



# 信用等级通知书

信评委函字[2019]跟踪683号

## 万达信息股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“万达信息股份有限公司2018年度创业板公开发行可转换公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持本次发债主体信用等级为AA，评级展望稳定，维持本次债券信用等级为AA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一九年六月二十四日

## 万达信息股份有限公司 2018 年度创业板公开发行可转换公司债券跟踪评级报告（2019）

发行主体	万达信息股份有限公司		
债券简称	万信转 2		
证券代码	123021		
发行规模	人民币 12.00 亿元		
存续规模	人民币 12.00 亿元		
存续期限	2019.03.04~2025.03.04		
上次评级时间	2018/10/26		
上次评级结果	债项级别	AA	评级展望 稳定
	主体级别	AA	
跟踪评级结果	债项级别	AA	评级展望 稳定
	主体级别	AA	

### 概况数据

万达信息	2016	2017	2018	2019.Q1
所有者权益（亿元）	23.28	28.13	36.55	39.36
总资产（亿元）	60.27	80.04	78.20	83.76
总债务（亿元）	25.67	43.73	34.30	37.23
营业总收入（亿元）	20.75	24.15	22.05	3.80
营业毛利率（%）	38.94	38.55	44.50	46.54
EBITDA（亿元）	5.12	7.06	6.59	1.24
所有者权益收益率（%）	10.40	11.54	6.16	1.54*
资产负债率（%）	61.38	64.85	53.26	53.01
总债务/EBITDA（X）	5.01	6.19	5.21	7.52*
EBITDA 利息倍数（X）	4.53	4.45	3.56	3.26

注：1. 2019 年一季报数据带\*指标经年化处理；

2. 所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

### 分析师

徐晓东 xdxu@ccxr.com.cn

芦婷婷 tllu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

www.ccxr.com.cn

2019年6月24日

### 基本观点

跟踪期内，万达信息股份有限公司（以下简称“万达信息”或“公司”）加大研发投入，技术实力持续提升，债务规模下降及自有资本实力的提升使得财务结构的稳健性有所增强。但中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到应收款项回款压力，经营性现金流表现较差，盈收规模下滑，商誉减值风险，控股股东股权质押风险以及控股股东、实际控制人拟变更等因素可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。

中诚信证评维持万达信息主体信用等级 **AA**，评级展望为稳定；维持“万达信息股份有限公司 2018 年度创业板公开发行可转换公司债券”信用评级 **AA**。

### 正面

- 技术实力持续提升。2018 年公司研发投入总额为 5.83 亿元，同比增长 91.91%，占营业总收入比例为 26.46%，同比提高 13.88 个百分点，当年新增授权专利 5 项，新增软件著作权 147 项，截至 2018 年末，公司已拥有 600 余项具备自主知识产权的软件产品和软件著作权、19 项国内外专利技术，技术实力持续提升。
- 财务结构稳健性有所增强。2018 年随着债务规模的下降及自有资本实力的提升，公司财务杠杆水平显著下降，当年末资产负债率和总资本化比率分别为 53.26%和 48.41%，较上年分别下降 11.59 和 12.44 个百分点。

### 关注

- 控股股东、实际控制人拟变更。公司控股股东上海万豪投资有限公司（以下简称“万豪投资”）、实际控制人史一兵与中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）于 2019 年 6 月 23 日签署了《中国人寿保险股份有限公司与上海万豪投资有限公司、史一兵关于万达信息股份有限公司之股份转让协议》（以下简称



“《股份转让协议》”), 拟转让公司 5.0142% 的股份, 如《股份转让协议》最终生效并完成交割, 公司的第一大股东将由万豪投资变更为中国人寿及其一致行动人, 公司实际控制人将由史一兵变更为无实际控制人。中诚信证评将持续关注公司控股股东、实际控制人变动情况对公司经营管理及未来发展战略产生的影响并及时评估公司的信用状况。

- 应收款项回款压力。2018 年公司应收账款回款速度有所放缓, 当年末应收账款 15.30 亿元, 同比增长 29.30%, 应收账款周转率由上年的 2.42 次下降至 1.63 次, 且当年末长期应收款增至 8.22 亿元, 同比增长 35.49%, 公司面临一定的回款压力。
- 经营性现金流表现较差。虽然 2018 年公司通过进一步加强现金流管理, 经营性现金流情况有所改善, 但公司应收账款及存货规模较大, 对资金形成占用且周转速度较慢, 导致公司经营性现金流长期表现较差, 中诚信证评将对公司现金流质量予以持续关注。
- 盈收规模下滑。2018 年受子公司四川浩特通信有限公司业务规模收缩和部分重点项目在当年先行实施, 并未确认收入的影响, 2018 年公司实现营业总收入 22.05 亿元, 同比下降 8.73%, 净利润 2.25 亿元, 同比下降 30.62%, 净资产收益率 6.96%, 同比下降 5.67 个百分点, 经营效益下滑明显。
- 商誉减值风险。2018 年公司对多家子公司计提商誉减值准备, 当年末商誉余额 10.39 亿元, 累计计提商誉减值准备 0.56 亿元, 鉴于 2018 年公司对多家子公司计提商誉减值准备, 需持续关注公司收购资产的经营状况及商誉资产可能产生的减值风险。
- 控股股东股权质押风险。截至 2019 年 3 月 31 日, 公司控股股东万豪投资累计质押公司股份 177,924,800 股, 占其总持股数的 88.70%, 占公司总股本的 16.18%, 质押比例较高, 需持续关注后续股权质押变动情况。

## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本次评级结果中的主体信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信证评将根据监管规定及《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并按照相关法律、法规及时对外公布。

## 募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2019]60号”文核准，万达信息股份有限公司（以下简称“万达信息”或“公司”）于2019年3月4日公开发行了“万达信息股份有限公司2018年度创业板公开发行可转换公司债券”，债券简称“万信转2”，发行总额120,000.00万元，票面利率第一年0.40%、第二年0.60%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年1.80%、第六年2.00%。本次发行可转债募集资金扣除承销保荐费后募集资金净额11.87亿元，截至2019年3月31日，已使用募集资金合计3.14亿元，剩余未使用募集资金8.73亿元。其中，新一代智慧医疗一体化HIS服务平台及应用系统项目投入808.87万元，智慧养老综合服务平台及其智能物联云项目投入555.29万元，补充流动资金30,000万元。公司募集资金用途与募集说明书约定的用途、使用计划及其他约定一致。

## 重大事项

（一）2019年6月24日，公司发布《关于控股股东拟协议转让部分公司股份暨控制权拟变更的提示性公告》，公告称，公司控股股东上海万豪投资有限公司（以下简称“万豪投资”）、实际控制人史一兵与中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）于2019年6月23日签署了《中国人寿保险股份有限公司与上海万豪投资有限公司、史一兵关于万达信息股份有限公司之股份转让协议》（以下简称“《股份转让协议》”），拟转让公司5.0142%的股份（公司现有总股本1,099,449,688股，截至公告披露日，公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份2,563,415股，持股比例按剔除公司回购专用账户中的股份数量后的总股本1,096,886,273股计算，若不考虑上市公司回购专用账户中的股份数量，则该比例为5.0025%）。

如《股份转让协议》最终生效并完成交割（以下简称“本次协议转让”），公司的第一大股东将由万豪投资变更为中国人寿及其一致行动人，公司实际控制人将由史一兵变更为无实际控制人。

