

# 跟踪评级公告

联合[2018]614号

深圳天源迪科信息技术股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对博彦科技股份有限公司主体长期信用状况和发行的“16迪科01”公司债券进行跟踪评级，确定：

**深圳天源迪科信息技术股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”**

**深圳天源迪科信息技术股份有限公司发行的公司债券“16迪科01”信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年五月二十四日

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>

# 深圳天源迪科信息技术股份有限公司

## 公司债券 2018 年跟踪评级报告

### 主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA- 评级展望：稳定

上次评级结果：AA- 评级展望：稳定

### 债项信用等级

债券简称	发行规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 迪科 01	2 亿元	3 年	AAA	AAA	2018/3/2

担保方：深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2018 年 5 月 24 日

### 主要财务数据

发行人

项目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额（亿元）	31.85	40.95	39.36
所有者权益（亿元）	20.37	29.13	29.17
长期债务（亿元）	1.99	2.29	0.30
全部债务（亿元）	8.52	9.10	7.44
营业收入（亿元）	24.48	29.63	4.97
净利润（亿元）	1.35	1.79	0.07
EBITDA（亿元）	2.60	3.21	--
经营性净现金流（亿元）	-2.13	0.77	0.07
营业利润率（%）	17.56	19.27	23.92
净资产收益率（%）	7.93	7.25	--
资产负债率（%）	36.01	28.86	25.89
全部债务资本化比率（%）	29.50	23.81	20.33
流动比率（倍）	2.43	2.67	2.38
EBITDA 全部债务比（倍）	0.31	0.35	--
EBITDA 利息倍数（倍）	7.64	9.32	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.30	1.60	--

### 担保方

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	61.34	113.17
净资产（亿元）	28.43	97.44
营业收入（亿元）	7.13	9.07
净资产担保放大比例（倍）	6.84	2.44

注：1、本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成。2、数据单位除特别说明外，均指人民币；数据如无特别注明均为合并口径。3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。4、2018 年一季度财务数据未经审计、相关指标未年化。

### 评级观点

2017 年，深圳天源迪科信息技术股份有限公司（以下简称“公司”或“天源迪科”）作为电信运营业务支撑软件市场领军企业之一，在客户关系及技术水平等方面仍具有一定的竞争优势。公司收购维恩贝特科技有限公司（以下简称“维恩贝特”），同时网络代销产品销售规模增长，带动营业收入增长，盈利能力有所提升。公司债务水平下降，经营活动现金流转为净流入。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司非网络代销业务客户集中度较高、应收账款及存货规模较大对资金形成占用、商誉规模较大存在减值风险、短期偿付压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

2017 年，公司通过非公开发行股票和支付现金的方式收购维恩贝特，使公司资本实力得到一定增强，未来，随着公司与收购企业在技术、客户和渠道等多方面实现融合，公司竞争力将得到进一步提升。

“16 迪科 01”由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深圳中小担”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。深圳中小担作为一家政策性担保机构，各项业务得到了来自地方政府的有力支持。2017 年其资本实力得到进一步增强，担保实力仍属很强，其对“16 迪科 01”债券信用水平的提升仍起到了显著的积极作用。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 迪科 01”的债项信用等级为“AAA”。

### 优势

1. 2017 年，软件与信息技术服务业仍处于较快发展时期；未来伴随信息通信技术的迅速发展和应用的不断深化，行业发展前景广

阔。

2. 随着维恩贝特并表以及华为视讯产品认可度不断提高,2017年,公司营业收入增加;受益于管理水平上升,公司盈利能力有所增强;经营活动现金流转为净流入,负债水平保持较低状态。

3. 2017年,公司通过非公开发行股票和支付现金的方式收购维恩贝特,使公司资本实力得到进一步的巩固。

4. 2017年,担保方深圳中小担各项业务继续稳步发展,其作为一家政策性担保机构,各项业务得到了来自地方政府的有力支持,资本实力较强,担保实力强。

#### 关注

1. 2017年,公司非网络代销业务客户集中度继续保持较高水平,若未来电信行业政策和市场环境发生变化,将对公司的生产经营带来一定负面影响。

2. 作为知识密集和人才密集型企业,随着生活水平的提高以及社会工资水平的上涨,公司面临人工成本上升的压力。

3. 公司成功收购维恩贝特带来技术升级和业务增长的同时,也产生了较大规模的商誉。若未来被并购企业经营情况恶化,将对公司整体经营状况造成不利影响。

4. 2017年,公司全部债务以短期债务为主,存在一定的短期偿付压力;公司流动资产中应收账款占比较大,另外公司存货较大,均对其资金形成占用。

#### 分析师

王安娜

电话: 010-85172818

邮箱: wangan@unitedratings.com.cn

侯珍珍

电话: 010-85172818

邮箱: houzz@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

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

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

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

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

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

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

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

分析师：



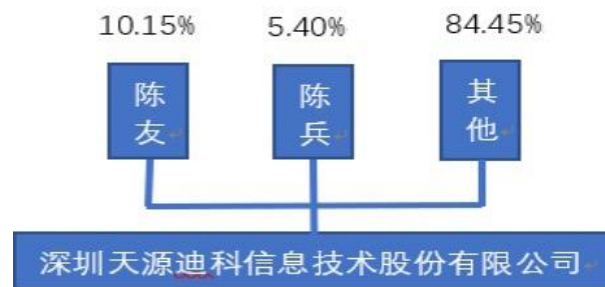
联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

深圳天源迪科信息技术股份有限公司（以下简称“天源迪科”或“公司”）前身为深圳天源迪科计算机有限公司，成立于1993年，初始注册资本300万元人民币。2007年4月，公司改组为股份有限公司，总股本为6,760万元，同年5月增至7,760万元。2010年1月，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2009]1463号文核准，公司向社会公众发行人民币普通股2,700万股，并于2010年1月20日在深圳证券交易所创业板上市，股票简称“天源迪科”，股票代码“300047.SZ”，发行上市后公司注册资本为人民币10,460万元。2016年6月，公司向激励对象授予限制性股票计1,258.90万股；同年8月，经中国证券监督管理委员会《证监许可[2016]995号》文核准，公司非公开发行2,177.07万股新股（每股面值1元）。2017年4月，公司将不符合激励条件的原激励对象以及已获授但尚未解锁的限制性股票22.20万股进行回购注销。2017年6月30日，公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准深圳天源迪科信息技术股份有限公司向陈兵等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2017]1038号），同意公司发行4,200.38万股股份购买维恩贝特科技有限公司（以下简称“维恩贝特”）94.84%的股权。

截至2018年3月底，公司注册资本为39,973.73万元，实收资本39,973.73万元，由于股权分散，公司不存在控股股东及实际控制人。

图1 截至2018年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

2017年，公司经营范围有所变更，经营范围：一般经营项目：计算机软、硬件产品的销售及售后服务；计算机网络设计、软件开发、系统集成；信息系统咨询和相关技术服务（不含限制项目及专营、专控、专卖商品）；国内贸易（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；通信产品及其配套设备的代理销售、售后服务（不含专营、专控、专卖商品）。自有物业租赁。

2017年，公司组织结构发生变化，设有财务部、商务部、信息化部等7个职能部门，电信事业部、联通事业部、公共事业部、云产品部、信息安全产品部等8个事业部（见附件1）。截至2017年底，公司合并范围子公司13家；公司拥有员工4,777人。

截至2017年底，公司合并资产总额409,501.43万元，负债合计118,167.58万元，所有者权益（含少数股东权益）291,333.84万元，其中归属于母公司的所有者权益为282,913.15万元。2017年，公司实现营业收入296,305.90万元，净利润（含少数股东损益）17,934.01万元，其中归属于母公司所有者的净利润为15,593.29万元；公司经营活动现金流量净额为7,709.45万元，现金及现金等价物净增加额18,443.93万元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 393,623.10 万元，负债合计 101,925.09 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 291,698.01 万元，其中归属于母公司的所有者权益合计 283,189.25 万元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 49,749.57 万元，净利润（含少数股东损益）731.05 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 512.22 万元；经营活动产生的现金流量净额 714.88 万元，现金及现金等价物净增加额-19,660.61 万元。

