



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，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2023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
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，2022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，2022年以来公司营业收入增长乏力，因业务固有的季节性因素叠加大客户招标节奏放缓，当期项目实施、验收结算及收入确认进度放缓，2023年前三季度，公司净利润亏损，经营现金流呈大幅净流出，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01月08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	2023.9	2022	2021	2020
总资产	12.55	13.70	13.15	11.93
归母所有者权益	11.39	12.10	11.84	11.10
总债务	0.03	0.03	0.10	0.00
营业收入	2.23	6.28	5.99	4.94
净利润	-0.49	0.56	0.66	0.68
经营活动现金流净额	-1.27	-0.45	0.59	-0.55
净债务/EBITDA	--	-2.75	-5.64	-5.13
EBITDA 利息保障倍数	--	387.53	297.00	--
总债务/总资本	0.22%	0.27%	0.81%	0.00%
FFO/净债务	--	-22.01%	-9.78%	-13.22%
EBITDA 利润率	--	15.67%	16.34%	21.03%
总资产回报率	--	4.48%	5.66%	7.37%
速动比率	7.38	6.62	9.77	12.85
现金短期债务比	94.45	160.67	107.62	--
销售毛利率	42.29%	41.19%	42.45%	44.35%
资产负债率	9.29%	11.69%	9.89%	6.96%

注：其中 2020-2022 年公司净债务为负数。

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-9 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，2022年公司来自电力行业客户的收入继续小幅上升，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，2022年公司第一大客户仍为国家电网有限公司（以下简称“国网”），收入占比50.39%，同比微幅下降1.94个百分点，但整体较为稳定，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，为公司营业收入持续增长提供了发展空间。

关注

- **公司业绩受国网影响较大，盈利存在一定幅度波动。**2022年公司营业收入呈小幅增长趋势，销售毛利率基本稳定，但公司继续加大在轻骑兵低代码开发平台等产品上的研发投入，且计提了一定比例信用减值损失致使净利润下滑。2023年1-9月，因季节性因素影响，叠加大客户国网招标节奏放缓，当期项目实施进度、验收结算及收入确认进度有所放缓，进而导致净利润亏损4,870.69万元。考虑到公司体量小，业绩易受国网等大客户影响，且研发、管理费用保持刚性，公司盈利存在一定幅度波动。
- **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，随着公司收入规模的扩张，应收账款持续维持较高水平，2023年9月末，公司应收账款规模升至5.87亿元，占总资产比重达到46.78%，2023年1-9月，公司经营活动现金流呈现大幅净流出1.27亿元。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。
- **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，2022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	97.80	40.83	24.00	39.23	13.70
营业收入	45.52	12.62	6.07	21.25	6.28
经营性净现金流	3.16	0.54	0.23	0.36	-0.45
销售毛利率	39.22%	23.08%	19.12%	55.69%	41.19%
资产负债率	29.18%	40.89%	15.46%	15.30%	11.69%

注：以上各指标为2022年/2022年末数据。

资料来源：同花顺 iFinD 及各公司2022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。

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+/金现转债	2023-03-31	郑丽芬、马琳 丽	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 (cspy_ffmx_2022V1.0)	阅读全文

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	2023-03-31	2029-11-27

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1日，“金现转债”募集资金专项账户余额为19,921.06万元。

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2023年9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，共计控制公司17,341.16万股股份，合计控股比例为40.32%，为公司控股股东及实际控制人。公司股权结构图见附录二。

截至2023年9月末，公司前十大股东合计持股55.02%，公司实际控制人黎峰所持有公司股份均未质押。

表1 截至2023年9月末公司前十大股东明细（单位：股）

股东名称	持股比例	持股数量
黎峰	35.34%	151,991,300
济南金思齐投资管理合伙企业 （有限合伙）	4.79%	20,610,300
张春茹	4.05%	17,419,600
毕旭晖	2.24%	9,614,900
韩锋	2.21%	9,489,800
孙凯祺	1.54%	6,611,700
吴龙超	1.51%	6,500,000
王惠兰	1.31%	5,622,500
孙莹	1.02%	4,376,702
王庆华	1.01%	4,355,600

资料来源：公司2023年三季度报告，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。截至2023年9月末，公司纳入合并范围内的一级子公司共13家。