本次权益变动前，万豪投资持有公司股份200,588,800股，占公司总股本的18.2871%（若不考虑上市公司回购专用账户中的股份数量，则该比例为18.2445%），为公司控股股东；中国人寿及其一致行动人合计持有公司股份109,734,175股，占公司总股本的10.0042%（若不考虑上市公司回购专用账户中的股份数量，则该比例为9.9808%）。本次权益变动后，万豪投资持有公司股份145,588,800股，占公司总股本的13.2729%（若不考虑上市公司回购专用账户中的股份数量，则该比例为13.2420%），变更为公司第二大股东；中国人寿及其一致行动人持有公司股份164,734,175股，占公司总股本的15.0183%（若不考虑上市公司回购专用账户中的股份数量，则该比例为14.9833%），成为公司第一大股东。本次协议转让尚需通过深圳证券交易所合规性确认及向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理股份转让过户登记。中诚信证评将持续关注公司控股股东、实际控制人变动情况对公司经营管理及未来发展战略产生的影响并及时评估公司的信用状况。

截至2019年3月31日，公司控股股东万豪投资持有公司200,588,800股股份，累计质押公司股份177,924,800股，占其总持股数的88.70%，占公司总股本的16.18%，质押比例较高，需持续关注后续股权质押变动情况。

（二）2019年5月30日，发布《万达信息股份有限公司关于四川浩特通信有限公司部分股权转让及增资事项的公告》，公告称，公司、全资子公司四川浩特通信有限公司（以下简称“四川浩特”）拟与珠海嘉实臻业创业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉实臻业”）签署《关于四川浩特通信有限公司股权转让及增资协议》，转让四川浩特注册资本2,082.18万元对应的31.13%股权，对应的股权转让价款为3,300.00万元；在股权转让的同时，嘉实臻业认购四川浩特新增注册资本2,713.32万元，对应的增资款为4,300.00万元（以下简称“增资事项”，股权转让与增资事项合称“此次交易”）。此次交易完成后，四川浩特的注册资本将由6,688.65万元增至9,401.97万元，公司持股比例将

由 100% 降至 49%，四川浩特变更为公司参股子公司，不再纳入公司的合并报表范围。

截至此次交易方案披露，四川浩特向万达信息借款包括雅安智慧公共安全系统 PPP 项目专项资金 17,500.00 万元（“万信转债”募集资金用途之一）、经营往来款 14,432.00 万元及四川浩特应向万达信息支付的分红款 9,300.00 万元。交易方案显示，四川浩特向万达信息借款的本金总额（截至交割日）应在自交割日起两年内分两期进行偿还，且需要支付借款利息。

四川浩特主要从事道路监控为主的视频类工程集成项目以及相关的运维服务，业务以 BT 项目为主，是公司平安城市业务重要组成部分。由于 BT 项目前期投入大，而四川浩特自有资金不足，2017 年以来金融降杠杆政策的实施，对四川浩特外部融资带来较大影响，出于控制财务风险及调整业务模式的考虑，2017 年下半年以来万达信息主动调整了四川浩特 BT 项目订单的承接，调整四川浩特业务模式由 BT 类项目向 IT 集成类和软件开发类项目转型。2017 年四川浩特营业收入主要来自于 2017 年初承接的《雅安智慧公共安全系统政府与社会资本合作采购项目》（PPP 项目），此后四川浩特未再重新承接 BT 类项目，而 IT 集成类和软件开发类业务订单量尚在拓展中，业务转型进展缓慢导致 2017~2018 年四川浩特业绩的大幅下滑。

2018 年末四川浩特总资产 12.94 亿元，总负债 10.96 亿元，资产负债率 84.72%；2018 年实现营业收入 0.96 亿元，同比下降 67.66%，净利润 -0.45 亿元，上年同期为 0.10 亿元。2018 年公司对商誉进行减值测试，对四川浩特全额计提商誉减值准备 1,015.30 万元。

综上，中诚信证评将持续关注四川浩特股权转让进程、由股权转让对公司盈利产生的影响，以及交割日后公司对四川浩特借款回收情况。

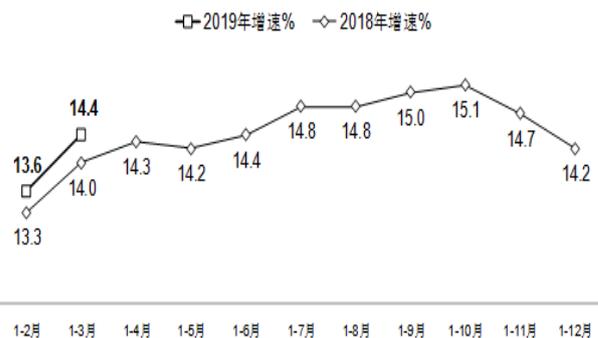
## 行业分析

**2018 年我国软件行业总体保持平稳较快发展，产业规模进一步扩大，各产业内部结构持续调整优化，新兴信息技术与传统产业融合加深，产业生态链不断完善。**

我国软件行业起步于 80 年代初，随着各行业对信息技术广泛使用和依赖，软件产业已逐渐成为信息产业核心和社会发展基础。随着信息技术在各行业不断深入应用，各类企业对软件需求不断扩大，我国软件企业数量也随之大幅增加。2018 年我国软件行业规模以上企业（指主营业务年收入 500 万元以上软件企业）3.78 万家，较上年增加 2,881 家。

2018 年我国软件行业总体保持平稳较快发展，产业规模进一步扩大，盈利能力稳步提升，云计算、大数据及人工智能等新一代信息技术将加速渗透经济和社会生活各个领域，产业服务化、平台化和融合发展态势更加明显。根据国家工信部数据，2018 年实现软件业务收入 63,061 亿元，同比增长 14.2%；同期取得利润总额 8,079 亿元，同比增长 9.7%。2019 年 1~3 月，我国软件业完成软件业务收入 14,755 亿元，同比增长 14.4%，增速同比提高 0.4 个百分点，实现良好开局。

图 1：近两年我国软件行业收入增长情况



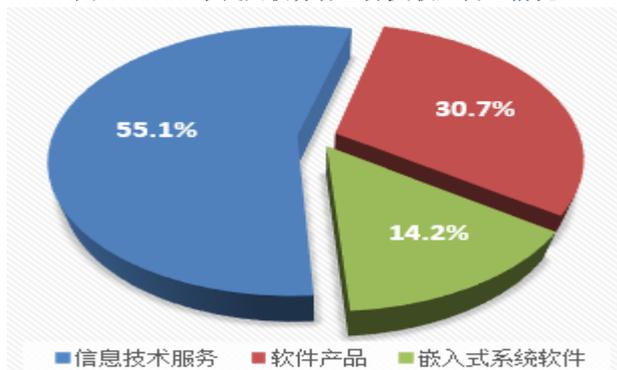
资料来源：国家工信部，中诚信证评整理

目前我国软件产业向高质量方向发展步伐加快，各产业内部结构持续调整优化，产业生态链不断完善。2018 年全行业业务收入中，信息技术服务、软件产品和嵌入式系统软件收入比例为 31: 55: 14，结构与 2017 年相比基本保持一致。

2018 年信息技术服务实现收入 34,756 亿元，同比增长 17.6%，增速高出全行业平均水平 3.4 个百分点，占全行业收入比重为 55.1%。我国人口基数庞