公司注册地址：深圳市南山区粤海街道高新区南区市高新技术工业村 T3 栋 B3 楼；法定代表人：陈友。

## 二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2015]3061 号”文核准批复，公司于 2016 年 3 月 2 日发行公司债券募集资金 2.00 亿元，期限为 3 年，票面利率为 5.5%。本期公司债券已于 2016 年 4 月 8 日上市，债券简称为“16 迪科 01”，上市代码：112338.SZ。“16 迪科 01”募集资金 2.00 亿元主要用于偿还银行贷款，扣除发行费用后，实际到账 19,830 万元。截至 2017 年底，公司募集资金部分已按规定使用用途使用，尚未使用金额为 0.99 万元。公司已于 2018 年 2 月 26 日支付“16 迪科 01”2017 年 3 月 1 日至 2018 年 2 月 28 日期间利息。

“16 迪科 01”由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深圳中小担”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

## 三、行业分析

公司主要业务包括向电信行业、政府、企业提供应用软件、信息系统和相关服务；代理销售华为技术有限公司（以下简称“华为”）视讯产品线及数通产品线等网络产品，所属行业为软件和信息技术服务业。

根据产业分类数据显示，2017 年，全国软件和信息技术服务业完成软件业务收入 5.5 万亿元，比上年增长 13.9%，增速同比提高 0.8 个百分点。从全年增长情况看，走势基本平稳。2017 年，软件和信息技术服务业实现利润总额 7,020 亿元，比上年增长 15.8%，比 2016 年增速提高 2.1 个百分点，高出收入增速 1.9 个百分点。其中，外包服务出口增长 5.1%，比上年提高 4.4 个百分点；嵌入式系统软件出口增长 2.3%。分季度来看，第一至第四季度利润总额增速分别为 9.6%、14.2%、15.6% 和 21.2%，呈逐步上升态势。

2017 年全国软件和信息技术服务业实现信息技术服务收入 2.9 万亿元，同比增长 16.8%，增速高出软件和信息技术服务业平均水平 2.9 个百分点，占全行业收入比重为 53.3%。其中，云计算相关的运营服务（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）收入超过 8,000 亿元，比上年增长 16.5%。全行业实现软件产品收入 1.7 万亿元，同比增长 11.9%，占全行业收入比重为 31.3%。其中，信息安全和工业软件产品收入均超过 1 千亿元，分别增长 14% 和 19.9%。2017 年，电子商务平台技术服务收入比上年增长 30.3%；集成电路设计服务收入比上年增长 15.6%；加快向通信、医院、交通、装备等各领域渗透，嵌入式系统软件已成为产品和装备数字化改造、各领域智能化增值的关键性带动技术，全年实现收入 8,479 亿元，比上年增长 8.9%。

数据显示，全行业从业人数接近 600 万人，比上年同期增加约 20 万人，比上年增长 3.4%。从业人员工资总额增长 14.9%，人均工资增长 11.2%。

在研发投入上，对重点软件企业的监测显示，全年企业研发投入强度接近 11%。据中国版权

保护中心的数据，2017年我国软件著作权登记量突破70万件，比上年增长达85%，呈现爆发式增长；大数据、云计算、人工智能等新技术迅速得到应用和扩展，产业活力不断增强。

出口方面，出口形势仍然低迷，但进入下半年以后情况有所改观。2017年，全国软件业实现出口538亿美元，同比增长3.4%，增速比上年提高2.4个百分点。其中，外包服务出口增长5.1%，比上年提高4.4个百分点；嵌入式系统软件出口增长2.3%。

从地区发展情况来看，东部地区稳步发展，中西部地区软件业加快增长。2017年，东部地区完成软件业务收入4.4万亿元，同比增长13.8%，占全国软件业的比重为79.2%，比上年下降0.1个百分点；中部和西部地区完成软件业务收入分别为2497亿元和6187亿元，分别增长15.9%和17.3%，占全国软件业的比重为4.5%和11.2%，比上年分别提高0.1和0.3个百分点；东北地区完成软件业务收入2,778亿元，增长7.1%，占全国软件业的比重为5.1%，同比下降0.3个百分点。

从中心城市软件业发展情况来看，中心城市保持集聚发展态势，质量效益领先全国。全国15个副省级中心城市实现软件业务收入3万亿元，比上年增长14.3%，增速高出全国平均水平0.4个百分点，占全国软件业的比重为55.2%，比上年回落0.3个百分点；实现利润总额4,469亿元，增长19.1%，高出全国平均水平3.3个百分点，占全国比重的63.7%。全国软件业务收入达到千亿元的中心城市和直辖市共15个，合计实现软件业务收入4.3万亿，占全国的比重达到78%。

行业政策方面，为贯彻落实《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》、《国务院关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》、《信息产业发展指南》、《国务院关于深化制造业与互联网融合发展的指导意见》和《中国制造2025》等国家战略要求，推动软件和信息技术服务业由大变强，2017年1月，工业和信息化部编制了《国家软件和信息技术服务业十三五发展规划》，促进软件和信息技术服务业与经济社会各行业领域的深度融合，推动传统产业转型发展，催生新型信息消费，变革社会管理方式，引导行业健康、稳定、持续发展。

行业关注方面，2017年，软件和信息技术服务业的关注点无太大变化，主要表现为基础领域创新能力和动力明显不足、各行业领域融合应用的广度和深度不够、资源整合及技术迭代和优化能力弱、生态构建能力亟待提升、下游主要行业面临新的经营环境挑战、人才结构性矛盾突出且人力资本长期维持在较高水平、中国软件行业开始步入行业资源整合阶段、现金流风险与经营风险加剧和知识产权纠纷。

行业发展方面，中国软件和信息技术服务行业作为装备制造业智能化、转变经济增长方式支撑行业的地位并没有改变。近年来，移动互联网继续发生着深刻的变革，泛IT产业融合正蓬勃发展，改造着各传统行业的商业模式。计算技术的重心正逐步从计算机转向网络，软件的技术和业务创新与网络发展将深度耦合，网络将成为软件开发、部署、运行和服务的主流平台。预计在未来两三年内，移动互联网将继续深入渗透到公众的生活和工作，在诸多方面改变和改善公众的生活和工作形态，同时为软件与信息技术服务业产生更多商业机会。

软件服务化进程不断加快，原有软件产品开发、部署、运行和服务模式正在改变，软件技术架构、企业组织结构和商业模式将面临重大调整。以软件应用商店等为代表，服务导向的业务创新、商业模式创新推动了产业的转型升级。以用户为中心，按照用户需求动态提供计算资源、存储资源、数据资源、软件应用等服务成为软件服务的主要模式。操作系统、数据库、中间件和应用软件相互渗透，软件向更加综合、广泛的一体化软件平台演变。未来软件和信息技术服务业将围绕主流软件平台体系构造产业链，市场竞争从单一产品的竞争发展为基于平台体系的产业链竞争。

总体看，2017年，我国软件和信息技术服务业继续呈现稳中向好运行态势，收入和效益同步

加快增长，出口有所恢复，吸纳就业人数平稳增加，创新能力不断提升。未来伴随信息通信技术的迅速发展和应用的不断深化，软件与网络深度耦合，软件与硬件、应用和服务紧密融合，软件和信息技术服务业将加快向网络化、服务化、智能化和生态化方向演进，并将进一步推动产业融合发展和转型升级。

#### 四、管理分析

2017年，公司管理层未发生变化，相关管理亦未发生变化；公司新增陈兵先生为董事，新增张卫华先生为独立董事。目前公司董事长仍由陈友先生担任；公司组织结构发生变化，设有财务部、商务部、信息化部等7个职能部门，电信事业部、联通事业部、公共事业部、云产品部、信息安全产品部等8个事业部。

总体看，公司高级管理人员稳定，主要管理制度连续，管理运作良好。

#### 五、经营分析

##### 1. 经营概况

2017年，公司主营业务未发生变化。2017年9月，由于公司成功收购维恩贝特，维恩贝特四季度数据并表。

2017年，受益于网络产品代销业务收入大幅增长以及维恩贝特并表使得非网络产品代销业务收入增加，公司营业收入较2016年增长21.03%，为296,305.90万元；实现净利润17,934.01万元，同比增长33.25%。

