

信用等级公告

联合〔2020〕738号

多伦科技股份有限公司：

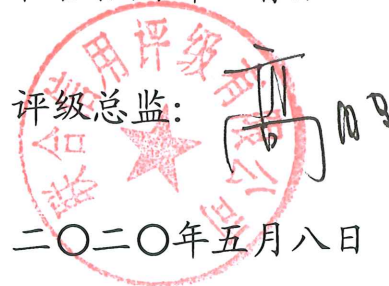
联合信用评级有限公司通过对多伦科技股份有限公司主体长期信用状况和拟 2020 年公开发行的可转换公司债券进行综合分析和评估，确定：

多伦科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”

多伦科技股份有限公司拟 2020 年公开发行的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

评级总监：

二〇二〇年五月八日

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>

多伦科技股份有限公司 2020 年公开发行可转换公司债券信用评级报告

本次可转换公司债券信用等级：AA-

公司主体信用等级：AA-

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 6.40 亿元

本次债券期限：6 年，发行结束之日期满 6 个月后可以转股

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2020 年 5 月 8 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）	20.36	21.02	21.58	21.25
所有者权益（亿元）	13.66	14.99	16.36	16.35
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.21	0.10	0.00	0.03
营业收入（亿元）	5.09	5.50	6.98	0.35
净利润（亿元）	1.01	1.33	1.50	-0.29
EBITDA（亿元）	1.42	1.81	2.14	--
经营性净现金流（亿元）	1.12	1.26	1.03	-0.59
营业利润率（%）	52.78	58.50	49.66	38.62
净资产收益率（%）	7.39	9.30	9.54	-6.99
资产负债率（%）	32.90	28.70	24.22	23.06
全部债务资本化比率（%）	1.50	0.65	0.00	0.19
流动比率（倍）	2.68	2.88	3.33	3.28
EBITDA 全部债务比（倍）	6.79	18.48	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.22	0.28	0.33	--

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；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2017-2019 年无资本化利息和计入财务费用的利息支出，无法计算 EBITDA 利息倍数；4. 公司 2019 年底无有息债务，无法计算 EBITDA 全部债务比

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对多伦科技股份有限公司（以下简称“公司”或“多伦科技”）的评级反映了公司作为驾考考试系统集成行业的上市公司，在行业地位、品牌知名度、技术水平等方面具有的综合竞争优势。近年来，公司资产规模和收入规模均有所增长，经营活动现金流状况良好，资产质量良好，债务负担很轻。同时，联合评级也关注到公司所处行业受政策影响较大、驾考系统订单略有下降、新业务拓展存在风险、“新冠”疫情对 2020 年一季度经营业绩有一定影响等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司车检业务布局的推进，公司将获得新的收入增长点，经营规模将有所扩大，综合实力将得到提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

从本次可转换公司债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

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，联合评级认为，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. **公司在行业内具有较强的技术实力。**截至 2019 年底，公司共参与制定 1 项国家标准和 10 项行业标准，累计获得授权专利 103 件、计算机软件著作权 149 件、软件产品登记证书 63 件。

2. **公司市场占有率高，细分行业地位突出。**公司产品广泛运用于各类驾考中心，具有良好的客户资源。

3. **公司整体经营状况良好，现金类资产充裕，债务负担很轻。**2017—2019 年，现金类资产分别为 10.09 亿元、9.95 亿元和 9.76 亿元；营业收入年均复合增长 17.12%，净利润年均复

合增长 21.68%；全部债务资本化比率分别为 1.50%、0.65%和 0。

关注

1. 公司所处行业受政策影响较大，**驾考考试系统业务订单持续下降**。公安部的政策变化对公司所处行业产生较大影响，对公司业务造成一定影响。2017—2019 年，公司传统优势主业驾考考试系统订单年均复合下降 31.05%，若未来政策有所变化，则可能导致公司效益下滑。

2. **“新冠”疫情对公司业绩产生不利影响**。受“新冠”疫情影响，公司 2020 年一季度业务受到一定影响，经营首次出现亏损，若未来疫情持续，将会影响公司项目的验收进度。

3. **车检业务拓展存在不确定性**。公司新并购的车检业务存在一定的壁垒，未来车检站的扩张存在一定的不确定性。

分析师

孙长征 登记编号（R0040218070004）

罗 峤 登记编号（R0040217120001）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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他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：

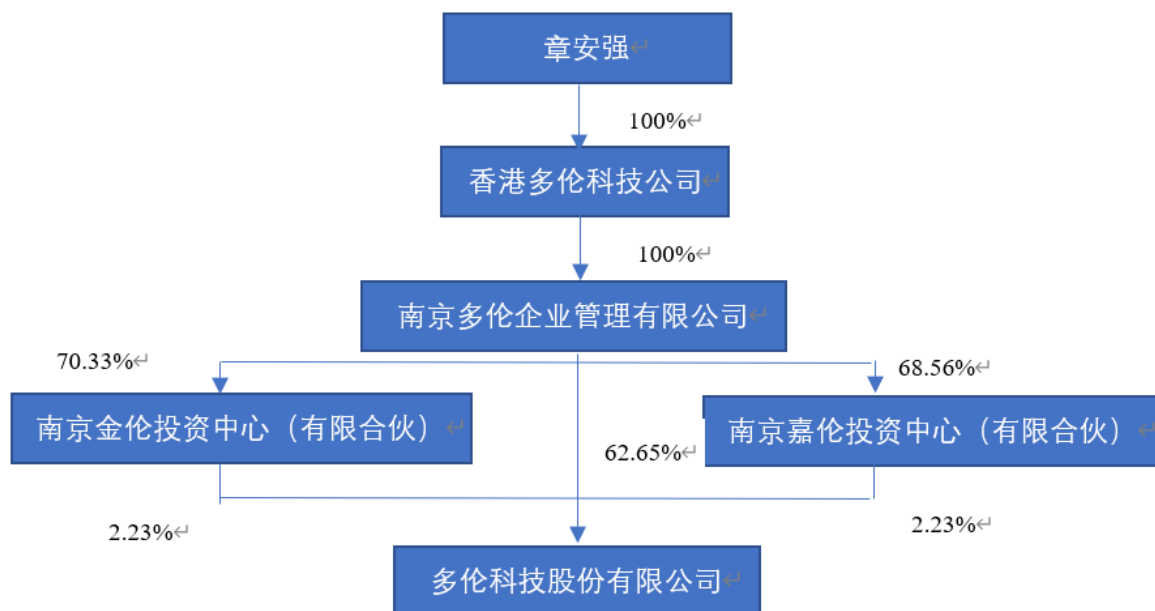


联合信用评级有限公司

一、主体概况

多伦科技股份有限公司（以下简称“公司”或“多伦科技”）成立于 1995 年，原名南京多伦精密系统有限公司，由香港多伦精密系统（远东）有限公司（以下简称“香港多伦”）出资设立，初始注册资本 20 万美元；香港多伦由章安强先生及其夫人王东东女士分别持股 70%和 30%。后经多次增资及股东变更，2011 年，公司整体变更为股份有限公司，股本登记为 10,000 万元，名称变更为现名。2012 年，公司将资本公积和未分配利润转增股本，股本增加至 15,500 万元。2016 年，公司在上海证券交易所发行股票并上市，公司股票简称为“多伦科技”，股票代码为“603528.SH”，股本增加至 20,668 万元。后经资本公积转增股本和派送股票股利，截至 2019 年底，公司股本为 62,689.50 万元，南京多伦企业管理有限公司（以下简称“多伦企业”）直接持有公司 62.65%的股份，为公司控股股东；公司的实际控制人为章安强先生。截至 2019 年底，控股股东多伦企业持有的公司股份未被质押。

图 1 截至 2019 年底公司股权结构



资料来源：联合评级整理

公司经营范围主要为：机动车驾驶员信息化培训和考试系统、虚拟仿真系统、交通信号控制系统及交通设施、城市智能化交通综合管理平台、综合通讯系统、城市智能化安防视频监控系统、计算机系统、计算机软件及辅助设备、电子产品及其它电子信息工程的设计、开发、生产、销售、施工、安装、服务及信息化应用与系统集成；机动车驾驶员技能培训；机动车检测系统及设备、机动车排放污染物遥感遥测系统及设备、环保测试系统及设备、环境监测仪器仪表、空气污染治理相关设备的研制、生产和销售；机动车检测行业联网监管系统、机动车排放污染物实时监控系统的研制、生产、销售、系统集成和管理服务；机动车辆综合性能检测、机动车安全性能检测、机动车尾气排放检测。

截至 2019 年底，公司根据经营需要设立了总裁办公室、驾驶安全事业部、审计部、证券部和知识产权部，并在投资管理、质量管理、供应链运营、信息管理和财务管理方面分别设立 5 个中心统

辖相关工作；公司合并范围内共有 12 家子公司。截至 2019 年底，公司拥有在职员工 1,233 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 21.58 亿元，负债总额 5.23 亿元，所有者权益（含少数股东权益）16.36 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 16.00 亿元。2019 年，公司实现营业收入 6.98 亿元，净利润（含少数股东损益）1.50 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.53 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 1.03 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.73 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 21.25 亿元，负债合计 4.90 亿元，所有者权益 16.35 亿元，其中归属于母公司所有者权益 15.72 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.35 亿元，净利润-0.29 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.28 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.59 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.57 亿元。

公司注册地址：南京市江宁区天印大道 1555 号；法定代表人：章安强。

二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

1. 本次可转换公司债券概况

本次债券名称为“多伦科技股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称“本次债券”或“本次可转债”），预计发行规模不超过人民币 6.40 亿元，期限为发行之日起 6 年，本次可转债每张面值为人民币 100 元，按面值发行。可转债转股期自可转债发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。可转债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公司董事会根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。本次可转债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为可转债发行首日，本次债券无担保。

