

信用等级公告

联合〔2020〕1396号

联合资信评估有限公司通过对北京易华录信息技术股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北京易华录信息技术股份有限公司主体长期信用等级为AA，“17易华录MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告



北京易华录信息技术股份有限公司 2020 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
北京易华录信息技术股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
17 易华录 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

评级观点:

北京易华录信息技术股份有限公司（以下简称“公司”）作为央企中国华录集团有限公司（以下简称“华录集团”）下属重要子公司，在项目获取、技术支持以及股东背景等方面具有一定竞争优势。跟踪期内，公司以数据湖生态为核心的数字经济基础设施建设业务快速发展，数据湖项目新增订单数量和合同金额不断增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，随着项目规模的扩大，公司应收账款和存货规模大且持续攀升对资金的占用趋重、收入实现质量弱、项目中标数量依赖政府预算投入量以及债务压力加大等因素给公司经营带来的不利影响。

公司EBITDA和现金类资产对存续期内债券保障能力较强。未来，随着公司数字经济基础设施建设的发展，业务规模有望持续增长；若完成非公开发行股票，公司资金压力有望得到缓解。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“17易华录MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 易华录 MTN001	5 亿元	5 亿元	2022/05/08

评级时间: 2020 年 6 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型:

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

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa-	评级结果	AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素 评价结果	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
调整因素和理由			调整子级	
公司作为央企子公司，依托“党管数据”利好政策，在项目获取方面拥有较大优势			+1	

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

优势

- 1. 拥有良好的股东背景和突出的行业地位。**公司是国务院国资委下属华录集团重要子公司之一，作为国内最早进入智能交通领域的整体解决方案提供商，目前业务遍布全国 30 个省、自治区、直辖市，已累计为 200 多个城市的公安及交通管理部门提供了技术服务，在城市智能交通领域多年保持突出地位。
- 2. 业务量不断加大，项目获取能力强。**跟踪期内，公司数据湖业务快速发展，依托央企背景和“党管数据”的优势，新增订单量较大，截至 2020 年 3 月底已签订和中标数据湖项目 22 个，签约金额合计 68.12 亿元。
- 3. 收入、利润持续增长，现金流得到改善。**跟踪期内，公司收入、利润规模持续增长；同时在公司加大账款催收力度、严格控制新项目回款条件等综合影响下，经营活动现金流量由负转正。

分析师：徐 璨 刘丙江

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

4. 公司 EBITDA 和现金类资产对存续期内债券保障能力较强。

关注

1. **对外融资需求较大。**公司以往年度中标多项数据湖工程，总投资规模较大，项目集中进入建设和交付期，项目的推进将进一步推升公司债务规模。

2. **资金占用情况趋重，收入实现质量偏弱。**公司存货和应收账款规模大且不断攀升，资金占用严重；业务具有单体项目金额大、建设周期久、回款周期偏长等特点，受此影响公司收入实现质量偏弱。

3. **债务负担重，短期偿债压力较大。**跟踪期内，随着传统业务和数据湖项目不断落地，公司债务规模持续增长，且以短期债务为主，债务负担重，短期偿债压力较大。

4. **面临商誉减值风险。**承诺期内，国富瑞数据系统有限公司未能完成业绩承诺，公司将面临商誉减值风险。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
现金类资产(亿元)	9.60	12.93	6.51	6.06
资产总额(亿元)	90.47	111.11	129.06	133.23
所有者权益(亿元)	32.49	38.26	38.99	39.57
短期债务(亿元)	17.21	23.32	33.93	37.33
长期债务(亿元)	19.43	24.60	25.09	26.01
全部债务(亿元)	36.65	47.92	59.02	63.33
营业收入(亿元)	29.93	29.56	37.44	6.91
利润总额(亿元)	3.08	4.20	5.23	0.76
EBITDA(亿元)	5.09	6.88	8.91	--
经营性净现金流(亿元)	-4.66	-3.81	2.31	-0.76
营业利润率(%)	28.07	38.30	35.46	36.39
净资产收益率(%)	8.44	9.35	10.72	--
资产负债率(%)	64.09	65.57	69.79	70.30
全部债务资本化比率(%)	53.01	55.61	60.22	61.55
流动比率(%)	174.06	172.92	137.38	131.86
经营现金流动负债比(%)	-12.10	-7.99	3.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.21	6.97	6.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.09	3.49	3.24	--

公司本部(母公司)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额(亿元)	66.29	77.54	96.93	104.88
所有者权益(亿元)	23.36	26.06	29.56	30.33
全部债务(亿元)	26.14	30.55	35.14	38.59
营业收入(亿元)	21.77	23.59	35.15	7.02
利润总额(亿元)	0.74	3.18	4.53	0.91
资产负债率(%)	64.75	66.39	69.50	71.08
全部债务资本化比率(%)	52.80	53.97	54.31	56.00
流动比率(%)	155.01	162.20	127.02	120.46
经营现金流动负债比(%)	-6.59	-7.47	6.08	--

注: 2020年一季度财务数据未经审计; 合并其他流动负债和其他应付款中的有息债务已计入短期债务及相关债务指标, 长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
17易华录MTN001	AA	AA	稳定	2019/7/12	徐璨 王喜梅 刘然	工商企业信用评级方法总论(2018年) 软件行业企业信用评级模型(2016年)	阅读全文
17易华录MTN001	AA	AA	稳定	2016/10/20	赵楠 徐璨 刘哲	工商企业主体信用评级方法(2013年) 软件行业企业信用评级模型(2016年)	阅读全文

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

声明

一、本报告引用的资料主要由北京易华录信息技术股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

北京易华录信息技术股份有限公司

2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司关于北京易华录信息技术股份有限公司（以下简称“公司”或“易华录”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

易华录于2001年3月由中国华录集团有限公司（以下简称“华录集团”）与自然人张庆、林拥军、邓小铭共同出资组建，2008年，公司整体改制为股份公司，并于2011年完成首次公开发行股票并在创业板上市（股票代码：300212.SZ）。后经多次非公开发行和资本公积转增股份，截至2020年3月底，公司股本为4.52亿元，第一大股东华录集团持股35.25%（无质押），公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

公司经营范围包括：施工总承包；专业承包；劳务分包；互联网信息服务；第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含互联网信息服务）；技术开发、技术咨询、技术推广、技术转让、技术服务；计算机系统服务；计算机软件开发；数据处理；软件服务；智慧城市、智能交通项目咨询、规划、设计；交通智能化工程及产品研发；销售计算机软硬件及辅助设备、交通智能化设备、工业自动化控制设备、自行开发的产品；承接工业控制与自动化系统工程、计算机通讯工程、智能楼宇及数据中心计算机系统工程；通讯设备销售；安全技术防范工程的设计、维护；产品设计；生产存储设备（限在外埠从事生产活动）；货物进出口；技术进出口；代理进出口。

