占比持续提升。2021年信息技术服务业实现收入6.03万亿元，同比增长20.0%，占全国软件和信息技术服务业收入的比重为63.5%，较上年增加2.4个百分点。其中，电子商务平台技术服务实现收入1.01万亿元，同比增长33.0%；云服务、大数据服务实现收入0.78万亿元，同比增长21.2%。

¹ 规模以上指主营业务年收入500万元以上的软件和信息技术服务企业。

图 2 我国软件和信息技术服务业收入集中在信息技术服务和软件产品


资料来源：工业和信息化部，中证鹏元整理

我国软件和信息技术服务业政策持续利好。近年我国政府在产业规划、税收优惠、财政支出、软件著作权保护等方面出台多项政策及指导性文件，鼓励并支持软件与信息技术服务业发展，详见附录五。根据《国务院关于印发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》（国发〔2020〕8号），我国对软件和信息技术服务业的财税、投融资、研究开发、进出口、知识产权等方面给予行业企业相关优惠政策。2021年3月第十三届全国人大四次会议审议通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出：“十四五”期间全社会研发经费投入年均增长7%以上，强度高于“十三五”时期实际情况，产业基础高级化、产业链现代化水平将显著提升，创新驱动成为核心目标之一，数字经济核心产业的增加值占GDP比例要求从2020年的7.8%提升到10%，加快数字化发展、建设数字中国成为核心任务。2021年11月，工业和信息化部发布《关于印发“十四五”软件和信息技术服务业发展规划的通知》（工信部规〔2021〕180号），提出在到2025年，主营业务收入百亿级企业过百家，千亿元级企业超过15家，建成2-3个有国际影响力的开源社区，培育超过10个优质开源项目，高水平建成20家中国软件名园，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。

随着相关利好政策的逐渐出台，叠加2020年11月《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）的正式签署，我国软件和信息技术服务业将进入自主创新、融合应用、协同突破的新时期，国际化拓展迎来崭新蓝图，“双循环”发展新格局将进一步清晰，未来几年将迎来行业发展红利期。同时需关注，我国软件及信息技术服务业面临重硬轻软、投入不足、产用脱节、生态薄弱、人才结构性短缺等突出问题，目前我国软件与技术服务业技术实力相对薄弱，尤其是2019年以来中美贸易摩擦，美国在部分关键领域限制技术出口，一定程度上对我国部分产业构成影响。

我国软件技术服务外包企业与国际软件企业相比竞争力较弱，缺乏核心技术积累，国内市场竞争激烈；国家政策支持、数字化智能化升级和行业信息化建设推动我国软件技术服务外包市场需求得到大量释放，但需关注人力成本上升可能对成本端造成一定压力以及行业员工流动率较高、核心技术人员

才流失的风险

信息技术的发展日新月异决定了企业不可能单独而封闭地完成全方面的技术研究，而需借鉴外部成功经验和技术研究，助力自身的发展。因此，企业在走向信息化、数字化、智能化的道路上需要大量的外部服务商，为自身带来新的技术动态和技术应用业务场景，引导和促进自身对业务变革的设计。同时，由于技术的复杂性、多样性、快速变化性，以及企业需要快速将技术应用到业务中的迫切性，使得大部分企业需要把信息技术的研发和方案编写与实施全部或部分外包给专业厂商，进而催生了信息技术外包（ITO）。软件技术服务外包是信息技术外包的重要组成部分，主要包括需求分析、系统设计、编码、测试、交付和运维服务等不同阶段。

我国软件技术服务外包企业与国际软件企业相比竞争力较弱，缺乏核心技术积累，国内市场竞争激烈。随着客户产品要求的特殊性、客户需求黏性的增加，客户在挑选技术服务商时，越来越看重技术服务商的品牌知名度、成熟的经验、服务响应效率和质量等要素。从国际市场看，国际巨头在国内高端软件市场占据优势，并加紧对终端市场的渗透。从国内市场看，我国软件技术服务外包行业竞争充分，行业内企业众多，以中小企业为主，市场集中度较低，与国际软件企业相比竞争力较弱。当前，中国软件产业在全球软件产业链中基本处于中下游环节，本土企业更多的是从事应用软件，缺乏核心系统，特别是系统、平台等基础软件的开发能力缺乏技术积累。近几年，受到国家政策的扶持，我国从事软件技术服务外包的企业数量不断增加，但大多数企业规模较小，随着行业市场规模的扩大，越来越多的资本进入该行业，将导致市场竞争进一步加剧，预计未来将维持激烈的竞争态势。

在国家政策的大力支持下，伴随着产业升级和行业信息化建设的不断推进，软件技术服务外包需求得到大量释放。一方面，我国经济快速成长，企业数字化和信息化意识增强，IT支出意愿和规模增加，包含外资企业在内的本土企业对IT技术服务外包大大增加；另一方面，随着我国市场的成长壮大，越来越多的跨国企业要求将其与我国相关的软件技术服务外包转移到我国来执行，而随着我国IT人才数量不断增长，包括Accenture（埃森哲）、IBM在内的跨国企业也将部分软件技术服务外包业务转移到我国执行。2021年我国承接服务外包合同执行额1.50万亿元，同比增长23.6%，其中，承接离岸服务外包合同执行额0.86万亿元，同比增长17.8%；从业务结构看，我国企业承接离岸信息技术外包（ITO）执行额3,631亿元，同比增长13.3%，其中信息技术解决方案服务同比增长41.2%。“十三五”期间，我国在岸服务外包业务合同执行额累计2,696.6亿美元，年均增长16.8%。随着我国软件产业的不断发展，以及数字化、智能化升级需求的不断增加，“十四五”规划期间，我国软件产业规模将呈现稳步快速增长态势。

软件技术服务外包行业内企业的发展依赖于更多高素质人员的加盟、人员自身素质的不断积淀以及研发力度的加大，是典型的知识密集型、人才密集型行业。此外，软件技术服务外包企业正加快向技术密集型转变，利用云计算、人工智能等新的技术平台，升级原有服务内容，提升服务能力，为客户创造更多价值。人才密集型的特点决定了软件技术服务外包行业的成本主要是员工薪酬，人力成本的变动会对人才密集型企业的生产、经营和管理等活动产生直接影响。近年我国信息传输、计算机服务和软件业

就业人员平均工资持续增长，增速有所下滑。随着经济的发展、城市生活成本的上升、社保征管体制改革的推进，未来软件技术服务外包行业的人力成本很可能继续增加，将压缩行业内企业的盈利空间。在产业规模总体增长和市场竞争愈发激烈的大趋势下，随之而来的人力资源供给和竞争也会进一步加剧，需关注行业员工流动率较高、核心技术人才流失的风险。

图3 近年我国信息传输、计算机服务和软件业人力成本持续增长，增速有所下滑



资料来源：Wind，中证鹏元整理

五、公司治理与管理

公司系在深交所创业板上市的公司，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》以及中国证监会、深交所的有关规定，确立了以股东大会为最高权力机构、董事会为决策机构、监事会为监督机构的法人治理结构。

近年公司前十大股东较稳定，截至2021年9月末，公司前十大股东持股情况如表1所示，实际控制人为严华，直接持股比例为34.96%。股东大会是公司的权力机构，股东大会召开时，公司全体董事、监事和董事会秘书应当出席会议，总经理和其他高级管理人员应当列席会议。

公司董事会对股东大会负责，由7名董事组成，其中3名为独立董事，设董事长1人，由董事会以全体董事的过半数选举产生，公司董事长兼任总经理。董事会在股东大会授权范围内，有权决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项。公司董事会设立审计委员会，并根据需要设立战略、提名、薪酬与考核等相关专门委员会，专门委员会对董事会负责，其成员全部由董事组成。

公司监事会由3名监事组成，设监事会主席1人，由全体监事过半数选举产生，且监事会中职工代表的比例不低于1/3。公司董事、总经理和其他高级管理人员不得兼任监事。监事可以列席董事会会议，并对董事会决议事项提出质询或建议。公司设总经理1名，副总经理3名，均由董事会聘任或解聘，总经理

可以列席董事会会议。公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书为公司高级管理人员。

组织架构方面，为规范日常经营活动，公司设立了营销与交付管理平台、业务单元、研发平台、综合管理平台四个平台，其中业务单元是代表处、大客户部、事业部、海外拓展部的统称，营销与交付管理平台是战略与市场部、客户与销售管理中心、交付与服务中心的统称，研发平台是研发中心、产品与解决方案中心的统称，综合管理平台是总经办、质量运营中心、流程与信息化部、人力资源管理中心、财务管理中心的统称；此外，公司审计委员会直管内审部，董事会秘书直管证券部（组织结构图详见附录三）。同时，公司制定了相应的工作细则和议事规则、关联交易管理制度、信息披露管理制度、对外投资管理制度等内部控制制度。

