

信用等级公告

联合[2016]1106 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北京久其软件股份有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2016 年可转换公司债券进行综合分析和评估，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拟发行的 2016 年可转换公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任： 

二零一六年九月一日

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

2016 年公开发行可转换公司债券信用评级报告

本次债券信用等级: AA

公司主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

发行规模: 不超过人民币 7.80 亿元 (含)

债券期限: 6 年

转股期: 自发行结束之日起满 6 个月后的第一个

交易日起至可转换公司债券到期日止

还本付息方式: 每年付息一次, 到期一次还本

评级时间: 2016 年 9 月 1 日

主要财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
资产总额 (亿元)	7.62	8.25	24.97	23.79
所有者权益 (亿元)	7.10	7.59	19.77	19.68
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	0.78	0.82
营业收入 (亿元)	2.90	3.27	7.17	4.34
净利润 (亿元)	0.59	0.72	1.30	0.10
EBITDA (亿元)	0.80	0.93	1.72	--
经营性净现金流 (亿元)	0.72	0.83	1.74	-1.51
营业利润率 (%)	96.58	94.37	65.48	53.66
净资产收益率 (%)	8.58	9.75	9.49	--
资产负债率 (%)	6.88	7.94	20.82	17.29
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	3.80	3.99
流动比率 (倍)	7.91	6.70	2.43	2.83
EBITDA 全部债务比 (倍)	--	--	2.20	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	370.65	--
EBITDA/本次发债额度 (倍)	0.10	0.12	0.22	--

注: 1、本报告中数据不加特别注明均为合并口径。2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成。3、2016 年 1-6 月份财务报表数据未经审计, 相关指标未年化。

评级观点

联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 对北京久其软件股份有限公司 (以下简称“公司”或“久其软件”) 的评级反映了公司作为国内领先的管理软件提供商, 行业经验丰富, 客户资源优质, 技术水平先进, 具备较强的市场竞争力。公司坚持内生增长与外延发展相结合的发展战略, 2015 年通过发行新股份及并购重组, 业务板块进一步丰富, 并实现所有者权益大幅增长、资产规模扩张和收入利润进一步增长。同时, 联合评级也关注到行业技术更新较快、新业务板块未来发展存在不确定性、公司利润水平不高等因素可能对公司信用状况造成的不利影响。

未来, 公司将以集团化视角, 立足于电子政务、集团管控、互联网+的业务布局, 充分利用大数据、云计算、移动互联等新技术, 创造性地探索新的商业模式与业务形态。随着公司各业务体系逐步发展成熟并实现协同发展, 公司有望保持稳健发展, 联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估, 加之本次可转债条款的设置有利于债券持有人转股, 综合考虑未来的转股因素, 联合评级认为, 本次债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司管理软件产品覆盖范围广, 运营较为成熟稳定, 与 60 多个国家部委以及 100 多家央企集团建立了长期合作关系, 拥有较高的知名度和品牌影响力。

2. 近年来, 公司坚持内生增长与外延发展相结合的发展战略, 传统业务新签合同额保持增长的同时, 积极拓展业务板块, 新并购企业经营状况良好, 公司整体业务规模快速增长。

3. 近年来，公司债务水平极低，整体资产和债务情况良好，偿债能力较强。

关注

1. 公司近年来加快扩充业务范围，但部分新业务尚处于起步阶段，在行业发展日新月异、市场竞争日趋激烈的环境下，公司各项新业务未来经营状况和盈利能力存在一定的不确定性。

2. 公司 2015 年并购两家企业，目前被并购企业均处于业绩承诺期，经营管理相对独立，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。

3. 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，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。

分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

蔡 昭

电话：010-85172818

邮箱：caiz@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

除因本次信用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信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用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。

本信用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。

本信用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。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（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：

 蔡昭

联合信用评级有限公司

一、主体概况

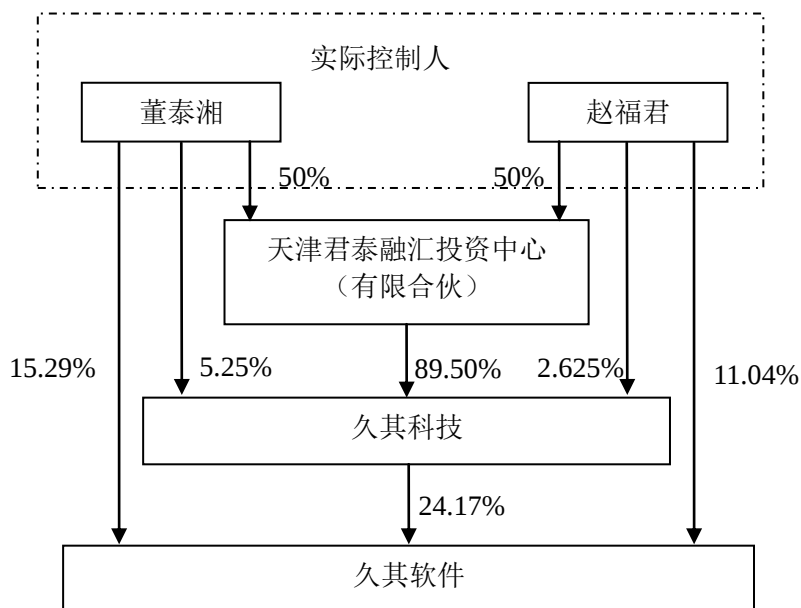
北京久其软件股份有限公司（以下简称“公司”或“久其软件”）前身为成立于 1999 年 8 月 16 日的北京久其北方软件技术有限公司，初始注册资本 50.00 万元，其中董泰湘持股比例为 50.00%，赵福君持股比例为 40.00%，欧阳曜持股比例为 10.00%。2001 年 8 月，公司增加注册资本 450.00 万元，同年 11 月，新股东北京久其科技投资有限公司（以下简称“久其科技”）追加投资 260.00 万元，公司注册资本变更为 760.00 万元。

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 日前向不特定对象公开募集股份（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。

2015 年 1 月，公司向王新等发行股份购买资产并募集配套资金，公司注册资本增加至 19,819.87 万元。2015 年 6 月，由于北京亿起联科技有限公司（以下简称“亿起联科技”）业绩未达业绩承诺，公司完成了对王新、李勇 2014 年度应补偿股份的定向回购和注销事宜，公司注册资本减至 19,781.08 万元。2015 年 12 月，公司向栗军等发行股份购买资产并募集配套资金，公司注册资本增加 1,878.59 万元至 21,659.68 万元。根据公司 2015 年度股东大会审议通过的 2015 年利润分配及资本公积转增股本方案，公司以截至 2016 年 5 月 11 日总股本 216,596,780 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股，注册资本相应增至 54,149.20 万元。

截至 2016 年 6 月底，公司注册资本 54,149.20 万元。公司股权结构为：久其科技持股比例 24.17%，董泰湘持股比例 15.29%，赵福君持股比例 11.04%，王新持股比例 4.24%，栗军持股比例 3.25%，李勇持股比例 3.19%，欧阳曜持股比例 2.53%，其他社会公众股持股比例 36.30%。董泰湘和赵福君系夫妻关系，董泰湘直接持有公司 15.29% 的股权，赵福君直接持有公司 11.04% 的股权，两人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。

图 1 截至 2016 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

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、技术转移、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 6 月底，公司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 16 家全资及控股子公司。截至 2016 年 6 月底，公司拥有在职员工 2,251 人。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 249,728.57 万元，负债合计 51,997.40 万元，所有者权益（含少数股东权益）197,731.18 万元，其中归属于母公司的所有者权益 196,559.67 万元。2015 年，公司实现营业收入 71,667.93 万元，净利润（含少数股东损益）12,978.30 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 13,497.94 万元；经营活动现金流量净额为 17,352.22 万元，现金及现金等价物净增加额 55,796.14 万元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 237,910.08 万元，负债合计 41,132.92 万元，所有者权益（含少数股东权益）196,777.16 万元，其中归属于母公司的所有者权益 196,019.71 万元。2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 43,381.09 万元，净利润（含少数股东损益）965.70 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 1,579.75 万元；经营活动现金流量净额为-15,126.35 万元，现金及现金等价物净增加额-20,323.74 万元。

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、本次债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况

本次债券为可转换为公司人民币普通股（A 股）股票的可转换公司债券（以下简称“本次债券”），本次债券拟发行规模不超过 7.80 亿元（含），具体发行数额提请公司股东大会授权董事会在上述额度范围内确定，债券存续期限为自发行之日起 6 年，每年付息 1 次，到期赎回。本次债券面值为人民币 100 元，按面值平价发行，具体发行方式由公司股东大会授权董事会与保荐人（主承销商）协商确定，原股东有权放弃配售权，向原股东优先配售的具体比例提请股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本次债券发行的发行公告中予以披露。本次发行的可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。本次可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可转换公司债券到期日止。

本次债券不提供担保。

（1）转股条款

转股价格：初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。

转股价格的调整：在本次债券发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包

括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，则转股价格相应调整。

修正价格：在本次债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

（2）赎回条款

到期赎回：在本次发行的可转换公司债券期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构及主承销商协商确定。

有条件赎回：转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：

①在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。

②当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时。

若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（3）回售条款

有条件回售：在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

最后两个计息年度可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售：若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不能再行使附加回售权。

从本次债券的发行条款看，公司作出了转股价格修正条款（在本次债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90% 时，公司董

事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决），同时制定了有条件赎回条款（转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或当可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券）。上述条款有利于鼓励投资者将持有的债券转股。

2. 本次债券募集资金用途

本次发行的募集资金总额（含发行费用）不超过 78,000.00 万元，募集资金扣除发行费用后，将投资于久其政务研发中心建设项目、购买北京瑞意恒动科技有限公司（以下简称“瑞意恒动”）100%股权、下一代集团管控平台、数字营销运营平台以及政企大数据平台项目，项目总投资人民币 103,352.72 万元，拟使用募集资金投资人民币 78,000.00 万元。募集资金使用计划如下表所示：

表 1 公司募集资金投入情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资额	拟投入募集资金
久其政务研发中心建设项目	31,317.82	27,580.23
购买北京瑞意恒动科技有限公司 100%股权	20,500.00	20,500.00
下一代集团管控平台	11,805.40	4,176.95
数字营销运营平台	21,306.42	14,749.50
政企大数据平台	18,423.08	10,993.32
合计	103,352.72	78,000.00

数据来源：公司提供

其中久其政务研发中心建设项目的实施主体为公司控股子公司北京久其政务软件股份有限公司（以下简称“久其政务”），公司对其持股比例为 99.5%。在本次发行募集资金到位后，公司将使用募集资金对其增资，其他项目实施主体均为北京久其软件股份有限公司。

公司本次购买瑞意恒动 100%股权不构成重大资产重组，且不以本次公开发行可转换公司债券获得核准为前提。

在不改变募集资金投资项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。若本次发行实际募集资金净额低于拟投入项目的资金需求额，不足部分由公司自筹解决。募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自有资金或其它方式筹集的资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。

（1）久其政务研发中心建设项目

该项目主要为久其政务建设研发生产楼、配置先进的硬件设备和软件工具，搭建起研发基础设施环境。该项目建设地点为北京经济技术开发区河西区 X6-1M2 地块，建设用地面积 13,366 平方米，总建筑面积 42,782 平方米，计划总投资额 31,317.82 万元，主要用于建筑工程费用、工程建设其他费用、设备和软件工具购置、流动资金等。项目建设周期为 2014 年 8 月至 2018 年 4 月。该项目建成后将用于公司电子政务产品及解决方案的研发，进一步提高公司在电子政务领域的技术水平和信息化服务能力。

（2）购买北京瑞意恒动科技有限公司 100%股权

瑞意恒动主营业务为 Social 领域整合数字营销，累计为近百家汽车、科技、电商、互联网、大旅游等领域知名广告主提供“互联网+”下的营销策划、媒介投放、Social-CRM（SCRM 社交客户关系管理）、微电商运营等营销策划解决方案。此次收购完成后，公司将进一步延伸数字营销领

域的布局，并拓展社会化营销板块。

（3）下一代集团管控平台

该项目基于公司现有集团管控产品线，结合 SaaS、移动化、大数据存储与管理、大数据分析 & 挖掘等技术，对集团管控产品进行技术升级和系统功能结构优化，具体包括购置硬件设备和系统软件、新增办公设备，搭建系统开发、测试所需机房和办公环境，配备下一代集团管控平台建设所需项目管理、业务提炼、系统分析、设计、开发、测试、数据库、质量管理、项目实施等专业人才等。该平台搭建完成后将能够通过整体解决方案为企业集团客户进一步实现战略、财务、运营、风险管控需求，进一步提升主营业务竞争力。

（4）数字营销运营平台

该项目主要为围绕广告主开发全方位的数字营销运营平台，建设主要内容包含相关软硬件平台和网络设施的搭建、数据资源的购买和整合、系统的开发、系统运营队伍的建设和管理工作。该项目为大数据技术与传统互联网广告的结合，建成后将有助于对目标人群进行精确定位和广告投放，并将广告优化团队的知识经验固化到系统中，降低成本并提升服务能力。

（5）政企大数据平台

该平台为融合关系数据库，以及基于 Hadoop¹技术的统一数据管理平台，建设主要内容包含相关软硬件平台和网络设施的搭建、数据资源的购买和整合、系统的开发、系统运营队伍的建设和管理工作。该项目拟开发的大数据平台涵盖了传统的关系数据库和 Hadoop 大数据技术，将大幅降低大数据在型企业或政府部门应用的难度。

总体看，上述久其政务研发中心建设项目、下一代集团管控平台等项目的投资建设将有助于提升公司在电子政务、集团管控、数字营销、大数据等方面的研发能力和技术水平，进一步提高公司各业务板块的竞争力。此外，收购瑞意恒动的完成，有利于公司进一步布局数字营销领域。

