



2023年金现代信息产业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券2024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，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。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。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2023年金现代信息产业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券2024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
金现转债	A+	A+

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：金现代信息产业股份有限公司（以下简称“金现代”或“公司”，股票代码：“300830.SZ”）主要业务仍聚焦于电力信息化细分领域，在该领域具备丰富的行业经验和项目实施经验，2023年公司第一大客户仍是国家电网有限公司，与大客户的合作保持稳定态势。同时中证鹏元也关注到，2023年公司淘汰部分低端业务，员工总数有所下降，部分项目实施进度不及预期，新产品见效尚需相对较长的周期，故而营业收入同比有所下降，净利润及盈利指标表现亦有所弱化，同时资金回笼周期仍较长，经营现金流持续净流出，后续仍面临盈利波动、营运资金短缺风险；此外，本期债券募投项目建设周期较长，可能出现研发进度不及预期、短期内无法盈利等不确定性风险，公司所处软件行业属于技术密集型行业，亦持续面临技术更迭风险。

评级日期

2024年06月27日

联系方式

项目负责人：郑丽芬
zhenglf@cspengyuan.com

项目组成员：马琳丽
mall@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	14.92	15.37	13.70	13.15
归母所有者权益	11.97	12.12	12.10	11.84
总债务	--	1.90	0.03	0.10
营业收入	0.51	5.08	6.28	5.99
净利润	-0.15	0.13	0.56	0.66
经营活动现金流净额	-0.60	-0.30	-0.45	0.59
净债务/EBITDA	--	-4.00	-2.75	-5.64
EBITDA 利息保障倍数	--	52.51	387.53	297.00
总债务/总资本	--	13.56%	0.27%	0.81%
FFO/净债务	--	0.93%	-22.01%	-9.78%
EBITDA 利润率	--	10.59%	15.67%	16.34%
总资产回报率	--	0.51%	4.48%	5.66%
速动比率	10.91	8.88	6.62	9.77
现金短期债务比	--	285.93	160.67	107.62
销售毛利率	41.21%	45.50%	41.19%	42.45%
资产负债率	19.75%	21.16%	11.69%	9.89%

注：2021-2023年公司净债务为负数。

资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **公司主要业务仍聚焦于电力信息化细分领域，第一大客户较为稳定。**公司是电力信息化领域较为领先的解决方案供应商，主要服务电力行业的大型央企客户，在电力信息化细分行业中有一定市场地位和口碑，2023年公司来自电力行业客户的收入占比仍较高，作为国家电网有限公司（以下简称“国家电网公司”）在信息化领域的供应商之一，公司在客户黏性方面也具有一定的优势，2023年公司第一大客户仍为国家电网公司，收入占比虽小幅下降，但仍接近50%，整体较为稳定，考虑到公司主要客户在相关产业及行业中占据主导地位、拥有国家持续稳定的大规模投资，具有规模大、信誉良好、发展稳定、弱周期等特点，公司未来营业收入仍有一定保障。

关注

- **公司体量小，盈利易受大客户订单等因素影响而存在一定幅度波动。**2023年公司淘汰部分低端业务，员工总数有所下降，部分项目实施进度不及预期，新产品的见效需要相对较长的周期，故而营业收入同比有所下降，净利润及盈利指标亦有所弱化，考虑到公司体量小，业绩易受国网等大客户订单影响，且研发、管理费用保持刚性，未来公司盈利仍可能存在一定幅度波动。
- **资金回笼周期较长，面临营运资金短缺风险。**由于公司下游客户为国家电网公司等大型央企集团，销售回款较为滞后，应收账款持续维持较高水平，2024年3月末，公司应收账款规模升至6.25亿元，占总资产比重超过40%，2023年及2024年一季度，公司经营活动现金流持续呈净流出状态。考虑到公司日常需要维持一定的营运资金规模，且为了保持市场竞争力需要持续的技术、研发投入，公司存在一定的营运资金短缺风险及现金流管理压力。
- **募投项目收益不达预期及技术更迭风险。**公司所处软件行业属于技术密集型行业，软件产品和技术更新速度快，要求企业进行持续较大的研发投入，2023年公司研发投入占营业收入的比重有所提高，目前公司在低代码平台技术方面有了一定的技术积累，本期债券亦有部分资金投向低代码平台领域，但本期债券募投项目投资规模较大且实施周期较长，受市场环境、产业政策变化、技术更新迭代及人才储备等因素的影响，存在研发进度不及预期或研发失败、短期内无法盈利等不确定性风险，另外若公司未来产品的研发方向、重要项目的方案制定等不能适应市场的需求变化，将导致其市场竞争力显著下降，需关注公司面临的持续研发投入压力、技术更迭风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为电网总投资的增加将带动电力信息化行业市场需求继续扩容，作为国内电力信息化细分领域具有一定竞争力和大客户优势的企业，凭借较强的研发实力和丰富的行业经验，公司经营和财务风险仍相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	朗新集团 (300682.SZ)	恒实科技 (300513.SZ)	恒华科技 (300365.SZ)	远光软件 (002063.SZ)	金现代 (300830.SZ)
总资产	99.78	46.07	25.12	42.58	15.37
营业收入	47.27	13.47	8.29	23.89	5.08
经营性净现金流	6.58	-0.18	3.62	-0.85	-0.30
应收账款周转率	2.24	3.13	0.78	1.64	0.77
销售毛利率	40.45%	20.92%	14.78%	56.93%	45.50%
资产负债率	23.47%	46.36%	17.63%	15.45%	21.16%

注：以上各指标为2023年/2023年末数据。

资料来源：同花顺 iFinD 及各公司2023年年度报告，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_2023V1.0
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	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
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				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，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
金现转债	2.0251	2.0251	2024-01-08	2029-11-27

注：表中余额为截至 2023 年 12 月 31 日的余额。

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2023年11月发行6年期2.0251亿元可转债，募集资金计划扣除发行费用后用于基础开发平台及标准化软件的研发及产业化项目。截至2023年12月31日，“金现转债”募集资金专项账户余额为19,934.70万元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东及实际控制人均未发生变更。截至2024年3月末，公司股本为4.30亿元，黎峰先生直接持有公司15,199.13万股股份，直接持股比例为35.34%，此外间接控制公司2,142.03万股股份，合计控股比例为40.32%，为公司控股股东及实际控制人，黎峰所持有公司股份均未质押。