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。

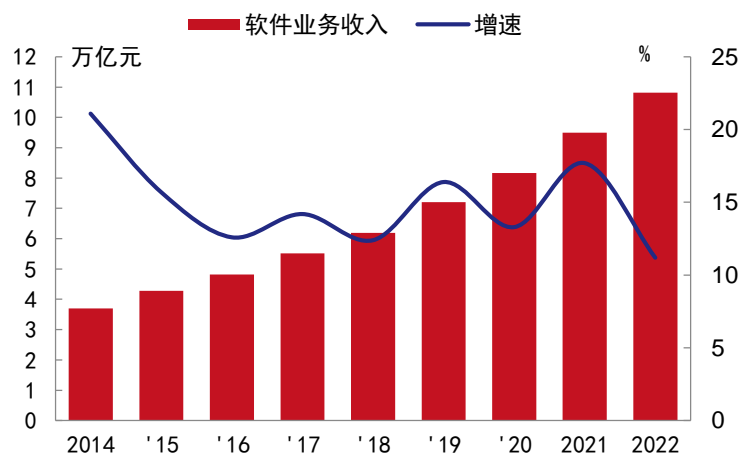
行业环境

我国软件和信息技术服务业运行稳步向好，行业收入规模持续增长，叠加政策持续利好，将迎来行业发展红利期；但近年软件业务收入增速有所放缓，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持续发展，行业收入规模保持增长，2022 年增速有所放缓。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，增速较上年下降 5.84 个百分点至 9.1%。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，2022年超过3.5万家，累计完成软件业务收入10.81万亿元，增速较上年同期回落6.5个百分点，实现利润总额1.26万亿元，同比增长5.7%，增速较上年同期回落1.9个百分点。

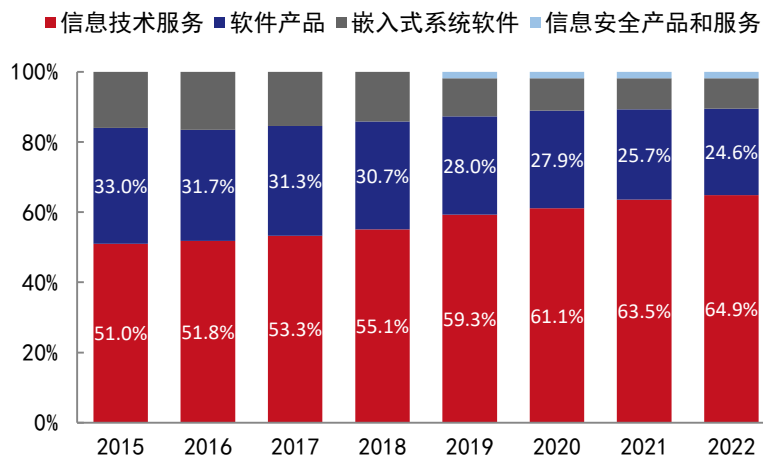
图1 2022年我国软件业务收入持续增长，但增速有所下滑



资料来源：2022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。2022年信息技术服务业务实现收入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，云服务、大数据服务共实现收入10,427亿元，同比增长8.7%，占信息技术服务收入的14.9%，占比较上年同期提高2个百分点；集成电路设计收入2,797亿元，同比增长12.0%；电子商务平台技术服务收入11,044亿元，同比增长18.5%。

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 我国信息技术服务收入在软件和信息技术服务业收入占比持续提升


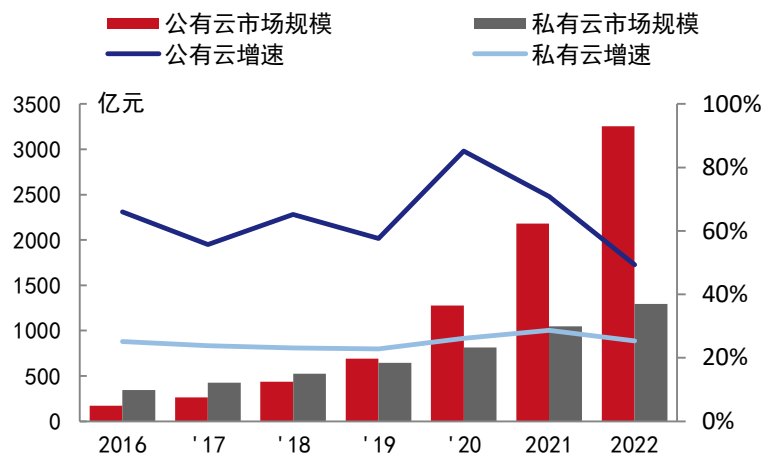
资料来源：工信部，中证鹏元整理

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，国民经济“十四五”规划中指出，加快推动数字产业化，培育壮大人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全等新兴数字产业，提升通信设备、核心电子元器件、关键软件等产业水平。《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》对我国软件业发展进行了系统性规划，指出到2025年，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，工业APP突破100万个，建设2-3个有国际影响力的开源社区，高水平建成20家中国软件名园。2022年12月，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》，指出聚焦核心基础零部件及元器件、关键基础材料、关键基础软件、先进基础工艺和产业技术基础，引导产业链上下游联合攻关等。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，尤其是中美贸易摩擦使得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年增至4,550亿元，其中公有云市场规模占比为71.56%。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。

