

太极计算机股份有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：王紫薇 zwwang@ccxi.com.cn

项目组成员：刘彦迪 ydliu@ccxi.com.cn

贾晓奇 xqjia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 7 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、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，不存在因发行人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.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 0454 号

太极计算机股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“太极转债”的信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月七日

评级观点：中诚信国际维持太极计算机股份有限公司（以下简称“太极股份”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“太极转债”的信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了跟踪期内雄厚的股东背景及持续的支持、公司具有优质的客户资源以及收入大幅增加等方面的优势。同时，中诚信国际关注到存在一定资金周转压力、债务规模呈增长趋势以及收到深交所监管函和纪律处分等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

太极股份（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	106.56	135.16	171.06	167.03
所有者权益合计（亿元）	34.23	37.72	39.39	39.59
总负债（亿元）	72.33	97.44	131.68	127.44
总债务（亿元）	20.88	27.58	35.12	39.12
营业总收入（亿元）	70.63	85.33	105.05	18.59
净利润（亿元）	3.40	3.73	3.94	0.21
EBIT（亿元）	4.01	4.67	5.38	0.56
EBITDA（亿元）	5.42	6.52	7.58	--
经营活动净现金流（亿元）	-2.83	10.84	7.39	-14.73
营业毛利率(%)	24.52	22.69	20.30	24.12
总资产收益率(%)	4.01	3.86	3.51	1.32*
资产负债率(%)	67.88	72.09	76.98	76.30
总资本化比率(%)	37.89	42.24	47.14	49.70
总债务/EBITDA(X)	3.86	4.23	4.63	--
EBITDA 利息倍数(X)	11.94	8.90	6.42	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理；2、带*为年化数据；3、中诚信国际已将租赁负债调整到长期债务。

正面

■ **雄厚的股东背景及持续的支持。**公司作为中国电子科技集团有限公司（以下简称“中国电科”）下属从事信息技术应用创新的总体单位和基础软件产品的主要平台，股东在资金、资源、业务赋能等方面为公司提供了有力支持。

■ **维持了优质的客户资源。**依托强大的股东背景，公司在获取党政军以及大型中央企业订单方面具有显著的优势，在党政、国防、公共安全、能源、交通等行业以及中央企业领域积累了大批稳定的优质客户资源。

本次跟踪债券情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次信用评级时间	发行金额	债券余额	存续期	特殊条款
太极转债	AA	AA	2021/6/2	10.00 亿元	9.60 亿元	2019/10/21~2025/10/21	赎回、回售

注：债券余额为截至到 2022 年 5 月 24 日的数据。

■ **营业总收入大幅增加。**得益于信创业务进入大规模交付期以及公司加强市场开拓力度，带动当年营业总收入大幅增长，并为后续收入实现提供一定保障。

关注

■ **存在一定资金周转压力。**公司客户结构中政府部门及大型企业事业单位占比较高，整体结算速度缓慢且季节性特征明显，对公司资金产生较大占用；且 2021 年公司业务规模扩大使得垫资执行项目形成的现金流出增加，致使公司面临一定资金周转压力。

■ **债务规模呈增长趋势。**2021 年以来，营运资金缺口增加需公司新增借款补充，公司债务保持增长，部分偿债指标有所弱化。

■ **收到深交所监管函和纪律处分。**跟踪期内，公司因 2016 至 2018 年期间对合营企业借款未按要求披露被深交所采取纪律处分，且因 2017 年和 2018 年营业收入确认不符合《企业会计准则》的规定，收到深交所的监管函，公司在跟踪期内已对相关内控予以完善。

评级展望

中诚信国际认为，太极计算机股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司市场竞争力显著提高，盈利能力和经营获现能力大幅增强，偿债指标明显优化。

■ **可能触发评级下调因素。**公司行业地位大幅下降，盈利能力显著弱化；债务规模持续攀升，偿债能力明显下降。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

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]1573号文核准，公司公开发行可转换公司债券（债券简称“太极转债”）规模为10.00亿元，于2019年11月8日起在深圳证券交易所挂牌交易。债券期限为发行之日起6年（2019年10月21日~2025年10月21日），票面利率第一年为0.40%、第二年为0.60%、第三年为1.00%、第四年为1.50%、第五年为1.80%、第六年为2.00%，目前该债券票面利率为1.00%，本次债券附有条件回售条款和附加回售条款。因公司实施2020年年度权益分派，2021年“太极转债”转股价格由22.40元/股调整为22.21元/股，调整后的转股价格自2021年7月12日起生效。2021年太极转债部分转股，减少金额为14.40万元，转股数量为6,480股。截至2021年末，债券余额为9.60亿元。“太极转债”募集资金扣除发行费用后用于自主可控关键技术和产品研发及产业化项目、云计算中心和云服务体系建设项目、太极工业互联网服务平台建设项目及补充流动资金。其中“太极自主可控关键技术和产品研发及产业化项目”、“太极云计算中心和云服务体系建设项目”两个募投项目已达到预定可使用状态，相关募集资金账户已完成销户；“太极工业互联网服务平台建设项目”投资进度不及预期，2021年12月公司将用于该项目的部分募集资金变更用于收购北京人大金仓信息技术股份有限公司（以下简称“人大金仓”）少数股东股权并对其进行增资，同时参股投资普华基础软件股份有限公司（以下简称“普华软件”）。变更后的募投项目已于2022年1月按照协议完成资金支付，相关工商变更登记手续已办理完毕，人大金仓及普华软件的相应股权已过

户至公司名下，公司对人大金仓持股比例增加至51.29%并持有普华软件20%的股权。截至2022年4月14日，公司募集资金使用进度已达95.23%。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