人员素质方面，伴随业务的不断拓展，公司员工人数持续增加，截至2020年末，公司拥有员工13,335人。从学历构成来看，2020年末公司拥有的硕士学历员工占比1.30%，高学历人员较少。近年公司持续吸引技术人员，2020年末占员工总人数的比重达90.97%。2021年2月，公司董事会和监事会审议通过并调整了2021年限制性股票激励计划，确定授予激励对象人数为119人，授予的限制性股票总量为572.1万股，2020年度权益分派实施完毕后，公司2021年限制性股票激励计划所涉尚未行权的授予价格和授予数量将相应予以调整，这一激励计划有利于增强公司员工的凝聚力。总体来看，公司技术人员数量较多，符合软件技术服务外包行业的发展特性。但值得注意的是，公司中高端技术人才相对匮乏，且未来随着市场竞争的加剧，同行业内企业对人才的争夺将日益激烈，存在人员流动率高、核心技术人才流失的风险，近年公司发生过非独立董事和证券事务代表主动离职的情况。

表3 2020年末公司员工构成情况

| 项目 | 人数 |
|-------------|--------|
| 在职员工总人数 | 13,335 |
| 专业构成 | |
| 销售人员 | 289 |
| 技术人员 | 12,131 |
| 财务人员 | 31 |
| 行政人员 | 884 |
| 学历构成 | |
| 硕士 | 173 |
| 本科 | 6,873 |
| 其他学历 | 6,289 |

资料来源：Wind

发展战略方面，公司将通过扩建软件开发交付中心和研发中心、升级内部管理平台等措施，加大公

司在知识库²、专家资源池方面的建设，加强技术研发，同时进一步健全和完善公司法人治理结构，以提升行业地位。

六、经营与竞争

公司是一家致力于为客户提供专业的信息技术外包（ITO）服务的提供商。公司基于对客户业务场景的理解，为客户在信息化和数字化建设的进程中提供从需求分析到方案设计、产品开发、测试和运维支撑等软件技术外包服务。受益于政策的大力支持及市场的不断拓展，近年公司软件技术服务外包业务规模持续扩大，营业收入增速较快。公司业务主要集中在开发与编程服务、测试与集成服务、实施与运维服务阶段，2018-2020年上述业务收入合计占同期营业收入的比重均在90%以上，且各阶段收入均呈增长态势；其他收入规模较小，主要包括以技术成果交付的软件技术外包服务收入、软件销售收入和办公场所转租的租金收入等。

毛利率方面，随着人工成本的上升及市场竞争的加剧，分析与设计服务、测试与集成服务、实施与运维服务业务的毛利率逐渐下降；公司重视核心竞争力的建设及技术储备，不断加强开发与编程服务的交付能力，使得2019-2020年公司开发与编程服务业务毛利率较2018年有所提升，2021年1-9月公司为拓展业务对部分新客户降低了报价，加之人力成本上升，开发与编程服务业务毛利率较2020年下降1.84个百分点。整体来看，2018-2020年公司的销售毛利率基本保持稳定，2021年1-9月随收入比重较大的开发与编程服务业务毛利率有所降低。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年1-9月 | | 2020年 | | 2019年 | | 2018年 | |
|---------|-----------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | 金额 | 毛利率 | 金额 | 毛利率 | 金额 | 毛利率 | 金额 | 毛利率 |
| 开发与编程服务 | 12.07 | 26.79% | 11.07 | 28.63% | 7.69 | 29.12% | 4.55 | 27.46% |
| 测试与集成服务 | 4.35 | 25.86% | 3.51 | 28.05% | 2.93 | 29.70% | 1.62 | 30.66% |
| 实施与运维服务 | 3.63 | 23.93% | 2.92 | 28.89% | 1.47 | 30.07% | 1.06 | 31.53% |
| 分析与设计服务 | 1.71 | 26.78% | 1.58 | 27.28% | 0.88 | 30.00% | 0.51 | 31.37% |
| 其他 | 0.27 | 56.62% | 0.39 | 27.33% | 0.09 | 15.84% | 0.09 | 20.15% |
| 合计 | 22.03 | 26.51% | 19.48 | 28.43% | 13.07 | 29.32% | 7.82 | 28.85% |

资料来源：公司提供

公司深耕软件技术外包服务领域，并进行全生命周期管理，项目交付能力较强；为提高竞争力，公司不断投资建设相关项目，加强自身研发和内部管理能力，但需关注项目建设进度及预期效益实现情况

公司自2006年成立以来一直从事软件技术外包服务，为有效满足客户服务的需求，公司为客户的信

² 知识库是指公司在为客户提供软件技术外包服务的过程中长期积累的案例，并在此基础上进行总结、提炼，形成具有共性的场景与技术实现路径的描述、技术开发体系的沉淀以及对市场洞察的总结。

息技术系统和产品提供全生命周期服务，涉及分析与设计服务、开发与编程服务、测试与集成服务、实施与运维服务等。此外，公司在北京、上海、广州、杭州、南京、成都、武汉等国内主要城市设有分公司或办事处，业务范围覆盖全国大部分地区，具备全时快速响应、多区域同步交付的能力。

表5 公司提供的信息技术系统和产品全生命周期服务

| 业务类型 | 主要业务内容 |
|---------|---------------------------------------|
| 分析与设计服务 | 方案设计、产品设计、交互设计、网站设计、用户界面设计服务等 |
| 开发与编程服务 | JAVA 开发、C++开发、互联网前端开发、大数据开发、人工智能应用服务等 |
| 测试与集成服务 | 系统测试、功能测试、性能测试、自动化测试服务、用户体验测试等 |
| 实施与运维服务 | 运行维护、网络管理、信息安全、技术支持、数据支持服务等 |

资料来源：公司提供

公司为客户提供软件技术外包服务所使用的技术主要源于两方面：一方面，通过人才招聘和内部人才培养而取得附着在研发与技术实施开发人员的技能，建立具有较高专业技术能力的服务团队，形成软件技术外包服务所需的技术储备，截至2020年末，公司13,335名员工中本科及以上学历人员占比52.84%。另一方面，通过长期服务客户过程中积累的知识库以及公司自主研发的各项技术成果，形成软件技术外包服务所需的技术储备。

公司坚持技术创新，不断加大研发投入，在IT研发管理、大数据、云计算、互联网等领域拥有超过200项自主核心知识产权，2021年6月末已通过国家高新技术企业认证、CMMI5、TMMi3、ISO20000等多项认证，并取得软件著作权253项、商标注册证12项、专利1项。公司秉承自有技术研发和业务场景研究“双轮驱动”的研发模式，核心技术涵盖金融解决方案、智慧物业解决方案、企业数字化解决方案、商业智能解决方案、电商解决方案、信息安全解决方案、云计算解决方案等。

表6 公司研发投入情况

| 指标名称 | 2021年9月 | 2020年 | 2019年 | 2018年 |
|--------------|---------|-------|-------|-------|
| 研发人员数量（人） | 802 | 543 | 171 | 225 |
| 研发人员数量占比 | 4.79% | 4.07% | 2.15% | 4.20% |
| 研发投入金额（亿元） | 1.32 | 1.14 | 0.68 | 0.53 |
| 研发投入占营业收入的比例 | 6.00% | 5.84% | 5.19% | 6.78% |

资料来源：公司提供

由于行业竞争激烈，公司为保持核心竞争力，不断开拓市场，同时加强自身研发能力和内部管理能力。截至2021年9月末，公司主要在建、拟建项目计划总投资合计9.63亿元，尚需投资6.93亿元，其中IPO的三个募投项目建设资金全部源自募集资金，预计将于2022年9月完工并投入使用；本期债券的三个募投项目投资规模较大，公司面临一定的项目投资压力，同时需持续关注项目建设进度及建成后综合效益实现情况。

