跟 踪 评 级 公 告

联合[2017]1311 号

北京久其软件股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

北京久其软件股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”

北京久其软件股份有限公司公开发行的“久其转债”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年八月 X 日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

北京久其软件股份有限公司
可转换公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA-　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA-　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
久其转债	7.80亿元	6年	AA	AA	2016年9月1日

跟踪评级时间：2017 年 8 月 7 日

主要财务数据

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额（亿元）	24.97	27.96	26.01
所有者权益（亿元）	19.77	21.84	21.88
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.78	0.80	0.81
营业收入（亿元）	7.17	13.21	2.03
净利润（亿元）	1.30	2.11	0.04
EBITDA（亿元）	1.72	2.68	--
经营性净现金流（亿元）	1.74	0.96	-1.17
营业利润率（%）	65.48	57.46	59.05
净资产收益率（%）	9.49	10.15	--
资产负债率（%）	20.82	21.90	15.85
全部债务资本化比率（%）	3.80	3.55	3.58
流动比率（倍）	2.43	2.15	2.69
EBITDA 全部债务比（倍）	2.20	3.33	--
EBITDA 利息倍数（倍）	370.65	110.88	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.22	0.34	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2、公司 2017 年一季度报表未经审计，相关指标未年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）作为国内领先的管理软件提供商，行业经营丰富，客户资源优质，技术水平先进，2016 年公司保持较强的市场竞争力。受公司上年仅合并并购企业部分收入影响，2016 年，公司收入规模大幅增长；此外，公司作为上市公司，整体偿债能力较强。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司可能存在商誉减值风险以及收入存在季节性波动风险等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

随着《“十三五”国家信息规划》的颁布实施以及未来公司各业务体系的逐步发展成熟并实现协同发展，公司面临良好的发展前景，收入规模有望保持增长。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”，评级展望为“稳定”；同时维持“久其转债”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 2016 年，国家相关政策规划的出台有利于公司业务的拓展，未来公司电子政务业务发展前景较好。

2. 受公司并购的两家企业影响，业务范围得到拓展，业务更加多元化，同时 2016 年公司收入规模大幅增长。

3. 2016 年，公司债务规模较小，债务负担仍维持较低水平；且公司作为上市公司，整体偿债能力较强。

关注

1. 随着生活成本的上升及行业竞争加剧，软件行业具有丰富业务经验的中高端人才工资薪酬呈明显上升趋势，或将对公司未来盈利状况及经营情况造成一定影响。

2. 公司管理软件业务客户主要为政府部

门和大型国企，此类客户通常执行严格的预算制度，公司收入存在一定季节性波动风险。

3．受公司并购两家企业影响，2016 年公司商誉规模较大，若被并购企业经营状况和盈利能力出现下滑，将可能对公司整体经营状况造成影响并带来商誉减值风险。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

杨　婷

电话：010-85172818

邮箱：yangt@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）前身为成立于 1999 年 8 月 16 日的北京久其北方软件技术有限公司，初始注册资本 50.00 万元，其中自然人董泰湘持股 50.00%，赵福君持股 40.00%，欧阳曜持股 10.00%。2001 年 8 月，公司增加注册资本 450.00 万元，同年 11 月，新股东北京久其科技投资有限公司（以下简称“久其科技”）追加投资 260.00 万元，公司注册资本变更为 760.00 万元。

2001 年 12 月，公司整体改制为北京久其软件股份有限公司，改制后公司注册资本 4,574.00 万元。公司于 2009 年 8 月 4 日前公开募集股份（A 股）1,530 万股，注册资本变更为 6,104.00 万元，并于 2009 年 8 月 11 日在深圳证券交易所上市交易，股票简称：“久其软件”，股票代码：002279。后经历次增资扩股，截至 2017 年 3 月末，公司注册资本为 54,149.20 万元，股权结构为：久其科技持股 24.17%，董泰湘持股 15.29%，赵福君持股 11.04%，王新持股 4.18%，栗军持股 3.25%，李勇持股 2.72%，欧阳曜持股 2.53%。董泰湘和赵福君系夫妻关系，两人合计直接持股 26.33%，通过控股的久其科技间接持有公司 24.17%的股权，因此两人共同为公司实际控制人。

公司主要经营范围为：电子计算机软件、硬件及外部设备的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务、技术培训；经济贸易咨询、企业管理咨询；计算机系统服务；销售（含网上销售）电子计算机软硬件及外部设备、打印纸及计算机耗材；计算机及外部设备租赁；技术进出口、货物进出口、代理进出口；互联网信息服务业务；第一类增值电信业务中的因特网数据中心业务。（第一类增值电信业务中的因特网数据中心业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2016 年末，公司本部下设政府第一事业部、政府第二事业部、政府第三事业部、交通事业部、企业集团第一事业部、企业集团第二事业部、通信行业事业部、电子政务交付中心、大数据交付中心、集团管控交付中心等 33 个职能部门（附件 1）；拥有 18 家全资及控股子公司。截至 2016 年末，公司拥有在职员工 2,511 人。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 27.96 亿元，负债合计 6.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.84 亿元，其中归属于母公司所有者权益 21.64 亿元。2016 年，公司实现营业收入 13.21 亿元，净利润（含少数股东损益）2.11 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 2.19 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.96 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.49 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司合并资产总额 26.01 亿元，负债合计 4.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.88 亿元，其中归属于母公司所有者权益 21.69 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.03 亿元，净利润（含少数股东损益）0.04 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 0.06 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.17 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.65 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区文慧园甲 12 号楼 1 层；法定代表人：赵福君。

二、债券发行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[2017]392 号）核准，公司于 2017 年 6 月 8 日公开发行可转换公司债券，并于 2017 年 6 月 27 日在深圳证券交易所挂牌上市，债券简称“久其转债”，债券代码“128015.SZ”，发行期限为 6 年期，发行规模为 7.80 亿元，债券票面年利率：第一年为 0.3%、第二年为 0.5%、第三年为 1.0%、第四年为 1.3%、第五年为 1.5%、第六年为 1.8%。“久其转债”的转股期间为 2017 年 12 月 15 日至 2023 年 6 月 7 日，当前转股价格为 12.97 元/股，向下

修正触发价格为 11.67 元/股。“久其转债”第一次付息日为 2018 年 6 月 8 日，截至目前，“久其转债”尚未到第一次付息日，尚未进入转股期。

截至 2017 年 6 月 30 日，公司募集资金专户余额为 7.69 亿元，募集资金尚未使用。

三、行业分析

2016 年，公司收入主要来源于管理软件业务和互联网服务，属于软件和数字营销行业。

1．软件行业

信息化的兴起，带动了全球软件产业的快速发展，新世纪以来，软件产业平均增速达到全球经济增速的 5 倍以上。中国软件行业起步虽然较晚，但发展非常迅速，目前已经渗透到了传统产业、企业信息化、电子商务、电子政务等各个领域。据工信部统计，2016 年，我国软件业务发展平稳，全国软件和信息技术服务业完成软件业务收入 4.9 万亿元，较上年增长 14.9%，增速较上年回落 0.8 个百分点；全行业实现利润总额 6,021.0 亿元，较上年增长 14.9%，与收入增长同步，增速较 2015 年回落 4.6 个百分点。出口方面，2016 年，全国软件业实现出口 519.0 亿美元，较上年增长 5.8%，增速较上年提高 4.1 个百分点，其中，外包服务出口增长 5.0%，嵌入式系统软件出口增长 6.0%。

