



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2023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2023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 | A+ | A+ |
| 评级展望 | 稳定 | 稳定 |
| 法本转债 | A+ | A+ |

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：在大数据、云计算、物联网、人工智能等新兴技术快速发展以及产业升级和信息化建设不断推进的背景下，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）所处的软件技术服务外包行业市场需求仍较大，近年公司继续加大科技创新投入，业务结构向国产信创、智能汽车、云计算等高价值领域延伸，2022 年公司营业收入规模保持增长；同时中证鹏元也关注到，公司仍面临激烈的市场竞争压力，人工成本、研发费用等增加导致公司获利能力有所下降，核心技术人才流失亦可能对公司盈利产生不利影响，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。

评级日期

2023 年 06 月 13 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 合并口径 | 2023.03 | 2022 | 2021 | 2020 |
|---------------|---------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 25.61 | 26.75 | 18.09 | 15.19 |
| 归母所有者权益 | 15.09 | 14.97 | 12.51 | 11.19 |
| 总债务 | 6.61 | 7.09 | 1.27 | 0.72 |
| 营业收入 | 8.82 | 35.86 | 30.88 | 19.48 |
| 净利润 | 0.29 | 1.30 | 1.35 | 1.22 |
| 经营活动现金流净额 | -1.84 | -0.04 | -0.64 | 0.67 |
| 净债务/EBITDA | -- | -2.21 | -2.23 | -4.67 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 11.01 | 42.79 | 49.54 |
| 总债务/总资本 | 30.48% | 32.14% | 9.25% | 6.03% |
| FFO/净债务 | -- | -3.11% | -7.80% | -6.32% |
| EBITDA 利润率 | -- | 6.90% | 7.24% | 8.34% |
| 总资产回报率 | -- | 6.44% | 8.48% | 12.19% |
| 速动比率 | 4.22 | 3.62 | 3.15 | 3.66 |
| 现金短期债务比 | 6.18 | 5.91 | 7.35 | 12.26 |
| 销售毛利率 | 23.26% | 24.60% | 26.39% | 28.43% |
| 资产负债率 | 41.10% | 44.02% | 30.85% | 26.33% |

注：净债务/EBITDA、FFO/净债务为负数系净债务为负数所致。

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，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：朱小万
zhuxw@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **我国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、物联网、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不断推进，信息化和数字化引领社会发展已成为大势所趋，叠加国家在产业规划、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将逐渐释放。
- **公司业务结构向高价值领域延伸，2022 年营业收入规模保持增长。**公司积极布局战略新兴行业，在国产信创、智能汽车、云计算等领域持续加大科技创新投入，不断拓展新客户、新市场、新业务，2022 年公司研发费用同比增长 6.39%，营业收入同比增长 16.11%，取得了“2022 年中国软件百强企业”“2022 年中国信创企业百强”等荣誉称号。

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。
- **人工成本、研发费用等增加导致公司获利能力有所下降，同时需关注核心技术人才流失对公司盈利的影响。**公司业务规模持续扩大，但人员扩张和员工平均工资上涨导致公司人工成本同步增加，且研发投入不断增长，2022 年公司销售毛利率、EBITDA 利润率和总资产回报率均同比下降。此外，公司 2022 年度离职率仍较高，核心技术人才流失亦可能对公司盈利产生不利影响。
- **募投项目可能存在建设进度及综合效益不达预期的风险。**“法本转债”的募投项目投资规模较大，截至 2022 年末，募投项目尚未开工建设，若市场环境、产业政策等出现重大不利变化，或发生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。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为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，且流动性表现仍较好，经营风险和财务风险相对稳定。

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 | 188.72 | 102.75 | 150.63 | 52.38 | 48.05 | 34.49 | 26.75 | 18.59 |
| 营业收入 | 94.66 | 96.40 | 191.04 | 64.79 | 29.75 | 22.71 | 35.86 | 18.61 |
| 净利润 | -3.47 | 2.44 | 9.50 | 3.00 | 1.08 | 2.55 | 1.30 | -1.70 |
| 销售毛利率 | 20.78% | 31.42% | 21.26% | 25.43% | 24.70% | 35.68% | 24.60% | 18.73% |
| 期间费用率 | 21.05% | 33.41% | 16.68% | 18.33% | 23.25% | 24.53% | 20.30% | 16.13% |
| 资产负债率 | 50.66% | 65.35% | 33.41% | 25.23% | 33.29% | 24.88% | 44.02% | 41.94% |
| 净营业周期 (天) | 229.92 | 5.80 | 104.03 | 80.02 | 177.10 | 123.52 | 102.82 | 108.15 |

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 2022 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_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 | 6/9 |
| | 行业&经营风险状况 | 4/7 | 财务状况 | 9/9 |
| | 行业风险状况 | 3/5 | 杠杆状况 | 弱 |
| | 经营状况 | 4/7 | 盈利状况 | 弱 |
| 业务状况评估结果 | 4/7 | 财务状况评估结果 | 7/9 | |
| 调整因素 | ESG 因素 | | 0 | |
| | 重大特殊事项 | | 0 | |
| | 补充调整 | | -1 | |
| 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 | 2022-12-12 | 邹火雄、游云星 | 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) | 阅读全文 |
| 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 |

本次跟踪债券概况（截至 2023 年 6 月 12 日）

| 债券简称 | 发行规模（万元） | 债券余额（万元） | 上次评级日期 | 债券到期日期 |
|------|-----------|-----------|------------|------------|
| 法本转债 | 60,066.16 | 60,009.40 | 2022-12-12 | 2028-10-21 |

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60,066.16万元可转换公司债券（以下简称“本期债券”），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12月31日，本期债券募集资金专项账户余额为2.12亿元。

三、发行主体概况

2022年公司实施了股票激励以及派发现金股利和资本公积转增股本等权益分派，截至2023年3月末，公司注册资本和股本均增至3.75亿元，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5,000.00万股，占其持股数量的38.22%。