从收入板块来看，2017年，公司收入主要来源于应用软件销售收入、技术服务和网络产品销售收入，合计占比92.37%；受公安行业业务规模扩大影响，公司应用软件实现收入66,196.41万元，同比增长13.04%，占比下降1.58个百分点至22.34%；随着业务规模扩大，公司技术服务实现收入23,226.83万元，同比增长51.02%，占比由6.28%上升至7.84%；公司网络产品销售实现收入184,270.15万元，同比增长17.62%，主要系华为视讯产品消费者认可度不断提高，销售增长所致；公司网络产品销售收入占营业收入的比重小幅下降至62.19%。2017年，随着公司业务规模扩大，运营业务和系统集成业务均有所增长，其中运营业务实现收入12,908.11万元，同比增长73.87%，占比上升1.33个百分点至4.36%；系统集成业务实现收入9,704.40万元，同比增长42.78%，占比上升至3.28%，对公司营业收入影响较小。

表1 2016~2017年公司分产品营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2016年			2017年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
应用软件	58,558.73	23.92	38.69	66,196.41	22.34	41.70
技术服务	15,380.36	6.28	39.22	23,226.83	7.84	42.33
运营业务	7,424.14	3.03	36.43	12,908.11	4.36	36.45
系统集成	6,796.88	2.78	10.47	9,704.40	3.28	6.70
网络产品销售	156,661.86	63.99	7.38	184,270.15	62.19	8.24
合计	<b>244,821.96</b>	<b>100.00</b>	<b>17.84</b>	<b>296,305.90</b>	<b>100.00</b>	<b>19.57</b>

资料来源：公司年报

从毛利率来看，公司应用软件业务毛利率较 2016 年上升 3.01 个百分点至 41.70%，主要系公司项目管理水平提高，成本降低所致；技术服务业务毛利率呈上升态势，从 2016 年的 39.22% 上升至 2017 年的 42.33%，主要系维恩贝特技术服务毛利率较高所致；公司运营业务毛利率有所变化不大，为 36.45%；系统集成业务毛利率由 2016 年的 10.47% 下降至 2017 年的 6.70%，主要系玉溪高新区投资开发有限公司业务占比增加且公司与其合同毛利率较低所致。网络产品代销业务毛利率小幅上升但仍处于较低水平，2017 年为 8.24%，同比上升 0.86 个百分点。受上述综合因素影响，2017 年，公司综合毛利率上升，从 2016 年的 17.84% 上升至 2017 年的 19.57%。

2018 年 1~3 月，公司实现营业务收入 49,749.57 万元，同比增长 20.39%，主要系应用软件和 技术服务等核心业务较上年同期增长 60.67% 所致；实现净利润 731.05 万元，同比 125.32%。

总体看，2017 年，公司营业收入规模随网络产品销售规模扩大和维恩贝特并表有所增长；受公司管理水平上升影响，公司综合毛利率有所上升。

## 2. 非网络产品代销业务

2017 年，公司非网络产品代销业务的运营模式较上年无变化。

2017 年，公司在公安行业业务规模快速增长，在通信行业业务规模保持平稳增长，在金融行业业务规模因子公司维恩贝特第四季度并表有所增长。2017 年，公司非网络产品代销业务合同签约数量合计为 844 份，同比增长 9.61%；合同签约金额 116,400.16 万元，同比增长 8.55%，其中应用软件合同签约金额占比最大，为 61.60%，同比下降了 1.67 个百分点。

受益于公司在公安行业大数据应用软件业务规模增长，公司应用软件业务合同订单数和合同签约金额均有所增长。2017 年，公司应用软件当年合同签约数量为 512 份，同比增长 6.89%；当年合同签约金额 71,704.00 万元，同比增长 5.69%。

2017 年，公司技术服务合同签约数量及合同签约金额均有所上升，公司技术服务合同签约数量为 211 份，同比增长 25.60%；合同签约金额为 24,643.00 万元，同比增长 55.65%。公司技术服务合同签约数量和金额上升系公司技术服务业务规模扩大，同时大金额订单增加所致。

2017 年，受益于公司子公司运营业务增长，公司运营业务合同签约数量和签约金额上升，运营业务合同签约数量为 59 份，同比增加了 20.41%；2017 年运营业务合同签约金额为 13,842.48 万元，同比增长 71.12%。

2017 年，公司系统集成工程合同签约数量为 62 份，同比下降 16.22%，主要系系统集成是公司做软件开发时应客户要求提供的附带业务，2017 年度系统集成工程合同减少为正常范围内的客户要求变化所致；公司系统集成工程年合同签约金额为 6,210.68 万元，同比下降 59.84%，主要系公司 2016 年度签订了 1 份 7,670 万元的系统集成合同，2017 年未有新的大金额的新订单所致。

表 2 2016~2017 年公司非网络产品合同规模（万元、份）

领域	项目	2016 年	2017 年
应用软件	当年合同签约数量	479	512
	当年合同签约金额	67,844.32	71,704.00
	累积未完工合同数量	86	99
	累积未完工合同金额	9,040.37	10,577.23
技术服务	当年合同签约数量	168	211
	当年合同签约金额	15,832.27	24,643.00
	累积未完工合同数量	29	31
	累积未完工合同金额	1,297.96	1,322.45

运营业务	当年合同签约数量	49	59
	当年合同签约金额	8,089.32	13,842.48
	累积未完工合同数量	16	24
	累积未完工合同金额	761.87	921.86
系统集成工程	当年合同签约数量	74	62
	当年合同签约金额	15,464.81	6,210.68
	累积未完工合同数量	17	11
	累积未完工合同金额	8,663.67	3,520.90
合计	当年合同签约数量	770	844
	当年合同签约金额	107,230.72	116,400.16
	累积未完工合同数量	148	165
	累积未完工合同金额	19,763.86	16,342.45

资料来源：公司提供；本表合同不包括网络产品代销合同。

2017年，公司累积未完工合同数量为165份，同比增长11.49%；累积未完工合同金额16,342.45万元，同比下降17.31%。累积未完工合同金额占当年签约合同金额的14.04%，占比较低。

作为知识密集型和人才密集型企业，公司软件业务的营业成本主要为人工成本。2017年，人工成本占软件业务总成本的58.13%。目前随着社会工资水平的上涨，公司人工成本高企。公司采用提高人均产值的形式，降低人工成本上涨对公司利润规模的侵蚀，2017年公司人均产值为31.21万元，同比增长5.94%。未来，公司仍面临人工成本增加的压力。

表3 2016~2017年公司软件收入产出效率

项目	2016年	2017年
软件收入（万元）	81,363.23	102,331.35
平均开发人数（人）	2,762	3,279
人均产值（万元）	29.46	31.21

资料来源：公司提供；软件收入=主营业务收入-网络产品分销-系统集成。

从客户的集中度来看，2017年，公司非网络产品代销业务中，来源于中国电信集团公司的收入为60,751.52万元，同比增长8.78%，占非网络产品代销收入的比重为54.23%，对单一客户依赖性较强。

总体看，2017年，公司非网络产品代销业务的签约合同金额随着应用软件和技术服务签约金额的增加而有所增长；公司采用提高人均产值的形式降低软件收入的成本的支出压力，但随着社会工资水平上涨，公司面临人工成本增加的压力。同时，公司非网络产品代销业务对单一客户依赖性较强。

### 3. 网络代销业务

网络产品代销业务方面，2017年，运营模式未发生变化，由子公司深圳市金华威数码科技有限公司（以下简称“深圳金华威”）负责运营。深圳金华威为华为企业网业务核心渠道代理商之一，主要销售视讯产品线及数通产品线等网络产品，公司仍采用“以销定购”的业务模式，收取一定比例的进销差价，并获得激励。

从采购情况来看，公司采购仍主要来源于网络产品代销业务，公司主要供应商为华为。2017年，公司前五大供应商合计采购金额占当年采购总额的97.26%，较2016年的88.76%上升了8.50

