



2022年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：

2022年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2022年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	首次评级
主体信用等级	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
法本转债	A+	A+

评级观点

- 中证鹏元维持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”）的主体信用等级为A+，维持评级展望为稳定；维持“法本转债”（以下简称“本期债券”）的信用等级为A+。
- 该评级结果是考虑到在大数据、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市场需求不断释放，2021年公司收入和利润继续增长；同时中证鹏元也关注到，公司仍面临激烈的市场竞争压力，2021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占用加大，部分款项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。

未来展望

- 公司不断加大研发投入，开拓市场，预计能带动营业收入持续增长，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。

评级日期

2022年12月12日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.09	2021	2020	2019
总资产	21.49	18.09	15.19	6.61
归母所有者权益	13.41	12.51	11.19	4.12
总债务	3.89	1.27	0.72	0.41
营业收入	26.49	30.88	19.48	13.07
净利润	1.06	1.35	1.22	0.96
经营活动现金流净额	-2.32	-0.64	0.67	0.41
销售毛利率	25.73%	26.39%	28.43%	29.32%
EBITDA 利润率	--	7.24%	8.34%	9.91%
总资产回报率	--	8.48%	12.19%	20.33%
资产负债率	37.61%	30.85%	26.33%	37.60%
净债务/EBITDA	--	-2.23	-4.67	-1.16
EBITDA 利息保障倍数	--	42.79	49.54	39.20
总债务/总资本	22.48%	9.25%	6.03%	9.10%
FFO/净债务	--	-7.80%	-6.32%	-38.78%
速动比率	2.59	3.15	3.66	2.63
现金短期债务比	1.97	7.35	12.26	6.58

资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月连审审计报告及财务报表、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 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。
- **2021 年公司收入和利润继续增长。**受益于政策的大力支持及市场的不断拓展，公司软件技术服务外包业务规模持续扩张，2021 年公司营业收入同比增长 58.55%，净利润同比增长 11.28%。

关注

- **公司仍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。
- **2021 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。**业务和人员扩张使得公司的人工成本增加，2021 年公司 EBITDA 利润率和总资产回报率均有所下降，销售毛利率同比降低。此外，2021 年公司人均职工成本继续增长，年度离职率升高，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占用加大，部分款项存在一定坏账风险。**随着业务规模的扩大，2021 年末及 2022 年 9 月末公司应收账款持续增长，占期末总资产的比重均有所上升。截至 2022 年 9 月末，公司对中国恒大集团及其关联企业的应收款项合计 3,837.55 万元，已全部逾期，已计提坏账准备 1,918.78 万元，公司正在与中国恒大集团进行法律诉讼程序，若逾期款项较长时间不能得到兑付，可能导致公司坏账损失风险增加。
- **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 2022 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	东软集团	中国软件	软通动力	博彦科技	润和软件	赛意信息	法本信息	诚迈科技
总资产	183.05	109.19	105.23	50.28	44.14	30.06	18.09	17.44
营业收入	87.35	103.52	166.23	55.32	27.59	19.35	30.88	14.24
净利润	10.32	2.03	9.38	4.17	1.81	2.28	1.35	0.30
销售毛利率	26.16%	29.76%	24.67%	26.16%	28.40%	35.33%	26.39%	22.33%
资产负债率	47.23%	69.66%	52.24%	25.40%	30.75%	21.39%	30.85%	31.21%

注：（1）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）；（2）以上各指标均为 2021 年数据。

资料来源：公司 2021 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_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

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	评分要素	评分
业务状况	宏观环境 4/5	初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况 3/7	财务状况	杠杆状况 8/9
	行业风险状况 3/5		盈利状况 中
	经营状况 3/7		流动性状况 6/7
业务状况评估结果	3/7	财务状况评估结果	8/9
调整因素	ESG 因素		0
	重大特殊事项		0
	补充调整		0
个体信用状况			a+
外部特殊支持			0
主体信用等级			A+

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

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
A+/稳定	A+/法本转债	2022-03-28	邹火雄、游云星	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)	阅读全文

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2022年10月向不特定对象公开发行6年期6.01亿元可转换公司债券，募集资金计划用于区域综合交付中心扩建项目、产业数字化智能平台研发项目、数字化运营综合管理平台升级项目以及补充流动资金。截至2022年10月31日，本期债券募集资金专项账户余额为5.84亿元。

三、发行主体概况

根据公司2022年5月16日召开的第三届董事会第十一次会议，公司收到76名激励对象缴纳的633,865股限制性股票行权股款，并完成了2021年限制性股票激励计划5折限制性股票部分第一个归属期股权登记工作，增加股本633,865股。根据公司2022年5月18日召开的2021年度股东大会决议，以截至2021年12月31日公司总股本220,099,166股为基数，以资本公积金向股权登记日登记在册的全体股东每10股转增7股，共计转增154,003,556股。截至2022年9月末，公司注册资本和股本均增至3.75亿元（有限售条件股份和无限售条件股份分别为1.76亿股和1.99亿股），前十大股东持股情况见表1，控股股东和实际控制人仍为自然人严华，直接持股比例为34.91%，其中质押股份数量为4,250.00万股，占其持股数量的32.49%。

截至2022年11月25日，公司控股股东、实际控制人严华先生及其一致行动人深圳市耕读邦投资合伙企业（有限合伙）、深圳市木加林投资合伙企业（有限合伙）、深圳市嘉嘉通投资合伙企业（有限合伙）因个人资金需求将其所持有的部分本期债券办理了质押业务，质押数量合计260.09万张，占其所持本期债券数量的比例为99.93%，占公司本期债券总份额的比例为43.30%，质押起始日为2022年11月23日，质押权人为兴银理财有限责任公司。

2021年公司原董事、财务总监兼董事会秘书黄照程由于分管工作调整原因离任，原董事唐凯由于个人原因离任，原独立董事汤彩霞、李宇以及原监事潘明、原副总经理明钢生任期届满离任，同年公司聘任并选举吴超为副总经理、董事兼董事会秘书，聘任杜水合为财务总监，选举刘志坚为董事、黄幼平和米旭明为独立董事、王奉君为监事。