表7 截至 2021 年 9 月末公司主要在建、拟建项目情况（单位：万元）

| 类型 | 项目名称 | 计划总投资 | 已投入募集资金 | 尚需投资 | 主要建设内容 |
|------|-----------------|-----------|-----------|-----------|---|
| IPO | 软件开发交付中心扩建项目 | 30,667.70 | 18,630.36 | 12,037.34 | 扩建深圳总部，以及上海、杭州、北京、广州和南京五个分公司，在深圳、杭州和南京建立离岸开发中心（ODC）。 |
| | 软件研发资源数字化管理平台项目 | 3,114.42 | 2,966.19 | 148.23 | 进一步梳理内部管控和业务流程、整合现有业务系统、搭建软件研发资源数字化管理平台。 |
| | 产品技术研发中心建设项目 | 6,281.66 | 5,456.39 | 825.27 | 整合现有研发资源，建设产品技术研发中心，扩大研发团队，完善研发体系，三个研发技术方向包括：机器人流程自动化 RPA 技术及应用研究、企业大数据服务（DaaS）平台开发技术及应用研究、智能物联网 AIoT PaaS 平台开发技术及应用研究。 |
| 本期债券 | 区域综合交付中心扩建项目 | 37,253.75 | 0.00 | 37,253.75 | 扩建深圳总部，以及成都、西安两个分公司，同时扩建深圳、新建成都和西安地区的离岸开发中心。 |
| | 数字化运营综合管理平台升级项目 | 7,106.64 | 0.00 | 7,106.64 | 升级 ERP 系统和客户管理系统（CRM）、搭建全面预算管理系统和数据中台、业务中台、技术中台三大中台系统。 |
| | 产业数字化智能平台研发项目 | 11,921.65 | 0.00 | 11,921.65 | 整合现有研发资源，扩大研发团队，完善研发体系，搭建自主可控数字化平台、人工智能模型与数据治理平台。 |
| | 合计 | 96,345.82 | 27,052.94 | 69,292.88 | -- |

资料来源：公司提供

公司服务销售采用直接销售模式，服务交付以现场交付模式为主，客户主要分布在互联网、金融等行业，客户集中度持续下降

公司采用直接销售模式，相关人员依据线索管理、立项、方案转化、投标/谈判、合同签订五大关键模块进行销售业务的标准化拓展。公司已初步建立起覆盖全国主要城市的营销体系和服务网络，并有专人负责指定的销售区域和细分行业，对于已经建立长期合作关系的大客户，公司销售团队指定专人负责，并提供7*24小时服务。公司的服务交付模式按照是否在客户现场提供服务分为非现场交付模式（或离岸开发）和现场交付模式（或在岸开发），且以后者为主。公司主要以工作量³方式交付软件技术外包服务，近年上述方式确认的收入占当期营业收入的比重均在97%以上。

截至本报告出具日，公司累计服务客户超过1,500家。从行业来看，互联网、金融行业客户为排名前两位的支柱型服务行业，近年上述行业收入合计占当期营业收入的比重超过60%。地域扩张方面，公司业务主要依托粤港澳大湾区、长三角、京津冀三大经济圈，以一线城市为基础向二线城市延伸，目前华南、

³ 指公司按照与客户约定的服务内容、服务人员条件及其他客户需求向其提供适合的技术实施开发人员，并根据技术实施开发人员完成的工作量按结算单价收取服务费用，结算单价是公司在服务报价的基础上，通过参与客户招投标、商务谈判后最后确定的合同结算价格，主要按照“人/月、人/天、人/时”方式报价。在取得经客户确认的工作量后，根据经客户对账确认的人月、人天或小时工作量乘以双方约定的单价确认收入。

华东地区为业务份额最大的两个区域，近年业务收入合计占比有所下降，主要系公司开拓二三线城市业务所致。国际布局方面，公司在欧洲、东南亚、拉丁美洲等海外地区进行业务拓展，但相比国内外的大型同行业公司，公司的海外市场布局尚存在较大差距，随着近年来国际业务需求的扩大，公司将依托国内大型客户的海外业务逐步开拓海外市场。

表8 公司营业收入按服务行业及地域划分情况（单位：万元）

| 项目 | 2021年1-9月 | | 2020年 | | 2019年 | | 2018年 | |
|------------------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|-----------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 1、按服务行业划分 | | | | | | | | |
| 互联网 | 90,158.63 | 40.92% | 62,465.28 | 32.07% | 36,053.95 | 27.59% | 20,634.27 | 26.37% |
| 金融 | 63,984.29 | 29.04% | 62,086.11 | 31.88% | 46,948.20 | 35.93% | 29,976.80 | 38.31% |
| 通信 | 26,196.55 | 11.89% | 27,818.32 | 14.28% | 9,131.36 | 6.99% | 3,798.51 | 4.86% |
| 软件 | 10,491.62 | 4.76% | 14,482.02 | 7.44% | 7,378.65 | 5.65% | 3,252.85 | 4.16% |
| 制造业 | 5,701.02 | 2.59% | 6,787.40 | 3.48% | 5,571.72 | 4.26% | 3,415.21 | 4.37% |
| 房地产 | 7,160.76 | 3.25% | 5,726.81 | 2.94% | 6,909.26 | 5.29% | 3,967.15 | 5.07% |
| 航空、物流 | 4,318.68 | 1.96% | 5,416.64 | 2.78% | 5,397.27 | 4.13% | 4,678.29 | 5.98% |
| 批发零售 | 2,487.33 | 1.13% | 4,012.46 | 2.06% | 7,672.44 | 5.87% | 4,863.13 | 6.22% |
| 其他 | 9,835.79 | 4.46% | 5,978.31 | 3.07% | 5,606.39 | 4.29% | 3,652.91 | 4.67% |
| 合计 | 220,334.66 | 100.00% | 194,773.75 | 100.00% | 130,669.23 | 100.00% | 78,239.11 | 100.00% |
| 2、按服务地域划分 | | | | | | | | |
| 华南 | 105,476.66 | 47.87% | 103,219.53 | 52.99% | 70,041.43 | 53.60% | 50,191.77 | 64.15% |
| 华东 | 64,726.54 | 29.38% | 56,609.42 | 29.06% | 41,952.90 | 32.11% | 22,167.07 | 28.33% |
| 华北 | 38,219.01 | 17.35% | 27,634.04 | 14.19% | 15,021.81 | 11.49% | 4,137.02 | 5.29% |
| 西南 | 2,478.92 | 1.13% | 2,046.89 | 1.05% | 744.87 | 0.57% | 0.00 | 0.00% |
| 华中 | 3,143.95 | 1.43% | 1,323.60 | 0.68% | 1,483.33 | 1.14% | 1,342.22 | 1.72% |
| 其他地区 | 6,289.58 | 2.85% | 3,940.27 | 2.02% | 1,424.90 | 1.09% | 401.03 | 0.51% |
| 合计 | 220,334.66 | 100.00% | 194,773.75 | 100.00% | 130,669.23 | 100.00% | 78,239.11 | 100.00% |

资料来源：公司提供

公司与国内多家知名的金融、互联网、软件、通信、房地产、航空物流、制造业、批发零售等行业企业建立了长期的紧密合作关系。近年公司前三大客户均为中国平安保险（集团）股份有限公司、深圳市腾佳管理咨询有限公司和阿里巴巴集团控股有限公司⁴，稳定性较好，但前五大客户销售金额占比持续下降，2021年1-9月降至37.61%，对主要大型客户的依赖度有所降低。截至2021年9月末，公司尚在执行中的业务合同有1,187个⁵，随着订单的陆续交付，公司未来可继续实现一定规模的软件技术外包服务收入。

⁴ 根据2018年9月7日及2019年4月1日公司与阿里巴巴（中国）有限公司（以下简称“阿里巴巴中国”）签署的《集团服务外包框架协议》和《集团服务外包框架协议之补充协议》，自FY2019（即2018年4月1日-2019年3月31日）起公司需根据业务合作规模向阿里巴巴中国提供返点服务。

⁵ 公司业务合同为框架合同，未约定总金额。截至2021年9月末，该等业务合同累计确认收入22.03亿元。

款项结算方面，公司销售主要采用银行汇票方式结算，国内大型客户的账期一般为2-3个月，对于战略新客户和市场扩张型客户，公司会适当延长信用账期；对于资质较弱的客户，公司会适当缩短信用账期。2018-2020年公司收现比在0.9-1.0之间，且保持增长，整体业务回款情况有所改善。