个百分点，其中向华为技术有限公司的采购额 191,099.39 万元，同比增长 5.11%，主要系网络产品销售业务增长所致，占当年该板块采购额的比重为 94.69%，较 2016 年的 85.14% 上升了 9.55 个百分点。公司供应商集中度进一步提高。考虑到深圳金华威是华为核心渠道代理商，与公司合作关系稳定，供应商集中风险可控。结算方面，公司与供应商的结算周期仍为 2~3 个月，结算方式有汇票和现金两种方式，主要为现金结算。

从销售情况来看，2017 年，公司网络代销业务当年完工合同数量及当年完工合同金额分别为 5,846 份和 190,676.00 万元，同比分别增长 123.90% 和 4.03%。结算方面，网络产品代销业务结算时间一般为半年至一年，结算方式有汇票和现金两种方式，主要为现金。结算货币主要为人民币，少量为美元等外币。

总体看，2017 年，公司网络产品代销业务采购集中度进一步提高，但风险可控；网络产品代销业务规模有所扩大。

#### 4. 重大事项

公司于 2017 年 6 月 30 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准深圳天源迪科信息技术股份有限公司向陈兵等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2017]1038 号），同意公司向陈兵等 89 名自然人及深圳市保腾创业投资有限公司、深圳保腾丰享证券投资基金等 10 家机构以发行股份及支付现金相结合的方式购买其合计持有的维恩贝特 94.84% 的股权，其中以现金方式支付交易对价 8,160.20 万元；以发行股份的方式支付交易对价 71,553.54 万元，总计发行股份数为 4,200.38 万股。本次采用了收益法进行评估，本次购买维恩贝特 94.84% 股权的最终交易价格确定为 79,713.74 万元，此次交易形成商誉 61,176.55 万元，规模较大，未来若维恩贝特经营情况不佳，公司存在商誉减值风险。2017 年 9 月 14 日，公司完成过户手续及相关工商变更登记，合计持有维恩贝特 99.45% 的股权。

维恩贝特以信息技术咨询与服务、应用解决方案的开发与实施、企业信息技术服务为核心业务，拥有 700 余人的专业团队和多项知识产权。本次交易对方陈兵、魏然、谢明、黄超民、郭伟杰作为业绩承诺主体，承诺维恩贝特 2016 年度、2017 年度、2018 年度的净利润分别不低于 3,800 万元、4,750 万元和 5,940 万元。截至 2018 年 12 月 31 日，业绩承诺主体需按照其承诺完成三年业绩总额 14,490 万元，否则，需要按未完成三年承诺业绩总额的比例进行补偿。2016~2017 年，维恩贝特经过调整后的净利润分别为 3,357.93 万元和 4,778.92 万元。2016 年低于业绩承诺，但根据业绩承诺协议“如第一年（2016 年度）的承诺净利润超过 3,300 万元（包含 3,300 万元）但少于 3,800 万元，则业绩承诺主体可不进行补偿”，不需进行补偿。

总体看，公司通过非公开发行股份和支付现金的方式收购维恩贝特，使公司资本实力得到一定增强的同时，加强了在金融科技领域的布局，并有利于公司在技术、客户和渠道等多方面进行融合，但若未来被收购企业经营不善，将对公司造成不利影响。

#### 5. 经营关注

##### 非网络产品代销业务客户集中度较高

2017 年，公司非网络产品代销业务客户仍主要为电信运营商客户，客户集中度较高可能给公司经营带来一定风险。若主要客户因行业发展或行业政策变化而经营状况发生变化导致其对公司业务的需求量下降，或转向其他软件服务企业，将对公司的生产经营带来一定负面影响。

##### 人力成本上升风险

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。随着中国经济的快速

发展，城市生活成本的上升，社会平均工资逐年递增，尤其是深圳、北京、上海等一线大中城市，具有丰富业务经验的中高端人才工资薪酬呈上升趋势，公司面临人力成本上升导致利润水平下降的风险。

### 商誉减值风险

为实现规模化增长，公司进行了一些同行业的并购活动。这些并购活动在带来全新技术能力和业务增长，同时，产生较大规模的商誉，未来，若被并购企业经营情况恶化，公司面临商誉减值风险，将对公司整体经营状况造成不利影响。

### 7. 未来发展

未来，公司在行业市场发展方面，公司致力于成为中国领先的产业互联网大数据解决方案提供与数据运营服务商，用先进的大数据及 AI 技术，为运营商、公共安全、金融等传统行业客户提供大数据平台、智能化应用和数据运营服务。

核心竞争力方面，通过持续的创新促进市场规模化发展。学习标杆企业创新思路，利用技术创新，获得极致客户体验，重塑商业模式。以技术创新驱动“大数据平台+行业”的产品发展战略，基于大数据一体化平台，面向电信运营商、政府和金融行业，打造智慧运营、智慧社会和智慧金融等典型大数据应用。

客户服务方面，建立以客户为中心的公司服务文化，持续改进客户问题；建立区域销售、交付、中台团队客户满意度评估机制，共同承担满意度指标；及时准确把握客户需求，主动高效响应客户；提升区域全线人才的专业服务能力，为客户创造价值。

总体看，公司的发展战略思路清晰，重点突出，符合软件与信息技术行业未来的发展趋势。

## 六、财务分析

公司提供的 2017 年财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2018 年 1 季度财务报表未经审计。2017 年，公司合并范围新增子公司 1 家，非同一控制下企业合并，为维恩贝特。为进一步规范增值税会计处理，2017 年，公司会计政策进行了变更，执行财政部于 2017 年 12 月 25 日发布的《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会[2017]30 号），对一般企业财务报表格式进行了修订，其他部分未进行修改。考虑到公司主营业务未发生改变，公司 2017 年财务数据较 2016 年可比性强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 409,501.43 万元，负债合计 118,167.58 万元，所有者权益（含少数股东权益）291,333.84 万元，其中归属于母公司的所有者权益为 282,913.15 万元。2017 年，公司实现营业收入 296,305.90 万元，净利润（含少数股东损益）17,934.01 万元，其中归属于母公司所有者的净利润为 15,593.29 万元；公司经营活动现金流量净额为 7,709.45 万元，现金及现金等价物净增加额 18,443.93 万元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 393,623.10 万元，负债合计 101,925.09 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计 291,698.01 万元，其中归属于母公司的所有者权益合计 283,189.25 万元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 49,749.57 万元，净利润（含少数股东损益）731.05 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 512.22 万元；经营活动产生的现金流量净额 714.88 万元，现金及现金等价物净增加额-19,660.61 万元。

## 1. 资产、负债和所有者权益

### 资产

截至 2017 年底，公司资产总额为 409,501.43 万元，较年初增长 28.66%，主要系非流动资产增加所致。其中，流动资产占比较年初下降 10.16 个百分点至 60.19%，非流动资产占比上升至 39.81%。

流动资产方面，截至 2017 年底，公司流动资产为 246,484.18 万元，较年初增长 10.08%，主要系应收账款和货币资金增加所致。公司流动资产主要以货币资金（占 14.01%）、预付款项（占 5.91%）、应收账款（占 51.11%）、存货（占 21.76%）和应收票据（占 5.27%）构成。

截至 2017 年底，公司货币资金为 34,541.24 万元，较年初增长 86.98%，主要系年底销售回款及收到借款增加所致；主要以银行存款（占 93.49%）和其他货币资金（占 6.37%）为主。公司货币资金中票据保证金等使用权受到限制的资金规模为 1,822.43 万元，占全部货币资金的比例为 5.28%，受限比例一般。

截至 2017 年底，公司预付款项为 14,570.86 万元，较年初增长 7.48%，主要系预付供应商货款增加所致。

截至 2017 年底，公司应收账款为 125,976.32 万元，较年初增长 31.40%，主要系公司业务规模增加以及合并维恩贝特报表所致。从账龄上来看，公司应收账款账龄在 1 年以内的占比为 84.66%，1 至 2 年的占比为 11.94%，2 至 3 年的占比为 2.47%，3 年以上的占比为 0.93%，整体账龄较短；从客户集中度来看，公司应收账款前五名合计占应收账款余额的比例为 20.46%，客户集中度一般；从坏账准备的计提来看，公司累计计提坏账准备 6,214.04 万元，计提比例为 4.70%，考虑到公司应收账款账龄较短，客户集中度一般，计提较为充分。同时，较快增长的应收账款对公司资金形成占用。