三、行业分析

公司主要从事软件开发，属于软件行业；2015 年公司并购的亿起联科技则主要从事移动互联网广告业务，属于数字营销行业。

1. 软件行业

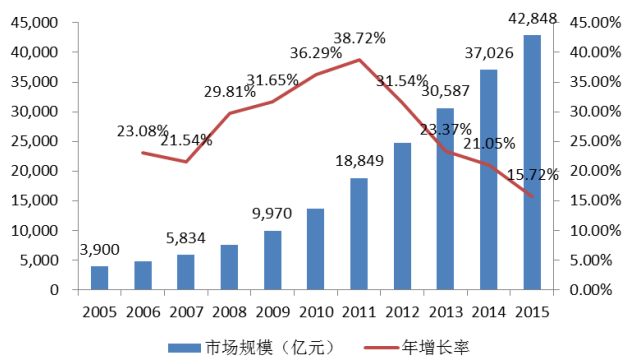
（1）行业概况

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。二十一世纪前十年，中国软件行业保持了年均 38% 的高速增长，被业界称为中国软件行业的“黄金十年”。

2009 年以来，尽管存在后金融危机时期的不利因素，但软件行业依然保持了良好的发展势头，年均增长率均维持在较高水平。2013 年、2014 年和 2015 年，我国软件产业分别实现软件业务收入 3.06 万亿元、3.70 万亿元和 4.28 万亿，增速分别为 23.37%、21.05% 和 15.72%。近几年公司软件业务收入增长率有所下降，但仍维持在较高水平。

¹Hadoop 即能够对大规模数据进行分布式处理的软件框架。

图2 我国软件业务收入总额及增长率



数据来源：工信部

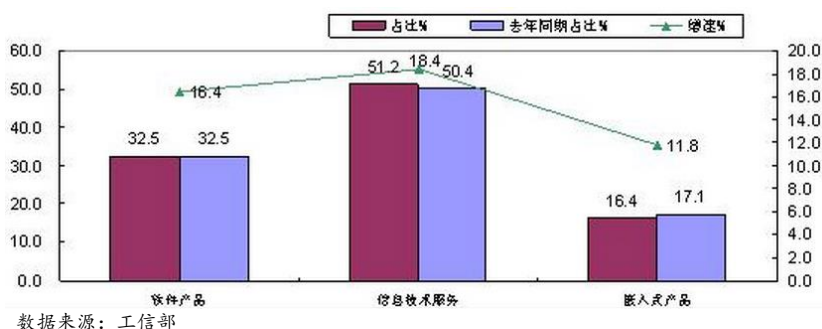
2016年，我国软件业产业规模继续稳步扩大。据工信部统计，2016年上半年，我国软件和信息技术服务业共完成软件业务收入2.25万亿元，同比增长15.1%；实现利润总额2,737亿元，同比增长21.6%。

总体看，作为国民经济的重要行业之一，软件业处于较快发展阶段。

（2）行业现状

从细分产业领域来看，软件行业主要产业包括软件产品、信息技术服务和嵌入式产品。根据工信部2016年1月发布的2015年1~12月软件业经济运行快报，2015年，软件产品实现收入14,048亿元，同比增长16.4%，增速低于2014年7.1个百分点。其中，信息安全产品增长16.3%。2015年，信息技术服务实现收入22,123亿元，同比增长18.4%，增速比2014年提高1.7个百分点。其中，运营相关服务（包括在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等在内的信息技术服务）收入增长18.3%；电子商务平台服务（包括在线交易平台服务、在线交易支撑服务在内的信息技术支持服务）收入增长25.1%；集成电路设计收入增长13.3%；其他信息技术服务（包括信息技术咨询设计服务、系统集成、运维服务、数据服务等）收入增长17.8%。2015年，嵌入式系统软件实现收入7,077亿元，同比增长11.8%，增速低于2014年18.9个百分点。近年来，软件企业服务化和软件网络化的趋势使得软件产业中服务收入增长较快。

图3 2015年我国软件产业分类收入增长情况



数据来源：工信部

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。2015年，东、中、西和东北地区的软件业占比分别为76.53%、4.57%、10.44%和8.46%，东部省市继续领先全国发展。全国15个副省级城市及4个直辖市城市软件业聚集效应明显，收入占全国的81.82%。其中软件业务规模超过500亿元的城市达到16个，中心城市成为软件行业发展的主要聚集地。

出口方面，2015 年，软件业实现出口 545 亿美元，同比增长 5.3%，增速比 2014 年提高 1.6 个百分点，但仍低于全行业收入增速 11.3 个百分点。其中外包服务出口额与去年同期基本持平，嵌入式系统软件出口增长 4.2%。2016 年上半年，软件业实现出口 234 亿美元，同比增长 6.5%，增速进一步提高。其中外包服务出口额同比增长 11.7%；嵌入式系统软件出口增长 4.6%。随着技术水平及国际认可度提高，我国软件行业仍然保持良好的出口趋势，2016 年行业出口增速进一步提高。

总体看，我国软件行业具有产业结构向服务化发展的趋势；中心城市成为行业发展聚集点；软件行业整体保持良好的出口趋势且 2016 年行业出口增速进一步提高。

（3）上下游分析

软件业的上游包括核心技术及作为软件载体的硬件设备。行业下游是指软件和信息技术产业的客户端所在行业，主要包括：电信运营商行业、政府系统、金融行业、电商行业和医疗行业等。

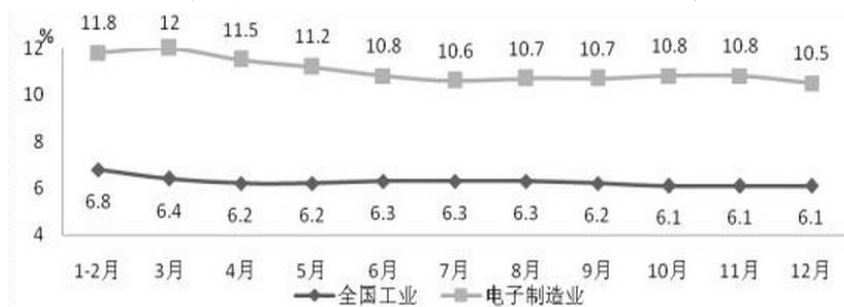
上游

软件和信息技术服务业的行业上游主要为软件产业的核心技术、标准体系，控制着软件开发平台和软硬件生产的核心环节，集中体现了典型知识经济的特性，具有高智力密度、高附加值、高带动性等特点。目前在全球软件产业链中居于行业上游的代表型企业主要包括：IBM、微软、甲骨文等。进入软件和信息技术服务业的上游，是行业内公司战略发展的必然选择，原创性研发是进入行业上游的唯一有效路径，而高素质的人力资源是研发工作最为重要的资源。目前，中心城市成为我国软件和信息技术服务业发展的聚集点，然而中心城市的生活成本，特别是住宅房地产价格急剧上涨并居高不下，造成软件和信息技术服务业人力资源成本一直处于上涨阶段。如果行业内公司不能给核心技术人员提供较为满意的薪酬，很可能造成核心技术人员流失，致使研发周期延长、知识产权纠纷，不利于公司向行业上游发展。

另外，对于生产嵌入式软硬件一体化的企业，上游还包括交换机、安全网关、服务器、存储、机柜等网络设备和云计算相关的硬件载体。这些硬件载体生产厂家众多，工艺成熟，基本为充分竞争的成熟市场，价格较为稳定透明。新产品价格会随其市场上的逐步推广而稳步下降。目前国内主要采用的业内知名厂商包括广达电脑股份有限公司、技嘉科技股份有限公司、智邦大陆科技有限公司等，多为台湾企业。

2015 年，全国规模以上电子信息制造企业 1.99 万家；全年实现主营业务收入 11.1 万亿元，同比增长 7.6%；规模以上电子信息制造业增加值增长 10.5%，高于同期工业平均水平 4.4 个百分点，在全国 41 个工业行业中增速居第 5 位。

图4 2015年电子信息制造业与全国工业增加值累计增速（单位：%）



资料来源：工信部

下游

公司主要研发电子政务和集团管控软件，下游客户主要为政府系统和大型集团企业。

政府系统信息化建设主要包括各个政府机构、各部委等单位的 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，随着中国城市群的不断兴起，城市人口规模与省际人口流动规模不断持续扩大，对公安系统的公共安全管理能力提出了新的挑战。以云计算、大数据为代表的软件和信息服务技术支持对公安系统的重要性日益加大，从而为具有相关服务供应商提供了新的市场开拓前景。

在税务系统方面，随着经济民生的发展，税务信息化将逐步发展为数据集中、资源整合、征管和系统一体化的高效稳定平台，以便相关税务部门规范征收、实时监控分析数据以及提高税收管理质量和效率。国家税务信息化体系的建设为服务器等硬件系统配件带来了市场机遇，也为防火墙、防病毒安全产品等信息安全产品提供了需求空间。

近年来集团企业对信息化的需求在不断的提高，从最初的部门级应用到集团一体化的解决方案，集团管理软件应用领域不断深化。集团企业信息化方向体现在两方面，一个是管理高度集中，例如财务的集中核算、全面预算、集中资金管理等；另一个是财务和业务管理软件的协同，也包括在财务集中管理下对业务集中管理的推动。越是管理结构复杂和规模大的集团企业对信息化的依赖程度越高。目前大部分集团企业管理信息系统仍存在多个系统单独推进的情况，缺乏统一的前期规划。《企业会计信息化工作规范》（财会[2013]20 号）明确提到，大型企业、企业集团开展会计信息化工作，应当注重整体规划，统一技术标准、编码规则和系统参数，实现各系统的有机整合，消除信息孤岛。

我国集团企业信息化程度还比较低，管理信息化市场潜力巨大。集团企业的信息化建设一直是国家信息化建设的重点之一。大力推进信息化建设，对于集团企业转变发展方式、提高发展质量、增强核心竞争力，具有极其重要的意义。

总体看，软件业上游包括核心技术、标准体系，控制着软件开发平台和软硬件生产的核心环节，对于生产嵌入式软硬件一体化的企业，上游还包括硬件载体，但相关硬件载体属于较成熟市场，价格较为透明；软件业下游则随着面对客户群体不同呈现不同的行业特征。

（4）行业政策

软件业一直是中国政府扶持和资助的重点产业，从2000年以来，国务院和国家各部委出台了一系列政策法规，以加强软件政策体系建设，为软件业的快速发展奠定了坚实的基础。

2011 年 1 月，《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发[2011]4 号）在 2000 年实施的国发[2000]18 号文的基础上，继续从财税政策、投融资政策、研究开发政策、进出口政策、人才政策、知识产权政策、市场政策等方面完善软件行业激励措施，明确政策导向，包括：继续实施软件增值税优惠政策；对符合条件的软件企业，自获利年度起，享受企业所得税“两免三减半”优惠政策；符合条件的软件企业的进口料件享受保税政策等。2011 年 10 月，财政部和国家税务总局发布的《关于软件产品增值税政策的通知》规定，销售自行开发生产的计算机软件产品按法定 17% 的税率征收后，对实际税负超过 3% 的部分实行即征即退，所退税款用于研究开发软件产品和扩大再生产，不作为企业所得税应税收入，不予征收企业所得税。

2012 年 7 月，国务院发布的《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》中明确提出，将加强以网络化操作系统、海量数据处理软件等为代表的基础软件、云计算软件、工业软件、智能终端软件、信息安全软件等关键软件的开发。2012 年 4 月，工信部发布的《软件和信息技术服务业“十

二五”发展规划》明确重点发展基础软件、工业软件与行业解决方案、信息技术咨询服务、服务外包、新兴技术服务等领域，同时指出至 2015 年，培育 10 家以上年收入超过 100 亿元的软件企业，产生 3 到 5 个千亿级企业。

2013 年 5 月，工信部《通信业“十二五”发展规划》中提出，要积极发展云计算服务；加快物联网产业化进程；推进三网融合全面展开；加快发展电子商务；以及实现 3G 用户超 4.5 亿户的目标等。

2015 年 9 月，国务院正式印发《促进大数据发展行动纲要》以及《三网融合推广方案》，形成一批满足大数据重大应用需求的产品、系统和解决方案，并且培养出具有代表性的创新性公司，在大数据处理、分析、可视化软件和硬件支撑平台等具体领域，培育 10 家国际领先的大数据核心龙头企业和 500 家大数据应用、服务和产品制造企业；同时，提出了三大重点任务和十项工程，推进大数据在农业、工业、政府服务等行业的应用。

2016 年 3 月，国务院发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年（2016—2020 年）规划纲要》中，明确指出要建设统一开放平台，逐步实现公共数据集开放，推动政府治理、公共服务、产业发展、技术研发等领域大数据创业应用。加快国家统一电子政务网络建设应用，完善审批监管、信用信息，公共资源交易、价格举报信息等平台，加快国家基础信息资源库建设应用。

总体看，在国家相关政策支持下，软件行业发展良好，随着各项扶持软件发展政策的陆续出台，中国软件行业仍面临较好的发展前景。

（5）行业关注

行业竞争激烈

全球化背景下，国际软件企业在中国高端软件市场占据优势的同时，正加紧对中端市场的渗透和争夺，行业竞争将进一步升级。目前，中国软件行业仍以中小企业为主，难以进行较大规模的研发投入和研发环境建设。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。

核心技术和人才匮乏

中国许多软件生产企业仍在较低层面上进行着大量重复性的工作，是一种小作坊式的生产，再加上盗版泛滥成灾，企业缺乏技术创新的动力，很多企业几乎没有研发投入。“十二五”期间，中国面临产业结构升级和经济发展方式的转型，提高全社会劳动者工资将成为一个长期趋势。作为知识密集型行业，从业人员工资的普遍上涨，将在很大程度上增加软件企业的成本。另外，国内软件人才相对匮乏，特别是缺乏熟悉行业应用和国际经营的高端复合型人才，影响了软件产业对其他行业渗透作用的发挥，制约了产业规模和层次的提升。同时由于国外厂商有着良好的薪酬及工作环境，进一步加剧了国内软件人才的竞争。

