信用评级公告

联合〔2021〕3742号

联合资信评估股份有限公司通过对蓝盾信息安全技术股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定下调蓝盾信息安全技术股份有限公司主体长期信用等级为BBB^{-}，下调“蓝盾转债”信用等级为BBB^{-}，评级展望为负面。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

蓝盾信息安全技术股份有限公司
公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次评级级别	本次评级展望	上次评级级别	上次评级展望
蓝盾信息安全技术股份有限公司	BBB⁻	负面	AA-	负面
蓝盾转债	BBB⁻	负面	AA-	负面

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
蓝盾转债	5.38	1.00	2024/8/13

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb⁺	评级结果		BBB⁻
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	4
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	2
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
公司及子公司债务逾期，公司被提起诉讼、部分资产被查封且出现不良信用记录。公司被列入失信被执行人名单				-1
公司被审计机构出具保留意见的审计报告				-1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，蓝盾信息安全技术股份有限公司（以下简称“公司”）整体经营状况不佳，加之计提大额资产减值损失和信用减值损失，公司出现较大亏损。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司财务报表被出具保留意见，债务负担较重且债务结构不合理，公司及重要子公司存在债务逾期且被列入失信被执行人名单，公司被提起诉讼且部分资产被查封以及公司及重要子公司出现不良信用记录等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

目前，公司仍在继续推进债务风险的解决，同时积极配合推进控股股东及其一致行动人股权转让事项，加快引入战略投资者，但该等事项仍存在一定不确定性。

综上，联合资信确定下调公司主体信用等级至 BBB⁻，下调“蓝盾转债”的债项信用等级至 BBB⁻，评级展望为负面。

关注

1. **公司及子公司债务逾期，公司被提起诉讼、部分资产被查封且出现不良信用记录。公司被列入失信被执行人名单。**跟踪期内，公司及下属子公司先后出现多笔借款逾期情况，截至 2021 年 4 月底，逾期债务本金合计 20.25 亿元，公司已被有关银行提起诉讼且被列入失信被执行人名单，部分资产已被查封；公司及重要子公司多笔存续期借款已分别被银行分类为关注类或不良类贷款。因经营流动资金紧张，公司及其子公司未能按期偿还到期债务，涉及众多诉讼、仲裁事项，导致部分银行账户、部分资产等遭司法查封冻结。
2. **公司经营业绩下滑,减值损失的计提使公司净利润出现较大亏损。**2020 年，受流动性资金不足引发债务风险、电商运营服务业务开展受限、新冠肺炎疫情等多方面因素影响，公司实现营业收入 10.46 亿元，同比下降 45.53%。2020 年，公司计提资产减值损失 6.77 亿元，信用减值损失 3.83 亿元，受此影响，2020 年公司利润总额为-10.98 亿元。
3. **公司被审计机构出具保留意见的审计报告。**大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务报表进行了审计，审计结论为保留意见，形成保留意见的基础涵盖中

分析师：孙长征
孙菁
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

经汇通电子商务有限公司等子公司应收账款和预付账款可回收性、收入真实性等方面。

4. **公司债务负担较重且债务结构不合理。**截至 2020 年底，公司全部债务 29.10 亿元，其中短期债务占 94.34%；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 60.63%和 50.13%，较上年底分别上升 6.98 个百分点和 5.32 个百分点。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.33	2.88	0.79	0.75
资产总额(亿元)	98.89	86.41	73.54	73.84
所有者权益(亿元)	45.74	40.05	28.95	27.57
短期债务(亿元)	25.77	26.45	27.46	28.58
长期债务(亿元)	11.56	6.06	1.65	2.43
全部债务(亿元)	37.33	32.52	29.10	31.01
营业收入(亿元)	22.82	19.19	10.46	0.67
利润总额(亿元)	4.88	-9.50	-10.98	-1.38
EBITDA(亿元)	8.67	-4.38	-5.80	--
经营性净现金流(亿元)	1.69	-2.88	1.48	0.10
营业利润率(%)	58.41	46.47	40.16	35.56
净资产收益率(%)	9.22	-22.73	-38.35	--
资产负债率(%)	53.75	53.65	60.63	62.66
全部债务资本化比率(%)	44.94	44.81	50.13	52.94
流动比率(%)	127.86	128.78	110.97	108.59
经营现金流动负债比(%)	4.19	-7.37	3.54	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.11	0.03	0.03
EBITDA 利息倍数(倍)	4.63	-2.21	-2.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.31	-7.42	-5.02	--
公司本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	54.86	51.93	40.30	42.16
所有者权益（亿元）	33.65	37.08	27.35	27.04
全部债务(亿元)	15.64	10.32	8.32	9.34
营业收入(亿元)	2.57	4.06	1.01	0.04
利润总额(亿元)	0.99	0.16	-11.52	-0.32
资产负债率（%）	38.66	28.58	32.13	35.87
全部债务资本化比率(%)	31.73	21.78	23.31	25.68
流动比率（%）	68.89	71.30	45.70	49.55
经营现金流动负债比(%)	36.84	-20.80	-0.98	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021 年 1—3 月财务报表数据未经审计；4. 长期应付款和租赁负债中的债务部分已调整至长期债务
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
蓝盾转债	AA-	AA-	负面	2020/06/24	孙长征 李敬云	原联合评级工商企业信用评级方法总论	阅读全文
蓝盾转债	AA	AA	稳定	2018/06/12	刘薇 李镭	原联合评级工商企业信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由蓝盾信息安全技术股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

蓝盾信息安全技术股份有限公司
公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于蓝盾信息安全技术股份有限公司（以下简称“公司”或“蓝盾股份”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名广东天海威数码技术有限公司，于 1999 年 10 月在广东省工商行政管理局注册成立，初始注册资本为人民币 100.00 万元，其中自然人股东盘绍基、李根森分别以货币出资 60.00 万元和 40.00 万元；经多次增资和股权转让，截至 2009 年 6 月底，公司注册资本为 6500.00 万元；2009 年 7 月，公司整体变更为股份有限公司，名称变更为现名称，股本为 6500.00 万股。2009 年 12 月，公司引进新股东，股本增至 7350.00 万股。2012 年 3 月，公司首次公开发行 A 股 2450 万股，股本增加至 9800 万股；同月，公司股票在创业板上市，股票代码：300297.SZ，股票简称：蓝盾股份。

公司上市后，经过多次增资扩股，截至 2020 年底，公司总股本 12.50 亿股；公司第一大股东柯宗贵和第二大股东柯宗庆共持有公司 23.87%的股份，柯宗贵、柯宗庆二人为兄弟关系，是公司的控股股东、实际控制人；中经汇通有限责任公司（以下简称“中经汇通”）为控股股东的一致行动人，持有公司 7.20%的股份。截至 2021 年 5 月 8 日，柯宗贵、柯宗庆及中经汇通所持公司股份中，有 99.11%处于被质押状态，全部处于被冻结状态。公司实际控制人及其一致行动人所持股份被质押的比例高，若质押股权到期不能解除质押或公司股价大幅下跌，可能导致所质押股份被用于清偿债务，存在实际控制人变更的风险。

2020 年，公司经营范围较上年无重大变化。截至 2020 年底，公司拥有在职员工 786 名，合并范围内拥有子公司 47 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 73.54 亿元，所有者权益 28.95 亿元（含少数股东权益 1.39 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 10.46 亿元，利润总额-10.98 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 73.84 亿元，所有者权益 27.57 亿元（含少数股东权益 1.30 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 0.67 亿元，利润总额-1.38 亿元。

公司注册地址：广东省广州市天河区天慧路 16 号，法定代表人：柯宗贵。

三、债券概况及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会核准，公司于 2018 年 8 月 13 日发行“2018 年蓝盾信息安全技术股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“本次可转债”或“蓝盾转债”），募集资金 5.38 亿元。本次可转债存续起止日期为 2018 年 8 月 13 日至 2024 年 8 月 13 日，已于 2018 年 9 月 13 日在深圳证券交易所挂牌上市，债券简称“蓝盾转债”，债券代码“123015.SZ”。

本次可转债利率第一年为 0.4%、第二年为 0.6%、第三年为 1.0%、第四年为 1.5%、第五年为 1.8%、第六年为 2.0%。本次可转债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为可转债发行首日，即 2018 年 8 月 13 日，每年的付息日为发行首日起每满一年的当日。偿还方式上，在本次可转债期满后五个交易日内，公司将以本次可转债的票面面值上浮 8%（含最后一期年度利息）的价格赎回投资者全部未转股的可转债。