因派发股利，自2024年5月31日起“金现转债”转股价格由原来的9.39元/股调整为9.37元/股。

表1 截至 2024 年 3 月末公司前十大股东明细

股东名称	持股数量(股)	占总股本比例(%)
黎峰	151,991,300	35.34
济南金思齐投资管理合伙企业(有限合伙)	20,610,300	4.79
张春茹	11,138,900	2.59
毕旭晖	9,910,900	2.30
韩锋	7,647,600	1.78
孙凯祺	6,945,000	1.61
吴龙超	6,500,000	1.51
张春波	6,450,000	1.50
王惠兰	5,808,786	1.35
王庆华	4,355,600	1.01
合计	231,358,386	53.78

资料来源：公司 2024 年第一季度报告，中证鹏元整理

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍专注于向供电企业、发电企业提供软件开发、实施及运行维护等服务。2023年新设子公司天津金现代信息技术有限公司，而纳入合并范围，截至2023年末，公司纳入合并范围内的一级子公司共14家。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

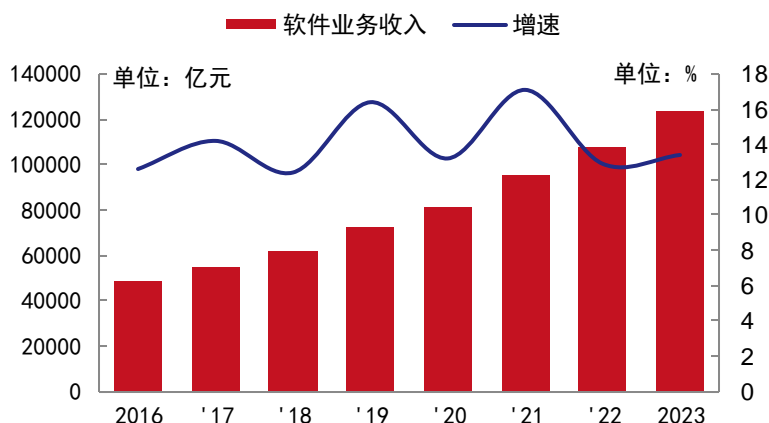
行业环境

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，2023年达5.52万亿元，增速为11.9%，显著高于同期国内生产总值增速。2023年全国软件和信息技术服务业规模以上¹企业数量超3.8万家，累计完成软件业务收入12.33万亿元，同比增长13.4%；实现利润总额1.46万亿元，同比增长13.6%，盈利能力稳步提升。

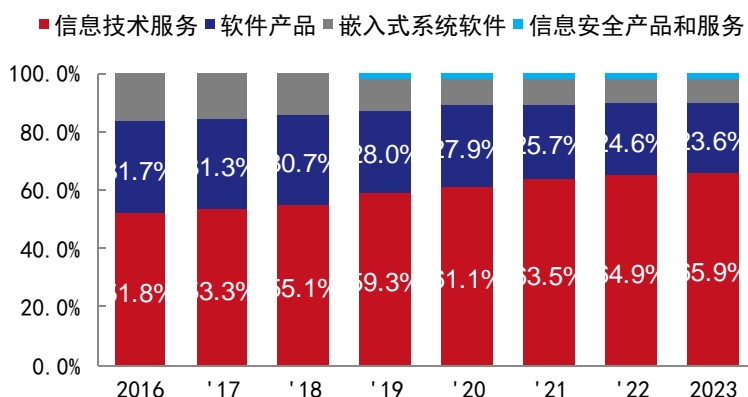
图1 我国软件和信息技术服务业收入规模持续增长



资料来源：2023年软件业经济运行情况，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。2023年信息技术服务业实现收入8.13万亿元，同比增长14.7%，占全国软件和信息技术服务业收入的比重为65.9%，较上年增加1.0个百分点。其中，云服务、大数据服务实现收入1.25万亿元，同比增长15.4%；电子商务平台技术服务实现收入1.18万亿元，同比增长9.6%。

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

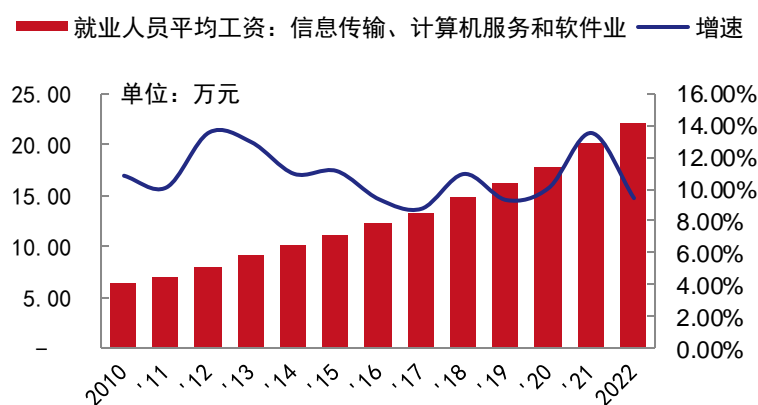
¹ 规模以上指主营业务年收入 500 万元以上的软件和信息技术服务企业。

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。

此外，人才密集型的特点决定了软件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：iFinD，中证鹏元整理

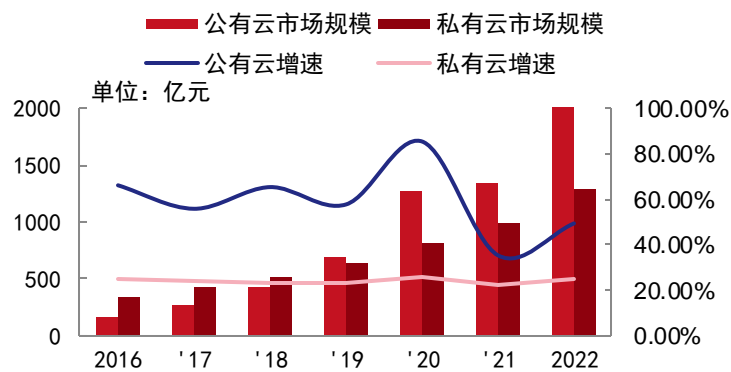
（二）云计算行业

我国云计算市场规模持续增长，IaaS细分领域集中度较高，且多云布局成趋势；此外，云计算的发展带动中国云安全市场快速发展

我国云计算市场规模持续增长，且行业发展空间较大。云计算是推动信息技术能力实现按需供给、促进信息技术和数据资源充分利用的全新业态，是信息化发展的重大变革和必然趋势，全球IT企业都在不断加快技术研发、企业转型以抢占云计算市场空间。作为云计算的先行者，北美地区占据云计算市场的主导地位，以中国为代表的亚洲云计算市场发展潜力较大。近年中国云计算市场规模呈现稳定增长态势，2022年达4,550亿元，较2021年增长40.91%，其中公有云市场规模增长49.3%至3,256亿元，占比为

