跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1611 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可转换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 A+，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”公司债券信用等级为 A+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 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2020年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：A+　　评级展望：稳定

上次评级结果：A+　　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	A+	A+	2019/6/22

跟踪评级时间：2020年6月17日

主要财务数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	47.08	32.77	30.36	28.33
所有者权益（亿元）	27.64	11.67	11.94	9.35
长期债务（亿元）	6.29	9.12	9.69	9.77
全部债务（亿元）	8.18	10.47	10.24	10.33
营业收入（亿元）	19.92	27.20	31.02	4.96
净利润（亿元）	3.44	-8.27	0.53	-0.76
EBITDA（亿元）	4.39	-7.02	1.55	--
经营性净现金流（亿元）	1.28	4.42	1.68	-1.59
营业利润率（%）	48.68	42.09	31.73	13.80
净资产收益率（%）	13.89	-42.09	4.47	--
资产负债率（%）	41.29	64.40	60.67	66.99
全部债务资本化比率（%）	22.83	47.29	46.16	52.49
流动比率（倍）	1.88	1.74	2.11	1.78
EBITDA全部债务比（倍）	0.54	-0.67	0.15	--
EBITDA利息倍数（倍）	19.66	-13.31	2.79	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.56	-0.90	0.20	--

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2020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

跟踪期内，得益于出海营销业务规模的扩大，北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）营业收入有所增长。此外，公司管理软件业务新签合同数量和合同金额均有较大幅度增长，整体经营情况比较稳定。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到数字传播业务受外部环境影响承压、公司综合毛利率水平下降、应收账款对运营资金存在较大占用、期间费用对营业利润影响较大以及审计结论为带强调事项段的无保留意见等因素可能对公司信用水平可能带来的不利影响。

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

优势

1. **2019年，公司营业收入有所增长，整体经营比较稳定。**2019年，得益于数字传播业务规模的增长，公司实现营业收入31.02亿元，同比增长14.02%。

2. **2019年，公司管理软件业务新签订单情况良好。**2019年，公司管理软件业务新签合同数量和金额均较上年有所增长。

关注

1. **2019年公司财务报告的审计结论为带强调事项段的无保留意见。**

2. **数字传播业务受外部环境影响承压。**2019年，国内营销业务受竞争加剧影响，收入规模有所下降且毛利率有所降低，出海营销业务规模虽大幅增长，但毛利率出现大幅下降。目前全球范围内新冠肺炎疫情仍未得到有效控制，经济下行压力大，在此背景下，广告主有较大可能削减广告投放预算，进而可能对公司数字传播业务产生一定不利影响。

3．**上海移通案件的相关补偿风险。**上海移通案件虽做出了一定补偿安排，但仍可能因北京启顺通达科技有限公司（以下简称“启顺通达”）和北京久其科技投资有限公司（以下简称“久其科技”）自身履约能力的不确定性，存在公司无法及时获得补偿的风险。

4．**应收账款对资金存在较大占用，期间费用对利润影响较大。**截至 2019 年末，公司应收账款账面价值为 6.40 亿元，较年初增长 23.60%，占流动资产比重为 34.97%，对资金占用较大。2019 年，公司期间费用为 8.89 亿元，费用收入比为 28.66%，期间费用对利润影响较大。

5．**公司商誉规模较大，存在进一步减值风险。**截至 2019 年末，公司商誉为 5.75 亿元，较年初下降 4.38%，如被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉存在进一步减值风险。

分析师

王进取　登记编号（R0040218020003）
蒲雅修　登记编号（R0040217110005）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85171281
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：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：

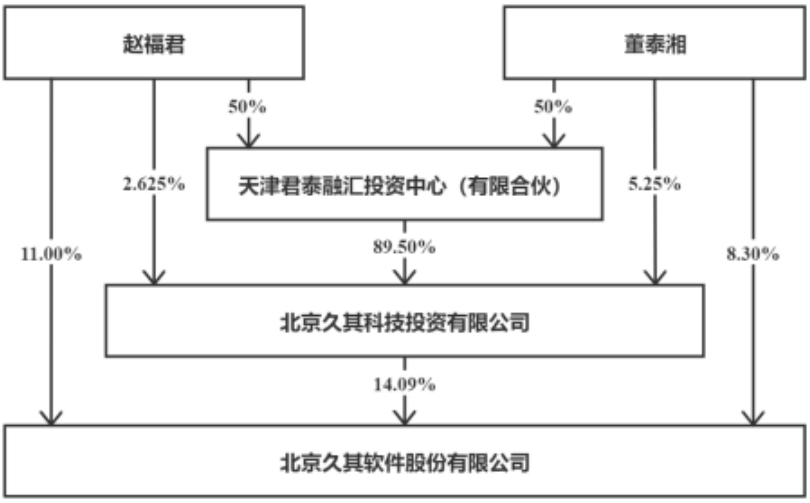
联合信用评级有限公司

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，初始注册资本为 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为 4,574.00 万元。公司于 2009 年 8 月公开募集股份（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.SZ。后经数次增资扩股，截至 2019 年末，公司股本为 7.11 亿元，其中久其科技持股 14.09%，为公司的控股股东；董泰湘直接持股 8.30%，赵福君直接持股 11.00%，董泰湘和赵福君系夫妻关系，两人合计直接持股 19.30%，通过控股的久其科技持有公司 14.09%的股权，因此董泰湘和赵福君共同为公司实际控制人。截至 2020 年 5 月 19 日，赵福君持有公司股份累计质押 36,499,999 股，占其所持公司股份的 46.64%；董泰湘持有的公司股份累计质押 47,000,000 股，占其所持公司股份的 79.57%；久其科技持有的公司股份未质押。公司实际控制人持有公司股份质押比例较高，若久其软件股价大幅下跌，需关注其质押股权被强制平仓的风险。

图 1　截至 2019 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2019 年末，公司经营范围未发生变化，组织结构发生一定变化（最新组织结构图详见“附件 1”），公司纳入合并范围内二级子公司 20 家，公司拥有在职员工 3,208 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 30.36 亿元，负债合计 18.42 亿元，所有者权益（含少数股东权益）11.94 亿元，其中归属于母公司所有者权益 11.62 亿元。2019 年，公司实现营业收入 31.02 亿元，净利润（含少数股东损益）0.53 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 0.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.68 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.58 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 28.33 亿元，负债合计 18.98 亿元，所有者权益（含少数股东权益）9.35 亿元，其中归属于母公司所有者权益 9.19 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现