图3 中国云计算市场规模持续增长，2022年公有云市场及私有云市场规模增速下降



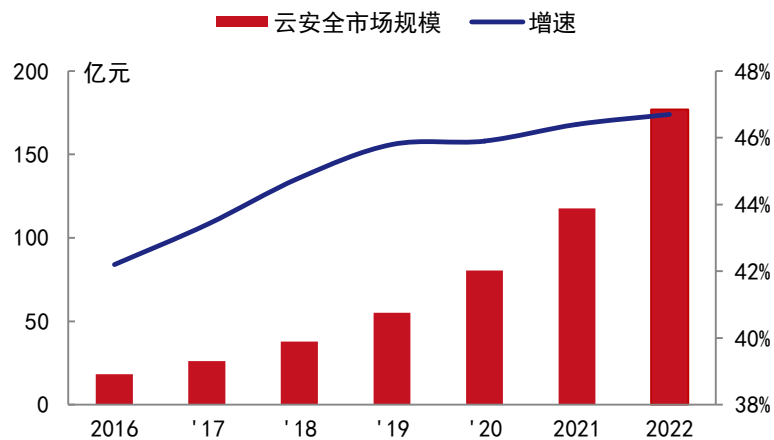
资料来源：中国信息通信研究院、艾媒数据中心，中证鹏元整理

从细分领域看，云计算市场以IaaS市场为主，2022年IaaS市场收入稳定，是PaaS+SaaS的三倍，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。据中国信息通信研究院调查统计²，2022年中国公有云IaaS市场份额³前六厂商分别为阿里云、天翼云、移动云、华为云、腾讯云和联通云，占比分别为25.00%、16.29%、10.33%、10.13%、9.67%和6.43%，市场集中度较高。在公有云PaaS方面，阿里云、华为云、腾讯云、天翼云和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。

云计算的发展带动中国云安全市场快速发展。云计算安全服务随着云计算行业的迅速发展成为网络安全行业极具发展前景的细分市场。根据CCW Research统计结果，近年中国云安全市场规模持续增长，2022年为176.9亿元，同比增速为46.7%。随着国家对网络安全的重视、互联网产业的高速增长和伴随互联网发展而来的日趋严峻的安全问题，以及云计算、5G、大数据、物联网、工业互联网、人工智能等新技术、新应用的发展，针对云环境的安全服务产品具有广阔发展前景。

² 市场规模为 2022 年全年数据统计，主要依据企业财报、人员访谈、可信云评估、隶属数据等得出。对于市场数据不明确的领域，只发布头部企业整体情况，不做具体排名。

³ 因为 IaaS 和 CDN 是两种业态，需要分别获得互联网资源协作服务业务牌照和内容分发网络业务牌照，所以 IaaS 市场统计不包含 CDN（云分发）收入，只统计计算、存储、网络（不包含 CDN）、数据库等纯基础资源服务的收入。

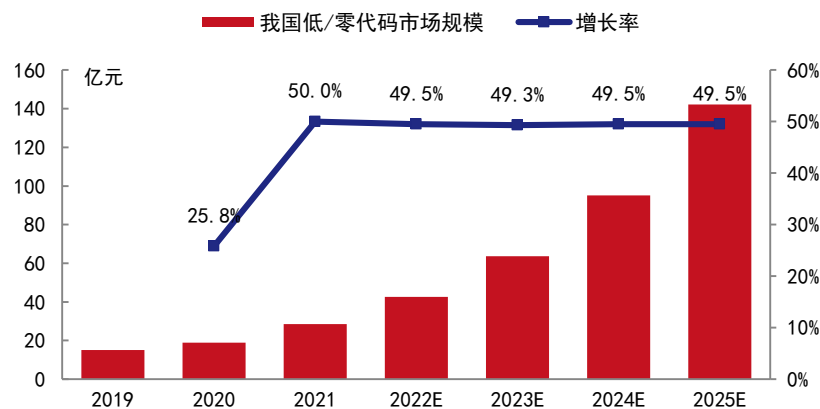
图4 近年中国云安全市场规模持续增长


资料来源：CCW Research，中证鹏元整理

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，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。海比研究院数据显示，2021年我国低/零代码市场为28.5亿元，预计在2025年低/零代码市场将达到142.2亿元，5年市场复合增长率达49.5%，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。

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，国网2023年投资将超过5,200亿元，再创历史新高，投资方向聚焦于抽水蓄能、特高压、电网数字化转型等重点建设领域。“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。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年前三季度，因季节性因素叠加大客户招投标节奏放缓等影响，公司营业收入同比有所下降，同时人力成本、研发投入的增加进一步侵蚀了利润，公司净利润呈亏损状态

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。2022年以来公司业务仍专注于软件开发和实施，为公司收入和利润的主要来源。因项目实施进度及收入确认进度的影响，2022年公司营业收入增速下滑至4.73%，2023年1-9月，营业收入比上年同期进一步下降23.13%。毛利率方面，2022年及2023年1-9月，公司销售毛利率与2021年相比整体持平。

