

深圳市新国都技术股份有限公司

2015 年面向合格投资者公开发行公 司债券 2016 年跟踪信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券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。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。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，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。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债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监： 

报告编号：
鹏信评【2016】跟踪第
【271】号 02

债券剩余规模：4 亿元
债券到期日期：2019 年
04 月 15 日

增信方式：保证担保
担保主体：深圳市中小
企业信用融资担保集团
有限公司

债券偿还方式：单利按
年计息，不计复利，每
年付息一次，到期一次
还本

分析师

姓名：
袁媛 王一峰

电话：
0755-82872724

邮箱：
yuany@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司公司债券
评级方法，该评级方法
已披露于公司官方网
站。

鹏元资信评估有限公司

地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

深圳市新都技术股份有限公司 2015 年面向合格投资者公 开发行公司债券 2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	首次信用评级结果
本期债券信用等级	AA+	AA+
发行主体长期信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2016 年 06 月 17 日	2015 年 12 月 17 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对深圳市新都技术股份有限公司（以下简称“新都”或“公司”）及其 2016 年 04 月 15 日面向合格投资者公开发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2016 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA+，发行主体长期信用等级维持为 AA-，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到跟踪期公司 POS 机销售收入保持较快增长；公司研发投入持续加大，具备一定技术实力；公司子公司浙江中正智能科技有限公司（以下简称“中正智能”）的生物识别产品销量有所增长，公司产品线及收入来源更加多元化；深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深中小担”）为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效提高了本期债券的信用水平。同时也关注到公司客户集中度较高；公司资产流动性一般，负债规模进一步攀升，偿债压力有所加重等风险因素。

正面：

- 公司 POS 机销售收入保持较快增长。2015 年及 2016 年 1-3 月，公司 POS 机销售量分别为 172.42 万台和 51.16 万台，2015 年度公司实现 POS 机销售收入 8.92 亿元，同比增长 32.69%，POS 机销售增长主要是受到产品更新换代，需求增多的驱动以及公司主动扩展市场的作用；总体来看，公司主业经营表现较好。
- 公司研发投入持续加大，具备一定技术实力。公司为国家级高新技术企业，跟踪期内继续加大研发的投入，2015 年公司研发投入金额为 1.31 亿元，占营业收入的 13.45%；截至 2015 年末，公司拥有 179 项国家专利，其中 27 项为 2015 年新增。

- 公司通过并购使得产品种类得到丰富，收入来源进一步多元化。2015 年公司完成生物识别产品销量 16.15 万套，销售额 7,217.66 万元，对公司营业收入形成一定补充，由于生物识别产品行业前景较好，预计公司生物识别产品销售有较大的增长空间。
- 第三方提供的保证担保有效地提升了本期债券的安全性。深中小担担保准备金覆盖率较高，代偿能力很强，由其为本期债券提供无条件不可撤销连带责任保证担保仍能提升本期债券的信用水平。

关注：

- 受行业竞争影响，公司 POS 机产品销售毛利率有所降低。受 POS 机市场竞争格局加剧、产品普及化程度提高的影响，公司 POS 机销售毛利率有所下降，2015 年毛利率为 37.08%，较上年下降 5.25 个百分点，公司未来 POS 机销售毛利或进一步下降。
- 公司客户集中度较高，且给客户账期较长，存在一定回款风险。2015 年公司前五大客户销售额占营业收入比重为 56.67%，集中度依然较高；同时，公司给客户的账期较长，应收账款对公司营运资金占用较为明显，截至 2015 年末公司应收账款规模为 3.58 亿元，较上年末增长 19.79%，2015 年末公司前五大应收账款占应收账款总额比例为 75.28%，公司应收账款规模较大且较为集中。
- 公司后续投资资金需求较大，面临一定资金压力。截至 2016 年 3 月底，公司对深圳嘉石大岩资本管理有限公司（以下简称“嘉石大岩”）的投资尚需 2.5 亿元资金，公司后续投资资金需求较大，考虑公司营运资金运转效率一般，公司面临一定资金压力。
- 公司负债规模进一步攀升，偿债压力有所加重。截至 2015 年底，公司负债总额为 55,628.94 万元，较上年末增长 124.35%，截至 2016 年 3 月末，公司负债总额进一步上升至 83,481.50 万元；公司负债中有息债务增长较快，截至 2015 年 3 月末，公司有息负债规模为 4.36 亿元，较上年末大幅增长 162.59%，公司偿债压力有所增加。
- 公司对外投资项目与公司的协同效应尚待市场检验。2015 年以来公司先后使用自有资金 5,000 万元人民币、25,200 万元人民币、470 万美元认购了深圳市大拿科技有限公司（以下简称“大拿科技”）30.00%新股股权，中正智能 100%的股权，美国 ExaDigm, Inc（以下简称“ExaDigm”）100%股权；2016 年拟以 5 亿元完成收购

嘉石大岩 25%股权；公司期望通过收购中正智能形成对自身产品线的补充，收购 ExaDigm 以利用其海外代理商资源；但上述收购能否达到公司预期效果尚待市场检验。

主要财务指标：

项目	2016 年 3 月	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	211,004.77	182,247.85	138,126.00	125,287.71
所有者权益合计（万元）	127,523.27	126,618.90	113,330.17	103,300.24
有息债务（万元）	43,637.67	16,618.18	4,884.79	4,918.37
资产负债率	39.56%	30.52%	17.95%	17.32%
流动比率	1.42	2.08	4.38	5.34
速动比率	1.10	1.72	3.84	4.78
营业收入（万元）	19,340.90	97,756.64	67,820.03	49,917.78
营业利润（万元）	-291.42	2,965.88	3,583.20	2,231.06
利润总额（万元）	500.90	8,727.55	7,733.29	5,659.91
综合毛利率	39.97%	35.92%	42.65%	37.99%
总资产回报率	-	5.95%	5.87%	4.57%
EBITDA（万元）	-	11,120.93	8,474.70	6,305.91
EBITDA 利息保障倍数	-	13.71	-	-
经营活动现金流净额（万元）	-12,521.52	26,440.08	-386.73	3,532.91

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告以及 2015 年 3 月未经审计财务报表，鹏元整理

一、发行主体存续债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2016]335号文核准，公司于2016年4月15日发行了4.0亿元面向合格投资者公开发行公司债券，票面利率为5.60%。

本期发行债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

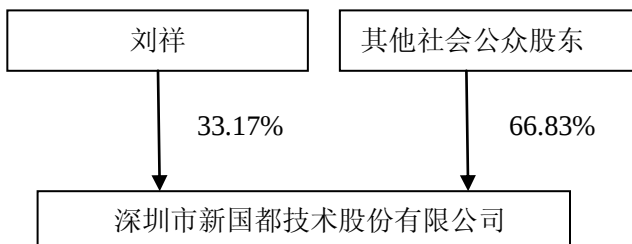
2017年至2019年每年的4月15日为上一个计息年度的付息日（如遇法定及政府指定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；顺延期间付息款项不另计利息）。

截至2016年4月30日，本期债券暂无本息兑付。本期债券所募集的4.0亿元资金扣除发行费用后均用于偿还借款及补充流动资金，截至2016年4月30日，募集资金已使用完毕。

二、发行主体概况

截至2016年3月末，公司名称、注册资本均与上年末未发生变更，公司股权关系如下图所示，公司控股股东及实际控制人刘祥持有公司33.17%股权。

图1 截至2016年3月底公司股权关系图



资料来源：公司提供

公司主要从事金融POS机终端设备软硬件的生产、研发、销售和租赁，同时以金融POS机等电子支付受理终端设备为载体，向商业银行、银联商务有限公司（以下简称“银联商务”）、社会第三方收单服务机构提供电子支付技术综合解决方案。公司完成对中正智能的收购后，产品线由电子支付产品扩展至生物识别产品。