细分产业领域看，2016 年，软件产品收入增速低于平均水平，软件产品实现收入 15,400 亿元，较上年增长 12.8%，增速较上年提高 0.9 个百分点，但低于全行业平均水平 2.1 个百分点，占全行业收入比重为 31.7%；信息技术服务实现收入 25,114 亿元，较上年增长 16.0%，增速高出全行业平均水平 1.1 个百分点，占全行业收入比重为 51.8%。2016 年，嵌入式系统软件实现收入 7,997 亿元，较上年增长 15.5%，增速高出全行业平均水平 0.6 个百分点，占全行业收入比重为 16.5%。

软件业自身较少受地理环境的限制，大型城市优秀的基础设施、人才环境和针对高科技行业的优惠政策更能吸引软件企业的聚集。2016 年，东、中、西和东北地区的软件业收入占比分别为 78.6%、4.7%、10.9%和 5.8%，东部省市继续领先全国。

行业需求方面，由于公司下游客户主要为政府系统和集团企业，因此行业需求分析主要针对政府以及集团企业的需求。政府系统信息化建设主要包括各个政府机构、各部委以及国企等单位的 IT 解决方案。随着信息技术水平的发展以及对管理效率提高的需求不断增加，电子政务在政府各个部门逐步发展，由于涉及到国家信息安全和利益等问题，政府系统倾向于采用国内本土企业的产品。在公安系统方面，2015 年 1 月，公安部“金盾二期工程”已全面竣工，进一步提高了公安信息化建设水平以及维护社会和谐稳定的能力。

行业政策方面，2016 年 12 月，国务院印发了《“十三五”国家信息化规划》，整个规划从发展目标、主攻方向和重点工程几个方面对信息化基础设施、自主可控、网络安全、电子政务、大数据以及战略性前沿技术等领域做了详细的部署。其中电子政务指出建立国家电子政务统筹协调机制，完善电子政务顶层设计和整体规划；完善国家电子政务标准体系，建立电子政务绩效评估监督制度；加强国家电子文件管理，促进电子文件规范应用体系；建成无处不在的惠民服务、透明高效的在线政府、融合创新的信息经济、精准精细的城市治理、安全可靠的运行年，新型智慧城市建设取得显著成效，形成 2020 个新型示范性智慧城市。

行业关注方面，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。

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。

总体看，2016 年，我国软件行业收入保持稳定增长且行业出口增速进一步提高，大型城市对软件企业的聚集效应仍然较为明显；根据《“十三五”国家信息化规划》，我国将建立完善的电子政务标准体系，此外软件网络化趋势加快，行业需求旺盛，中国软件行业发展前景良好。

2．数字营销行业

数字营销是基于明确的数据库对象，通过网站、电子邮件、智能终端的 APP、微信、视频插播、应用商店等数字化媒体通道，实现营销精准化、营销效果可量化及数字化的营销活动。伴随着互联网的普及和网络经济规模的持续增长，近年来广告主在互联网领域的广告投放热情不断提高。2016 年，中国互联网广告规模达 2,854.00 亿元，较上年增长 31.60%。互联网广告领跑广告行业增速，成为推动我国广告产业发展的第一动力。随着手机网民规模的持续增长，更多的网络广告主看中移动广告市场，2016 年中国移动广告市场营收规模达 1,565.50 亿元，较上年增长 73.70%，2016 年中国移动广告市场增速创新高。随着用户触媒习惯和广告营销预算进一步向移动互联网迁移，移动广告价值已经越发重要，媒体移动化程度与未来广告营收空间密切相关。2016 年主流互联网广告运营商广告收入结构呈现移动压倒 PC 的态势，各类媒体仍在持续为移动广告市场投入资源，移动广告市场已经成为中国网络广告市场发展的重要支柱，预计 2018 年移动广告市场规模将超过 3,000 亿元。

用户方面，使用 PC、智能手机、平板电脑等智能终端接入互联网的用户是数字广告的受众。自 2005 年起，中国互联网产业步入飞速发展阶段，中国网民数量快速增长。截至 2016 年末，我国网民规模达 7.31 亿人，全年共计新增网民 4,299 万人。互联网普及率为 53.2%，较年初提升了 2.9 个百分点，中国网民规模已经相当于欧洲人口总量。

广告主是数字营销产业链的需求端，广告主应用数字营销的核心是为达成与消费者互动。调查数据显示，46.8%的广告主最关注的是“与消费者的互动”；同时，接近四成的广告主关注销售转化率，广告主对数字营销的“效果”关注度逐渐加强。从投放渠道来看，数字广告和电视广告为中国广告市场的主要投放渠道，占比分别为 38.80%和 32.40%。

我国的广告网络平台趋向多元化发展态势，逐渐形成了以品牌广告网络、效果广告网络和搜索广告网络为主的三大阵营。其中，品牌广告网络聚合门户、垂直、视频等优质媒体资源，帮助传统广告主实现品牌推广营销，广告形式以展示类为主，常以 CPT、CPM[1]等方式计价；目前国内典型广告运营商为易传媒、随视传媒、传漾科技、悠易互通等。效果广告网络注重广告最终营销效果的体现，目前媒体资源以中小网站为主，服务于电商等网服企业，广告计费方式倾向于 CPA 和 CPD[2]；国内代表广告运营商为亿玛、MediaV、淘宝客等。搜索广告网络建立者以搜索引擎运营

[1]CPT（Cost-per-Time）即按使用周期/时长计费；CPM（Cost-Per-Mille）即按照千次曝光展示收费。
[2]CPA（Cost-Per-Action）即按广告投放实际效果，即按回应的有效问卷或定单来计费，而不限广告投放量；CPD（Cost-per-Download）即根据广告被下载的次数收费。

商为主，在满足效果营销需求的同时兼顾品牌营销；代表企业有 Google AdSense、百度联盟、搜狗联盟等。近年来，随着上下游不断压价，利润空间趋于萎缩，广告网络公司纷纷拓展融入新生态：通过人群定向进行广告精准投放，以技术服务赚取差价，不同于海外广告网络公司向供应方平台[3]（Sell-Side Platform，以下简称“SSP”）转型，国内 SSP 发展弱化。

政策方面，2016 年 7 月，国家工商总局在《广告业发展“十三五”规划》（工商广字[2016]132 号）确定了“十三五”时期广告业发展的 10 项重点任务，包括提升广告企业服务能力、进一步优化产业结构、促进广告产业创新、推进广告产业融合发展等。2016 年 12 月，国务院关于印发《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划的通知》，提出推进“互联网+”行动，包括深入推进“互联网+”创业创新、协同制造、智慧能源、普惠金融、益民服务、高效物流、电子商务、绿色生态等 11 个重点行动，建设互联网跨领域融合创新支撑服务平台；促进基于云计算的业务模式和商业模式创新，推进公有云和行业云平台建设；加强物联网网络架构研究，组织开展物联网重大应用示范。