大、互联网普及程度高和基础数据资源丰富等特点，有力促进云计算、大数据以及人工智能技术快速落地和应用发展。2018年云计算相关运营服务（包括在线软件运营服务、平台运营服务和基础设施运营服务等在内信息技术服务）收入10,419亿元，同比增长21.4%，在信息技术服务中占比达30.0%；电子商务平台技术服务收入4,846亿元，同比增长21.9%，在信息技术服务中占比为13.9%，两项收入直接拉动软件和信息技术服务业规模增长，成为产业增长最重要动力来源。同时，云计算、大数据和人工智能技术也全面影响到传统软件开发领域，促使开发、交付和盈利等模式转型，引发计算平台重构并带来新市场空间，使平台软件、APP软件等快速兴起，推动软件产品收入规模持续增长。近年新业态拉动软件业加快发展，已成为软件行业新增长点。2018年全行业实现软件产品收入19,353亿元，同比增长12.1%，占全行业比重为30.7%。其中，信息安全和工业软件产品分别实现收入1,698亿元和1,477亿元，分别增长14.8%和14.2%，为支撑信息系统安全和工业领域自主可控发展发挥重要作用。2018年，全行业实现嵌入式系统软件收入8,952亿元，同比增长6.8%，占全行业收入比重为14.2%。嵌入式系统软件已成为产品和装备数字化改造、各领域智能化增值关键性带动技术。

图 2：2018 年我国软件行业分类收入占比情况



资料来源：国家工信部，中诚信证评整理

此外，新兴信息技术与传统产业融合加深共同推动软件行业发展。新一代信息技术在经济社会各领域开展广泛应用和模式创新，支撑制造业、农业、金融、能源和物流等传统产业升级，为传统产业“赋智赋能”，并出现越来越多典型应用案例。特别是信息技术在工业领域应用的加快，使得工业互

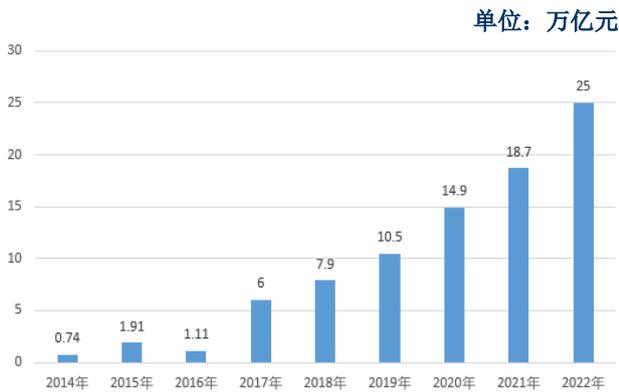
联网正在成为新一轮工业革命和产业变革焦点，用以支持智慧城市、智慧交通、智慧社区和智慧医疗等建设，帮助解决社会管理和民生问题同时创造出新市场需求。近年来工信部发布《软件和信息技术服务业发展规划（2016~2020年）》，财政部、国家税务总局发布《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》等政策相继出台，不仅在发展规划上还在税收等财政方面给予企业直接支持，有助于软件行业发展。

整体来看，从短期来看，软件行业随着新兴产业蓬勃发展和各领域信息化程度不断提高，传统行业信息化基础建设正在加速推进。同时，银行、电信和能源等重点行业信息化建设已经取得一定成就，发展重心将逐步向应用系统升级优化以及技术服务调整，上述两方面将是未来一定时期内拉动我国软件市场产品和服务增长重要力量。从长期来看，云计算、大数据、智慧城市和互联网+等将是软件行业未来发展方向，将带动软件行业进入革新发展新阶段，软件应用将渗透到经济和社会生活各个领域，软件产业将与其他产业加快融合步伐，行业格局或将面临较大调整，产业结构将不断优化。

**目前我国为全球在建智慧城市项目最多的国家，2018 年国内智慧城市行业快速发展，且仍将维持在较快的增速持续发展。**

近年来我国物联网、云计算等技术的不断提升推动了我国智慧城市发展，使得我国智慧城市市场规模不断增长。根据前瞻产业研究院数据，2018 年我国智慧城市市场规模为 7.9 万亿元，同比增长 31.7%。预计 2019 年我国智慧城市市场规模将突破 10 万亿元，2018~2022 年我国智慧城市市场规模的复合增长率将维持在 33.4%，到 2022 年智慧城市市场规模有望达 25.0 万亿元。

图 3：2014~2022 中国智慧城市市场规模统计情况及预测



资料来源：前瞻产业研究院，中诚信证评整理

从城市建设来看，截至 2018 年末，我国 100% 副省级以上城市和 90% 左右地级以上城市均提出了智慧城市建设和项目。据统计，中国在建智慧城市项目 500 个，远超排名第二的欧洲的 90 个，居世界首位。从项目中标情况来看，在 2013~2018 年的 7 年间，由各地方政府委托的智慧城市项目的中标数量从 12 个激增到 162 个，年复合增长率超过 45%，其中沿海发达地区的智慧城市项目显著多于其他地区。从地域范围来看，华东、华北、华中南地区的项目数量占全国总量的近 70%，是智慧城市建设的集中区域。

在应用方面，智慧城市内涵广泛，涵盖了城市建设的各个商业领域以及城市生活的方方面面，包括了城市运营管理的各个方案，如：安防监控、智慧医疗、智能家居、智慧交通、智能表计、智慧农业、智慧物流、智慧油田等。目前，智慧城市相关的顶层规划和设计仍然是数量最多的地方政府委托项目；城市运营管理、政府政务、城市大数据、交通出行、城市应急相关的项目增长迅速，在 2014~2018 年期间年均复合增长率均超过 40%；智慧安防、智慧交通和智慧社区是智慧城市中发展需求最高、落地最快、技术与服务相对成熟的三大领域。

从智慧城市的发展来看，短期内，智慧城市建设进程受城市投资建设能力所影响。在宏观经济调整和城市债务问题的背景下，智慧城市不会像 2013~2016 年的试点时期一样呈现爆发式增长，城市自身的公共财政能力将成为驱动智慧城市投资的关键因素，具有较强投资能力的四大直辖市，江

苏、浙江等东部沿海省份和成都、郑州等强势的内陆中心城市将会是中短期内智慧城市发展的重点市场区域；从中期来看，在城市开发的时间尺度上，智慧城市相关的大数据与算法技术可以在几年内实现显著的提升和优化，更新频率较高；摄像头、城市家具等基础设施更新周期在 3~10 年左右不等；而大规模城市空间建设与再开发时间跨度大，是城市发展中的低频事件。建设更新周期与城市投资建设能力对于智慧城市项目类型、服务内容和主要市场的选择具有重要作用。

总体来看，2018 年我国智慧城市市场规模仍保持快速发展势头，且仍将维持在较快的增长水平持续发展。其中，智慧安防、智慧交通和智慧社区是智慧城市中发展相对成熟的三大领域。短期内，城市自身的公共财政能力将成为驱动智慧城市投资的关键因素，从中期来看，建设更新周期对于智慧城市项目类型等选择起到重要作用。

## 业务运营

2018 年公司围绕民生服务与智慧城市两大核心领域发展，不断强化在医疗健康、民生保障、政务管理与服务、平安城市等行业的核心优势，全面推进各领域基础系统建设和“互联网+”战略。2018 年，公司进一步优化业务结构，软件开发业务和运营服务业务持续拓展，成为公司业务发展的核心驱动。