2015年度，公司合并报表范围内子公司变化情况如下表所示。

表1 2015年度公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、2015年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
深圳市新都支付技术	100%	20,000	POS 终端、固定无线电话机、电子	新设

有限公司			支付设备、计算机软硬件、电子产品的技术开发、生产	
深圳市信联征信有限公司	100%	6,000	征信业务的开发、运营、服务及相关业务	新设
浙江中正智能科技有限公司	100%	6,000	网络安全认证、防伪、加密	收购
ExaDigm, Inc. (美国)	100%	100 美元	电子产品及计算机产品的开发、销售	收购

2、2015 年不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入合并报表的原因
广州市新国都信息科技有限公司	100%	300	计算机软件、智能设备的研究、开发、销售、技术咨询、技术服务；计算机系统集成技术服务。	注销

资料来源：公司提供

截至2015年底，公司资产总额为18.22亿元，归属于母公司的所有者权益为12.62亿元，资产负债率为30.52%；2015年度，公司实现营业收入9.78亿元，利润总额0.87亿元，经营活动现金流净额2.64亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额为21.10亿元，归属于母公司的所有者权益为12.71亿元，资产负债率为39.56%；2016年1-3月，公司实现营业收入1.93亿元，利润总额500.90万元，经营活动现金净流出12,521.52万元。

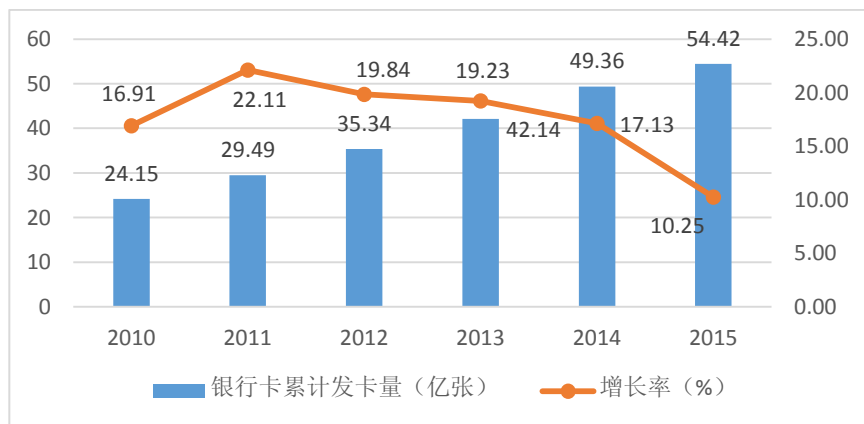
三、运营环境

2015年我国银行发卡量保持稳步增长，POS机产品需求仍较旺盛

我国电子支付核心参与方为中国银联和中国人民银行支付系统所组成的支付清算系统，商业银行、线上线下的第三方支付机构、通讯运营商是电子支付体系的主要参与主体，整个电子支付体系由中国人民银行、银监会等监管机构进行管理，为国内用户和商户提供服务。

根据2016年4月5日中国人民银行发布的《2015年支付体系运行总体情况》，截至2015年末，我国银行卡在用发卡数量54.42亿张，较上年末增长10.25%，增速放缓6.88个百分点，其中，借记卡在用发卡数量50.10亿张，较上年末增长11.81%，增速放缓5.39个百分点；信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计4.32亿张，较上年末下降5.05%。

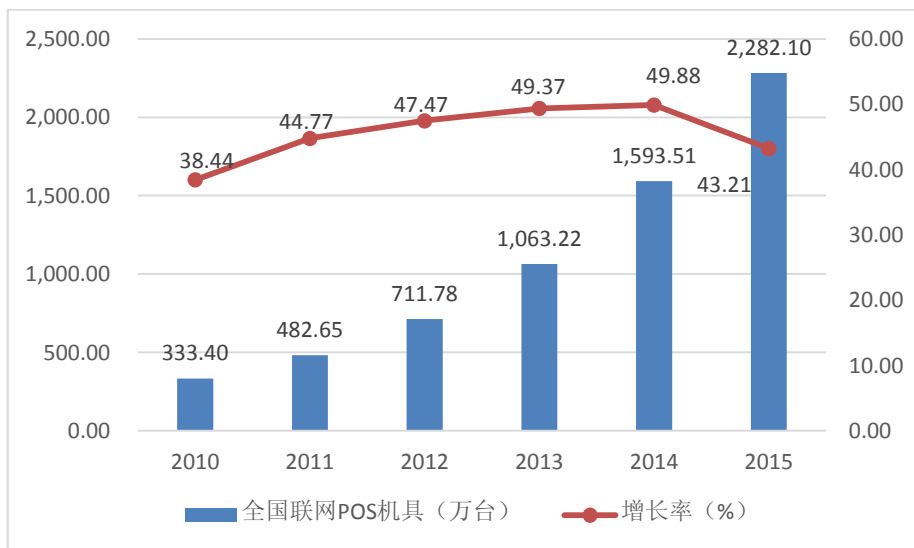
图2 2010-2015年我国银行卡发卡量及增长率



资料来源：中国人民银行历年支付体系运行总体情况报告

商户方面，截至2015年末，银行卡跨行支付系统联网商户1,670.00万户，较上年末增长466.60万户。与银行卡发卡数量和商户数量增长相对应，银联联网POS机具数量稳步增长，截至2015年末，全国联网POS机具2,282.10万台，较上年增长688.60万台。从银行卡交易数据看，2015年全国共发生银行卡交易852.29亿笔，同比增长43.07%，增速加快17.91个百分点；金额669.82万亿元，同比增长48.88%。2015年，全年银行卡渗透率达到47.96%，较上年上升0.26个百分点。从数据看，银行卡消费增长迅速，消费者对现金的使用依赖进一步下降，银行卡收单服务机构作为跨行交易结算的主力军，业务迅速增长，间接推动POS机产品的需求快速增长。

图3 2010-2015年全国联网POS机具数量及增长率



资料来源：中国人民银行历年支付体系运行总体情况报告

中国人民银行降低银行卡刷卡费率，对刷卡消费有一定鼓励作用

2016年3月14日，中国人民银行和国家发改委公布银行卡POS机刷卡最新费率，降低发卡行服务费费率水平，实行政府指导价、上限管理，并对借记卡、贷记卡差别计费，费率水平降低为：借记卡交易不超过交易金额的0.35%，贷记卡交易不超过0.45%。同时，下调网络服务费费率水平，银行卡清算机构收取的网络服务费由现行区分商户类别实行政府定价，改为不区分商户类别，实行政府指导价、上限管理，分别向收单、发卡机构计收。费率水平降低为不超过交易金额的0.065%，由发卡、收单机构各承担50%（即分别向发卡、收单机构计收的费率均不超过交易金额的0.0325%）。费率降低减弱了线下支付宝等互联网支付方式收费优势，对消费者刷卡消费有鼓励作用，从商户端看，新公布费率降低了商户成本，商户更愿意布设POS机，满足消费者刷卡消费需求。调整后的银行卡刷卡手续费项目及费率上限表如表3所示。

表 2 银行卡刷卡手续费项目及费率上限表

序号	收费项目	收费方式	费率及封顶标准
1	收单服务费	收单机构向商户收取	实行市场调节价
2	发卡行服务费	发卡机构向首单机构收取	借记卡交易不超过交易金额的0.35%， 贷记卡交易不超过0.45%
3	网络服务费	银行卡清算机构向发卡机构收取	不高于交易金额0.0325%（单笔收费金额不超过3.25元）
		银行卡清算机构向收单机构收取	不高于交易金额0.0325%（单笔收费金额不超过3.25元）