表1 截至 2022 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	持有有限售条件的股份数量
严华	13,081.10	34.91%	13,081.10
夏海燕	1,336.57	3.57%	0.00
深圳市投控东海一期基金（有限合伙）	1,148.75	3.07%	0.00
深圳市耕读邦投资合伙企业（有限合伙）	1,040.40	2.78%	1,040.40

深圳市木加林投资合伙企业（有限合伙）	1,040.40	2.78%	1,040.40
深圳市嘉嘉通投资合伙企业（有限合伙）	1,040.40	2.78%	1,040.40
深圳市汇博成长创业投资有限公司—深圳市汇博红瑞三号创业投资合伙企业（有限合伙）	919.41	2.45%	0.00
海通创新证券投资有限公司	699.56	1.87%	0.00
嘉兴海通旭初股权投资基金合伙企业（有限合伙）	631.84	1.69%	0.00
余华均	540.57	1.44%	0.00
合计	21,479.00	57.32%	16,202.30

资料来源：公司 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

2021年公司设立上海法本信息技术有限公司（以下简称“上海法本”）、受让深圳市法本通信技术有限公司（以下简称“法本通信”）全部股权¹，合并报表范围新增2家一级子公司，2022年1-9月公司合并报表范围未发生变化。截至2022年9月末，纳入公司合并范围的一级子公司共3家，详见附录四。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2022年以来我国经济顶住压力运行在合理区间，坚持稳中求进工作总基调，财政货币政策着力扩需求

2022年以来，我国经济发展面临的形势更趋复杂严峻。国际方面，当前全球经济增长放缓、通胀高位运行，地缘政治冲突持续，主要经济体货币政策快速收紧，不确定性和新挑战增多。国内方面，疫情多发散发，叠加高温干旱少雨极端天气，有些因素超出预期，经济发展仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，尤其是需求不足的矛盾突出，企业生产经营困难较多，经济恢复的基础不牢固。

2022年1-8月，稳经济一揽子政策出台及时，接续政策又果断推出，国内经济总体延续恢复发展态势，但有小幅波动。供给端，工业生产虽小幅波动但总体稳健，采矿业增速较快，高技术制造业和汽车制造业表现亮眼；疫情扰动下，服务业复苏基础不牢固，地产服务业快速回落拖累服务业整体增速，复苏略显乏力。需求端，出口增速整体维持高景气但有下滑压力，8月受高基数和外需走弱影响，出口增速大幅回落；专项债加速发行、及时推出政策性金融工具和贷款，基建投资实现高增长，是稳增长的重要抓手；实施大规模留抵退税，确定设备更新专项贷款，制造业投资保持强劲；房地产开发投资持续走弱，尤其在三季度断供危机和“保交楼”压力下，新增投资积极性较低，居民购房意愿和信心不足；受疫情干扰，消费整体表现低迷。在全球高通胀背景下，我国通胀水平偏低，今年以来通胀水平温和上涨但整体可控。

¹ 公司购买法本通信时，法本通信尚未开展实质经营业务活动，其账面净资产为0元，不具备《企业会计准则解释第13号》所规定的应当至少同时具有一项投入和一项实质性加工处理过程，不构成企业合并会计准则所指的一项“业务”，因此公司收购法本通信不按照合并准则进行处理，将收购价款13.00万元计入管理费用。

失业率较高但近期有所回落，青年人失业率持续突破历史新高，结构性就业压力较大。

宏观政策在扩大需求上积极作为。人民银行加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，降准降息并下调中长期LPR利率，保持流动性合理充裕，有效支持实体经济融资需求，稳住宏观经济大盘。积极的财政政策靠前发力，注重精准、可持续。加大减负纾困力度，实施大规模增值税留抵退税，延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策，并提高减免幅度、扩大适用范围。加快专项债发行和使用进度，适度超前开展基础设施投资，用足用好专项债务限额。通过调增政策性开发性金融工具额度、能源保供特别债等措施助力稳增长。

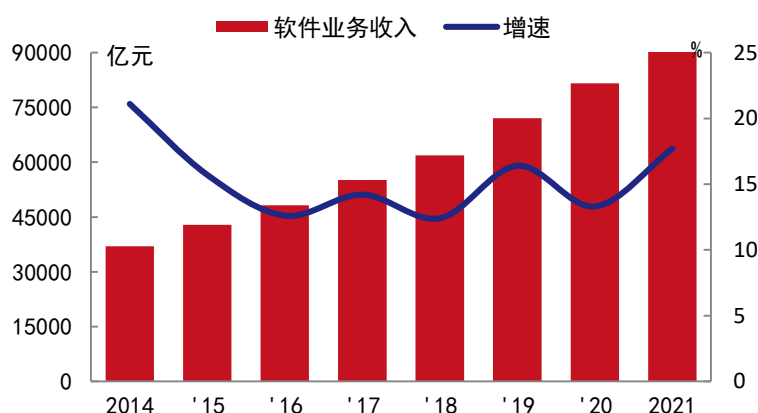
我国继续坚持稳中求进工作总基调，狠抓稳经济一揽子政策和接续政策措施落地见效，财政货币政策积极作为，用足用好各类政策工具箱，发挥组合效应，大力扩大有效需求，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，实现回稳复苏。

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²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

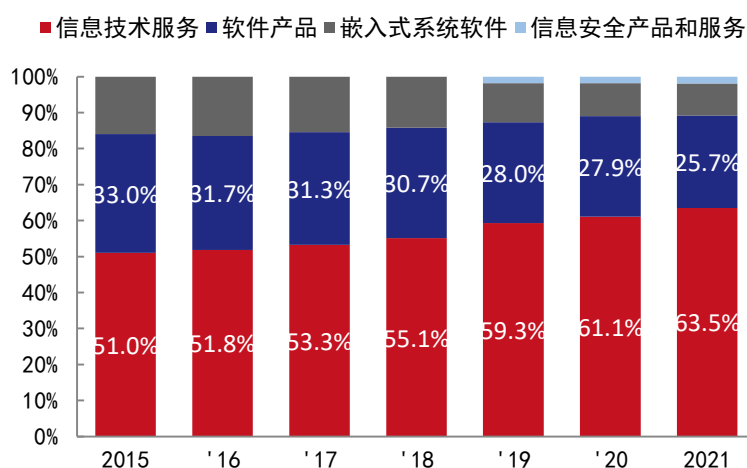


² 规模以上指主营业务年收入 500 万元以上的软件和信息技术服务企业。

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的占比持续提升。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%。