截至2020年3月底，公司内设1个中央研究

院、1个城市代表处、1个数据湖专家咨询委员会秘书处、3个办公室、20个职能中心和管理部门。

截至2019年底，公司（合并）资产总额为129.06亿元，所有者权益合计38.99亿元（其中少数股东权益5.92亿元）；2019年，公司实现营业收入37.44亿元，利润总额5.23亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额133.23亿元，所有者权益合计39.57亿元（其中少数股东权益5.88亿元）；2020年1—3月，公司实现营业收入6.91亿元，利润总额0.76亿元。

公司注册地址：北京市石景山区阜石路165号院1号楼1001室；法定代表人：林拥军。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司存续期内债券为5.00亿元“17易华录MTN001”，期限5年，跟踪期内，公司按时付息。截至本报告出具日，上述债券募集资金已按规定用途使用完毕。

表1 公司存续短期融资券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
17易华录MTN001	5.00	5.00	2017/5/8	2022/5/8

注：仅含联合资信所评级债券

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见下表），

为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无

前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP (万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速 (%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率 (%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速 (%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速 (%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、

14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。

2020年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。2020年一季度，CPI和PPI分别累计同比增长4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比上年回落2.4个百分点。其中税收收入157992亿元，同比增长1.0%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%，增速比上年低0.6个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长16.1%、14.4%和18.2%。2019年财政收支差额4.85万亿元，较去年同期大增2.91万亿元。2020年一季度，全国一般公共预算收入4.6万亿元，同比增长-14.3%；支出5.5万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。

2019年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在5%（含）以上，较上年有所提高。制造业PMI和非制造业PMI的从业人员指数，2019年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020年1—3月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为5.3%、6.2%和5.9%，3月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至2.15万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于2019年8月开启了10多年来新的降息进程，一年期LPR报价年内分三次下调16个基点，至4.15%；五年期LPR从4.85%下调到4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020年2月再一次提前下达专项债额度2900亿元，提前下达总额达到1.29万亿元，截至3月底，各地专项债发行规模1.1万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降

低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至4月20日，一年期LPR报价二次下调30个基点，至3.85%；五年期二次下调15个基点至4.65%。4月3日央行决定对中小银行定向降准1个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了3000亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2月底，央行新增5000亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率0.25个百分点；3月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经

济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济V字形反转难以实现，全年大概率呈U形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业及区域经济环境

公司收入主要来自公安信息化（智能交通）和数字经济基础设施业务。

1. 智能交通

受外部宏观经济环境影响，中国城市智能交通市场在 2019 年延续了 2018 年的低潮状态，全年市场投资增长率仍保持在低位。

智能交通行业是根据建立智能交通系统所需的设备、服务、技术而衍生出来行业群。智能交通系统（ITS—Intelligent Transportation System）是将电子传感技术、信息技术、数据通信传输技术、网络技术、控制技术、计算技术等有效地集成运用于整个交通管理体系，而建立起的一种在大范围、全方位发挥作用的，实时、准确、高效的综合交通管理系统。

随着中国城镇化进程的不断加快，无论高速公路还是城市道路承受的交通压力均越来越大，“人、车、路”之间的矛盾日益突出。由此引发的交通通行效率低下、尾气污染和交通事故已成为制约城市化发展和影响居民生活质量的主要因素。与此同时，中国对智能交通系统建设的需求日益增长，并开始尝试智能交通应用，如高速公路 ETC 收费、路径识别、城市智能停车位、停车引导、营运车辆管理、拥堵收费和安全驾驶等逐步开始实施。

受外部宏观经济环境影响，中国城市智能交通市场在 2019 年延续了 2018 年的低潮状态。

2018 年 2 月，交通运输部发布《交通运输部办公厅关于加快推进新一代国家交通控制网和智慧公路试点的通知》（以下简称“《通知》”），试点项目重点在六个方面进行：①基础设施数字化；②路运一体化车路协同；③北斗高精度定位综合应用；④基于大数据的路网综合管理；⑤“互联网+”路网综合服务；⑥新一代国家交通控制网，重点在北京、河北、江苏、浙江、广东等地实施。在此政策下，2019 年相关省份的试点项目也开始陆续招标，构成

市场投资的主要部分。行业从原来以交通信号控制为代表的传统交通管理市场转向对车路协同功能的需求，当期车路协同市场投资明显上扬，无论是基于交通信号控制、路侧 RSU 设备和车载 OBU 设备的传统智能交通市场，还是车路协同的核心平台-云控平台为代表的软件市场，包括测试环境需要的法规规程的制定等软性研究，都存在大量的需求和市场机会。未来，智能网联汽车产业发展为智能交通发展带来新的增长空间。

整体看，受经济增速放缓影响，跟踪期内行业投放规模增速持续下降，投资重点向车路协同方向转移。

2. 数字经济基础设施建设

跟踪期内，数字经济快速发展，中国数字化治理能力全面提升；预计 2020 年，中国数据中心市场将迎来新一轮大规模增长，在“党管数据”的理念下，一些央企和国企背景的智慧城市类型企业，将在资金筹集、项目招投标、政策等方面获得较多支持和优势。

2017 年，中央开始实施建设“数字中国”，发展“智能经济”的国家战略，各级政府部门、行政区域为弥补政府自己大数据基础设施的空缺、解决政府数据开放共享的痛点，开始快速投资建设大数据基础设施，发展大数据及人工智能产业。另一方面，随着 5G、物联网的大数据爆发时代到来，海量数据对信息的有效存储、快速读取、检索提出了挑战，面对数据资源大爆炸，数据存储成本不断攀升，G 端、B 端、C 端用户急需低成本、高安全性的存储解决方案。

2018 年以来，“数字中国”战略不断推进，为贯彻实施中央精神，中央网信办、发改委、工信部等各部委相继颁布了针对各自行业数据存储、开放、共享、应用的规章制度。至 2019 年初，所有省级行政区都发布了大数据相关的发展规划，十几个省市设立了大数据管理局，对此意味着很多省份开始高度重视大数据战

略和数字中国战略，而大数据管理局的设立将是数字中国建设的重要职能部门。

当前，大数据已经成为提升政府治理能力、重构公共服务体系的新动力、新途径。随着中央工作会议把 5G、人工智能、工业互联网、物联网定义为“新型基础设施建设”，具备强大基础支撑的一系列科技的产业化将大大推动新的经济动能和传统实体经济的数字化转型。根据中国信通院 2018 年 4 月发布的《中国大数据发展调查报告》显示，2017 年国内大数据产业总体规模达 4700 亿元，2020 年预计将突破万亿大关。

同时，数据的爆发将催生海量数据存储产业的发展，根据 IDC 监测统计，2019 年 5 月，IDC 发布《2018-2019 年中国 IDC 产业发展研究报告》，其中指出，2018 年全球 IDC 业务市场（包括托管业务、CDN 业务及公共云 IaaS/PaaS 业务）整体规模达到 6253.1 亿元人民币，较 2017 年增长 23.6%；根据公开数据统计，公共云市场增速接近 30%，是拉动整体市场快速增长的主要原因。预计 2020 年，中国数据中心市场将迎来新一轮大规模增长，市场规模将超过 2000 亿元。