71.56%，私有云市场增长25.3%至1,294亿元。伴随中国人工智能和边缘计算等高新技术的迅速发展及5G等前沿科技的落地，叠加我国出台了一系列行业利好政策，国内云计算行业发展空间较大，预计2025年我国云计算整体市场规模将突破万亿元。

图4 中国云计算市场规模持续增长，2022年公有云、私有云市场规模增速均提升



资料来源：中国信息通信研究院、艾媒数据中心，中证鹏元整理

中国云计算IaaS细分领域马太效应明显，集中度较高，且多云布局成趋势。根据中国信息通信研究院发布的《云计算白皮书（2023年）》和国际数据公司（IDC）最新发布的《中国公有云服务市场（2023上半年）跟踪》报告显示，阿里云、华为云、中国电信、腾讯云和AWS为市场排名前五，市场份额总和为72.4%，运营商阵营服务商在IaaS领域的强势发力和公有云新兴服务商的快速成长是前五市场集中度略有下降的主要原因；在公有云PaaS方面，阿里云、华为云、腾讯云、天翼云、百度云处于领先地位。在政策、经济、社会等因素推动下，中国云计算发展较快，但基于企业能力、支出成本、行业现状、安全隐私等多种因素的考量，传统IT与云并存、多种云部署模式并存、多家云厂商并存的混合复杂企业云环境，将是短期内中国云计算发展的一大趋势。

我国低/零代码发展较晚，产品和服务与国外有较大差距，但市场规模上升趋势明显。与传统软件开发产品相比，低代码平台能够大幅简化流程、降低成本，是行业内重要的发展方向，预计2023年至2025年，中国低代码市场将保持良好的规模扩张趋势

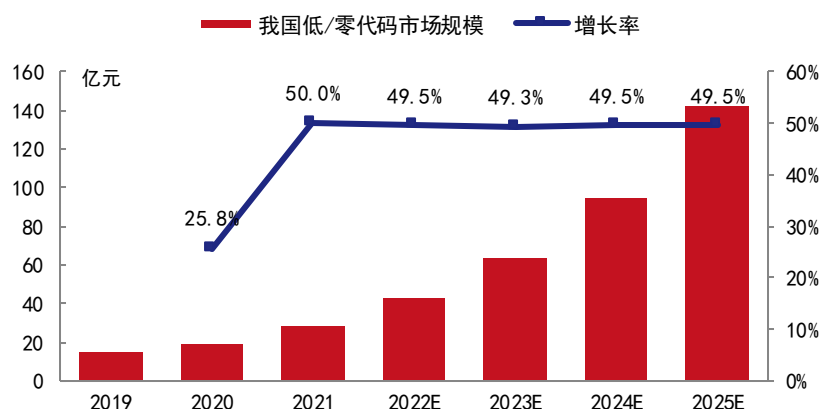
低/零代码平台是一种只需用很少或不需要代码即可快速开发系统，并将其快速配置和部署的技术和工具。低/零代码平台基于可视化的开发场景，能够减少代码用量，降低数字化门槛。低/零代码产业链主要有六大环节，上游包括IaaS、PaaS两个环节，中游包括平台运营、应用开发两个环节，下游包括机构使用、人员使用两个环节。

我国低/零代码发展较晚，产品与服务与国外有较大差距，但市场规模上升趋势明显。与传统软件开发产品相比，低代码平台能够大幅简化流程、降低成本。从市场规模来看，全球低/零代码领域起步较早，发展较为成熟。Forrester等数据显示，2021年全球低/零代码市场为117亿美元，预计到2025年将

达到471亿美元。低代码在国外发展势头强劲，市场培育和商业模式逐渐成熟。在我国，低/零代码平台发展同样呈快速增长态势。2020年至2022年，企业数字化浪潮迅速扩大了低代码市场的规模，鼓励软件制造商转型为低代码开发模式。与传统软件开发产品相比，低代码平台能够大幅简化流程、降低成本。根据Gartner的预测，到2024年，所有应用程序开发活动当中的65%将通过低代码的方式完成，同时75%的大型企业将使用至少四种低代码开发工具进行应用开发。根据海比研究院的预测，预计2023年至2025年，中国低代码市场将保持良好的规模扩张趋势。

“十四五”以来，数字经济和数字化转型相关政策频出，数字化转型升级成为各领域企业持续发展的必选项，高效低成本的转型路径也成为当前经济和市场形势下企业的最优选择，而低代码基于其大幅提升应用开发效率的特性，正在成为各类企业数字化转型过程中的重要选择。各领域企业对低代码的需求不断提高，行业市场规模也将持续扩大。另一方面，在AIGC和信创趋势下，低代码产品和服务也将迎来全新发展方向。

图5 我国低/零代码市场规模将较快增长



资料来源：《2022 中国企业数智服务市场趋势洞察报告》海比研究院，中证鹏元整理

电网总投资的增加会加快以清洁能源为主的新型电力系统的建设速度，预计将继续带动电力系统数字化升级和新型电力系统建设迭代发展

根据国家电网的公开信息，“十四五”期间，国家电网投资总额将达到2.23万亿元。根据《南方电网“十四五”电网发展规划》，“十四五”期间，南方电网建设将规划投资约 6,700 亿元。两网合计投资超过 2.9 万亿元，高于“十三五”期间电网总投资。电网总投资的增加，会加快以清洁能源为主的新型电力系统的建设速度，预计将继续带动信息化、数字化等的发展，助力国家“双碳”战略的落地实施。

2023年3月，国家能源局印发《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》，提出要推动实体电网数字呈现、仿真和决策；推动变电站和换流电站智能运检、巡检；推动微电网和可靠性数字电网建设；推动新型电力负荷智能管理和负荷精准度预测等。加快电力信息化应用，助力电力加快数字化、智能化转型，有利于构建数字化的新型电力系统，推动电力各环节提质增效，确保能源供应安全。根据

《“十四五”现代能源体系规划》，国家将统筹高比例新能源发展和电力安全稳定运行，加快电力系统数字化升级和新型电力系统建设迭代发展，全面推动新型电力技术应用和运行模式创新，深化电力体制改革。以电网为基础平台，增强电力系统资源优化配置能力，提升电网智能化水平，推动电网主动适应大规模集中式新能源和量大面广的分布式能源发展。