表9 公司向前五大客户销售情况（单位：万元）

| 时间 | 客户名称 | 营业收入 | 占当期营业收入的比例 |
|-----------|-------------------------|------------------|---------------|
| 2021年1-9月 | 深圳市腾佳管理咨询有限公司 | 22,241.54 | 10.09% |
| | 阿里巴巴集团控股有限公司 | 22,111.51 | 10.04% |
| | 中国平安保险（集团）股份有限公司 | 20,976.63 | 9.52% |
| | 维沃移动通信有限公司 | 9,315.16 | 4.23% |
| | 蚂蚁科技集团股份有限公司 | 8,220.31 | 3.73% |
| | 合计 | 82,865.15 | 37.61% |
| 2020年 | 中国平安保险（集团）股份有限公司 | 25,680.05 | 13.18% |
| | 深圳市腾佳管理咨询有限公司 | 21,752.07 | 11.17% |
| | 阿里巴巴集团控股有限公司 | 18,591.94 | 9.55% |
| | 中国联合网络通信集团有限公司 | 8,449.36 | 4.34% |
| | 维沃移动通信有限公司 | 7,650.73 | 3.93% |
| | 合计 | 82,124.16 | 42.16% |
| 2019年 | 中国平安保险（集团）股份有限公司 | 19,814.04 | 15.16% |
| | 阿里巴巴集团控股有限公司 | 13,534.22 | 10.36% |
| | 深圳市腾佳管理咨询有限公司 | 12,520.02 | 9.58% |
| | 南京苏宁软件技术有限公司 | 5,129.24 | 3.93% |
| | 万科企业股份有限公司 ⁶ | 4,106.08 | 3.14% |
| | 合计 | 55,103.60 | 42.17% |
| 2018年 | 中国平安保险（集团）股份有限公司 | 14,085.64 | 18.00% |
| | 深圳市腾佳管理咨询有限公司 | 11,649.46 | 14.89% |
| | 阿里巴巴集团控股有限公司 | 4,746.94 | 6.07% |
| | 南京苏宁软件技术有限公司 | 3,449.11 | 4.41% |
| | 万科企业股份有限公司 | 3,059.85 | 3.91% |
| | 合计 | 36,991.00 | 47.28% |

资料来源：公司提供

公司主营业务成本主要为人工成本，需关注人力成本上升及核心技术人才流失对盈利的影响；采购以直接采购为主，采购来源充足，供应商集中度持续下降

公司主营业务成本由人工成本和相关费用构成，其中人工成本是最主要的组成部分，2018-2020年及2021年1-9月人工成本占当期主营业务成本的比重分别为97.89%、97.87%、97.53%和97.43%，且2018-

⁶ 万科企业股份有限公司于2017-2018年因有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务发生过4次失信行为。

2020年按现金流计算的人均职工成本整体呈增长趋势，管理费用占营业收入的比重逐年升高，年度离职率⁷在30%-40%之间，需关注人力成本上升、核心技术人才流失对公司盈利的影响。

表10 公司人均职工成本情况

| 项目 | 2020年 | 2019年 | 2018年 |
|---------------------|--------|-------|-------|
| 支付给职工以及为职工支付的现金（亿元） | 15.75 | 10.40 | 6.17 |
| 员工人数（人） | 13,335 | 7,940 | 5,359 |
| 人均职工成本（万元） | 11.81 | 13.10 | 11.52 |

注：人均职工成本=当年支付给职工以及为职工支付的现金/年末员工人数。

资料来源：中证鹏元整理

采购方面，公司以直接采购为主，由需求部门提出，根据授权由各分管领导审批后，交由相应部门进行采购。公司采购的项目主要包括技术支持及人力资源服务⁸、房屋和设备租赁、固定资产采购等。随着公司业务规模的扩大，各类采购项目的需求相应增加，近年公司各项采购成本均呈增长趋势。

表11 公司主要采购情况（单位：万元）

| 项目 | 2021年1-9月 | | 2020年 | | 2019年 | | 2018年 | |
|-------------|-----------|---------|-----------|---------|----------|---------|----------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 技术支持及人力资源服务 | 2,890.22 | 22.90% | 4,354.83 | 32.45% | 1,697.24 | 21.62% | 1,211.69 | 30.91% |
| 房屋和设备租赁 | 2,745.92 | 21.76% | 2,416.12 | 18.00% | 1,586.12 | 20.20% | 900.18 | 22.97% |
| 固定资产及其他长期资产 | 3,768.51 | 29.86% | 3,552.31 | 26.47% | 2,061.77 | 26.26% | 591.70 | 15.10% |
| 水电、物业、办公费等 | 1,441.61 | 11.42% | 1,062.49 | 7.92% | 502.54 | 6.40% | 269.04 | 6.86% |
| 鉴证咨询等中介服务 | 628.67 | 4.98% | 897.3 | 6.69% | 805.52 | 10.26% | 410.84 | 10.48% |
| 其他 | 1,143.98 | 9.07% | 1,137.32 | 8.47% | 1,198.17 | 15.26% | 536.03 | 13.68% |
| 合计 | 12,618.91 | 100.00% | 13,420.37 | 100.00% | 7,851.35 | 100.00% | 3,919.49 | 100.00% |

资料来源：公司提供

公司技术支持服务的国内提供商较多，人力资源及服务的获取渠道丰富，房屋和设备租赁、办公用品等供应充足。近年公司前五大供应商采购金额占比有所减少，2021年1-9月降至33.19%，供应商集中度下降。款项结算方面，公司购置固定资产（主要为办公用的IT电子设备）的账期为30-90天，其他采购项目为月结或由项目进度而定。

表12 公司向前五大供应商采购情况（单位：万元）

| 时间 | 供应商名称 | 采购金额 | 占当期采购总额的比例 |
|----|-------|------|------------|
| | | | |

⁷ 年度离职率=年度离职人数/（年度离职人数+年度期末人数）*100%=年度累计离职人数/（年初在册人数+年度累计入职人数）*100%。

⁸ 技术支持及人力资源服务是指公司在内部资源有限的情况下，通过其他专业渠道快速获取技术支持和优质人力资源及服务的一种方式。

| | | | |
|-----------|----------------------------------|-----------------|---------------|
| 2021年1-9月 | 深圳亿德建设工程有限公司 | 1,164.37 | 9.23% |
| | 深圳市赛凌伟业科技有限公司 | 968.65 | 7.68% |
| | 深圳威大科技实业有限公司 | 826.35 | 6.55% |
| | FIT Pioneer Resources Sdn. Bhd. | 656.98 | 5.21% |
| | 深圳市联深科技发展有限公司 | 572.03 | 4.53% |
| | 合计 | 4,188.38 | 33.19% |
| 2020年 | 深圳睿世达信息科技有限公司 | 1,683.52 | 12.54% |
| | 深圳市赛凌伟业科技有限公司 | 1,110.42 | 8.27% |
| | 深圳威大科技实业有限公司（曾用名深圳市显大顺科技有限公司） | 1,016.06 | 7.57% |
| | 深圳市爱贝斯信息技术有限公司 | 746.22 | 5.56% |
| | 深圳亿德建设工程有限公司 | 660.19 | 4.92% |
| | 合计 | 5,216.42 | 38.87% |
| 2019年 | 深圳威大科技实业有限公司（曾用名深圳市显大顺科技有限公司） | 813.41 | 10.36% |
| | 深圳亿德建设工程有限公司 | 542.73 | 6.91% |
| | 深圳市联深科技发展有限公司 | 478.52 | 6.09% |
| | 深圳市维尔孵化器管理有限公司 | 436.74 | 5.56% |
| | 深圳市爱贝斯信息技术有限公司 | 426.67 | 5.43% |
| | 合计 | 2,698.07 | 34.36% |
| 2018年 | 深圳市维尔孵化器管理有限公司（曾用名深圳市维尔物业管理有限公司） | 712.88 | 18.19% |
| | 深圳市联深科技发展有限公司 | 468.49 | 11.95% |
| | 深圳市华生信息技术有限公司 | 313.30 | 7.99% |
| | 深圳市爱贝斯信息技术有限公司 | 246.41 | 6.29% |
| | 搜候（上海）投资有限公司 | 159.04 | 4.06% |
| | 合计 | 1,900.12 | 48.48% |

资料来源：公司提供

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司2017年-2020年6月审计报告及财务报表、2020年审计报告及未经审计的2021年第三季度报告，报告均采用新会计准则编制。2019年公司合并范围新增法本香港1家一级子公司，2018、2020年公司合并范围未发生变化，2021年1-9月公司设立上海法本、受让法本通信全部股权，合并范围新增2家一级子公司。截至2021年9月末，纳入公司合并范围的一级子公司共有3家，详见附录四。