2018 年，受去杠杆影响，公司主动收缩子公司四川浩特 BT 业务规模，四川浩特收入规模大幅下降，同时，部分重点项目在 2018 年先行实施，当年未确认收入，导致收入规模下滑。2018 年公司实现营业收入 22.05 亿元，同比下降 8.73%，其中，软件开发实现收入 10.64 亿元，同比增长 2.22%，运营服务实现收入 4.63 亿元，同比增长 19.14%；系统集成实现收入 6.78 亿元，同比下降 31.25%。

**表 1：2017~2018 年公司营业收入构成**

单位：亿元、%

分产品	2017		2018	
	收入	占比	收入	占比
软件开发	10.41	43.09	10.64	48.26
系统集成	9.86	40.83	6.78	30.75
运营服务	3.88	16.08	4.63	20.99
<b>合计</b>	<b>24.15</b>	<b>100.00</b>	<b>22.05</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

分客户情况来看，2018年，公司不断拓展用户基础，优化业务结构，积极通过创新业务推动收入来源的多元化，当年民生服务业务收入稳步增长，2018年民生服务实现收入8.25亿元，同比增长9.24%；智慧城市方面，由于四川浩特业务规模的收缩，当年智慧城市业务同比有所下滑，实现收入13.80亿元，同比下降16.90%。

**表 2：2017~2018 年公司营业收入分行业情况**

单位：亿元、%

业务	2017		2018	
	收入	占比	收入	占比
民生服务	7.55	31.26	8.25	37.42
智慧城市 (其他)	16.60	68.74	13.80	62.58
<b>合计</b>	<b>24.15</b>	<b>100.00</b>	<b>22.03</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

**2018年公司围绕民生服务和智慧城市业务不断进行市场拓展，民生服务领域多项产品实现多省市区的覆盖；智慧城市业务也取得相应发展，当年项目类业务新签订单数量充足。**

## 民生服务

近年来，三医联动改革带来大量新需求，各大城市医联体/医共体建设需求旺盛。在医疗卫生领域，公司区域卫生市场覆盖了全国近20个省份、近200个地市和1,000余个区县；承建的医院系统覆盖了43家三级以上医院、76家二级医院、1,200余家社区（乡镇卫生院以及养老院）以及8,000余家社区卫生服务站（村卫生室）；公共卫生市场的客户数量超过1,200个。在医保领域，截至2018年末，公司医保业务系统已覆盖全国10多个省市、30多个地市和100余个统筹区域，服务了全国3.5亿人群。在医药领域，国家医保局4+7带量采购试点基于公司建设的上海阳光医药采购平台开展，已与上海、河北、

福建、陕西、四川和浙江等省市的近5万家药店达成医药O2O供应协议。除传统业务外，2018年公司“互联网+产业”战略下的“互联网+医疗健康”服务平台“健康云”，已在上海、台州、宁波、义乌、温州、北京昌平区和四川省投入建设，其中，上海和台州的健康云已进入运营期。2018年，“市民云”在上海、成都、海口、柳州、扬州和长沙落地并逐步投入运营，覆盖人口6,000余万，同年医药云平台实现流水1.2亿元，开始获得运营收益。

除此之外，在民生保障方面，公司积极参与人社部民政部等国家级平台建设，不断在四川、青海、山东和内蒙古等地拓展省级平台的建设；充分发挥在大数据领域的技术优势，在镇江、温州等地大力推动大数据平台的建设与创新应用，以数据流不断促进民生保障服务效率的提升；公司根据用户的需求，持续研发与大数据、云计算相关的产品及服务，通过承接在上海、青岛、重庆、宁波等地的核心民生保障项目，以及在深圳成功上线的千万级LEAF6分布式社保系统，不断以基于新技术的新模式，优化民生保障的管理与服务。

## 智慧城市

随着政府部门数据互联互通要求的提升，“互联网+政务”服务和“互联网+护理”服务等也不断给公司的业务带来新的增量。“一网通办”+“市民云”系列平台示范效应显著，已陆续在多个省会级城市落地。其中，“市民云”包含各类政府服务和社会服务，是一个一站式的城市服务平台，已在上海、成都、海口、柳州、扬州和长沙落地并逐步投入运营，其中上海“随申办市民云”截至目前注册用户已超过1,100万，成为全国首个千万级用户的公共服务平台。2018年，上海“随申办市民云”新增对接10个市级部门，目前已实现了与43个市级部门的对接，共计358项的服务。

从承接项目情况来看，2018年公司新签订单金额29.02亿元，同比增长10.43%，其中1,000万元以上的订单48个，合计10.52亿元，同比增长13.61%。整体来看，2018年公司订单数量充足，一定程度上能够满足公司业务发展的需要。需要关注的是，公司承接的智慧城市项目，其中部分为BT、PPP项目，

由于前期建设垫资投入规模较大，加大了公司运营资金压力，需要持续关注公司BT、PPP项目的所带来的运营资金压力变动情况。

**表 3：2017~2018 年公司新签订订单情况**

单位：亿元、个、%			
	2017	2018	同比增速
新签订单总额	26.28	29.02	10.43
其中：1,000 万元以上的订单总额	9.26	10.52	13.61
1,000 万元以上的订单个数	41	48	17.07

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

**表 4：2018 年公司中标的前十大项目情况**

单位：亿元				
中标时间	项目名称	建设期	地点	合同金额
2018.09.12	上海申康医院发展中心医联工程二期（便民服务与电子病历）系统	24 个月	上海	1.29
2018.12.04	浦东新区雪亮工程项目一期	120 日	上海	0.50
2018.12.19	深圳市全民健康信息平台基础平台系统及基于平台的业务协同应用（部分）	365 日	深圳	0.46
2018.08.21	2018 年三环路扩能提升工程智能交通系统软硬件与系统集成一标段	40 日	四川	0.41
2018.11.29	上海市人力资源和社会保障局信息中心金保工程二期业务经办子系统（2018 年）	24 个月	上海	0.37
2018.03.27	松江广富林 2-202 地块精品酒店智能化系统工程	300 日	上海	0.31
2018.05.30	浦东新区卫生信息平台等项目浦东卫生信息平台升级	270 日	上海	0.31
2018.08.17	2018 年四川省公安厅交通警察总队高速监控二期供电系统及前端建设	30 个月	四川	0.31
2018.04.25	2018 年中环路智能交通管控系统项目（系统软硬件与系统集成一标段）	35 日	四川	0.31
2018.11.28	崇明区雪亮工程乡镇平台建设	30 日	上海	0.28

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

客户集中度方面，公司客户分布较为分散，2018年前五大销售客户实现销售收入3.02亿元，占当年销售总额的比例为13.71%，同比下降6.55个百

分点，客户集中度进一步下降。

**表 5：2018 年公司前五大销售客户**

单位：亿元、%		
2018 年客户名称	销售金额	销售占比
上海申康医院发展中心	1.01	4.58
上海市人力资源和社会保障局	0.79	3.58
上海市工商局及各区市场监管局	0.44	2.00
深圳市医学信息中心	0.41	1.86
上海市公安局浦东分局	0.37	1.68
<b>合计</b>	<b>3.02</b>	<b>13.71</b>