截至 2017 年底，公司存货为 53,628.48 万元，较年初下降 9.37%，主要系云南玉溪工程完工结算所致；主要由发出商品（占 61.39%）、库存商品（占 36.37%）和在产品（占 2.24%）构成。由于公司各类存货可变现净值高于账面价值，公司对存货未计提减值准备。公司存货主要为网络产品销售业务产品，发生减值风险较小，但规模较大，对资金形成一定占用。

非流动资产方面，截至 2017 年底，公司非流动资产为 163,017.25 万元，较年初增长 72.75%，主要系商誉增长所致。公司非流动资产主要以固定资产（占 14.98%）、在建工程（占 9.35%）、无形资产（占 13.43%）、开发支出（占 5.87%）、其他非流动资产（占 5.03%）和商誉（占 40.12%）构成。

截至 2017 年底，公司固定资产为 24,415.62 万元，较年初增长 21.15%，主要系部分在建的房屋建筑物转入固定资产所致。公司固定资产由房屋建筑物（占 75.90%）、电子设备（占 14.54%）、运输设备（占 2.75%）和其他设备（占 6.81%）构成；累计折旧为 6,013.87 万元，固定资产成新率为 80.24%，成新率尚可。

截至 2017 年底，公司在建工程为 15,246.86 万元，较年初增长 10.11%，主要系公司新增武汉软件新城 C13 办公楼装修工程，同时合肥天源迪科 1#办公楼投入增加所致。

截至 2017 年底，公司无形资产为 21,889.83 万元，较年初增长 3.05%，变化较小。公司无形资产主要由非专利技术（占 91.89%）构成，公司的非专利技术全部通过公司内部研发形成；2017 年，公司无形资产累计摊销金额为 41,048.20 万元，未计提减值准备。

截至 2017 年底，公司开发支出为 9,566.02 万元，较年初增长 0.28%，变化不大。

截至 2017 年底，公司商誉 65,400.00 万元，较年初增长 14.49 倍，主要系收购维恩贝特股权

溢价所致。截至 2017 年底，公司计提商誉减值准备 102.00 万元，全部为广州市易杰数码科技有限公司。维恩贝特采用轻资产运作模式，账面净资产值较低，但预计未来收益较高，评估机构选取收益法对其进行评估，导致估值较账面净资产值增值较高，产生商誉规模较大。若未来维恩贝特经营不善，公司将面临的较大的商誉减值风险。

截至 2017 年底，公司其他非流动资产为 8,201.93 万元，较年初下降 28.60%，主要系预付购买办公楼款和预付在建工程款减少所致。

公司资产中，账面价值为 1,822.43 万元的货币资金所有权受到限制，占总资产的比例为 0.45%，公司受限资产规模小。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额为 393,623.10 万元，较年初下降 3.88%，变动较小；从资产结构来看，流动资产占比 57.98%，非流动资产占比 42.02%，非流动负债占比上升 2.21 个百分点。

总体看，2017 年，公司资产规模有所增长，以流动资产为主。流动资产中应收账款和存货占比较大，资产流动性一般，对资金形成占用；非流动资产中商誉占比较大，商誉受被收购企业经营情况影响，存在减值风险。整体看，公司资产质量一般。

### 负债及所有者权益

截至 2017 年底，公司负债合计为 118,167.58 万元，较年初增长 3.12%，变化不大。公司负债中，流动负债占比为 78.15%，非流动负债占比为 21.85%，负债结构变化不大，公司负债仍以流动负债为主。

截至 2017 年底，公司流动负债为 92,349.46 万元，较年初增长 0.18%。公司流动负债以短期借款（占 73.74%）和预收款项（占 13.55%）构成。

截至 2017 年底，公司短期借款为 68,100.00 万元，较年初增长 5.58%，主要系公司用于日常经营资金增加所致。公司短期借款主要由信用借款（占 78.41%）和保证借款（占 21.59%）构成。

截至 2017 年底，公司预收款项为 12,512.54 万元，较年初下降 27.74%，主要系预收货款减少所致。公司预收款项全部为预收货款。

截至 2017 年底，公司非流动负债为 25,818.12 万元，较年初增长 15.17%，主要系公司新增长期借款所致。公司非流动负债由长期借款（占 11.62%）和应付债券（占 77.20%）构成。

截至 2017 年底，公司新增长期借款 3,000.00 万元，主要用于电信运营商智慧 BOSS 云平台项目资金周转，公司长期借款全部为信用借款，到期期限为 2019 年 4 月 6 日。

截至 2017 年底，公司应付债券 19,930.66 万元，较年初增长 0.28%，全部为“16 迪科 01”。

截至 2017 年底，公司全部债务合计 91,030.66 万元，较年初增长 6.80%，主要系新增长期借款所致。其中，短期债务为 68,100.00 万元，长期债务为 22,930.66 万元，公司债务以短期债务为主，存在一定的短期偿付压力。受益于公司非公开发行股票使得权益规模增加，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 28.86%、23.81% 和 7.30%，较年初分别下降了 7.15 个百分点、5.69 个百分点和 1.59 个百分点。总体看，公司债务负担较轻且有所下降。

截至 2018 年 3 月底，公司负债合计 101,925.09 万元，较年初下降 13.75%，主要系短期借款减少所致；其中流动负债占 94.06%，非流动负债占 5.94%，负债结构较年初变化较大，非流动负债较年初下降 15.91 个百分点。截至 2018 年 3 月底，公司全部债务 74,425.09 万元，较年初下降 18.24%，主要系短期借款减少所致，其中短期债务占比 95.97%，长期债务占比 4.03%，短期债务比例大幅上升，主要系应付债券调整至一年内到期的非流动负债所致；资产负债率、全部债务资本化率分别为 25.89%、20.33% 和 1.02%，较年初分别下降了 2.96 个百分点、3.48 个百分点和 6.28 个百分点，公司债务负担有所减轻。

受益于公司于 2017 年非公开发行股票，公司所有者权益较年初增长 43.04%，增长主要来自于资本公积。截至 2017 年底，所有者权益合计 291,333.84 万元。其中归属于母公司所有者权益中，股本占比为 14.13%、资本公积占比为 60.96%，盈余公积占比为 2.46%，未分配利润占比为 22.54%，其中资本公积占比较大，较年初增长 63.48%，主要系发行股份及支付现金购买维恩贝特股权所致。公司所有者权益结构较年初变化不大，所有者权益稳定性尚可。

截至2018年3月底，公司所有者权益291,698.01万元，较年初增长0.12%，主要系未分配利润增加所致，公司权益结构变化不大。

总体看，公司负债以流动负债为主，债务负担较轻且较年初小幅下降，但有一定的短期偿付压力。所有者权益中资本公积占比较大，公司权益结构稳定性尚可。

## 2. 盈利能力

2017 年，受益于网络产品代销业务收入大幅增长以及维恩贝特并表，公司实现营业收入为 296,305.90 万元，同比增长 21.03%；净利润 17,934.01 万元，同比增长 33.25%。

期间费用方面，2017 年，公司期间费用为 43,192.63 万元，同比增长 33.97%，主要系管理费用增长所致。其中，销售费用为 11,260.90 万元，同比增长 42.01%，主要系公司加大销售力度导致销售人员工资和广告费用增加所致；财务费用为 3,391.03 万元，同比增长 22.13%，主要系债务规模增加，利息支出增加所致；管理费用为 28,540.70 万元，同比增长 32.54%，主要系开发支出费用化金额增长所致。公司费用收入比为 14.58%，较 2016 年上升 1.41 个百分点，公司费用控制能力有小幅下降，但整体费用控制能力尚可。

2017 年，公司其他收益 4,292.85 万元，占营业利润得比例为 24.11%，主要为增值税即征即退 2,319.69 万元、2016 年深圳市企业研究开发资助计划第二批资助款 536.60 万元、2017 年度市软件产业和集成电路设计产业专项资助 300.00 万元等，可持续性尚可。

从各项盈利指标来看，2017 年，公司营业利润率为 19.27%，较上年有所上升，主要系毛利率高的应用软件收入增长较快所致；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.36%、5.94%和 7.25%，分别较上年下降 0.07 个百分点、上升 0.07 个百分点和下降 0.69 个百分点。公司盈利能力较上年变化不大。