为对数据这一数字经济的核心生产资料进行安全保管、保值增值、合法利用，国家提出了“党管数据”的理念，一些央企和国企背景的智慧城市类型企业，将在资金筹集、项目招投标、政策等方面将获得较多支持和优势。

六、基础素质分析

1. 产权状况及竞争力

跟踪期内，公司在控股股东、实际控制人和核心竞争力方面无重大变化。

作为国内最早进入智能交通领域的整体解决方案提供商，目前业务遍布全国 30 个省、自治区、直辖市，已累计为 200 多个城市的公安及交通管理部门提供了技术服务，在城市智能交通领域多年保持突出地位。2019 年，公司研发投入 2.17 亿元，同比保持稳定，新增专利

46 项，新增软件著作权 60 项，公司研发能力保持较高水平。

2. 企业信用记录

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》(编号: 2020041314242198163528)，截至 2020 年 4 月 13 日，公司本部无不良信贷信息记录。公司过往履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司原董事长韩建国先生因已到法定退休年龄，故不再继续担任公司法定代表人、第四届董事会董事长、董事会战略委员会主任委员（召集人）职务，韩建国先生退休离任后将不再担任公司其他任何职务。2019 年 11 月，经董事会会议和股东大会审议，公司董事长变更为林拥军先生。

公司董事长林拥军先生，1969 年 4 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，中共党员，清华大学研究生毕业，硕士学位。1996 年 7 月参加工作，曾任职于公安部直属企业北京布鲁盾高新技术系统工程公司、北京盛富维公司。自 2001 年 4 月起担任易华录有限董事、副总经理，2002 年 8 月起担任易华录董事、总经理，2008 年 9 月起担任公司董事、总裁。

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制等方面无重大变化。

八、重大事项

2018—2019 年，国富瑞数据系统有限公司未能完成业绩承诺，若未来国富瑞业绩仍未及预期，公司将面临商誉减值风险。

2017 年，公司以支付现金的方式收购国富商通信息技术发展股份有限公司（以下简称“国富商通”）持有的子公司国富瑞数据系统有限公司（以下简称“国富瑞”）55.2357% 股权，交易价格 52000 万元，形成商誉 28988.28

万元。国富瑞主要业务为数据中心和云计算业务，属于“信息传输、软件和信息技术服务业”，收购完成后能够对公司业务形成有效补充，并与公司现有及未来业务产生协同作用。收购完成后，国富瑞原股东国富商通承诺国富瑞2017年度、2018年度、2019年度经审计的净利润分别不低于6800万元、8200万元、10000万元，即承诺期内承诺合计实现的净利润不低于25000万元。2017年，国富瑞实现净利润6851.90万元，完成当年度承诺；2018年国富瑞实现净利润6792.56万元，未完成业绩承诺；2019年国富瑞实现净利润6851.90万元，未完成业绩承诺。国富商通累计应向公司赔偿4409.74万元。经过双方协商，约定国富商通将其所持有的511200股易华录A股股票卖出，作为国富瑞的业绩补偿款，剩余业绩补偿款后续将以现金方式进行支付。公司于2019年3月处置国富商通持有的511200股易华录A股股票，成交金额为1438万元，国富商通已支付给易华录，后期收到现金补偿款5.92万元。截至2019年底，公司累计收到赔偿款1443.92万元，尚未收到赔偿款2965.82万元，后续将以现金方式进行支付。考虑公司未来发展、产业布局，对国富瑞资产组在2019年12月31日后预计所产生现金流量的现值进行了测试，以北京国融兴华资产评估有限责任公司出具的《北京易华录信息技术股份有限公司以财务报告为目的所涉及并购国富瑞数据系统有限公司所形成商誉进行减值测试项目资产评估报告》为参考依据，折现率为13.94%，经减值测试，未发现商誉存在减值。截至2019年底，国富瑞资产总额为5.15亿元，所有者权益合计4.66亿元；2019年，国富瑞实现营业收入2.19亿元，净利润0.80亿元。截至2020年3月底，国富瑞资产总额为5.12亿元，所有者权益合计4.74亿元；2020年1—3月，国富瑞实现营业收入0.40亿元，净利润0.09亿元。若未来若富瑞业绩仍不及预期，公司将面临商誉减值风险。

九、经营分析

跟踪期内，数据湖业务快速发展带动公司收入持续增长，新签合同订单金额较大，对公司未来收入规模提供支撑；考虑到核心数据湖业务尚处于市场推广期，阶段性大规模投入导致公司对资金的需求持续增加，公司存在较大筹资压力。公司计划非公开发行股票募集资金不超过24.78亿元，成功发行后或缓解资金压力。

1. 经营概况

跟踪期内，数据湖业务发展迅速，带动数字经济基础设施板块收入大幅增长，在营业收入中占比50.90%，成为公司收入第一大来源，2019年该板块实现收入19.06亿元，同比增长53.71%；公安信息化业务规模同比小幅增长3.93%至16.12亿元，在营业收入中的占比下滑至43.05%；公司数据运营服务，主要为国富瑞的IDC机房业务，规模较小，对公司整体经营影响有限。2019年，公司实现营业收入37.44亿元，同比增长26.66%。

从毛利率看，2019年公司综合毛利率为35.82%，同比减少2.98个百分点，其中公安信息化业务毛利率同比减少12.13个百分点，主要系公司选取项目向竞争激烈、毛利率偏低的一二线城市转变导致；收入增长较快的数字经济基础设施业务毛利率同比维持平稳，为53.98%；数据运营服务毛利率同比减少16.31个百分点至47.98%，主要系子公司部分新增业务主要是为易华录母公司服务，在合并时子公司收入与母公司费用进行抵消，合并报表中仅体现运营成本，从而拉低毛利率。

2020年1—3月，公司实现营业收入6.91亿元，同比增长5.50%，各板块业务收入同比变化不大。毛利率方面，公安信息化业务毛利率维持在较低水平，公司综合毛利率同比减少0.35个百分点，变化不大。

表3 公司营业收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2018年			2019年			2020年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
公安信息化	15.51	52.47	24.77	16.12	43.05	12.64	2.49	36.06	13.88
数字经济基础设施	12.40	41.94	52.95	19.06	50.90	53.98	4.02	58.08	50.98
数据运营服务	1.65	5.59	64.29	2.26	6.05	47.98	0.40	5.85	34.73
合计	29.56	100.00	38.80	37.44	100	35.82	6.91	100	36.65