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，2018年公司继续围绕民生服务与智慧城市两大核心领域发展，业务覆盖范围不断拓宽。公司业务类型逐渐向软件开发和系统集成转型，为缓解资金压力，主动收缩四川浩特的业务规模，智慧城市业务规模有所回落，当年营业收入规模有所下滑。

### 公司研发投入规模逐年增长，通过多年的技术积累，保持了良好的技术竞争优势，为后续业务的发展奠定了技术基础

公司一直以来注重研发和核心技术的积累，持续跟踪并推动云计算、大数据、人工智能、物联网、区块链、新型物联网和边缘计算等新技术在各行业的融合和应用，并研发形成云计算平台、大数据支撑平台和人工智能平台等多个基础平台。2018年公司新增授权专利5项，新增软件著作权147项，截至2018年末，公司已拥有600余项具备自主知识产权的软件产品和软件著作权、19项国内外专利技术；除此之外，公司还承担着20余项国家各类标准及指南、近10项上海市及其他地方各类标准的制定工作；并先后获得2项国家科技进步二等奖、1项教育部科技进步一等奖、5项上海市科技进步一等奖。

研发投入方面，2018年公司研发投入总额为5.83亿元（其中募集资金投入金额4.48亿元），同比增长91.91%，占营业总收入比例为26.46%，同比提高13.88个百分点。公司重视研发投入，通过积累关键技术能力，保持行业技术领先优势。从研发人员配备来看，2018年末公司研发人员数量达到3,807人，同比增长5.60%，研发人员储备量较大，且核

心技术团队稳定，其中，包括国务院特殊津贴专家4人、上海市领军人才3人、教授级高级工程师8人、国家科技部专项入库专家6人、上海市优秀技术带头人3人、上海工匠2人、上海市青年启明星4人、上海市软件行业标兵28人。

表 6: 2017~2018 年公司研发投入情况

单位：人、亿元、%、个百分点

	2017	2018	同比增幅
研发人员数量	3,605	3,807	5.60
研发人员数量占比	68.42	67.64	-0.78
研发投入	3.04	5.83	91.91
研发投入占营业总收入比例	12.58	26.46	13.88

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

通过持续的研发投入，公司在医疗健康、民生保障、政务管理与政务服务、平安城市等领域积累了丰富的行业经验。在大数据技术方面，公司完成了对PB级用户数据资产的运营与管控，已研发完成了围绕大数据“聚、存、管、用”的4条成熟技术产品线，落地20多个实施和科研项目，研发完成20多个行业分析服务产品等。在云计算领域，公司能够提供全层级的行业云方案，提供8大类、100多项服务。在人工智能领域，公司是“中国人工智能产业发展联盟”理事单位，积极承办2018世界人工智能大会智能医疗分论坛，检察官运行智能监管平台还荣获了“2018年全国政法智能化智慧检务十大创新案例”，病理AI诊断技术获“2018世界人工智能创新大赛—人工智能卓医创新挑战赛”总决赛第四，病理赛道第二。

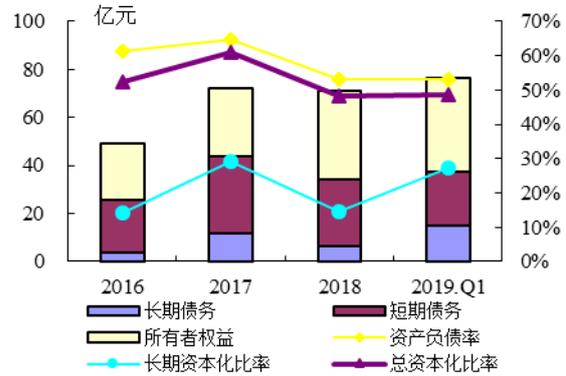
总体来看，2018年公司通过持续的研发投入，不断取得相关技术成果，综合技术实力不断提升，能够为公司后续的业务发展奠定良好的技术基础。

## 财务分析

以下财务分析基于公司提供的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2016~2018年度合并财务报告及未经审计的2019年一季度合并报告。公司各期财务报表均按新会计准则编制，均为合并口径数据。根据财会[2018]5号规定的财务报表格式，公司采用追溯调整法对2017年财务报表进行调整。

## 资本结构

图 4: 2016~2019.Q1 公司资本结构分析



资料来源：公司审计报告及财务报表，中诚信证评整理

2018年随着四川浩特业务规模的收缩，公司资产规模和负债规模均有所下降。截至2018年末，公司总资产为78.20亿元，同比下降2.29%，负债合计41.65亿元，同比下降19.76%。从所有者权益来看，2018年8月“万信转债”（发行规模9.00亿元，2018年期初余额6.67亿元）完成提前赎回及转股，共计转股68,367,046股，转股完成后，公司总股本增至10.99亿股，且随着留存收益的增加，当年末公司所有者权益增至36.55亿元，同比增长29.92%。

财务杠杆比率方面，“万信转债”提前赎回及转股的完成，使得公司债务规模大幅下降，且随着自有资本实力的提升，公司2018年末财务杠杆比例明显下降。截至2018年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为53.26%和48.41%，较上年分别下降11.59和12.44个百分点。截至2019年3月末，公司资产总额83.76亿元，负债总额为44.40亿元，所有者权益为39.36亿元，同期末资产负债率和总资本化比率分别为53.01%和48.61%，财务杠杆比例保持稳定。

从资产结构来看，公司资产仍以流动资产为主，但流动资产占比逐年降低。2018年末，公司流动资产合计41.48亿元，占资产总额的53.04%，同比下降6.96个百分点，主要由货币资金、应收账款和存货构成，分别占流动资产的25.19%、36.89%和27.55%。具体来看，货币资金主要为银行存款，2018年公司归还借款、加大研发投入，导致当年末货币资金同比下降44.29%至10.45亿元，其中，因抵押、质押或冻结等受限的银行存款0.04亿元，整

体来看，公司货币资金流动性良好；应收账款主要为应收客户项目回款，公司客户主要为各级政府及相关事业单位，由于各级政府机构加强了对预算执行的管理力度，同时受宏观环境去杠杆的影响，2018年应收账款回款速度有所放缓，当年末，应收账款账面价值15.30亿元，同比增长29.30%，应收账款周转率由上年的2.42次下降至1.63次，从账龄结构来看，2018年末应收账款账面余额16.56亿元，其中账龄1年以内（含1年）和1~2年（含2年）款项占比分别为64.95%和21.98%，当年计提坏账准备0.39亿元，年末累计计提坏账准备1.26亿元，年末前五名欠款客户应收款合计占应收账款总额的比例为13.05%，客户较为分散，不存在过度集中导致的回收风险；存货主要为开发成本和建造合同形成的已完工未结算资产，随着项目的结算，存货规模有所减少，2018年末存货11.43亿元，同比下降9.75%。