资料来源：中国人民银行

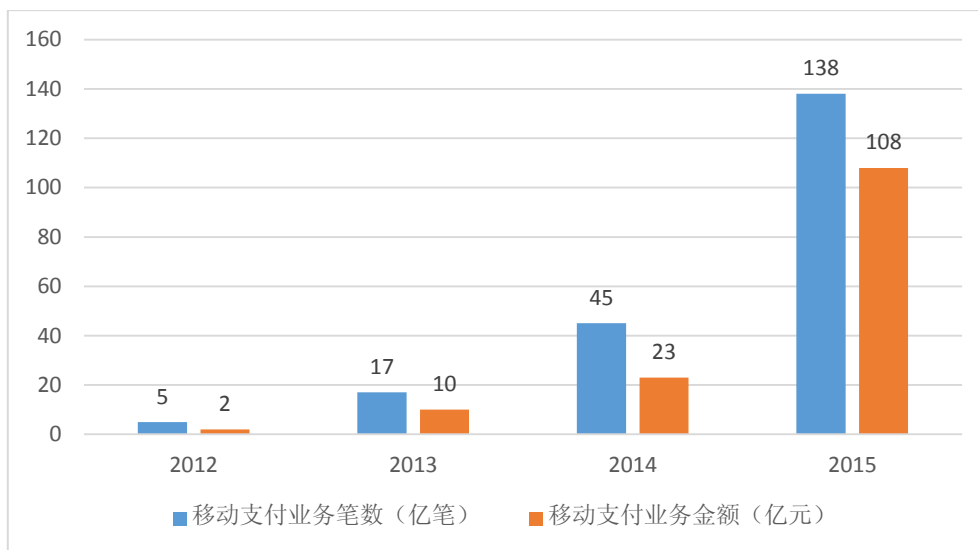
支付宝支付、微信支付、NFC支付等移动支付手段对传统银行卡支付形成一定冲击，也对POS机网络化、智能化支付能力提出更高要求

根据中国人民银行发布的《2015年支付体系运行总体情况》显示，2015年银行业金融机构共发生电子支付（包括网上支付、电话支付、移动支付、其他电子支付ATM 业务和POS 业务等五种业务类型）业务1,052.34亿笔，金额2,506.23万亿元；其中移动支付增速最快，2015年移动支付业务发生138.37亿笔，金额108.22亿元，同比分别增长205.86%和379.06%，增速较高，消费者支付终端开始由PC端向移动设备转移。

当前移动支付工具主要有支付宝、微信和NFC支付。支付宝从2013年开始布局线下，目前已有超过30万家商铺接入支付宝，消费场景扩展至零售、餐饮、娱乐交通等领域。微信支付在2014年开始布局线下支付市场，微信支付具有使用简单、便捷的优势。与支付宝、微信相比，NFC支付（一种非接触式近场支付方式）提供了更为安全的线下支付方式，相比于互联网支付方式（微信、支付宝等），NFC在信息安全上更可靠，支付步骤亦得以简化，且移动设备无需联网即可完成支付，NFC期望成为全新的替代银行卡的支付方式。根

据Strategy Analytics调查数据，2016年全球将有超过1亿用户使用NFC手机进行移动支付，为加快在国内推进NFC支付，中国银联对厂商的POS机改造进行资金补贴（目前改造一台机器的成本约300-500元），截至2015年底全国支持NFC支付的终端已有600-700万台，占比约30%，按计划到2017年5月底，全国的POS机都将升级支持NFC支付。中国人民银行已于2015年10月14日向各商业银行、银联发布了《关于推进非接受受理环境建设工作的通知》(222号文)，要求2016年1月1日起，各机构新增终端必须支持非接流程优化，并提出了关于非接POS终端改造的具体技术要求。

图4 2012-2015年移动支付笔数和金额



资料来源：中国人民银行

总体来看，国内电子支付业务整体保持快速增长，电子支付开始向移动化、网络化方向发展，今后电子支付收单服务的网络化融合趋势会进一步加快，对POS机设备支持网上支付的能力以及智能化的要求更高。

生物识别市场发展迅速，总体上行业进入门槛较高

生物识别技术是利用计算机和测控技术，通过采集人的生物特征样本进行人的身份识别。生物识别基本流程一般包括生物特征信息采集、特征监测、特征提取、模式识别四个主要环节，根据Acuity Market Intelligence的研究数据，全球生物识别相关市场的规模预计在2017年突破100亿美元，从信息源的采集来看，指纹、人脸合计占比达98%。

技术方面，目前生物识别技术壁垒较高，涉及的核心技术主要有图像处理、模式识别、机器学习、计算机视觉、数学形态学等。作为一个涵盖多环节的系统性工程，生物识别涉及众多复杂的技术，需要长时间的技术积累，企业需经过长时间的数据训练和参数优化。

应用场景上，生物识别主要应用于政府公共安全项目、商业应用以及大众消费等领域，

其中政府公共安全项目设计场景复杂度较高，对技术的要求最高，市场中企业较少（国内主要有海鑫科金、北大高科、东方金指等）；而对于商业和大众消费领域，由于技术门槛相对较低，市场参与企业众多，竞争格局较为分散。

四、经营与竞争

2015年公司主营业务仍为电子支付产品研发、生产和销售，全年实现营业收入9.78亿元，较上年同期增长44.14%。公司主要收入来源为电子支付产品销售（即POS机具），2015年度电子支付产品销售收入8.92亿元，占公司同期营业收入的91.23%。2015年4月，公司收购中正智能并纳入公司合并报表范围，公司2015年新增生物识别产品销售收入（2015年生物识别产品销售收入为0.72亿元），该业务能对公司营业收入形成一定补充。

表 3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016 年 1-3 月		2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
电子支付产品销售收入	17,471.59	36.91%	89,179.79	37.08%	67,210.65	42.33%
生物识别产品销售收入	1,029.63	52.22%	7,217.66	38.64%	0.00	-
POS 机租赁收入	204.80	68.19%	626.48	66.28%	444.21	72.86%
劳务服务收入	18.41	39.76%	220.32	91.34%	154.20	91.16%
技术服务收入	516.21	100.00%	157.51	100.00%	10.98	100.00%
其他	100.26	80.13%	354.88	73.76%	0.00	-
合计	19,340.90	39.97%	97,756.64	35.92%	67,820.03	42.65%

资料来源：公司提供

公司POS机销售收入保持较快增长，原材料采购价格进一步下降，但受市场竞争影响，POS机具销售毛利率有所下降；此外，公司客户集中度较高，且客户账期较长，存在一定的回款风险

公司印刷电路板等前端工序采用外包方式生产，并驻场监督；为保证技术安全性，公司对外包生产环节的控制较为严格，由生产厂商按照公司提供的设计图进行生产，生产所需原材料亦由公司进行采购。公司自身主要进行生产装配、软件安装、机具调试等核心生产环节，POS机具生产基地位于深圳市光明新区；公司生产实行以销定产的计划管理模式，订单由公司总部销售中心发往生产基地。

采购方面，公司POS机终端生产所需主要原材料包括GSM模块、GDMA模块、LCD模板、IMX25处理器、开关电源、热敏打印机等；2015年公司原材料均价有不同程度下降，使得原材料采供成本进一步降低。