营业收入 4.96 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.76 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.71 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.59 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.03 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 号文核准，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 9.48 元/股。

截至 2019 年末，公司募集资金扣除发行费用 1,507.80 万元后已累计使用 3.50 亿元，募投项目使用募集资金情况如下表所示。

表 1　截至 2019 年末公司募投项目募集资金使用情况（单位：万元）

承诺投资项目	累计投入金额
久其政务研发中心建设项目	11,305.70
购买瑞意恒动科技有限公司 100%股权	20,000.00
下一代集团管控平台	1,163.67
数字营销运营平台	190.55
政企大数据平台	2,340.11
合计	**35,000.03**

资料来源：公司年报

截至 2019 年末，“久其转债”尚未使用的募集资金余额或暂时补充流动资金，或根据需要进行现金管理，或存放于募集资金专户中。截至 2019 年末，公司及子公司实际使用闲置募集资金暂时补充流动资金的金额为 16,515.37 万元。2019 年 7 月 30 日，经公司 2019 年第三次临时股东大会审议通过，同意公司及北京久其政务软件股份有限公司（以下简称“久其政务”）、北京华夏电通科技有限公司（以下简称“华夏电通”）、久其数字传播有限公司（以下简称“久其数字”）继续使用总额不超过人民币 40,000 万元暂时闲置的募集资金进行现金管理，期限不超过 12 个月。在上述额度和期限内，资金可以滚动使用。截至 2019 年末，公司及子公司进行尚未赎回的现金管理余额为 27,900 万元，2019 年收到的理财收益为 1,098.38 万元。

公司已于 2019 年 6 月 10 日和 2020 年 6 月 8 日支付“久其转债”第二年和第三年利息。截至 2020 年 3 月末，“久其转债”累计因转股减少 423,300 元（4,233 张）。截至 2020 年 4 月 13 日，“久其转债”投资者申请回售金额为 1,411.31 元。截至 2020 年 5 月末，“久其转债”余额为 779,575,300 元。

三、行业分析

公司收入主要来源于管理软件业务和互联网营销业务，属于软件与信息服务行业和数字营销行业。

1．软件与信息服务行业

2019 年，我国软件行业仍保持良好的发展势头，规模以上企业数量和累计完成软件业务收入均较上年有所增长，作为信息技术的核心产业，未来软件将在很多行业得到广泛和深入的应用，面临广阔的发展空间。

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，2019 年，我国软件和信息技术服务业呈现平稳向好发展态势，收入和利润均保持较快增长。2019 年，全国软件和信息技术服务业规模以上企业超过 4 万家（上年同期为 3.78 万家），累计完成软件业务收入 71,768 亿元，同比增长 15.4%。据国家统计局数据显示，2019 年信息传输、软件和信息技术服务业增加值增速较上年下降 16.9 个百分点，但仍比上年同期增长 13.8%，占 GDP 比重达 3.3%，已成为经济平稳较快增长的重要推动力量。2019 年，我国软件和信息技术服务业实现利润总额 9,362 亿元，同比增长 9.9%，增速比上年提高 0.2 个百分点。

出口方面，2019 年，我国软件和信息技术服务业实现出口 505.3 亿美元，同比下降 1.1%，出口形势低迷。

细分领域看，软件产品收入实现较快增长，2019 年，软件产品实现收入 20,067 亿元，同比增长 12.5%，占软件和信息技术服务业比重为 28.0%。其中，工业软件产品实现收入 1,720 亿元，增长 14.6%，为支撑工业领域的自主可控发展发挥重要作用。信息技术服务加快云化发展，实现收入 42,574 亿元，同比增长 18.4%，增速高出全行业平均水平 3 个百分点，占全行业收入比重为 59.3%。其中，电子商务平台技术服务收入 7,905 亿元，同比增长 28.1%；云服务、大数据服务共实现收入 3,460 亿元，同比增长 17.6%。信息安全产品和服务收入稳步增加，2019 年，信息安全产品和服务实现收入 1,308 亿元，同比增长 12.4%。嵌入式系统软件收入平稳增长，2019 年嵌入式系统软件实现收入 7,820 亿元，同比增长 7.8%，占全行业收入比重为 10.9%。嵌入式系统软件已成为产品和装备数字化改造、各领域智能化增值的关键性带动技术。

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。

2．数字营销行业

2019 年，我国网络广告市场规模进一步增长，其中搜索类广告和在线视频广告市场规模有所下降，互联网新闻资讯类广告和社交广告市场规模取得增长。但受宏观经济下行压力影响，我国网络广告市场规模增速有所放缓。2020 年以来，新冠肺炎疫情可能会对 2020 年我国广告市场造

成一定不利影响，同时，广告主的广告预算还将进一步由线下向线上、由 PC 端向移动端转移。

数字营销，是指借助于互联网络、电脑通信技术和数字交互式媒体来实现营销目标的一种营销方式。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。

根据艾瑞咨询数据，2019 年，我国网络广告市场规模为 6,182.0 亿元，同比增长 27.62%。其中占比较高的广告形式有电商广告、信息流广告和搜索广告，2019 年第四季度，受“双十一”等营销活动影响，电商广告市场份额占比高达 38.1%，信息流广告市场份额占比为 29.5%，搜索广告占比为 11.9%。

具体来看，2019 年，我国搜索广告市场规模为 875.3 亿元，同比下降 8.60%，搜索广告市场增长乏力。基于用户进入互联网时代以来长期养成的搜索行为习惯，关键字广告短期内仍然会占据主流。但随着用户获取信息媒介渠道更加多元，甚至突破传统的图文搜索，以语音交互的形式通过智能设备进行信息获取，这都对搜索广告带来一定冲击。2019 年，在线视频平台仍处于转型期，收入重点从广告收入逐步向付费收入转移，付费会员规模进一步扩大，影响贴片广告的整体曝光流量，因此整体广告收入仍呈现下降趋势，2019 年在线视频行业广告市场规模为 367.1 亿元，同比下降 12.16%。2019 年，互联网新闻资讯广告规模达到 573.1 亿元，同比增长 23.3%，尽管仍维持增长，但受宏观经济下行压力影响，增速有所放缓。2019 年，社交广告收入规模为 650.7 亿元，同比增长 27.66%，其中 2019 第四季度社交广告收入规模为 191.6 亿元，环比增长 3.6%，较上年同期相比增长 27.0%，与第二、三季度相比整体社交广告市场增长有所放缓，一方面，受整体宏观经济下行影响，广告主营销投放预算有所降低，另一方面，受短视频、直播电商等平台的冲击，以微信、微博、陌陌等为代表的社交媒体平台面临更为激烈的市场竞争，未来仍需为 KOL 和广告主提供更多维度和精细化服务，完善平台生态构建。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，全球经济下行压力加大，可能会对 2020 年我国广告市场造成一定不利影响。同时，在宏观经济走低及疫情后续影响的双重作用下，广告主的广告预算还将进一步由线下向线上、由 PC 端向移动端转移，移动互联网新闻资讯广告、移动在线视频广告和移动社交广告的市场占比将有望进一步提升。