五、经营与竞争

公司继续专注于电力信息化领域，主要服务电力行业的大型央企客户，是国家电网公司在信息化领域的供应商之一，客户较为稳定，2023年公司淘汰部分低端业务的同时，员工总数有所下降，部分项目实施进度不及预期，新产品的见效需要相对较长的周期，故而营业收入同比有所下降

公司系国内较早从事电力信息化领域的企业，该业务竞争优势较为明显。公司专注于为电力、轨道交通、石化等大型集团性企业提供定制化的行业数字化解决方案，以及为客户提供以低代码开发平台为代表的标准化、通用软件。因项目实施进度及收入确认进度略有放缓，2023年公司定制化软件开发及服务收入为4.33亿元，同比有所下降；因低代码平台相关产品销售收入规模的增加，标准化软件产品开发及销售收入保持增长。毛利率方面，2023年公司主营业务毛利率整体有小幅提升。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
定制化软件开发及服务	4.33	85.27%	41.35%	5.74	91.41%	40.04%
标准化软件产品开发及销售	0.74	14.56%	69.36%	0.53	8.46%	53.06%
合计	5.07	100.00%	45.44%	6.27	100.00%	41.14%

资料来源：公司 2023 年年度报告及公司提供，中证鹏元整理

软件行业技术更新换代速度很快，公司仍可能面临一定的技术替代风险，本期可转债募投项目亦存在研发进度不及预期或研发失败、短期内无法盈利等不确定性风险

公司研发经费的投向主要包括两方面，分别为前瞻性技术的研究和产品研发。前瞻性技术包括机器学习、自然语言处理等，产品研发包括低代码产品等。公司在低代码开发领域有一定的技术积累，拥有11项发明专利，63项产品核心技术，在UI可视化、代码解析、运行时引擎、技术架构等关键点进行了专利布局，目前已经与多家国内IT厂商完成了兼容适配。2023年，公司研发投入达到1.12亿元，同比增幅8.27%，占营业收入比重提高至22.13%；同时公司优化了业务结构，转型淘汰了部分旧项目或业务方向，因此总员工人数有所减少。

表3 公司研发投入情况

项目	2023年	2022年
研发投入（万元）	11,241.04	10,382.70

占营业收入比重	22.13%	16.54%
研发人员数量（人）	573	517
占总员工比重	23.59%	18.79%

注：根据证监会 2023 年 11 月发布的《监管规则适用指引——发行类第 9 号：研发人员及研发投入》，公司按照最新要求的认定标准对 2022 年度研发人员统计口径进行了调整。

资料来源：公司 2023 年年度报告，中证鹏元整理

由于行业竞争激烈，公司为保持核心竞争力，不断开拓市场，截至2023年末，公司IPO募投项目均已结项。本期债券募投项目为基础开发平台及标准化软件的研发及产业化项目，计划总投入为22,809.49万元，建设期为3年，截至2023年末仅有前期的少量投入。需关注的是，软件行业技术更新换代速度很快，公司若未能及时跟上行业新技术路线的发展突破，可能面临一定的技术替代风险，并对公司的生产经营带来不利影响，且募投项目投资规模较大、实施周期较长，亦存在研发进度不及预期或研发失败、短期内无法盈利等不确定性风险。

公司来自电力行业客户的收入占比仍较高，作为国家电网公司在信息化领域的供应商之一，公司在客户黏性方面也具有一定的优势，2023年公司第一大客户仍为国家电网有限公司，收入占比接近50%；但结算周期长导致近年公司应收账款规模居高不下，对营运资金的占用明显加大，回款情况将对公司业绩、经营现金流造成较大影响

销售模式方面，公司的销售模式主要为直销模式，依托22个区域销售部门负责销售工作，积极参与客户项目招标或框架采购，并获得订单。公司产品仍为定制化交付，按照客户的需求和资金预算进行定价。

(1) 从客户所属行业来看，公司作为国内电力信息化领域参与程度较深、参与面较广的供应商之一，在长期服务大型央企客户的过程中，掌握了较为成熟的技术路线和方案，以及大型项目的建设和实施经验，2023年公司来自电力行业客户的收入占比继续上升至75.98%；作为国家电网公司在信息化领域的供应商之一，公司在客户黏性方面也具有一定的优势，2023年公司第一大客户仍为国家电网有限公司，收入占比接近50%。

表4 公司营业收入按客户隶属行业分类情况（单位：万元）

行业	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
电力	38,587.29	75.98%	46,457.71	74.00%
铁路	2,017.67	3.97%	4,851.28	7.73%
石化、航天等其他行业	10,181.78	20.05%	11,473.61	18.27%
合计	50,786.74	100.00%	62,782.60	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

同时，公司在把握电力行业客户基础上，不断拓展其他行业，其中2023年公司对石化、航天等其他

行业客户的销售收入基本保持稳定，对铁路行业客户的收入有小幅下降。轻骑兵市场表现良好，客户分布广泛。平台客户群体已覆盖电力、航天、金融、制造等行业，典型客户包括航天二院、华能集团、国网华中科技、中铁电气化局、重汽集团、潍柴动力、中建八一数科、中泰证券、玫德集团、中软系统工程公司、青岛地铁数科院、豫光金铅、广东宝丽华、山东鲁软、山东机场、日照钢铁、北京金风慧能等。2023年该部分业务销售业绩也稳步增长，但总体上该产品形成的销售收入规模仍较小。

(2) 从区域销售情况来看：华东地区与华北地区是公司业务开展的主要地区，收入占比较高，也是公司主营业务收入的主要来源，2023年公司对华东区域的销售额占比较为稳定，整体来看业务的地区集中度较为稳定。

表5 公司区域销售情况（单位：万元）

地区	2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比
华东地区	27,928.13	54.99%	33,435.33	53.26%
华北地区	15,869.10	31.25%	19,389.23	30.88%
其他	6,989.51	13.76%	9,958.05	15.86%
合计	50,786.74	100.00%	62,782.60	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

(3) 公司具有较好的大客户资源优势。从集中度情况来看，2023年公司前五大客户集中度为62.09%，其中国家电网公司仍为第一大客户，国家能源投资集团有限责任公司也为公司稳定客户。公司客户主要集中在电力、铁路等行业，该等行业的企业均为央企，普遍带有垂直管理的特性，决定了其投资内部审批决策、管理流程都有较强的计划性，其信息化建设具有周期性、长期性以及持续性，并且客户粘性较高、较为稳定。