资产结构与质量

近年公司资产总额持续增长，但总体规模不大，且应收账款对营运资金形成较大占用，对中国恒大

集团的部分应收款项已逾期

随着公司在创业板上市融资及业务规模逐渐扩大等，近年公司资产总额持续增长，但总体规模不大。从资产结构来看，公司资产以流动资产为主。

表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年9月 | | 2020年 | | 2019年 | | 2018年 | |
|---------|---------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 2.73 | 16.11% | 8.71 | 57.31% | 1.44 | 21.75% | 0.79 | 19.89% |
| 交易性金融资产 | 2.55 | 15.07% | 0.00 | 0.00% | 0.80 | 12.12% | 0.00 | 0.00% |
| 应收账款 | 9.85 | 58.20% | 5.57 | 36.70% | 3.94 | 59.56% | 2.46 | 61.86% |
| 流动资产合计 | 15.63 | 92.37% | 14.68 | 96.65% | 6.34 | 95.86% | 3.87 | 97.42% |
| 使用权资产 | 0.60 | 3.58% | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% |
| 非流动资产合计 | 1.29 | 7.63% | 0.51 | 3.35% | 0.27 | 4.14% | 0.10 | 2.58% |
| 资产总计 | 16.92 | 100.00% | 15.19 | 100.00% | 6.61 | 100.00% | 3.98 | 100.00% |

资料来源：公司2017年-2020年6月审计报告及财务报表、2020年审计报告及未经审计的2021年第三季度报告，中证鹏元整理

公司货币资金主要为银行存款，2020年在创业板成功上市融资使得当年末货币资金余额较上年末增幅较大，2021年9月末货币资金中存在366.01万元保函保证金使用受限，占期末货币资金账面价值的比重较小。公司交易性金融资产系购买的结构性存款和理财产品，2018-2020年理财产品为公司带来的投资收益分别为177.93万元、90.89万元和91.85万元。

随着业务规模的扩大，近年公司应收账款持续增长，占年末总资产的比重较大，对公司营运资金形成较大占用；应收账款的账龄主要集中在一年以内，应收对象主要是金融、互联网、软件、通信等行业内大型集团或领先企业。截至2021年9月末，公司对中国恒大集团⁹及其关联企业的应收账款和应收票据余额合计3,834.42万元，其中逾期金额2,965.94万元，已计提坏账准备318.56万元，占当期末应收账款和应收票据余额的8.31%，截至本报告出具日，公司正在与中国恒大集团进行法律诉讼程序。使用权资产为公司租赁的办公场所，2021年9月末新增余额系执行新租赁准则所致。

盈利能力

近年公司营业收入规模持续增长，但人工成本和管理费用挤占公司盈利空间

随着业务规模的逐渐扩大，近年公司营业收入持续增长，叠加政策的大力支持及市场的不断拓展，未来收入有望实现进一步增长。因公司以工作量交付的软件技术服务外包业务的服务报价是在目标毛利率的基础上确定的，近年公司软件技术服务外包业务整体的销售毛利率基本稳定在25%-30%之间。

⁹ 2021年12月3日，中国恒大集团发布公告称“在本集团未能履行担保或其他财务责任的情况下，可能导致债权人要求债务加速到期”。

公司所从事的软件技术服务外包行业市场竞争激烈，要保持产品的核心竞争力，需不断进行研发投入，业务和人员扩张也使得公司的人工成本和管理费用增加，对利润形成较大侵蚀，叠加2020年底成功上市使得总资产增加的影响，2018-2020年公司EBITDA利润率和总资产回报率持续下降，控费能力有待提高。公司获得的政府补助和财政贴息等补贴对盈利具有一定补充作用。

图4 公司收入及利润情况（单位：亿元）



图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告，中证鹏元整理

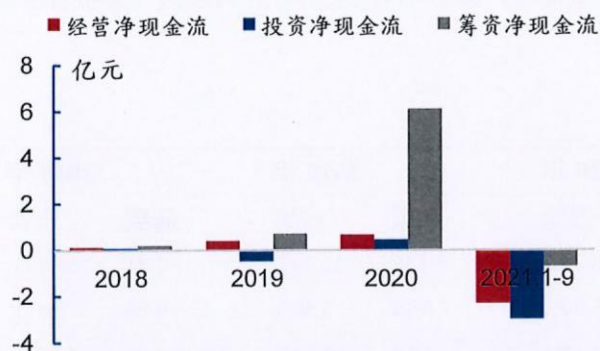
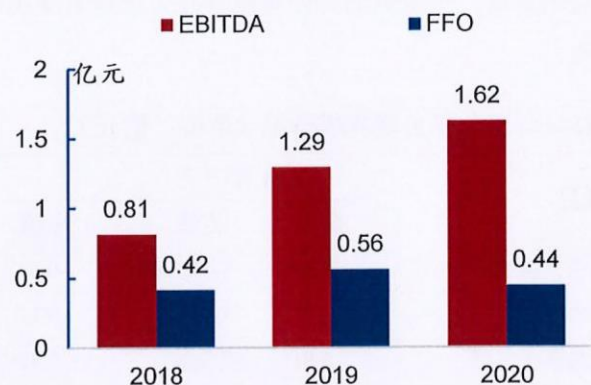
现金流

公司业务获现能力尚可，经营活动的现金生成能力表现偏弱，需关注未来投资活动现金可能发生大额流出的风险

公司服务的客户主要为行业优质企业，业务获现能力尚可，2018-2020年收现比在0.9-1.0之间，叠加业务规模持续拓展，2018-2020年公司经营活动现金呈现持续净流入状态，但规模较小，EBITDA和FFO均表现一般。因员工人数增长导致支付职工薪酬增加以及支付的研发费、办公费增加等，2021年1-9月公司经营活动现金表现为净流出。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要来源于金融产品的赎回，2018年和2020年公司投资活动现金表现为净流入。2019年和2021年1-9月投资活动现金呈现净流出状态，主要系当期购买银行理财产品及办公电脑、支付场地装修款等较多所致。同时，需关注公司在建、拟建项目资金投入导致未来投资活动现金大额流出的风险。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流主要与权益融资和金融机构类借款融资相关，伴随上述途径融入资金，2018-2020年公司筹资活动产生的现金均表现为净流入，其中2020年因成功上市融资增幅较大。因公司偿还银行贷款、支付股息等，2021年1-9月筹资活动产生的现金表现为净流出。

图 6 公司现金流结构

图 7 公司 EBITDA 和 FFO 情况


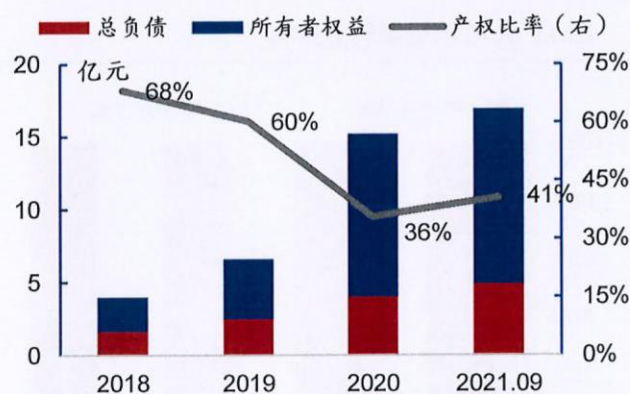
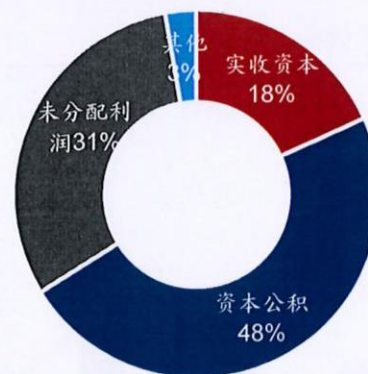
资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

近年公司债务融资规模较小，偿债压力不大，本期债券发行成功或将增加公司的偿债压力

受益于创业板上市及经营业绩积累等，近年公司所有者权益持续增长。公司总负债亦呈增长趋势，但规模较小，近年产权比率较低且整体呈下降趋势，所有者权益对总负债的保障程度较高。

图 8 公司资本结构

图 9 2021 年 9 月末公司所有者权益构成


资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

从负债结构来看，公司负债以流动负债为主。公司短期借款规模较小，应付账款主要是应付服务款和资产采购款。公司为人才密集型企业，人工成本较大，2018-2020 年及 2021 年 1-9 月应付职工薪酬占总负债的比重在均 60% 左右。应交税费主要为增值税，随业务规模的扩张而不断增加。

公司于 2019 年 10 月向国家开发银行深圳市分行取得借款 1,000.00 万元，借款利率为 4.80%，2019 年末

该笔借款余额为961.11万元，其中240.28万元分类至一年内到期的非流动负债，除此以外，近年公司无其他长期借款。租赁负债为公司租赁办公场地所承担的付款义务，2021年9月末新增余额系执行新租赁准则所致。