转股期限方面，“蓝盾转债”转股期自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至到期日止，即 2019 年 2 月 18 日至 2024 年 8 月 13 日止。

转股价格方面，“蓝盾转债”的初始转股价格为 7.89 元/股。因公司股价出现“任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%（7.89 元/股×85%=6.7065 元/股）”的情况，公司自 2018 年 12 月 11 日起将转股价格向下修正为 5.82 元/股；因进行利润分配，公司自 2019 年 7 月 19 日起将转股价格向下调整至 5.79 元/股。

截至 2021 年 3 月底，“蓝盾转债”余额为 1.00 亿元。截至 2020 年底，“蓝盾转债”募集资金已使用金额为 53820.82 万元，全部用于蓝盾大安全研发与产业化基地的投入和补充流动资金；剩余金额 20.46 万元存放于募集资金专户。

公司于 2020 年 8 月 13 日支付了“蓝盾转债”第二年利息。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本**

培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业分析

2020 年，我国软件和信息技术服务业呈现平稳发展态势，收入和利润均保持较快增长，从业人数稳步增加；信息技术服务加快云化发展，软件应用服务化、平台化趋势明显。中国软件行业仍以中小企业为主，与国际软件企业相比竞争力较弱。

1. 行业概况

据工信部统计，2020 年，全国软件和信息技术服务业规模以上企业超 4 万家，累计完成软件业务收入 81616 亿元，同比增长 13.3%；实现利润总额 10676 亿元，同比增长 7.8%；人均实现业务收入 115.8 万元，同比增长 8.6%。截至 2020 年底，全国软件和信息技术服务业从业人数 704.7 万人，比上年底增加 21 万人，同比增长 3.1%；从业人员工资总额 9941 亿元，同比增长 6.7%，低于上年平均增速。

出口方面，2020 年，全国软件和信息技术服务业实现出口 478.7 亿美元，同比下降 2.4%。

从细分领域看，2020 年，软件产品实现收入 22758 亿元，同比增长 10.1%，占全行业比重为 27.9%。其中，工业软件产品实现收入 1974 亿元，增长 11.2%，为支撑工业领域的自主可控发展发挥重要作用。2020 年，信息技术服务实现收入 49868 亿元，同比增长 15.2%，增速高出全行业平均水平 1.9 个百分点，占全行业收入比重为 61.1%。其中，电子商务平台技术服务收入 9095 亿元，同比增长 10.5%；云服务、大数据服务共实现收入 4116 亿元，同比增长 11.1%。2020 年，信息安全产品和服务实现收入 1498 亿元，同比增长 10.0%，增速较上年回落 2.4 个百分点。2020 年嵌入式系统软件实现收入 7492 亿元，同比增长 12.0%，增速较上年提高 4.2 个百分点，占全行业收入比重为 9.2%。

2. 行业关注

目前国际软件企业在国内高端软件市场占据优势，并加紧对终端市场的渗透；此外中国软件行业仍以中小企业为主，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，缺乏核心技术，特别是系统、平台等基础软件的开发能力缺乏技术积累。当国际软件企业凭借技术和资本优势，大规模进入中国细分软件市场，国内优秀企业被收购的威胁将加大。

3. 未来发展

未来，软件作为信息技术的重要核心，将在能源、水利、交通、城市公共服务、医疗卫生、教育、文化领域得到更加广泛和深入的应用，而各种移动终端的快速普及，正在形成行业重新洗牌的机遇；长期来看，网络化成为软件技术发展的基本方向。计算技术的重心正在从计算机转向互联网，互联网成为软件开发、部署与运行的平台，将推动整个产业全面转型。软件即服务（SaaS）、平台即服务（PaaS）、基础设施即服务（IaaS）等不断涌现，无论是泛在网、物联网还是移动计算、云计算，都是软件网络化趋势的具体体现。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生重大变化。截至 2020 年底，公司总股本 12.50 亿元；公司第一大股东柯宗贵和第二大股东柯宗庆共持有公司 23.87%的股份，柯宗贵、柯宗庆二人为兄弟关系，是公司的控股股东、实际控制人；中经汇通为控股股东的一致行动人，持有公司 7.20%的股份。

2. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91440000707689817C），截至 2021 年 5 月 10 日，公司本部已结清信贷信息中，存在 1 笔关注类、2 笔不良类借款信息；未结清信贷信息中，逾期金额 0.24 亿元，存在 6 笔不良类借款（合计金额 4.76 亿元）；公司作为保证人/反担保人，还款责任金额 23.32 亿元，其中关注类余额 1.00 亿元，不良类余额 14.87 亿元。截至报告出具日，公司、控股股东、实际控制人均被列为失信被执行人。

此外，公司子公司中经汇通电子商务有限公司（以下简称“中经电商”）、深圳市蓝盾满泰科技发展有限公司（以下简称“满泰科技”）、蓝盾信息安全技术有限公司（以下简称“蓝盾技术”）、成都蓝盾网信科技有限公司征信报告未结清信贷信息中，也存在逾期、关注或不良类信息记录。

七、管理分析

2020年，公司董事、监事及高级管理人员发生较大变动，管理制度连续，管理运作基本正常。

2020年，公司董事、监事及高级管理人员发生变动情况如下表所示，主要管理制度连续，管理运作基本正常。

表 2　2020 年公司董监高变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
李德桂	副总裁、董事会秘书	解聘	2020 年 3 月 19 日	因个人原因辞职
魏树华	副总裁	解聘	2020 年 3 月 19 日	因个人原因辞职
李根森	副总裁、董事会秘书	聘任	2020 年 3 月 20 日	董事会同意聘任为公司副总裁、董事会秘书
张越	董事、副总裁	离任	2020 年 10 月 21 日	因个人原因辞职

资料来源：公司年报

八、重大事项

跟踪期内，公司及控股股东涉及的重大事项如下表所示：

表 3　公司重大事项情况

日期	事项	监管函文号
2020/7/16	关于对蓝盾信息安全技术股份有限公司股东柯宗贵的监管函	创业板监管函〔2020〕第 111 号
2020/8/6	关于子公司涉及诉讼事项及被列入失信被执行人的风险提示公告	--
2020/8/21	关于对蓝盾信息安全技术股份有限公司的监管函	创业板监管函〔2020〕第 129 号
2020/10/12	关于实际控制人及其一致行动人签署《股权转让框架意向协议之终止协议》的公告	--
2020/10/16	关于公司与部分子公司及控股股东被列入失信被执行人的公告	--
2020/10/28	关于签署战略合作协议的公告	--
2020/10/28	关于签署合作框架协议的公告	--
2020/11/2	关于对蓝盾信息安全技术股份有限公司股东柯宗庆、柯宗贵、中经汇通有限责任公司的监管函	创业板监管函〔2020〕第 171 号
2020/11/13	关于合作框架协议进展暨设立宜宾子公司的公告	--
2021/3/29	关于收到中国证监会广东监管局警示函的公告	--

2021/4/6	关于对蓝盾信息安全技术股份有限公司的监管函	创业板监管函〔2021〕第 49 号

资料来源：公开信息，联合资信整理

1. 监管处罚

创业板公司管理部 2020 年 7 月 16 日对公司出具创业板监管函〔2020〕第 111 号，主要内容如下：2020 年 5 月 8 日，公司实控人柯宗贵通过蓝盾股份披露了《关于控股股东、实际控制人及其一致行动人减持计划减持时间过半的公告》。公告显示，柯宗贵作为公司董事、高级管理人员，所持部分股份于 2020 年 4 月 20 日至 4 月 28 日期间被强制平仓，合计减持 4541600 股，交易金额合计 19465352 元。蓝盾股份于 2020 年 4 月 30 日披露 2019 年年度报告，前述减持发生在年度报告披露前三十日内。柯宗贵的上述行为违反了《创业板股票上市规则（2018 年修订）》第 1.4 条、《创业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》第 3.8.17 条、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》第四条的相关规定。

创业板公司管理部 2020 年 8 月 21 日对公司出具创业板监管函〔2020〕第 129 号，主要内容如下：2019 年 10 月至 12 月，公司及全资子公司共 14 笔短期借款逾期，金额合计 49812.9 万元，占最近一期经审计净资产的 10%以上，公司年审会计师在 2019 年审计报告中将其作为与持续经营相关的重大不确定性在强调事项段中予以说明。公司直至 2020 年 4 月 30 日才披露了《关于全资子公司部分债务逾期的公告》，债务逾期的信息披露不及时。上述行为违反了《创业板股票上市规则（2018 年 11 月修订）》第 1.4 条、第 2.1 条、第 11.11.3 条的规定。