2018年末公司非流动资产合计36.72亿元，占资产总额的46.96%，主要由长期应收款、固定资产、无形资产、开发支出和商誉构成，占非流动资产的比例分别为22.38%、10.33%、20.16%、7.07%和26.76%。具体来看，公司长期应收款主要系分期收款的BT、PPP项目合同款项，2018年BT、PPP项目的建成交付增加且未到收款节点导致当年末长期应付款同比增长35.49%至8.22亿元，公司长期应收款客户主要为政府部门及事业单位等，项目回款均有财政预算支持，当年无减值迹象；公司固定资产主要为房屋建筑物、通用设备和专用设备，2018年公司子公司将经营使用的自有办公房用于出租，同期处置部分运输设备和专用设备，当年末固定资产同比下降13.16%至3.80亿元；无形资产主要为软件（6.92亿元）、特许经营权（0.26亿元）和著作权（0.02亿元），随着内部研发项目的陆续验收转入，截至2018年末无形资产增至7.40亿元，同比增长24.14%；2018年公司新增新一代智慧医疗一体化HIS平台及应用系统、智慧养老综合服务平台及其智能物联云平台的项目投入，同时增加对新一代智慧城市一体化平台及应用系统建设项目的投入，当年末开发支出2.60亿元，同比增

长172.56%；商誉系外延并购所形成，2018年公司处置西藏万达华波美信息技术有限公司股权，商誉余额减少0.10亿元，当年，公司对商誉进行减值测试，对子公司四川浩特计提商誉减值准备0.10亿元，对四川万达健康数据有限公司计提商誉减值准备0.02亿元，对万达志翔医疗科技（北京）有限责任公司计提减值准备0.10亿元，年末公司商誉余额10.39亿元，当年计提商誉减值准备0.22亿元，累计计提商誉减值准备0.56亿元，其余6家子公司的商誉未发生减值，但鉴于2018年公司对多家子公司计提了商誉减值准备，中诚信证评将持续关注收购资产的经营状况及公司商誉资产可能产生的减值风险。

截至2019年3月末，公司流动资产合计46.73亿元，占资产总额的比重为55.79%，主要由货币资金11.91亿元、应收账款17.02亿元和存货13.58亿元构成，其中，当期末货币资金较上年末增加1.46亿元；随着相关项目逐步竣工决算，应收账款规模进一步扩大，较上年末增加1.72亿元；存货较上年末增加2.15亿元。2019年3月末公司非流动资产规模为37.03亿元，占资产总额的比重为44.21%，主要包括长期应收款7.93亿元、固定资产3.70亿元、无形资产6.92亿元和商誉9.83亿元，资产结构较年初基本保持稳定，值得注意的是，公司应收账款规模较大且持续增长，对其整体资产周转效率及获现能力产生一定负面影响，中诚信证评对此将予以持续关注。

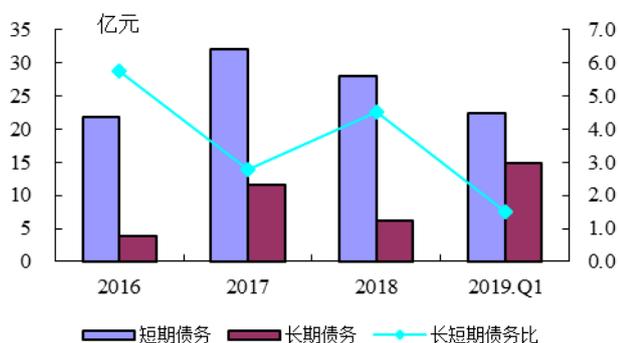
负债结构方面，公司负债以流动负债为主，截至2018年末，流动负债合计33.86亿元，占负债总额的81.30%，主要包括短期借款和应付账款，占当期末流动资产的比重分别为77.82%和11.31%。具体来看，公司短期借款主要为信用借款，随着部分借款的偿还，短期借款同比下降15.33%至26.35亿元；应付账款为应付采购款，随着销售规模的收缩，应付采购款有所减少，当年末应付账款3.83亿元，同比下降13.53%。同年，随着“万信转债”可转换公司债券的提前赎回及转股，公司非流动负债规模大幅下降，2018年末非流动负债7.79亿元，同比下降39.61%，主要为长期借款。公司长期借款主要为

信用借款和保证借款，当年末长期借款 6.22 亿元，同比增长 25.95%；2018 年 8 月，公司“万信转债”完成提前赎回及转股，当年末应付债券余额减至零。

截至 2019 年 3 月末，公司流动负债 27.94 亿元，占当期末负债总额的 62.93%，其中主要包括短期借款 20.68 亿元，应付账款 4.06 亿元；非流动负债合计 16.46 亿元，其中主要为长期借款 5.86 亿元，2019 年 3 月 4 日，公司成功发行“万信转 2”，发行规模 12.00 亿元，分摊后负债成分公允价值 9.05 亿元，当期末应付债券 9.05 亿元。

从债务期限结构来看，2018 年末公司总债务为 34.30 亿元，同比下降 21.56%，其中短期债务 28.07 亿元，同比下降 12.58%；长期债务 6.22 亿元，同比增长 46.40%，随着“万信转债”完成提前赎回及转股，公司债务期限结构显著缩短，当年末长短期债务比（短期债务/长期债务）由上年的 2.77 倍提升至 4.51 倍。截至 2019 年 3 月末，公司总债务 37.23 亿元，其中长期债务 14.91 亿元，短期债务 22.33 亿元，随着“万信转 2”的发行和短期借款的偿还，长短期债务比显著下降，当期末长短期债务比为 1.50 倍。整体来看，由于可转换公司债券的赎回及新发行，公司债务期限结构有所波动，但债务仍以短期债务为主，与项目类业务运营对资金的需求匹配程度不佳，债务期限结构有待进一步改善。

图 5：2016~2019.Q1 公司债务结构分析



资料来源：公司审计报告及财务报表，中诚信证评整理

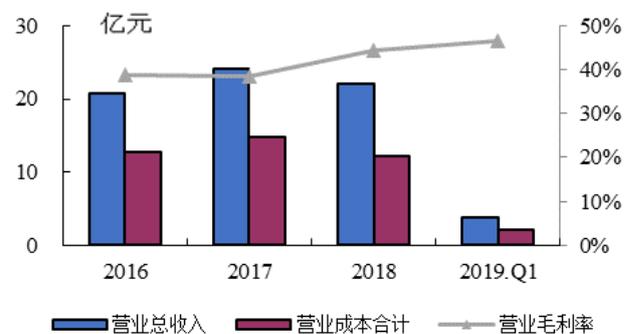
总体来看，2018 年随着四川浩特业务规模的收缩，公司资产规模和负债规模均有所下降，且随着自有资本实力的提升，当年财务杠杆水平显著下降。但由于公司 BT 和 PPP 等项目回款速度较慢，应收账款规模持续提升，应收账款周转速度下降，需

持续关注公司面临的销售回款压力及对公司资金周转造成的负面影响，除此之外，2018 年公司多家子公司商誉产生减值，中诚信证评将持续关注公司未来商誉资产可能面临的减值风险，以及对公司资产质量及盈利造成的影响。

## 盈利能力

公司收入来源于民生服务与智慧城市领域，2018 年公司主动收缩子公司四川浩特 BT 业务规模，同时，部分重点实施的项目当年未确认收入，导致收入规模下滑，当年实现营业总收入 22.05 亿元，同比下降 8.73%。2019 年 1~3 月，公司实现营业总收入 3.80 亿元，同比增长 23.42%，营业收入恢复增长。

图 6：2016~2019.Q1 公司收入成本分析



资料来源：公司审计报告及财务报表，中诚信证评整理

毛利率方面，2018 年通过对业务的调整，公司各业务毛利率呈上升趋势，当年软件开发业务毛利率 53.18%，同比上升 3.36 个百分点；集成系统业务毛利率 25.18%，同比上升 2.87 个百分点；运营服务业务毛利率 52.83%，同比上升 3.26 个百分点；2018 年综合毛利率提升至 44.50%，同比上升 5.95 个百分点。2019 年 1~3 月，公司综合毛利率为 46.54%。