注:公安信息化=智能交通管理系统+公共安全系统,数字经济基础设施建设=智慧城市系统+数据湖业务
资料来源:公司提供

从订单方面看,跟踪期内,公司新增订单量同比收缩,2019年新增订单数量202个,但新增订单总金额47.12亿元,同比增长18.77%,主要是由于新增的数据湖业务虽订单数量较小但单项订单金额规模大所致,公司原核心业务公安信息化新增订单量受行业和自身转型因素持续收缩,2019年新增订单数量114个,新增订单金额同比下滑至3.38亿元,新增订单主要来自北京、天津和云南地区。数字经济基础设施2019年新增订单数量75个。2020年1

—3月,受疫情影响公司新增订单数16个,同比出现下滑。未来公司将持续重点拓展数据湖业务,依托央企背景和“党管数据”的优势,数字经济基础设施业务订单量有望持续增长。截至2020年3月底,在手未完工订单金额184.18亿元,已完工未结转收入的项目金额44.32亿元。

2019年,公司新增前5大订单全部来自政府部门、省城投平台和公安交通部门,金额合计17.62亿元,占总金额的37.39%,集中度较高。

表4 公司新增订单情况(单位:个、万元)

板块	2018年		2019年		2020年1-3月	
	新增订单数	新增订单总金额	新增订单数	新增订单总金额	新增订单数	新增订单总金额
公安信息化	164	215305.68	114	33787.70	9	6777.20
数字经济基础设施	41	165437.98	75	405818.15	7	44559.95
数据运营服务	12	16018.55	13	31623.34	0	0
合计	217	396762.21	202	471229.19	16	51337.15

资料来源:公司提供

表5 2019年公司新签前五大订单情况(单位:万元)

板块	项目名称	项目工期	合同金额	客户名称	截至2020年3月底项目进展情况
数字经济基础设施	泰州市华东数据湖产业园及智慧姜堰PPP项目机房基础设施工程	305天	69157.89	泰州易华录数据湖信息技术有限公司	进度30%
数字经济基础设施	粤西北部湾数据湖产业园项目光磁一体存储平台设备及配套采购项目	90天	36435.00	茂名粤云信息技术有限公司	进度90%
数字经济基础设施	无锡数据湖项目示范湖工程	90天	30000.00	无锡数据湖信息技术有限公司	进度95%
数字经济基础设施	淮海数据湖基础设施项目机房基础设施子项目工程承包	实际开工日期以甲方和监理方、或监理方出具的开工通知日期为准,计划交工日期以经确认的施工方案与进度计划约定时间为准	24373.97	蓝安数据信息技术有限公司	进度15%
公安信息化	通州区信号灯升级改造项目(二期)建设工程施工	92天	16205.89	北京市通州区城市管理委员会	进度90%
合计	--	--	176172.75	--	--

资料来源:公司提供

公司签订项目的工期（工程开工至工程完工）一般为6~24个月，并且大多数项目需要公司先行垫付资金进行设备采购和项目实施。

公司目前承建的项目回款情况为，项目实施时客户（业主）支付部分首付款，通常在10%~20%，随着项目推进，如主要设备到场或者主体项目完成再支付部分进度款，待项目验收完毕累计回款比例到80%~90%，剩余部分质保期结束后支付，质保期通常1~3年。

2019年底之前，公司按照《建造合同》准则确认集成项目收入及成本，即按进度确认收入，每月根据项目已完工工程量占预计总工程量百分比确认完工进度，按完工百分比法确认收入并结转成本。自2020年1月1日起，公司实施新收入准则，按照投入法，根据发生的成本确定提供服务的履约进度。对于履约进度不能合理确定时，公司已经发生的成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。公司战略转型后的新增数据湖业务中蓝光设备销售部分，该业务模式为客户需先支付10%~20%的预付款，货到后按约定比例分期回款，通常3年内支付完毕。

跟踪期内，公司生产与销售模式无重大变化，服务对象始终为政府部门和公安部，坏账风险较小，但随着合同项目的不断扩大，公司垫付资金快速增长，对资金形成占用，对外融资需求较大。

数据湖业务

跟踪期内，数据湖业务已发展成公司第一大收入来源，该业务收入计入数字经济基础设施板块。数据湖业务为解决当前大数据行业面临的“来源极其复杂、大量数据未被开发利用、企业缺乏数据、应用落地难”等问题，帮助各地政府有效存储、利用海量数据，构建当地数据产业生态；公司通过采用多种模式构建数据湖生态，其中包含数据湖基础设施、政府大数据应用（智慧城市）及数据湖生态产业园区，为用户提供园区运营、数据湖基础设施运营及

大数据应用服务；其中数据湖基础设施的核心部件之一是依托公司独有的光磁一体存储技术和蓝光存储产品打造的应用平台，可有效解决冷热大数据的存储和有效挖掘利用问题。蓝光存储产品采用全球领先的光存储技术，该技术已被工信部列入第一批《绿色数据中心先进适用技术目录》。公司蓝光存储产品具备低成本、低能耗、长期、海量和安全的特性。2019年至今，公司数据湖业务新增中标项目11个，分布在泰安、北京通州、无锡、济南、成都和重庆等大中型城市。截至2020年3月底，公司数据湖业务在手订单量为22项，在手订单金额68.12亿元。公司数据湖项目主要为与当地政府平台合资成立项目子公司，资本金占项目投资规模的20%~30%，公司对大部分子公司持股比例控制在49%以内，项目从前期采购、建设和到后期运营由易华录监管，项目子公司前期从易华录采购硬件和软件设备。

数据湖业务其中少部分采取PPP模式，考虑到PPP模式回款周期长，2019年以来未新增签约PPP数据湖项目，目前在手PPP项目均为18年及以前落地项目。

PPP项目

公司公安信息化和数字经济基础设施业务中含有少量以PPP方式建设的项目。公司PPP项目建设期一般为3年，并拥有15年运营期。在运营期内，收益来自于政府方SPV公司支付可行性缺口补贴及使用用户付费。可行性缺口补贴=可用性付费+绩效性付费-使用者付费。具体回报方式为：政府根据项目日常运营维护及设备更新重置的绩效产出情况每年向SPV公司支付运维绩效费用。SPV公司自主运营部分产生的净收益，用于冲抵上述可用性及运维绩效付费。2019年，纳入合并范围的SPV公司收入规模合计357.72万元。

表6 政府的可行性缺口补贴释义

可用性付费=社会权益资本金回报+融资回报
绩效付费=约定的运营维护成本
使用者付费=园区运营收入、数据湖运营收入及其他可能发生的第三方收入

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月底，公司在手 PPP 项目共计 10 个，较 2019 年 3 月底无变化，其中菏泽市和蓬莱市 PPP 项目由公司控股 SPV 公司运营，纳入合并范围；其余项目为公司参股 SPV 公司运营，参股公司的资产及负债规模不

纳入公司合并范围。截至 2020 年 3 月底，公司 PPP 项目按投入 SPV 公司资本金计算，投资规模为 22.04 亿元，已投规模为 5.18 亿元，未来投资规模较大。同时，考虑到核心数据湖业务尚处于市场推广期，阶段性大规模投入导致公司对资金的需求持续增加。