创业板公司管理部 2020 年 11 月 2 日对公司出具创业板监管函〔2020〕第 171 号，主要内容如下：2020 年 8 月 18 日和 8 月 20 日，公司披露了《关于公司控股股东部分股份被冻结的公告》和《关于持股 5%以上股东部分股份被冻结的公告》，公告显示，柯宗贵所持 127456994 股公司股份于 2020 年 5 月 15 日被珠海市香洲区人民法院、广州市天河区人民法院冻结，占其持有公司股份的 84.44%，占公司总股本的 10.2%；柯宗庆所持 143360378 股公司股份于 2020 年 5 月 15 日被珠海市香洲区人民法院冻结，占其持有公司股份的 97.3%，占公司总股本的 11.47%；中经汇通所持 89870000 股公司股份于 2020 年 3 月 18 日被广州市天河区人民法院冻结，占其持有公司股份的 99.93%，占公司总股本的 7.19%。公司的控股股东及持股 5%以上股东，未能及时告知所持公司股份被冻结事项，导致信息披露不及时。上述行为违反了本所《创业板股票上市规则（2018 年 11 月修订）》第 1.4 条、第 3.1.7 条、第 11.11.6 条和《创业板股票上市规则（2020 年修订）》第 1.4 条、第 4.3.2 条、第 8.6.4 条的规定。

根据公司于 2021 年 3 月 29 日发布的《蓝盾信息安全技术股份有限公司关于收到中国证监会广东监管局警示函的公告》，公司及相关责任人员于近日收到中国证券监督管理委员会广东监管局（以下简称“广东证监局”）下发的《行政监管措施决定书》（〔2021〕15 号）《关于对蓝盾信息安全技术股份有限公司、柯宗庆、柯宗贵、李德桂、李根森、景丽采取出具警示函措施的决定》（以下简称“《警示函》”）。《警示函》称，广东证监局在对公司进行的现场检查中，发现公司存在关联方资金往来未履行审议程序和信息披露义务、未充分披露应收账款坏账风险、未及时披露重大债务违约情况、未及时披露重大诉讼信息、未披露重要子公司被债权人申请破产信息、未履行股份回购承诺及如实披露终止回购决策信息、内幕信息知情人登记管理有关规定执行不到位的问题。柯宗庆作为公司董事长，柯宗贵作为公司总经理，李德桂、李根森分别作为公司时任和现任董事会秘书，景丽作为公司财务总监，分别对公司相关违规行为负有主要责任。根据有关规定广东证监局决定对公司和柯宗庆、柯宗贵、李德桂、李根森、景丽采取出具警示函的行政监管措施。根据公司于 2021 年 3 月 29 日发布的《蓝盾信息安全技术股份有限公司关于子公司被申请破产清算的提示性公告》，2021 年 2 月 23 日，广东省广州市

中级人民法院（以下简称“广州中院”）向公司子公司中经电商发出编号为〔2021〕粤 01 破申 96-2 号的《通知书》（以下简称“《通知书》”）。《通知书》称，申请人纳斯特投资管理有限公司（以下简称“纳斯特投资”或“申请人”）以中经电商不能清偿到期债务为由向广州中院申请对中经电商进行破产清算。2021 年 3 月 9 日，广州中院对该事项进行了听证，中经电商已于当日向法院提交了《异议书》；2021 年 4 月 26 日，中经电商与纳斯特投资已就上述债权清偿事项达成庭外和解并签署了《和解协议》。2021 年 4 月 27 日，纳斯特投资向广东省广州市中级人民法院提交了《撤回破产申请书》，申请撤回对中经电商的破产申请，广东省广州市中级人民法院发出《民事裁定书》（2021）粤 01 破申 96 号，裁定准许申请人纳斯特投资撤回对中经电商进行破产清算的申请。

创业板公司管理部 2021 年 4 月 6 日对公司出具创业板监管函〔2021〕第 49 号，主要内容如下：经核查，公司信息披露存在以下违规事项：①2021 年 2 月 23 日，广东省广州市中级人民法院向你公司控股子公司中经电商发出编号为（2021）粤 01 破申 96-2 号的《通知书》。纳斯特投资管理有限公司以中经电商不能清偿到期债务为由向广东省广州市中级人民法院申请对中经电商进行破产清算。公司直至 2021 年 3 月 29 日才披露相关信息，对控股子公司被申请破产清算的信息披露存在滞后情形。②2018 年 9 月至 10 月期间，中经电商与石河子欣晟股权投资有限合伙企业（以下简称“欣晟投资”）直接发生关联方资金往来，合计约 5100 万元，占公司 2017 年末经审计净资产的 1.28%，其中中经电商汇入欣晟投资账户资金 2200 万元。欣晟投资为公司实际控制人的侄子柯瑞坤控股的企业，公司已将柯瑞坤认定为公司实际控制人的关联方，且公司监事陈文浩任欣晟投资执行董事兼总经理。公司未对上述关联方资金往来履行审批程序和信息披露义务。公司的上述行为违反了《创业板股票上市规则（2018 年 4 月修订）》第 10.2.4 条以及《创业板股票上市规则（2020 年 12 月修订）》第 5.2.13 条、第 8.6.7 条的规定。

2. 股权转让

2020 年 10 月 10 日，公司收到实际控制人柯宗庆先生、柯宗贵先生及其一致行动人中经汇通（以下合并简称“转让方”）的通知，经各方友好协商，转让方与科学城（广州）投资集团有限公司（以下简称“科学城集团”）于 2020 年 10 月 10 日共同签署了《股权转让框架意向协议之终止协议》，决定终止向科学城集团转让蓝盾股份部分股权的相关事宜。

根据公司发布的《蓝盾信息安全技术股份有限公司关于签署战略合作协议的公告》《蓝盾信息安全技术股份有限公司关于签署合作框架协议的公告》，2020 年 10 月 26 日，宜宾市叙州区人民政府（以下简称“叙州区政府”）与公司签订了《战略合作协议》，宜宾市叙州区创益产业投资有限公司（叙州区财政局实际控制的企业，以下简称“创益产业投资”）与公司及公司实际控制人柯宗庆先生、柯宗贵先生及其一致行动人中经汇通签订了《合作框架协议》。按照《战略合作协议》，叙州区政府愿意和公司建立战略投资合作关系，将通过协调股权投资、金融机构贷款等合法方式给予公司支持，引进公司上市注册主体及结算中心迁址至宜宾市叙州区，成立院士工作站、引进高端人才，转化科研结果，促进公司发挥技术及行业优势，扩大公司现有业务的产能及新技术产业化，以此实现叙州区政府的产业布局及产业升级规划目标。按照《合作框架协议》，创益产业投资与公司、公司实际控制人及其一致行动人拟就公司债务问题、股权转让事项、公司注册主体迁址事项、公司业务发展规划、产业投资等事项展开全面合作。

2021 年 2 月 2 日，公司出具《蓝盾信息安全技术股份有限公司关于合作框架协议进展暨拟签署投资协议书的公告》，为推进《合作框架协议》的有效履行，公司拟与叙州区政府签署相关《投资协议书》（以下简称“本协议”），公司董事会于 2021 年 2 月 1 日召开了第四届董事会

第二十四次（临时）会议，审议通过了《关于与宜宾市叙州区人民政府拟签署〈投资协议书〉的议案》。

2020 年及 2021 年 1－5 月，公司收到深圳证券交易所问询函 5 封。跟踪期内，公司多笔借款与融资租赁业务发生违约，公司、控股股东及实际控制人被列入失信被执行人，涉及诉讼情况见表 8 及表 9。

九、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受流动性资金不足引发债务风险、子公司中经电商业务开展受限、新冠肺炎疫情等多方面因素影响，公司收入规模有所下降，加之计提资产减值准备和信用减值准备，公司产生较大亏损。公司 2021 年一季度仍为亏损。

2020 年，受流动资金不足引发债务风险、子公司中经电商业务开展受限造成业绩下滑、新冠肺炎疫情等多方面因素影响，公司实现营业收入 10.46 亿元，同比下降 45.53%；营业成本 6.23 亿元，同比下降 38.58%；营业利润率为 40.16%，同比下降 6.31 个百分点。2020 年，公司资产减值损失和信用减值损失共 10.60 亿元，利润总额-10.98 亿元。