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。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行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。

国家政策的大力支持、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；同时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、核心技术人才流失的风险

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。

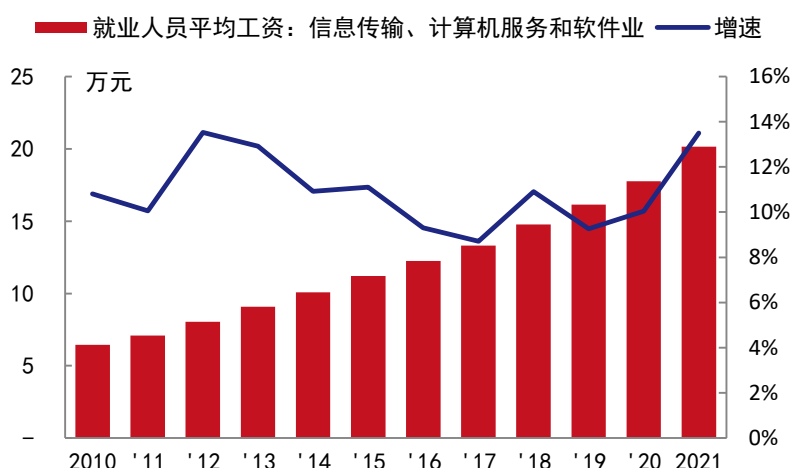
在国家政策的大力支持下，伴随着产业升级和行业信息化建设的不断推进，软件技术服务外包需求得到大量释放。一方面，我国经济快速成长，企业数字化和信息化意识增强，IT支出意愿和规模增加，包含外资企业在内的本土企业对IT技术服务外包大大增加；另一方面，随着我国市场的成长壮大，越来越多的跨国企业要求将其与我国相关的软件技术服务外包转移到我国来执行，而随着我国IT人才数量不断增长，包括Accenture（埃森哲）、IBM在内的跨国企业也将部分软件技术服务外包业务转移到我国执行。2021年我国承接服务外包合同执行额1.50万亿元，同比增长23.6%，其中，承接离岸服务外包合同执行额0.86万亿元，同比增长17.8%；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。

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。

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，增速有所波动。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，增速有所波动



资料来源：Wind，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司仍致力于为客户提供专业的信息技术外包（ITO）服务，受益于政策的大力支持及市场的不断拓展，2021年及2022年1-9月公司软件技术服务外包业务规模持续扩大，带动营业收入继续增长。具体业务方面，公司业务仍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，2021年及2022年1-9月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。公司其他业务包括以技术成果交付的软件技术外包服务、软件销售和办公场所转租等，收入规模仍较小。毛利率方面，随着人工成本的上升及市场竞争的加剧，2021年及2022年1-9月公司销售毛利率均有所降低。

表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年 1-9月		2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
开发与编程服务	13.41	24.83%	16.36	25.90%	11.07	28.63%
测试与集成服务	5.88	24.95%	6.07	25.25%	3.51	28.05%

实施与运维服务	5.12	28.32%	5.56	27.89%	2.92	28.89%
分析与设计服务	1.74	24.44%	2.31	25.13%	1.58	27.28%
其他	0.33	43.13%	0.58	42.98%	0.39	27.33%
合计	26.49	25.73%	30.88	26.39%	19.48	28.43%

资料来源：公司 2020-2021 年年度报告、公司提供，中证鹏元整理

公司继续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3 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2021年末，公司员工中本科及以上学历占比51.85%。另一方面，通过长期服务客户过程中积累的知识库³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。

公司持续加大研发投入，2022年6月末公司已通过国家高新技术企业认证、软件能力成熟度模型集成CMMI5级、ISO9001质量管理体系等多项认证，并取得300余项软件著作权及二十余项软件产品证书。公司秉承自有技术研发和业务场景研究的研发模式，搭建了先行技术研究、共性技术研究、应用技术研究、交付技术研究的四级研发体系，形成了智慧金融、智慧物流、智能大数据、企业数字化、智能电商等一系列技术解决方案。在大数据业务方面，公司已经具备多行业数字化转型端到端解决方案能力，“法本信息银行大数据中台系统V1.0”荣获中国软件行业协会颁发的“2021年度优秀软件产品”奖项。此外，2021年公司荣获中国电子信息行业联合会颁发的“2021年度软件和信息技术服务竞争力-百强企业”、中

³ 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。

国SaaS应用大会组委会评选的“年度最佳SaaS服务商”、深圳市企业联合会及深圳市企业家协会联合评选的“2021深圳500强企业”、广东省电子政务协会颁发的“2021年广东省政务服务创新案例——智慧应急管理平台解决方案”、数字生态大会评选的“行业数字化服务商-银行十佳”等一系列奖项。

表4 公司研发投入情况

指标名称	2021 年	2020 年
研发人员数量（人）	870	543
研发人员数量占比	4.81%	4.07%
研发投入金额（亿元）	1.86	1.14
研发投入占营业收入的比例	6.03%	5.84%

资料来源：公司 2020-2021 年年度报告

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建设。截至2022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6.77亿元，其中本期债券的三个募投项目投资规模较大，需持续关注项目建设进度及建成后综合效益实现情况。2022年4月，公司与京东科技信息技术有限公司（以下简称“京东科技”）签署《合作框架协议》，由京东科技开放数字化管理平台能力，公司负责协助平台产品的研发与实施，在企业数字化平台研发、实施及市场推广等领域打造科技合力。

表5 截至 2022 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	20,161.80	10,505.90	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	2,974.03	140.39	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	5,548.48	733.18	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	28,684.31	67,661.51	--