表 7 截至 2020 年 3 月底公司 PPP 项目情况（单位：亿元）

板块	客户名称	项目名称	对 SPV 公司持股比例	公司拟投资规模	截至 2020 年 3 月底已投入	工期
数字经济基础设施	阳信县智慧城市建设管理中心	“智慧阳信”政府与社会资本合作（PPP）项目	山东易华录 20%	1.00	0.02	3 年
公安信息化	菏泽市公安局	菏泽市社会治安数字化监控 PPP 项目【并表】	山东易华录 90%	1.44	1.10	3 年
公安信息化	乳山市公安局	乳山市平安城市工程 PPP 项目	山东易华录 20%	0.42	0.08	2 年
公安信息化	曲阜市公安局	曲阜市社会公共安全视频监控综合建设 PPP 项目	山东易华录 39%	0.35	0	1 年
数字经济基础设施	蓬莱市民政局	蓬莱市智慧健康养老服务 PPP 项目【并表】	易华录 19%+ 华录养老 36%	0.83	0.17	3 年
公安信息化	滁州市公安局	滁州雪亮工程 PPP 项目	49%	0.90	0.23	1 年
数字经济基础设施	徐州高新技术产业开发区管理委员会	淮海数据湖基础设施政府和社会资本合作（PPP）项目	81%	4.93	0.84	3 年
数字经济基础设施	泰州市姜堰区现代科技产业园区管理委员会	泰州市华东数据湖产业园及智慧姜堰 PPP 项目	60%	8.00	1.92	3 年
数字经济基础设施	延边州新兴工业集中区管委会	延吉数据湖基础设施项目（PPP）	35%	1.27	0.12	3 年
数字经济基础设施	天津市津南区信息中心	天津市津南区“智慧津南”及数据湖（一期）建设 PPP 项目	46.55%	2.90	0.70	3 年
合计	--	--	--	22.04	5.18	--

注：未并表 PPP 项目的投资规模和已投入规模是 SPV 公司的注册资本和公司按持股比例的已出资额；公司对山东易华录持股比例为 90%；公司对蓬莱华录京汉养老服务有限公司（蓬莱市智慧健康养老服务 PPP 项目经营主体）直接持股 19%，公司的控股子公司华录健康养老发展有限公司对蓬莱华录京汉养老服务有限公司持股 36%，故公司将蓬莱市智慧健康养老服务 PPP 项目纳入合并范围；淮海数据湖基础设施政府和社会资本合作（PPP）项目，公司在董事会席位未达到控股条件，因此不纳入合并范围；泰州市华东数据湖产业园及智慧姜堰 PPP 项目由于未达到实际控制，因此不纳入合并范围

资料来源：公司提供

2. 主要中标项目建设情况

截至 2020 年 3 月底，公司主要在建项目总投资额 23.46 亿元，已投资 18.31 亿元，资金来源中约 30%为自有资金，其他部分通过贷款方式筹集。

3. 经营效率

2019 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 1.22 次、0.57 次和 0.31 次，公司周转效率偏低。

4. 未来发展

2020 年一季度以来，受新冠肺炎疫情影响，各地政府招标项目暂停，项目开工延迟，收入增速放缓，同时考虑到下游客户基本为政府，回款情况受到一定影响。目前，随着疫情的好转，公司项目已全部复工并加速推进建设，已验收项目逐步回款。

未来，公司将进一步推动战略转型，数据湖全面布局一、二线城市，至少在全国每个省建设一个数据湖；推动研发组织架构和公司业

务模式全面转型，构建研发、销服、交付一体化的组织架构，组建数据、算法、大脑和场景四大业务群，让业务目标更加清晰、组织资源更加内聚、前后协同效率更加高效。

5. 非公开发行股票

2020年5月，公司公告《非公开发行股票预案（修订稿）》（以下简称“预案”），根据预案，本次非公开发行股票数量不超过6486.75万股，募集资金总额不超过24.78亿元，募集资金净额将用于补充公司流动资金，重点用于数据湖业务。本次非公开发行的对象为控股股东华录资本、国调基金、华夏人寿、中兵国调、北方工业等合计7家认购方，认购方式为现金。发行完成后华录集团直接和通过华录资本间接持有公司股权比例变更为33.58%，仍为公司控股股东和实际控制人。数据湖业务为公司未来重点发展方向，考虑到其具有投资规模大、建设周期久和资金回收期长等特性，非公开发行完成后将一定程度缓解公司资金压力、改善资本结构。本次预案已通过公司董事会审议，尚需国资委、股东大会和中国证监会核准，具体审批和完成时间存在不确定性，联合资信将持续关注上述事项进展。

十、财务分析

公司提供了2019年合并财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司2020年一季度财务报表未经审计。

从合并范围看，2019年公司合并范围较上年减少3家子公司，为华录智达科技有限公司¹（以下简称“华录智达”）、易华录集成科技有限责任公司²（以下简称“集成科技”）和福建

¹华录智达的股东大连智达未来科技合伙企业（有限合伙）与另一股东北京公交集团资产管理有限公司签订了一致行动人协议，本公司享有华录智达的表决权由2018年末55.32%，变为38.69%，丧失对华录智达的控制权，不再纳入合并范围。

²2019年1月，公司以155.35万元转让集成科技19%股权，公司持有集成科技的股权比例由53%变更为34%，集成科技不再纳入公司合并范围。

易华录信息技术有限公司³（以下简称“福建易华录”）。截至2020年3月底，公司合并范围较2019年底无变化。总体看，跟踪期内，公司合并范围的变化对财务数据可比性产生一定影响。

表8 跟踪期内丧失控制权子公司2019年财务情况（单位：亿元）

公司	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
华录智达科技有限责任公司	5.10	3.38	2.55	0.33
易华录集成科技有限责任公司	0.30	0.21	0.42	0.04
福建易华录信息技术有限公司	1.00	0.55	0.33	0.02

资料来源：公司提供

截至2019年底，公司（合并）资产总额为129.06亿元，所有者权益合计38.99亿元（其中少数股东权益5.92亿元）；2019年，公司实现营业收入37.44亿元，利润总额5.23亿元。

截至2020年3月底，公司（合并）资产总额133.23亿元，所有者权益合计39.57亿元（其中少数股东权益5.88亿元）；2020年1—3月，公司实现营业收入6.91亿元，利润总额0.76亿元。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模增长较快，以流动资产为主，流动资产中存货和应收账款占比高且不断扩大，整体资金占用情况加重，资产流动性较弱。

截至2019年底，公司合并资产总额为129.06亿元，较上年底增长16.16%，资产中流动资产占70.43%，公司资产持续以流动资产为主。

（1）流动资产

³ 2019年12月3日，福建易华录召开2019年第一次临时股东会，决议通过变更福建易华录公司章程，约定变更为按股东实际股权比例行使表决权。公司享有的福建易华录的表决权由2018年年底51%，变为35%，丧失对福建易华录的控制权，不再纳入合并范围。