表6 公司前五大客户情况（单位：万元）

年份	客户	销售金额	占比
2023年度	1 国家电网有限公司	24,517.09	48.27%
	2 国家能源投资集团有限责任公司	2,062.21	4.06%
	3 第三名	2,047.50	4.03%
	4 第四名	1,778.99	3.50%
	5 南京凯奥思数据技术有限公司	1,132.08	2.23%
		31,537.87	62.09%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

结算方面，软件开发与实施业务通常约定合同生效后、验收合格后或系统稳定运行一定时间后分别支付合同总额一定比例的款项。公司客户主要为大型央企，客户处于相对强势地位，且客户的控制环节繁多，合同签订、验收和付款流程偏长，付款周期普遍较长，回款缓慢，平均回款周期在12个月左右。结算周期长直接导致近年公司应收账款逐渐累积至较大规模，截至2024年3月末，公司应收账款规模

升至 6.25 亿元，合计占总资产比重超过 40%，对公司营运资金的占用明显加大，应收账款回款情况将对公司业绩、经营现金流造成较大影响。虽公司已推出关于回款、合同签订等措施，预计会一定程度带来现金流改善等正向影响，但仍需对后续的业务回款情况保持关注。

公司成本构成以职工薪酬和差旅费为主，公司所处的信息技术服务行业工资水平呈上升趋势，虽然 2023 年按现金流计算的人均职工成本同比略有下降，但未来公司如未能有效控制人力成本、提高人均创收，将存在人力成本上升导致公司盈利能力下降的风险

公司主要提供信息化软件开发及实施业务，属于人才密集型企业，人力成本是公司成本的重要组成部分，职工薪酬方面，2023 年在营业成本中占比均超过 70%，2023 年按现金流计算的人均职工成本为 13.54 万元，同比略有下降，系公司优化业务结构，转型淘汰部分旧项目或业务方向，研发人员的职工薪酬相应减少所致。

表7 公司成本构成情况（单位：万元）

成本分类	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	20,274.18	73.25%	26,445.78	71.62%
差旅费用	1,297.89	4.69%	1,668.16	4.52%
软硬件及技术服务采购	5,135.48	18.56%	6,885.59	18.65%
间接费用	969.70	3.50%	1,924.22	5.21%
合计	27,677.24	100.00%	36,923.76	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表8 公司人均职工成本情况

项目	2023 年	2022 年
支付给职工以及为职工支付的现金（万元）	35,164.11	40,046.72
期末员工人数（人）	2,429	2,765
人均职工成本（万元）	13.54	14.82

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 2022-2023 年年度报告，中证鹏元整理

2023 年公司软硬件及技术服务采购在营业成本中占比均不高于 20%，占比相对较低。2023 年公司原材料采购的前五大供应商集中度为 25.58%，集中度不高，且原材料供应商整体较为分散，不存在对供应商的重大依赖。

由于业务存在较强的季节性，公司的营业收入体现为上半年较少、下半年较多，利润贡献呈现明显的季节性特征，四季度利润对全年净利润影响较大

从季节性来看，公司业务存在一定的季节性变化，导致公司营业收入、利润水平波动较大。公司客户主要集中在电力、铁路等行业，该等行业的企业均为央企。以国家电网公司为例，国家电网公司一般在前一年第四季度制订下一年的各类（含信息化）项目投资计划，经国家电网公司总部审批后，下年第

一季度对项目投资所需软件及硬件配套生产企业进行资质审核、招投标工作，并逐步分批启动项目，技术服务类业务验收主要集中在下半年。因而，公司的营业收入体现为上半年较少、下半年较多，利润贡献呈现明显的季节性特征，四季度利润对全年净利润影响较大。

表9 公司分季度收入、净利润情况（单位：万元、%）

季度	收入占比				利润占比			
	2023年		2022年度		2023年		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	6,022.86	11.86	5,912.95	9.42	-1,922.73	-153.24	-1,990.81	-35.30
第二季度	7,776.90	15.31	6,639.15	10.57	-1,537.06	-122.50	-2,584.92	-45.84
第三季度	8,505.38	16.75	16,462.72	26.22	-1,410.90	-112.45	2,444.83	43.36
第四季度	28,481.61	56.08	33,767.79	53.79	6,125.41	488.19	7,769.90	137.79
合计	50,786.74	100.00	62,782.60	100.00	1,254.73	100.00	5,639.00	100.00

资料来源：公司2022-2023年年度报告，中证鹏元整理

与同行业的可比公司比较来看，2023年公司的收入、利润表现均较弱，其中收入下降幅度较大，利润方面，行业内的恒实科技和公司均有较大程度下降，主要由于体量小，收入、利润易受大客户订单的影响，因此利润降幅较大。从应收账款周转速度来看，公司的表现也弱于行业平均水平。

表10 同行业可比上市公司 2023 年业绩（单位：亿元）

可比公司名称	营业收入	同比	归母净利润	同比	应收账款周转率
远光软件	23.89	12.42%	3.44	6.68%	1.64
恒华科技	13.47	6.69%	0.41	34.87%	3.13
恒实科技	8.29	36.46%	0.18	-108.14%	0.78
朗新集团	47.27	3.86%	6.04	17.44%	2.24
金现代	5.08	-19.11%	0.13	-77.86%	0.77

资料来源：ifind，中证鹏元整理

六、财务分析

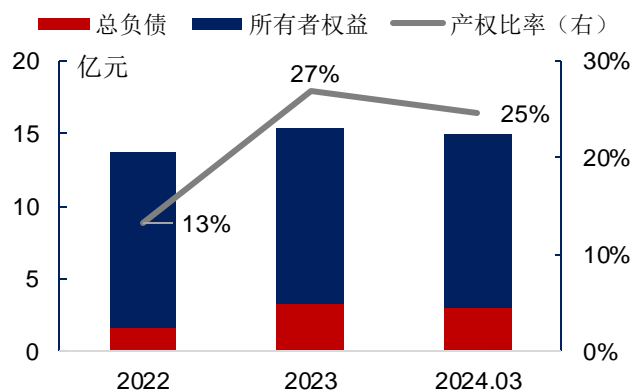
财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的资料2022-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并报表范围内子公司增加1家，截至2023年末，公司合并范围内一级子公司为14家。