表4 近两年又一期公司主要原材料采购均价（元/PCS）

原材料名称	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
GSM 模块	20.00	40.00	42.00
CDMA 模块	86.00	93.00	105.40
LCD 模组	13.20	16.00	16.90
IMX25 处理器	29.50	31.54	34.03
开关电源	18.40	18.40	22.80
锂聚合物电池	33.50	35.00	45.00
热敏打印机	29.00	30.00	32.00
RF 芯片	10.48	11.00	12.00
面壳	3.69	4.03	8.50
底壳	3.45	3.70	5.40

资料来源：公司提供

公司设立采购部负责原材料信息收集、市场调研、商务谈判和供应商考核等工作。公司POS机原材料采购商主要在国内，从客户分布看，公司2015年前五大供应商采购金额占采购总额的比重为36.47%，基本与上年持平，公司POS机产品原材料供应渠道较为稳定。

表5 2014-2015 年公司前五大供应商采购额及占比情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
前五名供应商合计采购金额	20,648.66	13,220.72
前五名供应商合计采购金额占年度采购总额比例	36.47%	36.17%

资料来源：公司提供

公司生物识别产品的经营主体为子公司中正智能，生物识别产品所需原材料主要为各类电子模块、电子元器件（包括指纹传感器、半导体芯片、电阻电容等）、各类结构件、接插件及线材等，市场供应渠道较为稳定，主要供应商包括全球最大的指纹传感器供应商瑞典FPC（FingerprintCardsAB）、全球知名芯片供应商ST（意法半导体）公司、以及各类模块供应商如华旭金卡，WISECUBE等，公司生物识别产品所需原材料多为普通原材料，易于切换供应商，对供应商依赖性较小。

2015年我国支付体系运行平稳，社会资金交易规模不断扩大，支付业务量保持稳步增长，电子支付业务增长较快，电子支付业务整体保持快速增长，网上支付和银行卡跨行支付业务均保持快速增长，公司POS机销量大幅提升，2015年及2016年1-3月，公司POS机销售量分别为172.42万台和51.16万台，2015年度公司实现POS机销售收入8.92亿元，同比增长32.69%，公司经营业绩表现较好。但受POS机市场竞争格局加剧，产品普及化程度提高的影响，公司POS机销售毛利率有所下降，2015年毛利率为37.08%，较上年下降5.25个百分点。

生产方面，2015年随着公司新生产线投产，产能进一步提高，POS机年产能约为242万

台，较上年提高16.67%。受POS销量大幅提升的带动，公司2015年产能利用率有较大提升，2015年全年POS机产品产能利用率为76%，较上年提高18个百分点，公司库存主要为未结转成本，截至2015年末POS机库存量为55.95万台。

表6 近年公司POS机产品的产能、产量、产能利用率、销量和库存量（单位：万台）

项目	2016年1-3月	2015年	2014年
产能	241.92	241.92	207.36
产量	83.46	183.39	119.84
产能利用率	64%	76%	58%
销量	51.16	172.42	107.45
库存量	55.95	23.65	12.68

资料来源：公司提供

从产品类型看，公司POS机分为传统POS机、电话POS机和MPOS机；传统POS机只带有刷卡消费、查卡余额等一些基础功能；电话POS机可与电话终端绑定；MPOS机为新型支付产品，可与手机、平板灯智能移动设备进行连接。从各类型POS机产销情况看，近年公司传统POS机销量稳步增长，2014年、2015年和2016年1-3月分别实现销量84.92万台、145.34万台和31.09万台；公司MPOS机产品自2015年实现销售以来销量增速较快，2016年1-3月销量已较2015年全年销量增长101.34%；电话POS机销售整体占比较小，且销量有减少趋势，2015年销量较上年减少20.99%。

表7 公司POS机分产品类型产销情况（单位：台）

项目	2016年1-3月		2015年		2014年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
传统POS	442,467.00	310,923.00	1,551,503.00	1,453,360.00	960,303.00	849,249.00
电话POS	18,406.00	13,627.00	186,560.00	177,994.00	237,988.00	225,269.00
MPOS	373,735.00	187,036.00	95,865.00	92,895.00	145	-
合计	834,608.00	511,586.00	1,833,928.00	1,724,249.00	1,198,436.00	1,074,518.00

资料来源：公司提供

从客户类型看，公司产品销售对象主要为三类：商业银行、银商通联、第三方收单机构。不同客户的账期有所不同，银商通联一般在报单、发货、销售单证齐全之后3-6个月以银行承兑汇票方式结算，银商付款金额为销售额的98%，剩余2%为质量保证金，需在5年之后以电汇方式结算，而通联无质保金，付全额价款；商业银行一般在报单发货之后1-3个月以电汇的方式结算；第三方收单机构以预收款为主，公司对部分信用较好的客户采用发货后1-3个月电汇形式结算。考虑到公司近年POS机销量持续增长，未来应收账款规模或进一步扩大。

从公司客户分布看，2015年公司前五大客户销售额占营业收入比重为56.67%，比重与

上年基本持平，集中度依然较高。2015年公司对银联商务的销售额为2.29亿元，较上年大幅增长51.04%，占年度营业收入的23.38%，公司销售对银联商务的依赖性依然较大，应关注银联商务采购政策变化可能对公司业务产生的不利影响。

表8 2014-2015年公司前五大客户销售情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
前五名客户合计销售金额	55,395.87	38,460.49
前五名客户合计销售金额占年度营业收入比例	56.67%	56.71%
其中对银联商务的销售额	22,859.09	15,134.41

资料来源：公司提供，鹏元整理

从公司销售区域分布看，2015年及2016年1-3月，公司国外销售占营业收入的比重分别为5.70%和8.15%，有逐渐升高的趋势，不同于国内市场的直接销售模式，公司国外市场销售更多地采取代理商渠道。

表9 公司销售区域分布情况（单位：万元）

项目	2016 年 1-3 月		2015 年		2014 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内	17,764.13	91.85%	92,186.43	94.30%	64,149.16	94.59%
国外	1,576.77	8.15%	5,570.21	5.70%	3,670.87	5.41%
合计	19,340.90	100.00%	97,756.64	100.00%	67,820.03	100.00%

资料来源：公司提供

公司为扩大国际市场销售份额，于2015年10月以自有资金470万美元完成对美ExaDigm的收购，使之成为公司全资子公司。ExaDigm为一家电子支付综合解决方案提供商，拥有来自北美、南美、亚洲、欧洲等不同市场的多家客户，在英国、墨西哥和中东地区也拥有一定的市场基础；作为美国注册的公司，ExaDigm在美国市场拥有一定的品牌知名度，且对美国的电子支付行业技术和产品认证、美国法律较为熟悉，拥有与美国运营商成熟的合作渠道；公司可通过收购实现对其代理商资源的共享。但我们也应关注到ExaDigm目前经营仍处于亏损状态（亏损面有所缩小），ExaDigm未来能否实现盈利以及公司能否充分整合利用其运营商资源有一定不确定性。

表10 2014-2015年ExaDigm主要财务数据（单位：美元）

项目	2015 年	2014 年
资产总额	1,589,511	1,237,613
负债总额	2,341,805	5,713,310
净资产	-752,294	-4,475,697
营业收入	3,684,668	3,156,133
净利润	-255,204	-754,434

资料来源：公司提供

总体来看，公司POS机销售收入稳步增长，海外销售额占比逐年提升，但我们也注意到公司POS机产品销售客户集中度较高，且客户账期相对较长，存在一定回款风险。

公司研发投入持续加大，具备一定技术实力

公司为国家级高新技术企业，对研发工作较为重视，2015年公司研发投入金额为1.31亿元，占营业收入的13.45%，处于较高水平，研发人员数量较上年大幅增加，主要系公司完成对中正智能的收购，截至2015年末公司共有研发人员523人，占同期员工总数的31.26%。