四、管理分析

跟踪期内，公司主要管理制度延续，人员变动未对公司正常经营产生重大影响。

2019 年，公司董事欧阳曜先生任期届满后离任，监事曾超先生任期满离任，任德宝先生接任监事职务，除上述人员变动外，公司其他董事、监事及高级管理人员未发生变动，公司核心管理团队稳定，主要管理制度连续。

五、经营分析

1．经营概况

2019 年，得益于出海营销业务规模的扩大，公司营业收入较上年有所增长。2018 年，公司计提大额资产减值导致亏损，2019 年，公司实现净利润扭亏为盈；但由于出海营销业务毛利率较低，公司综合毛利率水平较上年有所下降。

公司深耕软件行业多年，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，管理软件（包括电子政务和集团管控）是公司传统优势业务，公司还通过收并购进入互

联网营销行业。2019 年，公司实现营业收入 31.02 亿元，同比增长 14.02%，主要系数字传播业务规模扩大所致；公司实现净利润 0.53 亿元，较上年扭亏为盈。

从收入构成看，公司主营业务仍为管理软件（包括电子政务和集团管控）和数字传播（即互联网业务）两大板块，2019 年公司主营业务收入占营业收入的比重为 99.69%，公司主营业务仍非常突出。2019 年，公司电子政务业务实现收入 6.98 亿元（占营业收入比重为 22.50%），同比小幅下降 2.75%，主要系处在业务升级阶段的子公司北京华夏电通科技有限公司（以下简称“华夏电通”）2019 年收入规模下降所致；集团管控业务实现收入 3.05 亿元（占营业收入比重为 9.83%），同比变化不大；得益于媒介代理业务规模的扩大，公司互联网业务实现收入 20.89 亿元，同比增长 23.51%，占营业收入比重为 67.36%，较上年上升 5.18 个百分点。

表 2　近年来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

板块	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电子政务	55,308.22	27.76	80.41	71,770.37	26.38	81.71	69,794.45	22.50	81.20
集团管控	21,327.70	10.71	86.64	30,254.78	11.12	88.57	30,484.80	9.83	95.21
互联网业务	121,682.11	61.08	28.52	169,156.45	62.18	17.61	208,923.77	67.36	6.53
其他	899.67	0.45	97.65	841.96	0.31	88.80	962.01	0.31	90.30
合计	**199,217.70**	**100.00**	**49.46**	**272,023.56**	**100.00**	**42.64**	**310,165.02**	**100.00**	**32.31**

资料来源：公司年报，联合评级整理

毛利率方面，2019 年，公司管理软件业务毛利率同比变化不大，仍保持在很高水平，其中电子政务毛利率为 81.20%，集团管控毛利率为 95.21%；互联网业务毛利率较上年下降 11.08 个百分点，主要系毛利率较低的媒介代理业务规模扩大所致。受收入占比最大的互联网业务毛利率大幅下降影响，2019 年，公司综合毛利率同比下降 10.33 个百分点至 32.31%。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.96 亿元，较上年同期下降 5.09%；实现净利润-0.76 亿元，上年同期为-0.65 亿元。

2．业务运营

（1）管理软件业务

2019 年，公司管理软件业务新签合同数量和金额均较上年有较大幅度增长。公司软件业务板块客户以政府部门与大型央企为主，客户较为分散，但存在一定的季节性波动特性。

公司管理软件业务根据客户类型仍分为电子政务和集团管控两大业务板块，主要提供咨询、规划、研发、实施、运维、服务等全价值链产品及服务，在财政、交通、司法、民生、教育、建筑、通信、金融、能源等领域，为中央及地方政府部门和集团企业提供完整的业务、管理以及大数据解决方案。

市场拓展方面，公司仍主要采用直销模式，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，并进行项目报价和招投标相关工作，项目中标后与客户签订合同。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特性。2019 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 6.85%和 16.39%，公司管理软件业务客户集中度较为分散，对单一客户依赖较小。

表 3　2019 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**	**占板块年度销售额比例**
单位 1	1,482.04	2.12
单位 2	961.75	1.38
单位 3	807.67	1.16
单位 4	778.33	1.12
单位 5	751.72	1.08
合计	**4,781.52**	**6.85**
集团管控板块		
客户名称	**销售额**	**占年度销售额比例**
单位 1	1,326.80	4.35
单位 2	1,171.08	3.84
单位 3	1,049.97	3.44
单位 4	851.47	2.79
单位 5	598.47	1.96
合计	**4,997.79**	**16.39**

资料来源：公司提供

从公司销售签约情况来看，2019 年，公司新签合同数量和签约合同金额均较上年有所增长。

2019 年，公司与客户仍主要按照合同约定的项目进度结算，通常按签约、系统上线、系统初验、系统终验、系统运维等阶段分期收款，一次性付款项目较少。

（2）数字传播业务

2019 年，得益于出海营销业务规模的扩大，公司数字传播业务收入实现增长，出海营销业务收入占数字传播业务收入比重超过 60%，成为公司数字传播业务主要的收入来源。

公司数字传播业务主要为互联网营销业务，主要的运营主体为北京亿起联科技有限公司（以下简称“亿起联科技”）、北京瑞意恒动科技有限公司（以下简称“瑞意恒动”）和久其数字，亿起联科技、瑞意恒动主要从事移动互联网广告服务业务，久其数字主要从事大数据精准营销。

2019 年，公司数字传播业务实现收入 20.73 亿元，较上年增长 24.93%，主要系出海营销业务收入大幅增长所致。2019 年，公司数字传播业务收入构成中，国内营销业务、出海营销业务、营销数字化业务收入占比分别为 19.80%、67.26%和 0.21%。