总体看，2016 年，互联网广告规模快速增长，尤其是移动广告市场增长很快，互联网广告下游的网络媒体种类虽多，但资源的分配较为不平均，核心媒体资源仍掌握在少数互联网企业手中；此外，政府相关政策的出台将促进数字营销行业不断发展。

四、管理分析

2016 年，公司董事、监事以及高级管理人员未发生变动，公司高管及核心管理人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

公司作为国内领先的管理软件提供商，主要为政府部门和企业集团提供信息化产品、解决方案及管理咨询服务等，电子政务和集团管控是公司传统优势业务。2015 年 1 月，公司收购北京亿起联科技有限公司（以下简称“亿起联科技”）100%的股权，并新增移动互联网业务。2015 年 11 月，公司收购北京华夏电通科技有限公司（以下简称“华夏电通”）100%的股权，并新增数字视讯业务，该板块业务收入按照客户类型不同分别计入电子政务和集团管控业务板块。2016 年 8 月，公司收购北京瑞意恒动科技有限公司（以下简称“瑞意恒动”）100%的股权，并新增社会化营销业务，该业务属于数字营销业务计入互联网服务板块。

表 1　2015~2016 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%、百分点）

板块	2015 年			2016 年			收入变动	毛利率变动
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
电子政务	26,839.61	37.45	91.09	53,915.33	40.82	77.94	100.88	-13.15
集团管控	15,393.82	21.48	84.59	20,640.51	15.63	89.26	34.08	4.67
互联网服务	29,291.99	40.87	32.88	57,023.84	43.17	27.73	94.67	-5.15
其他	142.51	0.20	96.08	500.52	0.38	81.35	251.22	-14.73
合计	**71,667.93**	**100.00**	**65.91**	**132,080.20**	**100.00**	**58.04**	**84.29**	**-7.87**

资料来源：公司年报，联合评级整理。

[3]供应方平台能够让出版商也介入广告交易，从而使它们的库存广告可用。通过这一平台，出版商希望他们的库存广告可以获得最高的有效每千次展示费用，而不必以低价销售出去。

收入构成方面，受公司并购的亿起联科技和华夏电通仅合并了 2015 年部分收入以及瑞意恒动业绩纳入合并范围影响，2016 年，公司营业收入为 13.21 亿元，较上年大幅增长 84.29%。公司收入以电子政务、集团管控和互联网服务为主，占营业收入的比重分别为 40.82%、15.63%和 43.17%，其中电子政务板块收入为 5.39 亿元，较上年增长 100.88%；集团管控板块收入为 2.06 亿元，较上年增长 34.08%；互联网服务板块收入为 5.70 亿元，较上年增长 94.67%。

毛利率方面，2016 年，公司综合毛利率为 58.04%，较上年下降 7.87 个百分点，主要系收入占比较高的电子政务毛利率下滑所致。具体来看，2016 年，公司电子政务毛利率为 77.94%，较上年下降 13.15 个百分点，主要系华夏电通业务涉及硬件采购，拉低电子政务板块整体毛利率所致；公司集团管控业务毛利率为 89.26%，较上年增加 4.67 个百分点，集团管控业务毛利率维持在较高水平；互联网服务业务毛利率为 27.73%，较上年减少 5.15 个百分点，主要系公司全球移动广告营销平台收入大幅增长，且其处于起步阶段，毛利率较低所致。

总体看，受公司 2015 年合并利润表仅包含亿起联科技以及华夏电通部分相关数据以及瑞意恒动业绩纳入合并范围影响，2016 年公司收入规模大幅增长；公司毛利率水平较上年有所下降但仍维持较好水平。

2．业务运营

由于公司 2015 年合并利润表仅包含亿起联科技 2015 年 2~12 月以及华夏电通 2015 年 12 月的相关数据，2016 年合并利润表仅包含瑞意恒动 2016 年 9~12 月相关数据，为提高数据可比性，本报告业务运营部分的分析中采用亿起联科技、华夏电通和瑞意恒动独立的经营和财务数据进行分析。

（1）管理软件业务

公司管理软件业务根据客户类型分为电子政务和集团管控两大业务板块，目前公司研究设计开发的系统包括决算报表、合并报表、商业智能与决策分析、全面预算、集中核算、财务辅助办公管理、资产管理、战略绩效、风险管控、项目管理、经营统计和综合业务应用等，在财政、国资、统计、民政、交通、通信、金融、建筑、冶金、军工、能源、化工、旅游和商贸等多个领域发挥着重要作用。

公司管理软件项目周期根据合同额和人员投入的不同而差异较大，主要分为A、B、C、D四类，通常项目周期在1~36个月之间，其中B类和C类项目较多，具体分类情况如下表所示。

表 2　公司管理软件项目周期情况

项目分类	项目金额	项目周期	项目规模
A 类	合同额>150 万	18~36 月	人员投入>800 人天
B 类	50 万＜合同额≤150 万	7~18 月	300 人天＜人员投入≤800 人天
C 类	10 万＜合同额≤50 万	3~6 月	30 人天＜人员投入≤300 人天
D 类	合同额≤10 万	1~2 月	30 人天以内

资料来源：公司提供

市场拓展方面，由于公司管理软件业务定制化程度较高，因此主要采用直销模式，直接面对最终客户，销售经理会在公司内部完成销售立项，售前咨询顾问协助销售经理完成客户前期方案与规划的沟通、选型，完成售前演示以及招投标相关工作，随后销售经理和公司相关领导确认项目报价并与客户签订合同。公司客户主要系政府部门及大型央企，但同时，政府部门和大型央企一般执行较为严格的财务预算和支出管理制度，因此公司实现收入与盈利的高峰期通常在每年的

第三和第四季度，存在一定的季节性波动风险。2016 年，公司前五大客户情况如下表所示，电子政务板块和集团管控板块前五大客户销售额占比分别为 9.06%和 15.71%，较上年分别增加 2.91 个百分点和 12.94 个百分点，公司客户集中度较为分散，对单一客户依赖较小。

表 3　2016 年公司管理软件业务前五大客户情况（单位：万元、%）

电子政务板块		
客户名称	**销售额**	**占年度销售额比例**
安徽省交通运输厅	1,160.00	2.15
河北省交通通信管理局	1,018.54	1.89
贵州交通信息与应急指挥中心	1,002.19	1.86
海南省交通运输厅信息中心	923.29	1.71
海关总署	783.48	1.45
合计	**4,887.50**	**9.06**
集团管控板块		
客户名称	**销售额**	**占年度销售额比例**
中国电信股份有限公司	831.40	4.03
人民日报媒体技术股份有限公司	735.85	3.57
江河瑞通科技集团有限公司	674.83	3.27
中国移动通信有限公司政企客户分公司	580.78	2.81
中证资本市场运行统计监测中心有限责任公司	418.80	2.03
合计	**3,241.65**	**15.71**