（1）转股条款

转股价格

本次发行可转债的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收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在发行前根据市场状况与保荐人（主承销商）协商确定。

在本次发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因可转债转股而增加的股本），将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前转股价， n 为送股或转增股本率， k 为增发新股或配股率， A 为增发新股价或配股价， D 为每股派送现金股利， P_1 为调整后转股价。

转股价格向下修正条款

在本可转债存续期间，当公司股票在任意连续 20 个交易日中至少有 10 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。修

正后的转股价格应不低于股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价。

（2）赎回条款

到期赎回条款

本次发行的可转债到期后 5 个工作日内，公司将向投资者赎回全部未转股的可转换公司债券，到期赎回价格提请股东大会授权董事会在发行前根据市场状况和公司具体情况与主承销商协商确定。

有条件赎回条款

在转股期内，当下述情形的任意一种出现时，公司有权决定按照以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债：（1）在转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；（2）当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时。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

有条件回售条款

在公司本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票收盘价连续三十个交易日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。若在前三十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。本次发行的可转换公司债券的最后两个计息年度，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的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

2. 本次可转换公司债券募集资金用途

公司本次拟发行可转债总额不超过人民币 64,000 万元，扣除发行费用后实际募集资金将用于以下项目：

表1 本次可转债募投项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金
1	品牌连锁机动车检测站建设项目	63,994.08	54,000.00
2	“人车路云”协同的智慧交通一体化解决方案研发升级项目	10,000.00	10,000.00
合 计		73,994.08	64,000.00

资料来源：公司公告

品牌连锁机动车检测站建设项目拟在全国重点城市开展机动车检测站的建设与运营，区域开拓将首先立足于江苏、山东、河北、湖北、四川等地区，在上述省份密集建站，充分占领区域市场，构建安全检测、环保检测与综合检测的多层次门店网络，进行连锁品牌运营管理，形成品牌影响力，在已有市场进行深度扩张和品牌渗透，以此取得市场领先优势并提高行业竞争门槛，并逐渐推广至全国。本项目主要为机动车提供检测服务，包括外检、安检、环检、综检，广泛服务于营运载客汽车、载货汽车和大中型非营运载客汽车、微型非营运载客汽车、摩托车、拖拉机和其他机动车。根据公司目前机动车检测站开拓情况及发展趋势，拟在江苏南京及山东、河北、湖北、四川等省的

重点城市布点建设 80 个车检站（其中大型站 16 个，小型站 64 个）。

机动车检测站建设、运营和连锁品牌管理项目建设期计划 3 年，项目总投资包括建设投资、建设期利息和铺底流动资金。本项目新增总投资为 63,994.08 万元，其中建设投资为 58,234.08 万元，铺底流动资金 5,760 万元。项目正常年销售收入 57,150.94 万元，年利润总额 16,177.43 万元。

“人车路云”协同的智慧交通一体化解决方案研发升级项目主要建设内容包括引进高级科技人才，开展基于车路协同（车联网）的智慧交通核心关键技术及设备的研发升级、车路协同云控平台的研发和车路协同智慧交通技术验证及应用示范建设等，未来可为公司形成产业化能力。

“人车路云”协同的智慧交通一体化解决方案研发升级项目建设期计划为 3 年，总投资包括建设和铺底流动资金，合计为 10,000.00 万元。

若本次发行实际募集资金净额低于上述项目拟使用的募集资金规模，不足部分由公司自筹解决。本次发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金或其他方式筹集的资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

在本次发行募集资金到位之前，公司可以根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法律法规规定的程序予以置换。

三、行业分析

公司主要从事机动车驾驶人智能培训和考试系统、智能交通类产品、驾驶模拟训练系统的研发、生产和销售，其中驾驶人智能培训和考试系统业务收入占比很高，公司属于机动车驾驶人培训和考试系统集成行业。

1. 行业概况

我国驾驶人培训和考试系统集成行业已形成驾驶人考训全环节的产品体系，考训环节自动化程度较高。

驾驶人培训和考试系统集成行业由政府部门及行业协会等进行宏观管理和政策指导，我国对驾驶员培训和考试实行分开监管的方式。公安部主要负责管理机动车驾驶证的核发、补发及驾驶人考试监管。交通运输部主要负责驾驶人培训管理，是机动车驾驶培训服务行业的主管部门。行业的自律组织分别为公安部、交通运输部批准设立的中国道路交通安全协会和中国道路运输协会。

驾驶人培训和考试系统集成行业是为驾驶考试中心和驾驶培训学校提供以计算机自动控制、自动评判等技术手段，在培训环节进行全程自动监管，在考试环节对驾考考生操作进行自动评判、考试成绩自动发布的综合性计算机系统。

我国驾驶人培训和考试系统集成行业的发展与汽车产业和道路交通安全管理工作的发展密切相关。公安部交管局公布的数据显示，截至 2019 年底，全国机动车驾驶人总数达 4.35 亿人，比上年净增 2,637 万人，增长 6.45%；其中汽车驾驶人达 3.97 亿人，比上年净增 2,806 万人。与此同时，每年交通事故发生数量及造成的事故死亡人数、直接财产损失仍处于高位。根据国家统计局统计，2018 年全国发生交通事故 244,937 起，死亡人数为 63,194 人，其中机动车交通事故死亡人数为 58,091 人；造成直接财产损失为 138,455.90 万元。为从源头上改善交通环境，降低风险事故率，减少人员伤亡，监管部门持续推进驾驶人培训、考试的电子化变革，提高驾驶人的驾驶素质。与其他国家相比，大量采用计算机自动评判是我国驾驶人考试行业的主要特征。

我国驾驶人培训和考试系统集成行业已经形成涵盖驾驶人考试全部环节的产品体系，各系列产

品的自动化程度和推广情况如下表所示：

表2 驾驶考试行业自动化程度和推广情况

考试（培训）科目	普及情况	情况说明
无纸化考试系统（科目一）	已基本普及	已基本实现全国联网，电脑随机出题，答题之后成绩自动上传；考试全程视频监控
场地驾驶技能考试系统（科目二）	已基本普及	电子系统自动记录考生的操作，全程自动评判，考试成绩自动上传；考试全程音视频监控
道路驾驶技能考试系统（科目三）	开始大规模推广	道路驾驶技能考试路况较为复杂，目前采用人工与计算机辅助评判相结合的方式；考试全程音视频监控
模拟复杂路况和恶劣天气考试系统（科目二大中型客货车）	开始大规模推广	能模拟各种复杂路况和恶劣天气，实现考试全程自动化评判；考试全程音视频监控
计时培训系统	开始大规模推广	具备随机抓拍、卫星定位等功能，在训练过程中实时记录训练时间和训练里程，特别通过测量车辆行驶轨迹客观记录学员训练信息，实现驾培信息化管理，保证培训质量
机动车驾驶人考试区域性综合管理平台	开始小规模推广	联结各单考场中心，打造区域考场云平台；在综合考试自动化评判和全程后台音视频监控的基础上，实现评判权的上移，有效杜绝了考试作弊，实现考试的公正公平，保证考生质量；可实现区域考试信息的大数据管理
交通安全教育体验中心	开始小规模推广	采用案例教育及参观者亲身参与等方式，让参观者对不遵守规则带来的危害进行全方位、立体式的身心体验，实现对参观者的遵法意识再教育

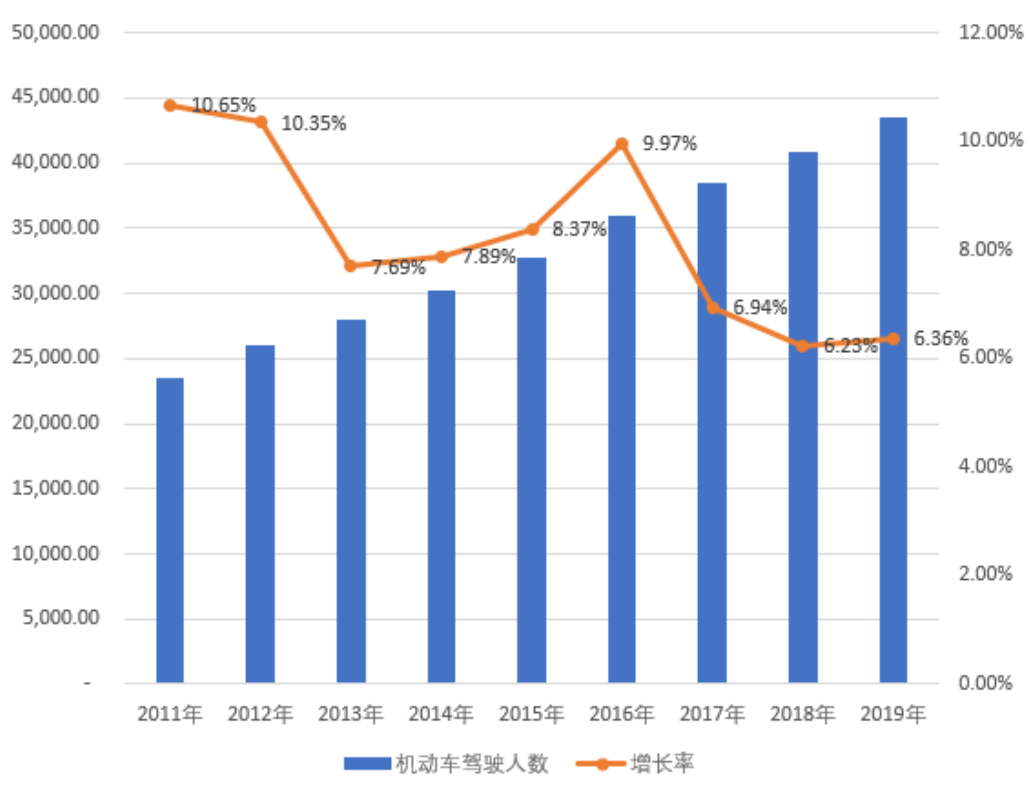
资料来源：公司提供

2. 行业需求

近年来，我国机动车驾驶人数量的增速有所下降，但总体仍呈增长趋势，给机动车驾驶考试行业提供了较为稳定的客户群体；驾考行业稳定，以及新技术在驾考系统中的不断渗透，给驾考系统集成行业带来一定的发展空间。