截至2019年底,公司流动资产为90.90亿元,较上年底增长10.20%,主要由存货、应收账款及货币资金构成。

截至2019年底,公司货币资金为6.51亿元,较上年底下降48.93%,主要系合并范围减少3家子公司以及对项目的持续投入所致。

随着业务量的增长,公司应收账款和存货规模不断扩大。截至2019年底,公司应收账款账面余额35.54亿元,较上年底增长25.41%,从账龄来看,一年以内的占72.59%,1~2年占18.91%,综合账龄较短,但账期较上年底有所延长。应收账款欠款方前五名合计9.74亿元,占期末余额的27.39%,集中度一般。公司已计提坏账准备1.89亿元,应收账款账面价值为33.64亿元。

表9 截至2019年底公司应收账款前五名情况

(单位:亿元、%)

名称	应收账款期末余额	占比
四川皓雷系统集成工程有限公司	2.84	8.00
泰州易华录数据湖信息技术有限公司	2.32	6.53
蓝安数据信息技术有限公司	1.70	4.78
成都金易数据湖信息技术有限责任公司	1.48	4.15
天津市公安局南开分局	1.40	3.93
合计	9.74	27.39

资料来源:公司年报

截至2019年底,公司存货账面余额45.69亿元,较上年底增长19.33%,其中已完工未结算资产占98.93%,公司对存货计提跌价准备0.16亿元,存货账面价值45.53亿元。存货对公司资金形成存在较大规模占用情况。

截至2019年底,公司其他应收款2.24亿元,较上年底变化不大,构成主要为押金、备用金和保证金。

非流动资产

(2) 非流动资产

截至2019年底,公司非流动资产为38.16亿元,较上年底增长33.31%,主要由长期应收款(占16.94%)、长期股权投资(占25.54%)、

固定资产(占10.78%)、无形资产(占20.36%)和商誉(占7.56%)构成。

截至2019年底,公司长期股权投资为9.75亿元,较上年底增长明显,主要为对联营企业的投资,增长明显主要系华录智达(1.75亿元)、集成科技(0.09亿元)和福建易华录(0.61亿元)转为参股公司,以及对未并表PPP项目的持续资金投入。

截至2019年底,公司长期应收款为6.47亿元,较上年底增长43.72%,主要为应收工程款;公司固定资产账面原值6.89亿元,主要为房屋及建筑物、机器设备等,累计折旧2.78亿元,固定资产账面价值4.11亿元,较上年底变化不大;在建工程5.22亿元主要为年产10万套智能交通配套设备项目(5.08亿元),工程进度已完成90%;公司无形资产为7.77亿元,较上年底增长33.13%,主要为软件著作权及土地使用权,累计摊销2.11亿元。公司商誉2.92亿元,构成主要为收购国富瑞形成的2.90亿元商誉,较上年底减少0.68亿元,系对福建易华录商誉的全部减值。

截至2020年3月底,公司(合并)资产总额为133.23亿元,其中长期股权投资较2019年底增长33.09%至12.97亿元,主要系对新增数据湖业务参股SPV公司进行出资所致,其余科目变动不大,公司资产结构无明显变化,仍以流动资产为主。

截至2019年底,公司资产受限合计31.25亿元,占资产总额的24.21%。

表10 截至2019年底公司受限资产明细(单位:亿元)

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	0.47	保证金
存货	5.90	融资租赁抵押物
固定资产	1.07	分期付款、借款抵押物、融资租赁抵押物
无形资产	0.23	借款抵押物
在建工程	5.08	借款抵押物
长期应收款	4.39	借款质押物
一年内到期的非流动资产	0.1	借款质押物

应收账款	14.00	借款质押物
合计	31.25	--

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内公司资产规模增长较快，且以流动资产为主，流动资产中存货和应收款占比高，且不断扩大，整体资金占用情况加重，流动性较弱。

2. 负债及所有者权益

公司权益结构稳定；随着业务规模的扩大，公司债务规模持续增长，债务负担重，未来持续增长的可能性大。

(1) 所有者权益

截至2019年底，公司所有者权益合计38.99亿元（含少数股东权益5.92亿元），同比较上年年底变化不大。归属于母公司的所有者权益中股本占16.38%、资本公积占46.33%、未分配利润占36.09%。截至2019年底，公司实收资本为5.42亿元，较上年底增加0.90亿元，系资本公积金转增股本所致；少数股东权益较上年底减少2.12亿元，主要系合并范围减少所致。

截至2020年3月底，公司所有者权益合计39.57亿元，各科目较上年底变动不大。

(2) 负债

截至2019年底，公司负债总额为90.07亿元，较上年底增长23.63%，主要系短期借款和应付账款增加所致，负债中流动负债占73.46%，公司负债仍以流动负债为主。

截至2019年底，公司短期借款为16.52亿元，较上年底增长21.44%，以信用借款为主（占81.17%）；公司应付票据2.67亿元，主要为银行承兑汇票（占85.39%）；公司一年内到期的非流动负债8.74亿元，主要为一年内到期的长期借款；其他流动负债3.09亿元，主要为发行的3.00亿元超短期融资券。

截至2019年底，公司应付账款为27.70亿元，较上年底增长34.47%，系业务规模扩大，采购增加所致；主要由货款18.33亿元及工程款8.90亿元构成。

截至2019年底，公司其他应付款为4.82亿元，较上年底大幅增长，主要为往来款的增长，往来款性质主要为与股东间往来款。

截至2019年底，公司非流动资产为23.90亿元，较上年底下降4.99%。非流动资产构成以长期借款和应付债券为主。

截至2019年底，公司长期借款15.75亿元，较上年底有所下降，主要为质押借款（占74.92%），质押物为持有的国富瑞55.24%股权以及应收账款所有权。

截至2019年底，公司应付债券5.00亿元，系公司于2017年5月发行中期票据“17易华录MTN001”（额度5亿元，期限5年）。

截至2019年底，公司长期应付款2.18亿元，较上年底有所下降，系一年内到期的款项转至流动负债所致，构成主要为融资租赁款。

截至2020年3月底，公司负债总额93.66亿元，较2019年底小幅增长，主要系来自短期借款的增长，其余科目变动不大。负债中流动负债占73.91%，构成持续以流动负债为主。

截至2019年底，公司有息债务合计59.02亿元，较上年底增长23.17%，其中短期债务33.93亿元，占57.49%。截至2020年3月底，公司有息债务合计63.33亿元，短期债务占58.94%，债务结构有待改善。

截至2019年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为69.79%、60.22%和39.15%，较上年底均呈现不同程度增长；截至2020年3月底，上述三项指标分别为70.30%、61.55%和39.66%。公司债务规模趋重，债务压力增大。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司收入和利润规模持续保持增长，但盈利能力受传统业务中低毛利项目占比增加的影响出现下滑；期间费用控制能力良好。