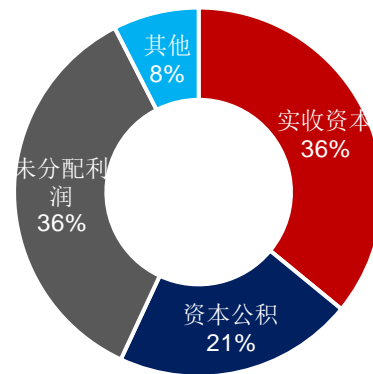
资本实力与资产质量

公司为知识密集型的轻资产企业，随着经营规模扩大，应收账款逐年累积至较高规模，对现金流形成较大影响

从资本结构来看，公司负债规模总体较小，2024年3月末，公司总负债2.95亿元；因2024年一季度的亏损略微侵蚀利润，公司净资产规模较2023年末略有下降，截至2024年3月末，净资产规模为11.97亿元；同期末，公司产权比率25%，净资产对负债保障程度仍较好。

图6 公司资本结构


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图7 2024年3月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

流动资产方面，公司货币资金主要为银行存款，公司需保有一定的盈余现金以维持正常经营，2024年3月末，公司货币资金较上年末下降较多，系受销售回款季节性影响所致，公司货币资金整体受限比例较低。公司交易性金融资产系使用IPO募集资金、可转债募集资金等所投资的理财产品，期限均较短，2024年一季度，因公司使用闲置可转债募集资金进行理财而增加。

随着近年来公司经营规模的扩大，应收账款规模亦同步攀升，2023年末公司应收账款账面价值为6.67亿元；从账龄来看，应收账款以1年以内及1-2年居多，期末对应收账款累计计提坏账准备1.64亿元，均为按照账龄法计提；虽然公司应收账款主要来自于实力雄厚、信誉良好的国家电网公司及其下属单位，公司成立至今未发生大量应收账款坏账的情况，但仍然存在应收账款不能及时回收从而带来坏账损失的风险；截至2024年3月末，公司应收账款规模虽较上年末小幅减少，但仍有6.25亿元，合计占总资产比重超过40%，对公司营运资金的占用明显加大，应收账款回款情况将对公司业绩、经营现金流造成较大影响，仍需对后续的业务回款情况保持关注。公司存货主要由未结算项目成本组成，2024年3月末，公司存货规模较上年末显著增加，系项目实施成本增加所致。公司其他非流动资产主要是预付购置长期资产款项，系预付给济南众龙置业有限公司的购房款项，所购房产为大众数字文化创意产业园 3号楼，该房产已封顶但尚未交付。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.45	3.03%	2.85	18.57%	1.41	10.26%
交易性金融资产	2.86	19.17%	1.13	7.36%	1.28	9.36%

应收账款	6.25	41.88%	6.67	43.42%	6.57	47.95%
存货	1.21	8.14%	0.78	5.08%	0.66	4.81%
流动资产合计	11.47	76.92%	11.97	77.92%	10.45	76.28%
固定资产	0.59	3.97%	0.60	3.93%	0.65	4.75%
其他非流动资产	1.92	12.85%	1.92	12.47%	1.91	13.96%
非流动资产合计	3.44	23.08%	3.39	22.08%	3.25	23.72%
资产总计	14.92	100.00%	15.37	100.00%	13.70	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

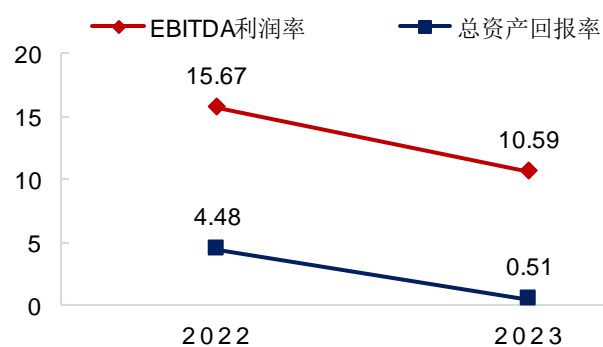
盈利能力

2023年公司淘汰部分低端业务，员工总数有所下降，部分项目实施进度不及预期，新产品的见效需要相对较长的周期，故而营业收入同比有所下降，同时销售费用、研发投入的增加进一步侵蚀了利润，净利润及盈利指标表现亦有所弱化，2024年一季度，公司净利润仍亏损，但幅度同比有所收窄

公司作为一家以技术服务为主导的信息化解决方案供应商，营业收入主要来自软件开发及实施、运行维护服务等，2023年公司营业收入呈小幅下降趋势，系公司处于战略调整期，淘汰部分低端业务，叠加部分项目实施进度不及预期，且新产品的见效需要相对较长的周期，故而营业收入有所下滑；销售毛利率基本稳定，与行业可比公司相较而言，毛利率处于中等水平。2023年公司为保持双轮驱动战略的有效实施，研发投入、销售费用等均有所增长，公司整体期间费用率水平有小幅上升。

2023年公司主要盈利指标EBITDA利润率、总资产回报率表现继续弱化，同比均小幅下降。2024年一季度，公司实现营业收入5,062.60万元，同比下降15.94%，系继续进行业务结构调整并优化部分低端业务所致；净亏损1,452.18万元，亏损幅度同比有所收窄。盈利趋势方面，未来随着市场需求扩大及公司新产品的投放，公司收入规模有望进一步提升，但公司体量小，业绩易受国网等大客户订单等因素影响，且研发、管理费用保持刚性，盈利波动较大，总体来看，公司盈利易受大客户影响而波动性较大。

图8 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司刚性债务规模总体很小，但经营活动现金流波动较大，营运资金或存在一定接续压力及短缺风险；本期债券发行后，公司净债务规模有所扩大，但杠杆水平仍相对较低

从债务状况来看，公司债务规模总体很小。经营性债务方面，公司应付账款主要为应付供应商货款，公司对外采购规模不大，对上游的资金占用较小；除此以外，经营性债务还包括应付职工薪酬，但经营获现能力不佳导致经营现金流对债务的保障程度较弱。

2023年本期债券发行后，公司总债务规模增加至1.90亿元。公司历年以来银行借款均很少，截至2024年3月末无银行借款。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.57	19.47%	0.66	20.43%	0.68	42.31%
合同负债	0.22	7.33%	0.23	7.05%	0.16	10.22%
一年内到期的非流动负债	0.01	0.40%	0.01	0.45%	0.02	1.12%
流动负债合计	0.94	31.91%	1.26	38.79%	1.48	92.36%
应付债券	1.90	64.49%	1.88	57.80%	0.00	0.00%
非流动负债合计	2.01	68.09%	1.99	61.21%	0.12	7.64%
负债合计	2.95	100.00%	3.25	100.00%	1.60	100.00%
总债务	--	--	1.90	58.47%	0.03	2.07%
其中：短期债务	--	--	0.01	0.45%	0.02	1.12%
长期债务	--	--	1.89	58.02%	0.02	0.95%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