表11 2014-2015年公司研发投入情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
研发投入金额	13,149.31	10,418.86
研发投入占营业收入比例	13.45%	15.36%
研发人员人数	523	318
研发人员数量占比	31.26%	23.87%

资料来源：公司提供

公司研发工作已取得一定成果，截至2015年末，公司拥有179项国家专利（其中27项为2015年新增专利），其中发明专利53项；108个软件著作权证书和49个软件产品登记证书，公司研发投入的增加为公司业务增长奠定一定技术基础，但也给企业盈利造成一定负担。

此外，公司苏州电子支付研发基地目前处于在建中，截至2015年底，项目建设进度已达96.41%。该项目占地90亩，总建筑面积9.4万平方米，建有5栋研发办公楼，1栋星级酒店公寓，5栋白领公寓楼，775个停车位（其中地下停车位605个），是集办公、星级酒店、白领公寓、培训中心、商业配套于一体的科技园区。

公司通过并购使得产品种类得到丰富，收入来源进一步多元化

2015年4月公司以自有资金2.52亿元完成对中正智能的100%股权收购。中正智能主营设计、生产和销售指纹认证系统、网络安全认证系统、系统设备安全认证系统、防伪技术产品、商用密码产品以及电信产品等。截至2015年末，中正智能具有年平均30万套生物识别产品的贴片能力以及20万套生物识别产品的组装能力，2015年产能利用率超过90%，此外公司可利用外包的生产资源，生产能力可以满足公司产品的销售要求。2015年公司完成生物识别产品销量16.15万套，销售额7,217.66万元，对公司营业收入形成一定补充。

根据公司与中正智能签订的收购协议，中正智能承诺实现净利润2015年度不低于1,800万元，2016年度不低于2,340万元，2017年度不低于3,042万元，若其净利润达不到该水平，中正智能原股东需按照以下公式进行补偿：当年应补偿金额=（截止当期期末累积承诺净利润数—截止当期期末累积实际净利润数）÷利润补偿期间内累积承诺净利润数总和×标的资产交易价格-已补偿金额。中正智能2015年已完成业绩承诺，此外，中正智能的指纹识别

相关产品在国内各大商业银行及四大国有银行的市场占比超过50%，其客户与公司目标客户高度一致，双方将实现资源共享，从市场、客户和产品等方面深度合作，实现优势互补，有利于公司市场份额的扩展。

表12 2015年及2016年1-3月公司生物识别产品的产量、销量（单位：万套）

项目	2016年1-3月	2015年
产量	6.57	17.77
销量	5.39	16.15

资料来源：公司提供

2014-2015年中正智能分别实现营业收入10,315.93万元和10,770.34万元，净利润分别为712.73万元和2,234.15万元。考虑到生物识别产业目前正处于朝阳期，未来有望对传统支付工具形成替代效应，公司未来生物识别产品销售额增长可期。

表13 2014-2015年中正智能主要财务数据（单位：万元）

项目	2015年	2014年
资产总额	10,477.12	10,076.75
负债总额	1,944.99	3,779.13
净资产	8,532.13	6,297.62
营业收入	10,770.34	10,315.93
营业利润	1,896.00	318.53
利润总额	2,578.37	899.11
净利润	2,234.51	712.73

资料来源：公司提供

POS机租赁收入稳步增长，对公司收入有一定补充作用

公司POS机租赁客户主要为广东嘉联支付技术有限公司和中国银联股份有限公司广东分公司，租赁期间多为5年；广东嘉联支付技术有限公司线POS租赁费为15元/台/月，中国银联股份有限公司广东分公司传统POS机租赁费为45元/台/月，2014年、2015年及2016年1-3月，公司分别实现POS机租赁收入444.21万元、626.48万元和204.80万元。总体看，近年公司POS机租赁收入稳步增长，对公司收入有一定补充作用。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2014-2015年审计报告及2016年1-3月未经审计的财务报表，报告均采用新会计准

则编制。2015年公司纳入合并报表范围子公司变化情况如表1所示。

资产结构与质量

2015年公司资产规模持续增长，但整体资产流动性一般

2015年公司资产规模快速增长，期末公司总资产为18.22亿元，较上年末增长31.94%，主要是因为公司业务规模的扩大以及完成对中正智能的收购。从资产构成情况看，2016年3月末流动资产占总资产的54.77%，占比较上年末下降6.58个百分点。

表 14 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016 年 3 月		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	33,123.41	15.70%	42,815.34	23.49%	51,597.00	37.36%
应收票据	7,132.10	3.38%	5,677.94	3.12%	7,575.53	5.48%
应收账款	40,352.11	19.12%	35,829.75	19.66%	29,910.60	21.65%
存货	25,787.97	12.22%	19,818.59	10.87%	12,740.71	9.22%
流动资产合计	115,574.37	54.77%	111,800.04	61.35%	103,689.13	75.07%
长期股权投资	32,400.98	15.36%	7,571.08	4.15%	2,452.66	1.78%
固定资产	4,366.58	2.07%	4,355.27	2.39%	2,698.13	1.95%
在建工程	30,187.81	14.31%	29,692.58	16.29%	23,079.29	16.71%
无形资产	7,079.53	3.36%	7,350.91	4.03%	3,254.63	2.36%
商誉	17,604.72	8.34%	17,604.72	9.66%	0.00	0.00%
非流动资产合计	95,430.40	45.23%	70,447.81	38.65%	34,436.86	24.93%
资产总计	211,004.77	100.00%	182,247.85	100.00%	138,126.00	100.00%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及 2016 年 3 月未经审计财务报表，鹏元整理

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成。截至2015年末公司货币资金为4.28亿元，其中0.39亿元为银行承兑汇票保证金、保函保证金、售后质量保证金等受限资金。2015年末公司应收票据为5,677.94万元，主要为银行承兑汇票（占应收票据的99.12%）。2015年末公司应收账款规模为3.58亿元，较上年末增长19.79%，前五大应收账款占应收账款总额比例为75.28%，公司应收账款规模较大且较为集中，对公司营运资金占用较为明显。公司存货主要为自制半成品、发出商品、委托加工物资、原材料和库存商品，2015年末存货规模为1.98亿元，较上年末增长55.55%，增长主要是由于委托加工物资及发出商品规模的扩大。

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和商誉构成。2015年末长期股权投资规模为7,571.08万元，较上年末大幅增长208.69%，主要是因为公司

完成对大拿科技的收购，大拿科技成立于2007年7月，主要从事计算机软、硬件及通讯产品的技术开发，国内贸易；2016年3月末公司长期股权投资大幅增加至3.24亿元，主要是因为公司计划出资5亿元增资嘉石大岩，截至2016年3月末已完成出资2.5亿元，增资完成后公司将持有嘉石大岩25%的股权，考虑到嘉石大岩主要业务为私募投资基金和阳光私募投资基金，与公司业务关联系较小，投资产品主要为A股市场，受证券市场波动影响较大，该笔投资可能面临一定的投资风险。公司固定资产主要为已出租的POS机、电子及其他设备等，2015年末公司固定资产为4,355.27万元，较上年大幅增长61.42%，主要是因为公司租出的POS机量增加以及收购中正智能并入固定资产。公司在建工程主要为苏州电子支付研发基地项目（截至2015年底工程进度为96.41%），2015末在建工程较上年末增长28.65%，主要系公司增加对基地的投资。公司无形资产主要为专利著作权及土地使用权，2015年末公司无形资产为7,350.91万元，较上年末增长125.86%，主要系公司收购中正智能后无形资产评估增值（主要为新增专利及著作权）所致；中正智能曾获得美国硅谷《Red Herring》亚洲科技100强企业、清科-中国最具投资价值50强企业，技术实力较强。公司2015年末新增商誉主要系公司收购中正智能及ExaDigm所致，若中正智能和ExaDigm无法完成经营目标，则存在商誉减值风险。