2019年，公司实现营业收入37.44亿元，营业成本24.03亿元，同比分别增长26.64%和

32.81%；期间费用（含研发费用）合计7.76亿元，同比变化不大；由于债务规模扩大，利息费用为2.42亿元，同比增长45.78%。2019年，公司期间费用率为20.73%，同比减少0.62个百分点，期间费用率控制较好。2019年，公司实现利润总额5.23亿元，同比增长24.63%。

2019年，公司信用减值损失1.19亿元，主要为应收账款坏账损失1.15亿元，主要系公司一年以上应收款项增加规模较大（5.32亿元），按照新金融准则工具，公司相应计提坏账金额增加所致，实现投资收益0.58亿元，其中处置长期股权产生的收益0.31亿元。

从盈利指标看，2019年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为35.46%、6.73%和10.72%，同比分别减少2.83个、增加0.65个和增加1.36个百分点，公司盈利能力有所下滑。

2020年1—3月，公司实现营业收入6.91亿元，同比增长5.34%，实现利润总额0.76亿元，同比小幅下滑；同期，公司营业利润率为36.39%，同比变化不大。

4. 现金流

跟踪期内，随着公司加大账款催收力度，经营性净现金流转为净流入，但收入实现质量弱化，考虑到公司在手订单保持较大规模，随着项目的持续投入，公司仍存在较大融资需求。

经营活动方面，受经营规模扩大以及公司加强账款催收力度，2019年，公司经营活动现金流入、流出分别为30.98亿元和28.67亿元，经营活动产生的现金流量净额为2.31亿元，当期实现由负转正；公司收到和支付其他与经营活动有关的现金规模较大，主要为保证金和往来款等。受数据湖业务规模扩大，同时考虑到其账款回收期偏长等特性，同期现金收入比为63.30%，同比减少12.89个百分点，收入实现质量呈现弱化。

公司投资活动现金流体现为净流出，2019年，公司投资活动现金流入0.91亿元；投资活

动现金流出13.03亿元，其中投资支付的现金6.27元，主要为对数据湖项目参股子公司的投资；支付其他与投资活动有关的现金，主要为处置子公司取得的现金与其当日持有资金的差额。2019年，公司投资活动现金净流出12.13亿元。

筹资活动方面，2019年，公司筹资活动现金流入31.10亿元，其中取得借款收的现金呈现增长，收到其他与筹资活动有关的现金为发行的3亿元超短期融资券和1.23亿元融资租赁款；筹资活动现金流出26.81亿元，主要为偿还债务支付的现金；公司筹资活动现金流量净额4.30亿元。

2020年1—3月，经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.76亿元、-2.56亿元和2.91亿元，现金收入比为77.10%。公司经营业务回款依然较差，融资需求较大。

总体看，跟踪期，随着公司加大账款催收力度，经营性净现金流转为净流入，但考虑到业务特性，收入实现质量持续维持在较低水平，且随着业务规模的不断扩大，公司持续存在较大融资需求。

5. 偿债能力

公司短期偿债压力较大，长期偿债能力尚可，融资渠道有待拓宽。

从短期偿债指标看，截至2019年底，公司流动比率和速动比率分别为137.38%和68.56%，较上年底分别减少35.54个百分点和24.27个百分点。截至2020年3月底，公司流动比率和速动比率分别为131.86%和67.30%。随着公司存货和短债规模的不断攀升，公司短期偿债能力弱化，存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为6.63倍和3.24倍。公司长期偿债能力尚可。

截至2020年3月底，公司对外担保金额0.20亿元，为对参股子公司湖南华云数据湖信息技术有限公司（以下简称“湖南华云”）的担保，

公司对其持股比例49%，担保期限至2020年10月。截至2019年底，湖南华云资产总额为3.41亿元，所有者权益为1.78亿元；2019年实现营业收入45.33万元，利润总额为-453.08万元。

截至2020年3月底，公司合并范围共获得金融机构授信额度38.94亿元，尚未使用的授信额度为7.52亿元，间接融资渠道有待拓宽。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

6. 母公司财务分析

母公司作为主要经营主体具有一定规模的资产和利润，资产构成以流动资产为主，债务负担偏重。

截至2019年底，母公司资产总额合计96.93亿元，其中流动资产69.71亿元，母公司资产构成以流动资产为主，流动资产中应收账款和存货占比大。非流动资产中，长期股权投资和无形资产占比大。整体看，应收账款和存货对母公司资金形成占用，母公司资产质量一般。

截至2019年底，母公司负债合计67.37亿元，其中流动负债54.88亿元，负债结构以流动负债为主。流动负债中以短期借款（15.45亿元）、应付账款和应付票据（22.79亿元）和一年内到期的非流动负债（6.77亿元）为主；非流动负债中以有息债务的长期借款和应付债券为主。截至2019年底，母公司有息债务合计约35.14亿元，以短期债务（24.89亿元）为主。

2019年，母公司实现营业收入35.14亿元，同比增长48.96%，实现营业成本24.02亿元，实现利润总额4.53亿元，同比增长49.01%，当期实现营业利润率31.52%。

现金流方面，2019年，母公司经营活动和投资活动产生的现金流量净额分别为3.34亿元和-6.88亿元；筹资活动产生现金净流入0.51亿元。截至2019年底，母公司期末现金及现金等价物余额1.93亿元。

整体看，母公司作为主要经营主体具有一定规模的资产和利润，目前资产构成以流动资产为主，利润主要来自于主业，以短期债务为

主的有息债务规模较大，债务负担偏重。

7. 抗风险能力

公司作为央企华录集团子公司之一，在技术优势、客户资源等领域具备较强竞争力，业务规模增长较快，盈利能力较强。基于对公司整体经营和财务的分析，公司整体抗风险能力很强。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司存续期内债券为5.00亿元“17易华录MTN001”、3.00亿元“19易华录SCP001”和1.00亿元“20易华录SCP001”，合计金额9.00亿元，其中一年内到期债券金额4.00亿元。2019年，公司EBITDA为一年内到期债券2.23倍，为存续债券的0.99倍。截至2019年底，公司现金类资产（剔除受限货币资金）6.04亿元，为一年内到期债券的1.51倍，为“17易华录MTN001”的1.21倍。

总体看，跟踪期内，公司EBITDA和现金类资产对“17易华录MTN001”保障能力较强。

表 11 公司存续债券保障情况(单位:倍、亿元)