2018年1~3月，公司实现营业收入49,749.57万元，同比增长20.39%，主要系应用软件和技术服务等核心业务较上年同期增长60.67%所致；实现净利润731.05万元，同比125.32%。

总体看，受业务规模增加影响，公司营业收入和净利润均有所增长，期间费用控制能力尚可，公司盈利能力较去年变化不大。

## 3. 现金流

2017 年，公司经营活动现金流入 307,286.77 万元，同比增长 18.23%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 292,776.93 万元，同比增长 16.29%，主要系公司业务增长所致。公司经营活动现金流出为 299,577.33 万元，同比增长 6.55%，主要系公司网络代销业务增长带动支出增加所致。受此影响，公司经营活动现金流量净额为 7,709.45 万元，由 2016 年净流出转为净流入。从收入实现质量来看，近两年公司的现金收入比分别为 102.84%和 98.81%，指标有所下降，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2017 年，公司投资活动现金流入量为 59,077.88 万元，同比增长 15.32 倍，主要系公司结构性存款、理财产品到期收款增加所致；受公司使用闲置募集资金购买结构性存款、理财产品增加影响，公司投资活动的现金流出额有所增长，2017 年为 58,841.72 万元，同比增

长 15.59%。综上，公司投资活动现金流量净额由 2016 年的净流出变为净流入 236.16 万元。

从筹资活动来看，2017 年，公司筹资活动现金流入为 127,069.60 万元，同比下降 26.74%，主要系公司上年度定向增发、发行限制性股票收到投资款所致；公司筹资活动现金流出为 116,640.08 万元，同比下降 1.25%。受此影响，公司筹资活动的现金流量净额为 10,429.52 万元。

2018 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 714.88 万元；投资活动产生的现金流量净额为 -4,737.46 万元；筹资活动产生的现金流量净额为 -15,638.02 万元。

总体看，2017 年，公司业务规模扩大，回款增加使得经营活动现金流由净流出转为净流入；受理理财产品到期影响，投资活动现金流由净流出转为净流入；公司外部融资压力较小。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017 年公司流动比率及速动比率均呈上升态势，主要系公司业务规模扩大应收账款增加所致。其中，流动比率为 2.67 倍，速动比率为 2.09 倍。近两年公司现金短期债务比为 0.40 倍和 0.70 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所上升，主要系公司回款增加所致。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 为 32,074.21 万元，同比增长 23.31%，主要系利润总额增加所致；其中公司 EBITDA 主要为利润总额和摊销，分别占 56.71% 和 28.49%，计入财务费用的利息支出占 10.69%，折旧占 4.11%。2016~2017 年公司 EBITDA 利息倍数分别为 7.64 倍和 9.32 倍，EBITDA 对债务利息覆盖程度高；2016~2017 年 EBITDA 全部债务比分别为 0.31 倍和 0.35 倍，EBITDA 对全部债务保障能力一般。整体看，公司长期偿债能力尚可。

截至 2017 年底，公司无对外担保；公司无重大未决诉讼。

截至 2017 年底，公司获得的银行授信总额为 17.85 亿元，其中未使用的授信额度为 10.64 亿元，公司间接融资渠道较畅通。公司作为上市公司，直接融资渠道畅通。

根据中国人民银行《企业信用报告》（编号：G1044030501175410I），截至 2017 年 4 月 27 日，公司无未结清不良或关注类信贷信息记录；已结清贷信息记录中存在 2 笔欠息，主要系银行系统原因导致自动还款失败所致，目前 2 笔欠息均已偿还。

总体看，公司债务规模较小，整体偿债能力很强。

### 七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产达 20,339.46 万元，为“16 迪科 01”公司债券本金（2.00 亿元）的 1.02 倍，公司现金类资产对本期债券的覆盖程度较高；净资产达 291,698.01 万元，约为本期债券本金（2.00 亿元）的 14.59 倍，公司现金类资产和净资产能够对“16 迪科 01”公司债券的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2017 年，公司 EBITDA 为 32,074.21 万元，约为本期债券本金（2.00 亿元）的 1.60 倍，公司 EBITDA 对公司债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2017 年经营活动产生的现金流入 307,286.77 万元，约为本期债券本金（2.00 亿元）的 15.36 倍，公司经营活动现金流入量对公司债券的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司作为电信运营业务支撑软件市场领军企业之一，在客户关系及技术水平等方面具有较强的竞争优势，公司对“16 迪科 01”公司债券的偿还能力很强。

## 八、债权保护分析

### 1. 担保条款

根据深圳中小担与天源迪科签署的《委托保证合同》和深圳中小担保出具的《担保函》，深圳中小担为公司“16 迪科 01”公司债券的还本付息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。担保人提供保证的范围包括本期债券本金及其票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债券的费用。

深圳中小担承担保证责任的期间为本期债券存续期及债券到期日起两年。债券持有人在此期间内未要求担保人承担担保责任的，担保人免除保证责任。

### 2. 担保人信用分析

#### (1) 深圳中小担概况

深圳中小担原名深圳市中小企业信用担保中心，成立于 1999 年 12 月，是深圳市政府为解决中小企业融资难、扶持中小企业健康发展而设立的专业担保机构；2000 年 4 月，经深圳市机构编制委员会核准登记注册为事业单位；2008 年 1 月，更名为深圳市中小企业信用担保中心有限公司，并由事业单位变更为国有独资有限责任公司，深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”）持股比例为 100.00%；2011 年 3 月，变更为现名。2013 年 11 月，深圳中小担进行股权置换，变更后股东为深圳投控和中国东方资产管理公司（以下简称“东方资产”），持股比例分别为 65.00% 和 35.00%，截至 2013 年底，深圳中小担注册资本为 10.00 亿元。2014 年 5 月，深圳投控及东方资产分别以现金向深圳中小担增资 3.25 亿元和 1.75 亿元，并以未分配利润转增注册资本 3.00 亿元，各股东持股比例不变。截至 2017 年底，深圳中小担注册资本为 18.00 亿元。

深圳中小担的经营范围包括为企业及个人提供贷款担保、信用证担保等融资性担保；开展再担保业务；办理债券发行担保业务；兼营诉讼保全担保、履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。

深圳中小担设担保业务部、增信业务部、保函业务部、战略投资部、风险管理部、债务追偿部、财务部、办公室、党群人事部等部门。截至 2017 年底，深圳中小担下设深圳市西奇西小额贷款有限公司、深圳市前海宏亿资产管理有限公司、深圳市汇博成长创业投资有限公司、深圳市前海汇博互联网金融服务有限公司和深圳市中小企业融资担保有限公司共 5 家全资子公司，设深圳市金鼎信典当行有限公司 1 家控股子公司。截至 2017 年底，深圳中小担员工总数为 231 人。

截至 2017 年底，深圳中小担的资产总额 113.17 亿元，负债总额 15.73 亿元，所有者权益合计 97.44 亿元（归属母公司的所有者权益 97.14 亿元）；2017 年，深圳中小担实现营业收入 9.07 亿元，其中担保业务收入 4.71 亿元，实现净利润 4.10 亿元；归属于母公司的净利润 4.08 亿元。2017 年深圳中小担经营活动现金流量净额为 -35.60 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.45 亿元。

深圳中小担注册地址：深圳市福田区深南中路 1099 号平安银行大厦 16 楼；法定代表人：胡泽恩。

#### (2) 经营分析

2017 年，深圳市政府对中小企业扶持力度的不断加大，深圳中小担的各项业务得到快速发展。截至 2017 年底，深圳中小担期末担保责任余额为 237.42 亿元，较 2016 年增长 22.05%，增长速度较快；其中 2017 年底融资性担保和履约性担保的在保责任余额分别为 198.20 亿元和 127.96 亿元，在保笔数分别为 700 笔和 925 笔。

2017 年，深圳中小担实现营业收入 9.07 亿元，同比增长 27.24%。从收入构成上看，担保业务

收入是深圳中小担收入的主要来源。2017年，深圳中小担实现担保业务收入4.71亿元，同比增长23.56%。

表5 2016~2017年深圳中小担担保业务情况(单位:亿元、户数)