扩张能力较弱

由于配套支撑体系薄弱，中国软件企业仍存在一定的投融资瓶颈，未形成有效的风险投资机制；同时，轻资产的行业特点一定程度上制约了企业向适宜项目及时扩张的能力。

（6）未来发展

多元化和个性化需求增强

电子计算机普及之后，软件行业经历了两次大的发展阶段，分别是 PC 时代和互联网时代。

随着新兴产业的蓬勃发展和各领域信息化程度的不断提高，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，这对国内软件企业而言，是广阔的市场空间，但也面临非常高的要求，同时，需要软件更加的多元和个性化，以符合不同客户群体的需要。

软件行业网络化发展趋势

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

数字营销是指借助于互联网络、计算机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。数字营销是基于明确的数据库对象，通过数字化多媒体渠道，如网站、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、数字化的营销活动。

行业规模及发展状况方面，受互联网广告高速增长所拉动，全球来看广告行业近年来一直保持平稳增长，年均增速保持 6% 左右。2015 年全球互联网广告支出增长 18.0%，达到 1,701.7 亿美元，占全球广告市场的 29.9%。根据艾瑞咨询《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》，中国互联网广告整体市场规模自 2012 年的 773.1 亿元增至 2015 年的 2,093.7 亿元，年复合增长率达 39.39%，保持着较高的增长水平。未来，随着行业成熟度的不断提高，互联网广告市场规模在持续保持稳定增长的同时，增速将有所放缓。

数字营销产业链上游为广告主、中游为数字营销服务商和数字营销实施平台（互联网媒体）、下游为目标受众。随着互联网在各个领域的不断渗透，数字营销的技术手段、服务模式不断完善，广告主对数字营销业务的需求快速增长。由于数字营销的成本相对低于传统营销方式，技术手段、实现方式灵活多样，因此，数字营销业务的客户群体正在不断扩大，各行各业对数字营销业务的需求将进一步增长。数字营销的目标受众来自于所有接触互联网媒体的网民。根据中国互联网络信息中心第 37 次《中国互联网络发展状况统计报告》显示，截至 2015 年 12 月，中国网民规模达 6.88 亿，全年共计新增网民 3951 万人，互联网普及率为 50.3%，较 2014 年底提升了 2.4 个百分点。

行业竞争方面，数字营销仍处于发展初期，竞争格局分散。数字营销延续了传统营销发展初期“大市场、小公司”的格局，市场份额较为分散。目前阶段，数字营销的进入壁垒并不高。首先在传统营销下，媒体属于稀缺资源，与媒体保持良好合作关系构成了行业进入壁垒，但在互联网背景下，一方面海量的网站构成了丰富的媒体广告资源库，另外一方面主流门户网站之间竞争激烈，存在营收压力，致使其在选择合作广告公司时也越来越多地将收益放在第一位。未来行业集中度将逐渐加大，主要是一方面精准营销的快速发展对广告公司的技术和服务质量产生了较高要求，广告技术在网络广告行业中的地位越来越重要，大数据、DSP（需求方平台）、RTB（实时竞价）等能力决定了未来的竞争力，行业进入壁垒将加大；另外一方面从传统营销和目前数字营销行业的发展来看，行业领先公司将持续利用其充裕的现金流收购其它公司，进行外延扩张以增加其规模和市场占有率。

行业政策方面，近年来，国务院及下属各部门不断出台相关行业政策，支持和推动数字营销

行业的健康、有序发展。2013 年，国家发改委发布的产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）中将“科技服务业”中的“在线数据与交易处理、IT 设施管理和数据中心服务，移动互联网服务，因特网会议电视及图像等电信增值服务”、“数字音乐、手机媒体、网络出版等数字内容服务”，以及“商务服务业”中的“广告创意、广告策划、广告设计、广告制作”确定为鼓励类产业。2016 年 3 月，国务院在十三五规划纲要中指出要以先进技术为支撑、内容建设为根本，推动传统媒体和新兴媒体在内容、渠道、平台、经营、管理等方面深度融合，建设“内容+平台+终端”的新型传播体系，打造一批新型主流媒体和传播载体。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。

行业关注方面，经济下行的大环境导致企业经营压力普遍增大，使得企业在广告投放上变得更加慎重。同时，由于数字营销行业尚处于行业发展前期，目前行业内仍然存在一些不规范的行为，也给行业发展造成了一定的阻碍，法律制度建设和行业标准制定对数字营销行业的正面引导与规范作用尚有待提高。另外，由于数字营销行业仍处在早期的高速发展阶段，因此相关的策划、创意、执行、数据挖掘、技术研发等领域的高端人才缺口较为严重。

总体看，我国数字营销行业仍处于稳定增长时期；随着互联网在各个领域的不断渗透，客户需求不断增长；国家政策对推动数字营销行业的健康、有序发展起到了重要支持作用；经济下行、行业标准不健全和人才匮乏则对行业发展造成了一定制约。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司作为国内领先的管理软件提供商，坚持内生增长与外延发展相结合的发展战略，业务范围由传统的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等拓展至电子政务、集团管控、大数据及移动互联四大业务板块，2015 年公司实现营业收入 7.17 亿元，同比增长 119.38%，实现净利润 1.51 亿元，同比增长 99.57%，通过自主孵化、战略合作及并购重组等方式，业务实现较快增长。截至 2016 年 6 月底，公司资产规模快速增长至 23.79 亿元，下辖子公司 16 家，员工总数 2,251 人。

经过近二十年的积累，管理软件方面，公司研究设计开发的决算报表、合并报表、商业智能与决策分析、全面预算、资产管理等系统在财政、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，目前已与财政部、国务院国资委等 60 多个国家部委，以及中国电信、中国铁建、中国建筑、中国化工等 100 多家央企集团建立长期合作关系。数字营销方面，公司累计服务全球范围内 5,000 家品牌和互联网企业主，包含全球 500 强企业、跨境电商巨头、国际旅游品牌、明星手游、互联网新锐企业等，业务渗透 180 余个国家和地区，覆盖移动终端数量超过 15 亿部，月均覆盖 25 亿人次，在业务增速、数据吞吐量、收益稳定性、行业口碑等方面具备优势。

经营资质方面，公司获得工业和信息化部颁发的 IDC²增值电信业务经营许可证，中国软件行业协会颁发的 AAA 企业信用等级认证，并通过了 ISO14001 环境管理体系认证和 OHSAS18001 职业健康管理体系认证。控股子公司北京久其政务软件股份有限公司（以下简称“久其政务”）获得了中国电子信息行业联合会颁发的计算机信息系统集成企业叁级资质，通过了 ISO14001 环境管

²IDC，即 Internet Data Center，互联网数据中心，为企业、政府等提供服务器托管、租用以及相关增值等全方位服务。

理体系认证和 OHSAS18001 职业健康管理体系认证。全资子公司亿起联科技取得了北京市文化局颁发的网络文化经营许可证，控股子公司北京久其互联网金融信息服务有限公司（以下简称“久金所”）取得北京市通信管理局颁发的 ICP³电信与信息服务业务经营许可证。

公司自 2006 年至 2015 年被连续评为“国家规划布局内重点软件企业”，被海淀区投资促进与税源建设领导小组评为海淀区 2014~2015 年度重点企业。自 2001 年至今，公司共承担国家和地方政府资金支持专项 30 余项，公司自主研发的各类产品曾获国家火炬计划项目、国家重点新产品计划项目、北京市火炬计划项目、北京市自主创新产品、北京市高新技术成果转化项目、北京市科学技术创新奖等荣誉。全资子公司亿起联科技获得上方网评选的第十届移动游戏金苹果奖——最佳移动广告平台奖，获得中国商务广告协会颁发的第六届金鼠标数字营销大赛年度最佳数字营销平台、程序化购买类金奖、年度数字营销金牌团队三项大奖，并获得中国电子信息产业发展研究院颁发的 2015 年度中国互联网企业竞争力成就奖、2015 年度中国互联网企业最具国际竞争力奖。全资子公司北京华夏电通科技股份有限公司（以下简称“华夏电通”）被北京安全防范行业协会、中国市场学会信用工作委员会评为 AAA 诚信优秀企业，被北京市科委、北京市发改委、北京市财政局、北京市经信委及中关村科技园管委会共同评为北京市高新技术成果转化示范企业。

总体看，公司作为国内规模较大、知名度较高的软件企业之一，业务规模增长较快，客户资源较为优质且稳定，市场竞争力较强。

2. 人员素质

公司共有董事、监事及高管人员 15 人，其中，董事长 1 名，董事兼总裁 1 名，副总裁 5 名。公司高管人员大多在公司从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

公司实际控制人、创始人兼董事长赵福君先生，1964 年 8 月生，研究生学历，1997 年创办公司，现任公司董事长，并兼任北京久其互联网金融信息服务有限公司董事长，北京久其政务软件股份有限公司董事，成都久其软件有限公司、上海久其软件有限公司、重庆久其软件有限公司、西安久其软件有限公司、新疆久其科技有限公司、海南久其云计算科技有限公司执行董事，财政部会计信息化委员会咨询专家，中关村大数据联盟副理事长，中国信息产业商会互联网众创分会副理事长；曾任北京船舶工业管理干部学院计算机系主任，兴舟科技公司负责人，1999 年创办公司并任总经理，公司改制后任董事长兼总裁，2012 年起卸任总裁职务。

公司总裁施瑞丰先生，1972 年 9 月出生，本科学历，1999 年加入公司，现任公司董事、总裁，并兼任北京久其政务软件股份有限公司董事、北京中民颐养科技服务有限公司执行董事；曾就职于中船建筑设计院科技处，1999 年加入公司后历任公司市场部经理、市场营销中心总经理、常务副总。

截至 2016 年 6 月底，公司共有在职员工 2,251 人。其中销售人员占 6.66%，技术人员占 68.96%，职能人员占 14.56%，管理人员占 9.82%；从文化程度看，公司大专及以下学历占 23.27%，本科学历占 69.80%，研究生学历占 6.66%，博士学历占 0.27%；从年龄构成看，公司 25 岁以下占 19.98%，25~35 岁占 67.41%，35~45 岁占 10.48%，45 岁以上占 2.13%。

总体看，公司主要高级管理人员拥有丰富的行业背景和管理经验；公司属于技术密集型企业，因此员工以技术人员为主，人员构成符合行业特点，可以满足目前的生产经营需要。

³ICP，即 Internet Content Provider，网络内容服务商，为向用户综合提供互联网信息业务和增值业务的电信运营商。

3. 技术研发

技术研发方面，公司拥有的研发生产大楼建设用地面积 1.34 万平方米，总建筑面积 4.28 万平方米，配备先进的硬件设备和软件工具，拥有较为完善的研发基础设施环境。技术研发团队方面，公司设置了电子政务交付中心、集团管控交付中心和大数据交付中心 3 个产品交付中心，负责相关产品的规划、设计开发和测试，项目实施交付等技术服务。此外，公司还设置了软件研究院和大数据研究院两大研究院，负责技术研究等。子公司亿起联科技和华夏电通也拥有相应的研发部门。目前，公司拥有技术人员 1,500 余人，其中研发团队已达 413 人，其中，高级工程师 9 人，中级工程师 39 人，高级项目经理 20 人，项目经理 35 人，信息系统项目管理师 28 人，整体素质较高。近三年公司研发投入资金稳步增长，分别为 1.16 亿元、1.34 亿元和 1.69 亿元，在营业收入中的占比分别为 40.16%、40.96%和 23.59%，2015 年因并购两家企业，营业收入大幅增长，导致研发投入占比有所下降。

作为以技术为驱动的软件企业，公司坚持自主研发及产品创新。截至 2016 年 6 月底，公司累计参与了 7 项业内标准的修订和制定工作，其中国家标准 6 项、行业标准 1 项。公司及下属子公司共获得软件著作权 431 项，共取得专利 29 项，其中，发明专利 17 项、实用新型专利 6 项、外观设计专利 6 项。目前，公司重大研究课题包括全国行政事业单位资产管理系统的产业化推广、政企大数据平台、数字营销运营平台、基于新一代开发平台的集团管控软件的升级改造、面向数据密集型行业的大数据管理系统及数据分析平台研发与产业化等，在研产品达 40 余款，在研解决方案达 70 余款。

总体看，公司具备较为完善的研发环境、实力较强的研发团队，参与多项国家标准和行业标准的制定、拥有多项软件著作权及专利技术，研发投入较高，整体技术研发实力较强。

4. 外部支持

在所得税方面，公司及子公司北京久其政务软件股份有限公司、北京华夏电通科技有限公司、北京亿起联科技有限公司、广东久其软件有限公司、海南久其云计算科技有限公司、上海久其软件有限公司均被认定为高新技术企业，执行 15%的企业所得税税率；子公司新疆久其科技有限公司作为小微企业，执行 20%的企业所得税税率。具体认证起止日期如下表所示。

表 2 公司及主要子公司高新技术认证情况

序号	公司及子公司名称	高新技术企业认证的起止年月
1	北京久其软件股份有限公司	2014 年 10 月~2017 年 10 月
2	北京久其政务软件股份有限公司	2014 年 10 月~2017 年 10 月
3	北京华夏电通科技有限公司	2015 年 11 月~2018 年 11 月
4	北京亿起联科技有限公司	2013 年 11 月~2016 年 11 月
5	广东久其软件有限公司	2015 年 10 月~2018 年 10 月
6	海南久其云计算科技有限公司	2014 年 9 月~2017 年 9 月
7	上海久其软件有限公司	2015 年 10 月~2018 年 10 月

