



内部编号: 2025060040

2020 年北京思特奇信息技术股份有限公司

可转换公司债券

定期跟踪评级报告

项目负责人: 王婷亚  wty@shxsj.com
项目组成员: 黄梦姣  hmj@shxsj.com
评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、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。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2025)100056】

评级对象：2020年北京思特奇信息技术股份有限公司可转换公司债券

思特转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA-/稳定/AA-/2025年6月12日

前次跟踪：AA-/稳定/AA-/2024年6月7日

首次评级：AA-/稳定/AA-/2019年9月26日



跟踪评级观点

主要优势：

- 主业市场地位较稳固。思特奇与国内主要电信运营商建立有长期的稳定业务关系，在 BOSS 领域具有较稳固的市场地位。
- 财务杠杆稳健。跟踪期内思特奇债务规模减少，财务杠杆持续下降，财务结构尚保持稳健。

主要风险：

- 经营亏损风险。随着电信运营商资本开支结构的变化以及降本增效实施，其对传统软件系统的采购或呈缩减趋势，思特奇等传统软件供应商面临竞争压力增大、市场空间缩小等风险。跟踪期内，公司经营出现亏损。
- 营运资金平衡压力。受三大电信运营商结算审批程序等影响，思特奇主业经营周期长，跟踪期内应收账款和存货合计占用资金规模仍较大且继续扩大，持续面临营运资金平衡压力。
- 技术更新速度快。思特奇所处软件行业技术更新速度快，且随着移动通信技术不断发展，用户对相关产品功能要求不断提高，公司持续面临技术更新、产品研发和服务升级的压力。
- 客户集中度高。思特奇主业收入约 90%来源于国内三大电信运营商，客户集中度高，议价能力弱。公司主业经营状况易受主要客户经营战略、采购需求等变化的影响。
- 募投项目不达预期风险。思特奇本次可转债募投项目和定增募投项目合计总投资规模较大，在软件行业技术快速更迭背景下，需关注后续募投项目效益实现情况。
- 可转债转股风险。思特转债将于 2026 年 6 月到期，目前尚有较高比例可转债未完成转股，若后续转股情况仍不理想，则需要偿还相关债券本息，增加公司刚性债务负担。

跟踪评级结论

通过对思特奇主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AA-，评级展望稳定，并维持上述债项 AA-信用等级。

未来展望

本评级机构预计思特奇信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 主要客户采购政策发生重大变更且公司中标业务量出现明显萎缩；
- ② 思特奇技术水平更新速度显著落后于竞争对手，或在新产品研发方向、重要项目的方案制定等方面不能适应市场需求变化，并导致市场竞争力明显下降；
- ③ 公司定增募投项目实施进展显著不达预期。

主要财务数据及指标

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	9.17	5.53	2.42	3.35
刚性债务 (亿元)	6.13	4.53	6.38	7.59
所有者权益 (亿元)	16.15	16.61	15.80	15.20
经营性现金净流入量 (亿元)	1.32	0.62	0.07	0.77
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	25.27	25.04	23.66	24.05
总负债 (亿元)	9.80	8.99	8.38	9.44
刚性债务 (亿元)	7.46	6.44	6.85	8.21
所有者权益 (亿元)	15.47	16.05	15.28	14.61
营业收入 (亿元)	8.34	8.70	8.72	0.47
净利润 (亿元)	0.13	0.20	-0.54	-0.67
经营性现金净流入量 (亿元)	0.21	-0.10	-1.24	-0.39
EBITDA (亿元)	1.11	1.39	0.56	—
毛利率[%]	39.05	37.68	29.31	-5.10
总资产报酬率[%]	2.40	2.48	-1.13	-
资产负债率[%]	38.78	35.92	35.43	39.26
权益资本与刚性债务比率[×]	2.07	2.49	2.23	1.78
EBITDA/利息支出[×]	2.93	3.69	1.78	—
EBITDA/刚性债务[×]	0.16	0.20	0.08	—
流动比率[%]	272.67	266.41	260.92	232.84

注：根据思特奇经审计的 2022~2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：新世纪评级工商企业评级方法与模型（软件行业）FM-GS007（2025.5）

评级要素			结果
个体信用	业务风险		4
	财务风险		3
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①流动性因素	/
		②科技赋能	/
		③业务多元化	/
		④ESG 因素	/
		⑤表外因素	/
		⑥其他因素	/
	个体信用级别		aa ⁻
外部支持	支持因素		/
主体信用级别			AA ⁻

调整因素：（0）

支持因素：（0）

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《新世纪评级工商企业评级方法与模型（软件行业）FM-GS007（2025.5）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33345&cid=114&listype=1
《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33274&mid=5&listype=1
《信息技术与软件服务行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=32788&cid=91&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2020 年北京思特奇信息技术股份有限公司可转换公司债券（简称思特转债）跟踪评级安排，本评级机构根据思特奇提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对其财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 4 月获得中国证监会核准其向社会公开发行面值总额为 2.71 亿元的可转换公司债券。2020 年 6 月，公司完成发行期限 6 年、本金规模 2.71 亿元的思特转债。截至 2024 年末，思特转债余额为 1.67 亿元。

图表 1. 公司存续债券/债务融资工具基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度/注册时间	备注
思特转债	2.71	6 年	0.50 ¹	2020 年 6 月	2.71 亿元/2020 年 4 月	正常付息

资料来源：思特奇

该公司思特转债募集资金主要用于“5G 支撑及生态运营系统项目”、“AI 技术与应用项目”以及补充流动资金。前期，受国际贸易关系变化、国内外经济、市场需求、行业发展等多方因素影响，募投项目“5G 支撑及生态运营系统”、“AI 技术与应用”实施进度较原计划有所延缓。因行业发展，募投项目涉及的服务器等硬件投入需求下降，公司于 2025 年 4 月将募投项目“5G 支撑及生态运营系统项目”及“AI 技术与应用项目”结项，并将节余募集资金用于永久补充流动资金。截至 2025 年 4 月 2 日，募投项目“5G 支撑及生态运营系统项目”已投资 1.61 亿元，2024 年实现营业收入 1.17 亿元；“AI 技术与应用项目”已投资 0.21 亿元，上述募投项目合计结余募集资金 0.41 亿元。