表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年1-9月			2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
软件开发与实施	2.16	96.82%	41.64%	6.03	96.04%	40.82%	5.59	93.33%	41.58%
运行维护服务	0.05	2.29%	49.93%	0.24	3.81%	48.99%	0.39	6.54%	55.49%
其他	0.02	0.89%	94.49%	0.01	0.15%	77.52%	0.01	0.14%	12.09%
合计	2.23	100.00%	42.29%	6.28	100.00%	41.19%	5.99	100.00%	42.45%

资料来源：公司 2021-2022 年年度报告及公司提供，中证鹏元整理

在营业收入小幅增长背景下，2022年公司研发人员数量占比、研发投入占营业收入比重均显著提高，研发投入的强度加大，但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，且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5项发明专利，43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。在营业收入小幅增长背景下，2022年，公司研发投入达到1.04亿元，同比增幅超过30%，占营业收入比重提高至16.54%；同时研发人员大幅增加，数量占比显著提高至24.56%，2022年公司投入的重点仍主要集中于低代码开发领域，当年新增了大量研发人员，并对该领域继续保持了较大的投入力度。

表3 公司研发投入情况

项目	2022年	2021年
研发投入（万元）	10,382.70	7,696.58
占营业收入比重	16.54%	12.84%
研发人员数量（人）	679	404
占总员工比重	24.56%	15.30%

资料来源：公司 2021-2022 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6月末，公司在建的项目主要有基于大数据的轨道交通基础设施综合检测与分析平台及营销网络扩建项目，均为IPO募投项目，计划投资总额合计1.21亿元，累计投入金额0.50亿元，此两个项目原定于2022年末建成，但实际投入过程中受市场环境变化以及公司实际经营情况等多重因素的影响，项目的整体进度放缓，公司已于2023年1月将建成时间延期至2023年末。

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9月末处于前期准备阶段。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。

表4 截至 2023 年 6 月末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目	投资总额	累计投入金额	投资进度	达到预定可使用状态日期	资金来源
基于大数据的轨道交通基础设施综合检测与智能分析平台	7,245.00	2,902.04	43.21%	2023 年 12 月 31 日	IPO 募集资金
营销网络扩建项目	4,814.10	2,058.57	46.13%	2023 年 12 月 31 日	IPO 募集资金
投资项目小计	12,059.10	4,960.61	-	--	--

资料来源：《金现代信息产业股份有限公司2023 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告》，中证鹏元整理

2022年公司来自电力行业客户的收入继续小幅上升，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，2022年公司第一大客户仍为国家电网有限公司，收入占比超过50%；但结算周期长导致近年公司应收账款逐渐累积至较大规模，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20余个区域销售部门负责销售工作，积极参与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，及大型项目的建设和实施经验，2022年公司来自电力行业客户的收入继续小幅上升，占营业收入的比例74%；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，2022年公司第一大客户仍为国家电网有限公司，收入占比超过50%。

表5 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 1-9 月		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电力	17,916.27	80.32%	46,457.71	74.00%	43,954.61	73.33%
铁路	914.24	4.10%	4,851.28	7.73%	4,519.83	7.54%
石化、航天等其他行业	3,474.63	15.58%	11,473.61	18.27%	11,470.33	19.13%
合计	22,305.14	100.00%	62,782.60	100.00%	59,944.78	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，近年来自铁路、石化及其他行业客户的收入也在逐步上升，其中2022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，但增速方面表现一般。此外，公司的低代码开发平台产品-轻骑兵平台产品目前已与多家客户的平台化IT战略达成长期合作关系，典型客户包括航天科工二院、国网华中科技、中铁电气化局等知名企业，2022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，2022年公司对华东区域的销售额略有提高，整体来看业务的地区集中度较为稳定。

表6 公司区域销售情况（单位：万元）

地区	2023年1-9月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东地区	11,654.51	52.25%	33,435.33	53.26%	29,235.52	48.77%
华北地区	6,675.97	29.93%	19,389.23	30.88%	20,180.88	33.67%
其他	3,974.66	17.82%	9,958.05	15.86%	10,528.38	17.56%
合计	22,305.14	100.00%	62,782.60	100.00%	59,944.78	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，2022年公司前五大客户集中度为64.08%，其中国家电网公司仍为第一大客户，南方电网公司、江苏苏电集体资产运营中心均为公司稳定客户。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7 公司前五大客户情况（单位：万元）

年份	客户	销售金额	占比
2022年度	1 国家电网有限公司	31,638.69	50.39%
	2 中国南方电网有限责任公司	2,498.84	3.98%
	3 江苏苏电集体资产运营中心	2,406.92	3.83%
	4 中国电气装备集团有限公司	1,856.57	2.96%
	5 浪潮集团有限公司	1,832.38	2.92%
	合计	40,233.39	64.08%

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2023年9月末，公司应收账款规模升至5.87亿元，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，如

未来公司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，2022年及2023年1-9月，在营业成本中占比均超过70%，且近年增长较快，2022年按现金流计算的人均职工成本为14.82万元，继续同比增长4.66%。