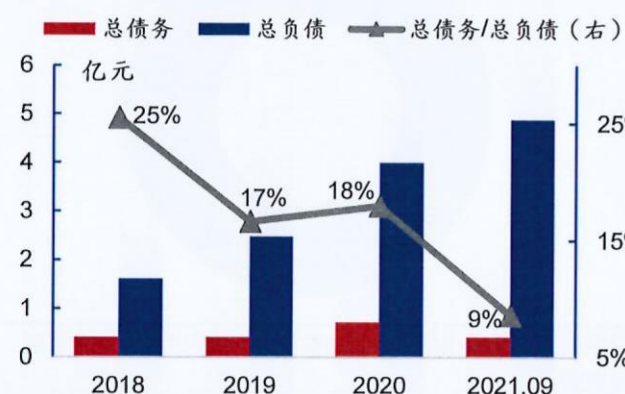
表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年9月 | | 2020年 | | 2019年 | | 2018年 | |
|---------|---------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 0.42 | 8.60% | 0.65 | 16.15% | 0.32 | 12.75% | 0.41 | 25.49% |
| 应付账款 | 0.15 | 3.10% | 0.27 | 6.69% | 0.14 | 5.50% | 0.06 | 3.97% |
| 应付职工薪酬 | 2.81 | 57.52% | 2.49 | 62.17% | 1.62 | 65.03% | 0.96 | 59.52% |
| 应交税费 | 0.75 | 15.28% | 0.40 | 10.07% | 0.27 | 11.03% | 0.15 | 9.59% |
| 流动负债合计 | 4.29 | 87.85% | 4.00 | 100.00% | 2.41 | 97.10% | 1.61 | 100.00% |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% | 0.07 | 2.90% | 0.00 | 0.00% |
| 租赁负债 | 0.59 | 12.15% | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% | 0.00 | 0.00% |
| 非流动负债合计 | 0.59 | 12.15% | 0.00 | 0.00% | 0.07 | 2.90% | 0.00 | 0.00% |
| 负债合计 | 4.88 | 100.00% | 4.00 | 100.00% | 2.48 | 100.00% | 1.61 | 100.00% |

资料来源：公司2017年-2020年6月审计报告及财务报表、2020年审计报告及未经审计的2021年第三季度报告，中证鹏元整理

近年公司总债务规模有所波动，截至2021年9月末，公司总债务余额为0.42亿元，规模较小，均为短期借款。本期债券募集资金合计不超过6.01亿元（含），占2021年9月末总负债的比重不超过122.96%，若顺利发行，可能将增加公司的偿债压力。

图10 公司债务占负债比重



资料来源：公司2017年-2020年6月审计报告及财务报表、2020年审计报告及未经审计的2021年第三季度报告，中证鹏元整理

图11 公司长短期债务结构



资料来源：公司2017年-2020年6月审计报告及财务报表、2020年审计报告及未经审计的2021年第三季度报告，中证鹏元整理

杠杆比率指标表现方面，2021年9月末公司资产负债率较2018年末下降11.66个百分点，债务率较低；2018-2020年公司净债务/EBITDA、FFO/净债务指标均为负数，EBITDA利息保障倍数处于高水平，总债务/总资本持续降低。总体来看，公司债务偿付压力不大。

表15 公司杠杆状况指标

| 指标名称 | 2021年9月 | 2020年 | 2019年 | 2018年 |
|---------------|---------|--------|---------|---------|
| 资产负债率 | 28.88% | 26.33% | 37.60% | 40.54% |
| 净债务/EBITDA | -- | -4.67 | -1.16 | -0.85 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 49.54 | 39.20 | 60.04 |
| 总债务/总资本 | 3.37% | 6.03% | 9.10% | 14.81% |
| FFO/净债务 | -- | -5.86% | -37.54% | -59.64% |

资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

近年公司速动比率和现金短期债务比均处于较高水平，且保持增长，其中现金短期债务比的增势更为明显，公司短期偿债压力小。公司为创业板上市公司，资本市场融资渠道通畅，且 2021 年 9 月末银行可用授信额度为 8.48 亿元，公司具有一定的财务融资弹性。

图 12 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

八、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 2018 年 1 月 1 日至报告查询日（2022 年 2 月 16 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。

九、抗风险能力分析

伴随着大数据、云计算、人工智能等新兴技术的快速发展，产业升级和行业信息化建设的不断推进，以及国家在产业规划、税收优惠等方面给予的诸多政策支持，软件技术服务外包行业的市场需求得到大

量释放。近年公司软件技术服务外包业务规模持续扩张，2018-2020年营业收入复合增长率达57.78%。此外，近年公司债务负担较轻，短期和长期偿债指标表现均较好，财务状况比较稳健。

同时，中证鹏元关注到，我国软件技术服务外包行业竞争充分，行业内企业众多，市场集中度较低，公司面临的市场竞争压力较大，随着行业市场规模的扩大，越来越多的资本进入该行业，将导致市场竞争进一步加剧。近年公司业务和人员扩张使得人力成本和管理费用增加，对利润形成较大侵蚀，叠加2020年底成功上市使得总资产增加的影响，2018-2020年EBITDA利润率和总资产回报率持续下降；此外，近年公司人均职工成本整体呈增长趋势，年度离职率在30%-40%之间，人力成本上升和核心技术人才流失均可能对公司盈利产生不利影响。随着业务规模的扩大，近年公司应收账款持续增长，2021年9月末占总资产的比重较大，对营运资金形成较大占用，随着公司业务的拓展和客户数量的增加，若客户无法支付服务款项，需关注应收账款发生坏账的风险。截至2021年9月末，本期债券的募投项目投资规模较大，若市场环境、产业政策等出现重大不利变化，或发生资金不能及时到位、人才储备不足等情况，上述项目能否按期竣工并实现预期综合效益存在一定不确定性。

考虑到公司所处行业市场规模快速扩大，营业收入持续大幅增长，并且经营风险和财务风险相对稳定，整体来看，公司抗风险能力较强。

十、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债资金来源及其风险分析

本期债券本息的偿付资金主要来源于公司经营业务产生的现金流。随着业务规模的逐渐扩大，近年公司营业收入持续增长，2018-2020年复合增长率为57.78%，收现比在0.9-1.0之间，且保持增长，业务回款情况有所改善，营业收入增长以及现金生成能力提高为本期债券的本息偿付提供一定保障。但中证鹏元注意到，公司经营活动产生的现金流量净额整体处于较低水平，同时，市场竞争加剧、研发及管理费用上升均会对公司盈利水平产生不利影响。

中证鹏元还关注到，本期债券为可转换公司债券，若本期债券在债券转股期内成功转股，则转股部分无需还本付息，将在一定程度上减少公司偿付压力，但需关注股价下跌等因素致使债券持有人未进行转股从而将进一步增加公司债务压力的情形。同时作为上市公司，公司必要时可通过资本市场等渠道筹集资金以确保本期债券本息的按时偿付，但需关注公司因经营状况变化等原因而导致各类融资渠道收紧的风险。

十一、结论

综上，中证鹏元评定法本信息主体信用等级为A+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为A+。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