图表 2. 截至 2025 年 4 月 2 日本次债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	计划投资总额	拟使用募集资金金额	已使用募集资金金额	项目达到预定可使用状态
5G 支撑及生态运营系统项目	27,396.56	19,995.00	16,053.16	已结项
AI 技术与应用项目	6,115.00	2,105.00	2,064.68	已结项
补充流动资金	-	4,082.35	4,082.35	—
合计	33,511.56	26,182.35	22,200.19 ²	—

资料来源：富瀚微

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

本评级报告的数据来自于该公司提供的 2022-2024 年财务报表及 2025 年第一季度财务报表，以及相关经营数据。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2024 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2025 年第一季度财务报表未经审计。

2024 年末该公司合并范围内子公司较上年末新设 3 家、注销 1 家，2025 年第一季度公司合并范围较上年末无变化，合并范围变化对公司财务状况影响较小，最近三年一期财务数据具有可比性。

¹ 思特转债的票面利率设定为：第一年 0.50%、第二年 0.70%、第三年 1.20%、第四年 1.80%、第五年 2.50%、第六年 3.00%。

² 不包含结余募集资金 0.41 亿元。

2. 业务

该公司主要为电信运营商提供客户关系管理、计费、大数据、移动互联网等主要业务系统的全面解决方案，与国内三大电信运营商建立了长期业务关系。2024 年公司营业收入同比微增，但由于人工成本上涨及对电信运营商等客户的议价能力较弱，毛利率水平持续下滑，当年经营出现亏损。公司可转债和定增募投项目投入较大，部分项目较原计划有所延缓，需关注后续推进情况及募投项目的效益实现情况。

(1) 外部环境

宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，价格水平仍疲弱，微观主体对经济的“体感”有待提升；消费复苏但暂未实现全面回升，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩，出口则保持韧性。转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，需求相对供给不足仍是重要矛盾，在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定，长期向好趋势不变。

详见：《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》

行业因素

随着数字经济的发展、技术的进步以及在国家政策支持下，我国信息技术与软件服务行业规模继续增长，但近年来行业竞争加剧、企业技术创新压力增大，行业增速有所放缓。从行业来看，在市场趋于饱和的背景下，互联网服务行业竞争加剧，继 2023 行业收入实现转增，2024 年收入及利润总额增速同步放缓；互联网企业加大在 AI 方面的投资和布局，未来掌握 AI 核心技术或应用的企业或具备更好的发展潜力。信息科技咨询与其他服务行业方面，随着信息技术的发展及各国数字化需求的提高，行业未来仍有较好的市场空间，头部企业在品牌、规模等方面仍具备优势，但新兴企业凭借较好的创新性及反馈速度在单一市场快速成长，未来行业竞争或进一步加剧。软件行业规模持续扩大，但企业数量庞大，行业集中度偏低，多数软件企业规模较小、实力较弱，同质化竞争现象显著，整体盈利能力仍偏弱。政策方面，《数字中国建设整体布局规划》和《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》为我国经济数字化建设奠定了基础，而信息技术与软件服务行业作为数字中国建设的核心推动力量将持续得到产业发展政策、税收优惠等方面的大力支持。

展望 2025 年，预计在全球经济增长动能不足、国内有效需求偏弱、行业竞争加剧的背景下，信息技术与软件服务行业增速或仍趋缓。目前我国信息技术与软件服务行业企业数量多而分散，且普遍缺乏核心技术，产品同质化严重，加之互联网市场趋于饱和、数据中心行业供给不断增加，行业内部竞争日趋激烈，行业内企业信用质量和竞争格局不断分化，行业集中度或持续提升。与此同时，信息技术与软件服务行业在技术研发创新和优化产品服务等方面面临持续的投入压力，预计中短期内，AI、云计算、大数据仍是软件服务企业的重点投资和建设领域，在带来投资压力的同时，也为行业内企业带来较好的发展机遇。

详见：《信息技术与软件服务行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》

(2) 业务运营

图表 3. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
营业收入合计	8.34	8.70	8.72	0.47	0.87
软件开发	5.69	5.54	5.34	0.16	0.68
在营业收入中占比	68.22	63.67	61.29	34.04	77.65
技术服务	2.61	3.14	3.37	0.31	0.19
在营业收入中占比	31.31	36.08	38.70	65.96	21.95
毛利率	39.05	37.68	29.31	-5.10	26.44
软件开发	40.07	33.64	30.34	-50.71	26.46
技术服务	36.78	45.73	27.72	18.39	25.85

注：根据思特奇提供的数据整理、计算。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司营业收入分别为 8.72 亿元和 0.47 亿元，分别同比增长 0.12% 和减少 45.89%，跟踪期内受外部环境变化及客户降本增效的影响，公司项目签约结算周期延长，2024 年主营业收入仅实现微增，叠加季节性因素影响（项目验收及结算一般集中于四季度），2025 年第一季度公司营业收入大幅下滑。同期公司毛利率分别为 29.31% 和 -5.10%，同比分别下降 8.37 和 31.54 个百分点。由于客户结算周期延长，叠加跟踪期内人力成本上升、为维护现有客户关系开展部分低毛利战略项目，以及对数字经济等新业务的投入尚未实现业绩兑现，公司毛利率水平持续下滑，2025 年第一季度叠加季节性因素影响，发生营业亏损。

该公司主要业务为向电信运营商提供以 BOSS 系统（电信业务运营支持系统）为核心的电信软件产品和技术服务。公司根据客户需求进行定制软件开发，并提供后续新需求维护和技术维护服务。根据产品类型分，公司营业收入来源分为软件开发、技术服务及商品销售，以软件开发和技术服务为主，2024 年软件开发和技术服务收入分别占营业收入的 61.29% 和 38.70%。按业务类型划分，2024 年 CRM 占比 31.42%，移动互联网占比 19.16%，云计算占比 14.01%，大数据占比 10.37%，BILLING 占比 12.87%。除了为电信运营商提供支撑系统相关业务外，近年来公司依托云和大数据等方面的积累，逐步拓展智慧城市管理、中小企业服务等业务，但相关业务收入和利润贡献尚小。

该公司的软件开发业务拓展主要通过公开招标和邀标³等招投标方式取得。公司在了解客户需求、确定并落实解决方案后，由销售部门、产品部门和商务部门基于过往项目经验和本次项目目标，共同制定竞标或定价方案，与客户协商价格、工期、收款等合同条款，最后由公司商务部门负责与客户签订合同；老客户原有系统的升级改造及技术服务业务通常通过与电信运营商直接商务谈判获取，该种方式下通常由客户提出要求，公司派驻现场的工程师直接与客户沟通，在销售部门和商务部门的辅助下根据投入的人力和工作总量报价，最后由商务部门负责商讨合同条款并签订合同。