总体来看，公司2015年资产规模持续增长，但资产中应收账款、在建工程、商誉等占比较高，整体资产流动性一般，且商誉存在一定的减值风险。

资产运营效率

公司应收账款和存货周转天数有所缩短，资金营运效率有一定提升

公司客户主要为银联商务和商业银行等客户，一般在公司产品发货验收合格之后3个月签署具体采购合同，在此期间的发出商品计入公司存货，且合同签订后客户的结算账期较长，因而公司应收账款和存货的周转效率均处于较低水平，2015年公司应收账款周转天数和存货周转天数有所缩短，主要得益于公司销售收入的增长。为缓解营运资金压力，公司支付供应商的账期整体有所延长，应付账款周转天数有所上升，由2014年88.09天上升至106.13天，能对上游资金形成更多占用。

2015年受公司营业收入大幅增长的影响，公司流动资产的周转效率均有所提升，但公司在建工程增加、对外并购股权等使得非流动资产增速大于营业收入增速，公司非流动资产周转效率有所下降。

表 15 公司资产运营效率指标（单位：天）

项目	2015 年	2014 年
应收账款周转天数	121.05	127.82
存货周转天数	96.29	111.74
应付账款周转天数	106.13	88.09
净营业周期	111.21	151.47
流动资产周转天数	396.78	564.53
非流动资产周转天数	193.12	134.59
总资产周转天数	589.91	699.12

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

盈利能力

受行业竞争影响，公司产品毛利率水平有所降低，主业盈利能力一般，增值税返还对公司利润有一定补充作用；公司期间费用较高，对利润有一定侵蚀

2015年公司营业收入增长较快，全年实现营业收入9.78亿元，较上年同期增长44.14%，主要是因为公司电子支付产品收入快速增长，以及公司完成对中正智能收购并实现生物识别产品销售收入。2015年公司毛利率水平较上年下降较明显，主要是因为公司POS机产品面临较激烈的竞争环境，产品价格有所降低。公司期间费用仍然维持在较高水平，2015年期间费用率为31.76%，期间费用中研发费用占比较高，2015年公司研发费用为1.31亿元，占同期期间费用的40.48%，总体看期间费用较高，对利润有一定侵蚀。

公司营业外收入主要为政府补助以及受到的税收返还，2015年公司收到的政府补助和税收返还分别为729.34万元和5,054.64万元。政府补助主要是政府对公司科技研发方面的补助；公司软件产品“新国都POS软件V2.0”、“新国都移动终端应用软件V1.0”和“新国都SZM11电子支付密码软件V4.0”可享受增值税实际税负超过3%的部分即征即退的税收返还，公司收到的税收返还有一定持续性。

总体来看，公司主营业务的盈利能力一般，增值税返还对公司利润有一定补充作用。

表 16 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
营业收入	19,340.90	97,756.64	67,820.03
营业利润	-291.42	2,965.88	3,583.20
营业外收入	797.62	5,834.81	4,238.27
利润总额	500.90	8,727.55	7,733.29
净利润	498.55	8,640.73	7,957.20
综合毛利率	39.97%	35.92%	42.65%
期间费用率	38.85%	31.76%	35.76%

营业利润率	-1.51%	2.14%	5.28%
总资产回报率	-	5.95%	5.87%
净资产收益率	-	7.20%	7.34%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及 2016 年 3 月未经审计财务报表，鹏元整理

现金流

公司后续资金需求较大，面临一定资金压力

由于公司客户较为特殊，公司存货和应收账款对公司资金形成一定占用，公司现金流表现不佳，2015年公司通过对供应商的资金占用，使公司经营活动现金流表现为大额净流入。2015年公司投资活动现金净流出较上年大幅增加，主要系公司收购中正智能和大拿科技对资金消耗较大所致。2015年公司筹资活动现金流入同比大幅增加496.07%，主要是因为公司通过银行流动资金贷款筹集资金以及收到2014年股权期权激励计划第一期股权激励行权成本，筹资活动现金流入增大使得2015年公司筹资活动现金表现为大额净流入。

2016年1-3月，公司经营活动现金流表现为净流出主要是因为公司年初备货生产，采购原材料所致；筹资活动现金流入大幅增加主要是因为公司新增大量流动贷款以完成对嘉石大岩的收购，该笔收购总价款为5亿元，目前已完成投资2.5亿元，后期尚需2.5亿元资金投入。

总体来看，公司投资活动资金需求较大，外部融资需求较大，公司面临一定资金压力。

表 17 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
净利润	8,640.73	7,957.20
营运资本变化	12,146.14	-11,213.77
其中：存货减少（减：增加）	-3,562.35	-1,576.89
经营性应收项目的减少（减：增加）	-1,858.18	-13,108.51
经营性应付项目的增加（减：减少）	17,566.67	3,471.63
非付现费用	1,582.48	741.41
非经营损益	-14.28	47.94
经营活动产生的现金流量净额	26,440.08	-386.73
投资活动产生的现金流量净额	-40,471.84	-17,101.65
筹资活动产生的现金流量净额	3,235.14	87.26
现金及现金等价物净增加额	-10,792.01	-17,401.12

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

财务安全性

公司负债规模进一步攀升，偿债压力有所加重

2015年，公司负债水平进一步上升，公司通过短期借款等方式满足投资活动资金需求。截至2015年底，公司负债总额为55,628.94万元，较上年同期期末增长124.35%，至2016年3月末，公司负债总额进一步上升至83,481.50万元。

从负债结构看，公司负债多为流动负债，2015年末流动负债占总负债比例为96.33%，比例较上年同期期末增加0.9个百分点。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项和其他应付款构成。公司于2016年1-3月借入3.7亿元短期贷款，2016年3月末公司短期借款进一步增至37,155.07万元。公司应付票据和应付账款均由经营活动产生，其中应付票据主要是因为公司采购原材料使用银行承兑汇票结算产生，2015年末公司应付票据和应付账款分别较上年增长132.53%和108.77%，公司对供应商的资金占用有所增加。2015年末公司预收款项较上年同期增加52.77%，主要是因为公司2015年销售收入增长较快，预收账款随之增加。公司2015年末其他应付款大幅增加，主要是因为2015年新增2,520.00万元应付股权转让款。

表 18 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016 年 3 月		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	37,155.07	44.51%	5,155.85	9.27%	0.00	0.00%
应付票据	6,408.32	7.68%	11,358.45	20.42%	4,884.79	19.70%
应付账款	27,893.31	33.41%	24,263.95	43.62%	11,622.58	46.87%
预收款项	4,942.37	5.92%	4,910.18	8.83%	3,214.06	12.96%
其他应付款	3,143.51	3.77%	3,171.43	5.70%	90.44	0.36%
流动负债合计	81,506.32	97.63%	53,585.67	96.33%	23,663.83	95.43%
负债合计	83,481.50	100.00%	55,628.94	100.00%	24,795.83	100.00%
其中：有息债务	43,637.67	52.27%	16,618.18	29.87%	4,884.79	19.70%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及 2016 年 3 月未经审计财务报表，鹏元整理

公司负债中有息债务增长较快，截至2016年3月末，公司有息负债规模为4.36亿元，较上年末大幅增长162.59%，主要系公司取得3.70亿元短期借款所致，公司债务压力加大。