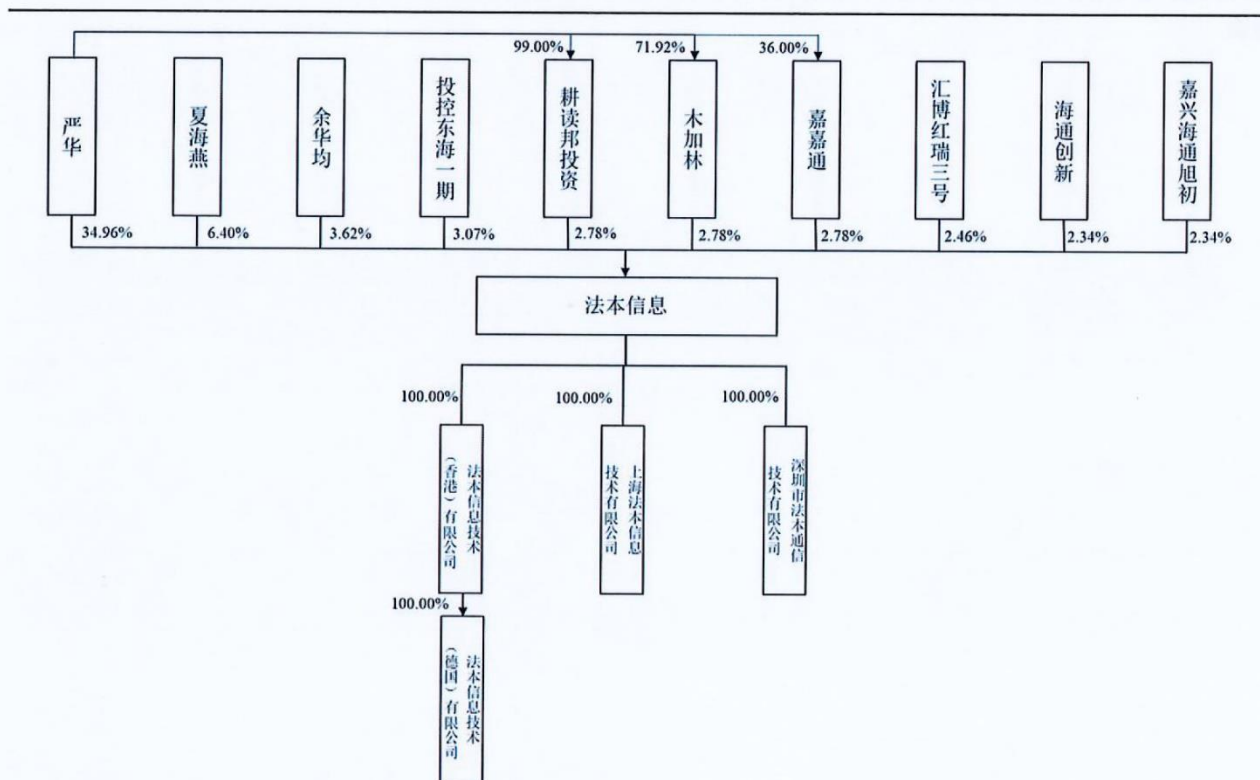
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

| 财务数据（单位：亿元） | 2021年9月 | 2020年 | 2019年 | 2018年 |
|---------------|---------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 2.73 | 8.71 | 1.44 | 0.79 |
| 交易性金融资产 | 2.55 | 0.00 | 0.80 | 0.00 |
| 应收账款 | 9.85 | 5.57 | 3.94 | 2.46 |
| 流动资产合计 | 15.63 | 14.68 | 6.34 | 3.87 |
| 固定资产 | 0.31 | 0.23 | 0.12 | 0.07 |
| 使用权资产 | 0.60 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动资产合计 | 1.29 | 0.51 | 0.27 | 0.10 |
| 资产总计 | 16.92 | 15.19 | 6.61 | 3.98 |
| 短期借款 | 0.42 | 0.65 | 0.32 | 0.41 |
| 应付账款 | 0.15 | 0.27 | 0.14 | 0.06 |
| 预收账款 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.00 |
| 合同负债 | 0.12 | 0.02 | 0.00 | 0.00 |
| 应付职工薪酬 | 2.81 | 2.49 | 1.62 | 0.96 |
| 应交税费 | 0.75 | 0.40 | 0.27 | 0.15 |
| 一年内到期的非流动负债 | 0.00 | 0.07 | 0.02 | 0.00 |
| 流动负债合计 | 4.29 | 4.00 | 2.41 | 1.61 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.07 | 0.00 |
| 租赁负债 | 0.59 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动负债合计 | 0.59 | 0.00 | 0.07 | 0.00 |
| 负债合计 | 4.88 | 4.00 | 2.48 | 1.61 |
| 总债务 | 0.42 | 0.72 | 0.41 | 0.41 |
| 归属于母公司的所有者权益 | 12.03 | 11.19 | 4.12 | 2.36 |
| 营业收入 | 22.03 | 19.48 | 13.07 | 7.82 |
| 净利润 | 0.97 | 1.22 | 0.96 | 0.65 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -2.31 | 0.67 | 0.41 | 0.13 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -2.98 | 0.46 | -0.47 | 0.09 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -0.71 | 6.11 | 0.71 | 0.20 |
| 财务指标 | 2021年9月 | 2020年 | 2019年 | 2018年 |
| 销售毛利率 | 26.51% | 28.43% | 29.32% | 28.85% |
| EBITDA 利润率 | -- | 8.34% | 9.91% | 10.41% |
| 总资产回报率 | -- | 12.19% | 20.33% | 21.82% |
| 产权比率 | 40.60% | 35.75% | 60.25% | 68.19% |
| 资产负债率 | 28.88% | 26.33% | 37.60% | 40.54% |
| 净债务/EBITDA | -- | -4.67 | -1.16 | -0.85 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 49.54 | 39.20 | 60.04 |
| 总债务/总资本 | 3.37% | 6.03% | 9.10% | 14.81% |

| | | | | |
|---------|-------|--------|---------|---------|
| FFO/净债务 | -- | -5.86% | -37.54% | -59.64% |
| 速动比率 | 3.61 | 3.66 | 2.63 | 2.40 |
| 现金短期债务比 | 12.71 | 12.26 | 6.58 | 3.17 |

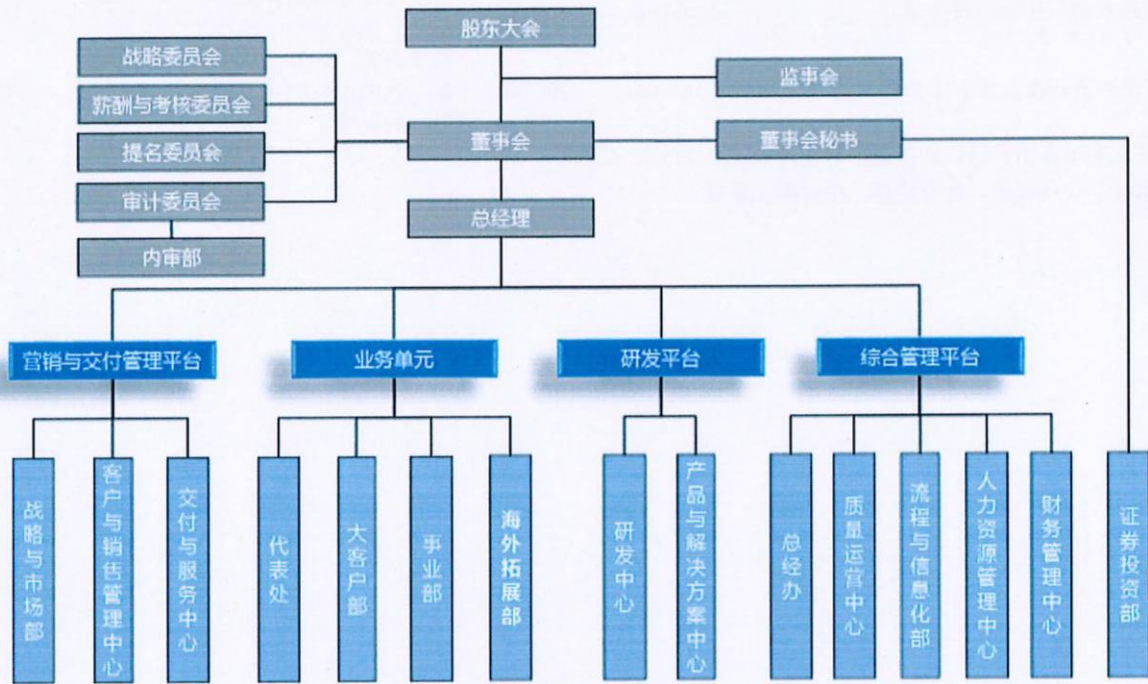
资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月审计报告及财务报表、2020 年审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公开信息，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2021年9月末纳入公司合并范围的一级子公司情况（单位：万元）

| 子公司名称 | 注册资本 | 持股比例 | 主营业务 | 取得方式 |
|----------------|------------|---------|-------------------------------------|------|
| 法本信息技术（香港）有限公司 | 150.00（美元） | 100.00% | 软件技术服务外包 | 设立 |
| 上海法本信息技术有限公司 | 1,100.00 | 100.00% | 增值电信业务；技术进出口、技术服务、技术开发、技术咨询等 | 设立 |
| 深圳市法本通信技术有限公司 | 1,000.00 | 100.00% | 电子商务；计算机软硬件、通信设备、外围设备的技术开发、技术咨询、销售等 | 购买 |