资料来源：公司提供

从公司销售签约情况来看，2016 年公司新签合同数量为 2,077 个，较上年增长 47.10%，增速较快；受此影响，公司合同签约金额有所增长，2016 年签约金额为 6.01 亿元，较上年增长 17.46%。公司项目通常在合同签订后的 1 年以内完成，因此累积已完工合同金额变化趋势与当年新签合同额基本保持一致，2016 年公司累计完成合同金额为 4.57 亿元。

表 4　2015~2016 年公司销售签约情况（单位：个、万元）

业务板块	项目	2015 年	2016 年
管理软件业务	当年合同签约数量	1,412	2,077
	当年合同签约金额	51,173	60,106
	累积已完成合同金额	36,732	45,655

资料来源：公司提供

公司与客户主要按照合同和项目进度结算，分期收款，一次性付款项目较少，通常为签约后收取 20%~30%的合同款，系统上线收取 20%~30%，系统初验收取 20%，系统终验收取 20%~30%，系统运维（即质保期，1~3 年不等）收取 10%~15%，通常账期在一个月以内。

总体看，2016 年，公司管理软件业务完工情况较好，较上年增长较快；公司软件业务板块产品较多，覆盖范围广，客户以政府部门与大型央企为主，存在一定的季节性波动风险。公司客户较为分散，整体运营情况维持良好态势。

（2）移动互联网业务

公司移动互联网业务主要由子公司亿起联科技和瑞意恒动运营，主要从事移动互联网广告服

务业务，目前亿起联科技主营业务范围主要涵盖国内移动广告营销平台（点入移动）和全球移动广告营销平台（Panda Mobo）两大板块，其中点入移动业务为亿起联的传统业务，占比为较高，Panda Mobo 业务系 2015 年新开展的业务，自开展以来收入增长较快，2016 年达到 2.34 亿元，收入占比提升至 44.61%。瑞意恒动主营业务范围包含社会化营销业务，2016 年社会化营销业务达到 0.78 亿元，较上年增长 103.81%，主要系媒介投放业务的大幅增长。

表 5　2015~2016 年亿起联科技和瑞意恒动营业收入情况（单位：万元、%）

时间	2015 年		2016 年	
项目	收入	占比	收入	占比
点入移动	22,701.36	68.11	29,070.16	48.19
PandaMobo	6,781.60	20.35	23,415.00	38.82
瑞意恒动	3,845.49	11.54	7,837.61	12.99
合计	**33,328.45**	**100.00**	**60,322.77**	**100.00**

资料来源：公司提供

点入移动

点入移动业务主要为移动应用广告主提供移动应用内的广告推广服务，实现移动互联网广告投放、广告效果监测、广告目标受众数据挖掘、云端控制服务等一站式移动营销解决方案。目前亿起联科技提供的移动广告产品主要包括积分墙广告、插屏广告和全屏广告等。

亿起联科技点入移动业务的主要合作媒体已达 3.5 万家，其中应用媒体约占 70%，游戏媒体约占 20%，其他约占 10%，合作的主要 APP 媒体包括钱咖、口袋 ATM、试客等。客户集中度方面，亿起联科技点入移动前五大合作媒体客户分成额在广告业务成本中占比为 10.84%，较上年有所下降，集中度较低。

表 6　2015~2016 年亿起联科技点入移动前五大合作媒体情况（单位：万元、%）

年份	媒体名称	分成额	在广告业务成本中占比
2015 年	深圳市口袋搜网络有限公司	864.89	4.39
	北京世通宝网络科技有限公司	800.00	4.06
	宁波钱咖广告传媒有限公司	630.00	3.20
	北京汇流百川科技有限公司	491.34	2.49
	上海极胜广告有限公司	421.26	2.14
合计		**3,207.49**	**16.27**
2016 年	深圳市口袋搜网络有限公司	578.25	1.51
	宁波钱咖广告传媒有限公司	1,750.19	4.58
	江苏旭升网络科技有限公司	525.93	1.38
	多盟睿达科技（中国）有限公司	774.13	2.03
	北京百度网讯科技有限公司	508.48	1.33
合计		**4,136.97**	**10.84**

资料来源：公司提供

亿起联科技与合作媒体的分成比例通常为三七分成，即亿起联科技获得广告收入的30%，根据合作媒体的流量规模、流量质量、市场前景及合作关系等不同，分成比例有所差异。

亿起联科技点入移动业务的合作广告主涵盖电商、金融、游戏、工具、娱乐等客户领域，其

中应用推广的广告主占 70%左右，游戏推广的广告主占 20%左右，其他占 10%。2016 年亿起联科技点入移动前五大广告主收入在广告收入中占比 11.98%，客户较为分散。

表 7　2015~2016 年亿起联科技点入移动前五大合作广告主情况（单位：万元、%）

年份	广告主名称	广告收入	在广告收入中占比
2015 年	网易传媒科技（北京）有限公司	2,165.36	7.39
	北京京东世纪贸易有限公司	2,008.28	6.85
	上海拓畅信息技术有限公司	1,834.10	6.26
	天乐互娱（北京）科技有限公司	680.00	2.32
	前海创意时空科技（深圳）有限公司	600.00	2.05
合计		**7,287.74**	**24.87**
2016 年	北京华众世纪科技有限公司	1,970.69	3.75
	北京京东世纪贸易有限公司	1,752.62	3.34
	上海拓畅信息技术有限公司	1,061.62	2.02
	北京怡然居客科技发展有限公司	791.63	1.51
	上海洋码头网络技术有限公司	712.46	1.36
合计		**6,289.02**	**11.98**

资料来源：公司提供

点入移动业务对广告主的计价方式包括 CPA、CPC 和 CPD 等，亿起联科技根据市场行情、广告主对推广效果的要求、推广意愿、市场地位与合作关系等因素，针对不同的广告主确定不同的 CPA、CPC 及 CPD 单价。2016 年，亿起联科技点入移动业务 CPA 加权平均单价与 CPC 加权平均单价分别为 2.5 元和 0.25 元，较上年维持不变。亿起联科技与广告主的结算方式为每月月末对月度广告激活或点击数据等进行核对，按照最终确认的数据进行结算，账期通常为 3~6 个月。

PandaMobo

PandaMobo 是亿起联科技旗下海外业务平台，凭借其专业的广告优化技能、原创的本地化广告素材、精准的营销数据分析、定制化的营销策略，为广告主提供一站式互联网营销服务。PandaMobo 主要合作的海外媒体包括 MeetSocial (Hongkong)Digital Marketing Co.,LTD（飞书互动）、谷歌广告（上海）有限公司、Twitter Asia Pacific Pte LTD、Gmobi、eMarketer, Inc.等，2016 年，前五大合作媒体分成额在广告业务成本中占比达到 95%，整体集中度较高。