表1 截至2023年3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 |
|------------------------------|------------------|---------------|
| 严华 | 13,081.10 | 34.91% |
| 深圳市耕读邦投资合伙企业（有限合伙） | 1,040.40 | 2.78% |
| 深圳市木加林投资合伙企业（有限合伙） | 1,040.40 | 2.78% |
| 深圳市嘉嘉通投资合伙企业（有限合伙） | 1,040.40 | 2.78% |
| 夏海燕 | 987.21 | 2.63% |
| 深圳市投控东海一期基金（有限合伙） | 936.16 | 2.50% |
| 中国建设银行股份有限公司—广发科技创新混合型证券投资基金 | 361.41 | 0.96% |
| 李冬祥 | 346.80 | 0.93% |
| 海通创新证券投资有限公司 | 324.96 | 0.87% |
| 嘉兴海通旭初股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 302.84 | 0.81% |
| 合计 | 19,461.68 | 51.93% |

资料来源：公司2023年一季度报告，中证鹏元整理

2022年公司合并范围未发生变更，截至2022年末，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

2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

行业环境

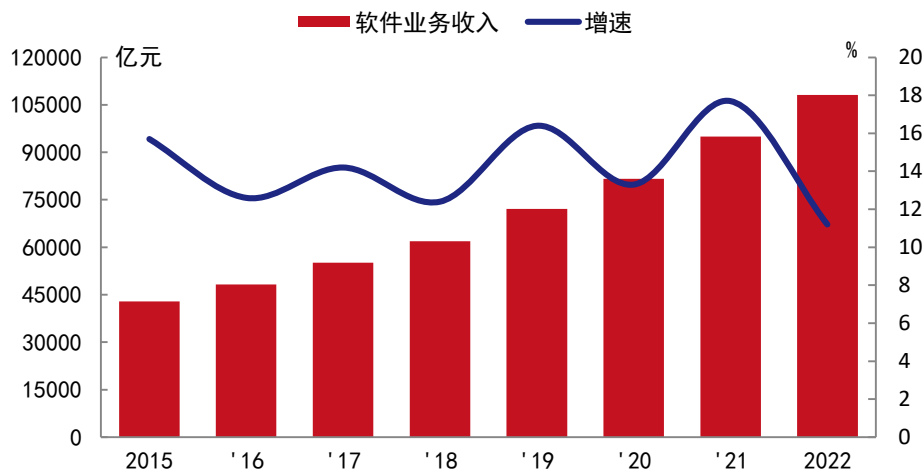
我国软件和信息技术服务业处于快速发展的成长期，行业收入规模持续增长，盈利能力保持稳定，政策持续利好将进一步促进行业发展，但目前技术实力仍有待提升

我国软件和信息技术服务业快速发展。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，2022年达4.79万亿元，增速为9.1%，显著高于同期国内生产总值增速。2022年全国软件和信息技术服务业规模以上¹企业数量超3.5万家，累计完成行业收入10.81万亿元，同比增长11.2%；实现利润总额1.26万亿元，同比增长5.7%，盈

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。

利能力稳步提升。

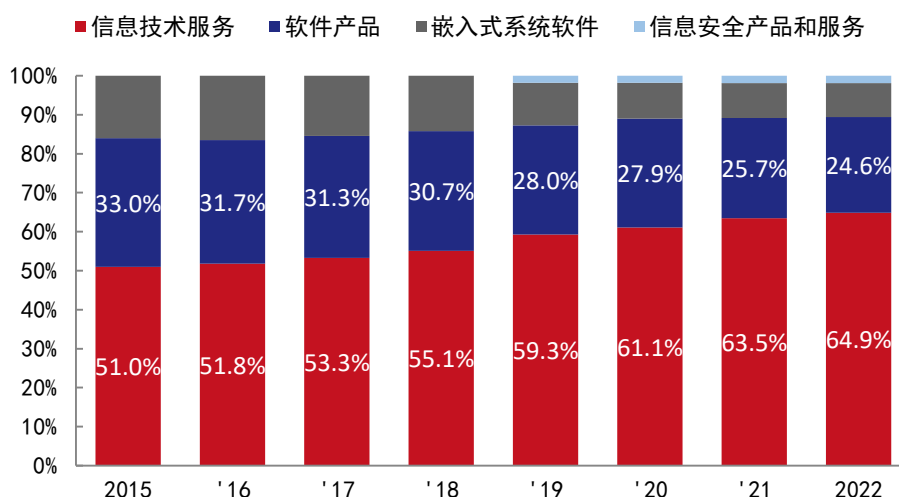
图 1 我国软件和信息技术服务业收入规模持续增长



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的占比持续提升。2022年信息技术服务业实现收入7.01万亿元，同比增长11.7%，占全国软件和信息技术服务业收入的比重为64.9%，较上年增加1.4个百分点。其中，电子商务平台技术服务实现收入1.10万亿元，同比增长18.5%；云服务、大数据服务实现收入1.04万亿元，同比增长8.7%。

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。2023年2月，中共中央、国务院发布的《数字中国建设整体布局规划》指出，建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑。“互联网+”“新基建”“国内国际双循环”等国家战略的推进，将进一步驱动社会各行业的信息化、数字化改造需求。在此背景下，国内软件和信息技术服务业面临着信息化投资加速及信息