2020 年，公司主营业务发生变化，受流动性资金不足引发的债务危机影响，子公司中经电商业务开展受限，业务运营无法正常开展，电商运营服务业务急剧萎缩。公司电商运营服务业务面临转型。

收入构成来看，2020 年，公司安全业务收入较上年下降 32.97%至 10.23 亿元，主要系因疫情原因，部分地方政府客户推迟有关项目所致；在营业收入中的占比上升 18.34 个百分点至 97.86%。2020 年，公司电商运营服务收入较上年大幅减少 94.30%至 0.22 亿元，在营业收入中的占比下降 18.34 个百分点至 2.14%。

从毛利率水平看，公司 2020 年综合毛利率为 40.40%，较上年下降 6.74 个百分点。其中，安全业务毛利率较上年上升 2.77 个百分点，变化不大；电商运营服务业务毛利率大幅下滑至-269.43%。

2021 年 1－3 月，受流动性资金不足引发债务风险等多方面因素影响，公司实现营业收入 0.67 亿元，同比下降 61.18%；营业成本 0.43 亿元，同比下降 62.63%。2021 年 1－3 月，实现利润总额-1.38 亿元，亏损额度较上年同期扩大。

表 4　2018－2020 年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

业务分类	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
安全业务	167385.94	73.35	52.46	152632.91	79.52	44.41	102314.65	97.86	47.18
电商运营服务	60807.61	26.65	78.37	39311.08	20.48	57.73	2239.78	2.14	-269.43
合计	**228193.56**	**100.00**	**59.37**	**191943.98**	**100.00**	**47.14**	**104554.43**	**100.00**	**40.40**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司年报

2. 安全业务板块

2020 年，公司安全产品业务收入规模扩大，而安全解决方案和安全服务业务收入有所下降；公司安全产品和解决方案业务仍主要依赖华南市场。

2020 年，公司仍将安全业务划分为安全产品、安全解决方案和安全服务三类；安全业务在订单获取、研发与设计、物料采购、生产与集成、产品交付、客户服务等方面的基本运行模式均未发生变化。三类业务之间存在较强的相关性，安全解决方案开展中一般使用自身安全产品为核心软硬件设施；安全产品技术水平的高低，一定程度上决定了安全解决方案和安全服务业务的竞争力；安全产品、安全解决方案和安全服务业务在研发方面共享资源，销售渠道和客户群体也存在较大的重叠。

从各项业务发展情况看，2020 年，公司安

全服务业务规模仍较小，对安全板块整体经营影响不大。安全产品业务方面，2020 年，公司安全产品运营主体仍为子公司蓝盾技术、满泰科技和广州华炜科技有限公司（以下简称“华炜科技”）。2020 年，公司安全产品收入较上年增长 2.28%至 4.58 亿元，收入占比提升至 44.81%。安全解决方案方面，2020 年，公司安全解决方案业务的运营主体仍为蓝盾技术和华炜科技。因疫情原因，部分地方政府客户推迟有关项目，公司安全解决方案业务收入同比下降 47.86%至 4.71 亿元。

表 5　近年来公司安全业务板块收入及毛利率情况（单位：万元、%）

产品	2018 年		2019 年		2020 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
安全产品	59752.94	35.70	44824.29	29.37	45845.25	44.81
安全解决方案	81456.55	48.66	90372.86	59.21	47119.50	46.05
安全服务	26176.45	15.64	17435.76	11.42	9349.89	9.14
合计	**167385.94**	**100.00**	**152632.91**	**100.00**	**102314.65**	**100.00**

资料来源：公司年报，联合资信整理

公司安全业务中，安全产品多为软、硬件结合产品，安全解决方案一般为在安全产品基础上进行的系统集成。公司所提供产品/解决方案中，所需软件主要由公司本部和下属子公司研发部门进行开发，所需硬件依靠外采及外协加工取得。公司安全服务业务不存在物料采购。从采购金额看，2020年，公司安全业务原材料采购总额为56530.40万元，较上年减少34.11%，主要系公司本期安全业务有所下降所致。采购集中度方面，2020年，公司安全业务前五大供应商集中度为27.86%，采购集中度一般。

销售模式方面，2020年，公司安全业务的销售模式仍为直销与渠道销售相结合；因信息安全行业的区域性特征，公司近年来通过加强与各地渠道商的合作拓展市场，渠道模式销售占比逐步提高。从销售区域分布看，2020年，公司安全业务来自华南区域的收入占比为79.95%，安全业务仍主要依赖于华南市场。销售回款方面，对于安全产品，公司一般要求客户在收到产品后60个工作日内支付全部款项。对于安全解决方案，一般在合同签署后6到8个月完成初验，客户支付60%合同款；初验完成3到6个月后完成终验，客户支付30%合同款；剩余尾款在终验并正常运行1年后支付。但因部分最终用户（以地方政府为主）资金紧张，近年来，公司安全解决方案业务实际回款速度往往不及预期，对公司营运资金形成较大占用。业务订单方面，2020年，公司新签合同额为1.11亿元，完成合同额为4.96亿元，较上年的13.24亿元和10.21亿元有较大降幅。

3. 重大在建项目

截至2020年底，公司主要在建工程尚需投资规模较大，建成后有助于公司经营规模的扩大；但存在较大的资金支出压力。

为了满足研发、生产、运营、销售各环节持续增长的场地、人员需求，以及在全国范围内拓展业务布局，公司自2015年起进行了较大规模的固定资产项目投资，在建工程增长总体较快。截至2020年底，公司的在建工程主要为蓝盾信息安全产业基地-萝岗基地、蓝盾信息西南总部及研发基地项目以及蓝盾大安全研发与产业化基地项目，建设资金主要通过外部融资取得。

截至2020年底，公司主要在建项目计划总投资17.11亿元，已投资12.98亿元，尚需投资4.13亿元，考虑到公司目前的资金状况，公司完成上述在建项目存在较大的资金压力。

表 6　截至 2020 年底公司主要在建项目情况

（单位：亿元、%）

在建项目	计划投资总额	已投入金额	工程投入占预算比例
蓝盾信息安全产业基地-萝岗基地	4.10	3.93	95.78
蓝盾信息西南总部及研发基地项目	6.00	5.11	85.17

蓝盾大安全研发与产业化基地	7.01	3.94	56.18
合计	**17.11**	**12.98**	--

资料来源：公司提供

4. 经营效率

公司经营效率有所下降。

从经营效率指标来看，2020年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为0.35次、3.43次和0.13次，均较上年有所下降。

5. 未来发展

公司制定了长期发展战略，有关规划有利于解决公司经营和融资中所面临不利局面，但具体实施效果尚需观察。

2021 年，公司计划聚焦网络信息安全主业，把握政策机遇，依托公司在网络信息安全领域的产品、研发、资质、一站式安全解决方案能力、各大行业成功案例等优势，加强业务拓展，积极参与国家网络安全体系建设。

目前，公司已与部分债权人达成债务和解，公司债务风险得到一定程度化解。后续，公司计划结合现有的经验与方案，尽快与其余债权人就债务解决方案达成一致意见，包括但不限于展期、部分偿还等方式；同时，公司将通过加快回收应收账款、处置资产、供应链金融、继续深化与地方政府合作等多种方式全力筹措资金以化解公司债务风险，妥善处理因债务风险引发的相关诉讼事项，尽快使公司回归正常发展轨道。

2021 年，公司将积极配合推进控股股东及其一致行动人股权转让事项，加快引入战略投资者，优化公司股权结构。与此同时，公司将深化探索与地方政府的合作形式，为公司引进更多产业及业务资源，拓宽融资渠道，加快公司战略布局，促进公司整体业务发展。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度审计报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了保留意见的审计报告，形成保留意见的基础如下：

截止2020年12月31日，子公司中经电商部分预付款项长期挂账，涉及金额71181.64万元；其他非流动资产中预付长期资产款37394.74万元，主要用于工程建设、购买长期资产。上述预付款长期未结转也未收回，审计师无法取得充分、适当的证据以判断上述资金的可回收性。

截止2020年12月31日，中经电商保险客户应收账款余额合计51923.20万元，子公司满泰科技账龄一年以上发函未回函的应收账款余额10502.57万元，对于上述应收账款审计师未能获取充分、适当的审计证据，无法判断其可回收性。