表 4　2018－2019 年数字传播业务营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	**2018 年**			**2019 年**		
	收入	**占比**	**毛利率**	**收入**	**占比**	**毛利率**
国内营销业务	46,428	27.98	16.64	41,132	19.80	12.25
出海营销业务	54,621	32.92	6.20	139,707	67.26	4.69
营销数字化业务	827	0.50	84.89	432	0.21	80.32

注：因上海移通报告期不再纳入合并范围，上表中不含上海移通业务收入
资料来源：公司提供

国内营销方面，2019 年，由于优秀媒介资源集中化，市场竞争加剧，公司效果营销业务规模大幅下降，导致其国内营销业务收入规模和毛利率均有所降低，采购和销售集中度仍较高。

国内营销业务方面，公司国内营销业务主要围绕品牌整合营销和效果营销开展。整合营销业务主要为广告主提供消费者洞察、市场洞察、沟通策略、创意呈现、整合营销推广等一站式服务。

2019 年，公司整合营销业务继续深耕汽车、消费电子、医药、餐饮、银行等行业客户，新服务了京东、百度、伊利、千金药业和李宁等客户，同时，基于行业变化尝试更多的业务合作模式，如电商网红直销、微信群实效营销等。效果营销方面，因 2018 年末人员调整，加之优质媒介资源集中化、市场竞争加剧等影响，业务规模下降较大。由于效果营销业务规模下降较大，2019 年公司国内营销业务实现收入 4.11 亿元，同比下降 11.41%；同时受市场竞争加剧影响，国内营销业务毛利率同比下降 4.39 个百分点。

2018－2019 年，公司国内营销业务对前五大合作媒体采购额分别为 1.64 亿元和 1.25 亿元，在广告业务成本中占比分别为 42.45%和 34.61%，采购集中度较高；国内营销业务来自于前五大客户的收入分别为 1.71 亿元和 1.27 亿元，在广告业务收入中的占比分别为 36.86%和 30.82%，销售集中度较高。

出海营销业务方面，2019 年，得益于海外电商客户广告投放的增加，公司出海营销业务收入同比大幅增长；由于低毛利率的自投业务占比增加，出海营销业务毛利率有所下降；海外合作媒体比较集中，出海营销业务媒体采购集中度很高。

公司出海营销业务主要为广告主提供一站式互联网营销服务，主要合作的海外媒体包括 Twitter、Facebook、Google、TikTok 等。2019 年，公司自主研发的久其智能客服“JoinChat”在品牌出海营销业务中实现了落地，协助贵州茅台、南方航空、一汽集团等大型品牌客户的出海营销服务，同时进入了家电行业。公司研发的海外电商智能客服机器人 BoomCart 在 Shopify 中国首届开发者大赛中获得了“最佳应用：赋能中国品牌出海”奖项，互联网电商客户业务增多，服务了包括环球易购、SheIn 等大型电商客户，并成为 Facebook 年度中小电商客户拓展的代表。

2019 年，公司出海营销业务实现收入 13.97 亿元，同比大幅增长 155.78%，主要系海外电商行业客户在海外的投放增长所致；毛利率为 4.69%，同比下降 1.51 个百分点，主要系随着广告主自主投放的团队逐渐成熟，高毛利率的代投放业务缩减，低毛利率的自投业务占比上升所致。

2019 年，公司出海营销业务向前五大合作媒体采购额由上年的 4.92 亿元增加至 13.08 亿元，在广告业务成本中占比由上年的 96.11%上升至 98.25%，媒体采购集中度很高；出海营销业务来自于前五大客户的收入由上年的 3.30 亿元增长至 3.87 亿元，在广告业务收入中的占比由上年的 60.50%下降至 27.70%，销售集中度 2019 年下降幅度较大。

营销数字化业务方面，公司营销数字化业务目前尚处于先期投入和市场验证阶段，收入规模较小，且未来盈利面临一定不确定性。

公司营销数字化业务主要为自主研发构建基于大数据的智能营销服务平台。2019 年，营销数字化业务实现收入 432 万元，毛利率为 80.32%。

2019 年公司投入研发了数字营销 4.0 平台，在用户和内容两方面对管理系统进行大规模升级改造，提升平台的智能化水平。同时推出了自主研发的以“JoinChat”和“久其全民营销 JoinShare”为代表的第二代营销工具类产品，已进入客户测试阶段。

由于新的营销数字化平台及产品尚处于先期投入和市场验证阶段，实现盈利转化还需要一定周期。

3．重大事项

公司收到中小板公司管理部出具的监管函

2020 年 5 月 28 日，公司收到中小板公司管理部出具的《关于对北京久其软件股份有限公司的监管函》（中小板监管函〔2020〕第 57 号）（以下简称“《监管函》”）。《监管函》称 2019 年 4 月

15 日，Etonenet（Hong Kong）Limited 向上海仲裁委员会提出仲裁申请，要求公司根据《收购协议书》支付股权交易尾款 2.448 亿元及违约金，上海仲裁委员会于 2019 年 4 月 22 日受理此案。截至 2019 年 4 月 22 日，公司连续十二个月累计重大诉讼、仲裁事项合计 2.873 亿元，占公司 2017 年经审计净资产的 10.40%。公司未及时披露重大诉讼、仲裁事项，直至 2020 年 4 月 16 日才对外披露《关于仲裁事项的公告》。公司的上述行为违反了《股票上市规则》第 2.1 条、第 2.7 条、第 11.1.1 条和第 11.1.5 条的规定。

上海移通不再纳入合并范围

2019 年 4 月 19 日，北京市公安局海淀分局对上海移通网络有限公司（以下简称“上海移通”）原股东涉嫌合同诈骗案刑事立案。截至目前，该刑事案件处于审查起诉阶段，部分犯罪嫌疑人已被批准逮捕。因上海移通涉嫌虚构业务，导致公司 2018 年度审计报告被出具保留意见，同时因案件复杂度较高、司法程序耗时较长，维权结果存在一定不确定性。为此，2019 年 10 月，公司已将上海移通全部股权出售给特殊目的主体关联方启顺通达，在消除保留意见事项影响的同时，关联方启顺通达及控股股东久其科技承诺就上海移通 49%股权存在重大问题时对公司造成损失进行补偿。该补偿安排虽能在一定程度上增强公司获偿的确定性，但若触发补偿条款，可能因届时启顺通达和久其科技自身履约能力的不确定性，存在公司无法及时获得补偿的风险。此外，公司与控股股东久其科技已于 2020 年 2 月 24 日向上海市仲裁委员会提交撤销与上海移通原股东收购协议的有关仲裁申请，该申请已于 2020 年 4 月 9 日获受理。