消费需求升级等发展机遇。

但需关注，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。

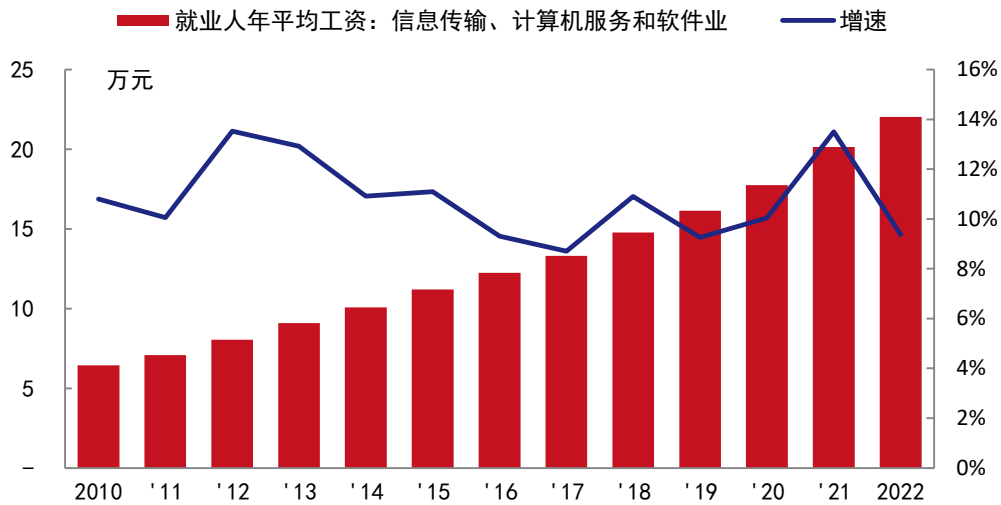
数字化智能化升级和行业信息化建设推动我国软件技术服务外包市场需求得到大量释放，但我国软件技术服务外包企业与国际企业相比竞争力较弱，缺乏核心技术积累，国内市场竞争激烈；同时需关注人力成本上升可能对成本端造成一定压力以及行业员工流动率较高、核心技术人才流失的风险

软件技术服务外包是信息技术外包（ITO）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。

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。2022年，我国企业承接服务外包合同执行额1.65万亿元，同比增长10.3%，其中，承接离岸服务外包合同执行额0.90万亿元，同比增长4.1%；从业务结构看，我国企业承接离岸信息技术外包执行额0.37万亿元，其中信息技术解决方案服务同比增长129.1%。

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。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，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

公司仍主要为客户提供软件和信息技术服务，近年持续在信创相关领域加大投入，在业务发展过程中逐步搭建了技术研发和业务场景研究的双轮驱动模式，形成了一系列技术解决方案

公司是一家致力于为客户提供专业软件技术和解决方案服务的提供商。跟踪期内，公司聚焦主营业务，利用数字化的技术与工具推动各行业客户转型升级，助力企业数字化转型，同时公司推进信创生态建设，持续投入FarData大数据敏捷开发平台、智慧社区平台、FarAI人工智能平台三大核心平台，带动公司营业收入继续增长。但受宏观经济波动、市场总需求震荡等因素影响，跟踪期内公司营业收入增速有所放缓，2022年及2023年一季度增速分别为16.11%和3.24%，较上年同期分别下降42.44、29.99个百分点。

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，2022年上述业务收入合计占同期营业收入的比重在90%以上，且各阶段业务收入均同比有所增长。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，2022年及2023年1-3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 | | | 2021年 | | |
|---------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 |
| 开发与编程服务 | 18.62 | 51.92% | 23.98% | 16.36 | 52.99% | 25.90% |
| 测试与集成服务 | 7.31 | 20.39% | 24.37% | 6.07 | 19.64% | 25.25% |
| 实施与运维服务 | 7.18 | 20.01% | 28.27% | 5.56 | 18.01% | 27.89% |
| 分析与设计服务 | 1.80 | 5.01% | 22.53% | 2.31 | 7.48% | 25.13% |

| | | | | | | |
|-----------|--------------|----------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| 其他 | 0.96 | 2.67% | 14.95% | 0.58 | 1.89% | 42.98% |
| 合计 | 35.86 | 100.00% | 24.60% | 30.88 | 100.00% | 26.39% |

资料来源：公司 2021-2022 年年度报告，中证鹏元整理

公司仍主要从事软件技术外包服务，覆盖从分析设计到实施运维的全生命周期管理，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，并持续研究信创领域，但需关注项目建设进度及预期效益实现情况

公司仍主要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。公司在北京、上海、广州、杭州、南京、成都、西安、武汉、长沙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。

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术技能，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2022年末，公司员工中本科及以上学历占比52.84%；另一方面，通过长期服务客户过程中积累的知识库²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，提高研发效能，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。截至2022年末，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，在IT研发管理、大数据、云计算、互联网等领域拥有350余项软件著作权和20余项专利技术，取得了“2022年中国软件百强企业”“2022年中国信创企业百强”等荣誉称号。

在夯实基础软件工程技术体系的同时，公司持续在FarData大数据敏捷开发平台、FarAI人工智能平台、RPA等信创相关技术领域加大投入，信创行业市场处于快速发展及充分竞争状态，公司具有一定技术领先性。2022年公司与比亚迪、上汽、长安、长城、东风、理想、蔚来、小鹏等品牌车企达成合作关系，但当前公司暂无信创细分产业单一采购额占比较大的客户，公司信创业务的市场占有率较小。根据工信部下属单位“中国电子学会”发布的《中国信创产业发展白皮书（2021）》，中国IT产业在基础硬件、基础软件、行业应用软件、信息安全等诸多领域将迎来三年黄金发展期，受益于政策助推和庞大的市场需求，公司信创业务规模有望实现继续增长。

此外，公司还积极探索智能汽车、云业务等战略性新兴领域。在智能汽车方面，公司定位于智能座舱国产化解决方案提供商，围绕国产化主芯片和国产化操作系统为客户提供国产智能座舱解决方案，

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。

2022年公司已于比亚迪、上汽、长安等品牌车企达成合作关系。在云业务方面，公司为客户提供云咨询、云规划、云原厂产品、云迁移、云管理、云运维、云解决方案等全栈式一揽子云服务，目前公司是腾讯云、阿里云、天翼云、京东云和亚马逊云的合作伙伴。

表3 公司研发投入情况

| 指标名称 | 2022年 | 2021年 |
|--------------|-------|-------|
| 研发人员数量（人） | 703 | 870 |
| 研发人员数量占比 | 3.79% | 4.81% |
| 研发投入金额（亿元） | 1.98 | 1.86 |
| 研发投入占营业收入的比例 | 5.52% | 6.03% |

资料来源：公司 2021-2022 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，均未开始建设，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，公司获评“2022年度京东科技优秀战略合作伙伴”。

表4 截至 2022 年末公司主要在建、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 2022 年年度报告，中证鹏元整理

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，与大客户保持稳定

合作关系，近年公司逐步完善全国范围客户布局，并开拓海外市场，2022年营业收入保持增长，客户集中度继续下降

公司采用直接销售模式，服务交付模式按照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。公司仍主要以工作量³方式交付软件技术外包服务，2022年及2022年1-3月上述方式确认的收入占当期营业收入的比重均在98%以上。