据公安部交管局统计，2011—2019 年，全国机动车驾驶人持续增长，从 2.36 亿人增加到了 4.35 亿人，年均复合增长 6.98%。从各阶段增长速度来看，2011—2019 年，机动车驾驶人数量增长率呈现出波动下降趋势，其中 2011—2012 年维持在 10%左右；2013 下降至 7.69%后又逐年上升，2016 年恢复至 9.97%；2017—2019 年，增长率下滑至 6%左右。从未来需求来看，国家统计局数据显示，2019 年中国大陆总人口 14.01 亿人，人口结构中，60 周岁及以上的人口 2.54 亿人，0~15 岁人数 2.50 亿人，目前我国已拥有机动车驾驶人 4.35 亿人，可估算未来时间内，适龄驾考人数约为 4.62 亿人。从总体驾考需求人数上来看，我国已有的驾驶人数量占适龄驾考人数（除去 16 周岁以下和 60 周岁以上人口）的比重已达到 48.49%，但随着人们出行需求的不断增长，掌握驾驶技术已成为人们社会生活中的必备基本技能，人们对学习机动车驾驶技术的需求仍然将维持，预计未来机动车驾驶员人数仍然将稳步上升。

图 2 2011 - 2019 年我国机动车驾驶人人数情况（单位：万人）



资料来源：联合评级整理

新技术的应用也将带动驾考系统更新换代需求，随着人工智能、人脸识别、卫星定位差分、虚拟仿真、5G 等新一代技术的成熟，我国驾考、驾培行业进一步向自动化、智能化、信息化及规范化发展，行业的整体服务升级已成为未来发展趋势。在此过程中，驾校的教学更加规范，教练员工作强度有效降低，学员效率不断提升，教学成本大幅缩减。公安交管部门也以提升道路安全为目的，针对技术发展态势，对驾考标准进行不断的动态调整，机动车驾考逐步实现考试规范化、数据可视化、监管远程化、防腐科技化。这为驾考系统升级改造带来了市场需求。

3. 行业政策

行业政策立足于提升驾驶员交通安全意识和驾驶技能，引导驾驶考试系统更新换代，有利于驾驶考试系统集成行业的发展。

近期我国驾驶考试系统集成行业主要的行业政策如下表所示：

表 3 近年来驾驶考试系统集成行业主要政策

出台时间	发文机构	政策名称	主要内容	预期影响
2017 年	国务院安全生产委员会	《道路交通安全“十三五”规划》（安委〔2017〕5 号）	明确要求加大机动车驾驶人管理力度，提升驾驶人交通安全意识和驾驶技能	对驾驶人考试设置提出新要求，有助于推动驾驶考试系统更新升级
2017 年	公安部	《机动车驾驶人考试内容和办法》（GA1026）	突出安全文明行车、典型违法行为认知等内容的考核，许多考试项目增加时间限制，直接评判为不合格的驾驶操作也增多	对驾驶考试系统提出新的要求，推进系统更新换代
2018 年	公安部	《关于进一步加强驾驶人考试场地及考试系统规范管理	针对考场运营管理及政府购买服务，提出了新的规范化要求，这是交管局系统推进“放、管、服”的一大管理创新	考场运营管理及政府购买服务将更加规范化

		的通知》(公交管的 (2018) 439 号)	
--	--	----------------------------	--

资料来源：联合评级整理

4. 行业关注

驾驶考试系统具有一定的使用寿命周期，在出现下游客户新增考场、现有尚未使用电子化考试的考场电子化改造、现有考场新增考试系统设备、现有考场根据公安部新规定对考试系统设备修改更新、产品自然损坏后的更新、生活观念改变提高持驾照人口普及比例等情况时会对公司产品产生需求。未来随着我国驾驶员人数的不断提升，行业需求将受到影响。

5. 行业发展

未来在新技术推动下，驾驶考试系统集成行业仍有较大发展空间。

公安部多次对驾驶人考试内容进行调整，强调要充分利用科技信息手段，对驾驶人进行考核；交通运输部从改革驾驶人培训体制着手，加强电子化教学、监管力度，提升驾驶人培训质量。2017年8月8日，国务院下发《道路交通安全法“十三五”规划》，明确要求加大机动车驾驶人管理力度，提升驾驶人交通安全意识和驾驶技能。随着人工智能、人脸识别、卫星定位差分、虚拟仿真、5G等新一代技术的成熟，我国驾考、驾培行业进一步向自动化、智能化、信息化及规范化发展，行业的整体技术升级已成为未来发展趋势，在此背景下，新技术应用将对驾驶考试系统带来更新需求，从而对行业发展形成推动。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司在其传统业务驾驶考试系统领域行业地位突出，技术实力较强，参与制定多项国家和行业标准；智能交通业务发展迅速，在南京区域项目资源充足；车检业务已达到国家技术要求。

驾驶考试系统集成业务方面，公司是国家高新技术企业、公安部认定的机动车驾驶人技能考试研究示范基地、人社部认定的博士后科研工作站、江苏省物联网应用示范工程建设单位、江苏省第一批重点企业研发机构，拥有江苏省级道路驾驶智能培训与考试系统工程研究中心、江苏省级软件企业技术中心和工业设计中心、江苏省级智能车路协同工程研究中心。公司还入选江苏省“国内一流的企业研发机构培育库”，公司“城市级智慧停车管理系统”入选南京市工信局2019年创新产品推广示范推荐目录。公司在智慧交通领域技术深厚，为中国道路交通安全协会团体标准化委员会委员，并出任协会《信号机与V2X路测设备间数据通信协议》团体标准的牵头编制单位。截至2019年底，公司共参与制定1项国家标准和10项行业标准，累计获得授权专利103件（其中发明专利5件、实用新型专利64件、外观设计专利34件），计算机软件著作权149件、软件产品登记证书63件。公司与公安部交通管理科学研究所共同承接了国家科技部“国家重点研发计划”之“综合交通运输与智能交通重点专项”。

城市智能交通业务方面，2019年，公司该板块业务开展取得了一定突破，实现营业收入1.44亿元，较上年同期增长394.61%；公司新签订“南京江宁区交通局公交专用道监控保障暨系统优化升级服务项目”“南京麒麟高新区智能交通三期工程项目”“南京空港片区非标信号灯改造升级采购项目”和市政道路交通信号灯采购项目”“南京市江宁高新区雪亮工程项目”“南京江宁区区间测速及机动车礼让行人项目”“南京市百家湖停车引导系统项目”“苏州昆山公安局智能化项目”“长春市公安局

交通警察支队新建智能信号灯路口工程项目”“楚雄市楚南一级道路信息化改扩建采购项目”“楚雄州公安局交通警察支队高速公路监控建设项目”“智慧江苏公共服务平台建设项目”等重要合同。

机动车检测系统方面，公司于 2019 年控股企业山东简蓝信息科技有限公司（以下简称“简蓝科技”），简蓝科技是高新技术企业和双软企业，专业从事机动车检测、尾气遥感检测、尾气检测与治理、大气污染物治理与监测领域的软硬件产品的研发、销售和服务，可提供从勘测、设计到运营管理的全流程服务和一整套解决方案，其自研产品机动车全自动检测系统已获得公安部安全性认证报告，自研的车联网产品—OBD 监控终端产品通过国家级第三方检测机构的检测，满足国标要求。简蓝科技已通过 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14001 环境管理体系认证和 ISO45001 职业健康安全管理体系认证；截至 2019 年底，已取得柴油车尾气治理、OBD/CBD 尾气监控终端等 2 件实用新型专利，同时拥有计算机软件著作权 24 件、软件产品登记证书 6 件。

2. 人员素质

公司高层管理人员具有丰富的行业及管理经验，员工学历结构及岗位构成符合行业特点，能够满足公司运营及发展需求。

截至 2019 年底，公司共有董事 7 人，监事 3 人，高级管理人员 8 人。

公司董事长兼总经理章安强先生，1956 年出生，本科学历；自 1995 年创建公司以来，一直担任公司董事长。章安强先生现兼任杭州长运多伦交通科技有限公司董事长、简蓝科技董事长、江苏多伦车检产业控股有限公司（以下简称“多伦车检”）执行董事长、多伦企业执行董事、南京金伦投资投资中心（有限合伙）执行事务合伙人委派代表、南京嘉伦投资中心（有限合伙）执行事务合伙人委派代表、香港多伦的独资经营者，还兼任中国道路交通安全协会理事、南京大学校董。

截至 2019 年底，公司职工总数 1,233 人。从学历构成看，大专及以下占 70.24%，大学本科占 27.41%，硕士及以上占 2.35%；从工作岗位看，公司生产人员占 18.98%，销售人员占 10.22%，技术人员占 14.36%，财务人员占 2.27%，行政人员占 15.65%，工程人员占 38.52%。