异常资金往来：（1）中经电商2020年9月委托广饶科力达石化科技有限公司（以下简称“广饶”）代收客户款项19933.89万元，其中7825.33万元由广饶直接付给油站，12008.56万元已收回并支付给东营兰星瑞商贸有限公司和东莞市锋洋贸易有限公司，委托这两家公司支付给油站。（2）满泰科技2020年4月向广州君海商贸发展有限公司借入10075.00万元，并于当月归还10000.00万元给广州君海商贸发展有限公司，但实际收款单位为深圳市瑞程达商贸有限公司。审计师未能获取充分、适当的审计证据以判断上述资金往来的商业实质以及是否存在关联关系及关联交易。

中经电商2020年油品业务收入金额2092.82万元。对于上述收入，审计师未能取得充分、适当的审计证据，无法判断收入的真实性。

截止2020年12月31日，中经电商其他流动资产3072.59万元，主要为待抵扣进项税和待收进项发票税额。由于中经电商持续经营能力存在重大不确定性，审计师无法认定上述进项税未来是否仍能进行抵扣。

同时，审计师关注到，蓝盾股份2020年度归属于母公司所有者的净利润为-109254.54万元；截止2020年12月31日，蓝盾股份不受限的货币资金余额1830.33万元，负债总额445871.74万元，其中已逾期未偿还的短期借款总额为162717.54

万元。因经营流动资金紧张，蓝盾股份及其子公司未能按期偿还到期债务，涉及众多诉讼、仲裁事项，导致银行账户、部分资产等遭司法查封冻结。这些事项或情况，表明存在可能导致对蓝盾股份持续经营能力产生重大疑虑的重大不确定性。

2020年，公司合并范围内新设10家子公司，清算1家子公司，截至2020年底，公司纳入合并范围子公司共47家。公司合并范围存在一定变化，合并财务报表可比性一般。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 73.54 亿元，所有者权益 28.95 亿元（含少数股东权益 1.39 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 10.46 亿元，利润总额-10.98 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 73.84 亿元，所有者权益 27.57 亿元（含少数股东权益 1.30 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.67 亿元，利润总额-1.38 亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，因计提固定资产减值准备，公司资产规模有所下降，流动资产中应收账款和预付款项对运营资金占用严重，应收账款账龄较长；公司受限资产占比较大，整体资产质量一般。

截至2020年底，公司合并资产总额73.54亿元，较上年底下降14.89%，主要系货币资金和固定资产减少所致。其中，流动资产占63.13%，非流动资产占36.87%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产46.42亿元，较上年底下降 7.88%，主要系货币资金减少所致。公司流动资产主要由应收账款（占 65.99%）和预付款项（占 25.86%）构成。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 30.63 亿元，较上年底增长 4.21%。应收账款账龄以 1 年以内（占 24.64%）、1~2 年（占 36.27%）和 2~3 年（占 23.14%）为主，账龄较长，累计计提坏账 11.47 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 3.84 亿元，占比为 9.11%，集中度较低。公司应收账款账龄较长，可收回风险较大。

截至2020年底，公司预付款项12.01亿元，较上年底下降 6.98%，账龄以 1 年以内（占 23.49%）和 1~2 年（占 72.18%）为主。公司预付账款账龄较长，可收回风险较大。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产27.11亿元，较上年底下降24.71%，公司非流动资产主要由固定资产（占18.10%）、在建工程（占45.14%）、无形资产（占12.08%）、递延所得税资产（占6.20%）和其他非流动资产（占13.96%）构成。

截至2020年底，公司固定资产4.91亿元，较上年底下降36.08%，主要系计提折旧和资产减值准备所致。固定资产主要由电子设备（占84.66%）构成，累计计提折旧6.46亿元；固定资产成新率51.13%，成新率较低。

截至2020年底，公司在建工程12.24亿元，较上年底下降6.14%，主要系转入固定资产所致。

截至2020年底，公司无形资产3.28亿元，较上年底下降15.80%，主要系无形资产摊销所致。公司无形资产主要由土地使用权（占44.39%）和软件及软件著作权（占55.35%）构成。

截至2020年底，公司其他非流动资产3.79亿元，较上年底增长8.28%，主要系预付设备款增加所致。

截至 2020 年底，公司所有权或使用权受限的资产合计 12.93 亿元；受限资产占总资产比重为 17.58%，受限比例较高。

表 7 截至 2020 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	0.51	被冻结的银行存款和各类保证金等
固定资产	2.04	融资租赁抵押物
无形资产	1.34	借款抵押物
在建工程	9.04	借款抵押物
合计	**12.93**	--

资料来源：公司年报

截至2021年3月底，公司合并资产总额73.84亿元，较上年底增长0.41%。其中，流动资产占62.88%，非流动资产占37.12%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2020年底，因大额亏损，公司所有者权益大幅下降。

截至2020年底，公司所有者权益28.95亿元，较上年底下降27.72%，主要系大额亏损所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为95.21%，少数股东权益占比为4.79%。归母所有者权益主要由实收资本（占45.34%）和资本公积（占81.43%）构成；因连续两年发生重大亏损，公司未分配利润为-7.97亿元。

截至2021年3月底，公司所有者权益27.57亿元，较上年底下降4.76%。其中，归属于母公司所有者权益占比为95.30%，少数股东权益占比为4.70%。公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至2020年底，公司负债总额有所下降，负债结构相对均衡；有息债务以短期债务为主，整体债务负担较重且逾期规模较大。

截至2020年底，公司负债总额44.59亿元，较上年底下降3.82%。其中，流动负债占93.83%，非流动负债占6.17%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至2020年底，公司流动负债41.83亿元，较上年底增长6.91%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占44.60%）、应付账款（占10.05%）、其他应付款（占7.09%）和一年内到期的非流动负债（占21.03%）构成。

截至2020年底，公司短期借款18.66亿元，较上年底下降8.87%，其中已逾期未偿还的短期借款总额为16.27亿元，公司短期借款逾期规模较大。

截至2020年底，公司应付账款4.21亿元，较上年底下降5.78%，主要系应付材料款减少所致。

截至2020年底，公司其他应付款2.97亿元，较上年底增长9.36%，主要系往来款规模增加所致。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债8.80亿元，较上年底增长64.04%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

截至2020年底，公司非流动负债2.75亿元，较上年底下降61.90%，主要系长期借款重分类至一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债主要由应付债券（占33.24%）、长期应付款（占26.59%）和递延收益（占31.86%）构成。

截至2020年底，公司应付债券0.91亿元，较上年底增长5.06%，主要系可转债溢折价摊销所致。

截至2020年底，公司长期应付款0.73亿元，较上年底下降31.46%，主要系部分长期应付款重分类至一年内到期的非流动负债所致。

截至2020年底，公司递延收益0.88亿元，较上年底下降9.53%，主要系政府补助减少所致。

截至2020年底，公司全部债务29.10亿元，较上年底下降10.50%。债务结构方面，短期债务占94.34%，长期债务占5.66%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为60.63%、50.13%和5.38%，较上年底分别上升6.98个百分点、上升5.32个百分点和下降7.77个百分点。公司债务负担较重。

截至2021年3月底，公司负债总额46.27亿元，较上年底增长3.77%。其中，流动负债占92.42%，非流动负债占7.58%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2021年3月底，公司全部债务31.01亿元，较上年底增长6.55%。债务结构方面，短期债务占92.17%，长期债务占7.83%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分

别为 62.66%、52.94%和 8.10%，较上年底分别上升 2.03 个百分点、2.80 个百分点和 2.71 个百分点，债务负担进一步加重。

4. 盈利能力

2020 年，受流动性资金不足引发债务风险、子公司中经电商业务开展受限、新冠肺炎疫情等多方面因素影响，公司收入规模有所下降，加之计提大额资产减值准备和信用减值准备，公司产生了大规模亏损。公司 2021 年一季度仍为亏损。

2020 年，受流动性资金不足引发债务风险、子公司中经电商业务开展受限、新冠肺炎疫情等多方面因素影响，公司实现营业收入 10.46 亿元，同比下降 45.53%；营业成本为 6.23 亿元，同比下降 38.58%；营业利润率为 40.16%，同比下降 6.31 个百分点。2020 年，公司利润总额为-10.98 亿元，持续大额亏损。

2020 年，公司费用总额为 6.03 亿元，同比下降 1.89%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 5.77%、19.12%、37.44%和 37.67%，以研发费用和财务费用为主。其中，销售费用为 0.35 亿元，同比下降 53.02%，主要系职工薪酬减少所致；管理费用为 1.15 亿元，同比下降 21.48%，主要系职工薪酬减少所致；研发费用为 2.26 亿元，同比增长 6.70%，主要系材料费用增加所致；财务费用为 2.27 亿元，同比增长 24.71%，主要系融资成本增加所致。2020 年，公司期间费用率为 57.69%，同比上升 25.66 个百分点，公司费用规模大，对整体利润影响较大。