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，互联网、金融行业客户为排名前两位的支柱型服务行业，2022年在上述两个行业实现的收入合计占公司当期营业收入的比重超过70%。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，2022年上述两个区域收入占比均有所下降，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5 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 | | 2021年 | |
|------------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 1、按服务行业划分 | | | | |
| 互联网 | 151,007.05 | 42.11% | 124,191.37 | 40.21% |
| 金融 | 103,395.08 | 28.83% | 92,525.14 | 29.96% |
| 通信 | 12,833.02 | 3.58% | 34,702.11 | 11.24% |
| 软件 | 10,456.19 | 2.92% | 14,619.07 | 4.73% |
| 制造业 | 9,152.53 | 2.55% | 11,872.37 | 3.84% |
| 房地产 | -- | -- | 9,198.43 | 2.98% |
| 汽车 | 8,108.80 | 2.26% | -- | -- |
| 航空、物流 | 5,990.15 | 1.67% | 5,856.66 | 1.90% |
| 批发零售 | 5,672.22 | 1.58% | 4,561.38 | 1.48% |
| 其他 | 51,968.24 | 14.49% | 11,296.21 | 3.66% |
| 合计 | 358,583.28 | 100.00% | 308,822.75 | 100.00% |
| 2、按服务地域划分 | | | | |
| 华南 | 139,090.16 | 38.79% | 140,623.94 | 45.54% |
| 华东 | 107,494.58 | 29.98% | 95,537.75 | 30.94% |
| 华北 | 83,633.86 | 23.32% | 55,832.63 | 18.08% |

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。

| | | | | |
|-----------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| 华中 | 7,832.44 | 2.18% | 4,650.76 | 1.51% |
| 西南 | 9,148.20 | 2.55% | 3,865.91 | 1.25% |
| 其他地区 | 11,384.03 | 3.17% | 8,311.76 | 2.69% |
| 合计 | 358,583.28 | 100.00% | 308,822.75 | 100.00% |

资料来源：公司 2021-2022 年年度报告，中证鹏元整理

截至2022年末，公司累计服务客户超过1,600家。2022年公司客户较为稳定，且前五大客户销售金额占比同比下降，对主要大型客户的依赖度有所降低。截至2022年末，公司尚在执行中的业务合同有2,719个⁴，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。2022年公司收现比为0.99，业务获现能力保持良好。

表6 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 | 第一名 | 32,375.78 | 9.03% |
| | 第二名 | 28,238.00 | 7.87% |
| | 第三名 | 24,800.68 | 6.92% |
| | 第四名 | 15,072.12 | 4.20% |
| | 第五名 | 11,400.11 | 3.18% |
| | 合计 | 111,886.69 | 31.20% |
| 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% |

资料来源：公司 2021-2022 年年度报告，中证鹏元整理

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；技术支持及人力资源服务、房屋设备、固定资产等对外采购项目来源充足，2022年供应商集中度大幅下降

公司营业成本中人工成本仍是最主要的组成部分，2022年人工成本占当期营业成本的比重为94.38%，且2022年按现金流计算的人均职工成本同比增长，年度离职率⁵为43.49%，较2021年小幅下降但仍较高，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。

⁴ 公司业务合同为框架合同，未约定总金额。截至 2022 年末，该等业务合同累计确认收入 35.18 亿元。

⁵ 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%。

表7 公司人均职工成本情况

| 项目 | 2022年 | 2021年 |
|---------------------|--------|--------|
| 支付给职工以及为职工支付的现金（亿元） | 31.88 | 26.23 |
| 员工人数（人） | 18,549 | 18,092 |
| 人均职工成本（万元） | 17.40 | 16.69 |

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 2021-2022 年年度报告，中证鹏元整理

除去人工成本，公司成本还源自技术支持及人力资源服务⁶、房屋和设备租赁、固定资产等采购项目，以及水电、物业、办公费、中介服务等，随着业务规模的扩大，2022年公司采购成本相应增长。

表8 公司主要采购情况（单位：万元）

| 项目 | 2022年 | | 2021年 | |
|-------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 技术支持及人力资源服务 | 6,533.51 | 32.73% | 3,368.54 | 20.49% |
| 房屋和设备租赁 | 3,602.08 | 18.04% | 1,321.38 | 8.04% |
| 水电、物业、办公费等 | 2,398.03 | 12.01% | 1,532.76 | 9.32% |
| 固定资产及其他长期资产 | 1,431.48 | 7.17% | 5,075.60 | 30.87% |
| 鉴证咨询等中介服务费 | 1,134.78 | 5.68% | 279.81 | 1.70% |
| 其他 | 4,863.37 | 24.36% | 4,865.56 | 29.59% |
| 合计 | 19,963.25 | 100.00% | 16,443.65 | 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。2022年公司前五大供应商采购金额占比大幅减少，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。

表9 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 | 第一名 | 1,254.42 | 6.28% |
| | 第二名 | 1,142.22 | 5.72% |
| | 第三名 | 521.40 | 2.61% |
| | 第四名 | 542.23 | 2.72% |
| | 第五名 | 486.46 | 2.44% |
| | 合计 | 3,946.73 | 19.77% |
| 2021年 | 第一名 | 1,527.91 | 9.29% |
| | 第二名 | 1,198.83 | 7.29% |
| | 第三名 | 1,144.66 | 6.96% |

⁶ 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。

| | | |
|-----------|-----------------|---------------|
| 第四名 | 792.60 | 4.82% |
| 第五名 | 570.28 | 3.47% |
| 合计 | 5,234.28 | 31.83% |

资料来源：公司 2021-2022 年年度报告，中证鹏元整理

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 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，报告均采用新会计准则编制。2022 年公司合并报表范围未发生变化，截至 2022 年末，纳入公司合并范围的一级子公司有 3 家，详见附录四。

资本实力与资产质量

随着业务规模扩张及发行可转债，2022 年末公司总资产大幅增长，主要由应收账款、现金类资产构成，属于轻资产企业，应收账款账龄集中在一年以内，对中国恒大集团的应收款项已全额计提坏账准备