资料来源：公司提供

在增值税方面，公司及子公司上海久其软件有限公司、北京久其政务软件股份有限公司等为增值税一般纳税人，安徽分公司、武汉分公司为增值税一般纳税人，分别适用 17%和 6%的增值税税率。公司其他分子公司均为小规模纳税人，按 3%的征收率计算缴纳增值税。公司及其子公司上海久其软件有限公司、广东久其软件有限公司、北京久其政务软件股份有限公司根据国务院国

发[2011]4号文件《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》的规定，作为增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按17%税率征收增值税后，对增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策。2013~2015年公司收到增值税退税合计分别为541.63万元、285.82万元和1,166.87万元。

政府补助方面，公司2013~2015年以基于新一代开发平台的集团管控软件的升级改造、重大联合攻关项目研发资助项目补贴等补助项目收到计入当期损益的政府补助合计分别为230.39万元、820.64万元和344.52万元。

总体看，公司获得政府补助、税收优惠、税收返还等多种形式的支持，外部发展环境良好。

五、管理分析

1. 治理结构

公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》和《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等法律、法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和公司管理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

公司全体股东组成股东大会，股东大会是公司的权力机构。公司严格按照《公司法》、《公司章程》及《股东大会议事规则》的要求，规范股东大会的召集、召开、提案提交及表决等程序，依法规范运作，保障股东的合法权益。

公司董事由股东大会选举或更换，任期三年，可连选连任，董事会由9名董事组成，其中独立董事3名，董事长1名，董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生，董事会下设战略发展委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会和提名委员会四个专业委员会，能够按照有关议事规则的要求召集并组织会议，协助董事会履行职责；公司董事会职责清晰，能够依照公司《董事会议事规则》等相关内部规则，保证公司董事会的依法运作和对公司的控制。

公司监事会由3名监事组成，设主席1名，由全体监事过半数选举产生，职工代表监事1名，由公司职工通过职工代表大会等形式民主选举产生；公司监事会按照《公司章程》和《监事会议事规则》要求，对公司财务状况、董事会专门委员会及董事、独立董事、高级管理人员履职的合法合规性进行监督。

公司设总经理1名，由董事会聘任或者解聘，设高级副总经理若干名，由董事会聘任或解聘，公司总经理、高级副总经理、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员。总经理每届任期三年，连聘可以连任，在董事会的领导下，全面负责公司的日常经营管理活动，组织实施董事会决议。

总体看，公司已建立起与现代企业相适应的决策监督制约机制，法人治理结构基本完善，组织机构设置和职能的分工符合内部控制的要求，同时也符合《上市公司治理准则》等法律、法规的要求。

2. 管理体系

公司根据自身情况制订了较为完整的管理体系和制度。公司下设政府第一事业部、政府第二事业部、政府第三事业部、交通事业部等33个职能部门，各个部门分工明确，运作规范。公司按照《公司法》、《证券法》有关法律法规及《企业内部控制基本规范》及其配套指引的相关要求，结合公司自身情况，逐步完善内部控制体系，规范公司日常运作，提升管理效能。

公司对分、子公司实行集权和分权相结合的管理原则，对高级管理人员的任免，重大投资决策（包括股权投资、债权投资、重大固定资产投资、重大项目投资等）、年度经营预算及考核等将充分行使管理和表决权；同时，赋予各分、子公司经营者日常经营管理工作的自主权。分子公司的经营活动、会计核算、财务管理、人事管理、合同管理等内部管理均应接受公司有关部门的指导、检查和监督；公司董事会授权渠道管理部为分子公司日常经营事务的管理协调机构，非经公司或子公司章程规定的决策程序，各分、子公司不具有独立的股权处置权、资产处置权、对外筹资权、对外担保权和各种形式的对外投资权以及对外捐赠权。

财务管理方面，公司建立财务预算管理制度，以现金流为核心，按照实现企业价值最大化等财务目标的要求，对资金筹集、资产营运、成本控制、收益分配、重组清算等财务活动，实施全面预算管理。公司建立财务和业务一体化的信息处理系统，实现财务、业务相关信息一次性处理和实时共享。公司实行统筹企业资源计划，全面整合和规范财务、业务流程，对企业物流、资金流、信息流进行一体化管理和集成运作。

资金管理方面，公司货币资金收付建立严格授权批准制度，审批人在授权范围内进行审批，不得超越审批权限。公司建立责任追究制度，防范贪污、侵占、挪用货币资金等行为。公司货币资金按照实际发生额计量，日清月结，每日盘点库存现金，定期编制现金盘点表，确保现金账面余额与实际库存相符，每月核对银行账户，编制银行存款余额调节表，确保银行存款账面余额与银行对账单调节相符。

研发管控方面，公司自设立至今一直秉承平台化和自主研发的理念，技术研发和项目执行过程严格遵循 CMMI 和 ISO9001:2008 质量管理体系规范的要求，并针对研发和实施项目制定了体系化的规范、流程，形成了从需求、设计、研发、测试到实施、验收等项目全生命周期的明确规范与质量控制。

信息化管控方面，公司启动内部 EIP（企业信息化平台）建设工作，实现了财务集中核算、合同管理、销售管理、项目管理等关键业务环节的流程管控，并建设完善了人力资源管理、渠道管理、资信管理、证券管理等应用功能，提升了对内部信息的管理和共享。

总体来看，公司部门设置齐全，内部管理制度规范，管理运作情况良好。

六、经营分析

1. 经营概况

公司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。由于公司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，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、华夏电通独立的经营和财务数据进行分析。

近三年，公司各主要业务板块收入均有所增长，公司营业收入呈逐年增长趋势，分别为 28,954.55 万元、32,667.85 万元和 71,667.93 万元，三年复合增长率为 57.33%，2015 年增幅较大，主要系公司收购亿起联科技和华夏电通两家公司所致。近三年，公司主营业务收入在营业收入中的占比均在 99.70% 以上，主营业务十分突出。

从营业收入的构成来看，2015 年公司新增的移动互联网业务超过传统的电子政务板块成为公

司最主要的收入来源，在营业收入中的占比达 40.87%。近三年电子政务业务收入逐年较快增长，在营业收入中的占比有所波动，分别为 52.21%、56.46%和 37.45%，2015 年伴随公司新增移动互联网业务，电子政务板块收入占比相应下降 19.01 个百分点。近三年公司集团管控业务收入同样呈现逐年增长态势，但增幅相较其他业务板块较小，因此收入占比逐年下降，分别为 44.19%、39.60%和 19.11%。公司中小企业板块主要为面向中小企业销售管理软件等业务，与集团管控业务板块相对应，近三年收入规模较小但保持逐年增长，在营业收入中的占比分别为 3.33%、3.71%和 2.37%。公司其他业务收入主要为房租收入，近三年收入规模较为稳定，占比较低，影响不大。

表 3 2013~2015 年公司营业收入情况（单位：万元，%）

时间	2013 年			2014 年			2015 年		
项目	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	15,117.91	52.21	97.53	18,443.30	56.46	94.84	26,839.61	37.45	91.09
集团管控	12,795.53	44.19	97.47	12,937.42	39.60	94.84	13,698.62	19.11	86.84
移动互联网	0.00	--	--	0.00	--	--	29,291.99	40.87	32.88
中小企业	964.01	3.33	91.05	1,211.21	3.71	98.53	1,695.20	2.37	66.40
其他	77.10	0.27	100.00	75.92	0.23	100.00	142.51	0.20	96.08
合计	28,954.55	100.00	97.29	32,667.85	100.00	94.99	71,667.93	100.00	65.91

数据来源：公司年报

从毛利率看，近三年，公司传统电子政务和集团管控业务毛利率相对较高，基本保持在85%以上。近三年公司电子政务和集团管控毛利率均逐年下降，变化趋势基本保持一致，主要受服务外包和系统集成类业务的规模不稳定影响，公司在建设信息系统时会应少量客户要求提供系统集成服务，需要支付给外包承包商一定的费用，以及采购相应的硬件设备，会对整体毛利率造成一定影响；此外，2015年公司收购华夏电通，华夏电通业务中包含硬件设备的采购，使得营业成本较高，在一定程度上拉低了这两类业务的毛利率水平，2015年公司电子政务和集团管控毛利率分别为91.09%和86.84%。公司移动互联网盈利模式与传统的软件业务有所差异，通常为收取下游广告主费用后与上游媒体分成或向其支付广告位费用等，营业成本中包含媒体分成和广告位费用，因此毛利率偏低，2015年为32.88%。公司中小企业板块毛利率有所波动，近三年分别为91.05%、98.53%和66.40%，主要是由于中小企业业务偶发性强，客户及项目规模均较小，受服务外包及硬件代采因素会影响产生较大波动。受电子政务和集团管控两大传统业务板块毛利率下降，以及公司新增毛利率较低的移动互联网业务，公司整体毛利率呈现逐年下降态势。

2016年1~6月，公司实现营业收入43,381.09万元，较上年同期增长173.52%，主要系合并范围内新增亿起联科技和华夏电通，互联网业务和电子政务业务收入大幅增长所致。公司营业收入⁴中电子政务占比38.58%，移动互联网占比46.34%，同比均有所提高；集团管控收入占比14.57%，虽收入规模同比同样有所提高，但受其他业务板块增幅较大影响占比有所下降。同期，公司实现净利润0.10亿元，同比大幅增长107.63%。

整体看，近三年伴随公司传统电子政务和集团管控业务规模的不断扩大以及通过并购重组新增的移动互联网业务，公司营业收入规模逐年增长。由于新增的移动互联网业务毛利率较低，且传统业务市场竞争和服务外包增加导致的毛利率下降，公司整体毛利率呈现逐年下降态势。

⁴为适应业务发展情况，公司对 2016 年 1~6 月及上年同期个别营业收入构成进行重分类，将中小企业板块收入调整至集团管控板块。同时，公司将移动互联网业务更名为互联网业务。

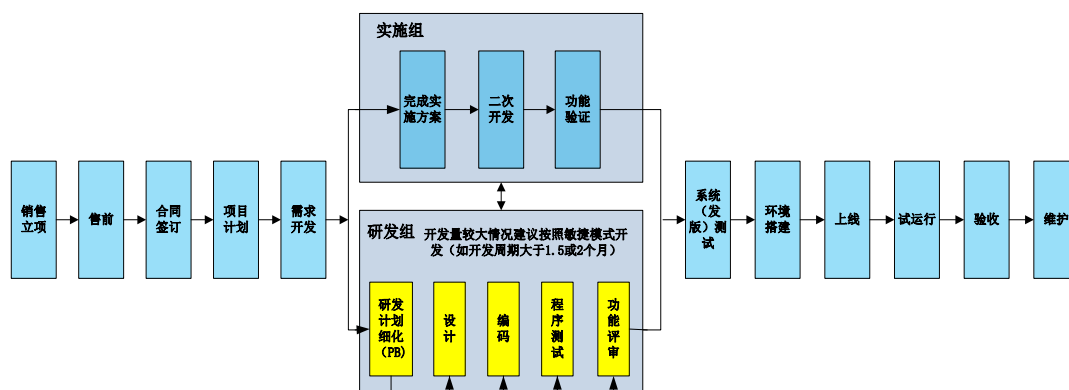
2. 业务运营

(1) 管理软件业务

公司管理软件业务主要由公司本部和子公司久其政务运营，根据客户类型不同分为电子政务和集团管控两大业务板块，构建起集业务规划、系统设计、软件开发、系统集成、运维保障等为一体的IT服务体系，推出久其一站式服务解决方案，并通过呼叫中心、定期巡检、远程诊断、现场响应、外派常驻以及技术培训等多种形式为用户提供高品质服务。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。

业务流程方面，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签订合同。项目经理由实施环节开始介入，项目实施通过项目经理与销售经理、售前咨询顾问进行交接，并组织项目团队进场完成。项目计划由项目经理完成，并按计划完成项目的需求调研、需求规格说明书的确认、功能详细设计、功能开发、功能测试、实施方案确定、实施二次开发等工作，开发部门参与实施方案、计划的评审，实施组、研发组完成开发和测试工作后，项目将进行集成联调、上线环境搭建，并按按时完成项目的上线试运行，试运行结束后，将和客户一起完成验收，并指派专人对项目进行运维，随时解决客户的问题并搜集客户新的需求。部分自集团上层而下推广的项目因需求统一由上级单位确定，因此需求调研和分析、研发的设计与开发的工作会相应缩减。

图5 公司管理软件业务流程图



资料来源：公司提供

项目质量控制方面，①公司参照CMMI与ISO质量管理体系制定久其项目管理规范，并要求公司所有项目按规范执行，在整个项目流程中的关键节点将组织相关技术评审，并配备QA完成过程质量与规范性检查。②公司拥有经验丰富的QC团队，自主研发了自动化测试工具、性能测试工具，保障了研发成果的最终质量。③公司自主研发自动构建平台，做到代码的线上审查、程序变更项的主动审核，落实持续集成与自动构建。④公司完全整合配置管理、缺陷管理、构建管理平台，真正做到缺陷与问题、代码、程序版本的可追溯，进一步确保了软件质量。

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 4 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

数据来源：公司提供

核心技术方面，公司拥有久其研发与业务生成平台（简称“久其DNA平台”）和大数据管理分析平台两大核心技术平台，其中久其DNA平台是依托久其公司多年来平台化产品的研发，通过开发并整合底层技术框架、组件及系统服务设计的一款面向企业级应用的开发、运行、部署、管理平台，基于此开发平台可以构建电子政务应用、商业智能（BI）应用等多种业务应用程序，通过成熟的、通用化的应用组件的配置来实现应用程序的各项功能，为应用程序提供不同领域内的服务，为用户提供相对稳定的高层应用环境，使基于此开发的应用具有良好的可扩充性、易管理性、高可用性和可移植性。大数据管理分析平台是基于Hadoop的企业级应用支撑平台，通过可视化组件化的方式，使用户快速实现大数据的存储、查询、分析和管理的，进而提升企业对市场的响应能力，降低企业大数据应用的实施成本。目前已在工业、制造、金融、电信、电子商务、能源以及政务领域有多个成功案例。目前公司的主要核心技术包括插件化的管理服务体系、全文搜索引擎的集成、多种数据源数据整合与加载（快照）技术、分布式存储技术、集群文件系统技术、数据动态迁移和保护技术等十余项关键技术。