现金流方面，一方面由于公司的业务特性，经营现金流回款时间具有较大的不确定性，此外受到研发费用等经营支出规模扩大的影响，致使近年公司经营活动现金流存在较大波动，2023年及2024年一季度持续呈现净流出状态，营运资金存在一定接续压力。

从杠杆状况来看，公司债务规模很小，资产负债率整体较低，2024年3月末为19.75%；2023年公司净债务/EBITDA指标仍为负数，主要系净债务为负数。本期债券发行后，公司总债务规模有所扩大，资产负债率有所上升，但整体来看公司杠杆水平仍较低。

表13 公司现金流及杠杆状况指标（单位：亿元）

指标名称	2024年3月	2023年	2022年
经营活动现金流净额（亿元）	-0.60	-0.30	-0.45
FFO（亿元）	--	-0.02	0.60
资产负债率	19.75%	21.16%	11.69%
净债务/EBITDA	--	-4.00	-2.75
EBITDA 利息保障倍数	--	52.51	387.53
总债务/总资本	--	13.56%	0.27%

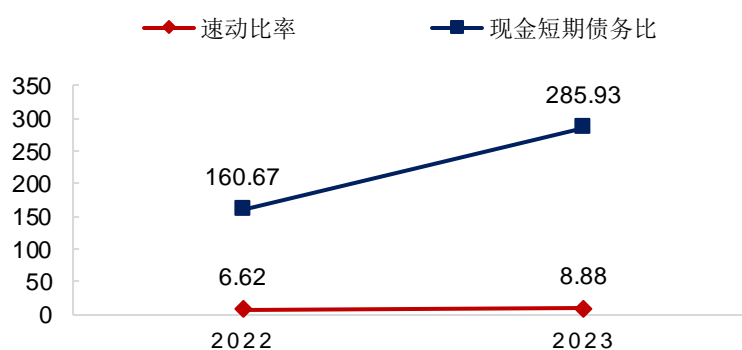
FFO/净债务	--	0.93%	-22.01%
经营活动现金流净额/净债务	--	13.81%	16.68%
自由现金流/净债务	--	21.84%	89.17%

注：公司净债务/EBITDA、FFO/净债务相关指标为负，主要系净债务为负数。

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

从流动性来看，由于公司债务很少，流动性指标表现较好。目前公司资产负债率及杠杆水平较行业可比公司仍较低，仍具有一定融资弹性；且作为上市公司，公司可通过股权融资解决一部分资金需求，但整体来看由于公司规模小且为民营企业，获取流动性资源的能力一般。

图9 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，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 表现对其经营和信用水平未产生较大负面影响

环境因素

环境方面，根据公司提供的说明及公开资料查询，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废水排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废弃物排放而受到政府部门处罚情形。

社会因素

社会方面，根据公开资料查询，过去一年公司不存在因违规经营、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。

公司治理与管理

目前公司战略规划较为清晰，且根据国家有关法律法規制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。公司核心团队成员均比较熟悉电力行业，具有深厚的电力背景，公司实际控制人黎峰同时担任山东大学教授，行业经验丰富；截至2024年3月末，公司股本为4.30亿元，黎峰先生直接持有公司15,199.13万股股份，直接持股比例为35.34%，此外间接控制公司2,142.03万股股份，合计控股比例为40.32%，2023年虽因个人原因减持了少量股份，但对公司的控制力度仍较强。2023年3月，公司财务总监张学顺因个人原因提出辞职，2023年11月独立董事刘德运、李树森因任期届满辞职，公司管理团队有一定的变动。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年06月04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、结论

从行业来看，电网总投资的增加将继续带动电力系统数字化升级和新型电力系统建设迭代发展，并带动电力信息化行业市场需求继续扩容。公司在电力信息化领域经验较为丰富，具有一定研发实力。公司主要业务仍聚焦于电力信息化细分领域，第一大客户较为稳定。2023年公司来自电力行业客户的收入占比仍较高，第一大客户仍为国家电网有限公司，收入占比接近50%，考虑到公司主要客户在相关产业及行业中占据主导地位、拥有国家持续稳定的大规模投资，为公司营业收入持续增长提供了发展空间。

但我们也关注到，2023年公司营业收入呈小幅下降趋势，销售毛利率基本稳定，盈利能力指标有所弱化；由于公司下游客户为国家电网公司等大型央企集团，销售回款较为滞后，应收账款持续维持较高水平，2023年以来公司经营活动现金流呈现净流出，考虑到公司日常维持需要一定的营运资金规模，且为了保持市场竞争力需要持续的技术、研发资金投入，公司存在一定的营运资金短缺风险及现金流管理压力。公司所处软件行业属于技术密集型行业，2023年公司研发投入占营业收入的比重有所提高，但本期债券募投项目投资规模较大且实施周期较长，存在建设进度及综合效益不达预期的风险。此外，公司体量小，与行业可比公司相比，财务风险较低，但业绩易受大客户订单等因素影响而波动，且研发、管理费用保持刚性，盈利波动性较大，公司面临的经营风险仍较大。