五、公司管理

1. 治理结构

公司作为上市公司，法人治理结构完善。

公司依据《公司法》《证券法》等相关规定的要求制定了《公司章程》，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的规范的法人治理结构，并结合公司业务发展的需要，建立了较为规范健全的内部管理机制。

股东大会是公司的权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由 7 名董事组成，其中独立董事 3 名，董事长 1 名。董事由股东大会选举或更换，任期 3 年。董事任期届满，可连选连任。董事会的主要职能是召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，其中主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。职工代表监事的比例不低于 1/3，由公司职工民主选举产生。监事的任期每届为 3 年，监事任期届满，连选

可以连任。监事会的主要职能是对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理每届任期 3 年，可以连任。总经理主要职能是主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；依据公司发展战略和规划，制订实施方案；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

2. 管理体制

公司内部管理制度较健全，管理运作情况良好。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在生产质量管理、对外担保、销售管理、关联交易管理和采购管理等方面建立了相应的内部控制制度。

生产质量管理上，公司制定了《安全生产管理制度》《生产质量考核方案》，对生产部门权责、作业程序等方面做了明确的规定，以确保对影响产品质量的各个过程因素进行控制，保证产品的质量满足顾客的要求。

关联交易方面，公司制定了《企业内部控制-关联交易》，定义了关联方和关联交易，对关联交易的审批权限做出明确规定。对关联交易的程序，要求审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决；与关联人发生的经营性资金往来，不得占用公司资金。

采购管理方面，公司制定了《企业内部控制-采购》，并设置了相应的作业流程，确保外部采购过程、产品、服务程序系统化。

销售管理方面，公司制定了《企业内部控制-销售》和《企业内部控制-合同》，确保公司在接受合同之前，对客户的所有要求都已明确，并且有能力满足客户要求并有计划地安排产品生产。

六、经营分析

1. 经营概况

公司收入来源主要为驾驶考试系统和城市智能交通，收入和净利润均逐年增长。近年来，驾驶考试系统收入和毛利率波动下降，城市智能交通业务收入大幅增长，成为新的收入增长点；公司综合毛利率波动下降。2020 年一季度，受“新冠”疫情影响，公司经营业绩出现暂时性下降。

公司主要从事驾驶考试系统的集成和城市智慧交通业务。2017—2019 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 17.12%，分别为 50,875.34 万元、55,010.36 万元和 69,787.53 万元；净利润持续增长，年均复合增长 21.68%，分别为 10,098.30 万元、13,321.92 万元和 14,951.01 万元。2017—2019 年，公司主营业务收入分别为 49,290.81 万元、52,798.21 万元和 66,637.34 万元，占营业收入的比重分别为 96.89%、95.98%和 95.49%，主营业务突出。

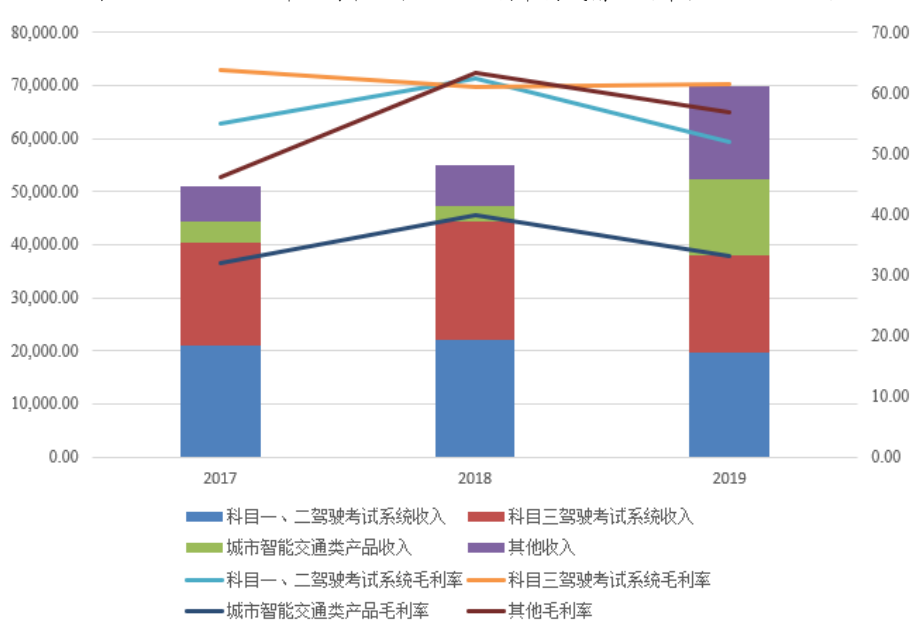
从收入结构上来看，近年来，科目一、科目二、科目三驾驶考试系统和城市智能交通类产品是公司最主要的收入来源，2017—2019 年，科目一、科目二、科目三驾驶考试系统和城市智能交通类产品收入合计分别为 44,353.39 万元、47,195.25 万元和 52,306.01 万元，占营业收入比重分别为 87.18%、85.79%和 54.33%。

公司驾驶考试系统受新增考场建设进度和产品更新换代周期影响，近年来收入波动下降。2017—2019 年，科目一、科目二驾驶考试系统年均复合下降 3.44%，分别为 21,020.34 万元、22,152.82 万元和 19,600.30 万元，占公司营业收入的比重分别为 41.32%、40.27%和 28.09%；科目三驾驶考试系

统年均复合下降 2.53%，分别为 19,276.58 万元、22,132.97 万元和 18,315.36 万元，占营业收入的比重分别为 37.89%、40.23%和 26.24%。2017—2019 年，城市智能交通类产品收入分别为 4,056.47 万元、2,909.46 万元和 14,390.35 万元，占公司营业收入的比重分别为 7.97%、5.29%和 20.62%；2019 年收入大幅增长 394.61%，主要系公司前期整合业务资源、开拓市场取得进展所致。

从毛利率来看，2017—2019 年，公司科目一、二驾驶考试系统毛利率分别为 54.98%、62.44%和 51.86%，其中 2019 年毛利率较上年下降 10.57 个百分点，主要系 2017 年公安部对驾驶考试系统提出新标准，毛利较高的新产品应用的项目在 2018 年验收完成确认收入所致；科目三驾驶考试系统毛利率分别为 63.68%、61.02%和 61.37%，毛利率较为稳定；城市智能交通类产品毛利率分别为 31.96%、39.74%和 33.21%，其中 2018 年毛利率较上年增加 7.77 个百分点，主要系 2018 年城市智能交通类业务规模较小，单一金额较大项目对毛利率整体业绩提升明显。受上述影响，2017—2019 年，公司综合毛利率波动下降，分别为 54.17%、59.87%和 50.80%。

图 3 2017—2019 年公司营业收入、毛利率构成情况（单位：万元、%）



资料来源：联合评级整理

受“新冠”疫情影响，各地驾考中心建设停滞、智慧交通工程进度放缓，部分项目未能及时验收，公司业务受到较大影响，2020 年 1—3 月，公司营业收入 3,455.68 万元，较上年同期下降 78.59%；净利润-2,857.02 万元，较上年同期下降 163.14%。随着各地复工复产，原有的市场需求将逐步释放，前期积压的项目已陆续完成验收，公司业绩将逐步恢复。

2. 采购模式

公司采购商品种类多，已建立较为完善、高效的采购体系来满足系统集成业务的需要。

在供应商选择上，公司采购主要采用询比价方式。一般情况下，在接到生产计划之后，采购部门确定详细的产品购买清单，然后针对单个采购产品选择 3 家以上供应商进行询价。在询价后，审计部门对询价结果进行核对，并根据核价结果确定最终的供应商。系统集成的业务性质决定了公司原材料采购种类繁多，近几年平均在 3,000~5,000 种之间；采购单价差异也较大，单种原料的采购单价从几分钱到几万元不等。针对大宗购买产品，公司对供应商的生产过程进行详细的实地考察，检查

供应商的质量控制程序和控制记录，对原材料的适用性和可靠性进行评价，以选择合格供应商；针对网络产品等通用产品，公司在提供较好售后服务的国内外知名厂商的产品中进行选择；针对零星购买的商品，公司要求供应商报价时提供其公司产品的检验报告，在综合考虑市场地位、口碑及其产品的规格参数、以往的运行情况后做出选择。

公司生产所需原材料、器件分为标准件和非标准件，对于标准件，公司根据过去几个月市场部订单情况，结合对未来数月的销售预测，对标配电脑、工控机、杆件等短时间内不会发生较大变化的标准零部件和一些生产周期较长的电子芯片类原材料设定采购计划，定期向合格供应商发出订单以补充库存，进行计划采购、组织生产。

对于非标准件，指公司计划部每天对市场部新取得的订单进行拆分，并根据对系统设计的配置单，针对其中的非标准零部件直接向采购部下达采购计划。采购部根据计划部下发的采购计划向合格供应商下发采购合同，进行采购。

从公司主要采购的原材料类型来看，公司主要采购的品种为电子制品和机械制品，2017—2019年，电子制品占采购总额的比重分别为82.01%、84.48%和76.25%；机械制品占采购总额的比重分别为9.87%、11.45%和19.00%。2017—2019年，电子制品采购金额分别为19,354.71万元、11,423.56万元和9,126.15万元，年均复合下降31.33%，其中2017年采购金额较大，主要系受2017年驾考考试系统更新标准，新需求增长所致；机械制品采购金额分别为2,328.96万元、1,547.86万元和2,274.40万元，年均复合下降1.18%。