资料来源：公司提供

公司服务交付仍以现场交付模式为主，客户主要分布在互联网、金融等行业，客户集中度继续下降

公司采用直接销售模式，服务交付模式根据是否为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），仍以后者为主。公司主要以工作量⁴方式交付软件技术外包服务，2021年及2022年1-9月上述方式确认的收入占当期营业收入的比重均在90%以上。

截至2022年9月末，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，2021年及2022年1-9月上述行业收入合计占当期营业收入的比重超过60%且逐年升高。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、华东地区为业务份额最大的两个区域，2021年及2022年1-9月上述两个区域收入合计占比持续下降，主要系公司拓展全国性战略布局所致。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6 公司营业收入按服务行业及地域划分情况（单位：万元）

项目	2022年1-9月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1、按服务行业划分						
互联网	98,319.98	37.12%	124,191.37	40.21%	62,465.28	32.07%
金融	90,905.93	34.32%	92,525.14	29.96%	62,086.11	31.88%
通信	15,877.44	5.99%	34,702.11	11.24%	27,818.32	14.28%
软件	14,595.70	5.51%	14,619.07	4.73%	14,482.02	7.44%
制造业	16,792.11	6.34%	11,872.37	3.84%	6,787.40	3.48%
房地产	6,577.52	2.48%	9,198.43	2.98%	5,726.81	2.94%
航空、物流	5,308.76	2.00%	5,856.66	1.90%	5,416.64	2.78%
批发零售	3,674.91	1.39%	4,561.38	1.48%	4,012.46	2.06%
其他	12,808.98	4.84%	11,296.21	3.66%	5,978.31	3.07%
合计	264,861.33	100.00%	308,822.75	100.00%	194,773.75	100.00%
2、按服务地域划分						
华南	107,632.58	40.64%	140,623.94	45.54%	103,219.53	52.99%
华东	80,169.44	30.27%	95,537.75	30.94%	56,609.42	29.06%
华北	56,995.27	21.52%	55,832.63	18.08%	27,634.04	14.19%
华中	5,535.87	2.09%	4,650.76	1.51%	1,323.60	0.68%
西南	6,485.12	2.45%	3,865.91	1.25%	2,046.89	1.05%
其他地区	8,043.06	3.04%	8,311.76	2.69%	3,940.27	2.02%
合计	264,861.33	100.00%	308,822.75	100.00%	194,773.75	100.00%

⁴ 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的单价确认收入。

资料来源：公司 2020-2021 年年度报告、公司提供，中证鹏元整理

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。2021年及2022年1-9月公司客户稳定性较好，且前五大客户销售金额占比持续下降，对主要大型客户的依赖度有所降低。截至2022年9月末，公司尚在执行中的业务合同有1,778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。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，对于战略新型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。2021年及2022年1-9月公司收现比保持在0.9-1.0之间，但应收账款对公司营运资金占用明显加大。

表7 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
2022 年 1-9 月	第一名	25,891.40	9.78%
	第二名	21,724.25	8.20%
	第三名	18,410.72	6.95%
	第四名	11,517.38	4.35%
	第五名	8,482.57	3.20%
	合计	86,026.32	32.48%
2021 年	第一名	31,177.94	10.10%
	第二名	30,991.26	10.04%
	第三名	29,231.19	9.47%
	第四名	12,270.39	3.97%
	第五名	12,191.97	3.95%
	合计	115,862.74	37.52%
2020 年	第一名	25,680.05	13.18%
	第二名	21,752.07	11.17%
	第三名	18,591.94	9.55%
	第四名	8,449.36	4.34%
	第五名	7,650.73	3.93%
	合计	82,124.16	42.16%

资料来源：公司提供

公司营业成本仍主要为人工成本，需持续关注人力成本上升及核心技术人才流失对公司盈利的影响；公司采购来源充足，供应商集中度继续下降

公司营业成本中人工成本仍是最主要的组成部分，2021年及2022年1-9月人工成本占当期营业成本的

⁵ 公司业务合同为框架合同，未约定总金额。截至 2022 年 9 月末，该等业务合同累计确认收入 26.73 亿元。

比重均在96%左右，且2021年按现金流计算的人均职工成本同比增长，年度离职率⁶较上年的33.81%升至44.35%，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8 公司人均职工成本情况

项目	2021 年	2020 年
支付给职工以及为职工支付的现金（亿元）	26.23	15.75
员工人数（人）	18,092	13,335
人均职工成本（万元）	16.69	14.81

注：人均职工成本=当年支付给职工以及为职工支付的现金/（年初员工人数+年末员工人数）/2]。

资料来源：公司 2020-2021 年年度报告，中证鹏元整理

采购方面，公司采购的项目主要包括技术支持及人力资源服务⁷、房屋和设备租赁、固定资产采购等，随着业务规模的扩大，2021年公司采购成本相应增长。

表9 公司主要采购情况（单位：万元）

项目	2022 年 1-9 月		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
技术支持及人力资源服务	3,187.54	22.47%	4,209.47	23.28%	4,354.83	32.45%
房屋和设备租赁	2,875.38	20.27%	3,819.52	21.12%	2,416.12	18.00%
固定资产及其他长期资产	1,245.08	8.78%	5,077.21	28.07%	3,552.31	26.47%
水电、物业、办公费等	1,632.36	11.51%	2,237.86	12.37%	1,062.49	7.92%
鉴证咨询等中介服务费	1,036.00	7.30%	542.71	3.00%	897.3	6.69%
其他	4,209.87	29.68%	2,198.48	12.16%	1,137.32	8.47%
合计	14,186.22	100.00%	18,085.24	100.00%	13,420.37	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。2021年及2022年1-9月公司前五大供应商采购金额占比有所减少，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。