表8 公司成本构成情况（单位：万元）

成本分类	2023年1-9月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	9,628.45	74.81%	26,445.78	71.62%	26,222.67	76.01%
差旅费用	678.63	5.27%	1,668.16	4.52%	1,756.30	5.09%
软硬件及技术服务采购	1,972.39	15.32%	6,885.59	18.65%	4,729.51	13.71%
间接费用	591.72	4.60%	1,924.22	5.21%	1,790.81	5.19%
合计	12,871.19	100.00%	36,923.76	100.00%	34,499.30	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表9 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（万元）	40,046.72	38,738.81
期末员工人数（人）	2,765	2,640
人均职工成本（万元）	14.82	14.16

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

2022年及2023年1-9月，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。2022年公司原材料采购的前五大供应商集中度为18.30%，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，由此也导致了公司2023年前三季度的亏损状况

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，因此2023年前三季度的亏损状况受业务季节性影响较大。

表10 公司分季度收入、利润情况（单位：万元、%）

季度	收入占比				利润占比			
	2023年1-9月		2022年度		2023年1-9月		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	27.00	5,912.95	9.42	-1,922.73	39.48	-1,990.81	-35.30
第二季度	7,776.90	34.87	6,639.15	10.57	-1,537.06	31.56	-2,584.92	-45.84
第三季度	8,505.38	38.13	16,462.72	26.22	-1,410.90	28.97	2,444.83	43.36
第四季度	-	-	33,767.79	53.79	-	-	7,769.90	137.79
合计	22,305.14	100.00	62,782.60	100.00	-4,870.69	100.00	5,639.00	100.00

资料来源：公司2022年年报及2023年三季报，中证鹏元整理

与上年同期对比来看，2022年第三季度公司净利润即已回正，但2023年第三季度单季仍然呈现亏损，主要是收入确认进度显著放缓影响，如2022年第三季度单季收入达到16,462.72万元，本年仅8,505.38万元，上述情况主要系客户招投标等进度有所放缓，招标滞后对公司本年的业绩确认节奏带来较大影响。以公司第一大客户国家电网为例，其2023年数字化第三批招标延期至第三季度末（往年为7月末），影响了公司第三季度的收入确认。

与同行业的可比公司比较来看，2023年前三季度，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，行业内的恒华科技、恒实科技、朗新科技和公司均有不同程度下降，但由于公司体量小，收入、利润易受大客户订单的影响，因此利润降幅也较大。

表11 同行业可比上市公司2023年前三季度业绩

可比公司名称	营业收入（亿元）	同比变动（%）	归母净利润（亿元）	同比增减（亿元）
远光软件	15.61	16.16%	1.51	0.04
恒华科技	3.38	5.09%	0.14	-0.06
恒实科技	9.50	16.48%	0.35	-0.25
朗新集团	26.01	-0.08%	2.05	-0.82
金现代	2.23	-23.13%	-0.49	-0.28

资料来源：ifind，中证鹏元整理

六、财务分析

财务分析基础说明

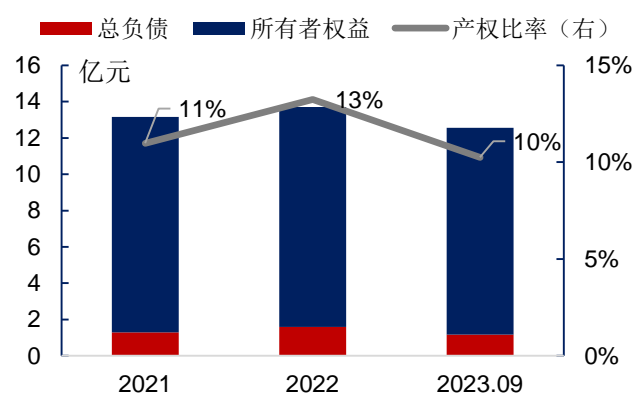
以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-9月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2022年及2023年1-9月公司合并报表范围内子公司无变化，截至2023年9月末，公司合并范围内一级子公司为13家。

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，对营运资金形成较大占用

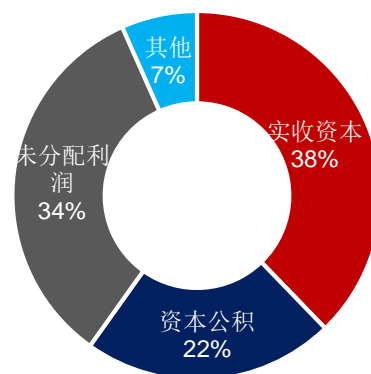
从资本结构来看，公司负债规模总体较小，2023年9月末，公司总负债1.17亿元；因亏损略微侵蚀利润，公司净资产规模略有下降，截至2023年9月末，公司所有者权益规模为11.39亿元；同期末，公司产权比率10%，净资产对负债保障程度较好。