2022 年公司通过发行债券和银行借款途径加大对外融资力度，年末总负债大幅增长；2023 年一季度公司发放上年度年终奖金，2023 年 3 月末总负债较上年末小幅下降。公司所有者权益主要由未分配利润和股东投入资本构成，随着公司施行限制性股票激励计划、发行可转换公司债券（权益部分公允价值计入“其他权益工具”）等，2022 年末及 2023 年 3 月末所有者权益保持增长。综合影响下，2022 年末公司产权比率较上年末大幅上升，2023 年 3 月末有所回落，整体来看，公司净资产对总负债的保障程度趋弱。

图 4 公司资本结构

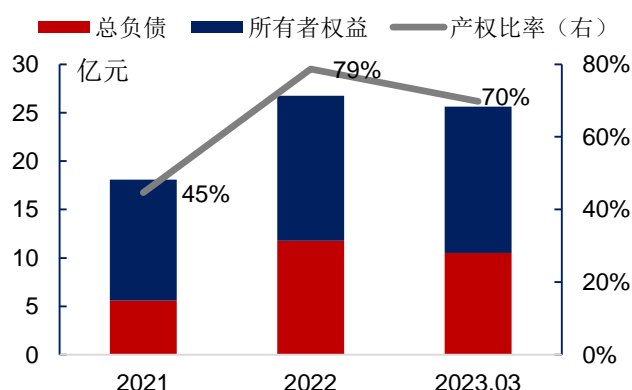
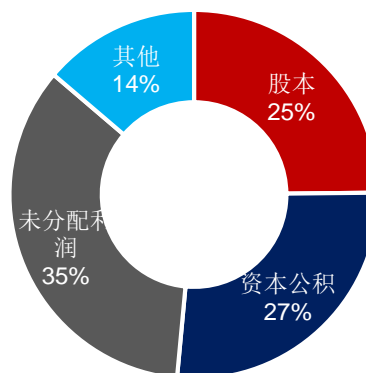


图 5 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，中证鹏元整理

注：上图中资本公积减去了库存股。

资料来源：公司未经审计的 2023 年一季度报告，中证鹏元整理

得益于公司业务规模扩张及成功发行本期债券，2022 年末公司资产总额大幅增长，2023 年 3 月末小幅下降，主要系发放年终奖金所致。公司资产总体规模仍较小，以软件技术服务外包业务产生的应收款

项为主。

2022年末及2023年3月末公司应收账款持续增长，占总资产的比重将近50%，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，2022年末应收前五名单位的款项余额占应收账款期末总额的比例为25.77%。截至2022年末，公司对中国恒大集团及其关联企业的应收账款余额共3,837.55万元，因中国恒大集团爆发债务危机，上述款项全部逾期，已全额计提坏账准备。

此外，公司资产还主要包括货币资金、交易性金融资产等。公司货币资金以银行存款为主，2022年末大幅增长，主要来自发行本期债券收到的募集资金，2023年一季度公司使用部分货币资金购买理财产品及发放年终奖金。截至2023年3月末，货币资金中存在539.03万元保函保证金使用受限，占期末货币资金账面价值的比重小。交易性金融资产系公司购买的结构性存款和理财产品、远期结汇合约，2022年公司获得的投资收益为920.37万元。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

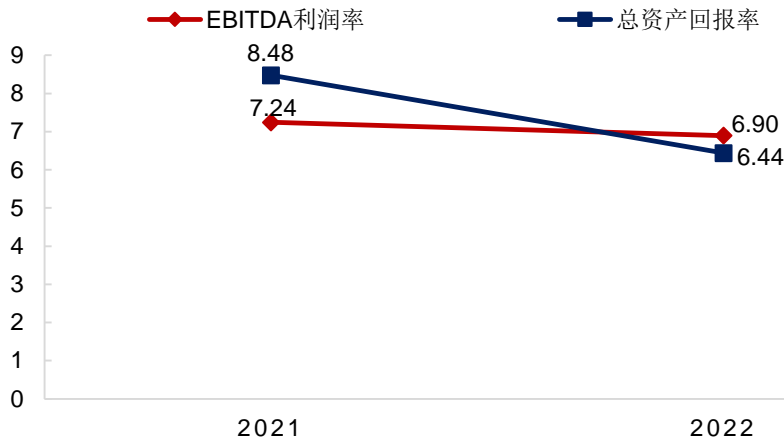
| 项目 | 2023年3月 | | 2022年 | | 2021年 | |
|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 4.77 | 18.64% | 8.35 | 31.22% | 4.99 | 27.58% |
| 交易性金融资产 | 5.66 | 22.11% | 2.72 | 10.17% | 1.60 | 8.84% |
| 应收账款 | 12.60 | 49.19% | 11.31 | 42.28% | 9.17 | 50.67% |
| 流动资产合计 | 24.49 | 95.60% | 25.51 | 95.39% | 16.71 | 92.38% |
| 非流动资产合计 | 1.13 | 4.40% | 1.23 | 4.61% | 1.38 | 7.62% |
| 资产总计 | 25.61 | 100.00% | 26.75 | 100.00% | 18.09 | 100.00% |

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，中证鹏元整理

盈利能力

2022年公司营业收入保持增长，但人工成本和研发费用挤占公司利润空间，盈利能力有所下滑，需持续关注成本和费用上升以及核心技术人才流失对公司盈利能力带来的不利影响

得益于公司聚焦软件技术外包服务主业和推进信创生态建设等，2022年公司营业收入同比增长16.11%，但员工平均工资上涨、研发投入持续增加导致公司营业利润和净利润同比减少，2022年公司营业成本同比增长18.94%，研发费用增长6.39%，销售毛利率、EBITDA利润率和总资产回报率均有所下降，公司控费能力有待提高。2022年公司获得政府补助（计入“其他收益”科目）0.28亿元，占当期利润总额的比例为22.89%，对盈利构成一定补充。“十四五”期间，随着数字化、智能化战略的不断深入，公司业务规模有望继续增长，人工成本将不断上升，且公司将持续投入信创业务相关领域，短期内公司盈利能力可能呈下降趋势。此外，公司2022年度离职率仍较高，核心技术人才流失亦可能对公司盈利产生不利影响。