PandaMobo 目前能够为合作伙伴提供全球 180 个国家和地区、囊括 50 余种语言的服务，广告创意月均覆盖 15.9 亿人次，并持续上升，目前已拥有较为丰富的海外媒体平台投放经验。目标客户囊括了国内领先的 App、电商、手游等类型，包括奇虎 360、APEX、百度、今日头条等，前五大客户广告收入占比达到 69%，客户集中度较高。

社会化营销

瑞意恒动主要为国内近百家汽车、科技、电商、互联网和大旅游等领域知名广告主提供社会化整合数字营销服务，业务内容涵盖营销策划、媒介投放、微商城系统和社会化客户关系管理四个方面。2016 年，瑞意恒动媒介投放业务增长较快，实现收入 0.78 亿元，同比增长 103.81%。2016 年，瑞意恒动前五大供应商包括北京动壹科技有限公司、上海皓枕信息科技中心、天津博徕客科技有限公司、北京微明互动信息技术有限公司和北京腾讯文化传媒有限公司，占瑞意恒动总成本的比重为 17.48%，集中度较低；瑞意恒动前五大客户分别为凯帝珂广告（上海）有限公司、北京新意互动广告有限公司、珠海随变科技有限公司、佳能（中国）有限公司和成都江海贸易发展有

限公司，占瑞意恒动总收入的比重为 49.06%，客户集中度相对较高。

总体看，2016 年，公司移动互联网业务中海外业务平台和社会化营销板块收入增长较快；但同时，移动互联网业务受国家政策、经济环境和市场竞争影响较大。

（3）数字视讯业务

公司数字视讯业务主要由子公司华夏电通运营，主要提供视讯应用产品及解决方案，包括相关软硬件产品的研发、制造和相关技术服务，主要产品包括为公检法领域行业用户提供数字庭讯产品及解决方案，为政府和大型企事业用户提供智能视讯产品及解决方案，以及网络及视频系统建设服务。2016 年，华夏电通实现收入 2.24 亿元，较上年增长 38.63%，其中数字庭讯产品及解决方案是华夏电通收入的主要来源，占比达到 82.96%。

表 8　2015~2016 年华夏电通营业收入情况（单位：万元、%）

项目	2015 年		2016 年	
	收入	占比	收入	占比
数字庭讯产品及解决方案	14,337.58	88.56	18,619.12	82.96
智能视讯应用产品及解决方案	1,852.32	11.44	3,825.69	17.04
合计	**16,189.90**	**100.00**	**22,444.81**	**100.00**

资料来源：公司提供

原材料采购方面，华夏电通产品成本主要为硬件设备等，其他人工成本及研发费用等均计入管理费用。华夏电通硬件采购主要包括芯片、电子元器件、线缆、机箱等原材料和电视机、摄像头、麦克风、电脑、视频会议终端等外购设备，均为自行采购。2016 年，华夏电通数字庭讯业务前五大供应商分别为北京电通纬创电子技术有限公司、北京华夏电通信息技术有限公司、沈阳瑞丰信息技术有限公司、乌鲁木齐海普众信科技有限公司和北京国创天勤科技有限公司，采购金额合计为 0.38 亿元，占比达到 43%，存在一定的集中度。

产品生产方面，华夏电通产品设计周期一般在1年以内，生产周期通常为3个月。华夏电通将主要资源集中于技术研发和营销服务等方面，因此硬件产品主要采取委托外协加工的生产方式，将印制板生产、贴片焊接、机箱生产等高投资、低附加值、加工工艺简单、劳动密集型的生产环节委托给外协厂商，结算方式通常为根据合同金额先付首付款，验收后支付尾款。

产品销售方面，华夏电通采取直接销售和间接销售相结合的销售模式，直接销售为华夏电通直接参与项目招投标并全面负责解决方案实施，客户以各级法院为主，还有部分政府和企事业单位客户；间接销售为公司在各地区建立区域合作伙伴，由当地的合作伙伴（通常为系统集成商）利用其有效销售渠道进行项目的投招标，公司凭借其良好的市场口碑和稳定的产品价值提供相关的产品及服务，进一步获取更多的市场份额，扩大品牌影响力。2016 年，公司分别实现间接和直接销售 1.20 亿元和 1.04 亿元，分别较上年增长 28.39%和 52.56%，占比分别为 53.35%和 46.65%。

表 9　2015~2016 年华夏电通各销售渠道收入情况（单位：万元、%）

项目	2015 年		2016 年	
	收入	占比	收入	占比
间接销售	9,326.60	57.61	11,974.03	53.35
直接销售	6,863.30	42.39	10,470.78	46.65
合计	**16,189.90**	**100.00**	**22,444.81**	**100.00**

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，华夏电通下游客户总量约 1,820 个，其中法院客户 1,447 个，公安客户 21 个，企业客户 280 个，政府客户 72 个。从法院客户层级来看，公司目前业务已覆盖高级人民法院 21 家，中级人民法院 159 家，基层人民法院 1,267 家。从客户集中度来看，数字庭讯业务前五大客户销售额占比达到 21%。华夏电通与下游客户的结算主要以一次性收款为主，部分法院客户采取分期收款的方式，分期收款的一般节点为：到货收取 30%左右，验收后累计收取 90%左右，尾款 10%左右至服务期结束后支付。

总体看，2016 年，华夏电通数字视讯业务收入规模增长较快，在法院领域具有一定的市场份额和影响力，但在销售渠道建设方面对当地系统集成商的间接销售较为依赖。

3．经营关注

（1）作为知识密集和人才密集型企业，公司最主要的经营成本是人力成本，高级技术人员也是公司生存和发展的根本。随着生活成本的上升及行业竞争加剧，具有丰富业务经验的中高端人才工资薪酬呈明显上升趋势，同时人才的流动性明显增加，或将对公司未来盈利状况及经营情况造成一定影响。

（2）公司管理软件和数字视讯业务客户群体主要为政府部门和大型企事业单位等，大多执行较为严格的财务预算和支出管理制度，通常在年初确定项目规划和支出安排，在下半年完成项目招标或项目验收相关工作，因此，公司收入及盈利的高峰期通常在每年的第三季度和第四季度，存在一定的季节波动性风险。

（3）近两年，受公司收购亿起联科技与华夏电通影响，为公司带来新的业务，收入规模大幅增长；由于被投资企业在业务类型和管理模式方面与公司存在一定差异，或将会为公司带来一定的经营和管理风险。

4．未来发展

公司将立足于电子政务、集团管控、大数据、移动互联业务布局，继续沿着内生增长与外延拓展并举的道路，以集团化视角，贯彻落实各项战略规划，凭借公司大数据技术的深入发展，以及在数据资源管理方面的经验与优势，在促进公司各业务板块协同发展的基础上，激发创新活力，培育发展新动能，着力构建开放、共享的“久其+”信息化生态体系，服务客户、服务社会，为国家创造价值。