注：截至本报告出具日，法本香港的注册资本为 150.00 万美元。

资料来源：公司提供，公开信息，中证鹏元整理

附录五 近年我国软件和信息技术服务业主要政策情况

| 时间 | 政策颁发机构 | 政策名称 | 主要内容 |
|-------|-------------------------|---|--|
| 2017年 | 工业和信息化部 | 《关于印发软件和信息技术服务业发展规划（2016-2020年）的通知》 | “十三五”期间培育软件和信息技术服务收入百亿级企业达20家以上，产生5家到8家收入千亿元级企业，产业收入超千亿元的城市20个以上，行业产业年均增速定为13%以上，到2020年，产业业务收入突破8万亿元。 |
| | 商务部、发改委、教育部、科技部、工业和信息化部 | 《国际服务外包产业发展“十三五”规划》 | 服务外包产业发展目标为：到2020年，我国企业承接离岸服务外包合同执行金额超1,000亿美元，年均增长10%以上。产业结构更加优化、数字化、智能化的高技术含量、高附加值服务外包比重明显提升。提高服务外包标准化程度，培育一批具有国际先进水平的骨干企业和知名品牌。 |
| | 国务院 | 《关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》 | 到2025年，基本形成具备国际竞争力的基础设施和产业体系。覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施基本建成。工业互联网标识解析体系不断健全并规模化推广。形成3-5个达到国际水准的工业互联网平台。产业体系较为健全，掌握关键核心技术，供给能力显著增强，形成一批具有国际竞争力的龙头企业。基本建立起较为完备可靠的工业互联网安全保障体系。新技术、新模式、新业态大规模推广应用，推动两化融合迈上新台阶。 |
| | 工业和信息化部 | 《关于进一步推进中小企业信息化的指导意见》 | 鼓励和支持中小企业充分利用云计算、大数据、移动互联网等信息技术，获得以租代建、支持核心业务发展、覆盖企业经营链条的便捷信息化服务，降低信息化应用的成本和门槛。进一步推广经营管理信息化软件（ERP/OA/CRM等）的应用，并逐步向商业智能转变，全面优化业务流程，推动关键环节的整合与创新，提高经营效率和管理水平。普及推广两化融合管理体系，推进内外部管理信息的互通与共享，降低成本，优化流程，提升中小企业经营管理信息系统的集成程度，提高管理水平和经营效率。 |
| 2018年 | 工业和信息化部 | 《工业互联网APP培育工程实施方案（2018-2020年）》（工信部信软〔2018〕79号） | 到2020年，培育30万个面向特定行业、特定场景的工业APP，全面覆盖研发设计、生产制造、运营维护和经营管理等制造业关键业务环节的重点需求。 |
| | 工业和信息化部 | 《推动企业上云实施指南（2018-2020年）》（工信部信软〔2018〕135号） | 到2020年，力争实现企业上云环境进一步优化，行业企业上云意识和积极性明显提高，上云比例和应用深度显著提升，云计算在企业生产、经营、管理中的应用广泛普及，全国新增上云企业100万家，形成典型标杆应用案例100个以上，形成一批有影响力、带动力的云平台和企业上云体验中心。 |
| | 工业和信息化部、发改委 | 《扩大和升级信息消费三年行动计划（2018-2020年）》（工信部联信软〔2018〕140号） | 到2020年，信息消费规模达到6万亿元，年均增长11%以上。信息技术在消费领域的带动作用显著增强，拉动相关领域产出达到15万亿元。 |
| 2019年 | 工业和信息化部 | 《信息消费示范城市建设管理办法（试行）》 | 为落实《国务院关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》（国发〔2017〕40号）要求，稳步推进载体建设、发挥示范效应和引领作用、打造区域性信息消费创新应用高地、规范信息消费示范城市建设工作，而从总体原则、申报条件、申报流程、评价指标、示范管理等方面，对信息消费示范城市创建工作进行了规范管理。 |
| | 国际电信联盟（ITU） | 《企业数字化转型过程中可持续竞争能力建设方法论》 | 明确了两化融合的内涵、特征和基本要素，提出了基于两化融合管理体系基本框架的企业数字能力建设核心理念、关键过程和主要方法，可为企业开展技术应用、流程优化和管理变革，加速数字化转型提供指导。 |

| | | | |
|-------|---------|---|---|
| 2020年 | 国务院 | 《国务院关于印发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》（国发〔2020〕8号） | 为进一步优化集成电路产业和软件产业发展环境，深化产业国际合作，提升产业创新能力和发展质量，我国从财税、投融资、研发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等八方面，给予集成电路和软件产业40条支持政策。 |
| | 国务院办公厅 | 《国务院办公厅关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（国办发〔2020〕32号） | 坚定实施扩大内需战略，以新业态新模式为引领，加快推动新型消费扩容提质，加快新型消费基础设施和服务保障能力建设，努力实现新型消费加快发展，推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。 |
| 2021年 | 工业和信息化部 | 《关于印发“十四五”软件和信息技术服务业发展规划的通知》工信部规〔2021〕180号 | 到2025年，主营业务收入百亿级企业过百家，千亿元级企业超过15家，建成2-3个有国际影响力的开源社区，培育超过10个优质开源项目，高水平建成20家中国软件名园，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。 |

资料来源：公开信息，中证鹏元整理

附录六 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% |
| 收现比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 |
| 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 |

注：如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录七 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。 |

完成年度备案的证券评级机构名录

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101838/c1515170/content.shtml>



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

[首页](#) | [English](#) | [移动版](#) | [微博](#) | [微信](#) | [无障碍](#)
 敬畏市场，敬畏法治，敬畏专业，敬畏风险，发挥合力
 请广大投资者

首页
机构概况
新闻发布
政务信息
办事服务
互动交流
统计信息
专题专栏

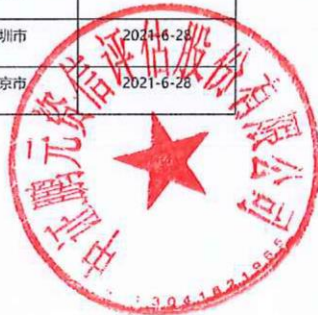
当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券经营机构监管 > 证券经营机构相关规定

| | | | |
|------|------------------------------|------|-----------------|
| 索引号 | bm5600001/2021-00264418 | 分类 | 证券经营机构相关规定-监管对象 |
| 发布机构 | 证监会 | 发布日期 | 2021年06月28日 |
| 名称 | 完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序) | | |
| 文号 | | 关键词 | |

完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

| 完成年度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 | 联合资信评估股份有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 2 | 上海资信有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 3 | 标普信用评级 (中国) 有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 4 | 北京中北联信用评估有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 5 | 中诚信国际信用评级有限责任公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 6 | 远东资信评估有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 7 | 浙江大普信用评级股份有限公司 | 2020年度备案 | 浙江省 | 2021-6-28 |
| 8 | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 9 | 安融信用评级有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 10 | 大公国际资信评估有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 11 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 2020年度备案 | 深圳市 | 2021-6-28 |
| 12 | 东方金诚国际信用评估有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |

 [【打印】](#)
  [【关闭窗口】](#)



链接: [中国政府网](#)

行此相关网站

 政府网站年度报表

主办单位: 中国证券监督管理委员会 版权所有: 中国证券监督管理委员会
网站标识码: bm5600001 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

[联系我们](#) | [法律声明](#)

 [政府网站](#)
 [找错](#)

中证鹏元资信评估股份有限公司

信用等级通知书

中鹏信评【2022】第 Z【284】号

深圳市法本信息技术股份有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的深圳市法本信息技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体信用等级为 A+，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 A+。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本公司提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二二年三月十六日





营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

| | |
|---------|--------------------------|
| 名 称 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 |
| 类 型 | 其他股份有限公司(非上市) |
| 住 所 | 深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼 |
| 法定代表人 | 张剑文 |
| 成 立 日 期 | 1993年03月17日 |



重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

**此复印件仅供
法本信息 使用
再复印无效**



登记机关

2018年11月08日





中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
编号：ZPJ 002



中国证券监督管理委员会(公章)

2018年12月21日

此复印件仅供
使用
法本信息
再复印无效


SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

| | | | | |
|------|----------------|------|----------------|---|
| 姓名 | 邹火雄 | 性别 | 男 |  |
| 执业机构 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 登记编号 | R0030219080005 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2019-08-10 | | | |



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 |
|----------------|------------|----------------|------------|------|--------|
| R0030219080005 | 2019-08-10 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常 | |


SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

| | | | | |
|------|----------------|------|----------------|---|
| 姓名 | 游云星 | 性别 | 男 |  |
| 执业机构 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 登记编号 | R0030219050001 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2019-05-19 | | | |

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 |
|----------------|------------|----------------|------------|------|------------|
| S1010116080267 | 2016-08-23 | 中信证券股份有限公司 | 一般证券业务 | 离职注销 | 2017-12-13 |
| R0030219050001 | 2019-05-19 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常 | |