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“金现转债”的信用等级为A+。

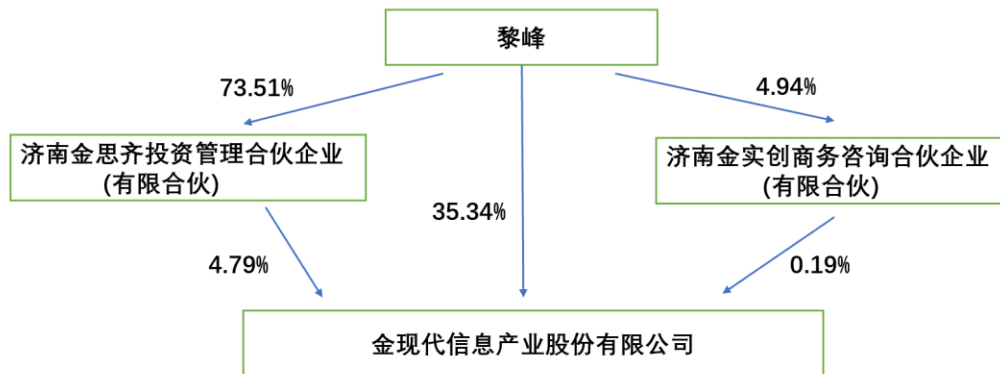
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	0.45	2.85	1.41	1.06
交易性金融资产	2.86	1.13	1.28	4.55
应收账款	6.25	6.67	6.57	5.25
存货	1.21	0.78	0.66	0.67
其他流动资产	0.28	0.08	0.00	0.01
流动资产合计	11.47	11.97	10.45	12.06
固定资产	0.59	0.60	0.65	0.70
其他非流动资产	1.92	1.92	1.91	0.04
非流动资产合计	3.44	3.39	3.25	1.09
资产总计	14.92	15.37	13.70	13.15
应付账款	0.57	0.66	0.68	0.39
合同负债	0.22	0.23	0.16	0.11
其他应付款	0.05	0.06	0.06	0.06
一年内到期的非流动负债	0.01	0.01	0.02	0.05
流动负债合计	0.94	1.26	1.48	1.17
应付债券	1.90	1.88	0.00	0.00
递延收益-非流动负债	0.10	0.10	0.11	0.08
非流动负债合计	2.01	1.99	0.12	0.13
负债合计	2.95	3.25	1.60	1.30
总债务	--	1.90	0.03	0.10
所有者权益	11.97	12.12	12.10	11.85
营业收入	0.51	5.08	6.28	5.99
营业利润	-0.15	0.06	0.60	0.72
净利润	-0.15	0.13	0.56	0.66
经营活动产生的现金流量净额	-0.60	-0.30	-0.45	0.59
投资活动产生的现金流量净额	-1.79	0.01	1.05	-0.46
筹资活动产生的现金流量净额	-0.01	1.74	-0.25	-0.13
财务指标	2024年3月	2023年	2022年	2021年
EBITDA（亿元）	--	0.54	0.98	0.98
FFO（亿元）	--	-0.02	0.60	0.54
净债务（亿元）	--	-2.15	-2.71	-5.53
销售毛利率	41.21%	45.50%	41.19%	42.45%
EBITDA 利润率	--	10.59%	15.67%	16.34%
总资产回报率	--	0.51%	4.48%	5.66%
资产负债率	19.75%	21.16%	11.69%	9.89%
净债务/EBITDA	--	-4.00	-2.75	-5.64

EBITDA 利息保障倍数	--	52.51	387.53	297.00
总债务/总资本	--	13.56%	0.27%	0.81%
FFO/净债务	--	0.93%	-22.01%	-9.78%
经营活动现金流净额/净债务	--	13.81%	16.68%	-10.63%
自由现金流/净债务	--	21.84%	89.17%	-8.18%
速动比率	10.91	8.88	6.62	9.77
现金短期债务比	--	285.93	160.67	107.62

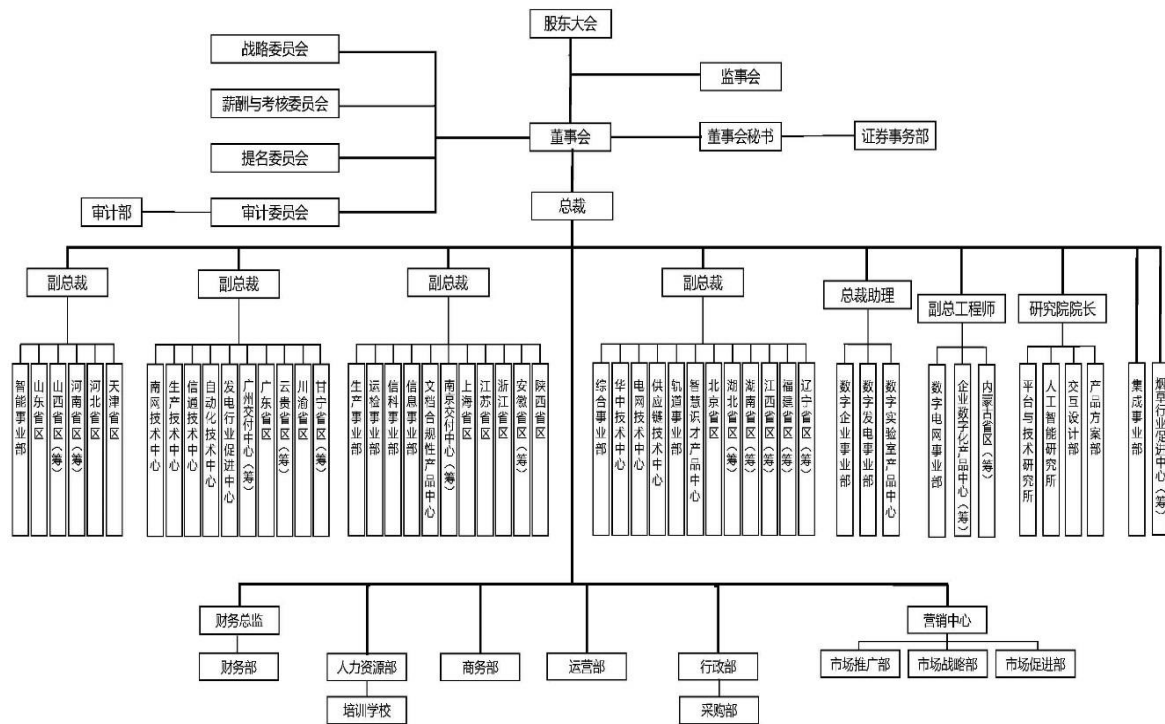
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 截至 2023 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况

子公司名称	注册地	持股比例	取得方式
济南高新区金现代计算机培训学校	济南	100.00%	设立
青岛金现代信息技术有限公司	青岛	100.00%	设立
厦门金现代信息技术有限责任公司	厦门	100.00%	设立
昆明金现代信息技术有限公司	昆明	100.00%	设立
山东金码信息技术有限公司	济南	100.00%	同一控制下合并
广州金码信息技术有限公司	广州	90.10%	设立
武汉金码信息技术有限公司	武汉	100.00%	设立
南京实创信息技术有限公司	南京	100.00%	设立
北京金实创信息技术有限公司	北京	100.00%	设立
上海金实创信息技术有限公司	上海	100.00%	设立
杭州金实创信息科技有限公司	杭州	100.00%	设立
云豹快码（北京）信息技术有限公司	北京	100.00%	设立
山东金码职业培训学校有限公司	济南	100.00%	设立
天津金现代信息技术有限公司	天津	100.00%	设立

资料来源：公司 2023 年年度报告及公开资料，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%
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。