2020 年，公司资产减值损失 6.77 亿元，主要为商誉减值损失 4.94 亿元和固定资产减值损失 1.08 亿元；信用减值损失 3.83 亿元，全部为坏账损失；公司实现投资收益 1.14 亿元，主要为处置长期股权投资产生的投资收益。其他非经常性损益对公司营业利润影响不大。

2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为-15.21%和-38.35%。

2021 年 1－3 月，受流动性资金不足引发债务风险等多方面因素影响，公司实现营业收入 0.67 亿元，同比下降 61.18%；营业成本 0.43 亿元，同比下降 62.63%。2021 年 1－3 月，实现利润总额-1.38 亿元，亏损额较上年同期扩大。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金转为净流入状态，收入实现质量差；投资活动现金净流出规模大于经营活动现金净流入规模，公司仍存在融资需求。但由于公司发生债务风险，筹资活动产生的现金持续净流出。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入 8.90 亿元，同比下降 72.12%，主要系收入规模下降所致；经营活动现金流出 7.42 亿元，同比下降 78.68%。综上，2020 年，公司经营活动现金净流入 1.48 亿元，由上年的净流出转为净流入。2020 年，公司现金收入比为 64.50%，同比下降 85.90 个百分点，主要系电商运营服务业务基本停滞，因该项业务结算特点所产生的销售商品、提供劳务收到的现金大幅高于营业收入的现象不再产生影响所致；公司收入实现质量差。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入 0.07 亿元，同比下降 85.30%，主要系收到其他与投资活动有关的现金减少所致；投资活动现金流出 1.79 亿元，同比下降 42.68%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少所致。综上，2020 年，公司投资活动现金净流出 1.72 亿元，同比下降 34.47%。

2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为-0.24 亿元，持续净流出。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 4.25 亿元，同比下降 81.31%，主要系取得借款收到的现金减少所致；筹资活动现金流出 4.53 亿元，同比下降 83.11%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。综上，2020 年，公司筹资活动现金净流出 0.28 亿元，同比下降 93.07%。

2021年1－3月，公司经营活动产生的现金

流量净额为0.10亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.01亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-0.10亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标下降，未决诉讼金额大，且存在逾期债务，其整体偿债能力下降。

截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的128.78%和123.14%下降至110.97%和107.56%，流动资产对流动负债的保障程度有所下降。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.11倍下降至0.03倍，现金类资产对短期债务的保障程度下降明显。

2020年，公司EBITDA为-5.80亿元，EBITDA不能对利息和全部债务形成有效覆盖。考虑到公司主营业务仍有一定的获利能力，若公司2021年经营业绩回升、EBITDA回归正值，正常经营所获利润对债务本息的保障程度或将有所恢复。

截至2020年底，公司不存在对合并范围外的担保情况。

截至2020年底，公司涉及的诉讼情况如下：

（1）借款及融资租赁相关诉讼

公司借款与融资租赁相关诉讼案件总涉诉金额为18.49亿元，相关诉讼具体情况如下：

表8 截至2020年底公司借款与融资租赁相关诉讼情况（单位：元）

序号	所属公司	原告/申请人	案由	涉诉金额	案号	案件进展情况
1	蓝盾信息安全技术股份有限公司	江西银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	308663016.23	（2020）粤01民初1011号	一审尚未判决
2	中经汇通电子商务有限公司	广州农村商业银行股份有限公司天河支行	借款合同纠纷	248422758.00	（2020）穗仲案字第5530号	2020年6月，广州仲裁委员会就该事项做出裁决，要求中经电商偿还本息合计24842.28万元及相关费用。
3	蓝盾信息安全技术有限公司	长沙银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	121936940.52	（2020）粤01民初102号	广东省广州市中级人民法院于2020年6月24日出具《民事调解书》，双方达成和解，蓝盾技术自2020年9月至2021年10月分十四期偿还该款项。
4	中经汇通电子商务有限公司	东莞银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	99831458.77	（2020）粤0106民初7586号	一审尚未判决
5	蓝盾信息安全技术有限公司	中国民生银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	83085968.65	（2020）粤01民初1519号	一审尚未判决
6	中经汇通电子商务有限公司	广州银行股份有限公司淘金支行	借款合同纠纷	74937960.41	（2020）粤0104民初46773号	二审尚未判决
7	蓝盾信息安全技术有限公司	上海浦东发展银行股份有限公司广州东风支行	金融借款合同纠纷	57203305.36	（2020）粤0104民初4952号	一审尚未判决
8	中经汇通电子商务有限公司	长沙银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	53111616.00	（2019）粤0106民初41600号	双方于2020年6月15日达成和解协议，广州市天河区人民法院于2020年6月18日出具《民事调解书》，中经电商自2020年9月至2021年6月分十期偿还该款项，强制执行中。
9	中经汇通电子商务有限公司	上海浦东发展银行股份有限公司广州东风支行	金融借款合同纠纷	50178004.58	（2020）粤0104民初4957号	一审尚未判决
10	蓝盾信息安全技术股份有限公司	招商银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	49400000.00	（2020）粤0106民初34394号	一审尚未判决
11	蓝盾信息安全技术有限公司	中国建设银行股份有限公司广州经济技术开发区支行	借款合同纠纷	48364195.59	（2021）粤0112民初9261号	待开庭，将于2021年6月1日开庭审理。
12	中经汇通电子商务有限公司	江西银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	44791913.30	（2020）粤0104民初9021号	一审尚未判决
13	蓝盾信息安全技术有限公司	广州银行股份有限公司淘金支行	借款合同纠纷	41892904.90	（2020）粤0104民初46772号	二审尚未判决
14	中经汇通电子商务有限公司	中信银行股份有限公司广州分公司	借款合同纠纷	40229683.97	（2020）穗仲案字第1051号	已裁决待履约

15	中经汇通电子商务有限公司	中国民生银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	39000000.00	（2020）粤 0106 民初 35141 号	一审尚未判决
16	蓝盾信息安全技术有限公司	中信银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	31664697.00	（2020）穗仲案字第 1052 号	已裁决待履约
17	蓝盾信息安全技术有限公司	广发银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	30858221.97	（2020）粤 0106 民初 27268 号	一审尚未判决
18	中经汇通电子商务有限公司	兴业银行股有限公司广州分行	借款合同纠纷	30399433.33	（2020）粤 0106 民初 6340 号	一审尚未判决
19	蓝盾信息安全技术有限公司	广东恒孚融资租赁有限公司	借款合同纠纷	27839693.75	（2020）粤 0491 民初 2539 号	一审尚未判决
20	蓝盾信息安全技术有限公司	广发融资租赁（广东）有限公司	借款合同纠纷	27231187.77	（2020）粤 0115 民初 9177 号	一审尚未判决
21	深圳市蓝盾满泰科技发展有限公司	长沙银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	25114189.75	（2020）粤 0106 民初 2668 号	双方于 2020 年 6 月 15 日达成和解协议，广东省广州市天河区人民法院于 2020 年 6 月 16 日出具《民事调解书》，满泰科技自 2020 年 9 月至 2020 年 12 月分四期偿还该款项。
22	蓝盾信息安全技术有限公司	广发融资租赁（广东）有限公司	借款合同纠纷	24742516.31	（2020）粤 0115 民初 9176 号	一审尚未判决
23	蓝盾信息安全技术股份有限公司	厦门国际银行股份有限公司珠海分行	借款合同纠纷	22912441.26	（2020）粤 0402 民初 4683 号	一审尚未判决
24	深圳市蓝盾满泰科技发展有限公司	中国民生银行股份有限公司广州分行	借款合同纠纷	20854017.46	（2020）粤 0106 民初 35143 号	一审尚未判决
25	蓝盾信息安全技术有限公司	远东国际融资租赁有限公司	融资租赁合同纠纷	20412955.97	（2020）沪 0115 民初 14796 号	上海市浦东新区人民法院于 2020 年 6 月 4 日出具《民事调解书》，双方达成和解，蓝盾信息安全技术有限公司应当自 2020 年 6 月至 2021 年 6 月分十三期偿还该款项。
26	蓝盾信息安全技术有限公司	远东国际融资租赁有限公司	融资租赁合同纠纷	21573604.06	（2020）沪 0115 民初 14845 号	上海市浦东新区人民法院于 2020 年 6 月 4 日出具《民事调解书》，双方达成和解，蓝盾技术自 2020 年 6 月至 2021 年 7 月分十四期偿还该款项。
27	蓝盾信息安全技术股份有限公司	远东国际融资租赁有限公司	融资租赁合同纠纷	21261849.23	（2020）沪 0115 民初 23135 号	上海市浦东新区人民法院于 2020 年 6 月 4 日出具《民事调解书》，双方达成和解，蓝盾股份应当自 2020 年 6 月至 2021 年 7 月分十四期偿还该款项。
28	中经汇通电子商务有限公司	科学城（广州）投资集团有限公司	融资租赁合同纠纷	53569410.95	（2021）粤 0112 民初 2701 号	一审尚未判决
29	蓝盾信息安全技术有限公司	科学城（广州）投资集团有限公司	融资租赁合同纠纷	24940426.14	（2021）粤 0112 民初 2705 号	一审尚未判决
30	西咸新区蓝盾信息安全技术有限公司	科学城（广州）投资集团有限公司	融资租赁合同纠纷	24879584.44	（2021）粤 0112 民初 2699 号	一审尚未判决
31	蓝盾信息安全技术有限公司	科学城（广州）投资集团有限公司	融资租赁合同纠纷	18150289.67	（2021）粤 0112 民初 2704 号	一审尚未判决
32	广州华炜科技有限公司	科学城（广州）投资集团有限公司	融资租赁合同纠纷	16533681.00	（2021）粤 0112 民初 2702 号	一审尚未判决
33	蓝盾信息安全技术有限公司	科学城（广州）投资集团有限公司	融资租赁合同纠纷	8174338.00	（2021）粤 0112 民初 2703 号	一审尚未判决
34	中经汇通电子商务有限公司	重庆谈石融资租赁有限公司	融资租赁合同纠纷	16051174.00	（2020）渝 0103 民初 6831 号、（2020）粤 0106 执 23930 号	执行中
35	中经汇通电子商务有限公司	重庆谈石融资租赁有限公司	融资租赁合同纠纷	13778340.00	（2019）渝 0103 民初 30748 号、（2020）渝 0103 民初 6831 号	一审尚未判决
36	中经汇通电子商务有限公司	欧力士融资租赁（中国）有限公司	融资租赁合同纠纷	4011031.39	（2019）沪 0105 民初 24274 号、（2020）沪 0105 执 1765 号	已调解