① 经营状况

该公司主要为电信运营商提供客户关系管理、大数据、计费、移动互联网和业务保障等核心业务系统的全面解决方案，主要客户为中国移动、中国联通、中国电信和广电企业等，并为之建立了长期的合作关系，近年来来源于三大运营商的收入占比 90% 左右，客户资源是其业务的核心驱动因素之一。同时，公司业务所在的软件及服务行业属于资本和技术密集型的行业，产品和技术更迭较快，需要持续进行较大的研发投入，加之该行业结算和回款周期较长，应收账款和存货等资金占用规模较大，因此产品技术和资本也是其业务的核心驱动因素。

该公司客户主要有中国移动、中国联通及中国电信等运营商。BOSS 业务系统具有不可停顿性，且需要根据市场需求持续升级更新和技术维护，业务的客户粘性高，公司与三大运营商已形成长期且紧密的合作关系。公司 2024 年来源于三大电信运营商的收入占比接近 90%，客户集中度仍很高，其业务易受三大运营商的经营战略、采购需求等变化影响。此外，公司对电信运营商的议价能力很弱，为维护客户关系需承接部分低毛利的战略项目。

³ 电信运营商邀标包含入围选择和招投标两个步骤：首先，电信运营商先对参加入围评审的候选供应商进行资质水平、经营业绩、综合实力等多方面进行综合评审，选定入围供应商。然后电信运营商再针对各个标的进行招标，向入围的供应商发出标书；供应商根据标书要求组织项目评估、标书制作，参与电信运营商投标。确定中标后，供应商即与运营商签订合同。

2024 年及 2025 年第一季度，公司分别新签订单 8.43 亿元（含软件开发 4.84 亿元、技术服务 3.54 亿元）和 0.34 亿元，同比分别减少 0.76 亿元和 0 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司在手未完成订单为 12.86 亿元，相较 2024 年 3 月末增加 3.86 亿元，因客户验收结算周期延长，公司积压的未完成订单规模较大。

图表 4. 近年来公司订单签订情况（单位：亿元）

产品类型	新签订单金额			2025 年 3 月末 未完成订单额
	2023 年度	2024 年度	2025 年第一季度	
软件开发	6.54	4.84	0.17	8.87
技术服务	2.57	3.54	0.17	3.91
商品销售	0.08	0.05	-	0.08
合计	9.19	8.43	0.34	12.86

注：根据思特奇提供的数据整理、计算。

图表 5. 2024 年度公司前五大客户情况

客户名称	销售金额（万元）	销售占比（%）
客户一	58,047.64	66.60
客户二	12,329.53	14.15
客户三	8,900.50	10.21
客户四	2,401.44	2.76
客户五	1,417.08	1.63
合计	83,096.19	95.35

注：根据思特奇提供的数据整理、计算。

该公司业务涉及省份合计 20 多个，其中华北、西南、华东和东北地区占比相对较高，2024 年四个地区业务收入合计占比达 85.33%，较上年小幅下降 0.26 个百分点。

图表 6. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

产品	2022 年度		2023 年度		2024 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
华北地区	2.81	33.74	3.01	34.56	2.26	25.91
西南地区	1.29	15.48	1.77	20.31	2.09	24.04
华东地区	2.11	25.32	1.71	19.65	1.94	22.28
东北地区	0.60	7.15	0.96	11.07	1.14	13.10

注：根据思特奇提供的数据整理、计算。

在签约结算回款方面，三大运营商通常在上半年制定需求计划，下半年进行签约、项目验收和付款，而该公司软件开发收入确认原则是以签约为前提，以初验为节点，因此营业收入确认较集中于下半年尤其是第四季度，特别是 12 月份，业务收入确认呈现明显的季节性特征；受项目进度确认、内部签批流程等因素影响，公司项目结算和回款周期也相对较长，主要集中在第四季度，尤其是年底。

② 竞争地位

我国电信 BOSS 行业呈现二元化竞争格局：BOSS 核心系统软件的市场集中度较高，亚信科技控股有限公司（简称“亚信联创”）、华为技术有限公司（简称“华为”）、浩鲸科技、思特奇、东软集团股份有限公司（简称“东软”）等公司占据了绝大部分的市场份额；非核心系统软件市场相对分散，竞争较充分。该公司作为国内较早成立的 BOSS 厂商之一，已成为国内领先的电信运营商核心业务系统供应商，近年来在中国移动、中国联通及中国电信的 BOSS 系统软件供应商中均排名靠前（2022 年排名第三）。同时在数字化领域，公司为客户提供从设备、产线、企业中台和产业生态的数字化转型升级服务，目前已为 25 个行业超 20000 家中小企业的数字化转型提供技术支持。此外，近年来公司还重点发展数字城市领域的数字经济基础设施平台建设，以及应用生态的繁荣，已经在多个城市落地运营，相关服务辐射全国 30 多个城市及地区政府。整体来看，目前公司业务仍主要集中于向电信运营商提供以 BOSS 系统（电信业务运营支持系统）为核心的电信软件产品和技术服务，业务较为单一，但主业在 BOSS 细分行业中的竞争地位很高，客户资源稳定。

研发方面，为保持技术及业务先进性，该公司每年需投入较多资金用于技术更新、产品研发和服务升级。2024 年

公司研发投入为 1.57 亿元，占营业收入的 18.04%，其中资本化研发支出为 0.91 亿元。在新技术突破方面，跟踪期内公司在 5G 核心技术、AI 算法、区块链底层技术及应用、物联网、云计算，大数据和存储（文件存储、块存储、对象存储）等方面，形成了具有自有知识产权的产品和服务；后续公司将进一步加大 5G、5G+、人工智能、物联网、区块链的研发投入。截至 2024 年末，公司技术人员合计 1192 人，占员工总数的 40%，拥有软件著作权 1217 项、授权发明专利 593 件。总体而言，公司在运营商 BOSS 系统软件领域深耕多年，技术与研发实力良好。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现营业收入 8.72 亿元和 0.47 亿元，跟踪期内受外部市场环境和客户签约、验收节奏放缓影响，公司主营业务收入增长乏力，2025 年第一季度叠加季节性因素影响，当期营业收入出现大幅下滑，毛利持续亏损。同时，公司目前布局的数字经济等新业务尚处开拓阶段，需关注后续主业经营改善情况和新业务业绩实现情况。