横聚焦纵深入，促进业绩增长。公司将继续从细分行业和优势领域出发，紧抓行业动态和热点，以点带面，引领用户需求，推进政府和企业市场的可持续发展。数据驱动精准营销，打造数字传播品牌。未来，公司数字传播将加大品牌及市场推广力度，协同技术、数据及营销方面的优势，早日跻身国内顶尖数字传播品牌行列。优化项目交付，提升服务效益。在坚守服务品质的基础上，公司将持续推动技术成果共享与交流，优化项目资源配置，促进售前与交付一体化，提高交付成效，为客户创造更多价值。强化集团管控服务，促进生态协同发展。以构建协同共赢的“久其+”生态体系为战略目标，公司正在加快集团化步伐，围绕各业务主体，持续推进内部资源共享与管理服务，通过加强内部控制、建立信用评价体系等举措，优化管理效能，防范经营风险，提高经营绩效。合理筹划资金使用。公司将在积极发展主营业务、合理分配及利用资金的同时，通过多种融资渠道改善公司的资产负债结构，满足资金需求。

总体看，公司将在积极发展主营业务、合理分配及利用资金的同时，通过多种融资渠道改善公司的资产负债结构，满足资金需求。

六、财务分析

公司 2016 年度合并财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制财务报表。2016 年，公司合并范围内子公司数量较 2015 年增加 3 家，共 18 家；由于 2015 年公司仅合并华夏电通 12 月份数据，2016 年公司利润表与现金流量表各科目变动幅度较大，可比性一般。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 27.96 亿元，负债合计 6.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.84 亿元，其中归属于母公司所有者权益 21.64 亿元。2016 年，公司实现营业收入 13.21 亿元，净利润（含少数股东损益）2.11 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.19 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.96 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.49 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司合并资产总额 26.01 亿元，负债合计 4.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.88 亿元，其中归属于母公司所有者权益 21.69 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.03 亿元，净利润（含少数股东损益）0.04 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.06 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.17 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.65 亿元。

1．资产质量

截至 2016 年末，公司合并资产总额 27.96 亿元，较年初增长 11.96%，主要系非流动资产增长所致；其中流动资产占 45.62%，非流动资产占 54.38%，公司资产结构较年初变动不大，仍较为均衡。

截至 2016 年末，公司流动资产 12.76 亿元，较年初增长 5.03%，主要系应收账款增长所致；公司流动资产主要由货币资金（占 55.55%）、应收账款（占 23.97%）、应收保理费（占 5.22%）、其他应收款（占 5.02%）和存货（占 5.15%）构成。

截至 2016 年末，公司货币资金为 7.09 亿元，较年初下降 16.61%，货币资金主要由银行存款（占 96.65%）构成，货币资金受限比例为 3.13%，受限比例很低；公司应收账款账面价值为 3.06 亿元，较年初增长 63.67%，主要系受公司收入规模增长影响，采用账龄法计提坏账准备的应收账款余额为 3.13 亿元，1 年以内的占比为 88.10%，1~2 年的占比为 7.61%，整体账龄较短，应收账款计提坏账准备 0.10 亿元，计提比例为 3.05%，应收账款前五大欠款单位金额合计为 0.57 亿元，占比为 17.94%，集中度较低；公司新增应收保理费 0.67 亿元，全部为子公司深圳市久金保商业保理有限公司的保理业务形成，且均附追索权；公司其他应收款为 0.64 亿元，较年初增长 50.61%，主要系公司支付的押金及保证金增长所致；存货为 0.66 亿元，较年初下降 24.76%，主要系期末发出商品减少所致，存货主要由发出商品（占 88.99%）构成。

截至 2016 年末，公司非流动资产 15.20 亿元，较年初增长 18.52%，主要系商誉增长所致；公司非流动资产主要由可长期股权投资（占 5.96%）、固定资产（占 15.18%）、无形资产（占 6.68%）和商誉（占 67.97%）构成。

截至 2016 年末，公司长期股权投资为 0.91 亿元，较年初增长 63.87%，主要系公司对北京信诺软通信息技术有限公司以及深圳前海数聚成长投资中心（有限合伙）分别新增投资 0.03 亿元和 0.30 亿元所致；公司固定资产为 2.31 亿元，较年初小幅增长 3.40%，固定资产主要由房屋及建筑物（占 84.45%）和运输设备（占 7.10%）构成，固定资产累计计提折旧 0.70 亿元，固定资产成新率为 76.75%，成新率尚可；公司无形资产为 1.02 亿元，较年初下降 9.23%，主要无形资产摊销增

长所致，无形资产主要由土地使用权（占 19.44%）、外购软件（占 13.71%）和自主研发（占 57.23%）构成；公司商誉为 10.33 亿元，较年初增长 20.71%，主要系公司收购瑞意恒动 100%股权交易作价 2.05 亿元，现金支付对价 2.05 亿元，合并成本超过购买日可辨认资产、负债公允价值 1.77 亿元确认为商誉所致，公司收购的瑞意恒动、华夏电通 2 家公司 2016 年业绩预期均达到预期，而收购的亿起联科技虽业绩未能达标，但其现阶段经营发展仍符合预期，不存在减值迹象。

受限资产方面，截至 2016 年末，公司受限资产合计为 0.22 亿元，全部为受限货币资金，受限比例很低。

截至 2017 年 3 月末，公司资产总额为 26.01 亿元，较年初下降 6.98%，主要系货币资金下降所致；资产结构方面，公司流动资产资产占比为 40.85%，非流动资产占比为 59.15%，非流动资产占比升高。

总体看，2016 年，公司资产结构较为均衡；流动资产中货币资金占比较高，但公司存在较大规模的应收账款；非流动资产中商誉占比较大，若被合并企业未来经营状况不及预期，可能存在商誉减值风险，资产质量尚可。

2．负债及所有者权益

负债

截至 2016 年末，公司负债总额 6.12 亿元，较年初增长 17.75%，主要系流动负债增长所致；其中流动负债占 97.01%，非流动负债占 2.99%，负债结构仍以流动负债为主。

截至 2016 年末，公司流动负债为 5.94 亿元，较年初增长 19.06%，主要系其他应付款增长所致；公司流动负债主要由短期借款（占 13.54%）、应付账款（占 17.05%）、预收款项（占 23.30%）、应付职工薪酬（占 15.46%）和其他应付款（占 25.76%）构成。

截至 2016 年末，公司短期借款为 0.80 亿元，较年初小幅增长 3.05%，短期借款主要由担保借款（占 99.94%）构成；公司应付账款为 1.01 亿元，较年初增长 16.26%，主要系处于正常信用期内的采购款增加所致；公司预收款项为 1.38 亿元，较年初小幅增长 0.60%，基本维持稳定；公司应付职工薪酬 0.92 亿元，较上年增长 30.54%；公司其他应付款为 1.53 亿元，较年初增长 55.69%，主要系新增应付购买瑞意恒动 1.44 亿元股权款所致。

截至 2016 年末，公司非流动负债为 0.18 亿元，较年初下降 13.28%，全部为递延收益，主要为公司收到的与资产相关的政府补贴。

截至 2016 年末，公司债务总额为 0.80 亿元，较年初增长 3.05%，全部为短期借款；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 21.90%和 3.55%，资产负债率较年初增加 1.08 个百分点、全部债务资本化比率较年初下降 0.25 个百分点。整体来看，公司债务负担很低。