2019 年 10 月，经公司 2019 年第四次临时股东大会审议通过，公司向关联方启顺通达转让了上海移通 100%股权。截至 2019 年 10 月 31 日，上海移通 100%股权的交割完成，自交割完成之日起，上海移通将不再纳入公司的合并报表范围。

4．经营关注

（1）数字传播业务受外部环境影响承压

公司数字传播业务受外部环境影响较大，2019 年，国内营销业务受竞争加剧影响，收入规模有所下降且毛利率有所降低；出海营销业务规模虽大幅增长，但毛利率出现大幅下降。目前全球范围内新冠肺炎疫情仍未得到有效控制，经济下行压力大，在此背景下，广告主有较大可能削减广告投放预算。

（2）上海移通案件与相关补偿风险

上海移通案件虽做出了一定补偿安排，但仍可能因届时启顺通达和久其科技自身履约能力的不确定性，存在公司无法及时获得补偿的风险。

（3）商誉减值风险

近年来，公司频繁并购产生了较大规模的商誉，部分商誉已计提减值；未来如被收购单位经营业绩未达预期，公司商誉将面临进一步减值风险。

5．未来发展

公司将继续以管理软件转为重点发展方向，加强风险控制，发展规划有一定可行性。

公司计划继续践行大数据发展理念，不断深入各行业领域大数据应用，致力于成为国内专业的 B2B2C 的大数据综合服务提供商。

公司将加强内部协同与资源整合，进一步落实统一管控、统一绩效、统一分配和统一成长，以管理软件主业为发展的重点方向。在业务拓展方面，坚持行业化道路，深度聚焦财政、交通、司法、建筑、通信等优势领域，同时不断积累大数据应用场景，以客户和市场需求为导向，发展

政府大数据、企业大数据、司法大数据、交通大数据和民生大数据的核心业务。

公司将深化技术融合，增强产品核心竞争力；优化人员结构，持续提高人均效能。另外，自2018年度暴露子公司管理相关的内部控制缺陷以来，公司加强了对日常经营管理的内部控制举措。公司将2020年视为“风控年”，年初将审计部更名为审计风控部，进一步完善以风险控制为导向的内审工作体系。公司计划继续从法人治理、经营规划、业务融合、财务管控等方面，持续优化集团管控架构与管理职能，建立健全各项内控制度，规范公司及子公司的日常经营和管理决策程序，防范风险于未然，并促进各项业务持续、稳定、健康发展。

六、财务分析

1．财务概况

公司2019年度财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为带强调事项段的无保留意见。公司2020年一季度财务报表未经审计。强调事项段为：

2019年1月初，公司在对子公司上海移通派驻工作小组实施子公司业务审计，发现上海移通三名员工存在伪造、私刻客户单位公章的不法行为，并于2019年2月26日向公安机关报案。公司已收到上海与北京两地公安机关出具的立案通知文件，分别对公司举报伪造公章一案和被合同诈骗一案立案。

2019年9月16日，公司与关联方启顺通达、子公司上海移通共同签署股权转让协议。同时，公司与上海移通、启顺通达以及久其科技签署了《关于上海移通网络有限公司的诉讼及赔偿款分配安排协议》，久其科技签署了《北京久其科技投资有限公司关于就北京启顺通达科技有限公司之承诺向北京久其软件股份有限公司承担补足责任的承诺函》，于协议及承诺函中就启顺通达和久其科技因上海移通股权交易存在重大问题时对本公司造成损失的情形作出了补偿安排及承诺。

2019年10月31日，公司和启顺通达签署《交割确认函》，确认：“双方已于2019年10月31日完成上海移通各项工作的交接，上海移通自2019年10月31日起不再纳入久其软件合并范围”。

2020年2月24日，公司与久其科技共同向上海仲裁委员会（以下简称“仲裁委”）递交了《仲裁申请书》，申请裁决撤销公司及久其科技于2017年1月20日签署的《北京久其软件股份有限公司、北京久其科技投资有限公司与Etonenet (HongKong) Limited、黄家骁、张迪新收购上海移通网络有限公司、上海恒瑞网络信息有限公司之总协议书》，同时申请裁决Etonenet (HongKong) Limited及其相关方向公司及久其科技返还已支付的全部对价款项合计约11.952亿元，并承担仲裁费、律师费等费用。本次仲裁申请已于2020年4月9日获得仲裁委受理，公司于2020年4月15日收到《受理通知书》（〔2020〕沪仲案字第0547号）。

截至2020年4月23日，公安机关正在对上海移通的刑事案件进行侦查；上海仲裁委员会对公司及久其科技提出的民事仲裁程序正在进行中，案件调查情况、判决及仲裁进展、结果存在不确定性。

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》编制。2019年，公司纳入合并范围子公司减少1家，截至2019年末，公司纳入合并范围子公司合计20家，公司财务数据可比性一般。

截至2019年末，公司合并资产总额30.36亿元，负债合计18.42亿元，所有者权益（含少数股东权益）11.94亿元，其中归属于母公司所有者权益11.62亿元。2019年，公司实现营业收入

31.02 亿元，净利润（含少数股东损益）0.53 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 0.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.68 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.58 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 28.33 亿元，负债合计 18.98 亿元，所有者权益（含少数股东权益）9.35 亿元，其中归属于母公司所有者权益 9.19 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.96 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.76 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.71 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.59 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.03 亿元。

2．资产质量

截至 2019 年末，公司资产规模小幅下降，流动资产中货币资金占比较高，受限比例低，但公司应收账款规模较大，对资金形成较大占用；非流动资产中商誉占比较高。公司资产质量一般。

截至 2019 年末，公司合并资产总额为 30.36 亿元，较年初下降 7.35%，主要系流动资产下降所致。其中，流动资产占 60.25%，非流动资产占 39.75%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

截至 2019 年末，公司流动资产为 18.29 亿元，较年初下降 11.78%，主要系其他流动资产减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占 40.92%）、应收账款（占 34.97%）、交易性金融资产（占 11.32%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 7.49 亿元，较年初下降 5.71%；货币资金中有 0.35 亿元受限资金，受限比例为 4.65%，主要为履约保证金，受限比例低。