采购结算方面，公司以电汇的方式与供应商进行结算，通常信用周期在120~180天之间。

表 4 2017—2019 年公司主要原材料采购情况（单位：万元、%）

主要材料	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电子制品	19,354.71	82.01	11,423.56	84.48	9,126.15	76.25
机械制品	2,328.96	9.87	1,547.86	11.45	2,274.40	19.00
辅件	1,802.77	7.64	497.25	3.68	504.76	4.22
其他	113.89	0.48	53.09	0.39	63.62	0.53
合计	23,600.34	100.00	13,521.76	100.00	11,968.94	100.00

资料来源：公司提供

3. 生产销售情况

公司采取以销定产的生产模式，产品生产过程多数涉及安装、集成、调试和验收，收入确认多以验收通过为前提，平均生产周期较长，对运营资金形成一定占用。公司销售客户集中度低。

驾考考试系统和城市智能交通行业通过招投标形式获取项目订单，针对业务销售模式，公司采取以销定产的方式组织生产。

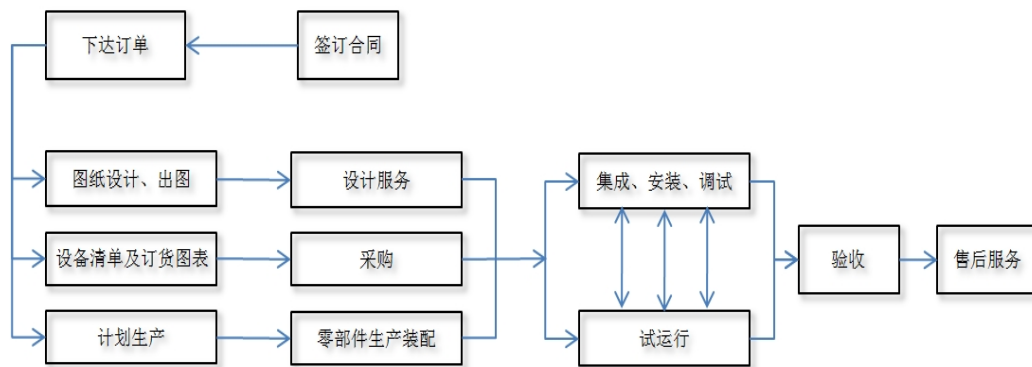
驾考考试系统和城市智能交通行业属于系统集成经营模式。在此模式下，公司负责核心部件、部分通用部件和系统软件的生产和开发，并从市场上采购其他通用部件，在客户场地上组装后形成完整的产品。公司的产能取决于零部件的自行生产能力、外购外协能力，技术人员和工程人员的数量，以及集成、安装、调试的能力和速度等。与生产型企业不同，公司通常不用产能衡量生产能力。

驾考考试系统产品的自行加工环节较少，生产过程主要体现为设计、安装、集成、调试等环节，生产周期为从前期设计开始到验收合格结束的整个过程。在加工环节，公司采用核心部件自行生产，其他非核心部件外购或外协的方式获取零部件；安装调试环节，公司在项目现场，根据客户要求的进度进行硬件设备安装、软硬件系统集成和安装完成后的调试工作。之后，结合不同考场的要求进

行试运行，根据试运行期间反馈的情况对驾驶考试系统进行调试、修改；待具备验收条件时，客户和地方公安交管部门才会组织人员对包括驾驶考试系统在内的整个考场进行整体验收，验收通过后，客户向公司出具验收报告，公司据此确认收入并结转成本。公司驾驶考试系统产品生产周期除取决于公司自身的安装、集成、调试进度外，还取决于客户考场其他配套设施的完工进度、公安交管部门及客户的验收进度等，从设计到相关部门对产品验收合格的整个期间具有不确定性，通常在 1~2 年之间。随着公司经营规模的扩大、在手正在执行合同的增多，公司未验收的合同金额也会逐渐增多，对营运资金形成一定占用。

城市智能交通产品生产加工环节在公司内部完成，安装、集成和调试环节在客户现场完成。由于公司在各个整体城市智能交通项目中担负的责任不同，城市智能交通产品依据合同是否约定公司承担安装义务形成两种生产模式：（1）不需提供安装服务的产品（部分直接销售的信号灯、信号机产品等），在这种生产模式下，公司在产品实际交货并且符合会计准则收入确认条件时确认销售收入，生产周期相对较短；（2）需要提供安装服务的产品（部分承担安装义务的信号灯、信号机产品和电子警察产品等），在这种生产模式下，公司需要取得客户验收报告才确认收入、结转成本，验收通常由客户的主管部门组织进行，期限长短具有一定的不确定性，生产周期一般较长。

图 4 生产流程



资料来源：公司提供

从公司新签订单金额来看，2017—2019 年，驾驶考试系统业务订单额持续下降，分别为 63,462.87 万元、40,675.52 万元和 30,167.17 万元，年均复合下降 31.05%，主要系 2017 年公安部对驾驶考试更新标准，驾驶考试系统需要更新升级，当年新签订金额较大，2018—2019 年，整体需求有所下降。2017—2019 年，智能交通业务新签订单金额波动增长，订单金额分别为 10,387.35 万元、5,859.87 万元和 21,177.81 万元，年均复合增长 42.79%，2019 年订单金额较上年大幅增长 261.40%，主要系公司根据市场情况，调整业务方向所致。

表 5 2017—2019 年公司新签订单情况（单位：万元）

年度	驾驶考试系统业务	智能交通业务
2017	63,462.87	10,387.35
2018	40,675.52	5,859.87
2019	30,167.17	21,177.81

注：驾驶考试系统业务包含了科目一、二驾驶考试系统和科目三驾驶考试系统
资料来源：公司提供

销售方面，公司驾驶考试系统产品的客户分布于全国，销售模式包括直销和经销两种，近年来直销为主要模式，经销模式主要在甘肃、青海、宁夏部分地区展开，通过经销商兰州多伦智能科技有限公司进行经销，经销模式比例极低。公司城市智能交通类产品的客户包括各地交警、政府建设平台公司以及其他具有交通工程总承包资质的总承包商，近年来全部以直销模式开展。

公司产品订单主要通过投标方式取得，在产品定价方面，公司根据确定的基准投标价格采取“一单一议”的方式确定最终销售价格。对于政府建设的考场，上级交警部门主管考场采用的驾驶考试系统对下级部门选择同类产品具有较强的示范作用；对于社会化考场，新建考场的经营者往往会参考当地已投入运营考场所采用系统的实际运行情况。因此，在首次进入某个区域，以及对一等车管所辖区大型考场销售等情况下，公司会综合考虑客户类别及在区域中的示范作用，对价格进行调整。

从公司下游客户集中度来看，2017—2019年，公司前五大客户收购占营业收入的比重分别为8.68%、7.33%和9.48%，下游客户集中度低。

表6 2017—2019年公司前五大客户销售情况（单位：万元、%）

年度	公司名称	金额	占营业收入比例
2019 年度	A 单位	2,233.63	3.20
	南京市江宁区交通运输局	1,366.35	1.96
	长春市公安局交通警察支队	1,072.59	1.54
	鸡冠新区开发建设办公室	1,050.30	1.50
	南京市江宁区麒麟街道办事处	894.16	1.28
	合计	6,617.03	9.48
2018 年度	长沙市公安局交警支队	1,271.01	2.31
	南京市江宁区交通运输局	969.98	1.76
	杭州市机动车驾驶员考试服务中心	645.43	1.17
	云南一乘驾驶培训股份有限公司	598.85	1.09
	临沂市公安局交通警察支队	545.72	0.99
	合计	4,030.99	7.33
2017 年度	常州信辉融资租赁有限公司	1,415.88	2.78
	南京市江宁区麒麟街道办事处	799.57	1.57
	佛山市机动车驾驶员考试培训中心有限公司	759.83	1.49
	滨州市公安局交警支队	751.15	1.48
	德阳市公安局交通警察支队	690.08	1.36
	合计	4,416.51	8.68

资料来源：公司提供

公司与下游客户之间采取电汇的结算方式，根据订单获取方式的不同和下游客户种类的不同，公司的结算进度和信用政策不同。针对招标合同，公司遵照发标方的合同条款执行。自行谈判的，金额小的，如低于 20 万的，合同签订后直接一次性支付；金额大的，一般有两种收款方式，一是预收 50%、验收后收 40%、质保 10%；二是预收 30%，货到 30%，验收 30%，质保 10%。对于政府类客户，信用账期通常是 6 个月，普通客户信用账期通常是 3 个月。

4. 经营效率

2017—2019 年，公司经营效率维持稳定，在行业中处于中游水平。

2017—2019 年，公司经营效率保持稳定，应收账款周转次数分别为 1.23 次、1.36 次和 1.69 次；

存货周转次数分别为 0.67 次、0.55 次和 0.94 次；总资产周转次数分别为 0.26 次、0.27 次和 0.33 次。

从同行业上市公司比较来看，由于公司驾驶考试系统集成业务未有同行业的上市公司可与之对比，因此在选择同行业对比时，以智慧交通业务的同行业公司作为对比。公司存货周转率、总资产周转率和应收账款周转率均处于行业中等水平。

表 7 截至 2019 年底同行业上市公司经营效率指标比较（单位：次）

证券代码	证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
002331.SZ	皖通科技	2.90	2.08	0.48
300020.SZ	银江股份	1.49	0.93	0.34
300212.SZ	易华录	1.25	0.57	0.31
603528.SH	多伦科技	2.28	1.00	0.32