表 7：2017~2018 年公司主营业务产品毛利率

单位：%、个百分点			
产品	2017	2018	同比变动
软件开发	49.82	53.18	3.36
系统集成	22.31	25.18	2.87
运营服务	49.57	52.83	3.26
合计	38.55	44.50	5.95

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

期间费用方面，2018 年公司业务收缩，当年销售费用小幅下降 4.11% 至 1.04 亿元；随着研发项目的完成结转，摊销费用有所增加，同时，期权费用的增加导致 2018 年管理费用增至 3.75 亿元，同比增长

33.09%；2018年公司加大对新一代智慧城市一体化平台及应用系统建设项目的研发投入，当年研发费用0.92亿元，同比增长21.65%；财务费用主要为利息费用，2018年财务费用同比提升31.93%至1.55亿元。2018年，公司期间费用合计7.25亿元，同比增长24.47%。由于收入规模的下降，公司期间费用收入占比提升至32.90%，较上年提升8.78个百分点。2019年1~3月，公司期间费用合计1.54亿元，期间费用收入比为40.37%，费用占比进一步提升。总体看，公司期间费用控制能力有所下降。

表 8：2016~2019.Q1 公司期间费用情况

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019.Q1
销售费用	0.95	1.08	1.04	0.19
管理费用	3.48	2.82	3.75	0.75
研发费用	-	0.75	0.92	0.26
财务费用	0.98	1.18	1.55	0.34
期间合计	5.40	5.83	7.25	1.54
营业总收入	20.75	24.15	22.05	3.80
期间费用收入占比	26.03%	24.13%	32.90%	40.37%

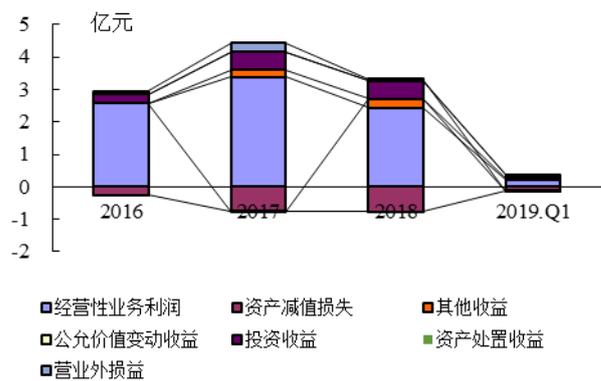
注：上表小数点尾差由四舍五入导致

资料来源：公司审计报告及财务报表，中诚信证评整理

公司利润总额主要由经营性业务利润（经营性业务利润=营业收入-营业成本合计-营业税金及附加-期间费用）、投资收益和其他收益构成。2018年虽然公司业务盈利能力增强，但收入的下降和期间费用的增长，导致当年经营性业务利润下滑，当年经营性业务利润2.43亿元，同比下降28.00%；投资收益主要为处置长期股权投资产生的投资收益，2018年由于处置子公司的原因，当年实现投资收益0.55亿元，同比增长1.16%；其他收益主要为政府补贴，2018年其他收益为0.27亿元，同比增长23.48%，对利润形成一定的补充。此外，当年公司发生资产减值损失0.76亿元，负面影响利润表现。2018年公司利润总额为2.57亿元，同比下降30.11%，净利润2.25亿元，同比下降30.62%，净资产收益率6.96%，同比下降5.67个百分点，经营效益下滑明显。

2019年1~3月，公司实现经营性业务利润0.22亿元，实现投资收益0.08亿元，其他收益0.06亿元，实现利润总额0.25亿元，净利润0.15亿元。

图 7：2016~2019.Q1 公司利润总额构成



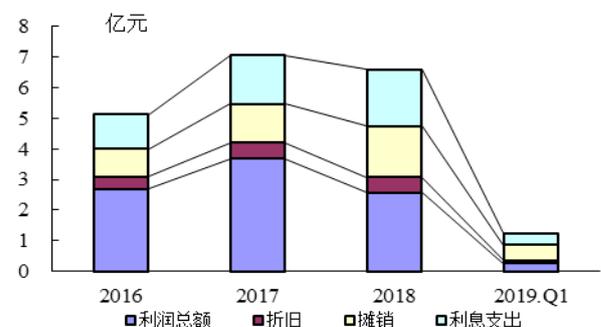
数据来源：公司审计报告及财务报表，中诚信证评整理

总体来看，2018年公司主动调整产业结构，缩减占用资金规模较大的BT项目规模，业务获利能力有所提升，但整体业务呈现较大幅度下滑，同时，期间费用的收入占比提升较快，较大程度侵蚀利润所得，中诚信证评将持续关注期间费用变动及其对公司利润产生的影响。

### 偿债能力

公司EBITDA主要由利润总额、摊销和利息支出构成。2018年公司对研发项目的投入不断加大，前期研发投入资本化使得无形资产摊销逐年增大，同时，利息支出增加，但是由于利润总额的下滑，当年EBITDA规模有所下滑。2018年公司EBITDA为6.59亿元，同比下降6.73%，同期EBITDA利息倍数为3.56倍，较上年下降0.88倍，总债务/EBITDA为5.21倍，较上年下降0.98倍。公司EBITDA对债务利息偿付的保障能力有所下降。2019年1~3月，公司EBITDA为1.24亿元，EBITDA利息倍数为3.26倍，总债务/EBITDA（年化指标）为7.52倍。

图 8：2016~2019.Q1 公司 EBITDA 构成



资料来源：公司审计报告及财务报表，中诚信证评整理

现金流方面，2018年公司进一步加强现金流管理，经营性现金流情况有所改善，当年经营性净现

金流由净流出转为净流入，但公司业务模式及客户性质导致公司应收账款和存货规模较大，对资金形成一定规模的占用，且对资金周转形成一定压力，经营性现金流长期表现较差，中诚信证评将对公司现金流质量予以持续关注。2018年公司经营性现金流量净额为0.72亿元，同比增加3.06亿元，对利息的保障倍数为0.39倍；同期经营活动净现金流/总债务为0.02倍，对债务利息保障程度较弱。2019年1~3月，公司经营性净现金流为-3.06亿元（上年同期为-6.53亿元），对利息的保障倍数为-8.07倍，经营活动净现金流/总债务（年化指标）为-0.33倍。

**表9：2016~2019.Q1公司主要偿债指标**

指标	2016	2017	2018	2019.Q1
短期债务（亿元）	21.87	32.12	28.07	22.33
总债务（亿元）	25.67	43.73	34.30	37.23
资产负债率（%）	61.38	64.85	53.26	53.01
总资本化比率（%）	52.44	60.85	48.41	48.61
经营活动净现金流量（亿元）	1.15	-2.34	0.72	-3.06
经营活动净现金流/总债务（X）	0.04	-0.05	0.02	-0.33*
经营活动净现金流/利息支出（X）	1.02	-1.47	0.39	-8.07
EBITDA（亿元）	5.12	7.06	6.59	1.24
EBITDA利息倍数(X)	4.53	4.45	3.56	3.26
总债务/EBITDA（X）	5.01	6.19	5.21	7.52*