③ 经营效率

受业务结算和回款周期较长影响，该公司营业周期较长。2024 年营业周期为 446.16 天，较 2023 年延长 29.32 天，其中 2024 年应收账款周转天数为 263.76 天，同比延长 64.27 天。公司与主要客户签订的合同回款周期一般为取得验收报告后的 60-90 天，但验收节点取决于客户排会进度，近年来受项目上会进度缓慢影响，公司项目验收结算周期延长，应收账款规模增长。整体来看，公司经营效率受应收账款回款进度影响较大。

产品及服务更新效率方面，跟踪期内该公司持续加大数智化、AI 等新兴领域的技术研发，推升公司产品和技术全面升级。其中在运营商数智化领域，公司围绕电信运营商数智化转型战略，推出面向算力业务的轻量级计费系统，通过轻量化设计实现快速部署，支持 vCPU、内存、存储的动态计费，以及混合云环境下公有云与私有化节点的统一计费，降低资源浪费，跟踪期内公司推出了思特奇存力智能调度平台（V1.0.0）、思特奇系统和业务运营平台（V3.9.0）及 5G 计费账务业务支撑平台（V1.0.0）等软件产品；在 AI 领域，公司建设的 AI 平台已积累了超 5P 高质量 AI 公共服务数据集，纳管了 100+ 自研模型及第三方模型，沉淀了 100+ 公共服务智能应用助手，为运营商、城市及金融文旅等产业企业应用赋能，跟踪期内，公司推出了思特奇智能算法开放运营服务平台（V1.5.0）、思特奇智能营销平台（V4.1.0）等软件产品；在大模型领域，公司自主研发的九思大模型现已推出 JiuSi-1.8B、JiuSi-7B、JiuSi-20B 及 JiuSi-32B 四种不同规模的大模型，跟踪期内九思大模型新增并升级 10+ 个 AI 能力（SQL 取数、RAG、工单分类、行程规划等能力），推出思特奇九思大模型应用开发平台（V1.0.0）、思特奇九思大模型开发训练平台（V2.0.0）等软件产品，并应用到城市域、运营商域、公司内部系统等 50+ 客户。整体来看，企业知识复用率和新技术应用能力处于较高水平，产品及服务更新频率较高，且新产品及服务产出周期较短。

产业链协同能力方面，该公司客户以中国移动、中国联通及中国电信等运营商为主，且与三大运营商已形成长期且紧密的合作关系，不仅为运营商提供满足其业务发展的数智化转型咨询、规划、产品和平台，也结合客户的生产运营需要，配套相关的专业运营服务团队，为客户提供全面服务，其中 2024 年，公司在支撑电信运营商新一代云原生数智化运营系统-计费账务中心项目中，创新研发出思特奇-奇擎版本及核心模型，为运营商提供了数智化、标准化、集约化的系统支持，目前已完成基线省份落地，成功割接上线。外部采购方面，公司主要采购软件外包技术服务，一是将项目中部分非核心模块外包给第三方进行开发，二是将项目外围模块，如用户界面设计等部分外包给专业第三方进行开发。2024 年及 2025 年第一季度公司的采购金额分别为 0.54 亿元和 0.05 亿元。公司与产业链上下游的协同能力强，彼此之间适配性高，根据外部环境或技术变化，实现上下游的集体高效切换及适配的能力强。

④ 盈利能力

从盈利来源看，该公司盈利主要来自主业经营收益，政府补助等其他收益对盈利也可作为一定补充。2024 年及 2025 年第一季度公司经营收益分别为 -0.50 亿元和 -0.60 亿元，同比分别减少 0.74 亿元和 0.15 亿元，其中营业毛利同比分别减少 0.73 亿元和 0.25 亿元，2024 年以来因运营商签约、验收节奏放缓，确认收入及结算回款周期延长，公司营业毛利有所下滑，2025 年第一季度叠加季节性因素影响，经营亏损同比扩大。

图表 7. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
营业毛利（亿元）	3.26	3.28	2.55	-0.02	0.23
期间费用（亿元）	2.74	2.72	2.57	0.61	0.71
其中：销售费用（亿元）	0.99	1.12	1.08	0.26	0.27
管理费用（亿元）	0.62	0.60	0.59	0.14	0.16
研发费用（亿元）	0.81	0.71	0.66	0.13	0.24
财务费用（亿元）	0.33	0.28	0.25	0.07	0.05
期间费用率（%）	32.86	31.24	29.53	129.56	81.56
其中：财务费用率（%）	3.93	3.27	2.87	15.63	5.99
资产减值损失（亿元）	-0.20	-0.11	-0.14	-0.03	-0.05
信用减值损失（亿元）	-0.07	-0.14	-0.25	0.08	0.10
经营收益（亿元）	0.19	0.24	-0.50	-0.60	-0.45
全年利息支出总额（亿元）	0.38	0.38	0.32	-	-
其中：资本化利息数额（亿元）	0.03	0.004	-	-	-

资料来源：根据思特奇所提供数据整理、绘制。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司期间费用分别为 2.57 亿元和 0.61 亿元，同比有所下降；同期期间费用率分别为 29.53%和 129.56%。尽管公司持续压降期间费用并将部分研发费用资本化处理，但期间费用率仍较高，2025 年第一季度公司营业收入已无法覆盖期间费用，公司经营压力加大，盈利能力受到严重影响。此外，2024 年公司分别产生资产减值损失和信用减值损失 0.14 亿元和 0.25 亿元，同比均有所增长，其中资产减值损失增长主要系当年公司对长期股权投资企业厦门智联信通科技有限公司进行减值测试，按预计未来现金流量的现值确认资产减值损失 0.07 亿元所致；2024 年公司信用减值损失 0.25 亿元，主要为应收账款坏账损失 0.24 亿元，因当年受客户预算控制等因素影响，付款周期延长，导致应收账款规模增加，账龄拉长，当年计提应收账款坏账损失大幅增长。