从偿债能力指标看，公司2015年末资产负债率为30.52%，处于较为合理的水平。截至2015年末公司流动性比率和速动比率较上年末有明显下降，流动资产对短期债务的覆盖程度降低。受总负债规模快速增长的影响，公司总负债/EBITDA比率有所恶化，2015年末为5.00，EBITDA对总债务的保障程度较低。2016年3月，由于公司借入3.7亿元短期贷款，公司偿债能力指标进一步变差，此外，考虑到本期债券（简称“16新国都”，发行金额4.0亿元，发行利率5.6%）已成功发行，公司有息债务规模进一步扩大，公司偿债压力有所加重。

表 19 公司偿债能力指标

指标名称	2016 年 3 月	2015 年	2014 年
资产负债率	39.56%	30.52%	17.95%
流动比率	1.42	2.08	4.38
速动比率	1.10	1.72	3.84
EBITDA（万元）	-	11,120.93	8,474.70
EBITDA 利息保障倍数	-	13.71	-
总负债/EBITDA	-	5.00	2.93

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及 2016 年 3 月未经审计财务报表，鹏元整理

六、债券偿还保障分析

深中小担提供的保证担保有效地提升了本期债券的安全性

深中小担为本期债券本息偿付提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、以及违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用及其他应支付的费用，保证期间为被担保债券存续期及债券到期之日起两年。

深中小担为深圳市政府设立的政策性担保机构，深中小担以中小企业融资担保为主要业务，业务范围涵盖贷款担保、委托贷款、保函业务、政府专项资金担保、发债担保、典当、小额贷款等。近年深中小担各项业务发展迅速，收入持续增长，2014年度达到52,421.62万元，较2012年增长21.61%。

表 20 深中小担营业收入构成情况（单位：万元）

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
（一）担保业务收入	35,691.78	45,658.28	39,767.68	38,389.38
其中：担保费收入	10,697.16	16,893.17	16,618.15	14,211.04
担保评审费收入	658.00	1,150.65	1,128.24	901.51
风险补偿及追偿收入	0.00	0.00	293.72	0.00
保函收入	4,430.56	4,814.18	3,689.32	3,689.44
其他业务收入	19,906.06	22,800.28	18,038.24	19,587.38
（二）利息收入	4,040.64	4,717.94	2,742.59	2,194.54
（三）手续费及佣金收入	1,591.72	2,045.39	3,033.68	2,522.20
营业总收入	41,324.15	52,421.62	45,543.94	43,106.12

资料来源：深中小担提供

截至 2015 年 9 月 30 日，深中小担总资产为 50.13 亿元，所有者权益合计为 25.38 亿元，资产负债率为 49.36%；2014 年，深中小担实现营业总收入 5.24 亿元，利润总额 3.88 亿元，经营活动现金净流入 4.69 亿元。截至 2015 年 9 月末，深中小担担保业务在保余额 171.09 亿元，净资产放大倍数 6.74 倍，担保业务风险准备金余额为 38,169.48 万元，准备金充足率为 169.96%，

准备金覆盖率为 2.23%，对在保余额的覆盖程度相对较好，代偿能力很强。不过我们也注意到，在我国经济下行的情况下，深中小担当期担保代偿率不断提升，代偿风险加大。

表21 深中小担主要财务指标

项目	2015 年 9 月	2014 年	2013 年	2012 年
总资产（万元）	501,250.76	419,025.03	321,088.41	275,211.67
所有者权益合计（万元）	253,811.82	242,646.40	177,733.53	162,069.58
资产负债率	49.36%	42.09%	44.65%	41.11%
流动比率	5.94	5.41	4.83	5.39
营业总收入（万元）	41,324.15	52,421.62	45,543.94	43,106.12
担保费收入（万元）	10,697.16	16,893.17	16,618.15	14,211.04
利润总额（万元）	31,314.14	38,841.99	35,340.16	31,852.39
净资产收益率	10.29%	13.51%	15.67%	15.30%
经营净现金流（万元）	2,051.09	46,855.60	-6,200.48	50,797.64
当期担保发生额（万元）	1,857,426.00	2,231,525.00	2,105,580.00	2,045,445.00
期末在保责任余额（万元）	1,710,946.00	1,554,002.00	1,186,199.40	884,439.00
担保风险准备金（万元）	38,169.48	34,787.13	28,241.04	25,032.14
准备金覆盖率	2.23%	2.24%	2.38%	2.83%
准备金充足率	169.96%	145.03%	140.01%	156.94%
净资产放大倍数	6.74	6.40	6.67	5.46
当期担保代偿率	0.41%	0.23%	0.22%	0.07%

资料来源：深中小担提供，鹏元整理

经鹏元综合评定，深中小担主体长期信用等级为AA+，由其为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效地提升了本期债券的信用水平。

七、评级结论

2015年，公司POS机销售保持较快增长，主业经营表现较好。公司对研发的投入持续较大，具备一定的技术实力，并形成一定数量的国家专利、软件著作权等研究成果。2015年公司完成对中正智能收购后，生物识别产品销售使公司收入来源更加多元化，深中小担为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效提高了本期债券的信用水平。

但值得注意的是，2015年公司POS机销售业务受市场竞争加剧、产品普及率提升等的影响，业务毛利率有所降低。2015年公司客户集中度依然较高。同时，公司后续投资资金需求较大，面临一定的资金压力；公司负债规模进一步增加，面临的偿债压力有所加重。

综上，鹏元对公司及本期债券的2016年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为AA+，发行主体长期信用等级维持为AA-，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
货币资金	33,123.41	42,815.34	51,597.00	68,305.26
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	4.81	12.14	0.00	0.00
应收票据	7,132.10	5,677.94	7,575.53	7,575.33
应收账款	40,352.11	35,829.75	29,910.60	18,247.79
预付款项	1,712.19	446.64	321.34	314.22
应收利息	7.33	6.57	185.62	369.52
其他应收款	857.30	525.19	608.96	758.08
存货	25,787.97	19,818.59	12,740.71	11,405.97
其他流动资产	6,597.14	6,667.88	749.38	2,037.85
流动资产合计	115,574.37	111,800.04	103,689.13	109,014.01
可供出售金融资产	24.00	24.00	312.13	0.00
长期股权投资	32,400.98	7,571.08	2,452.66	2,518.34
固定资产	4,366.58	4,355.27	2,698.13	2,064.47
在建工程	30,187.81	29,692.58	23,079.29	7,374.91
无形资产	7,079.53	7,350.91	3,254.63	3,329.39
商誉	17,604.72	17,604.72	0.00	0.00
长期待摊费用	747.96	737.03	536.60	322.28
递延所得税资产	1,498.10	1,541.70	1,044.20	664.30
其他非流动资产	1,520.72	1,570.52	1,059.23	0.00
非流动资产合计	95,430.40	70,447.81	34,436.86	16,273.70
资产总计	211,004.77	182,247.85	138,126.00	125,287.71
短期借款	37,155.07	5,155.85	0.00	0.00
应付票据	6,408.32	11,358.45	4,884.79	4,918.37
应付账款	27,893.31	24,263.95	11,622.58	7,412.38
预收款项	4,942.37	4,910.18	3,214.06	4,628.97
应付职工薪酬	103.24	3,123.73	2,520.04	1,701.31
应交税费	1,860.51	1,602.08	1,331.92	908.88
其他应付款	3,143.51	3,171.43	90.44	837.29
流动负债合计	81,506.32	53,585.67	23,663.83	20,407.20
长期借款	74.28	103.88	0.00	0.00
递延所得税负债	585.31	623.81	0.00	0.00
递延收益-非流动负债	1,315.58	1,315.58	1,132.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	1,287.00
非流动负债合计	1,975.18	2,043.27	1,132.00	1,287.00