截至 2017 年 3 月末，公司负债合计为 4.12 亿元，较年初下降 32.65%，主要系公司偿还较多供应商货款所致；公司流动负债占比为 95.83%，负债结构仍以流动负债为主；公司债务为 0.81 亿元，较年初增长 0.89%，基本保持稳定；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 15.85%和 3.58%。

总体看，2016 年，公司负债以流动负债为主，债务规模很低，债务负担很轻。

所有者权益

截至 2016 年末，公司所有者权益为 21.84 亿元，较年初增长 10.43%，主要系未分配利润增长所致；所有者权益中归属于母公司所有者权益为 21.64 亿元，主要由股本（占 25.03%）、资本公积（占 46.72%）和未分配利润（占 25.35%）。截至 2016 年末，公司股本为 5.42 亿元，较年初增

长 150.00%，主要系公司以 2015 年 12 月 31 日总股本为基准，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股所致，受此影响，公司资本公积下降 24.32%至 10.11 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司所有者权益为 21.88 亿元，较年初小幅增长 0.22%；所有者权益中归属于母公司所有者权益为 21.69 亿元，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，2016 年，公司所有者权益中未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性尚可。

3．盈利能力

受 2015 年仅合并华夏电通 12 月份数据影响，2016 年公司利润表各科目变动幅度较大。2016 年，公司实现营业收入为 13.21 亿元，较上年增长 84.29%；公司营业成本为 5.54 亿元，较上年增长 126.81%；公司营业利润为 2.07 亿元，较上年增长 51.23%。

从期间费用看，2016 年公司期间费用总额为 5.50 亿元，较上年增长 59.21%，主要系管理费用大幅增长所致。公司销售费用为 0.84 亿元（占 15.33%），较上年增长 58.81%；管理费用为 4.67 亿元（占 84.87%），较上年增长 57.67%；财务费用为-0.01 亿元，为负数，主要系公司获得的利息收入较多所致。2016 年，公司费用收入比为 41.62%，较 2015 年下降 6.56 个百分点，由于公司为软件开发公司，相关开发费用较高，导致公司费用收入比较高。

2016 年，公司营业外收入为 0.28 亿元，较上年增长 82.85%，主要为公司获得的增值税退税以及政府补助；公司利润总额为 2.34 亿元，较上年增长 54.95%。2016 年，公司净利润为 2.11 亿元，较上年增长 62.76%。

从盈利指标看，2016 年，公司营业利润率为 57.46%，较上年下降 8.02 个百分点；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 9.89%、8.95%和 10.15%，总资本收益率和净资产收益率分别较上年增加 0.64 个百分点和 0.67 个百分点，总资产报酬率较上年减少 0.19 个百分点。与同行业上市公司比较，公司盈利能力处于行业中等水平。

表 10　2016 年部分软件上市公司盈利指标情况（单位：%）

证券代码	公司简称	净资产收益率	总资产报酬率	销售毛利率
600588.SH	用友网络	3.52	2.84	68.64
0268.HK	金蝶国际	8.61	4.81	81.31
002065.SZ	东华软件	10.41	7.55	33.10
300271.SZ	华宇软件	16.37	10.72	39.42
002279.SZ	**久其软件**	**10.59**	**8.69**	**58.04**

数据来源：Wind 资讯
注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.03 亿元，较上年同期增长 16.71%，公司业务收入保持稳定增长；公司实现净利润 0.04 亿元，较上年同期的亏损 0.10 亿元转为盈利。

总体看，受合并华夏电通、亿起联科技和瑞意恒动影响，2016 年公司营业收入大幅增长，盈利能力有所改善，与同行业上市公司相比，公司盈利能力尚可。

4．现金流

受 2015 年仅合并华夏电通 12 月份数据影响，2016 年公司现金流量表各科目变动幅度较大。从经营活动看，2016 年公司经营活动现金流入 13.37 亿元，较上年增长 76.45%；公司经营活动现金流出 12.40 亿元，较上年增长 112.35%。受经营活动现金流出量增幅较高影响，2016 年公司经

营活动产生的现金流量净额为0.96亿元，较上年下降44.41%。2016年，公司现金收入比为98.85%，较上年减少 1.21 个百分点，公司收入实现质量较好。

从投资活动看，2016 年公司投资活动现金流入 0.01 亿元，较上年减少 3.48 亿元，主要系 2015 年公司收回购买理财产品的投资本金较多所致，而 2016 年公司无此事项；公司投资活动现金流出 1.47 亿元，较上年下降 37.45%，主要系 2015 年公司购买亿起联科技和华夏电通支付的现金较多所致。2016 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-1.46 亿元，由 2015 年的净流入 1.13 亿元转为净流出。

从筹资活动看，2016 年公司筹资活动现金流入 0.16 亿元，较上年下降 95.02%，主要系 2015 年公司收到为收购亿起联科技和华夏电通股权的配套募集资金所致，而 2016 年无此事项；筹资活动现金流出 1.15 亿元，较上年增长 181.64%，主要系公司支付华夏电通原股东后续对价款项 0.90 亿元所致。2016 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-1.00 亿元，由 2015 年的净流入 2.70 亿元转为净流出。

2017 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-1.17 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.48 亿元；筹资活动产生的现金流量金额为 0.01 亿元。

总体看，2016 年，公司经营活动现金流量情况较好，且收入实现质量较好，但投资活动与筹资活动现金流量净额均为净流出且规模较大。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率与速动比率分别由年初的 2.43 倍和 2.26 倍下降到 2016 年末的 2.15 倍和 2.04 倍。公司现金短期债务比由年初的 10.92 倍下降到 2016 年末的 8.88 倍。整体看，公司短期偿债能力有所下降，但短期偿债能力仍很强。

从长期偿债能力指标看，2016 年公司 EBITDA 为 2.68 亿元，较上年增长 55.93%；公司 EBITDA 由折旧（占 5.68%）、摊销（占 5.92%）、计入财务费用的利息支出（占 0.90%）和利润总额（占 87.50%）构成。2016 年，公司 EBITDA 利息倍数为 110.88 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度好；公司 EBITDA 全部债务比 3.33 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度很高。整体看，公司长期债务偿债能力很强。

根据中国人民银行企业征信报告（机构信用代码：G1011010800714360A），截至 2017 年 7 月 12 日，公司有 1 笔正常类未结清贷款，所有贷款记录中无不良类、违约类贷款，公司过往债务履约情况良好。

截至 2017 年 3 月末，公司从各家银行获得银行授信额度合计 2.40 亿元，其中已使用额度 0.96 亿元，未使用额度 1.44 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。公司作为上市公司，融资渠道多样化。

截至 2017 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2017 年 3 月末，公司无重大诉讼及仲裁情况。