图表 8. 影响公司盈利的其他因素分析

影响公司盈利的其他因素	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
投资净收益（亿元）	-0.05	-0.03	-0.07	-0.06	-0.02
营业外净收入与其他收益（亿元）	0.06	0.06	0.03	0.00	0.02
公允价值变动损益（亿元）	-0.03	-0.01	-0.06	-	-

资料来源：根据思特奇所提供数据整理、绘制。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司投资净收益分别为-0.07 亿元和-0.06 亿元，主要系对联营企业成都考拉悠然科技有限公司等长期股权投资的投资亏损⁴；同期营业外收入净额（含其他收益）分别为 0.03 亿元和 0.00 亿元，主要为政府补助；2024 年公司公允价值变动损失 0.06 亿元，主要系公司对北京世纪东方智汇科技股份有限公司及中诚科创科技有限公司等非流动金融资产公允价值变动。

受上述因素影响，跟踪期内公司经营业绩下滑，2024 年及 2025 年第一季度净利润分别为-0.54 亿元和-0.67 亿元，分别同比减少 0.74 亿元和 0.21 亿元，2024 年公司净利润转为亏损，总资产报酬率为-1.13%，较上年同比下降 3.61 个百分点。整体来看，公司盈利能力恶化明显。

3. 财务

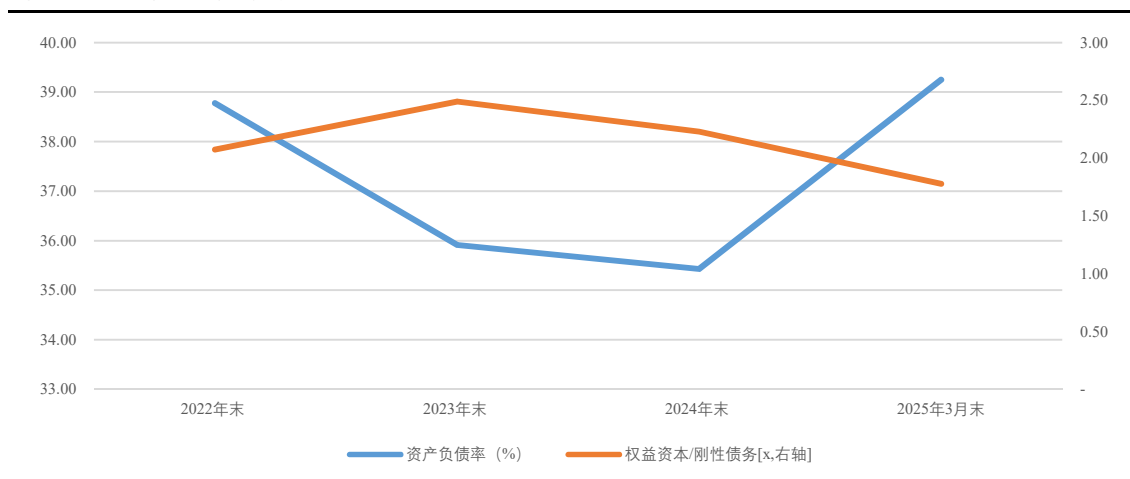
跟踪期内，该公司刚性债务有所增长，财务杠杆波动上升，且受经营亏损影响，2024 年公司 EBITDA 对刚性债

⁴2024 年及 2025 年第一季度成都考拉悠然科技有限公司分别实现净利润为-0.30 亿元和-0.17 亿元。近年来持续亏损主要系持续研发投入、拓展市场期间为部分项目毛利较低等原因。公司后续将不再对其追加投资，2025 年拟转让持有的部分股权。

务的保障程度有所下滑。公司业务结算和回款周期较长，经营环节占款规模仍大且继续增加，持续面临较大的营运资金周转压力。

(1) 财务杠杆

图表 9. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据思特奇所提供的数据整理、绘制。

2024 年及 2025 年 3 月末,该公司负债总额分别为 8.38 亿元和 9.44 亿元，其中刚性债务分别为 6.85 亿元和 8.21 亿元，以刚性债务为主，2025 年第一季度公司增加短期银行借款，期末负债总额有所增长。同期末公司资产负债率分别为 35.43%和 39.26%，2025 年 3 月末财务杠杆水平有所上升。同期末，公司权益资本与刚性债务比率分别为 2.23 倍和 1.78 倍，由于权益资本减少、刚性债务增长，权益资本对刚性债务的覆盖程度持续下降。

① 资产

图表 10. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比）	17.86	16.81	15.12	15.61
	70.67%	67.12%	63.92%	64.90%
其中：货币资金（亿元）	9.63	6.92	3.84	4.39
应收账款及合同资产（亿元）	4.90	5.83	8.02	7.17
存货（亿元）	3.05	3.41	2.75	3.57
非流动资产（亿元，在总资产中占比）	7.41	8.23	8.54	8.44
	29.33%	32.88%	36.08%	35.10%
其中：其他非流动金融资产（亿元）	0.19	0.19	0.13	0.13
长期股权投资（亿元）	0.68	0.84	0.82	0.77
固定资产（亿元）	4.51	4.90	4.81	4.81
无形资产（亿元）	1.09	1.27	1.27	1.83
其他非流动资产（亿元）	0.14	0.10	0.11	0.15
期末全部受限资产账面金额（亿元）	3.35	3.36	3.59	3.55
受限资产账面余额/总资产（%）	13.26	14.49	15.17	14.75
期末抵质押融资余额（亿元）	1.30	1.19	0.90	0.95

注：根据思特奇所提供数据整理、计算。

跟踪期内，该公司资产仍以流动资产为主，2024 年末及 2025 年 3 月末占比分别为 63.92%和 64.90%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。2024 年末公司货币资金为 3.84 亿元，较 2023 年末的 6.92 亿元大幅下滑，主要系 2024 年以来公司销售回款有所下降以及持续对募投项目的投资建设所致；2025 年 3 月末，公司货币资金较上年末增长至 4.39 亿元，主要系当期销售回款增加以及银行借款增长所致，当期末公司受限货币资金合计 0.04 亿元，主要为保函保证金及定期存款。公司 2024 年末及 2025 年 3 月末应收账款（含合同资产）分