图 6 公司盈利能力指标情况（单位：%）


资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司业务支出持续增加，经营活动现金生成能力较弱，2022年发行本期债券使得总债务和财务杠杆大幅上升，公司整体偿债压力加大，但流动性表现仍较好

公司是人才密集型企业，营业成本主要为人力成本，属经营性负债，计入“应付职工薪酬”科目，是公司负债的重要组成部分之一。2022年末公司总负债和总债务大幅增长，主要系发行本期债券及增加银行借款所致。截至本报告出具日本期债券未发生转股，银行借款期限以短期为主，年利率在3.10%-4.96%之间。2023年3月末公司总负债小幅下降，主要系发放上年度年终奖金及偿还到期银行借款所致。除去银行借款和债券融资，公司债务类型还包括租赁办公场地承担的付款义务，计入“租赁负债”科目。

从债务期限结构来看，公司短期债务主要为银行借款，伴随公司发行长期债券和偿还到期银行借款，短期债务占比逐渐降低，2023年3月末降至26.97%，现金短期债务比维持在较高水平。整体来看，跟踪期内公司总债务规模大幅上升，但债务集中兑付压力有所改善。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年3月 | | 2022年 | | 2021年 | |
|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 1.52 | 14.44% | 2.05 | 17.42% | 0.66 | 11.79% |
| 应付职工薪酬 | 2.84 | 27.02% | 3.42 | 29.04% | 3.28 | 58.85% |
| 应交税费 | 0.61 | 5.84% | 0.65 | 5.56% | 0.63 | 11.26% |
| 一年内到期的非流动负债 | 0.25 | 2.35% | 0.22 | 1.86% | 0.31 | 5.47% |
| 流动负债合计 | 5.70 | 54.11% | 6.97 | 59.21% | 5.27 | 94.42% |
| 应付债券 | 4.55 | 43.18% | 4.45 | 37.77% | 0.00 | 0.00% |
| 租赁负债 | 0.28 | 2.70% | 0.36 | 3.02% | 0.31 | 5.58% |

| | | | | | | |
|---------|-------|---------|-------|---------|------|---------|
| 非流动负债合计 | 4.83 | 45.89% | 4.80 | 40.79% | 0.31 | 5.58% |
| 负债合计 | 10.53 | 100.00% | 11.77 | 100.00% | 5.58 | 100.00% |
| 总债务合计 | 6.61 | 62.83% | 7.09 | 60.22% | 1.27 | 22.84% |
| 其中：短期债务 | 1.78 | 16.94% | 2.29 | 19.43% | 0.96 | 17.26% |
| 长期债务 | 4.83 | 45.89% | 4.80 | 40.79% | 0.31 | 5.58% |

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，中证鹏元整理

公司软件技术外包服务业务规模继续扩大，2022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，收现比维持在1附近，但业务拓展促使公司支付的职工薪酬和各项税费大幅增加，导致2022年经营活动现金呈净流出状态，FFO同步减少。2023年1-3月公司经营活动现金净流出进一步加大，主要系发放2022年年终奖金所致。

2022年末公司银行借款和债券融资增加，导致资产负债率和总债务/总资本较2021年末均大幅上升，利息支出随之增加，EBITDA利息保障倍数大幅下降，但仍处于较高水平；2023年3月末资产负债率和总债务/总资本随短期借款的减少均有所下降。公司发行本期债券获得募集资金，募投项目尚未开始建设，盈余现金较多，2022年末和2023年3月末净债务为负数，净债务/EBITDA、FFO/净债务指标相应为负值。总体来看，跟踪期内公司的债务压力有所加大。

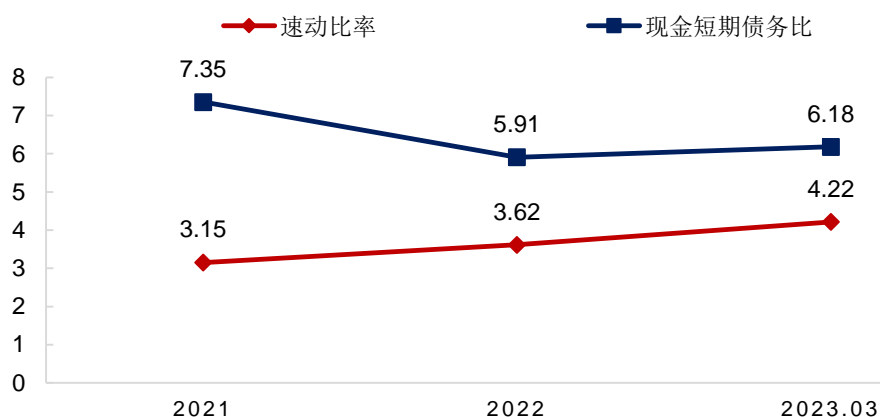
表12 公司现金流及杠杆状况指标

| 指标名称 | 2023年3月 | 2022年 | 2021年 |
|---------------|---------|--------|--------|
| 经营活动现金流净额（亿元） | -1.84 | -0.04 | -0.64 |
| EBITDA（亿元） | -- | 2.47 | 2.24 |
| FFO（亿元） | -- | 0.17 | 0.39 |
| 资产负债率 | 41.10% | 44.02% | 30.85% |
| 净债务/EBITDA | -- | -2.21 | -2.23 |
| EBITDA利息保障倍数 | -- | 11.01 | 42.79 |
| 总债务/总资本 | 30.48% | 32.14% | 9.25% |
| FFO/净债务 | -- | -3.11% | -7.80% |
| 经营活动现金流净额/净债务 | 44.09% | 0.68% | 12.77% |