37	中经汇通电子商务有限公司	欧力士融资租赁（中国）有限公司	融资租赁合同纠纷	1785255.84	（2019）沪 0105 民初 24272 号、（2020）沪 0105 执 1836 号	已调解
38	中经汇通电子商务有限公司	欧力士融资租赁（中国）有限公司	融资租赁合同纠纷	1286500.00	（2019）沪 0105 民初 24275 号、（2020）沪 0105 执 1806 号	已调解
39	中经汇通电子商务有限公司	欧力士融资租赁（中国）有限公司	融资租赁合同纠纷	391135.86	（2019）沪 0105 民初 24276 号	已调解

资料来源：公司年报

（2）其他诉讼

公司除上述借款及融资租赁相关诉讼以外，还存在服务合同纠纷、买卖合同纠纷等其他诉讼，总涉诉金额为149706321.29元，选取案件标的金额前十位进行披露，相关诉讼具体情况如下：

表9　截至2020年底公司前十大其他诉讼情况（单位：元）

序号	所属公司	原告/申请人	案由	涉诉金额	案号	案件进展情况
1	蓝盾信息安全技术有限公司	和宇健康科技股份有限公司	合同纠纷	44213954.71	（2021）穗仲案字第 942 号	仲裁未决
2	蓝盾信息安全技术股份有限公司	广东和诚科技孵化器有限公司	租赁合同纠纷	21399237.50	（2020）粤 0106 民初 37708 号	一审尚未判决
3	中经汇通电子商务有限公司	纳斯特投资管理有限公司	服务合同纠纷	7305769.33	（2020）穗仲案字第 178 号、（2020）粤 01 执 3524 号	执行中
4	蓝盾信息安全技术有限公司	广州市雅格布通信技术有限公司	买卖合同纠纷	6425998.68	（2021）粤 0112 民初 3055 号	一审尚未判决
5	中经汇通电子商务有限公司	广东赛壹便利店有限公司	合同纠纷	6303786.38	（2019）粤 0104 民初 39641 号	已判决
6	蓝盾信息安全技术有限公司	广州同略科技有限公司	合同纠纷	4467479.71	（2020）粤 0112 民初 7388 号	一审已判决，2021 年 4 月 15 日提交上诉状
7	蓝盾信息安全技术有限公司	东莞市信耀安防科技有限公司	服务合同纠纷	3727350.00	（2021）粤 0112 民初 1043 号	一审尚未判决
8	蓝盾信息安全技术有限公司	清远市大海网络技术有限公司	建设工程合同纠纷	2968221.40	（2020）粤 1881 民初 3136 号、（2020）粤 1881 民申 23 号	2020 年 9 月 20 日中止原调解再审
9	中经汇通电子商务有限公司	大参林医药集团股份有限公司	合同纠纷	2955429.25	（2020）粤 0103 执 5883 号	执行中
10	蓝盾信息安全技术有限公司	东莞立华海威网联科技有限公司	买卖合同纠纷	2686581.00	（2021）粤 0112 民初 5956 号	一审尚未判决
合计	--	--	--	**102453807.96**	--	--

资料来源：公司年报

截至2021年3月底，公司共获得银行授信额度32.05亿元，其中已使用额度26.49亿元，尚未使用额度5.56亿元，公司间接融资渠道有待拓宽；近期公司及下属子公司出现债务逾期，可能会对所获得授信额度的使用产生影响，公司与有关金融机构正在积极沟通解决方案。

7. 母公司财务分析

截至2020年底，母公司资产中长期股权投资占比高，货币资金规模小；负债结构以流动负债为主，债务规模大，以短期债务为主。2020年，母公司收入贡献较低，经营活动现金流状况不佳。

截至 2020 年底，母公司资产总额 40.30 亿元，较上年底下降 22.39%，主要系长期股权投资减少所致。其中，流动资产 5.43 亿元（占 13.47%），非流动资产 34.87 亿元（占 86.53%）。从构成看，流动资产主要由应收账款（占 54.13%）、预付款项（占 8.97%）和其他应收款（占 34.74%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 79.23%）、在建工程（占 9.13%）和递延所得税资产（占 5.83%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 0.11 亿元。

截至 2020 年底，母公司负债总额 12.95 亿元，较上年底下降 12.77%。其中，流动负债 11.88 亿元（占 91.77%），非流动负债 1.07 亿元（占 8.23%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 27.47%）、其他应付款（占 21.11%）、一年

内到期的非流动负债（占 34.81%）和合同负债（占 10.20%）构成，非流动负债主要由应付债券（占 85.88%）和递延收益（占 11.88%）构成。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 32.13%，较上年底上升 3.54 个百分点。截至 2020 年底，母公司全部债务 8.32 亿元。其中，短期债务占 89.00%、长期债务占 11.00%。截至 2020 年底，母公司全部债务资本化比率 23.31%。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 27.35 亿元，较上年底下降 26.24%，主要系大额亏损所致，所有者权益稳定性一般。

2020 年，母公司营业收入为 1.01 亿元，利润总额为-11.52 亿元。同期，母公司投资收益为 1.10 亿元。

2020 年，母公司经营活动现金流净额为-0.12 亿元，投资活动现金流净额为 0.06 亿元，筹资活动现金流净额为-0.03 亿元。

十一、 存续期内债券偿还能力分析

公司对“蓝盾转债”的偿还能力大幅下降。

从资产情况来看，截至2020年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）为0.79亿元，约为“蓝盾转债”待偿本金（1.00亿元）的0.79倍，公司现金类资产对“蓝盾转债”的覆盖程度一般。

从盈利情况来看，2020年，公司EBITDA为-5.80亿元，EBITDA不能对“蓝盾转债”待偿本金（1.00亿元）形成有效覆盖。

从现金流情况来看，2020年，公司经营性活动产生的现金流入8.90亿元，约为“蓝盾转债”待偿本金（1.00亿元）的8.90倍，公司经营活动现金流入量对“蓝盾转债”的覆盖程度较高。

表 10 2020 年公司存续债券保障情况

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额（亿元）	0.00
未来待偿债券本金峰值（亿元）	1.00
现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）	0.79
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	8.90
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.48
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	-5.80