截至 2019 年末，公司应收账款账面价值为 6.40 亿元，较年初增长 23.60%，主要系 2019 年数字传播业务规模扩大所致；应收账款账龄以一年内（占 90.87%）为主，累计计提坏账 0.23 亿元，计提比例为 3.43%；应收账款前五大欠款方合计余额为 1.24 亿元，占比为 18.70%，集中度较低。

截至 2019 年末，公司交易性金融资产为 2.07 亿元，较年初下降 52.68%，主要系持有的债务工具投资规模下降所致。

截至 2019 年末，公司非流动资产为 12.07 亿元，较年初增长 0.30%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 11.56%）、固定资产（占 18.00%）、在建工程（占 8.33%）、无形资产（占 9.01%）和商誉（占 47.63%）构成。

截至 2019 年末，公司固定资产账面价值为 2.17 亿元，较年初下降 4.14%；固定资产主要由房屋及建筑物构成，累计计提折旧 1.10 亿元；固定资产成新率 66.41%，成新率一般。

截至 2019 年末，公司长期股权投资为 1.40 亿元，较年初增长 7.41%，主要系公司对国新久其数字科技（北京）有限公司追加投资所致。

截至 2019 年末，公司在建工程为久其政务研发中心建设项目，账面价值 1.00 亿元，较年初增长 23.72%，主要系公司持续投入所致。

截至 2019 年末，公司无形资产为 1.09 亿元，较年初增长 9.38%，主要由自主研发（0.64 亿元）、外购软件（0.26 亿元）和土地使用权（0.18 亿元）构成。

截至 2019 年末，公司商誉为 5.75 亿元，较年初下降 4.38%，形成商誉的被投资单位分别为亿起联科技（0.37 亿元）、华夏电通（4.07 亿元）和瑞意恒动（1.31 亿元）。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产合计为 1.02 亿元，占总资产比例为 3.37%，受限比例很低。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 28.33 亿元，较年初下降 6.68%，主要系流动资产减少所致。其中，流动资产占 57.59%，非流动资产占 42.41%。公司资产结构趋于均衡。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2019 年末，公司负债总额有所下降，负债结构相对均衡；有息债务规模较年初变动不大，以长期债务为主，整体债务负担较重。

截至 2019 年末，公司负债总额为 18.42 亿元，较年初下降 12.72%，主要系流动负债减少所致。其中，流动负债占 47.07%，非流动负债占 52.93%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至 2019 年末，公司流动负债为 8.67 亿元，较年初下降 27.09%，主要系其他应付款下降所致。公司流动负债主要由短期借款（占 5.77%）、应付账款（占 39.30%）、其他应付款（占 33.14%）构成。

截至 2019 年末，公司短期借款为 0.50 亿元，较年初下降 62.91%，主要系公司偿还到期借款所致；短期借款全部是保证借款。

截至 2019 年末，公司应付账款为 3.41 亿元，较年初增长 85.60%，主要系公司 2019 年数字传播业务媒介采购量增加所致；应付账款账龄以一年以内为主（占 99.33%）。

截至 2019 年末，公司其他应付款为 2.87 亿元，较年初下降 53.97%，主要系公司 2019 年支付了部分股权对价款所致。公司其他应付款主要为应付股权对价款（占 88.32%）。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 9.75 亿元，较年初增长 5.84%。公司非流动负债主要由长期借款（占 28.72%）和应付债券（占 70.71%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 2.80 亿元，较年初增长 11.11%，主要系公司并购贷款增加所致；长期借款全部为抵质押借款。

截至 2019 年末，公司应付债券为 6.89 亿元，较年初增长 4.50%，为“久其转债”。

截至 2019 年末，公司全部债务为 10.24 亿元，较年初下降 2.18%，较年初变化不大。其中，短期债务占 5.32%，长期债务占 94.68%，以长期债务为主。短期债务为 0.54 亿元，较年初下降 59.64%，主要系公司对到期债务进行偿付所致。长期债务为 9.69 亿元，较年初增长 6.33%。截至 2019 年末，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 60.67%、46.16%和 44.81%，较年初分别下降 3.73 个百分点、下降 1.13 个百分点和上升 0.94 个百分点。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 18.98 亿元，较年初增长 3.04%。其中，流动负债占 48.29%，非流动负债占 51.71%。负债结构较年初变化不大。

截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 10.33 亿元，较年初增长 0.90%，较年初变化不大。其中，短期债务为 0.56 亿元（占 5.47%），较年初增长 3.62%；长期债务为 9.77 亿元（占 94.53%），较年初增长 0.75%，变化不大。截至 2020 年 3 月末，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 66.99%、52.49%和 51.08%，较年初分别上升 6.32 个百分点、6.32 个百分点和 6.28 个百分点。

（2）所有者权益

公司所有者权益中股本和资本公积占比较高，但未分配利润波动较大，所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 11.94 亿元，较年初增长 2.36%，较年初变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.34%，少数股东权益占比为 2.66%。归属于母公司所有者权益为 11.62 亿元，主要包括股本（占 61.19%）、资本公积（占 23.32%）、其他权益工具（占 13.29%）和盈余公积（占 6.24%）。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 9.35 亿元，较年初下降 21.68%，主要系 2020 年一季度公司执行新收入准则调减未分配利润以及一季度亏损导致未分配利润转负所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 98.21%，少数股东权益占比为 1.79%。归属于母公司所有者权益为 9.19 亿元，股本、其他权益工具、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 77.43%、16.82%、29.69%、0.48%、7.89%和-24.01%。

4．盈利能力

2019 年，得益于低毛利的出海营销业务规模扩大，公司营业收入有所增长，但毛利率有所下降；公司净利润实现利润扭亏。

2019 年，公司实现营业收入 31.02 亿元，同比增长 14.02%，主要系毛利率较低的出海营销业务规模扩大所致；公司实现净利润 0.53 亿元，较上年扭亏为盈。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 8.89 亿元，较上年增长 7.51%，主要系研发费用增长所致。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 11.14%、46.48%、36.41%和 5.97%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 0.99 亿元，较上年下降 10.87%；管理费用为 4.13 亿元，较上年增长 2.72%；研发费用为 3.24 亿元，较上年增长 18.71%；财务费用为 0.53 亿元，较上年增长 30.05%，主要系可转债利息增加所致。2019 年，公司费用收入比为 28.66%，较上年下降 1.74 个百分点，公司费用控制能力仍有待提升。