项目	2016年	2017年
当年担保发生额	281.16	326.17
其中:融资性担保	174.65	198.20
履约性担保	106.51	127.96
当年应解保额	265.99	282.40
期末担保责任余额	194.52	237.42
其中:融资性担保	101.28	128.89
履约性担保	93.24	108.53
期末在保户数	1,440	1,625
其中:融资性担保	679	700
履约性担保	761	925
当年担保代偿额	0.74	0.70
前5大客户担保责任余额	25.40	25.40

数据来源:深圳中小担提供

深圳中小担在发展融资担保业务过程中,大力挖掘民营中小企业客户,特别是融资需求旺盛的优质企业。同时,对国家产业政策、成长性强、潜力大的生产型以及科技型企业,深圳中小担也会给予重点支持。在保持业务发展的同时,深圳中小担更加注重客户质量的提升。截至2017年底,高新技术企业等技术含量较高企业占比80%。截至目前,深圳中小担担保客户中已有232家中小企业成功上市,其中在国内外主板、中小板挂牌上市企业103家。截至2017年底,中小担集团共组织发行了5只集合票据并提供担保,为17家中小企业募资6.90亿元。截至2017年底,中小担集团共组织发行79只金融产品并提供担保,为中小企业募集资金90.29亿元。

委托贷款业务方面,2017年,深圳中小担的委托贷款业务模式未发生变化,委托贷款资金主要来源于自有资金和财政资金。截至2017年底,深圳中小担委托贷款余额为75.62亿元。其中,自有资金为72.46亿元,财政资金为3.16亿元。

总体看,2017年,深圳中小担的营业收入大幅增长,收入主要由担保业务收入构成,收入结构保持稳定。

### (3) 风险管理分析

#### 担保业务风险管理

2017年,深圳中小担的风险管理体系、风险管理机制、风险管理制度以及风险控制措施均未发生变化。

#### 担保业务组合分析

截至2017年底,深圳中小担的融资性担保客户涉及多个行业,其中,单一最大担保客户是深圳市茂兴置业有限公司,在保责任余额为6.40亿元,占总担保责任余额的2.70%;行业分布方面,深圳中小担的担保业务主要集中在电子和建筑业等行业,两者之和超过深圳中小担的责任担保余额的57.44%,前10大担保行业占总在保责任余额近78.30%。期限方面,单笔最长担保期限为36个月,主要期限分布于1~12个月。

受宏观经济增速下滑和企业自身经营不善等因素影响,深圳中小担个别担保客户先后发生企业倒闭和资金链断裂的问题,导致深圳中小担发生担保代偿。2017年,中小担集团累计代偿金额

为 35,350.78 万元。深圳中小担的累计担保代偿率为 0.07%，保持在较低水平，担保业务质量良好；代偿回收率为 56.00%，代偿回收情况不佳。

总体看，由于深圳中小担目前担保业务以融资性担保为主，担保业务的行业分布相对集中，但单一客户集中度较低；深圳中小担担保代偿率处于较低水平。

#### （4）财务分析

深圳中小担提供的 2017 年财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2017 年，公司合并范围新增深圳市中小担小额贷款有限公司，系深圳中小担全额出资设立；减少子公司 1 家，系深圳市西奇西小额贷款有限公司。公司 2017 年执行《企业会计准则第 16 号—政府补助（2017 年修订）》，会计政策发生相应变更，但对公司财务数据影响较小，公司财务数据较 2016 年可比性较强。

#### 资产质量、负债及所有者权益

截至 2017 年底，深圳中小担的资产总额 113.17 亿元，负债总额 15.73 亿元，所有者权益合计 97.44 亿元（归属母公司的所有者权益 97.14 亿元）；2017 年，深圳中小担实现营业收入 9.07 亿元，其中担保业务收入 4.71 亿元，实现净利润 4.10 亿元；归属于母公司的净利润 4.08 亿元。2017 年公司经营活动现金流量净额为-35.60 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.45 亿元。

深圳中小担可用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的净现金流以及政府委托资金等。截至 2017 年底，深圳中小担资产总额为 113.17 亿元，较年初增长 84.50%，主要系流动资产增长所致。从资产构成上看，深圳中小担资产主要由流动资产构成，流动资产占资产总额的比重为 90.24%，资产流动性较好。截至 2017 年底，深圳中小担流动资产为 102.13 亿元，较年初增长 90.63%，主要系委托贷款及货币资金增加所致。深圳中小担流动资产主要由货币资金（占 22.88%）和委托贷款（占 70.94%）构成。截至 2017 年底，深圳中小担非流动资产为 11.04 亿元，较年初增长 42.23%，主要系发放贷款和垫款及固定资产增加所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 16.50%）、发放贷款和垫款（占 46.60%）、固定资产（占 24.04%）和长期股权投资（占 11.15%）构成。其中发放贷款及垫款主要为子公司的小额贷款和典当贷款，以 1 年内到期的贷款为主，占发放贷款及垫款余额的比例达 95.96%；截至 2017 年底，深圳中小担权益负债比为 619.39%，较年初的 86.36% 大幅增加。

负债方面，截至 2017 年底，深圳中小担负债合计 15.73 亿元，较年初减少 52.20%，主要系流动负债大幅减少所致，其中，流动负债为 7.98 亿元，较年初减少 70.74%，主要系偿还深圳投控借款 20.00 亿元所致。截至 2017 年底，深圳中小担流动负债主要由担保赔偿准备金（占 33.49%）、存入担保保证金（占 21.16%）及短期责任准备金（占 12.27%）构成。深圳中小担非流动负债为 7.76 亿元，较年初增加 37.13%，主要系其他非流动负债增加所致；深圳中小担非流动负债以其他非流动负债（占 99.98%）为主，其他非流动负债主要是来自于深圳市各级政府的代管担保资金、产业技术进步资金和科技研发资金等。截至 2017 年底，深圳中小担资产负债率为 13.90%，较上年的 53.66% 下降了 39.76 个百分点，负债规模减少，负债水平较低。

股东权益方面，截至 2017 年底，深圳中小担股东权益合计 97.44 亿元（其中归属于母公司股东的所有者权益为 97.14 亿元），较年初增加 69.01 亿元，主要系增加实收资本 36.95 亿元及增加资本公积 29.05 亿元所致。2017 年，深圳投控以货币资金 41.00 亿元对深圳中小担增资，其中 22.96 亿元计入注册资本，其余 18.04 亿元计入资本公积；深圳市龙华建设发展有限公司以货币资金 25.00 亿元对深圳中小担增资，其中 14.00 亿元计入注册资本，其余 11.00 亿元计入资本公积。其中，归属母公司的所有者权益中，股本 54.95 亿元（占比 56.57%），资本公积为 29.44 亿元（占比为 30.31%），

盈余公积为 2.14 亿元（占比为 2.20%），未分配利润 9.99 亿元（占比为 10.29%），一般风险准备 0.62 亿元（占比为 0.64%），股东权益构成中股本占比虽有所下降，但资本公积占比大幅增加，未分配利润占比下降，深圳中小担资本稳定性有所增强。

总体看，深圳中小担的资产和权益规模大幅提升，资本实力增强；负债规模大幅减少，债务负担减轻；股东权益稳定性有所增强。

### 盈利能力

2017 年，深圳中小担实现营业收入 9.07 亿元，同比增长 27.24%；实现净利润 4.10 亿元，同比增长 22.38%。从收入构成上看，主要由担保业务收入（占 51.87%）、委贷利息收入（占 43.32%）和贷款利息收入（占 4.30%）构成。2017 年，深圳中小担担保业务收入 4.70 亿元，较上年增长 23.56%；委贷利息收入 3.93 亿元，较上年增长 36.82%；深圳中小担的利息收入主要来自于典当、小贷等资金业务，2016 年、2017 年分别为 0.31 亿元和 0.39 亿元，利息收入略有增加。随着深圳中小担的业务规模的增大，担保赔偿准备金和短期责任准备金也持续增加，截至 2017 年底，两者合计为 3.65 亿元，同比增加 8.14%。2016 年、2017 年，深圳中小担担保业务支出分别为 2.08 亿元和 2.99 亿元，担保业务支出增加；2016 年、2017 年，深圳中小担总资产报酬率分别为 7.91% 和 6.36%，净资产收益率分别为 12.31% 和 6.52%，盈利能力有所下降，主要系 2017 年深圳中小担权益规模大幅增加所致。总体看，深圳中小担收入与利润保持稳定增长，盈利能力受权益规模大幅增加影响有所下降。