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据
资料来源：联合资信整理

十二、结论

经综合评估，联合资信确定下调公司主体信用等级至 BBB$^-$，下调“蓝盾转债”的债项信用等级至 BBB$^-$，评级展望为负面。

附件 1-1　截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年底公司子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
蓝盾信息安全技术有限公司	广州市	广州市	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%		投资设立
广东省蓝盾职业培训学院	广州市	广州市	教育培训服务	100.00%		投资设立
广东蓝盾乐庚信息技术有限公司	广州市	广州市	信息传输、软件和信息技术服务业	60.00%		投资设立
广东蓝盾移动互联网信息科技有限公司	广州市	广州市	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%		投资设立
广州市奔特信息科技有限公司	广州市	广州市	科学研究和技术服务业	100.00%		投资设立
广东蓝盾企业经营管理有限公司	广州市	广州市	租赁和商务服务业	100.00%		投资设立
广东省南方信息技术研究院	广州市	广州市	——	100.00%		投资设立
广东蓝盾新微安全科技有限公司	广州市	广州市	科学研究和技术服务业	75.00%		投资设立
北京京穗蓝盾信息安全技术有限公司	北京市	北京市	科学研究和技术服务业	51.00%		投资设立
广西蓝盾信息安全技术有限公司	南宁市	南宁市	科学研究和技术服务业	100.00%		投资设立
深圳中科蓝盾信息安全技术有限公司	深圳市	深圳市	交通运输、仓储和邮政业	70.00%		投资设立
广东汇青信息科技有限公司	广州市	广州市	科学研究和技术服务业	50.00%		投资设立
成都蓝盾网信科技有限公司	成都市	成都市	科学研究和技术服务业	100.00%		投资设立
西咸新区蓝盾信息安全技术有限公司	西咸新区	西咸新区	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%		投资设立
广东蓝盾教育科技有限公司	广州市	广州市	信息传输、软件和信息技术服务业	55.00%		投资设立
香港蓝盾投资管理有限公司	香港	香港	--	100.00%		投资设立
广州天锐锋信息科技有限公司	广州市	广州市	科学研究和技术服务业	60.00%		非同一控制下企业合并
广州华炜科技有限公司	广州市	广州市	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%		非同一控制下企业合并
中经汇通电子商务有限公司	广州市	广州市	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%	97.81%	非同一控制下企业合并
汇通宝支付有限责任公司	广州市	广州市	金融业	100.00%		非同一控制下企业合并
深圳市蓝盾满泰科技发展有限公司	深圳市	深圳市	信息传输、软件和信息技术服务业	60.00%	100.00%	非同一控制下企业合并
广州蓝盾数据安全技术创新中心有限公司	广州市	广州市	科学研究和技术服务业	100.00%	100.00%	投资设立
东莞市华炜雷电防护设备有限公司	东莞市	东莞市	批发和零售业	100.00%		非同一控制下企业合并
江西华炜电气技术有限公司	高安市	高安市	制造业	100.00%		非同一控制下企业合并
南京微润科技有限公司	南京市	南京市	居民服务、修理和其他服务业	100.00%		非同一控制下企业合并
东莞市新铂铼电子有限公司	东莞市	东莞市	制造业	68.00%		非同一控制下企业合并
广州华炜测控技术有限公司	广州市	广州市	科学研究和技术服务业	100.00%		投资设立
福建中经汇通有限责任公司	厦门市	厦门市	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%	97.81%	投资设立
广州蓝盾工控技术有限公司	广州市	广州市	科学研究和技术服务业	100.00%		投资设立
广州市满泰信息科技有限公司	广州市	广州市	信息传输、软件和信息技术服务业	60.00%		非同一控制下企业合并
湖北蓝盾信息安全技术有限公司	武汉市	武汉市	软件和信息技术服务业	100.00%		投资设立

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
北京华炜思创科技有限公司	北京市	北京市	科技推广和应用服务业	60.00%		投资设立
四川中科蓝盾信息安全技术有限公司	成都市	成都市	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%		投资设立
陕西蓝盾云信息安全技术有限公司	西咸市	西咸市	信息传输、软件和信息技术服务业	100.00%		投资设立
湖北蓝盾网信科技有限公司	武汉市	武汉市	软件和信息技术服务业	100.00%		投资设立
肇庆蓝盾创新信息安全技术有限公司	肇庆市	肇庆市	软件和信息技术服务业	70.00%		投资设立
广东蓝盾智能信息安全技术有限公司	广州市	广州市	软件和信息技术服务业	70.00%		投资设立
始兴县都亨加油站有限公司	始兴县	始兴县	零售业	100.00%		投资设立
广州市汇特慧科技有限公司	广州市	广州市	科技推广和应用服务业	100.00%		非同一控制下企业合并
蓝盾汇通电子商务有限公司	广州市	广州市	研究和试验发展	95.00%		投资设立
广东蓝盾网信科技有限公司	广州市	广州市	软件和信息技术服务业	95.00%		投资设立
广东蓝盾聚能新能源科技有限公司	广州市	广州市	科技推广和应用服务业	80.00%		投资设立
广东蓝盾量子科技有限公司	广州市	广州市	科技推广和应用服务业	70.00%		投资设立
宜宾蓝盾量子科技有限公司	宜宾市	宜宾市	软件和信息技术服务业	90.00%		投资设立
广州蓝盾华创信息安全技术有限公司	广州市	广州市	软件和信息技术服务业	90.00%		投资设立
宜宾蓝盾信息安全技术有限公司	宜宾市	宜宾市	软件和信息技术服务业	90.00%		投资设立
江门蓝盾创新信息安全技术有限公司	江门市	江门市	研究和试验发展	70.00%		投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.33	2.88	0.79	0.75
资产总额（亿元）	98.89	86.41	73.54	73.84
所有者权益（亿元）	45.74	40.05	28.95	27.57
短期债务（亿元）	25.77	26.45	27.46	28.58
长期债务（亿元）	11.56	6.06	1.65	2.43
全部债务（亿元）	37.33	32.52	29.10	31.01
营业收入（亿元）	22.82	19.19	10.46	0.67
利润总额（亿元）	4.88	-9.50	-10.98	-1.38
EBITDA（亿元）	8.67	-4.38	-5.80	--
经营性净现金流（亿元）	1.69	-2.88	1.48	0.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.98	0.67	0.35	--
存货周转次数（次）	3.98	4.36	3.43	--
总资产周转次数（次）	0.25	0.21	0.13	--
现金收入比（%）	217.11	150.40	64.50	59.07
营业利润率（%）	58.41	46.47	40.16	35.56
总资本收益率（%）	6.94	-10.13	-15.21	--
净资产收益率（%）	9.22	-22.73	-38.35	--
长期债务资本化比率（%）	20.18	13.15	5.38	8.10
全部债务资本化比率（%）	44.94	44.81	50.13	52.94
资产负债率（%）	53.75	53.65	60.63	62.66
流动比率（%）	127.86	128.78	110.97	108.59
速动比率（%）	121.79	123.14	107.56	105.70
经营现金流动负债比（%）	4.19	-7.37	3.54	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.11	0.03	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	4.63	-2.21	-2.55	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.31	-7.42	-5.02	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021 年 1—3 月财务报表数据未经审计；4. 长期应付款和租赁负债中的债务部分已调整至长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.60	0.29	0.11	0.11
资产总额（亿元）	54.86	51.93	40.30	42.16
所有者权益（亿元）	33.65	37.08	27.35	27.04
短期债务（亿元）	7.52	6.83	7.40	8.42
长期债务（亿元）	8.11	3.50	0.91	0.93
全部债务（亿元）	15.64	10.32	8.32	9.34
营业收入（亿元）	2.57	4.06	1.01	0.04
利润总额（亿元）	0.99	0.16	-11.52	-0.32
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	4.55	-2.28	-0.12	0.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.46	2.09	0.37	--
存货周转次数（次）	2.62	8.42	20.44	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.08	0.02	--
现金收入比（%）	89.64	98.62	9.12	65.27
营业利润率（%）	69.40	40.98	36.15	30.34
总资本收益率（%）	/	/	/	/
净资产收益率（%）	2.91	0.45	-35.57	--
长期债务资本化比率（%）	19.43	8.62	3.24	3.31
全部债务资本化比率（%）	31.73	21.78	23.31	25.68
资产负债率（%）	38.66	28.58	32.13	35.87
流动比率（%）	68.89	71.30	45.70	49.55
速动比率（%）	64.78	70.82	45.61	49.47
经营现金流动负债比（%）	36.84	-20.80	-0.98	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.04	0.01	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021 年 1—3 月财务报表数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。