图6 公司资本结构



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图7 2023年9月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023 年 1-9 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，2022年货币资金规模整体较为稳定，2023年9月末公司货币资金较年初下降较多，系受销售回款季节性影响，三季度是回款淡季；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、暂时闲置资金所投资的理财产品，期限均较短，2022年因IPO项目的持续投入、闲置资金减少而有所下降。

随着近年来公司经营规模快速增长，应收账款规模亦同步攀升，2022年末公司应收账款账面价值为6.57亿元；从账龄来看，应收账款以1年以内及1-2年居多，2022年末对应收账款累计计提坏账准备1.33亿元，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2023年9月末，公司应收账款规模虽较上年末小幅减少，但仍有5.87亿元，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，2023年9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，由于本年大客户的采购及招标计划推迟、公司的部分业务验收、结算流程相应推迟，影响了部分项目的结算进度及收入确认进度，故存货有所增加。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12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年9月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.18	1.46%	1.41	10.26%	1.06	8.06%
交易性金融资产	0.94	7.51%	1.28	9.36%	4.55	34.60%
应收账款	5.87	46.78%	6.57	47.95%	5.25	39.93%
存货	1.55	12.38%	0.66	4.81%	0.67	5.13%
流动资产合计	9.26	73.79%	10.45	76.28%	12.06	91.70%
其他非流动资产	1.92	15.27%	1.91	13.96%	0.04	0.31%
非流动资产合计	3.29	26.21%	3.25	23.72%	1.09	8.30%
资产总计	12.55	100.00%	13.70	100.00%	13.15	100.00%

资料来源：公司2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-9月财务报表，中证鹏元整理

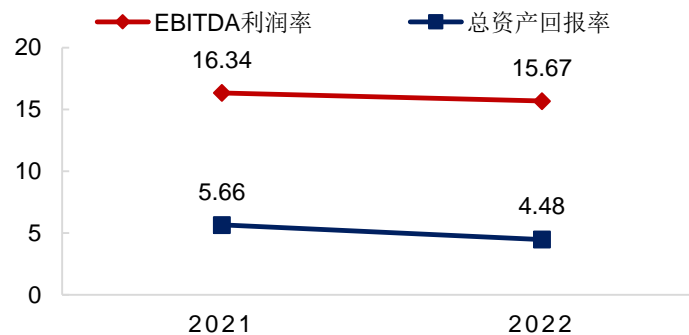
盈利能力

2022年公司营业收入呈小幅增长趋势，销售毛利率基本稳定，但盈利能力指标有所弱化，2023年前三季度，受季节性因素、行业收入增速下行叠加大客户招投标节奏放缓等影响，公司营业收入同比有所下降，同时人力成本、研发投入的增加进一步侵蚀了利润，净利润发生亏损

公司作为一家以技术服务为主导的信息解决方案供应商，营业收入主要来自软件开发及实施、运行维护服务等，2022年公司营业收入呈小幅增长趋势，销售毛利率基本稳定，与行业可比公司相较而言，处于中等水平。

2022年公司期间费用中研发费用增长较多，系加大轻骑兵低代码开发平台、工信部协同攻关等研发项目投入所致；但因管理费用中股权激励费用减少，公司整体期间费用率水平有小幅下降。

2022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，同比小幅下降。2023年1-9月，受季节性因素叠加国网招投标节奏放缓等影响，公司前三季度收入确认减少，净利润亏损4,870.69万元；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招投标等因素影响，且研发、管理费用保持刚性，盈利波动较大，总体来看，公司盈利能力基本保持稳定，但受大客户招标进度影响而波动性较大。

图8 公司盈利能力指标情况（单位：%）


资料来源：公司 2021-2022 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，2023年前三季度大幅净流出，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。

公司总债务均为租赁负债，其中一年内将到期的部分调整至一年内到期的非流动负债科目。公司历年以来银行借款均很少，截至2023年9月末无银行借款。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年9月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.51	44.07%	0.68	42.31%	0.39	30.19%
应付职工薪酬	0.22	18.51%	0.33	20.88%	0.34	26.30%
一年内到期的非流动负债	0.01	1.10%	0.02	1.12%	0.05	4.11%
流动负债合计	1.05	89.58%	1.48	92.36%	1.17	89.62%
递延收益-非流动负债	0.11	9.34%	0.11	6.69%	0.08	6.00%
非流动负债合计	0.12	10.42%	0.12	7.64%	0.13	10.38%
负债合计	1.17	100.00%	1.60	100.00%	1.30	100.00%
总债务合计	0.03	2.19%	0.03	2.07%	0.10	7.40%
其中：短期债务	0.01	1.10%	0.02	1.12%	0.05	4.11%
长期债务	0.01	1.09%	0.02	0.95%	0.04	3.29%

资料来源：公司2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-9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，此外受到人