公司目前销售项目均通过客户招投标的方式，中标后与客户签订合作协议。公司在项目定价方面主要考虑客户规模类型（例如大、中、小型）、系统用户数量、需求所对应的功能模块，以及人工成本等，还需要结合用户预算统一考虑。

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。公司目前采用大客户的销售模式，以及中央+地方、聚焦行业的市场拓展策略，目前已在北京、深圳、海南、新疆、上海、广东、重庆、天津、贵州、杭州、兰州、南昌、武汉等全国三十余个地区设立二级子公司16家、三级子公司12家、四级子公司2家、五级子公司1家以及分公司13家，并实行标准化的规范管理，形成了覆盖范围广、服务体系化的服务网络，能够高效、及时的响应各地用户本地化服务需求。客户涵盖财政部、国务院国资委、最高人民法院、国家税务总局、国家统计局、教育部、工业和信息化部、海关总署、公安部、中国人民银行等60多个国家部委，以及中国电信、中国移动、神华集团、大唐集团、中国华能、南方电网、国家电网、中国核工业、中交集团、中国石化、中国南车集团、中交集团、中煤能源、南方航空、海南航空、中国建筑、中铁建等100多家央企集团。公司2015年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6.16%和2.77%，客户较为分散。

表 5 2015 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
江苏省交通通信信息中心	1,227.67	1.71
哈尔滨龙运物流园区有限责任公司	916.76	1.28
中国民用航空局清算中心	860.11	1.20
中国建筑材料联合会	823.20	1.15
中国民用航空局空中交通管理局	577.70	0.81
合计	4,405.44	6.15
集团管控板块		
客户名称	销售额	占年度销售额比例
中国电信集团公司	542.70	0.76
中国电信集团公司天津市电信分公司	394.34	0.55
中国广核电力股份有限公司	383.40	0.53
中国一汽集团	333.02	0.46
中国铁建大桥工程局集团有限公司	333.00	0.46
合计	1,986.45	2.77

资料来源：公司提供

从公司销售签约情况来看，近三年公司新签合同数量逐年增长，新签合同金额也同样呈现增长态势，分别为35,308万元、37,978万元和51,173万元。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，分别为27,913万元、31,381万元和36,732万元。2016年1~6月新签合同额及累计已完工合同额未达上年的1/2，主要系公司业务存在一定的季节性，政府部门和大型企事业单位预算和支出管理较为严格，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所致。

表 6 2013~2016 年 6 月公司销售签约情况（单位：万元）

业务板块	项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~6 月
管理软件业务	当年合同签约数量	904	1,253	1,412	424
	当年合同签约金额（万元）	35,308	37,978	51,173	15,829
	累积已完工合同金额（万元）	27,913	31,381	36,732	12,954

数据来源：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%，系统初验收收取20%，系统终验收收取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。

售后服务方面，公司管理软件系统淘汰周期不固定，根据客户需求有所不同。公司通常在项目交付后的一年内提供免费的售后服务（即质保期），如质保期内存在对系统的修改费用，则需要另行计费。若超出质保期后，售后服务需要收费，若为系统的运维需求或改进需求通常客户每年都会进行招标，其中运维需求通常为按年收取服务费，收费标准按照合同额的5~10%，一般为一次性先行付款；改进需求通常为按工作量统计收费。

总体看，公司管理软件业务板块产品种类较多，覆盖范围广，运营较为成熟稳定；公司新签合同额保持增长，客户以政府部门与大型央企为主，客户较为分散，整体运营情况较好。

（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运营，主要从事移动互联网广告服务业务，目

前主营业务范围主要涵盖国内移动广告营销平台（点入移动）、全球移动广告营销平台（PandaMobo）、泛娱乐自媒体运营平台和全球移动游戏发行平台（点入游戏）四大板块，其中点入移动业务为公司的传统业务，收入占比较高，其他三大板块均为2015年新开展的业务。2013年~2015年，亿起联科技分别实现营业收入2,233.62万元、13,872.28万元和29,482.97万元，逐年增长，同期实现净利润257.79万元、3,310.78万元和5,043.53万元。2016年1~6月，亿起联科技实现营业收入19,916.24万元，同比大幅增长212.66%，实现净利润2,071.11万元，同比增长7.09%。从收入构成来看，广告发行收入（包括点入移动、PandaMobo、泛娱乐自媒体平台三个板块）为亿起联科技收入的主要组成部分，其中2013~2015年点入移动业务为主要收入来源，在亿起联科技营业收入中占比分别为100.00%、100.00%和74.90%，PandaMobo业务自开展以来收入增长较快，在营业收入中的占比由2015年的23.00%快速提升至2016年上半年的44.26%。游戏发行业务自开展以来收入规模有所增长，2016年上半年收入占比达到11.56%。

表 7 2013~2016 年 6 月亿起联科技营业收入情况（单位：万元，%）

时间	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~6 月	
项目	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
点入移动	2,233.62	100.00	13,872.28	100.00	22,083.85	74.90	7,841.83	39.37
PandaMobo	--	--	--	--	6,781.60	23.00	8,815.70	44.26
自媒体	--	--	--	--	438.87	1.49	932.03	4.68
点入游戏	--	--	--	--	178.64	0.61	2,326.67	11.68
合计	2,233.62	100.00	13,872.28	100.00	29,482.97	100.00	19,916.24	100.00

数据来源：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，其中积分墙业务主要为在APP中展示各种积分任务（下载安装推荐的优质应用、注册、试玩、绑定手机等），以供用户完成任务获得积分的页面，用户通过点击获取积分，目前为亿起联科技最主要的收入来源；插屏广告为应用在使用过程中或间歇弹出的互动或页面类广告，为广告主提供广告互动和广告展示等机会；全屏广告为在APP启动阶段全屏展示的广告。

点入移动的业务模式为整合移动媒体资源为移动应用广告主在移动APP内投放各类广告。客户即广告主先行报价，亿起联科技根据客户需求将广告投放合作媒体，优化广告投放效果，取得广告收益后再与媒体进行分成。

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。2015年亿起联科技点入移动前五大合作媒体包括深圳市口袋搜网络科技有限公司、北京世通宝网络科技有限公司、宁波钱咖广告传媒有限公司等公司，在广告业务成本中占比16.27%，集中度较低。

表 8 2015 年亿起联科技点入移动前五大合作媒体情况（单位：万元，%）

媒体名称	分成额	在广告业务成本中占比
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

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。2013~2015年度，亿起联科技的实际综合分成比例均约为30%，按月结算，账期通常为1个月。

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%。2015年亿起联科技点入移动前五大广告主包括网易传媒科技（北京）有限公司、网易传媒科技（北京）有限公司和上海拓畅信息技术有限公司等，在广告收入中占比24.87%，客户较为分散。

表 9 2015 年亿起联科技点入移动前五大合作广告主情况（单位：万元，%）

广告主名称	广告收入	在广告收入中占比
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

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、CPD等，其中CPA即Cost Per Activity（Action），为按广告投放实际效果付费的计价方式，广告投放效果包括安装、激活、注册量等由广告带来的用户产生的特定行为；CPC即Cost Per Click（Cost Per Thousand Click-Through），为网络广告每次点击的费用，是按点击次数付费的计价方式；CPD即Cost Per Day，为按天数付费。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。其中2013~2015年，亿起联科技点入移动业务CPA加权平均单价分别约为5元、3元和2.5元；CPC加权平均单价分别为0.3元、0.3元和0.25元。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。目前PandaMobo整合海外热门网络广告联盟及社会化媒体运营，为Twitter、Google、Facebook等海外顶级媒体的中国区核心合作伙伴，凭借优秀的海外优化师团队，已为国内几十家优质的互联网厂商提供“出海”一站式解决方案及全球化服务。

PandaMobo业务模式为Twitter、Google等海外媒体竞价确定广告位成本（不同时段、不同位置、不同方式成本有所差异），并与国内广告主以CPA、CPC等方式定价，确定价差后再通过广

告投放、营销规划、搜索引擎优化等帮助广告主在海外打造品牌国际形象，利润空间根据不同项目具体情况有所差异。

具体业务流程为有海外营销需求的客户通过和销售对接，提交给PandaMobo营销需求单；针对大客户，策划和运营团队根据需求制作客户营销方案，针对中小客户，通过PandaLand管理平台下单直接给出营销方案；客户确认需求后可以选择预付或后付，PandaMobo运营部门通过海外渠道进行营销宣传，实时投放和监控，并提供相关数据报告和营销报告给客户，预付客户需在账户余额不足时进行充值，后付客户需在月度结账期付款。

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，前五大合作媒体分成额在广告业务成本中占比16.27%，较为分散。目前PandaMobo为Google、Facebook、Twitter的大中华区核心合作伙伴⁵，其中，PandaMobo为Twitter在大中华区的第一家代理合作伙伴，拥有直接开户、使用Twitter精准定位服务的权限，同时拥有twitter在大中华区唯一的Agency API开发账号，可以独立接入Twitter全球大数据，且目前是Twitter最大的代理商，也是技术服务双重合作的重要伙伴。此外，PandaMobo为Google在大中华区同时拥有三块牌照，可以同时开展国内、海外中小客户及大客户的业务，同时获得了Google技术部门的直接支持，成为2016年唯一一个连续3个季度API开发直接协助的代理。同时，PandaMobo为Facebook的二级代理，Facebook在二级代理中选择了3个最优的进行Agency Pilot Program合作，而PandaMobo成为了第一个，并且获得了UAC⁶项目的首个合作测试，可以在开户、业务咨询、及时反馈方面和Facebook进行直接合作，在效率、准确度和服务内容全面性方面优于其他Facebook代理。

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首屈一指的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19.12%，客户较为分散。

自媒体运营平台

伴随自媒体对互联网流量吸引作用的显现，亿起联科技开始通过ASO⁷媒体“玩否”布局泛娱乐自媒体平台，帮助广告主实现ASO优化、榜单优化、品牌曝光等，力求以最低的成本帮助广告主实现精准投放，最大化地获得真实有效的自然流量。玩否研发了包含IOS端APP“玩否”和Android端APP“玩锁屏”等互动娱乐式产品，汇集了一批高质量的微客粉丝群，涵盖CPA、CPT、CPS等多样化的投放模式，2015年底亿起联科技自媒体渠道已积累用户约200万，月活跃用户达100万，客户包括点入、有米、多盟、安沃等移动广告平台。

点入游戏

为进一步完善上下游产业链并促进新业务发展，亿起联科技新增手游运营发行平台，从事游戏发行业务，目前已与多家发行商、内容供应商展开独家代理、联运和海外发行等合作，走精品化路线丰富自身产品版图，以完善的发行团队、强势的国内外平台支撑、雄厚的自主技术产权储备，为手游产品发行提供全球化发行、运营、推广、品牌营销全案策划。

在市场推广方面，点入游戏充分利用亿起联科技集营销创意、全案服务、资源整合、数据挖掘、媒体运营、渠道建设、互动投放、效果监测于一体的优势，为合作伙伴提供了优质的资源体

⁵PandaMobo 目前拥有 Twitter 代理的 Twitter Ads 2016 Premium Agency Partner 一块牌照，拥有 Google 代理的 Google Adwords Premier SMB Partners(国内)、Google Adwords Premier SMB Partners(香港)、Google Adwords Premier Dvip Partners 三块牌照，拥有 Facebook 代理的 Preferred Agency (Agency Pilot Program)一块牌照。

⁶UAC 即 User Account Control，用户账户控制。

⁷ASO 即 App Store Optimization，应用商店优化，为对应用和游戏在应用商店中的搜索排名、下载量及用户评价等进行优化。

系支持。点入游戏的精细化运营策略以数据为依托，从产品评测到产品修改，从用户细分到渠道媒体选取，从用户数据到产品表现等，准确地把握市场变化和客户需求，制定运营方案，最终实现营销转化。点入游戏2015年已联运发行酷酷网络《全民进化》、凤凰游戏《大圣捉妖记》、顽石互动《灵魂契约》、第一波科技《莽荒纪》四款游戏，客户包括上海幻萌网络科技有限公司、北京天盈九州网络科技有限公司等游戏开发商。

总体看，公司移动广告收入规模增长较快，但海外业务平台、自媒体运营平台和游戏发行业务板块尚处于发展初期阶段，未来经营状况和盈利能力存在一定的不确定性。

（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单位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。2013年~2015年，华夏电通分别实现营业收入10,273.83万元、14,651.06万元和16,189.90万元，逐年增长，其中数字庭讯产品及解决方案收入占比分别为67.95%、80.77%和88.56%，为华夏电通收入的主要来源，占比逐年提高，系华夏电通将主要精力集中在数字庭讯市场所致。2016年1~6月，华夏电通实现营业收入10,102.58万元，同比增长72.16%，其中数字庭讯产品及解决方案占比90.57%。

表 10 2013~2016 年 6 月华夏电通营业收入情况（单位：万元，%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
数字庭讯产品及解决方案	6,981.43	67.95	11,833.18	80.77	14,337.58	88.56	9,150.36	90.57
智能视讯应用产品及解决方案	3,292.40	32.05	2,817.88	19.23	1,852.32	11.44	952.23	9.43
合计	10,273.83	100.00	14,651.06	100.00	16,189.90	100.00	10,102.58	100.00

数据来源：公司提供

华夏电通数字视讯业务模式主要为根据下游客户需求，提供专业化、定制化的视讯设备及应用软件并收取相关费用，集需求开发、技术研发、核心部件生产、技术支持服务为一体，硬件产品的生产主要采取委托外协加工的生产方式。业务流程方面，市场部门获取客户需求意向后，技术支持部门进行详细的需求采集和需求分析，若现有产品和解决方案满足不了客户需求，则研发部门进入并进行详细分析和产品研发，最终由技术支持部门形成解决方案，商务部门根据方案内的产品清单安排生产及第三方产品的外购，再由技术支持部门进行实施和验收等产品部署，最后由售后部门进行项目及产品维护和分析，对产品进行完善，技术支持部门根据产品完善调整方案，并由市场营销部门进一步推广。