资料来源：Wind、联合评级整理

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式均与 Wind 保持一致

5. 重大事项

公司通过并购新增车检业务，未来如车检业务经营业绩未达预期，公司将面临商誉减值风险。

2019 年 12 月 11 日，公司全资子公司江苏多伦车检产业控股有限公司（以下简称“多伦车检”）与郑建先生签订了《江苏多伦车检产业控股有限公司购买郑建持有检测站业务相关标的公司股权框架协议》（以下简称“框架协议”），拟向郑建收购其所持有的车辆检测站（以下简称“标的公司”）55%的股权，交易对价不高于人民币 9,900 万元。郑健的业绩承诺为：收购完成后，标的公司 2020—2022 年经审计的扣非后净利润分别不低于人民币 1,250 万元、1,450 万元和 1,650 万元，或收购后三年标的公司经审计扣非后净利润累计不低于人民币 4,350 万元。截至 2020 年 3 月底，本次收购已完成，产生商誉 6,057.10 万元。

6. 经营关注

（1）传统业务订单量缩减，新业务拓展存在不确定性

公司驾驶考试系统业务收入占公司营收比重下降，新签订单金额逐年下降，智能交通业务波动较大，公司新并购的车检业务需要投资规模较大，若机动车检测行业市场竞争加剧，公司可能面临收入下降、投资回报不及预期或亏损的风险。

（2）并购企业业绩不达预期风险

公司实施积极的市场拓展战略，通过并购整合的方式加速进入机动车检测领域，并自 2019 年下半年收购了多个检测站。收购完成后，但受市场竞争加剧等因素的影响，被并购企业存在经营业绩下滑或不达预期的风险，可能会影响公司整体经营业绩。

（3）新冠疫情的持续，对公司经营业绩产生不利影响

受新冠疫情的影响，公司 2020 年一季度整体经营情况大幅下滑，由去年同期的盈利转为亏损。若疫情仍持续，各地驾考中心、交管部门仍然维持原状，公司可能仍将继续亏损。

7. 未来发展

总体看，公司未来将进一步推动现有业务的技术升级，同时发展车辆检测业务，有一定可行性。

公司将继续围绕“人、车、路、云”协同的智慧交通新体系进行发展，实施“一横四纵”战略，推进驾驶安全（包含智慧车驾管和智慧驾培）、智慧交通、智慧车检三大事业群四大业务板块协同发

展。

公司将继续维持在驾驶考试系统集成行业的龙头地位，加大力度研发人工智能、环境感知等关键技术、加快开发 5G 车联网终端，开发第四代人工智能考试系统，进一步提升驾驶人驾驶技能智能评估体系的自动化评判率，率先实现驾考技术的迭代更新，利用技术来创造新的市场需求，实现从现有产品延伸到车管服务全覆盖的转变。公司将加大市场销售力度，推广智能化摩托车考试系统，进一步推动驾考领域业务创新和产业化应用，围绕目标客户的智能化、信息化、互联网化需求，做深做实，加快响应速度，提高售前技术支撑能力，提升客户服务质量，进一步提高智慧车管业务的市场份额。

公司将继续加大 5G 和车路协同等应用技术的研发力度，着力开发“人-车-路-云”协同的智慧交通一体化解决方案，主要包括研发高精度车载 OBU 终端、RSU 路侧单元和边缘控制节点等设备，建设综合数据资源平台、AI 智能决策平台、智慧网联云控平台，形成“人-车-路-云”协同的核心技术、标准和产品体系，积极参与车联网示范区/先导区的建设工作，谋求更深入的“To B”业务机会，把握本轮国家“新基建”的历史发展机遇。

公司未来将计划持续对车检业务进行投资，将通过自建或合作方式在江苏、山东、河北、湖北、四川等地布局车检站，形成全国连锁品牌，打造“多伦智慧车检”的全新服务模式和全新理念，成为全国车检行业的品牌运营公司。多伦车检将建设大数据中心，对于旗下全国范围内的车检站进行联网管理，更好地为车主服务，协助政府做好监管职能。公司将逐步引入 5G、人工智能、区块链、边缘计算等新技术支撑能力，强化设计、检测、运维、管理等全流程数字化功能集成，提升公司在本领域的核心竞争力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017—2019 年度合并财务报表均已经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留审计意见。2020 年一季度财务数据未经审计。公司执行财政部颁布的最新财务准则，财务报表的列报项目因有关政策要求发生变更的，已经按照相关规定对可比期间的比较数据进行调整。

从合并范围变化来看，2018 年，公司合并范围内减少 1 家子公司（注销）；2019 年，公司合并范围内增加 6 家子公司（新设 5 家，收购 1 家）；截至 2019 年底，公司纳入合并范围的子公司共 12 家。公司 2019 年新增的 6 家子公司资产规模、收入规模均较小，且其中 5 家由公司出资新设，对公司财务数据影响较小，且公司会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 21.58 亿元，负债总额 5.23 亿元，所有者权益（含少数股东权益）16.36 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 16.00 亿元。2019 年，公司实现营业收入 6.98 亿元，净利润（含少数股东损益）1.50 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.53 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 1.03 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.73 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 21.25 亿元，负债合计 4.90 亿元，所有者权益 16.35 亿元，其中归属于母公司所有者权益 15.72 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.35 亿元，净利润 -0.29 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 -0.28 亿元；经营活动产生的现金流量净额 -0.59 亿元，现金及现金等价物净增加额 -1.57 亿元。

2. 资产质量

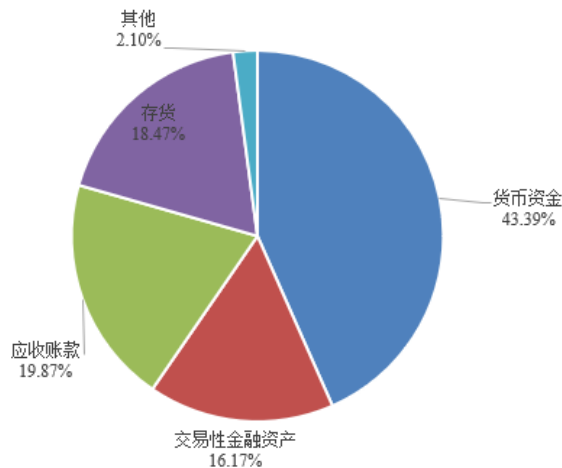
2017—2019 年，公司资产总额逐年平稳增长，资产结构以流动资产为主，现金类资产充裕，资产受限比例很低，整体资产质量良好。

2017—2019 年，公司资产总额持续增加，年均复合增长 2.96%。截至 2019 年底，公司资产 21.58 亿元，较年初增长 2.68%，其中流动资产占 75.91%，非流动资产占 24.09%，公司资产以流动资产为主。

（1）流动资产

2017—2019 年，公司流动资产逐年减少，年均复合下降 3.41%。截至 2019 年底，公司流动资产 16.38 亿元，较年初下降 2.65%，变化不大。公司流动资产主要由货币资金（占 43.39%）、应收票据及应收账款（占 19.87%）、存货（占 18.47%）、交易性金融资产（占 16.17%）构成。

图 5 截至 2019 年底公司流动资产构成情况



数据来源：公司年报

2017—2019 年，公司货币资金波动减少，年均复合下降 11.59%。截至 2018 年底，公司货币资金 6.47 亿元，较年初下降 28.89%，主要系公司购买理财产品所致。截至 2019 年底，公司货币资金 7.11 亿元，较年初增长 9.92%，主要系部分理财产品到期赎回所致；公司货币资金受限金额 98.22 万元，受限比例很低。

2017—2019 年，公司应收账款波动减少，年均复合下降 0.93%。截至 2018 年底，公司应收账款账面价值 2.79 亿元，较年初下降 15.80%，主要系智能交通业务订单量减少所致。截至 2019 年底，公司应收账款账面价值 3.26 亿元，较年初增长 16.56%，主要系公司根据市场情况，大力拓展智能交通业务，智能交通业务订单增长所致。从应收账款账龄看，一年以内的占 47.64%，一至二年占 14.89%，二至三年的占 12.84%，三至四年的占 12.00%，五年以上的应收账款占 9.09%，账龄较长。公司已累计计提坏账准备 1.12 亿元，计提比例 25.65%，计提比例高；公司应收账款前五名金额为 0.57 亿元，占比为 12.95%，集中度较低。

2017—2019 年，公司存货逐年减少，年均复合下降 11.11%。截至 2019 年底，公司存货账面价值 3.03 亿元，较年初下降 20.67%，主要系公司项目验收完成，在产品结转收入所致。公司存货主要由原材料（占 11.88%）、在产品（占 77.56%）和产成品（占 10.56%）构成；公司计提存货跌价准备 0.25 亿元，计提比例为 7.62%。

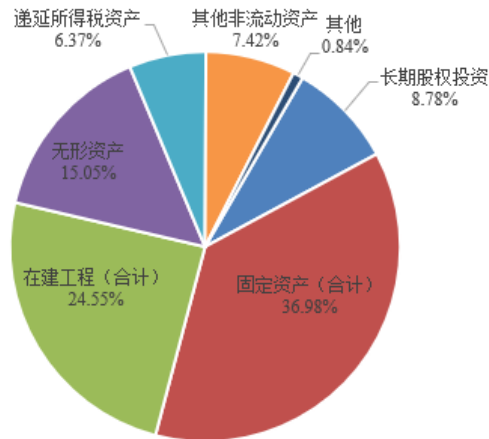
截至 2019 年底，公司执行新金融工具会计准则要求，将部分理财产品由其他流动资产划至交