注：（1）净债务/EBITDA、FFO/净债务为负数系净债务为负数所致；（2）净债务和经营活动现金流净额均为负数，经营活动现金流净额/净债务指标为正值。

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，中证鹏元整理

2022年末公司短期银行借款增加，现金短期债务比同比下降，但得益于发行本期债券获得的大规模现金资产，公司速动比率上升；2023年3月末公司现金短期债务比和速动比率随着短期借款的到期偿还均有所升高，且均处于较高水平。剔除本期债券募集资金中专项用于投资募投项目的4.21亿元外，2023年3月末公司现金短期债务比和速动比率分别为3.82和3.48，仍处于较高水平。公司是创业板上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，截至2023年5月6日公司剩余可使用银行授信额度为22.32亿元，但考虑到公司整体资产规模较小，公司获取流动性资源的能力一般。

图 7 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境因素

根据公司出具的相关情况说明及公开资料查询，公司过去一年不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚。

社会因素

根据公司出具的相关情况说明及公开资料查询，公司过去一年不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

公司多年来聚焦于文化教育、乡村振兴公益事业，致力于为欠发达地区群体实现人才振兴和促进文化教育均衡发展贡献力量，承担了一定的社会责任。

公司治理

公司董事会负责内部控制的建立健全和有效实施，董事会审计委员会、内审部门共同对公司内部控制管理进行监督和评价，同时公司不断规范管理制度、部门工作职责及岗位责任制，强化内控的执行力度，保证了公司内控体系的完整性及有效性。公司子公司的资产、人员、财务、业务等方面全部纳入集团统一管理，对子公司的管控力度较强。

2023年1月和4月，公司原财务总监杜水合、原非职工代表监事及监事会主席兼质量运营中心总监徐

纯印由于个人原因陆续离任，新聘任刘芳女士为财务总监，新聘任胡冠东先生为非职工代表监事，监事会主席职位暂时空缺，公司的高级管理人员架构有待进一步完善。公司已推出并实施了股权激励计划，将部分高级管理人员纳入激励范围，旨在充分调动人员工作积极性，促进公司经营效率的提升。

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。2022年12月，深圳证券交易所对公司披露的《关于公司信创业务经营情况的公告》出具关注函，公司已在规定时间内发布回复公告，承诺不存在主动迎合市场热点炒作公司股价、配合相关股东减持的情形。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年4月11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；公司本部公开发行的各类债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，2023年1月公司本部及广州分公司被纳入全国失信被执行人名单，案号为（2023）粤0105执602号，执行法院为广州市海珠区人民法院，执行标的为4.40万元。

八、结论

伴随着大数据、云计算、物联网、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不断推进，叠加国家在产业规划、税收优惠等方面给予的诸多政策支持，我国软件技术服务外包行业的市场需求前景广阔。公司积极布局战略新兴行业，在国产信创、智能汽车、云计算等领域持续加大科技创新投入，不断拓展新客户、新市场、新业务，2022年公司营业收入规模保持增长，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行业内企业的营业成本主要是职工薪酬，2022年人力成本、研发费用等上升导致公司获利能力同比下降，同时核心技术人才流失亦可能对公司盈利产生不利影响。整体来看，公司具有一定的抗风险能力。

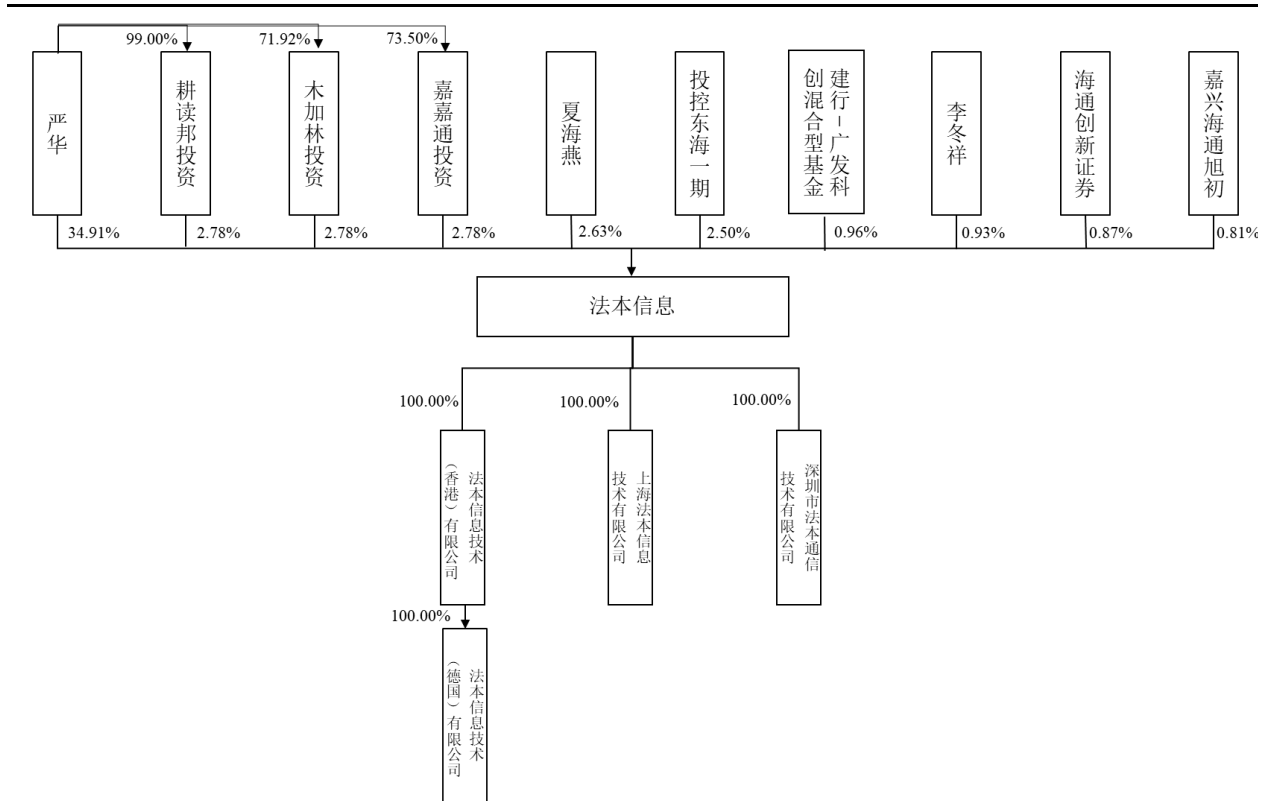
综上，中证鹏元维持法本信息主体信用等级为A+，维持评级展望为稳定，维持“法本转债”的信用等级为A+。