员薪酬、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，2022年呈现净流出状态，2023年1-9月，受销售回款减少、支付的职工薪酬、研发费用增加等因素影响，公司经营活动现金流大幅净流出1.27亿元，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，2023年9月末为9.29%；2022年公司净债务/EBITDA、FFO/净债务相关指标仍为负数，主要系净债务为负数。本期债券已于2023年11月成功发行，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14 公司现金流及杠杆状况指标（单位：亿元）

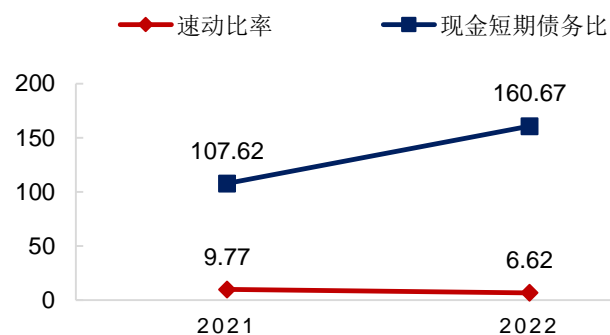
指标名称	2023年9月	2022年	2021年
经营活动净现金流	-1.27	-0.45	0.59
FFO	--	0.60	0.54
资产负债率	9.29%	11.69%	9.89%
净债务/EBITDA	--	-2.75	-5.64
EBITDA 利息保障倍数	--	387.53	297.00
总债务/总资本	0.22%	0.27%	0.81%
FFO/净债务	--	-22.01%	-9.78%
经营活动现金流/净债务	--	16.68%	-10.63%
自由活动现金流/净债务	--	89.17%	-8.18%

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2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-9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。2023年11月本期债券发行成功，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，公司可以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 2021-2022 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《公司关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》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规制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。公司核心团队成员中多人为电力专业出身，具有深厚的电力教育背景，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2023年9月末，公司股本为4.30亿元，黎峰先生合计控制公司股份比例为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。但2022年8月公司总经理周建朋由于个人原因离职，2023年3月15日，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2020年1月1日至报告查询日（2023年12月18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。

根据中国执行信息公开网，至查询日（2023年12月20日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

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行业经验较为丰富，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。2022年公司来自电力行业客户的收入继续小幅上升，第一大客户仍为国家电网有限公司，收入占比超过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

间。

但我们也关注到，2022年公司营业收入呈小幅增长趋势，销售毛利率基本稳定，但盈利能力指标有所弱化，2023年1-9月，行业收入增速下行叠加大客户招投标节奏放缓等影响，公司营业收入同比有所下降，同时人力成本、研发投入的增加进一步侵蚀了利润，导致净利润亏损；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，随着公司收入规模的扩张，应收账款持续维持较高水平，2023年9月末，公司应收账款规模升至5.87亿元，占总资产比重达到46.78%，2023年1-9月，公司经营现金流呈现大幅净流出1.27亿元。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，2022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，但业绩易受大客户招投标等因素影响而波动，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。

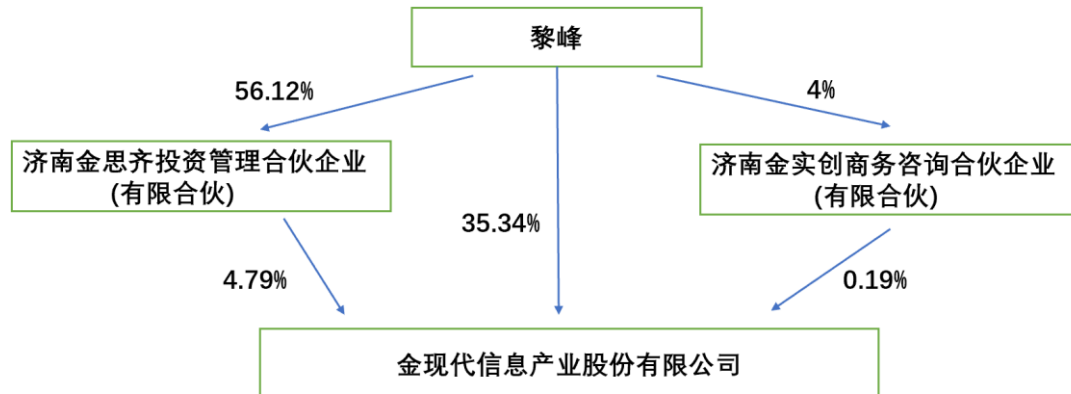
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为A+，维持评级展望为稳定，维持“金现转债”的信用等级为A+。