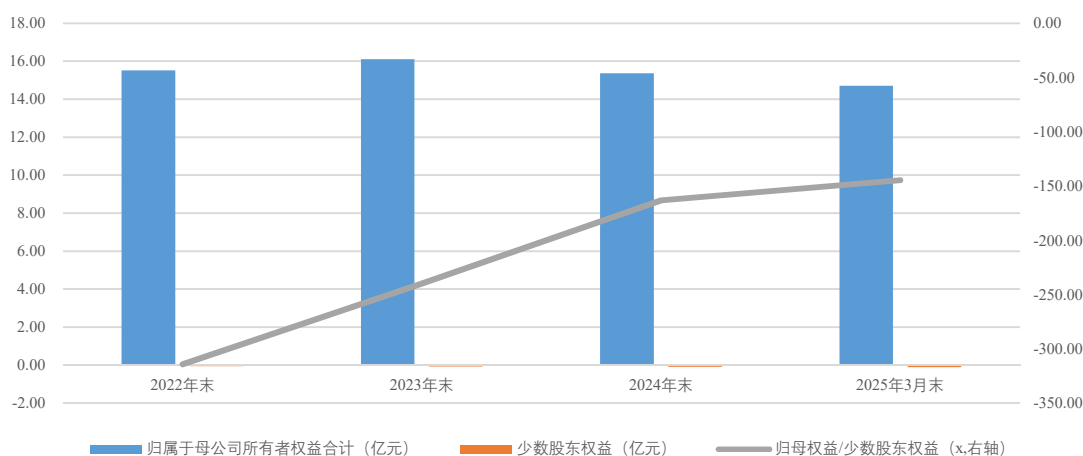
别为 8.02 亿元和 7.17 亿元，仍主要为应收运营商客户的技术服务费，跟踪期内受运营商签约、验收节奏放缓，结算回款延后影响，较 2023 年末的 5.83 亿元进一步增长，其中应收账款账龄主要集中于 2 年以内，2024 年末账龄在 1 年以内和 1-2 年的占比分别为 70.90%和 20.67%，公司客户资质和信誉好，账款回收保障程度高，但回收时间相对较长，2024 年公司计提应收账款坏账准备 0.25 亿元，较上年增加 0.12 亿元；2024 年末及 2025 年 3 月末存货分别为 2.75 亿元和 3.57 亿元，主要为在开发项目，其中 2024 年部分项目完成验收，当年末存货规模同比有所下降。总体看，公司核心业务的结算和回款周期较长，应收账款和存货资金的占用压力较大，但回款保障程度较高。

该公司非流动资产主要为固定资产、无形资产和长期股权投资，2024 年末占比分别为 56.34%、14.84%和 9.66%。2024 年末，公司固定资产为 4.81 亿元，较上年末变化不大，主要为房屋及建筑物、电子设备等；无形资产为 1.27 亿元，主要为 5G 项目类、PAAS 项目类及经济中台项目类等研发项目，2024 年末公司开发支出为 1.08 亿元，其中当年各研发项目确认为无形资产合计 0.46 亿元；长期股权投资为 0.82 亿元，较上年末有所下降，主要系当年成都考拉悠然科技有限公司等联营企业权益法确认投资亏损所致。2025 年 3 月末，随着研发项目的不断投入，公司部分项目由开发支出转入无形资产，当期末无形资产增长至 1.83 亿元；同期末，公司长期股权投资较上年末减少 0.05 亿元至 0.77 亿元，主要系当期成都考拉悠然科技有限公司、北京方信求真投资管理中心（有限合伙）等联营企业权益法确认投资亏损所致。

受限资产方面，2025 年 3 月末，该公司受限资产账面价值为 3.55 亿元，占资产总额的 14.76%，主要为办公楼等受限固定资产合计 3.51 亿元，均用于借款抵质押。

② 所有者权益

图表 11. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据思特奇所提供的数据整理、绘制。

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 15.28 亿元和 14.61 亿元，其中归属于母公司所有者权益分别为 15.37 亿元和 14.71 亿元，以股本、资本公积和未分配利润为主，截至 2025 年 3 月末分别为 3.31 亿元、7.72 亿元和 2.99 亿元，权益稳定性尚可。2024 年，由于“思特转债”转股及联营企业成都考拉悠然科技有限公司收到其他股东增资，当年末公司股本及资本公积均有小幅增长，但受 2024 年净亏损影响，当年末未分配利润同比下降 12.96%至 3.66 亿元，综合导致所有者权益有所减少。2025 年一季度受季节性因素影响，公司持续发生亏损，未分配利润下滑至 2.99 亿元，当期末所有者权益较上年末继续下降。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司少数股东权益分别为-0.09 亿元和-0.10 亿元，主要系参股公司深圳花儿数据技术有限公司⁵近年来持续亏损所致。现金分红方面，公司于 2024 年 5 月实施 2023 年度利润分配，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.10 元（含税），共计派发现金股利 0.03 亿元。

⁵截至 2024 年末，公司持有深圳花儿数据技术有限公司 67.74%股权，2024 年深圳花儿数据技术有限公司实现营业收入和净利润分别为 0.01 亿元和-0.06 亿元。

③ 负债

图表 12. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
刚性债务	7.46	6.44	6.85	8.21
其中：短期刚性债务	4.58	3.91	4.47	5.60
中长期刚性债务	2.87	2.53	2.38	2.61
合同负债	0.39	0.32	0.13	0.16
应付职工薪酬	1.00	1.04	0.51	0.51

资料来源：思特奇。

从债务期限结构看，该公司债务结构仍以流动负债为主，2024 年末占比 69.14%，较上年末有所下降。从债务构成来看，公司负债主要为刚性债务、合同负债和应付职工薪酬。2024 年末及 2025 年 3 月末公司刚性债务分别为 6.85 亿元和 8.21 亿元，较 2023 年末的 6.44 亿元有所增长，主要系跟踪期内公司银行短期借款规模增长所致。2025 年 3 月末，公司短期刚性债务占比 68.22%。公司刚性债务主要由银行借款和可转债构成，2025 年 3 月末分别为 6.40 亿元和 1.81 亿元，其中公司短期借款 5.25 亿元，以保证借款为主，基本由吴飞舟提供担保；长期借款（含一年内到期的长期借款）1.15 亿元，主要为抵押及保证借款，其中保证借款主要由吴飞舟及北京中关村科技融资担保有限公司提供担保，抵押借款的抵押物主要为公司持有的翠湖国际南区 7#房屋等固定资产。截至 2025 年 3 月末，公司银行借款利率主要集中于 2.15%-4.86%，较 2023 年有所下降，总体尚可。2024 年末及 2025 年 3 月末公司合同负债分别为 0.13 亿元和 0.16 亿元，较 2023 年末下降较多主要系跟踪期内预收合同业务款项较少所致；2024 年末及 2025 年 3 月末公司应付职工薪酬分别为 0.51 亿元和 0.51 亿元，较 2023 年末有所下降。