产品生产

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。

华夏电通自主完成产品设计、元器件采购、软件烧录、整机装配、调试检测等关键环节和高技术含量工序。华夏电通核心技术均来自内部研发成果，具备自主知识产权，目前拥有的核心技

术包括多媒体数据的压缩和编解码、多媒体画面格式转换和分割、多媒体数据的传输控制、容错处理、多媒体数据存储控制、多媒体内容管理、流媒体服务器平台、多媒体应用综合处理平台等技术方向。

原材料采购

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，其中原材料采购模式主要为直接购买或者定制，其中定制原材料由华夏电通提供所需产品规格、技术参数、设计图纸、电路图。外购设备采购模式主要包括厂商直接采购和代理商采购。

2015年华夏电通数字庭讯业务前五大供应商包括北京电通纬创信息技术有限公司、杭州海康威视科技有限公司、深圳市共济科技有限公司等，采购额占比合计55%，集中度较高，华夏电通对主要供应商较为依赖。

华夏电通采购货款的结算方式通常为预付货款的30%，到货验收付40%，尾款为到货验收后30天内支付。

产品销售

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招投标，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。近年来，公司直接销售和间接销售占比大致保持各占50%左右，2015年间接销售占总营业收入的57.61%，直接销售占比42.39%。

表 11 2013~2016 年 6 月华夏电通各销售渠道收入情况（单位：万元，%）

时间	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~6 月	
项目	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
间接销售	5,761.56	56.08	7,236.17	49.39	9,326.60	57.61	5,285.12	52.31
直接销售	4,512.28	43.92	7,414.89	50.61	6,863.30	42.39	4,817.46	47.69
合计	10,273.83	100.00	14,651.06	100.00	16,189.90	100.00	10,102.58	100.00

数据来源：公司提供

华夏电通2003年承建了从最高人民法院到各省级人民法院的全国法院一级网项目，随后，又参与了法院二级、三级网络部分建设项目，建设了部分省级高院与地市级中院之间、地市级中院和基层法院之间的法院专网，通过数字法院的信息化建设和数字法庭整体解决方案，奠定了其在细分领域中的领先地位。截至目前，华夏电通下游客户总量约1,979个，其中法院客户1,593个，公安客户24个，企业客户258个，政府客户104个，以法院客户为主。从法院客户层级来看，公司目前业务已覆盖高级人民法院16家，中级人民法院184家，基层人民法院1,247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34%，以各地系统集成商为主，公司对系统集成商的销售渠道相对较为依赖。

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，公司数字视讯业务规模保持增长，在法院系统具备一定的市场份额和品牌影响力，

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. 经营效率

2013~2015 年，伴随公司收入规模持续扩大，以及完成收购后业务进一步多元化，公司应收账款周转率逐年增长，分别为 4.48 次、4.76 次和 5.48 次。公司存货周转率波动较大，主要系公司作为软件企业存货及营业成本规模较小，对变动较为敏感，近三年分别为 9.05 次、25.54 次和 5.59 次，2014 年受营业成本增加及存货规模减少影响大幅上升，2015 年因并购亿起联科技和华夏电通两家公司，业务模式与公司传统业务有所差异，营业成本及存货均增长较快，存货周转率大幅下降。近三年，伴随业务规模的扩大，营业收入较快增长，公司总资产周转率分别为 0.39 次、0.41 次和 0.43 次，呈现逐年增长态势。

表 12 软件类企业 2015 年经营效率指标情况（单位：次）

证券代码	公司简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
600588.SH	用友网络	61.69	2.84	0.44
0268.HK	金蝶国际	73.77	12.30	0.34
002065.SZ	东华软件	2.31	1.69	0.59
300271.SZ	华宇软件	1.97	4.10	0.60
002279.SZ	久其软件	5.59	5.60	0.43

数据来源：Wind 资讯

注：联合评级与 wind 资讯在上述指标计算口径方面略有差异，为保持数据可比性，表格中经营效率指标统一使用 wind 资讯数据。

从同行业上市公司的比较来看，公司存货周转率处于行业中等水平，应收账款周转率处于行业较高水平，总资产周转率处于行业中等水平。整体看，公司运营效率较好。

4. 重大事项

2014 年 12 月 24 日，公司接到中国证监会证监许可〔2014〕1400 号《关于核准北京久其软件股份有限公司向王新等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，核准久其软件向王新、李勇合计 2 位自然人发行股份及支付现金购买亿起联科技 100%股权并募集配套资金事宜。此外，经交易双方协商，交易对方王新、李勇对亿起联科技 2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年度实现的净利润做出承诺，具体承诺情况如下表所示。亿起联科技于 2015 年 1 月 7 日领取了新签发的营业执照，双方已完成了亿起联科技 100%股权过户事宜。

表 13 亿起联科技业绩承诺情况（单位：万元）

标的资产	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
承诺净利润	3,700	5,000	6,750	8,430
实际净利润	3,250	5,029	--	--

数据来源：联合评级根据公开资料搜集整理

2015 年 11 月 3 日，公司接到中国证监会证监许可〔2015〕2490 号《关于核准北京久其软件股份有限公司向栗军等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，核准久其软件向栗军等 49 名对象发行股份及支付现金购买华夏电通 100%股权并募集配套资金事宜。根据 32 名承担补偿义务的交易对方与上市公司签署的《发行股份购买资产之业绩承诺与补偿协议》，经交易双方协商，

栗军、李俊峰等 32 名承担补偿义务的交易对方对华夏电通 2015 年度、2016 年度及 2017 年度实现的净利润做出承诺,具体如下表所示。华夏电通于 2015 年 11 月 16 日领取了新签发的营业执照,双方完成了华夏电通 100%股权过户事宜。

表 14 华夏电通业绩承诺情况(单位:万元)

标的资产	2015 年度	2016 年度	2017 年度
承诺净利润	4,000	5,600	7,800
实际净利润	4,440	--	--

数据来源:联合评级根据公开资料搜集整理

总体看,上述两次发行股份购买资产完成后,公司业务板块新增移动互联网和数字视讯业务,业务领域进一步向多元化发展,同时,根据交易对方对两家公司的业绩承诺情况,预计公司未来收入及利润将实现较大幅度增长。

5. 经营关注

(1) 人力成本上升、高级技术人才流动性加强或将影响公司经营状况

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) 业绩季节性波动

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) 新业务发展存在一定的不确定性

公司近年来通过自主孵化和投资并购的方式加快扩充业务范围,加大产业投资力度,在技术研发、商业模式、市场资源等方面探求传统产业与移动互联、大数据等新兴产业之间的融合与创新。公司在大数据领域的 Darwin 平台、PaaS 平台、哒咭办公、久其格格,数字营销领域的海外移动广告营销平台、自媒体运营平台、移动游戏发行平台以及互联网+领域的九金所(互联网金融)、司机驿站、养老服务等均处于起步阶段,在信息技术行业发展日新月异,市场竞争日趋激烈的环境下,公司各项新业务在技术和市场上能否树立优势地位,构成新的利润增长点存在一定的不确定性。

(4) 并购重组为公司管理带来挑战,若并购标的效益未达预期可能对公司经营业绩造成影响

公司 2015 年以来加快内生增长和外延发展,积极拓展业务板块,尤其是并购亿起联科技和华夏电通两家公司,公司与被并购企业在财务管理、客户管理、资源统筹、业务拓展等方面实现融合与协同发展尚需时日,公司面临资源整合及协调管理的挑战。此外,目前被并购企业均处于业绩对赌期,经营管理相对独立,被并购企业面临宏观经济、行业政策、市场竞争、技术研发等方面的经营管理风险,若未达到承诺业绩,将可能对公司整体经营状况造成影响。

6. 未来发展

公司将深入贯彻国家“大数据战略”、“互联网+战略”的指导方针，逐步落实各项战略转型规划，坚持内生增长与外延拓展相结合的道路，以集团化视角，立足于电子政务、集团管控、互联网+的业务布局，充分利用大数据、云计算、移动互联等新技术，创造性地探索新的商业模式与业务形态，并凭借数据资源管理方面的经验与优势，在促进公司各业务体系协同发展的基础上，打造开放、共享的“久其+”信息化生态体系和大数据平台。

（1）促进大数据业务发展，设立大数据研究院

围绕公司大数据战略规划，在数据分析模型构建、大数据资源中心建设、大数据人才培养、各控股、参股企业在大数据领域的战略协同，以及对外合作等方面加强资源投入，推动建立久其大数据生态体系。

（2）横向拓展市场，深度聚焦行业

作为业务发展之根基，公司将继续加大对电子政务、集团管控的市场拓展力度，不仅要深挖市场需求、加强资源整合，还要基于交付能力的提升和业务与研发创新，围绕各行业十三五规划，深度聚焦交通、卫生、建筑地产、教育、军工、烟草等行业领域，不断推动公司在典型行业领域的业务由管理域向业务域的转移和深入。

（3）持续强化项目交付能力，提升客户满意度

公司基于现行事业部和责任中心组织架构，按照业务特性，以提升客户满意度为目标，重构技术服务和研发团队，设立电子政务交付中心、大数据交付中心和集团管控交付中心，强化项目交付能力，进而带动交付质量和交付效率的提升，有效降低项目实施成本。

（4）围绕资源共享构建集团化管控服务体系

着眼久其+集团化战略，以融合创新、合作共赢为目标，推进集团范围内的资源共享与管理服务，通过投后管理服务机制的建立，促进集团内部各成员单位文化的协同、执行力的提升，加强协作与互助，保障集团价值最大化。

整体看，公司将坚持坚持内生增长与外延拓展相结合的道路，以集团化视角，立足于电子政务、集团管控、互联网+的业务布局，利用公司大数据技术平台，促进公司各业务体系协同发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2013~2015 年度合并财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，3 年均出具标准无保留审计意见。公司经审计的财务报表按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定，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。

公司 2014 年新设立控股子公司 1 家，为北京久其智通数据科技有限公司；2015 年，公司发生非同一控制下企业合并 2 家，分别为亿起联科技和华夏电通，新设立控股子公司 4 家，处置子公司 1 家。公司近三年合并财务报表范围发生一定改变，主要系公司 2015 年通过现金和发行股份的方式收购北京亿起联科技有限公司和北京华夏电通科技有限公司，财务数据可比性有所下降。截至 2015 年底，公司合并资产总额 249,728.57 万元，负债合计 51,997.40 万元，所有者权益（含少数股东权益）197,731.18 万元，其中归属于母公司的所有者权益 196,559.67 万元。2015 年，公司实现营业收入 71,667.93 万元，净利润（含少数股东损益）12,978.30 万元，其中归属于母公司

所有者的净利润 13,497.94 万元；经营活动现金流量净额为 17,352.22 万元，现金及现金等价物净增加额 55,796.14 万元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 237,910.08 万元，负债合计 41,132.92 万元，所有者权益（含少数股东权益）196,777.16 万元，其中归属于母公司的所有者权益 196,019.71 万元。2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 43,381.09 万元，净利润（含少数股东损益）965.70 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 1,579.75 万元；经营活动现金流量净额为-15,126.35 万元，现金及现金等价物净增加额-20,323.74 万元。

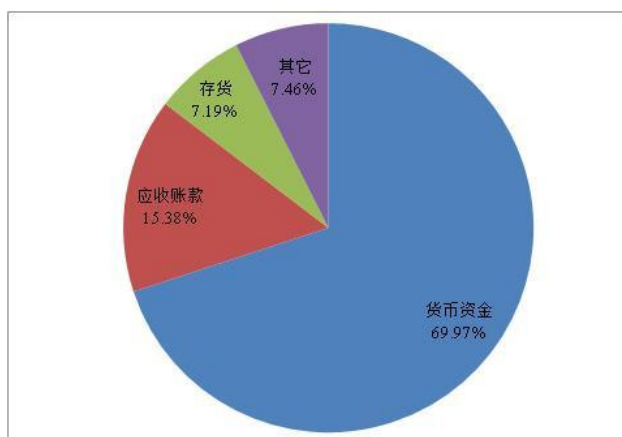
2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产规模逐年增加，年均复合增长 80.99%。截至 2015 年底，公司合并资产总额 249,728.57 万元，较上年末增长 202.83%，主要是公司业务稳步发展及 2015 年并购亿起联科技和华夏电通所致。截至 2015 年底，公司的资产总额中流动资产占比 48.63%，非流动资产占比 51.37%。

（1）流动资产

2013~2015 年，公司流动资产持续增长，年均复合增长 73.74%。截至 2015 年底，公司流动资产为 121,453.30 万元，较上年末增长 182.25%，主要系货币资金大幅增长所致；公司流动资产中以货币资金（占比 69.97%）、应收账款（占比 15.38%）和存货（占比 7.19%）为主（如下图所示）。

图 6 截至 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金逐年增长，年均复合增长 90.27%。截至 2015 年底，公司货币资金为 84,976.63 万元，较上年末增长 195.89%，主要系公司配套募集资金剩余、新增银行贷款、银行理财到期兑付等原因导致 2015 年底留存货币资金量较大；公司货币资金以银行存款（占 98.13%）和其他货币资金（占 1.77%）为主，其他货币资金中包含银行承兑汇票保证金和履约保证金 1,447.17 万元，受限资金占比很低。

2013~2014 年，由于购买银行理财产品，公司年底以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为 8,078.84 万元和 5,079.99 万元。截至 2015 年底，随着理财产品兑付，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额为零。