易性金融资产，公司新增交易性金融资产 2.65 亿元。

（2）非流动资产

2017—2019 年，公司非流动资产持续增加，年均复合增长 36.28%。截至 2019 年底，公司非流动资产 5.20 亿元，较年初增长 24.10%，主要系固定资产、在建工程和无形资产增加所致；非流动资产主要由长期股权投资（占 8.78%）、固定资产（占 36.98%）、在建工程（占 24.55%）、无形资产（占 15.05%）、递延所得税资产（占 6.37%）和其他非流动资产（占 7.42%）构成。

图 6 截至 2019 年底公司非流动资产构成情况



数据来源：公司年报

公司长期股权投资采用权益法核算，2017—2019 年，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长 62.78%。截至 2018 年底，公司长期股权投资 0.50 亿元，较年初增长 190.07%，主要系公司增加对昆山市昆通城市智能科技有限公司和湖南云科技的公司的投资所致。截至 2019 年底，公司长期股权投资 0.46 亿元，较年初下降 8.65%，主要系所投资企业经营亏损所致。

2017—2019 年，公司固定资产账面价值逐年增加，年均复合增长 13.70%。截至 2019 年底，公司固定资产账面价值 1.92 亿元，较年初增长 23.06%。公司固定资产账面价值主要由房屋及建筑物（占 61.46%）和电子设备（占 30.21%）构成。截至 2019 年底，公司对固定资产累计计提折旧 1.61 亿元，成新率为 53.39%，成新率较低。

2017—2019 年，公司在建工程逐年增加，年均复合增长 59.13%。截至 2019 年底，公司在建工程 1.28 亿元，较年初增长 27.68%，主要系机动车驾考、培训系统及城市智能交通系统改扩建项目增加投资所致。

2017—2019 年，公司无形资产账面价值波动增加，年均复合增长 59.95%。截至 2018 年底，公司无形资产 0.30 亿元，较年初下降 1.45%，变动不大。截至 2019 年底，公司无形资产 0.78 亿元，较年初增长 159.63%，主要系土地使用权增加所致；公司无形资产账面价值主要由土地使用权（占 84.62%）和软件著作权（占 10.77%）所构成；累计计提摊销 0.10 亿元。

2017—2019 年，公司递延所得税资产逐年增加，年均复合增长 16.31%。截至 2019 年底，公司递延所得税资产 0.33 亿元，较年初增长 4.95%，变动不大。

截至 2019 年底，公司其他非流动资产 0.39 亿元，较年初下降 14.73%，主要系 2018 年公司支付土地出让金的土地办妥手续，转入无形资产所致。

截至 2019 年底，公司使用受限的资产账面价值共计 98.22 万元，全部为受限货币资金，占总资

产的比例为 0.45%，受限比例很低。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 21.25 亿元，较年初下降 1.56%，变动不大；流动资产占比为 70.44%，非流动资产占比为 29.56%，仍以流动资产为主。

3. 负债及所有者权益

2017—2019 年，公司负债规模持续下降，负债结构以流动负债为主，整体债务负担很轻；公司所有者权益持续增长，其中股本和资本公积占比较高，权益结构稳定性尚可。

(1) 负债

2017—2019 年，公司负债总额逐年减少，年均复合下降 11.65%。截至 2019 年底，公司负债总额 5.23 亿元，较年初下降 13.35%，主要系预收款项减少所致；负债结构以流动负债为主，占比为 93.97%。

流动负债

2017—2019 年，公司流动负债逐年减少，年均复合下降 13.49%。截至 2019 年底，公司流动负债 4.91 亿元，较年初下降 15.86%，主要系预收账款减少所致；公司流动负债主要由应付账款（占 32.16%）和预收款项（占 45.22%）构成。

2017—2019 年，公司应付账款波动减少，年均复合下降 1.45%。截至 2018 年底，公司应付账款 1.27 亿元，较年初下降 21.87%，主要系公司驾驶考试系统产品订单下降，采购规模下降所致。截至 2019 年底，公司应付账款 1.58 亿元，较年初增长 24.31%，主要系应付智能交通业务采购款增长所致。

2017—2019 年，公司预收款项逐年减少，年均复合下降 26.47%。截至 2019 年底，公司预收账款为 2.22 亿元，较年初下降 35.86%，主要系公司驾驶考试系统集成业务订单减少，同时前期项目完工结算确认收入所致。

非流动负债

2017—2019 年，公司非流动负债逐年增加，年均复合增长 53.67%。截至 2019 年底，公司非流动负债 0.32 亿元，主要由预计负债（占 29.55%）和递延收益（占 66.46%）所构成。

2017—2019 年，公司预计负债逐年增加，年均复合增长 12.58%。截至 2019 年底，公司预计负债 931.41 万元，较年初增长 16.60%，主要系公司质保金增加所致。

2017—2019 年，公司递延收益逐年增加，年均复合增长 86.86%。截至 2019 年底，公司递延收益 2,095.00 万元，较年初增长 82.97%，主要系公司新增政府补助所致。

2017—2018 年，公司仅存在少量应付票据，全部债务资本化比率很低，分别为 1.50% 和 0.65%。截至 2019 年底，公司无债务。2017—2019 年，公司资产负债率持续下降，分别为 32.90%、28.70% 和 24.22%。

截至 2020 年 3 月底，公司负债合计 4.90 亿元，较年初下降 6.30%；其中流动负债占 93.18%，非流动负债占 6.82%，仍然以流动负债为主。

(2) 所有者权益

2017—2019 年，公司所有者权益逐年增加，年均复合增长 9.41%。截至 2019 年底，公司所有者权益合计 16.36 亿元，较年初增长 9.14%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属母公司所有者权益 16.00 亿元，占 97.80%。归属母公司所有者权益中，股本占 39.19%，资本公积占 12.54%，盈余公积占 9.40%，未分配利润占 40.20%。所有者权益中股本和资本公积占比较高，权益结构稳定性尚可。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益 16.35 亿元，较年初下降 0.04%，变动不大。所有者权益较年初变动不大，仍以股本和资本公积为主。

4. 盈利能力

2017—2019 年，公司收入规模持续增长，费用控制能力逐年增强，整体盈利能力处于行业较高水平。受“新冠”疫情影响，2020 年一季度，公司经营业绩大幅下降。

2017—2019 年，公司营业收入逐年增加，分别为 5.09 亿元、5.50 亿元和 6.98 亿元，年均复合增长 17.12%；营业成本波动增长，分别为 2.33 亿元、2.21 亿元和 3.43 亿元，年均复合增长 21.35%；公司净利润持续增长，分别为 1.01 亿元、1.33 亿元和 1.50 亿元，年均复合增长 21.68%。

2017—2019 年，公司费用总额逐年增加，分别为 1.54 亿元、1.64 亿元和 1.82 亿元，年均复合增长 8.79%。具体来看，2017—2019 年，公司销售费用分别为 0.52 亿元、0.61 亿元和 0.69 亿元，年均复合增长 14.79%，主要系销售规模扩大所致；管理费用逐年增加，分别为 0.51 亿元、0.66 亿元和 0.77 亿元，年均复合增长 22.98%，主要系公司职工薪酬增加和股权激励增加所致；研发费用逐年减少，分别为 0.62 亿元、0.45 亿元和 0.44 亿元，年均复合下降 15.51%，主要系 2018 年调整研发人员结构，计入研发费用的薪酬支出减少所致；公司有息债务规模很小，公司理财产生的利息收入导致财务费用为负，分别为-1,137.27 万元、-796.22 万元和-806.78 万元。从费用控制能力来看，2017—2019 年，公司费用收入比分别为 30.31%、29.87%和 26.15%，费用控制能力逐年增强。

2017—2019 年，公司其他收益占营业利润的比重分别为 21.49%、13.84%和 7.63%，所占比重逐年下降，但仍对营业利润有一定贡献。

从盈利能力指标看，2017—2019 年，公司总资产收益率分别为 7.32%、9.20%和 9.51%，总资产报酬率分别为 5.85%、7.50%和 8.29%，净资产收益率分别为 7.39%、9.30%和 9.54%，均呈持续上升趋势，公司盈利能力较强。

从同行业比较情况来看，由于公司驾考考试系统集成业务未有同行业的上市公司可与之对比，因此在选择同行业对比时，以智慧交通业务的同行业公司作为对比。公司营业利润率、总资产报酬率和净资产报酬率处于行业较高水平，具体情况如下表所示：

表 8 截至 2019 年底同行业上市公司盈利能力比较（单位：%）

证券代码	证券简称	营业利润率	总资产报酬率	净资产收益率
002331.SZ	皖通科技	14.17	6.61	8.03
300020.SZ	银江股份	7.57	3.79	4.56
300212.SZ	易华录	14.09	6.22	12.13
603528.SH	多伦科技	25.56	7.02	9.99

资料来源：Wind、联合评级整理

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式均与 Wind 保持一致

2020 年 1—3 月，公司营业收入 0.35 亿元，同比下降 78.59%，主要系受“新冠”疫情影响，各驾考中心业务停滞所致；营业利润-0.32 亿元，同比下降 162.95%；净利润-0.29 亿元，同比下降 167.67%。