⁶ 年度离职率=年度离职人数/（年度离职人数+年度期末人数）*100%=年度离职人数/（年初在册人数+年度累计入职人数）*100%。

⁷ 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。

表10 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
2022 年 1-9 月	第一名	865.87	6.10%
	第二名	678.49	4.78%
	第三名	463.23	3.27%
	第四名	452.21	3.19%
	第五名	201.69	1.42%
	合计	2,661.50	18.76%
2021 年	第一名	1,527.91	8.45%
	第二名	1,198.83	6.63%
	第三名	1,144.66	6.33%
	第四名	792.60	4.38%
	第五名	570.28	3.15%
	合计	5,234.28	28.94%
2020 年	第一名	1,683.52	12.54%
	第二名	1,110.42	8.27%
	第三名	1,016.06	7.57%
	第四名	746.22	5.56%
	第五名	660.19	4.92%
	合计	5,216.42	38.87%

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 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，报告均采用新会计准则编制。2021 年公司设立上海法本、受让法本通信全部股权，合并报表范围新增 2 家一级子公司，2022 年 1-9 月公司合并报表范围未发生变化。截至 2022 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

公司资产总额持续增长，但总体规模仍不大，且应收账款对营运资金占用加大，对中国恒大集团的应收款项已全部逾期

公司业务规模逐渐扩大，带动资产总额持续增长，但总体规模仍不大。从资产结构来看，公司资产仍以流动资产为主。

公司货币资金以银行存款为主，2021 年末及 2022 年 9 月末货币资金余额均有所减少，主要系公司购买

理财产品及日常经营支出增加所致，2022年9月末货币资金中存在349.65万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。交易性金融资产系公司购买的结构性存款和理财产品，2021年公司获得的投资收益为814.61万元。

随着公司业务规模的扩大，2021年末及2022年9月末公司应收账款持续增长，占期末总资产的比重上升，对营运资金占用加大。公司应收账款的账龄集中在一年以内，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，2021年末累计计提坏账准备0.82亿元。截至2022年9月末，公司对恒大集团⁸及其关联企业的应收账款和应收票据余额合计3,837.55万元，因中国恒大集团爆发债务危机，上述款项已全部逾期，计提坏账准备1,918.78万元。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，因上述事件解决存在不确定性，若逾期款项较长时间不能得到兑付，可能导致公司坏账损失风险增加。使用权资产为公司租赁的办公场所，于2021年开始执行新租赁准则，故新增“使用权资产”科目。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年 9 月		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.69	17.18%	4.99	27.58%	8.71	57.31%
交易性金融资产	2.20	10.24%	1.60	8.84%	0.00	0.00%
应收账款	12.60	58.63%	9.17	50.67%	5.57	36.70%
流动资产合计	20.06	93.35%	16.71	92.38%	14.68	96.65%
使用权资产	0.68	3.16%	0.58	3.21%	0.00	0.00%
非流动资产合计	1.43	6.65%	1.38	7.62%	0.51	3.35%
资产总计	21.49	100.00%	18.09	100.00%	15.19	100.00%

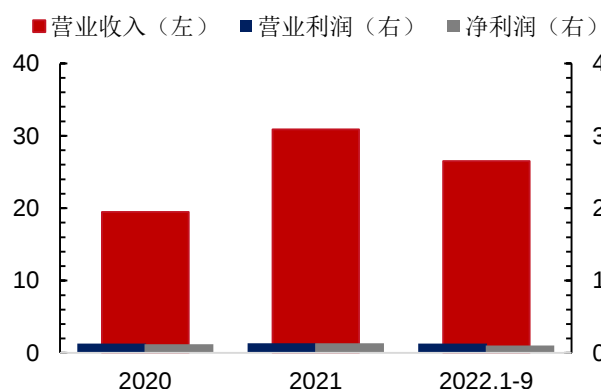
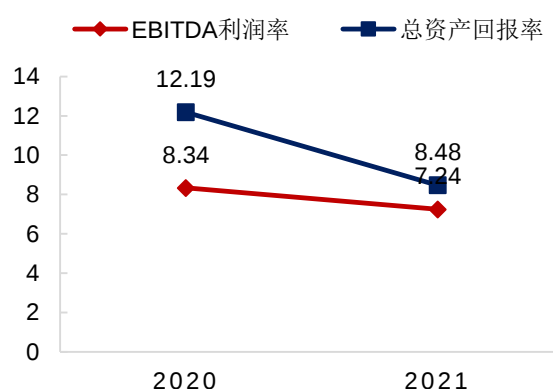
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

盈利能力

2021年公司营业收入继续增长，但人工成本和管理费用挤占公司盈利空间

随着业务规模的扩大，2021年公司营业收入同比增长，营业利润和净利润随之增加，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。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，2021年公司EBITDA利润率和总资产回报率均有所下降，销售毛利率同比降低，控费能力有待提高。2021年及2022年1-9月公司获得的政府补助和财政贴息等补贴（计入“其他收益”科目）分别为0.15亿元和0.23亿元，对利润具有一定补充作用。

⁸ 2021 年 12 月 3 日，中国恒大集团发布公告称“在其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”。

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 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

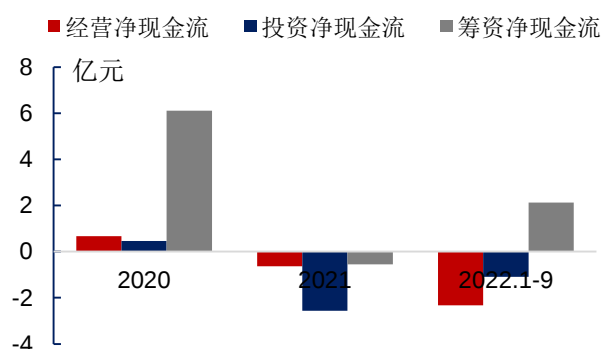
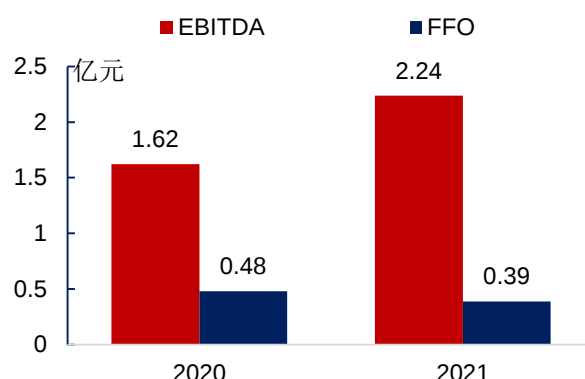
现金流