负债合计	83,481.50	55,628.94	24,795.83	21,694.20
实收资本(或股本)	23,102.14	23,102.14	11,430.00	11,430.00
资本公积金	61,073.82	60,670.65	67,114.51	64,192.04
其他综合收益	-6.12	-8.77	0.00	0.00
盈余公积金	2,468.58	2,468.58	1,744.05	1,419.50
未分配利润	40,504.33	40,002.85	32,749.29	26,258.70
归属于母公司所有者权益合计	127,142.74	126,235.44	113,037.85	103,300.24
少数股东权益	380.53	383.46	292.32	293.26
所有者权益合计	127,523.27	126,618.90	113,330.17	103,593.50
负债和所有者权益总计	211,004.77	182,247.85	138,126.00	125,287.71

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告以及 2015 年 3 月未经审计财务报表

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业总收入	19,340.90	97,756.64	67,820.03	49,917.78
营业收入	19,340.90	97,756.64	67,820.03	49,917.78
二、营业总成本	19,512.33	95,212.79	64,500.06	48,815.07
营业成本	11,610.67	60,866.45	38,895.77	30,953.06
营业税金及附加	124.92	878.15	512.98	420.90
销售费用	2,091.25	10,817.59	9,829.55	7,646.10
管理费用	5,202.10	21,171.17	15,694.51	10,914.42
财务费用	221.46	491.79	-1,271.77	-1,476.62
资产减值损失	261.93	987.63	839.03	357.21
加：公允价值变动收益	4.81	12.14	0.00	0.00
投资收益	-124.80	409.89	263.24	1,128.35
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-170.10	118.60	263.24	216.85
三、营业利润	-291.42	2,965.88	3,583.20	2,231.06
加：营业外收入	797.62	5,834.81	4,238.27	3,447.15
其中：非流动资产处置利得	-	2.72	0.00	0.00
减：营业外支出	5.30	73.13	88.18	18.30
其中：非流动资产处置净损失	1.52	0.58	47.94	0.00
四、利润总额	500.90	8,727.55	7,733.29	5,659.91
减：所得税	2.35	86.82	-223.90	170.87
五、净利润	498.55	8,640.73	7,957.20	5,489.04

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告以及 2015 年 3 月未经审计财务报表

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年	2013 年
销售商品、提供劳务收到的现金	15,001.62	113,530.72	65,577.77	55,688.13
收到的税费返还	796.32	5,054.64	3,153.64	3,334.88
收到其他与经营活动有关的现金	197.13	1,695.56	1,254.63	944.36
经营活动现金流入小计	15,995.08	120,280.92	69,986.05	59,967.37
购买商品、接受劳务支付的现金	17,636.15	56,004.66	42,277.80	32,568.47
支付给职工以及为职工支付的现金	6,698.93	16,666.27	11,979.38	9,675.54
支付的各项税费	1,601.83	8,830.66	4,979.24	5,675.65
支付其他与经营活动有关的现金	2,579.69	12,339.25	11,136.37	8,514.81
经营活动现金流出小计	28,516.60	93,840.84	70,372.78	56,434.46
经营活动产生的现金流量净额	-12,521.52	26,440.08	-386.73	3,532.91
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	1,300.00
收到其他与投资活动有关的现金	5,647.00	39,466.28	720.00	342.00
投资活动现金流入小计	5,647.00	39,466.28	720.00	1,642.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,692.12	7,521.36	17,821.65	5,467.95
投资支付的现金	25,000.00	5,000.00	0.00	2,035.15
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	23,416.76	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	5,000.00	44,000.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	31,692.12	79,938.13	17,821.65	7,503.10
投资活动产生的现金流量净额	-26,045.11	-40,471.84	-17,101.65	-5,861.10
吸收投资收到的现金	0.00	1,836.60	0.00	0.00
取得借款收到的现金	37,000.00	5,000.00	0.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	5.84	496.65	1,230.26	1,561.86
筹资活动现金流入小计	37,005.84	7,333.25	1,230.26	1,561.86
偿还债务支付的现金	5,000.00	3.99	0.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	82.12	1,382.40	1,143.00	571.50
支付其他与筹资活动有关的现金	2,154.16	2,711.72	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	7,236.27	4,098.11	1,143.00	571.50
筹资活动产生的现金流量净额	29,769.56	3,235.14	87.26	990.36
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.81	4.60	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-8,797.88	-10,792.01	-17,401.12	-1,337.83

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告以及 2015 年 3 月未经审计财务报表

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
净利润	8,640.73	7,957.20	5,489.04
加：资产减值准备	987.63	839.03	357.21
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	764.87	522.60	440.52
无形资产摊销	643.79	127.47	110.26
长期待摊费用摊销	173.82	91.34	95.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-2.14	47.94	-49.89
公允价值变动损失	-12.14	0.00	0.00
财务费用	662.76	-1,037.86	-1,255.00
投资损失	-409.71	-263.24	-1,128.35
递延所得税资产减少	-385.48	-379.90	94.10
递延所得税负债增加	-161.87	0.00	0.00
存货的减少	-3,562.35	-1,576.89	2,176.47
经营性应收项目的减少	-1,858.18	-13,108.51	132.60
经营性应付项目的增加	17,566.67	3,471.63	-2,929.27
其他	3,391.68	2,922.47	0.00
经营活动产生的现金流量净额	26,440.08	-386.73	3,532.91

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
应收账款周转天数	-	121.05	127.82
存货周转天数	-	96.29	111.74
应付账款周转天数	-	106.13	88.09
净营业周期（天）	-	111.21	151.47
流动资产周转天数	-	396.78	564.53
非流动资产周转天数	-	193.12	134.59
总资产周转天数	-	589.91	699.12
综合毛利率	39.97%	35.92%	42.65%
期间费用率	38.85%	31.76%	35.76%
营业利润率	-1.51%	2.14%	5.28%
总资产回报率	-	5.95%	5.87%
资产负债率	39.56%	30.52%	17.95%
流动比率	1.42	2.08	4.38
速动比率	1.10	1.72	3.84
EBITDA（万元）	-	11,120.93	8,474.70
EBITDA 利息保障倍数	-	13.71	-
总负债/EBITDA	-	5.00	2.93

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告以及 2015 年 3 月未经审计财务报表，鹏元整理

附录五 截至2015年底纳入合并范围的子公司（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
深圳市易联技术有限公司	11,000	100.00%	软件技术开发与销售
南京市新国都技术有限公司	1,300	100.00%	软件技术开发与销售
广州市新国都信息科技有限公司	300	100.00%	计算机软件、智能设备的研究、开发、销售
苏州新国都电子技术有限公司	40,806	96.32%	电子产品及计算机产品的开发、销售
浙江中正智能科技有限公司	6,000	100.00%	网络安全认证、防伪、加密
深圳市新国都支付技术有限公司	20,000	100.00%	POS 终端、固定无线电话机、电子支付设备、计算机软硬件、电子产品的技术开发、生产
深圳市信联征信有限公司	6,000	100.00%	征信业务的开发、运营、服务及相关业务
ExaDigm, Inc	100美元	100.00%	电子产品及计算机产品的开发、销售

资料来源：公司 2015 年审计报告

附录六 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
	存货周转率	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×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%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	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）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	流动比率	流动资产合计/流动负债合计
	速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
	长期有息债务	长期借款+应付债券
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期有息债务
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。