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）	2023年9月	2022年	2021年	2020年
货币资金	0.18	1.41	1.06	1.08
交易性金融资产	0.94	1.28	4.55	4.06
应收账款	5.87	6.57	5.25	4.85
存货	1.55	0.66	0.67	0.49
流动资产合计	9.26	10.45	12.06	11.05
固定资产	0.62	0.65	0.70	0.72
其他非流动资产	1.92	1.91	0.04	0.01
非流动资产合计	3.29	3.25	1.09	0.88
资产总计	12.55	13.70	13.15	11.93
流动负债合计	1.05	1.48	1.17	0.82
非流动负债合计	0.12	0.12	0.13	0.01
负债合计	1.17	1.60	1.30	0.83
总债务	0.03	0.03	0.10	0.00
所有者权益	11.39	12.10	11.85	11.10
营业收入	2.23	6.28	5.99	4.94
营业利润	-0.52	0.60	0.72	0.73
净利润	-0.49	0.56	0.66	0.68
经营活动产生的现金流量净额	-1.27	-0.45	0.59	-0.55
投资活动产生的现金流量净额	0.27	1.05	-0.46	-2.80
筹资活动产生的现金流量净额	-0.21	-0.25	-0.13	3.33
财务指标	2023年9月	2022年	2021年	2020年
EBITDA（亿元）	--	0.98	0.98	1.04
FFO（亿元）	--	0.60	0.54	0.70
净债务	--	-2.71	-5.53	-5.32
销售毛利率	42.29%	41.19%	42.45%	44.35%
EBITDA 利润率	--	15.67%	16.34%	21.03%
总资产回报率	--	4.48%	5.66%	7.37%
资产负债率	9.29%	11.69%	9.89%	6.96%
净债务/EBITDA	--	-2.75	-5.64	-5.13
EBITDA 利息保障倍数	--	387.53	297.00	--
总债务/总资本	0.22%	0.27%	0.81%	0.00%
FFO/净债务	--	-22.01%	-9.78%	-13.22%
经营活动现金流/净债务	--	16.68%	-10.63%	10.29%
自由活动现金流/净债务	--	89.17%	-8.18%	11.65%
速动比率	7.38	6.62	9.77	12.85
现金短期债务比	--	160.67	107.62	--

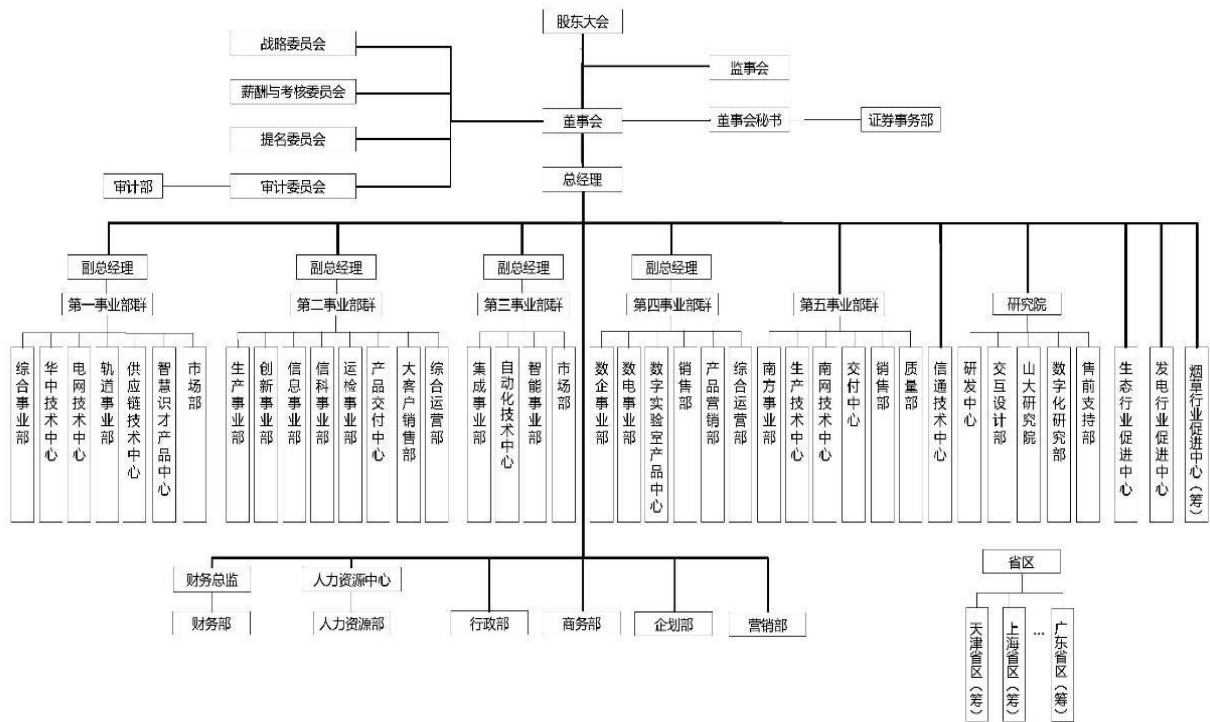
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 9 月 30 日）



注：图中持股比例为工商登记显示的持股比例。
资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 9 月 30 日）



资料来源：公司提供

附录四 截至 2023 年 9 月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	50.50%	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

资料来源：公司提供及公开资料，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。