公司应收账款占用资金加大以及业务支出增加导致经营活动现金生成能力减弱，同时需关注未来投资活动现金可能发生大额流出的风险

公司软件技术服务外包业务规模继续扩大，2021 年营业收入同比增长，EBITDA 随之增加。公司业务获现能力较为稳定，2021 年及 2022 年 1-9 月收现比分别为 0.93 和 0.91，但应收账款对营运资金占用加大，同时业务拓展促使公司购买商品及劳务、支付职工薪酬和各项税费大幅增加，导致 2021 年经营活动现金呈净流出状态，FFO 有所减少。2022 年 1-9 月公司经营活动现金净流出进一步加大。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要来源于赎回理财产品和获得理财收益，2021 年及 2022 年 1-9 月投资活动现金均呈净流出状态，主要系购买银行理财产品和办公电脑、支付场地装修款等增加较多所致。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。

2021 年及 2022 年 1-9 月公司筹资活动产生的现金流量净额波动较大。2021 年公司筹资活动产生的现金流表现为净流出；2022 年 1-9 月公司增加短期银行借款，筹资活动现金净流入。

图6 公司现金流结构

图7 公司 EBITDA 和 FFO 情况


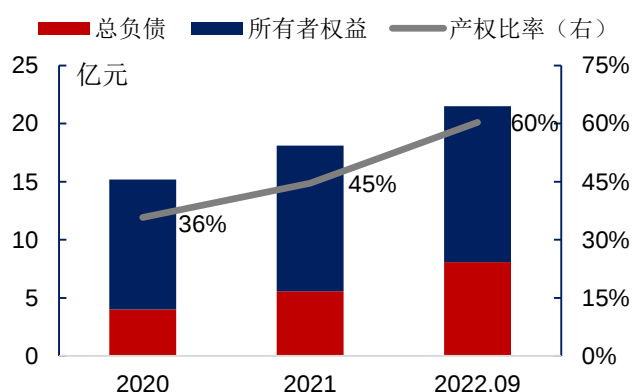
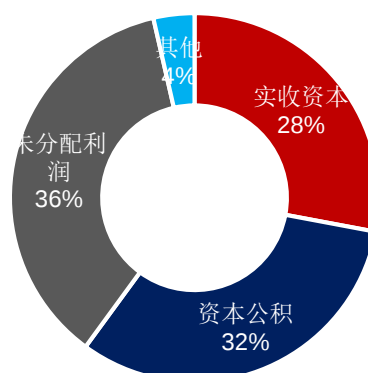
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

公司总债务规模持续上升，偿债压力加大，本期债券的成功发行将进一步增加公司的债务压力

因公司业务规模逐渐扩大及银行借款增加等，2021年末及2022年9月末公司总负债呈增长趋势。受益于公司施行员工股权激励计划及自身经营业绩积累等，2021年末及2022年9月末公司所有者权益保持增长。综合影响下，2021年末及2022年9月末公司产权比率持续上升，所有者权益对总负债的保障程度趋弱。

图8 公司资本结构

图9 2022年9月末公司所有者权益构成


资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2022 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。2022年9月末公司短期借款较2021年末增幅较大，主要系公司向银行借款补充流动资金所致。应付账款主要为应付服务款和资产采购款。公司是人才密集型企业，随着业务规模的扩张，人力成本增加，2021年末应付职工薪酬同比增长，2022年9月末小幅下降，主要系发放上年度年终奖所致。应交税费主要为增值税、代扣代缴个人所得税等，2021年末及2022年9月末随业务规模的扩张而不断增加。租赁负债系公司租赁办公场地所承担的付款义务，一年内到期部分计入

“一年内到期的非流动负债”科目核算，属有息债务。

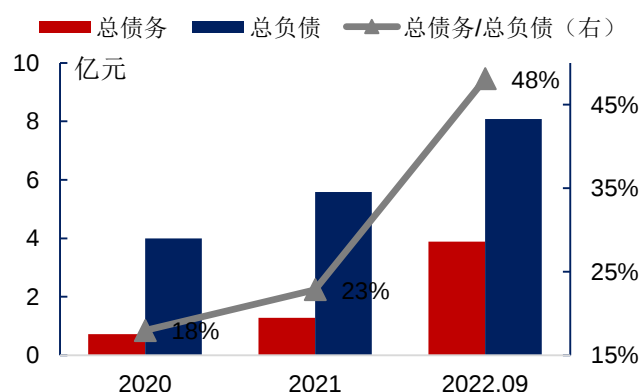
表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022年9月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	3.20	39.61%	0.66	11.79%	0.65	16.15%
应付账款	0.02	0.28%	0.15	2.78%	0.27	6.69%
应付职工薪酬	3.04	37.62%	3.28	58.85%	2.49	62.17%
应交税费	0.87	10.72%	0.63	11.26%	0.40	10.07%
一年内到期的非流动负债	0.25	3.04%	0.31	5.47%	0.07	1.80%
流动负债合计	7.64	94.54%	5.27	94.42%	4.00	100.00%
租赁负债	0.44	5.46%	0.31	5.58%	0.00	0.00%
非流动负债合计	0.44	5.46%	0.31	5.58%	0.00	0.00%
负债合计	8.08	100.00%	5.58	100.00%	4.00	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

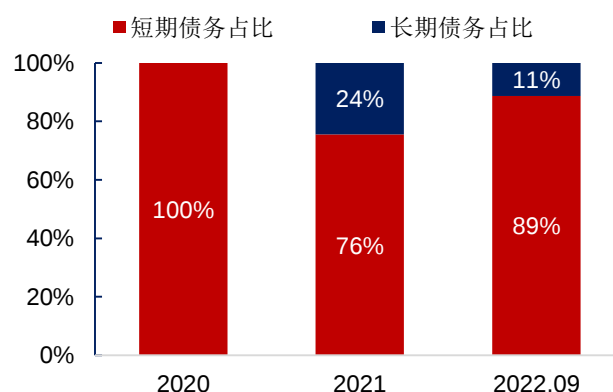
随着公司租赁办公场所及增加银行借款，2021年末及2022年9月末公司总债务规模持续上升，但规模仍较小，以短期债务为主。考虑到本期债券募集资金总额为6.01亿元，公司的债务结构将发生变化，偿债压力将加大。