总体看，公司过往债务履约情况良好，且公司整体债务负担较低，债务偿还能力很强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2016 年末，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达 7.15 亿元，为“久其转债”本金（余额 7.80 亿元）的 0.92 倍，公司现金类资产对“久其转债”的覆盖程度较好；截至 2016 年末，公司净资产达 21.84 亿元，为“久其转债”本金（余额 7.80 亿元）的 2.80 倍，公司现金类资产和净资产对“久其转债”按期

偿付的保障作用较好。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 2.68 亿元，为“久其转债”本金（余额 7.80 亿元）的 0.34 倍，公司 EBITDA 对“久其转债”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入量 13.37 亿元，为“久其转债”本金（余额 7.80 亿元）的 1.71 倍，公司经营经营活动现金流入量对“久其转债”的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内领先的管理软件提供商，在行业经验、客户资源、技术水平等方面具有一定的竞争优势，联合评级认为，公司对“久其转债”的偿还能力很强。

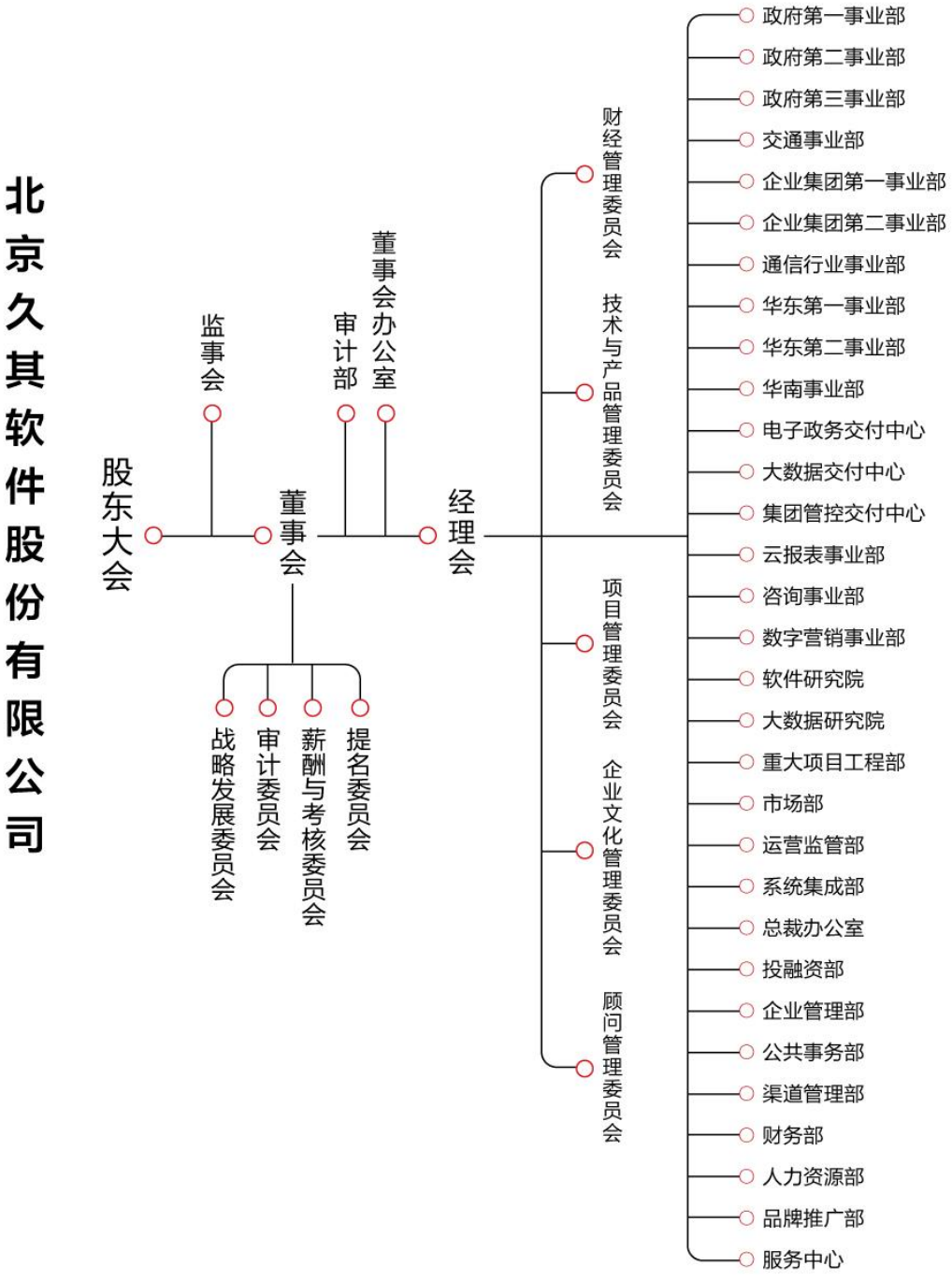
八、综合评价

公司作为国内领先的管理软件提供商，行业经营丰富，客户资源优质，技术水平先进，2016 年公司保持较强的市场竞争力。受公司上年仅合并并购企业部分收入影响，2016 年，公司收入规模大幅增长；此外，公司作为上市公司，整体偿债能力较强。同时，联合评级也关注到公司可能存在商誉减值风险以及收入存在季节性波动风险等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

随着《“十三五”国家信息规划》的颁布实施以及未来公司各业务体系的逐步发展成熟并实现协同发展，公司面临良好的发展前景，收入规模有望保持增长。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”，评级展望为“稳定”；同时维持“久其转债”的债项信用等级为“AA”。

附件 1　北京久其软件股份有限公司
组织机构图



附件 2　北京久其软件股份有限公司
主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额（亿元）	24.97	27.96	26.01
所有者权益（亿元）	19.77	21.84	21.88
短期债务（亿元）	0.78	0.80	0.81
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.78	0.80	0.81
营业收入（亿元）	7.17	13.21	2.03
净利润（亿元）	1.30	2.11	0.04
EBITDA（亿元）	1.72	2.68	--
经营性净现金流（亿元）	1.74	0.96	-1.17
应收账款周转次数（次）	5.48	5.20	--
存货周转次数（次）	5.59	7.24	--
总资产周转次数（次）	0.43	0.50	--
现金收入比率（%）	100.06	98.85	117.48
总资本收益率（%）	9.26	9.89	--
总资产报酬率（%）	9.14	8.95	--
净资产收益率（%）	9.49	10.15	--
营业利润率（%）	65.48	57.46	59.05
费用收入比（%）	48.18	41.62	57.41
资产负债率（%）	20.82	21.90	15.85
全部债务资本化比率（%）	3.80	3.55	3.58
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	370.65	110.88	--
EBITDA 全部债务比（倍）	2.20	3.33	--
流动比率（倍）	2.43	2.15	2.69
速动比率（倍）	2.26	2.04	2.45
现金短期债务比（倍）	10.92	8.88	6.68
经营现金流动负债比率（%）	34.78	16.24	-29.60
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.22	0.34	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2、公司 2017 年一季度报表未经审计、相关指标未年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金.

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
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/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
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
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。