2019 年，公司实现投资收益 0.11 亿元，占营业利润比重为 22.57%，对营业利润影响不大。2019 年，公司实现其他收益 0.20 亿元，较上年下降 31.80%，主要系增值税退税金额减少所致；其他收益占营业利润比重为 40.58%，对营业利润影响较大。2019 年，公司实现营业外收入 0.10 亿元，较上年下降 22.56%。2019 年，公司实现利润总额 0.57 亿元，上年同期为-7.96 亿元。营业外收入占利润总额比重为 18.17%，对利润影响不大。2019 年，公司实现净利润 0.53 亿元，上年同期为-8.27 亿元。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 31.73%，较上年下降 10.36 个百分点，主要系毛利率较低的出海营销业务规模扩大所致；2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.89%、3.58%和 4.47%，较上年分别提高 31.62 个百分点、22.20 个百分点和 46.56 个百分点，主要系上年公司大额亏损所致。公司整体盈利能力得到较大改善，但仍有待提高。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 4.96 亿元，较上年同期下降 5.09%；实现净利润-0.76 亿元，上年同期为-0.65 亿元。

5．现金流

2019 年，公司经营活动产生的现金流保持净流入，但净流入规模大幅下降；公司投资活动产生的现金继续呈净流出状态；公司筹资活动产生的现金呈净流出状态。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 30.67 亿元，较上年增长 3.71%；经营活动现金流出量为 28.99 亿元，较上年增长 15.27%，主要系出海营销业务规模增长导致媒介采购活动增加所致。综上，2019 年，公司经营活动现金净流入 1.68 亿元，较上年下降 62.01%。2019 年，公司现金收入比为 97.56%，较上年下降 7.92 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 22.25 亿元，较上年增长 26.41%，主要系 2019 年处置子公司收到现金 2.40 亿元所致；投资活动现金流出量为 22.88 亿元，较上年增长 1.86%，变化不大。综上，2019 年，公司投资活动现金净流出 0.62 亿元，上年同期投资活动现金净流出 4.86 亿元。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 3.25 亿元，较上年下降 32.20%，主要系取得借款流入的现金减少所致；筹资活动现金流出 4.91 亿元，较上年下降 14.59%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金减少所致。综上，2019 年，公司筹资活动现金净流出 1.66 亿元。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-1.59 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 1.76 亿元；筹资活动产生的现金流净额为-0.15 亿元。

6．偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现均有所改善，其整体偿债能力较强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的 1.74 倍和 1.72 倍提高至 2.11 倍和 2.08 倍，流动资产对流动负债的保障程度有所提高。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由年初的 5.97 倍提高至 17.62 倍，现金类资产对短期债务的保障程度大幅提高。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 1.55 亿元，上年同期为-7.02 亿元。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 11.77%）、摊销（占 15.34%）、计入财务费用的利息支出（占 35.83%）、利润总额（占 37.05%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的-13.31 倍提高至 2.79 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度大幅提高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的-0.67 倍提高至 0.15 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度大幅提高。整体看，公司长期偿债能力得到大幅改善。

根据中国人民银行企业征信报告（机构信用代码：G1011010800714360A），截至 2020 年 1 月 15 日，公司未结清和已结清信贷信息中无不良或关注类信息，公司过往债务履约情况良好。

截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 7.02 亿元，其中已使用额度 2.97 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

截至 2019 年末，公司不存在对合并范围外的担保情况。

截至本报告出具日，公司未决诉讼情况如下：

2018 年 12 月 6 日，公司子公司深圳市久金保商业保理有限公司（以下简称“久金保”）在北京市西城区人民法院对北京中新能业世纪科技有限公司（以下简称“中新能业”）、北京华科光辉科技有限公司（以下简称“华科光辉”）及相关担保人提起诉讼，要求偿还保理融资本金人民币 2,600 万元及相关利息及管理费。北京市西城区人民法院于 2019 年 1 月 9 日立案。2020 年 5 月 14 日，久金保收到北京市西城区人民法院出具的民事裁定书，裁定书编号为（2019）京 0102 民初 6452 号，判决被告向久金保支付本金 2,600 万元、支付期间内利息和管理费 117.71 万元、支付逾期利息和律师费用，同时判决 7 名保证人承担连带清偿责任，久金保有权享有质权的中新能业 49%股权经折价或拍卖、变卖所得价款进行优先受偿。

2019 年 7 月，久金保获悉中新能业的财务总监石某卿（其为中新能业实际控制人石某峰亲属）因涉嫌债务纠纷已被刑事拘留且被公安机关立案，久金保遂及时向公安机关反映相关情况并按要求提供证据线索。2020 年 4 月 16 日，久金保收到北京市海淀区人民检察院针对石某峰出具的《不起诉决定书》，并于 2020 年 4 月 22 日向北京市人民检察院第一分院递交了《不服不起诉决定申诉书》，久金保已收到市检一分院发送的通知，市检一分院依法受理了上述申诉事项。

7．公司本部财务概况

截至 2019 年末，公司本部资产以非流动资产为主，非流动资产中长期股权投资占比较高；负债结构以非流动负债为主，债务负担较重；权益结构稳定性较弱。2019 年，公司本部收入贡献较

低，净利润扭亏为盈；经营活动现金流呈净流入状态。

截至 2019 年末，公司本部资产总额为 27.59 亿元，较年初减少 9.45%。其中，流动资产为 5.28 亿元（占 19.15%），非流动资产为 22.31 亿元（占 80.85%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 57.76%）、应收账款（占 20.62%）、其他应收款（占 17.78%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 89.81%）和固定资产（占 5.51%）构成。

截至 2019 年末，公司本部负债总额为 15.65 亿元，较年初下降 18.60%。其中，流动负债为 5.90 亿元（占 37.69%），非流动负债为 9.75 亿元（占 62.31%）。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 5.52%）、应付职工薪酬（占 9.95%）和其他应付款（占 80.43%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 28.72%）和应付债券（占 70.71%）构成。公司本部 2019 年资产负债率为 56.72%，较年初下降 6.37 个百分点。

截至 2019 年末，公司本部所有者权益为 11.94 亿元，较年初增长 6.19%，所有者权益稳定性较弱。其中，实收资本为 7.11 亿元（占 59.56%）、资本公积为 9.34 亿元（占 78.22%）、其他权益工具为 1.55 亿元（占 12.94%）、盈余公积为 0.72 亿元（占 6.07%）、未分配利润为-6.14 亿元。