代偿能力和资产充足性方面，截至 2017 年底，深圳中小担净资产为 97.44 亿元，净资本为 59.33 亿元，净资本比率为 60.89%，担保责任余额 237.42 亿元，净资产担保放大倍数为 2.44 倍。总体看，目前深圳中小担的担保业务规模增加，净资产担保倍数处于适中水平，净资本充足性上升，资本充足性较好。

表 11 2016~2017 年深圳中小担代偿能力情况（单位：亿元、倍、%）

项目	2016 年	2017 年
净资本	7.04	59.33
净资产	28.43	97.44
净资本比率	24.76	60.89
期末担保责任余额	194.52	237.42
净资产担保放大倍数	6.84	2.44

数据来源：深圳中小担提供

### （5）担保效果评价

以 2017 年底财务数据测算，“16 迪科 01”发行额度（2.00 亿元）占深圳中小担的资产总额的 1.77%，所有者权益总额的 2.05%。深圳中小担作为一家政策性担保机构，各项业务得到了来自地方政府的有力支持，并且其资本实力较强，担保实力强，其担保对于“16 迪科 01”的到期还本付息具有积极的影响。

## 九、综合评价

2017 年，公司作为电信运营业务支撑软件市场领军企业之一，在客户关系及技术水平等方面仍具有一定的竞争优势。公司收购维恩贝特，同时网络代销产品销售规模增长，带动营业收入增长，盈利能力有所提升。公司债务水平下降，经营活动现金流转为净流入。同时，联合评级也

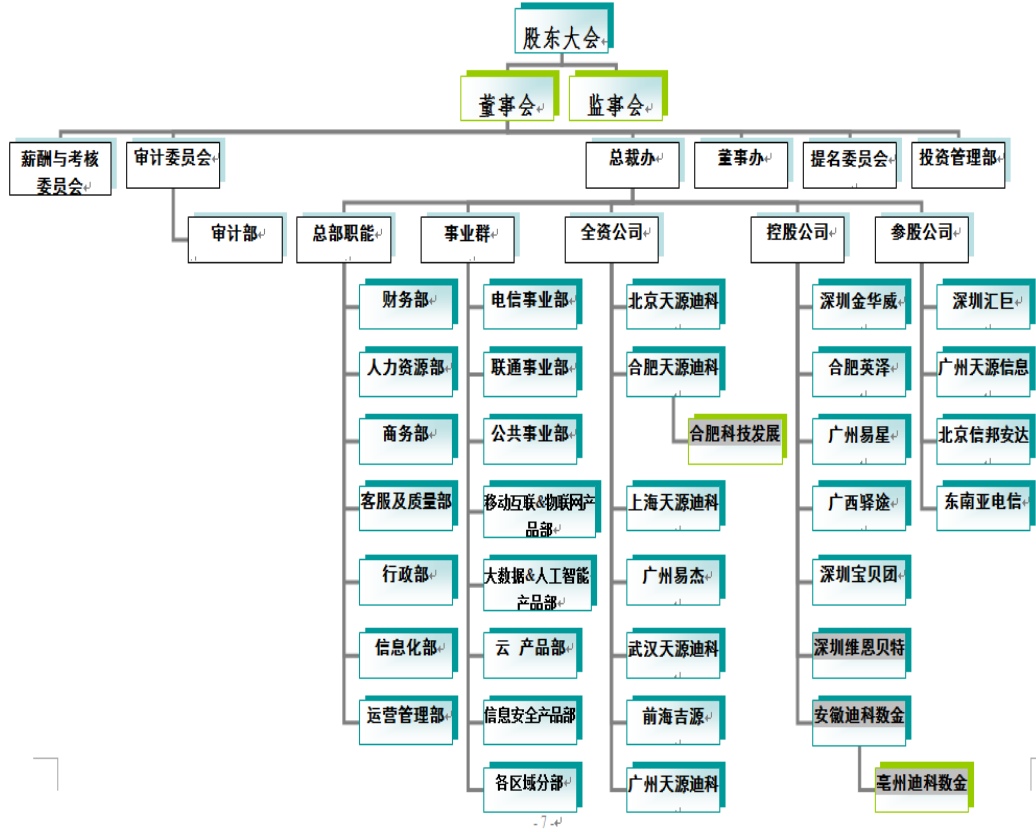
关注到公司非网络代销业务客户集中度较高、应收账款及存货规模较大对资金形成占用、商誉规模较大存在减值风险、短期偿付压力较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

2017年，公司通过非公开发行股票和支付现金的方式收购维恩贝特，使公司资本实力得到一定增强，未来，随着公司与收购企业在技术、客户和渠道等多方面实现融合，公司竞争力将得到进一步提升。

“16迪科01”由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深圳中小担”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。深圳中小担作为一家政策性担保机构，各项业务得到了来自地方政府的有力支持。2017年其资本实力得到进一步增强，担保实力仍属很强，其对“16迪科01”债券信用水平的提升仍起到了显著的积极作用。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA-”，评级展望为“稳定”；同时维持“16迪科01”的债项信用等级为“AAA”。

## 附件 1 深圳天源迪科信息技术股份有限公司 组织结构



## 附件 2 深圳天源迪科信息技术股份有限公司 主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额 (亿元)	31.83	40.95	39.36
所有者权益 (亿元)	20.37	29.13	29.17
短期债务 (亿元)	6.54	6.81	7.14
长期债务 (亿元)	1.99	2.29	0.30
全部债务 (亿元)	8.52	9.10	7.44
营业收入 (亿元)	24.48	29.63	4.97
净利润 (亿元)	1.35	1.79	0.07
经营性净现金流 (亿元)	-2.13	0.77	0.07
EBITDA (亿元)	2.60	3.21	--
应收账款周转次数(次)	2.86	2.55	--
存货周转次数 (次)	3.98	4.23	--
总资产周转次数 (次)	0.87	0.81	--
现金收入比率 (%)	102.84	98.81	
总资本收益率 (%)	6.44	6.36	136.37
总资产报酬率 (%)	5.87	5.94	--
净资产收益率 (%)	7.93	7.25	--
营业利润率 (%)	17.56	19.27	--
费用收入比 (%)	13.17	14.58	23.94
资产负债率 (%)	36.01	28.86	25.89
全部债务资本化比率 (%)	29.50	23.81	20.33
长期债务资本化比率 (%)	8.89	7.30	1.02
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.64	9.32	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.31	0.35	--
流动比率 (倍)	2.43	2.67	2.38
速动比率 (倍)	1.79	2.09	1.70
现金短期债务比 (倍)	0.40	0.70	0.28
经营现金流动负债比率 (%)	-23.06	8.35	0.75
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.30	1.60	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成。2、数据单位除特别说明外，均指人民币；数据如无特别注明均为合并口径。3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。4、2018 年一季报财务数据未经审计，相关指标未年化。

### 附件 3 深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司 主要计算指标及计算公式

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	61.34	113.17
所有者权益合计（亿元）	28.43	97.44
负债合计（亿元）	32.91	15.73
净资本（亿元）	7.04	59.33
净资本比率（%）	24.76	60.89
担保责任余额（亿元）	194.52	237.42
净资产担保放大倍数（倍）	6.84	2.44
营业收入（亿元）	7.13	9.07
净利润（亿元）	3.35	4.10
担保业务收入（亿元）	3.81	4.71
平均总资产收益率（%）	5.85	4.70
平均净资产收益率（%）	12.31	6.52

指标名称	计算公式
担保代偿率	担保代偿额/累计解保额
平均总资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)
净资产担保余额倍数	担保责任余额/净资产
净资本	经调整的资产—经调整的负债
净资本比率	净资本/净资产

## 附件 4 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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)
<b>本次公司债券偿债能力</b>	
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+拆入资金

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 5 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。