2013~2015 年，公司应收账款波动增长，年均复合增长 66.88%。截至 2015 年底，公司应收账款账面价值 18,683.05 万元，较上年末增长 186.43%，主要系亿起联科技应收账款余额较大，公

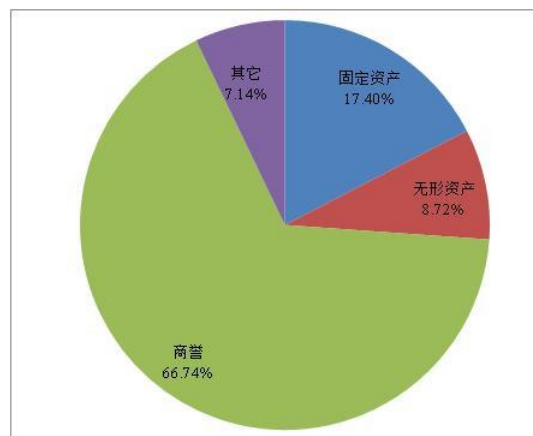
司合并亿起联科技后导致应收账款大幅增长，同时公司本部发展业务规模扩大也导致应收账款相应增长。截至 2015 年底，公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账面余额 19,075.41 万元，占比 98.95%，其中账龄 1 年以内应收账款占比 88.44%，1~2 年应收账款余额占比 6.85%，2 年以上应收账款占比 4.71%，按照账龄计提坏账准备 392.36 万元；公司单独计提坏账准备的应收账款 201.91 万元，已全额计提坏账准备；公司合计计提坏账准备 594.28 万元，计提比例 3.08%。截至 2015 年底，按欠款方归集的应收账款余额前五名合计 4,178.78 万元，占应收账款合计余额的 21.68%，应收账款集中度一般。公司信用政策相对宽松，仍存在一定资金占用风险。华夏电通和公司本部客户较为优质，对应应收账款余额较小，相关资金回收风险较低，亿起联科技应收账款余额较大，客户资质相对一般，完成并购后公司资金回收风险相应增大。

2013~2015 年，公司存货波动增长，年均复合增长 749.49%。截至 2015 年底，公司存货 8,737.13 万元，较上年末增长 1,218.15 倍，主要系公司原来主要从事软件开发，存货余额非常小，并购华夏电通后公司存货大幅增长导致，存货主要为华夏电通已发货的设备产品。截至 2015 年，公司存货中原材料占比 1.61%、发出商品占比 88.99%、库存商品占比 7.61%、在产品占比 1.77%和委托加工物资占比 0.01%，发出商品占比较大，主要是华夏电通已发货商品尚未验收，达不到确认收入的标准。公司未对存货计提跌价准备。

（2）非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 88.78%。截至 2015 年底，公司非流动资产合计 128,275.27 万元，较上年末增长 225.28%，主要系商誉增加所致。截至 2015 年底，公司非流动资产主要由固定资产（占比 17.40%）、无形资产（占比 8.72%）和商誉（占比 66.74%）构成。

图7 截至2015年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2014 年底，公司持有至到期投资 10,142.22 万元，全部为公司购买的信托及资产管理计划，2015 年公司相关资产已全部到期兑付，截至 2015 年，公司持有至到期投资余额为零。

公司固定资产主要为房屋及建筑物。2013~2015 年，公司固定资产波动增长，年均复合增长 23.36%。截至 2015 年底，公司固定资产 22,317.65 万元，较上年末增长 56.00%，系公司并购华夏电通后，华夏电通办公楼（永丰新大楼）并入所致。截至 2015 年底，公司固定资产成新率 79.11%，成新率尚可。

公司无形资产以土地使用权和自主研发为主。2013~2015 年，公司无形资产逐年增长，年均

复合增长 36.28%。截至 2015 年底，公司无形资产 11,191.52 万元，较上年末增长 48.27%，主要是公司内部研发形成的无形资产增长所致。截至 2015 年底，通过公司内部研发形成的无形资产占无形资产余额的比例为 60.57%。

公司 2013 年商誉净额为零。截至 2014 年底，公司商誉账面净值为 240.10 万元，系公司 2014 年出资设立北京久其智通数据科技有限公司，投资成本超出可辨认净资产部分确认为商誉。截至 2015 年底，公司商誉净值 85,610.99 万元，较上年增长 355.56 倍，主要是公司 2015 年通过股份发行和现金的方式收购亿起联科技和华夏电通，对合并成本超过亿起联科技和华夏电通可辨认资产、负债公允价值的差额确认为商誉。北京久其智通数据科技有限公司业务处于增长期，目前不考虑减值，亿起联科技和华夏电通 2015 年度达到业绩预期，均不存在商誉减值情况。

截至 2016 年 6 月底，公司资产规模合计 237,910.08 万元，较年初减少 4.73%，主要系公司货币资金有所减少。从资产结构上看，流动资产占 46.51%，非流动资产占 53.49%，资产结构仍以非流动资产为主，公司资产结构变化不大。

总体看，随着公司收购亿起联科技和华夏电通及自身业务的扩展，2015 年公司资产大幅增长；公司应收账款随着并购完成大幅增长，资金回收风险增大；公司流动资产中货币资金占比较大，整体流动性较强，非流动资产中商誉占比较大，需关注被合并企业后续经营状况对商誉的影响。

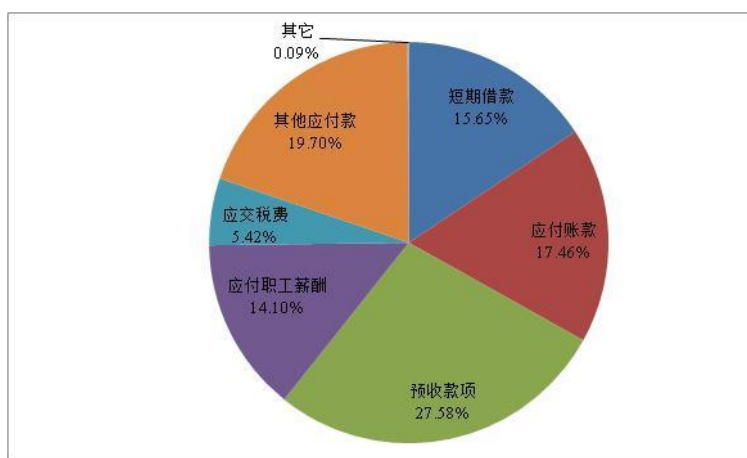
3. 负债及所有者权益

2013~2015 年，随着公司经营规模的扩大以及投资需求的增加，公司负债规模逐年增长，年均复合增长 214.79%。截至 2015 年底，公司负债总额 51,997.40 万元，较上年末增长 693.85%。其中流动负债占比 95.94%，非流动负债占比 4.06%，公司负债以流动负债为主。

(1) 流动负债

2013~2015 年，公司流动负债逐年增加，年均复合增长 213.17%。截至 2015 年，公司流动负债合计 49,885.97 万元，较上年末增长 676.95%，主要系应付账款、预收账款和其它应付款增加所致。截至 2015 年底，公司流动负债以短期借款（占比 15.65%）、应付账款（占比 17.46%）、预收款项（占比 27.58%）、应付职工薪酬（占比 14.10%）、应交税费（占比 5.42%）和其他应付款（占比 19.70%）为主。

图8 截至2015年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

公司 2013~2014 年无短期借款，截至 2015 年底，公司短期借款 7,804.72 万元，此笔借款为银

行保证贷款。公司于 2015 年 9 月 1 日与新加坡华侨银行签订限额为 1,200 万欧元的短期借款授信合同，宁波银行北京分行作为担保人，与公司签订了编号为 07701BH20158109 的保函协议，有效期至 2016 年 11 月 25 日，截至 2015 年底该笔授信已使用 1,100 万欧元。

2013~2015 年，公司应付账款波动上升，年均复合增长 441.30%。截至 2015 年底，公司应付账款 8,711.87 万元，较上年末增长 6,420.50%，主要系合并亿起联科技和华夏电通导致公司 2015 年应付账款大幅增长；其中账龄 1 年以内的应付账款占比 85.54%，账龄超过一年的应付账款主要为未到账期工程款，无单项金额重大的 1 年以上应付账款。

2013~2015 年，公司预收款项逐年增长，年均复合增长 668.23%。截至 2015 年底，公司预收账款 13,759.83 万元，较上年末增长 2,298.05%，主要系合并亿起联科技和华夏电通导致公司 2015 年预收账款大幅增长；账龄 1 年以内的预收账款占比 84.65%，账龄超过一年的预收款项主要系未完工项目与未结算尾款，无单项金额重大的 1 年以上预收账款。

2013~2015 年，公司应付职工薪酬逐年增长，年均复合增长 46.94%。截至 2015 年底，公司应付职工薪酬 7,034.74 万元，较上年末增长 64.68%，主要是公司员工人数增长、平均工资增长，导致公司年底计提的应付工资、奖金、津贴和补贴增长。

2013~2015 年，应交税费逐年上升，三年分别为 874.45 万元、903.77 万元和 2,701.43 万元，2015 年公司应交税费较上年大幅增长，主要系随着公司 2015 年利润大幅增长，应交企业所得税大幅增长导致。

2013~2015 年，公司其它应付款逐年上升，分别为 354.77 万元、468.99 万元和 9,827.02 万元。公司收购华夏电通的现金对价在 2015 年末尚未支付，由此产生 9,000.00 万元应付股权款，导致 2015 年公司其它应付款大幅增长。该款项已于 2016 年 8 月完成支付。

（2）非流动负债

2013~2015 年，公司非流动负债波动上升，年均复合增长 262.41%。截至 2015 年，公司非流动负债仅存在递延收益一项，非流动负债合计 2,111.43 万元，较上年增长 1,533.19%，主要系递延收益增长导致。

2013~2015 年，公司递延收益波动增长，三年分别为 152.88 万元、121.28 万元和 2,111.43 万元。公司递延收益全部由政府补助产生。2015 年，公司收到“久其智慧物流公共服务平台”政府支持资金 837.00 万元；收到“基于大数据的预测预警技术北京市工程实验室创新能力建设项目”专项补贴 1,154.00 万元；收到华夏电通数字媒体综合控制系统生产项目补贴款 74.36 万元。基于此，2015 年公司递延收益大幅增长。

公司 2013~2014 年不存在有息债务。截至 2015 年底，公司有息债务 7,804.72 万元，全部为短期债务，即由与新加坡华侨银行签订限额为 1,200 万欧元的短期借款合同产生的短期借款。从债务指标来看，2013~2015 年，公司三年资产负债率分别为 6.88%、7.94%和 20.82%。2015 年全部债务资本化率为 3.80%，公司不存在长期债务。公司债务水平极低，债务压力极轻，2015 年并购亿起联科技和华夏电通，以及产生银行借款导致资产负债率有所增长。

截至 2016 年 6 月底，公司负债合计 41,132.92 万元，较年初减少 20.89%，主要系应付职工薪酬、应付账款及预收款项等负债有所减少，其中流动负债和非流动负债占比分别为 95.13%和 4.87%。负债结构较年初基本保持稳定。

总体看，公司负债结构以流动负债为主，并购亿起联科技和华夏电通后公司流动负债大幅增长，但公司债务水平极低，偿债压力极轻。

（3）所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益年均复合增长 66.90%，主要由于 2015 年公司资本公积大幅增长。截至 2015 年底，公司所有者权益 197,731.18 万元，较上年末增长 160.46%，主要系发行新股导致公司所有者权益大幅增长：公司因收购亿起联科技 100%股权并配套募集资金，于 2015 年 1 月增发 22,403,432.00 股股份，增加资本公积 48,839.91 万元；因收购华夏电通 100%股权并配套募集资金，于 2015 年 11 月增发 18,785,940.00 股股份，增加资本公积 57,053.21 万元。截至 2015 年底，公司所有者权益 197,731.18 万元，其中归属于母公司所有者权益为 196,559.67 万元；归属母公司所有者权益中，股本占比 11.02%，资本公积占比 67.95%，盈余公积占比 2.62%，未分配利润占 18.40%。公司所有者权益结构的稳定性较强。

截至 2016 年 6 月底，公司所有者权益合计 196,777.16 万元，较年初减少 0.48%，变化不大。归属于母公司所有者权益合计 196,019.71 万元，较年初减少 0.27%；所有者权益结构中股本占比上升至 27.52%，资本公积占比下降至 51.37%，此是根据公司股东大会审议通过的 2015 年利润分配及资本公积转增股本方案，公司按总股本 216,596,780 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股，导致股本增长而资本公积相应减少。

总体看，公司 2015 年发行新股用于公司收购事宜及配套资金，导致所有者权益大幅增长，公司所有者权益中资本公积、股本和未分配利润占比较高，所有者权益稳定性尚可。

4. 盈利能力

随着公司业务规模增长及企业收购完成，2013~2015 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 57.33%；2015 年，公司实现营业收入 71,667.93 万元，同比增长 119.38%，主要系亿起联科技及华夏电通 2015 年并购完成后产生收入并入公司当年营业收入导致；同期，营业成本年均复合增长 458.42%，增幅大于营业收入增幅，主要是亿起联科技需向上游媒体支付广告费用并计入营业成本，导致 2015 年营业成本大幅增长。受此影响，公司 2015 年营业利润率大幅下降，2013~2015 年营业利润率分别为 96.58%、94.37%和 65.48%。近三年，公司利润总额逐年增长，年均复合增长 54.55%，2015 年实现利润总额 15,130.72 万元，同比增长 99.57%，实现净利润 12,978.30 万元，同比增长 81.14%，归属于母公司所有者的净利润占比 104.00%。