2019 年，公司本部营业收入为 6.86 元，较上年增长 7.47%；净利润为 0.93 亿元，上年同期为 -10.90 亿元。

2019 年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为 8.28 亿元和 6.05 亿元，经营活动现金流量净额为 2.23 亿元；公司投资活动现金流量净额为 1.69 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 -2.53 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 8.02 亿元，为“久其转债”待偿余额（7.80 亿元）的 1.03 倍；公司净资产达 9.35 亿元，为“久其转债”待偿余额（7.80 亿元）的 1.20 倍，公司现金类资产和净资产对“久其转债”按期偿付的有一定的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 1.55 亿元，为“久其转债”待偿余额（7.80 亿元）的 0.20 倍，公司 EBITDA 对“久其转债”的覆盖程度一般。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入量为 30.67 亿元，为“久其转债”待偿余额（7.80 亿元）的 3.93 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。

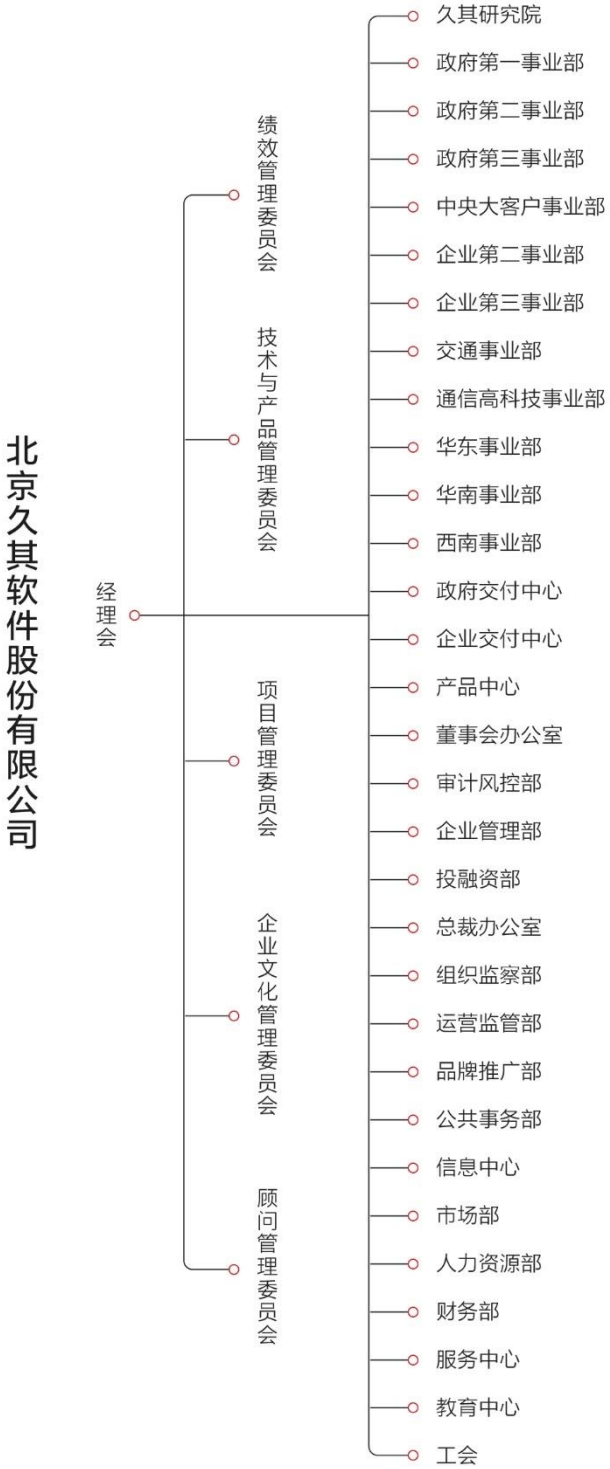
综合以上分析，并考虑到公司作为国内领先的管理软件提供商，在行业经验、客户资源、技术水平等方面具有一定的竞争优势，公司对“久其转债”的偿还能力较强。

八、综合评价

跟踪期内，得益于出海营销业务规模的扩大，公司营业收入有所增长。此外，公司管理软件业务新签合同数量和合同金额均有较大幅度增长，整体经营情况比较稳定。同时，联合评级也关注到数字传播业务受外部环境影响承压、公司综合毛利率水平下降、应收账款对运营资金存在较大占用、期间费用对营业利润影响较大以及审计结论为带强调事项段的无保留意见等因素可能对公司信用水平可能带来的不利影响。

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

附件 1　北京久其软件股份有限公司
组织结构图



附件 2　北京久其软件股份有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	47.08	32.77	30.36	28.33
所有者权益（亿元）	27.64	11.67	11.94	9.35
短期债务（亿元）	1.89	1.35	0.54	0.56
长期债务（亿元）	6.29	9.12	9.69	9.77
全部债务（亿元）	8.18	10.47	10.24	10.33
营业收入（亿元）	19.92	27.20	31.02	4.96
净利润（亿元）	3.44	-8.27	0.53	-0.76
EBITDA（亿元）	4.39	-7.02	1.55	--
经营性净现金流（亿元）	1.28	4.42	1.68	-1.59
应收账款周转次数（次）	4.89	5.25	5.17	--
存货周转次数（次）	16.45	38.69	91.72	--
总资产周转次数（次）	0.53	0.68	0.98	--
现金收入比率（%）	96.61	105.48	97.56	143.81
总资本收益率（%）	12.52	-26.73	4.89	--
总资产报酬率（%）	10.69	-18.62	3.58	--
净资产收益率（%）	13.89	-42.09	4.47	--
营业利润率（%）	48.68	42.09	31.73	13.80
费用收入比（%）	33.19	30.40	28.66	31.52
资产负债率（%）	41.29	64.40	60.67	66.99
全部债务资本化比率（%）	22.83	47.29	46.16	52.49
长期债务资本化比率（%）	18.53	43.87	44.81	51.08
EBITDA 利息倍数（倍）	19.66	-13.31	2.79	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.54	-0.67	0.15	--
流动比率（倍）	1.88	1.74	2.11	1.78
速动比率（倍）	1.84	1.72	2.08	1.72
现金短期债务比（倍）	4.93	5.97	17.62	14.19
经营现金流动负债比率（%）	9.85	37.19	19.38	-17.40
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.56	-0.90	0.20	--

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 2020 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-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/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。