注：带\*的指标经过年化处理

数据来源：公司审计报告及财务报表，中诚信证评整理

截至2019年3月末，公司共取得多家银行授信额度共50.20亿元，其中尚未使用授信额度16.02亿元，具有一定的备用流动性。除此之外，公司作为上市公司，直接融资渠道通畅且较为广泛。

或有负债方面，截至2019年3月末，公司担保余额为3.33亿元，占同期净资产的8.45%，无对外担保，担保对象为子公司四川浩特。2018年四川浩特经营亏损，且拟进行股权转让，转让完成后，不再纳入公司合并报表，中诚信证评将持续关注四川浩特的经营情况、转让事项以及由此可能对公司产生的影响。重大未决诉讼方面，吉林图书馆与公司因《吉林省图书馆异地新建项目信息化应用系统集成工程合同》发生纠纷，吉林图书馆于2017年向上海市知识产权法院提起诉讼，要求解除合同并要求公司支付违约金，涉案金额598.70万元，截至2019

年3月末案件仍在审理中，中诚信证评将持续关注案件进展及其可能会对公司盈利产生的影响。

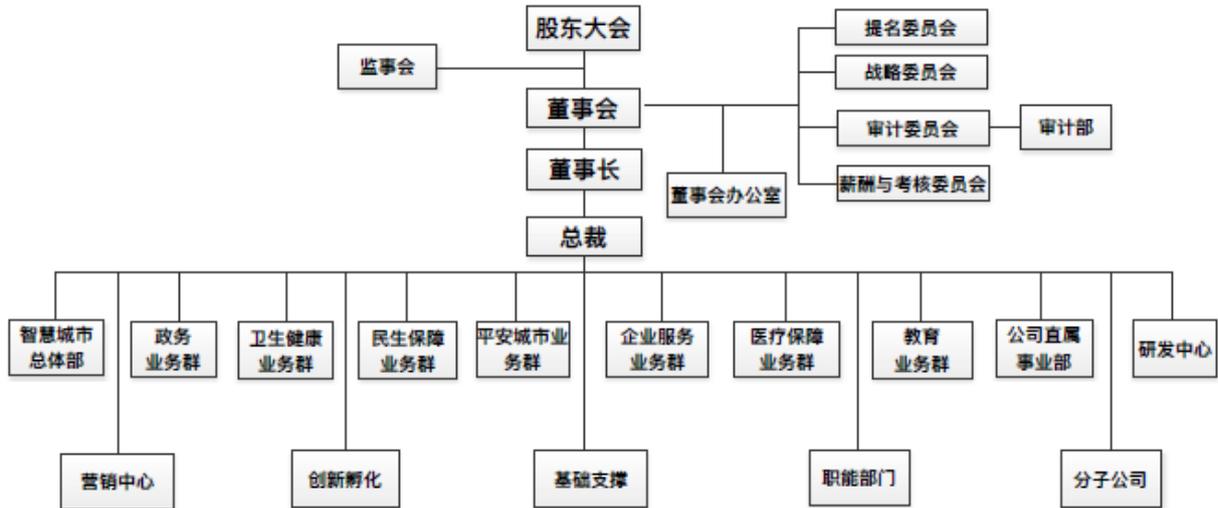
总体来看，2018年受子公司四川浩特业务规模收缩的影响，公司营业收入有所下降，利润水平有所下滑。但随着债务规模的缩小及自有资本实力的增强，公司日常运营对债务的依赖程度显著下降，财务结构稳健性明显改善。同时中诚信证评将持续关注公司应收账款规模、商誉资产减值风险等对公司财务质量可能产生的影响。

## 结论

综上所述，中诚信证评维持万达信息主体信用等级AA，评级展望为稳定；维持“万达信息股份有限公司2018年度创业板公开发行可转换公司债券”信用等级AA。



附二：万达信息股份有限公司组织结构图（截至 2019 年 3 月 31 日）



**附三：万达信息股份有限公司主要财务数据及指标**

财务数据（单位：万元）	2016	2017	2018	2019.Q1
货币资金	82,399.28	187,542.93	104,489.28	119,132.97
应收账款净额	81,078.85	118,327.76	153,003.47	170,236.56
存货净额	103,297.17	126,612.98	114,265.72	135,783.45
流动资产	283,675.17	480,206.49	414,790.84	467,327.10
长期投资	33,136.07	36,615.67	39,073.94	38,891.91
固定资产合计	49,781.78	48,550.28	44,384.83	43,598.35
总资产	602,740.26	800,387.66	782,019.20	837,588.48
短期债务	218,685.00	321,159.86	280,747.94	223,256.43
长期债务	38,014.58	116,112.99	62,235.06	149,057.56
总债务（短期债务+长期债务）	256,699.58	437,272.85	342,983.00	372,313.99
总负债	369,947.03	519,074.98	416,530.04	443,995.28
所有者权益（含少数股东权益）	232,793.23	281,312.68	365,489.16	393,593.20
营业总收入	207,503.88	241,548.26	220,468.18	38,039.48
三费前利润	79,784.61	92,032.95	96,842.57	17,576.81
投资收益	2,641.20	5,468.52	5,532.14	841.99
净利润	24,205.94	32,467.07	22,524.47	1,516.09
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	51,249.91	70,646.43	65,891.38	12,371.64
经营活动产生现金净流量	11,516.70	-23,403.99	7,225.61	-30,644.89
投资活动产生现金净流量	-40,766.95	-54,904.27	-46,269.98	-10,878.18
筹资活动产生现金净流量	43,645.52	183,464.32	-44,398.84	56,171.53
现金及现金等价物净增加额	14,404.33	105,143.65	-83,432.01	14,643.69
财务指标	2016	2017	2018	2019.Q1
营业毛利率（%）	38.94	38.55	44.50	46.54
所有者权益收益率（%）	10.40	11.54	6.16	1.54*
EBITDA/营业总收入（%）	24.70	29.25	29.89	32.52
速动比率（X）	0.57	0.91	0.89	1.19
经营活动净现金/总债务（X）	0.04	-0.05	0.02	-0.33*
经营活动净现金/短期债务（X）	0.05	-0.07	0.03	-0.55*
经营活动净现金/利息支出（X）	1.02	-1.47	0.39	-8.07
EBITDA 利息倍数（X）	4.53	4.45	3.56	3.26
总债务/EBITDA（X）	5.01	6.19	5.21	7.52*
资产负债率（%）	61.38	64.85	53.26	53.01
总资本化比率（%）	52.44	60.85	48.41	48.61
长期资本化比率（%）	14.04	29.22	14.55	27.47

注：1.带\*的季报指标经过年化处理；

2.所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

**附四：基本财务指标的计算公式**

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

长短期债务比=短期债务/长期债务

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

期间费用前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业总收入-（营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用））/营业总收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

期间费用收入比=（财务费用+管理费用+研发费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

## 附五：信用等级的符号及定义

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

内容	含义
正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，主要考虑中至长期内受评主体可能发生的经济或商业基本因素变动的预期和判断。

### 长期债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	基本不能保证偿还债券
C	不能偿还债券

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

## 短期债券信用评级等级符号及定义

等级	含义
<b>A-1</b>	为最高短期信用等级，还本付息能力很强，安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息能力较强，安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
<b>C</b>	还本付息能力很低，违约风险较高。
<b>D</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行“+”、“-”微调。