5. 现金流

2017—2019 年，公司经营活动现金持续呈净流入状态；公司投资活动主要以理财产品购买赎回为主，不存在大规模的并购和资本支出，对外融资需求较小。

经营活动方面，2017—2019 年，公司经营活动现金流入量逐年减少，分别为 7.24 亿元、6.46 亿

元和 6.29 亿元，年均复合下降 6.81%；经营活动现金流出量波动减少，分别为 6.11 亿元、5.20 亿元和 5.26 亿元，年均复合下降 7.23%。受上述因素影响，2017—2019 年，经营活动产生的现金流量净额波动下降，分别为 1.12 亿元、1.26 亿元和 1.03 亿元，年均复合下降 4.52%。从收入实现质量来看，2017—2019 年，公司现金收入比逐年下降，分别为 133.40%、108.83%和 83.96%，其中 2018 年较上年下降 24.57 个百分点，主要系当年项目完工结算确认收入同时驾考系统项目订单预收款减少所致；2019 年较上年下降 24.87 个百分点，主要系公司业务结构变化，城市智能交通板块收入大幅增长，形成较大应收账款所致。

投资活动现金流方面，2017—2019 年，公司投资活动现金流入量逐年增加，分别为 3.74 亿元、9.48 亿元和 13.74 亿元，年均复合增长 91.64%，主要系公司收回理财产品收到的现金增加所致；投资活动现金流出量逐年增加，分别为 3.84 亿元、13.42 亿元和 13.64 亿元，年均复合增长 88.55%，主要系公司滚动购买投资理财产品所致。受上述因素影响，2017—2019 年，公司投资活动现金流量净额分别为-0.10 亿元、3.94 亿元和 0.10 亿元。

筹资活动现金流方面，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入量规模很小，分别为 0.03 亿元、0.56 亿元和 0.03 亿元；公司筹资活动现金流出量分别为 1.03 亿元、0.33 亿元和 0.42 亿元，年均复合下降 36.06%。受上述因素影响，2017—2019 年，公司筹资活动现金流量净额分别为-1.00 亿元、0.23 亿元和-0.40 亿元。

2020 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额-0.59 亿元；投资活动产生的现金流量净额-1.01 亿元；筹资活动产生的现金流量净额 0.02 亿元。

6. 偿债能力

近年来，公司有息债务规模很小，公司长短期偿债能力指标表现很好，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司流动比率和速动比率均持续提升，其中流动比率分别为 2.68 倍、2.88 倍和 3.33 倍；速动比率分别为 2.09 倍、2.23 倍和 2.72 倍。2017—2018 年，公司现金短期债务比分别为 43.64 倍和 65.86 倍，2019 年公司无短期债务。公司现金类资产对短期债务的保护能力很强。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司 EBITDA 分别为 1.42 亿元、1.81 亿元和 2.14 亿元，年均复合增长 22.93%，主要系利润总额增长所致。2019 年，公司 EBITDA 主要由利润总额（占 82.58%）和折旧（占 15.47%）构成。2017—2018 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为 6.79 倍和 18.48 倍，EBITDA 对公司全部债务覆盖比率很高；截至 2019 年底，公司无债务。

截至 2019 年底，公司无对外担保事项。

截至 2019 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2019 年底，公司未申请银行授信。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91320100608951170W），截至 2020 年 4 月 13 日，公司无未结清和已结清的关注类、不良类贷款信息记录。

八、本次可转换公司债券偿还能力分析

1. 本次可转换公司债券的发行对目前债务的影响

截至 2020 年 3 月底，公司有息债务规模为 0.03 亿元，本次拟发行可转换公司债券额度为 6.40 亿元，对公司债务水平影响很大。

以 2020 年 3 月底财务数据为基础，假设本次募集资金净额为 6.40 亿元，在其他因素不变的情

况下，债券发行后，公司资产负债率将上升 17.81 个百分点至 40.87%，全部债务资本化比率将上升 28.04 个百分点至 28.23%，长期债务资本化比率将上升 28.13 个百分点至 28.13%。公司的负债水平大幅上升，债务负担大幅加重，但仍处于合理水平。考虑到可转换债券具有换股的可能性，公司实际债务负担有望低于上述预测值。

2. 本次可转换公司债券偿还能力分析

以 2019 年的财务数据为基础，公司 2019 年 EBITDA 为 2.14 亿元，为本次可转换公司债券发行额度（6.40 亿元）的 0.33 倍，EBITDA 对本次债券的覆盖程度尚可；2019 年经营活动产生的现金流入量为 6.29 亿元，为本次可转换公司债券发行额度（6.40 亿元）的 0.98 倍，公司经营活动现金流入量对本次债券覆盖程度尚可。

从本次债券的发行条款来看，公司设置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 20 个交易日中至少有 10 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，在本次债券转股期内，如果本次债券未转股余额不足人民币 3,000 万元或公司股票在任意 30 个交易日中至少有 15 个交易日收盘价格不低于转股价格的 130%，公司有权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；公司还制定了回售条款，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 30 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债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。上述条款有利于鼓励债券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，实际需要偿还的债券本息有可能低于发行时的预计水平，同时转股后公司的资产负债率将进一步降低。

综合以上分析，并考虑公司在行业地位和技术水平等方面的综合竞争优势，联合评级认为，本次可转换公司债券到期无法偿付的风险很低。

九、综合评价

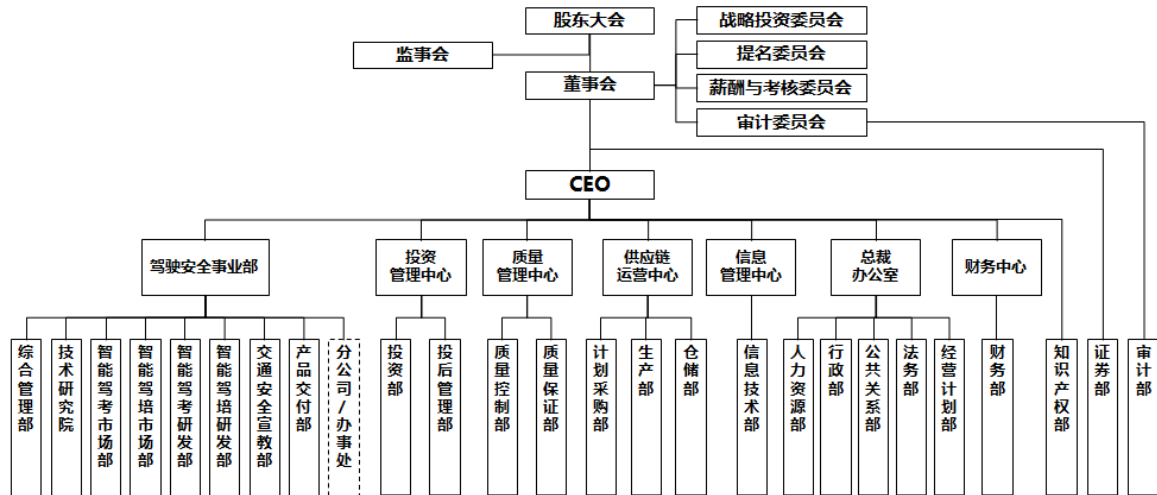
公司作为驾考考试系统集成行业的上市公司，在行业地位、品牌知名度、技术水平等方面具有的综合竞争优势。近年来，公司资产规模和收入规模均有所增长，经营活动现金流状况良好，资产质量良好，债务负担很轻。同时，联合评级也关注到公司上游公司所处行业受政策影响较大、驾考系统订单持续下降、新业务拓展存在风险、“新冠”疫情对 2020 年一季度经营业绩影响较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司车检业务布局的推进、智能交通市场的持续拓展以及公司驾考业务向全面的“车驾管”业务转型，公司将获得新的收入增长点，经营规模将有所扩大，综合实力将得到提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

从本次可转换公司债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

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，联合评级认为，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 多伦科技股份有限公司 组织结构图



附件 2 多伦科技股份有限公司

主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	20.36	21.02	21.58	21.25
所有者权益（亿元）	13.66	14.99	16.36	16.35
短期债务（亿元）	0.21	0.10	0.00	0.03
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.21	0.10	0.00	0.03
营业收入（亿元）	5.09	5.50	6.98	0.35
净利润（亿元）	1.01	1.33	1.50	-0.29
EBITDA（亿元）	1.42	1.81	2.14	--
经营性净现金流（亿元）	1.12	1.26	1.03	-0.59
应收账款周转次数（次）	1.23	1.36	1.69	--
存货周转次数（次）	0.67	0.55	0.94	--
总资产周转次数（次）	0.26	0.27	0.33	0.02
现金收入比率（%）	133.40	108.83	83.96	251.28
总资本收益率（%）	7.32	9.20	9.51	--
总资产报酬率（%）	5.85	7.50	8.29	--
净资产收益率（%）	7.39	9.30	9.54	-6.99
营业利润率（%）	52.78	58.50	49.66	38.62
费用收入比（%）	30.31	29.87	26.15	118.98
资产负债率（%）	32.90	28.70	24.22	23.06
全部债务资本化比率（%）	1.50	0.65	0.00	0.19
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
EBITDA 全部债务比（倍）	6.79	18.48	--	--
流动比率（倍）	2.68	2.88	3.33	3.28
速动比率（倍）	2.09	2.23	2.72	2.64
现金短期债务比（倍）	43.64	65.86	--	271.48
经营现金流动负债比率（%）	17.13	21.51	20.86	-12.90
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.22	0.28	0.33	--

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；除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2017-2019 年无资本化利息和计入财务费用的利息支出，无法计算 EBITDA 利息倍数；4. 公司 2019 年无有息借款，无法计算 EBITDA 全部债务比和现金短期债务比

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-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) / 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)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次债券到期偿还额
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+长期应付款

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+应付短期融资款+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 多伦科技股份有限公司 2020 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，并在每年多伦科技股份有限公司年度报告披露后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起六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。

多伦科技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。多伦科技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多伦科技股份有限公司的相关状况，以及包括换股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现中多伦科技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。

如多伦科技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，直至多伦科技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多伦科技股份有限公司、监管部门等。