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） | 2023年3月 | 2022年 | 2021年 | 2020年 |
|---------------|---------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 4.77 | 8.35 | 4.99 | 8.71 |
| 交易性金融资产 | 5.66 | 2.72 | 1.60 | 0.00 |
| 应收账款 | 12.60 | 11.31 | 9.17 | 5.57 |
| 流动资产合计 | 24.49 | 25.51 | 16.71 | 14.68 |
| 非流动资产合计 | 1.13 | 1.23 | 1.38 | 0.51 |
| 资产总计 | 25.61 | 26.75 | 18.09 | 15.19 |
| 短期借款 | 1.52 | 2.05 | 0.66 | 0.65 |
| 应付职工薪酬 | 2.84 | 3.42 | 3.28 | 2.49 |
| 应交税费 | 0.61 | 0.65 | 0.63 | 0.40 |
| 一年内到期的非流动负债 | 0.25 | 0.22 | 0.31 | 0.07 |
| 流动负债合计 | 5.70 | 6.97 | 5.27 | 4.00 |
| 应付债券 | 4.55 | 4.45 | 0.00 | 0.00 |
| 租赁负债 | 0.28 | 0.36 | 0.31 | 0.00 |
| 非流动负债合计 | 4.83 | 4.80 | 0.31 | 0.00 |
| 负债合计 | 10.53 | 11.77 | 5.58 | 4.00 |
| 总债务 | 6.61 | 7.09 | 1.27 | 0.72 |
| 所有者权益 | 15.09 | 14.97 | 12.51 | 11.19 |
| 营业收入 | 8.82 | 35.86 | 30.88 | 19.48 |
| 营业利润 | 0.31 | 1.31 | 1.36 | 1.31 |
| 净利润 | 0.29 | 1.30 | 1.35 | 1.22 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -1.84 | -0.04 | -0.64 | 0.67 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -1.13 | -3.03 | -2.56 | 0.46 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -0.60 | 6.43 | -0.55 | 6.11 |
| 财务指标 | 2023年3月 | 2022年 | 2021年 | 2020年 |
| EBITDA（亿元） | -- | 2.47 | 2.24 | 1.62 |
| FFO（亿元） | -- | 0.17 | 0.39 | 0.48 |
| 净债务（亿元） | -4.18 | -5.46 | -4.99 | -7.58 |
| 销售毛利率 | 23.26% | 24.60% | 26.39% | 28.43% |
| EBITDA 利润率 | -- | 6.90% | 7.24% | 8.34% |
| 总资产回报率 | -- | 6.44% | 8.48% | 12.19% |
| 资产负债率 | 41.10% | 44.02% | 30.85% | 26.33% |
| 净债务/EBITDA | -- | -2.21 | -2.23 | -4.67 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 11.01 | 42.79 | 49.54 |
| 总债务/总资本 | 30.48% | 32.14% | 9.25% | 6.03% |
| FFO/净债务 | -- | -3.11% | -7.80% | -6.32% |
| 速动比率 | 4.22 | 3.62 | 3.15 | 3.66 |
| 现金短期债务比 | 6.18 | 5.91 | 7.35 | 12.26 |

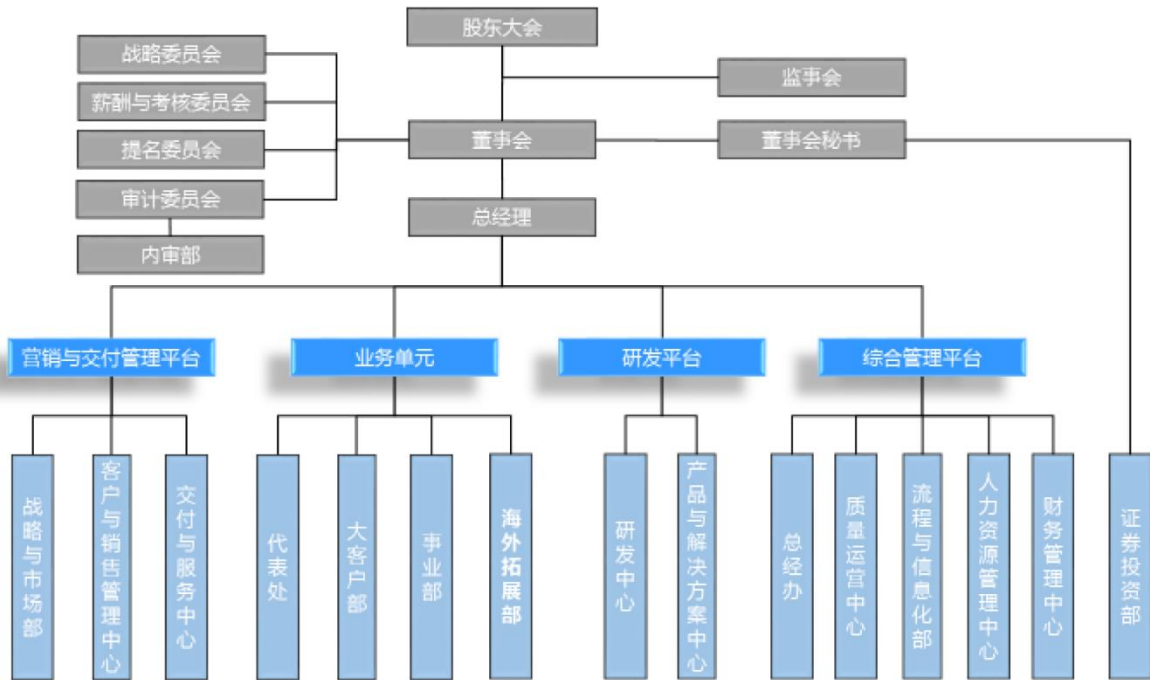
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 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 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2022 年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（万美元） | 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 |

资料来源：公司 2022 年年度报告、公开信息、公司提供，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 |
| 净利息支出 | 计入财务费用的利息支出+资本化利息支出-利息收入 |
| 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。 |