图 10 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 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 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

杠杆比率指标表现方面，2021年末及2022年9月末公司资产负债率和总债务/总资本持续升高；2021年公司净债务/EBITDA、FFO/净债务指标仍为负数，EBITDA利息保障倍数有所下降但仍处于高水平。总体来看，公司的债务偿付压力加大，但仍处于可控范围内。

表13 公司杠杆状况指标

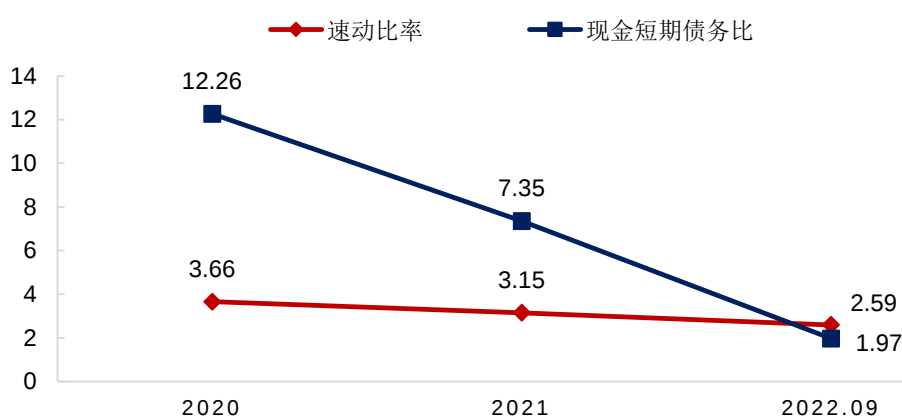
指标名称	2022年9月	2021年	2020年
资产负债率	37.61%	30.85%	26.33%
净债务/EBITDA	--	-2.23	-4.67

EBITDA 利息保障倍数	--	42.79	49.54
总债务/总资本	22.48%	9.25%	6.03%
FFO/净债务	--	-7.80%	-6.32%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

受公司增加短期银行借款等因素影响，2021年末及2022年9月末公司速动比率和现金短期债务比均有所下滑，短期偿债压力加大。考虑到公司是创业板上市公司，资本市场融资渠道通畅，且截至2022年11月15日剩余可使用银行授信额度为16.23亿元，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 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

2021年12月，公司因未在规定时间内办理与子公司法本信息技术（香港）有限公司相关的2019年、2020年两个年度的直接投资存量权益登记手续，违反了《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发〔2015〕13号）第二条第三项的相关规定，属违反外汇登记管理规定行为，被国家外汇管理局深圳市分局责令改正、给予警告，处罚款3万元。

2022年3月，公司因未能在2021年对与海通证券股份有限公司之间的关联交易及时履行审议程序及信息披露义务，违反了《创业板股票上市规则（2020年12月修订）》第1.4条、第7.2.7条的规定，公司董事会被创业板公司管理部出具监管函以示警告。

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10月27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。

八、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，2021年公司收入和利润均有所增长。但我国软件技术服务外包行业市场集中度较低，公司面临激烈的市场竞争压力，同时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，2021年公司获利能力有所下降。整体来看，公司具有一定的抗风险能力。

九、结论

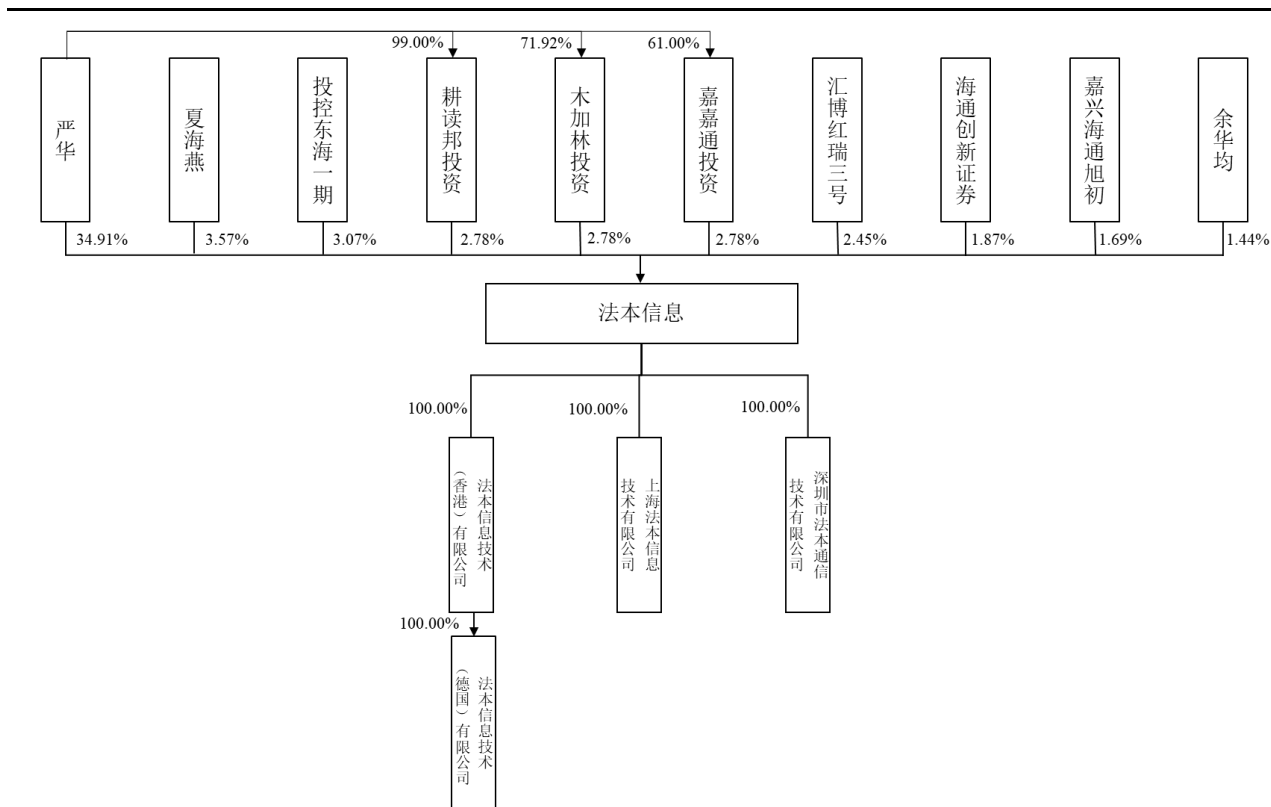
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为A+，维持评级展望为稳定，维持本期债券的信用等级为A+。