（2）偿债能力

① 现金流量

图表 13. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	0.21	-0.10	-1.24	-0.39	-0.25
其中：业务现金收支净额（亿元）	0.63	0.49	-0.55	-0.26	-0.13
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-1.06	-1.46	-1.23	-0.21	-0.27
其中：购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产的现金净额	-0.94	-1.30	-1.18	-0.21	-0.28
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	6.33	-1.14	-0.63	1.17	-0.46
其中：现金利息支出（亿元）	0.27	0.25	0.22	0.05	0.05

资料来源：思特奇

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

跟踪期内，该公司经营性现金流主要是购销商品以及支付职工相关费用的流入及流出，2024 年及 2025 年一季度经营性现金流净额分别为-1.24 亿元和-0.39 亿元，2024 年以来受客户签约、验收节奏放缓，结算周期延长影响，公司业务现金收支净额转为净流出，跟踪期内公司经营性现金净流出额同比有所增长。

跟踪期内，该公司持续投入 5G 支撑及生态运营系统、城市数字经济中台项目等研发项目，2024 年及 2025 年一季度投资活动净现金流分别为-1.23 亿元和-0.21 亿元，净流出额同比有所减少。随着 PaaS 平台技术与应用、城市数字经济中台及物联网研发中心⁶等研发项目的持续投入，公司投资性现金流或将持续净流出。

跟踪期内，该公司筹资活动现金流主要与银行借款相关，2024 年及 2025 年一季度筹资活动净现金流量分别为-0.63 亿元和 1.17 亿元，其中 2025 年第一季度银行借款有所增长，当期筹资活动现金流转为净流入。

⁶ PaaS 平台技术与应用、城市数字经济中台及物联网研发中心项目为 2022 年公司向特定对象发行股票的募投项目，2025 年 4 月公司终止物联网研发中心项目并新增新兴产业业态项目，上述项目均将于 2027 年底结项，2025 年内合计仍需投入 1.69 亿元。

② 偿债能力

图表 14. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2022 年度	2023 年度	2024 年度
EBITDA（亿元）	1.11	1.39	0.56
EBITDA/全部利息支出（倍）	2.93	3.69	1.78
EBITDA/刚性债务（倍）	0.16	0.20	0.08

资料来源：根据思特奇所提供数据整理、计算。

2024 年，该公司 EBITDA 为 0.56 亿元，主要来源于无形资产及其他资产摊销 0.59 亿元和利息支出 0.32 亿元，当年公司利润总额为-0.59 亿元，较上年减少 0.84 亿元，因当年客户确认收入及结算周期延长，公司利润总额发生亏损，当年 EBITDA 同比有所下滑。由于经营业绩下滑且刚性债务规模增长，2024 年公司 EBITDA 对刚性债务和利息支出的保障程度有所下降，分别为 0.08 倍和 1.78 倍。

4. 调整因素

（1）流动性/短期因素

图表 15. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率（%）	272.67	266.41	260.92	232.84
速动比率（%）	226.09	212.34	213.54	179.52
现金比率（%）	147.79	114.52	66.28	65.54

资料来源：根据思特奇所提供数据整理、计算。

跟踪期内，该公司由于销售回款减少以及对募投项目的持续投入导致货币资金减少，整体流动性有所下滑，2025 年 3 月末的流动比率、速动比率和现金比率分别为 232.84%、179.52%和 65.54%。

该公司融资渠道较畅通，近年来完成债券发行和股票定增后，目前主要通过银行借款进行融资。截至 2025 年 3 月末，公司已获得主要金融机构授信总额为 7.56 亿元，其中已使用 6.26 亿元，未使用 1.30 亿元。

（2）ESG 因素

2023 年 12 月 13 日，该公司控股股东及实控人吴飞舟与华创云信数字技术股份有限公司（以下简称“华创云信”）、云信数网（上海）投资有限公司（以下简称“云信投资”）签署了《股份转让协议》，吴飞舟将其持有的公司 1,660.00 万股股份（占总股本的 5.01%）转让给云信投资。云信投资系华创云信的全资子公司，本次股份转让完成后，华创云信将直接及间接持有公司 85,093,150 股股份（占总股本的 25.70%），吴飞舟的持股比例降为 17.57%，华创云信将成为公司的控股股东。华创云信无实际控制人，故公司将变更为无实际控制人。2024 年 2 月 27 日，相关股份过户登记手续已办结，公司无实际控制人。截至 2025 年 3 月末，控股股东华创云信合计持有公司 25.69%股份，其中直接持股 20.68%；第二大股东即公司董事长吴飞舟持有公司 17.57%股份，公司股权相对比较分散。需关注公司控制权变更可能给公司带来的影响。

该公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、行政法规、部门规章的要求，建立了必要的组织制度和法人治理结构。公司设股东大会、董事会、监事会。股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划。目前公司董事会由 8 人组成，其中董事长 1 人，独立董事 3 人。董事会执行股东大会的决议，下设审计委员会、薪酬与考核委员会、战略发展委员会、提名委员会四个专门委员会。监事会由 4 名监事组成，其中职工代表监事 2 人。2024 年 4 月公司召开股东大会，会议选举刘学杰、李锡亮及夏勤为新任董事，选举赵德武为新任独立董事，同时原公司董事宋俊德和张美珩因个人原因离任后仍在公司任职；同年 3 月，原公司监事陈立勇离世；同年 4 月公司召开董事会，聘任张美珩为公司人力资源总监，聘任王晓燕为公司研发总监，聘任顾宝军、臧辉为董事长助理，原公司副总经理魏星因个人原因辞职，辞职后仍在公司任职。除上述三名非独立董事为华创云信提名任命外，新任独立董事为公司董事会提名，且新任监事及高管均为公司原有内部管理人员。华创云信承诺五年内保持公司治理结构、核心队伍、经营决策和技术发展的基本稳定，支持公司创始人吴飞舟