从期间费用来看，2013~2015 年，公司的费用总额逐年上升，年均复合增长 24.43%，主要系公司研究开发费用及工资福利增长导致管理费用大幅增长所致。2015 年公司费用总额 34,528.72 万元，较上年增长 33.46%，其中销售费用占 15.37%，管理费用占 85.70%，公司财务费用为负。近三年公司费用收入比有所下降，分别为 77.02%、79.20%和 48.18%。由于公司运营成本主要来源于计入管理费用的人力成本，导致整体费用水平较高。2013~2015 年，公司的投资收益分别为 448.08 万元、1,880.38 万元和 1,382.45 万元，公司投资收益包括处置信托计划、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、长期股权投资及长期股权投资收益产生的收入，近三年存在一定波动，整体收入金额不大，分别占当期利润总额的 7.07%、24.80%和 9.14%。2013~2015 年，公司营业外收入分别为 802.02 万元、1,119.89 万元和 1,511.62 万元，近三年分别占当期利润总额的 12.66%、14.77%和 9.99%，主要由增值税退税和政府补助构成。

从盈利指标来看，2015 年，公司销售毛利率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 65.85%、9.14%和 9.49%，分别较上年下降 29.12、0.42 和 0.27 个百分点，主要系公司资本和资产 2015 年随着公司收购事宜完成大幅增长，同时 2015 年并购的移动互联网业务板块毛利率较低，拉低了整体销售毛利率。从与国内软件行业上市公司盈利指标比较来看，公司盈利能力处于行业中等水平，

但随着 2016 年被收购公司收入全部计入公司合并口径，公司盈利能力指标预计将得到一定提升（如下表所示）。

表 15 2015 年部分软件行业上市公司相关指标比较（单位：%）

证券代码	公司简称	销售毛利率	净资产收益率	总资产报酬率
600588.SH	用友网络	67.85	6.81	4.38
0268.HK	金蝶国际	81.46	4.06	4.98
002065.SZ	东华软件	33.50	15.44	13.09
300271.SZ	华宇软件	43.48	15.79	10.57
002279.SZ	久其软件	65.91	9.94	8.82

资料来源：wind资讯

注：为便于同业比较，本表数据引自wind，与本报告附表口径有一定差异。

2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 43,381.09 万元，较上年同期增长 173.52%；公司实现归属母公司所有者净利润 1,579.15 万元，较上年同期增长 117.44%；随着华夏电通收入并入公司合并口径，公司收入和利润大幅增长。

总体看，公司近年来营业收入增长较快，尤其是 2015 年合并亿起联科技后收入增长幅度较大，公司管理费用随着研发投入及工资福利增长保持增长趋势，整体盈利水平一般。

5. 现金流

从经营活动情况来看，2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7,210.09 万元、8,334.30 万元和 17,352.22 万元，处于逐年增长趋势。2013~2015 年，公司经营活动现金流入逐年增长，年均复合增长 57.23%。公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2015 年经营活动现金流入 75,761.21 万元，同比增长 109.73%，与营业收入保持同步增长。公司经营活动现金流出以支付给职工以及为职工支付的现金为主，符合软件开发企业的现金流特征，由于合并范围变化导致 2015 年公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长。从收入实现质量看，近三年公司现金收入比分别为 102.06%、106.35%和 100.06%，公司收入实现质量良好。

从投资活动看，公司投资活动现金流入以收回投资收到的现金为主，现金流出以投资支出的现金为主，主要为公司投资及处置理财产品、信托计划等资产产生的现金流，近三年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-5,717.55 万元、452.14 万元和 11,334.81 万元，随着投资支付的现金减少，投资活动现金流逐渐由净流出转为净流入。

从筹资活动情况来看，2013 年公司无筹资产生的活动现金流入，2014 年筹资活动产生的现金流入仅来源于少数股东对子公司增资 200.00 万元，2015 年公司筹资活动产生的现金流入为 31,116.38 万元，较上年大幅增长，主要是收到银行贷款以及购买亿起联科技、华夏电通股权的配套募集资金所致。近三年公司筹资活动产生的现金流出主要为分配股利支付的现金，以及股份发行费用。近三年公司筹资活动产生的现金流净额分别为-1,765.95 万元、-3,576.47 万元和 27,027.17 万元。

2016 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-15,126.35 万元，主要系公司客户主要为政府部门及大型企事业单位，回款主要集中于下半年；公司投资活动产生的现金流量净额为-2,095.20 万元；筹资活动产生的现金流量净额为-3,107.14 万元。

整体看，公司经营活动产生的现金流 2015 年随着并购亿起联科技大幅增长；投资活动的现金流主要由投资理财产品及理财产品到期产生；2015 年公司新增银行借款及发行新股导致当年筹资

活动产生的现金流净额大幅增长。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2013~2015 年，公司流动比率分别为 7.91 倍、6.70 倍和 2.43 倍；公司速动比率分别为 7.89 倍、6.70 倍和 2.26 倍，并购华夏电通和亿起联科技导致公司 2015 年流动负债大幅增长，流动比和速动比相应大幅降低。2013~2014 年，公司没有短期债务，2015 年，公司现金短期债务比为 10.92 倍。综合来看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标来看，2013~2015 年，公司 EBITDA 逐年增加，近三年分别为 7,994.04 万元、9,312.81 万元和 17,183.57 万元，其中 2015 年，公司的 EBITDA 主要由利润总额（占 88.05%）、折旧（占 5.90%）、摊销（占 5.78%）和计入财务费用的利息支出（占 0.27%）构成。2015 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 370.65 倍和 2.20 倍，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度较高。

截至 2016 年 6 月底，公司无对外担保。

截至 2016 年 6 月底，公司及子公司拥有的授信总额 1,200 万欧元，其中已使用授信额度 1,100 万欧元，公司间接融资渠道有待拓展。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2016 年 4 月 18 日，公司无未结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

总体看，公司资产负债率低，有息债务负担轻，公司整体偿债能力强。

八、本次可转换公司债券偿债能力分析

1. 本次可转换公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2016 年 6 月底，公司全部债务 0.82 亿元，本次拟发行公司债额度为 7.80 亿元，相对于公司全部债务规模而言本次债券发行额度较大。

以 2016 年 6 月底财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 28.39%、30.46%和 37.71%，分别较发行前提高 28.39 个百分点、26.47 个百分点和 20.42 个百分点，公司的负债水平上升明显，债务负担加重，但整体债务水平仍属较低。

2. 本次可转换公司债券偿债能力分析

以 2015 年底相关财务数据为基础，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量分别为本次公司债券发行额度（7.80 亿元）的 0.22 倍和 0.97 倍。EBITDA 与经营现金流入量对本次债券的覆盖程度尚可；经营活动现金净流量为本次公司债券发行额度（7.80 亿元）的 0.22 倍，对本次债券的覆盖程度尚可。

本期可转换公司债券募集资金拟用于久其政务研发中心建设项目、购买瑞意恒动 100%股权、建设政企大数据平台等项目，该等项目投资建设将有助于提升公司在电子政务、集团管控、数字营销、大数据等方面的研发能力和技术水平，进一步提高公司各业务板块的竞争力，将有力带动公司盈利规模继续保持较快增长，从而增强公司长期偿债能力。

从本次债券的发行条款看，公司作出了转股价格修正条款（当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决），同时制定了有条件赎回条款（转股期内，如果公司 A

股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%(含 130%)，或当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券)。上述条款有利于鼓励投资者将持有的债券转股。本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，公司偿付债券的能力将进一步增强。

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；2015 年公司通过并购重组，业务板块进一步丰富，并实现资产规模扩张和利润进一步增长。整体看，公司对本次债券的偿还能力很强。

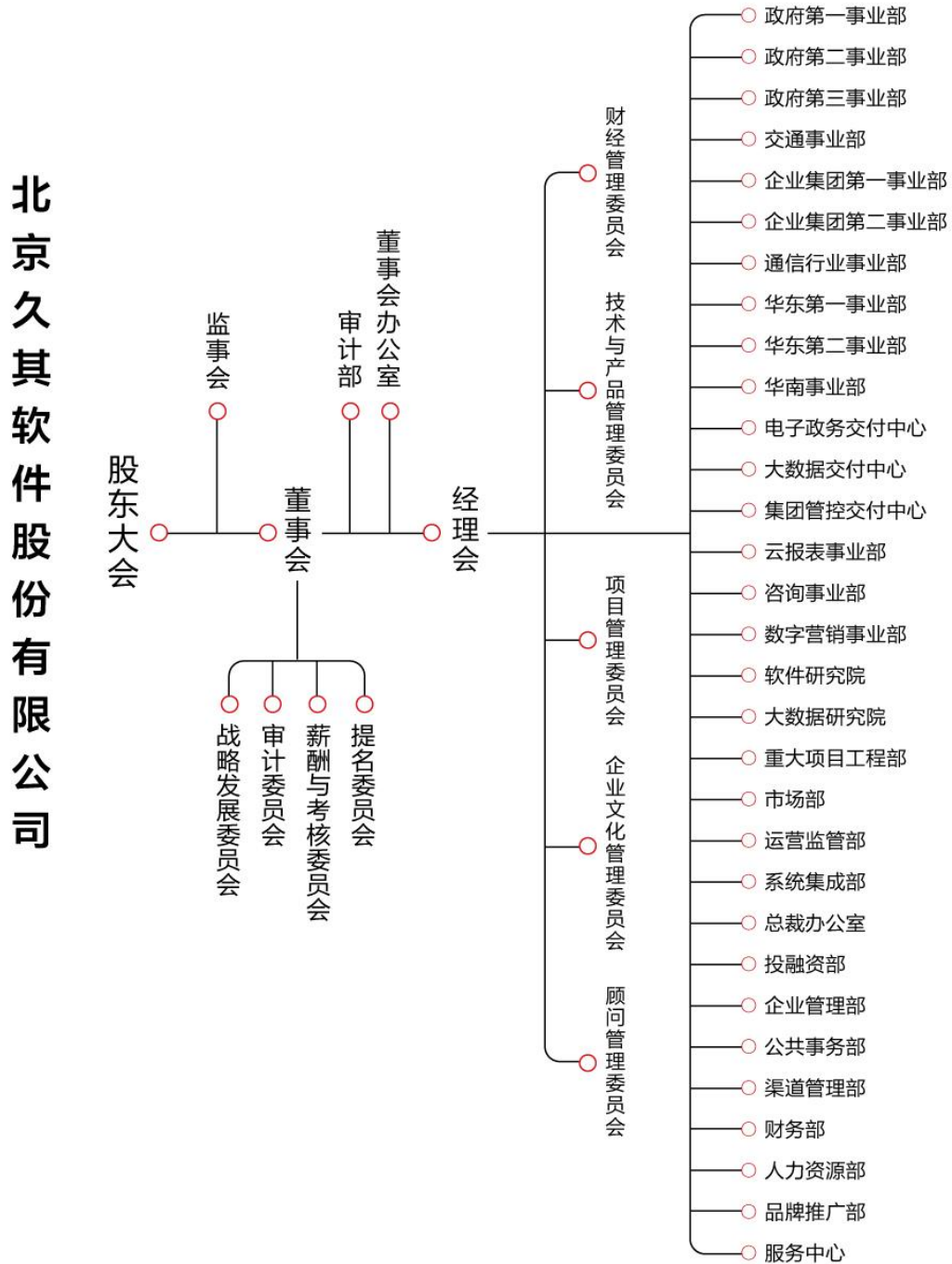
九、综合评价

公司作为国内领先的管理软件提供商，行业经验丰富，客户资源优质，技术水平先进，具备较强的市场竞争力。公司坚持内生增长与外延发展相结合的发展战略，2015 年通过发行新股份及并购重组，业务板块进一步丰富，并实现所有者权益大幅增长、资产规模扩张和收入利润进一步增长。同时，联合评级也关注到行业技术更新较快、新业务板块未来发展存在不确定性、公司利润水平不高等因素可能对公司信用状况造成的不利影响。

未来，公司将以集团化视角，立足于电子政务、集团管控、互联网+的业务布局，充分利用大数据、云计算、移动互联等新技术，创造性地探索新的商业模式与业务形态。随着公司各业务体系逐步发展成熟并实现系协同发展，公司有望保持稳健发展，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，加之本次可转债条款的设置有利于债券持有人转股，综合考虑未来的转股因素，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险很低。

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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月
资产总额（亿元）	7.62	8.25	24.97	23.79
所有者权益（亿元）	7.10	7.59	19.77	19.68
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.78	0.82
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.78	0.82
营业收入（亿元）	2.90	3.27	7.17	4.34
净利润（亿元）	0.59	0.72	1.30	0.10
EBITDA（亿元）	0.80	0.93	1.72	--
经营性净现金流（亿元）	0.72	0.83	1.74	-1.51
应收账款周转次数(次)	4.48	4.76	5.48	--
存货周转次数（次）	9.05	25.54	5.59	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.41	0.43	--
现金收入比率（%）	102.06	106.35	100.06	89.53
总资本收益率（%）	8.58	9.75	9.26	--
总资产报酬率（%）	8.63	9.56	9.14	--
净资产收益率（%）	8.58	9.75	9.49	--
营业利润率（%）	96.58	94.37	65.48	53.66
费用收入比（%）	77.02	79.20	48.18	50.83
资产负债率（%）	6.88	7.94	20.82	17.29
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	3.80	3.99
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	370.65	--
EBITDA 全部债务比（倍）	--	--	2.20	--
流动比率（倍）	7.91	6.70	2.43	2.83
速动比率（倍）	7.89	6.70	2.26	2.64
现金短期债务比（倍）	--	--	10.92	8.05
经营现金流动负债比率（%）	141.75	129.80	34.78	-38.66
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.10	0.12	0.22	--

注：1、2016 年 1~6 月财务报告未经审计，相关指标未年化。

附件 3 有关财务指标的计算公式

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	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	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)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次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 / 本次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 / 本次公司债券到期偿还额

注: 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

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+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。

联合信用评级有限公司

关于北京久其软件股份有限公司

2016 年公开发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，并在每年北京久其软件股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

北京久其软件股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。北京久其软件股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注北京久其软件股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现北京久其软件股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如北京久其软件股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至北京久其软件股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送北京久其软件股份有限公司、监管部门等。