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 9 月	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	3.69	4.99	8.71	1.44
交易性金融资产	2.20	1.60	0.00	0.80
应收账款	12.60	9.17	5.57	3.94
流动资产合计	20.06	16.71	14.68	6.34
使用权资产	0.68	0.58	0.00	0.00
非流动资产合计	1.43	1.38	0.51	0.27
资产总计	21.49	18.09	15.19	6.61
短期借款	3.20	0.66	0.65	0.32
应付账款	0.02	0.15	0.27	0.14
应付职工薪酬	3.04	3.28	2.49	1.62
应交税费	0.87	0.63	0.40	0.27
一年内到期的非流动负债	0.25	0.31	0.07	0.02
流动负债合计	7.64	5.27	4.00	2.41
租赁负债	0.44	0.31	0.00	0.00
非流动负债合计	0.44	0.31	0.00	0.07
负债合计	8.08	5.58	4.00	2.48
总债务	3.89	1.27	0.72	0.41
归属于母公司的所有者权益	13.41	12.51	11.19	4.12
营业收入	26.49	30.88	19.48	13.07
营业利润	1.31	1.36	1.31	1.04
净利润	1.06	1.35	1.22	0.96
经营活动产生的现金流量净额	-2.32	-0.64	0.67	0.41
投资活动产生的现金流量净额	-1.09	-2.56	0.46	-0.47
筹资活动产生的现金流量净额	2.13	-0.55	6.11	0.71
财务指标	2022 年 9 月	2021 年	2020 年	2019 年
销售毛利率	25.73%	26.39%	28.43%	29.32%
EBITDA 利润率	--	7.24%	8.34%	9.91%
总资产回报率	--	8.48%	12.19%	20.33%
资产负债率	37.61%	30.85%	26.33%	37.60%
净债务/EBITDA	--	-2.23	-4.67	-1.16
EBITDA 利息保障倍数	--	42.79	49.54	39.20
总债务/总资本	22.48%	9.25%	6.03%	9.10%
FFO/净债务	--	-7.80%	-6.32%	-38.78%
速动比率	2.59	3.15	3.66	2.63
现金短期债务比	1.97	7.35	12.26	6.58

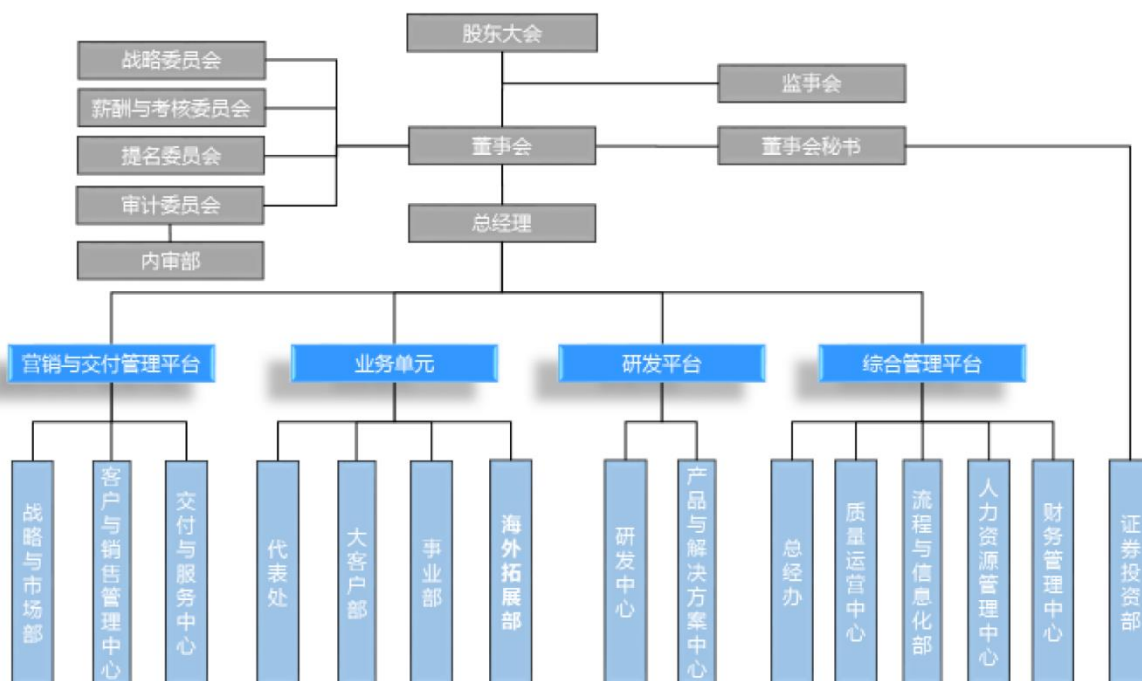
资料来源：公司 2017 年-2020 年 6 月连审审计报告及财务报表、2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年第三季度报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 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 2022 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2022 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 2022 年 9 月末，法本信息技术（香港）有限公司的注册资本为 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 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+租赁负债+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+应收款项融资中的应收票据+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+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+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：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）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、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、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。