继续担任公司董事长。

跟踪期内，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错。监管处罚方面，2024 年 12 月，公司及董事长吴飞舟、董事会秘书咸海丰因无形资产的入账时点不准确、无形资产减值计提不充分以及长期股权投资核算不规范收到了北京证监局出具的警示函，后续公司对相关事项进行了整改，已向北京证监局提交了书面整改报告。在社会责任方面，公司发布《2024 年度社会责任报告》，2024 年公司依法纳税、积极履行相应的社会责任，在环境方面，公司及子公司均不属于环境保护部门公布的重点排污单位。

（3）表外事项

根据该公司提供的 2025 年 4 月 18 日的《企业信用报告》及相关资料，跟踪期内公司不存在借款违约及欠息事项，截至 2025 年 3 月末公司无对外担保。根据公司审计报告，公司不存在大额未决诉讼。

5. 外部支持

华创云信主营业务包括证券金融服务和新型数联网建设运营业务等，2024 年华创云信实现营业总收入和净利润分别为 33.52 亿元和 0.56 亿元，截至 2024 年末，华创云信总资产 585.09 亿元，净资产 211.06 亿元。该公司作为华创云信数字化业务板块主要控股子公司，或可获得华创云信在业务合作及资源调配等方面的支持。

6. 同业比较分析

新世纪评级选取了上海汉得信息技术股份有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以软件开发为主业的上市公司，具有较高的可比性。

该公司软件开发业务在细分领域中客户资源优势较明显；公司盈利能力对债务规模的保障程度一般，公司营业周期相对较长，经营效率较弱，净资产规模较小，资本实力较弱。

债项信用跟踪分析

思特转债：发行人赎回条款、投资者回售选择权

本次债券设置发行人赎回条款及投资者回售选择权。在本次发行的可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债；在本次发行的可转债转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本次发行的可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，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债。

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果该公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，投资者有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。回售条款的设置，使公司面临一定的提前偿付压力。

思特转债转股情况需持续关注，若转股情况不理想，则该公司需要偿还相关债券本息。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定思特奇主体信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，思特转债信用等级为 AA⁻。

相关实体主要数据概览

基本情况					2024 年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
北京思特奇信息技术股份有限公司	思特奇	本级/母公司	——	软件技术开发、销售与服务	6.38	15.80	8.68	-0.58	0.07	0.32	母公司口径
四川思特奇信息技术有限公司	四川思特奇	一级子公司	100.00%	软件技术开发、销售与服务	-	0.03	0.06	0.00	0.01	0.00	
深圳思特奇信息技术有限公司	深圳思特奇	一级子公司	100.00%	数据库处理、大数据分析	0.04	0.18	0.17	0.01	-0.10	0.02	
重庆思特奇信息技术有限公司	重庆思特奇	一级子公司	100.00%	软件技术开发、销售与服务	-	0.31	0.18	-0.01	-0.09	-0.00	
上海实均信息技术有限公司	上海实均	二级子公司	100.00%	软件技术开发、销售与服务	-	0.31	0.46	0.01	0.01	0.04	

注：根据思特奇 2024 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：软件开发 归属行业：软件

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2024 年度经营数据			2024 年末财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	总资产报酬率 （%）	营业周期 （天）	资产负债率 （%）	权益资本/刚性债务 （倍）	EBITDA/利息支出 （倍）	EBITDA/刚性债务 （倍）
上海汉得信息技术股份有限公司	AA/稳定	32.35	2.63	226.75	18.04	12.65	24.09	0.81
北京思特奇信息技术股份有限公司	AA/稳定	8.72	-1.13	446.16	35.43	2.23	1.78	0.08

注：除思特奇外其他企业均是公开市场发债企业但并非本评级机构现有客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	25.27	25.04	23.66	24.05
负债合计[亿元]	9.80	8.99	8.38	9.44
其中：刚性债务余额[亿元]	7.46	6.44	6.85	8.21
其中：短期刚性债务余额[亿元]	4.58	3.91	4.47	5.60
所有者权益[亿元]	15.47	16.05	15.28	14.61
EBITDA[亿元]	1.11	1.39	0.56	-
经营活动产生的现金流量净额[亿元]	0.21	-0.10	-1.24	-0.39
营业周期[天]	381.26	416.84	446.16	-
开发支出/EBITDA[×]	1.47	1.36	4.18	-
毛利率[%]	39.05	37.68	29.31	-5.10
总资产报酬率[%]	2.40	2.48	-1.13	-
净利润增长率[%]	-77.65	50.36	-365.85	45.46
资产负债率[%]	38.78	35.92	35.43	39.26
权益资本与刚性债务比率[×]	2.07	2.49	2.23	1.78
EBITDA/刚性债务[×]	0.16	0.20	0.08	-
EBITDA/利息支出[×]	2.93	3.69	1.78	-

注：表中数据依据思特奇经审计的 2022~2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

刚性债务=期末短期借款+期末应付票据+期末应付利息+期末应付短期债务+期末一年内到期的非流动负债+期末长期借款+期末应付债券+期末其他刚性债务
EBITDA=报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出+报告期固定资产折旧+报告期无形资产及其他资产摊销
营业周期[天]=报告期应收账款周转天数+报告期存货周转天数
开发支出/EBITDA[×]=[期末开发支出+期末无形资产（知识产权类资产）]/EBITDA
毛利率[%]=（报告期营业收入-报告期营业成本-报告期销售费用）/报告期营业收入×100%
总资产报酬率[%]=（报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出）/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
资产负债率[%]=期末负债总额/期末资产总额×100%
权益资本/刚性债务[×]=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额
EBITDA/刚性债务[×]=报告期 EBITDA/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]
EBITDA/利息支出[×]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性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券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019 年 9 月 26 日	AA+/稳定	王科柯、翁斯喆	新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 软件行业评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 7 日	AA+/稳定	王婷亚、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（软件行业）FM-GS007（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 12 日	AA+/稳定	王婷亚、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 新世纪评级工商企业评级方法与模型（软件行业）FM-GS007（2025.5）	-
债项评级	历史首次评级	2019 年 9 月 26 日	AA+	王科柯、翁斯喆	新世纪评级方法总论（2012） 软件行业信用评级方法（2018） 软件行业评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 7 日	AA+	王婷亚、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（软件行业）FM-GS007（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 12 日	AA+	王婷亚、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 新世纪评级工商企业评级方法与模型（软件行业）FM-GS007（2025.5）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。