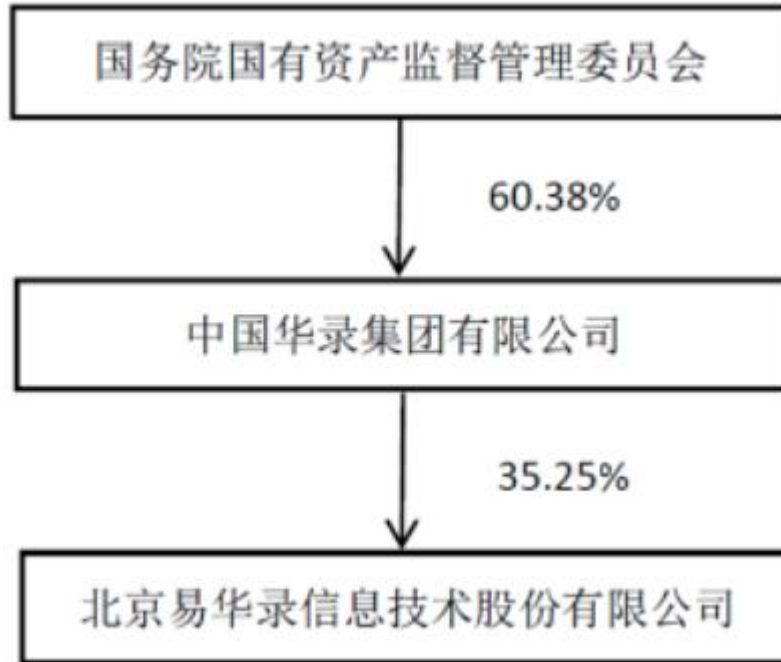
项目	2019年
一年内到期债券余额	4.00
现金类资产/一年内到期债券余额	1.51
经营活动现金流入量/应付债券余额	3.44
现金类资产/应付债券余额	0.67
EBITDA/应付债券余额	0.99

资料来源：联合资信整理

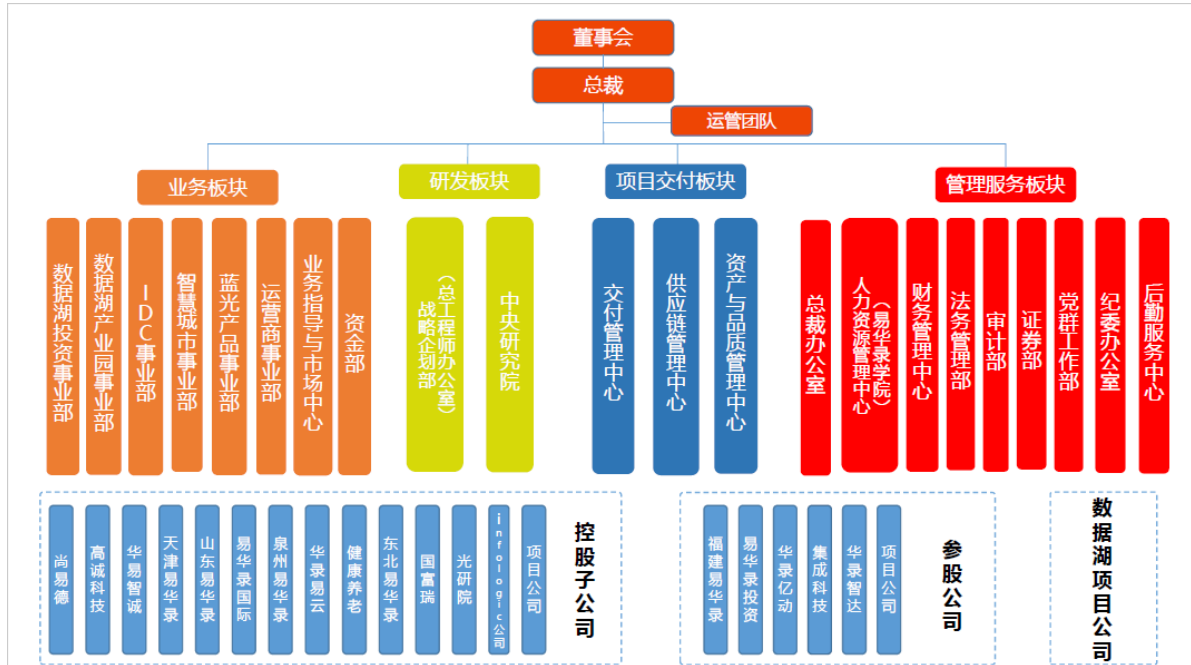
十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，“17易华录MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.60	12.93	6.51	6.06
资产总额(亿元)	90.47	111.11	129.06	133.23
所有者权益(亿元)	32.49	38.26	38.99	39.57
短期债务(亿元)	17.21	23.32	33.93	37.33
长期债务(亿元)	19.43	24.60	25.09	26.01
全部债务(亿元)	36.65	47.92	59.02	63.33
营业收入(亿元)	29.93	29.56	37.44	6.91
利润总额(亿元)	3.08	4.20	5.23	0.76
EBITDA(亿元)	5.09	6.88	8.91	--
经营性净现金流(亿元)	-4.66	-3.81	2.31	-0.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.79	1.47	1.22	--
存货周转次数(次)	0.56	0.46	0.57	--
总资产周转次数(次)	0.39	0.29	0.31	--
现金收入比(%)	57.86	76.19	63.30	77.10
营业利润率(%)	28.07	38.30	35.46	36.39
总资本收益率(%)	5.77	6.08	6.73	--
净资产收益率(%)	8.44	9.35	10.72	--
长期债务资本化比率(%)	37.43	39.14	39.15	39.66
全部债务资本化比率(%)	53.01	55.61	60.22	61.55
资产负债率(%)	64.09	65.57	69.79	70.30
流动比率(%)	174.06	172.92	137.38	131.86
速动比率(%)	67.71	92.83	68.56	67.30
经营现金流动负债比(%)	-12.10	-7.99	3.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.09	3.49	3.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.21	6.97	6.63	--

注：公司 2020 年一季度财务数据未经审计；其他应付款中的有息债务已计入短期债务及相关指标核算；长期应付款中的融资租赁款已计入长期债务及相关指标核算

附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.18	5.40	2.29	4.14
资产总额(亿元)	66.29	77.54	96.93	104.88
所有者权益(亿元)	23.36	26.06	29.56	30.33
短期债务(亿元)	14.36	17.80	24.89	28.57
长期债务(亿元)	11.78	12.75	10.25	10.02
全部债务(亿元)	26.14	30.55	35.14	38.59
营业收入(亿元)	21.77	23.59	35.15	7.02
利润总额(亿元)	0.74	3.18	4.53	0.91
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-2.05	-2.65	3.34	-0.08
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.85	1.43	1.27	--
存货周转次数(次)	0.79	0.96	1.45	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.33	0.40	--
现金收入比(%)	58.43	63.67	56.98	61.44
营业利润率(%)	16.22	27.99	31.53	38.20
总资本收益率(%)	3.11	7.30	8.80	--
净资产收益率(%)	2.79	10.79	12.48	--
长期债务资本化比率(%)	33.52	32.85	25.74	24.84
全部债务资本化比率(%)	52.80	53.97	54.31	56.00
资产负债率(%)	64.75	66.39	69.50	71.08
流动比率(%)	155.01	162.20	127.02	120.46
速动比率(%)	64.43	103.18	76.62	75.06
经营现金流动负债比(%)	-6.59	-7.47	6.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2020年1—3月财务数据未经审计

附件 4 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

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

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