宏观风险:2022年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压

力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非正规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿

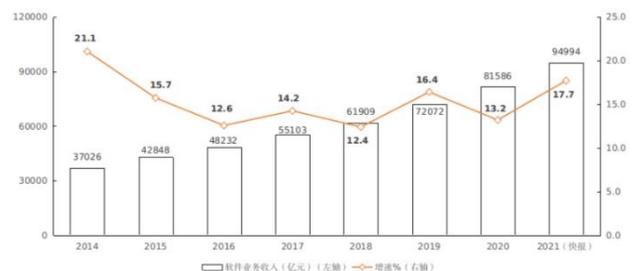
望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021 年，我国软件和信息技术服务业保持较快发展态势，软件业盈利能力稳步提升，未来发展前景良好

近年来，我国软件和信息技术服务业（以下简称“软件业”）呈现较快发展态势，2019~2021 年，软件业务收入分别为 72,072 亿元、81,586 亿元，94,994 亿元，同比增长 16.4%、13.2%和 17.7%；全行业利润总额分别为 9,835 亿元、10,676 亿元和 11,875 亿元，同比增长 9.7%、7.8%和 7.6%，收入和利润均保持较快增长。

图 1：近年来我国软件业务收入增长情况

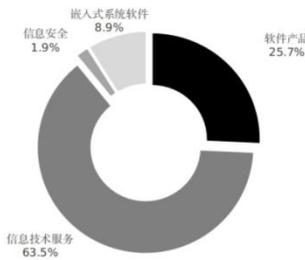


资料来源：中国工信部，中诚信国际整理

分领域来看，软件产业收入来源主要包括软件产品、信息技术服务、信息安全产品和服务及嵌入式系统软件四个方面。2021 年信息技术服务实现收入 60,312 亿元，占全行业收入比重为 63.5%，同比增长 20.0%，在软件业四个板块中占比最高，增速最快，带动软件业整体实现较快增长。在信息技术服务领域中，电子商务平台技术服务收入 10,076 亿元，同比增长 33.0%，云服务、大数据服务共实现收入 7,768 亿元，同比增长 21.2%。此外，2021 年，软件产品实现收入 24,433 亿元，同比增长 12.3%，占全行业比重为 25.7%，其中工业软件产品实现收入 2,414 亿元，同比增长 24.8%，为支撑工业领域的自主可控发展发挥重要作用；信息安全产品和服务实现收入 1,825 亿元，同比增长 13.0%；嵌入式

系统软件实现收入 8,425 亿元，同比增长 19.0%。

图 2：2021 年软件和信息技术服务业分类收入占比情况



资料来源：中国工信部

经历多年发展，我国软件业已形成了成熟产业链。行业上游的硬件供应商主要供应软件运行、数据通信、数据采集和数据存储所需的硬件设备，细分来看，部分技术壁垒不高的设备如微型机、物联网感知设备等市场竞争比较充分，供应商议价能力较低；部分高端设备市场，如存储设备、小型机等市场集中度高，供应商有一定议价能力。行业下游最终客户主要为各级党政机关等相关政务部门、金融企业和其他各类型企业，上述客户需求稳定且持续增长，对产品质量和服务水平要求较高，客户粘性较强。

近年来，受下游需求及政府政策的推动，软件技术加快向各领域渗透，应用服务能力不断提升。从行业市场竞争格局来看，国内市场部分外资厂商依靠其技术优势和先发优势占据了较大的市场份额，但国内本土企业积极推动信息技术应用创新，通过自主创新提升信息技术的国际竞争力，在部分领域凭借其高性价比及优质服务逐步体现竞争实力，随着研发投入不断加大及新产品的开发，国内企业迈入新的发展阶段。目前我国电子政务平台市场主要参与企业包括浪潮、太极股份、神州信息等，主要竞争企业在自有基础支撑体系建设基础上，兼容或创新更多业务应用服务场景建设，逐渐扩大市场影响力和份额。此外，近年来我国加快网络安全市场布局，十分重视网络和信息安全问题，网络安全市场在国内得到快速发展，市场规模持续扩大。根据中国网络空间安全协会预测，至 2023 年底，中国网络安全市场规模预计将突破 800 亿元。但网络

安全领域行业细分程度高，不同的细分市场都有相应的专业厂商，行业整体竞争格局较为分散。

跟踪期内公司产权结构稳定；内部控制改善情况需持续关注

跟踪期内，公司产权结构稳定，未发生重大变化。截至 2022 年 3 月末，公司实控人为中国电科，控股股东为中电太极（集团）有限公司（以下简称“电科太极”），持有公司 30.76% 的股份，较 2020 年末减少 2.33 个百分点，主要系公司实际控制人中国电科将全资子公司电科太极持有公司的 2.33% 股份无偿划转给中电科投资控股有限公司所致。

2021 年 12 月，公司被证券交易所采取纪律处分，主要系公司 2016 至 2018 年期间向合营企业北京太极傲天技术有限公司提供借款，构成对外财务资助，但未履行审议程序及信息披露义务。2022 年 3 月，公司收到深交所的监管函，根据北京证监局查明的事实，公司 2017 年和 2018 年发生多笔贸易类交易，收入确认不符合《企业会计准则》的规定，导致公司 2017 年和 2018 年营业收入有所虚增，中诚信国际将持续关注公司内部控制改善情况。跟踪期内，公司根据《公司法》《上市公司治理准则》《企业内部控制基本规范》等法律法规以及中国证监会、深圳证券交易所关于公司治理的要求，不断完善公司法人治理结构，健全和执行公司内部控制体系，规范公司运作。根据公司披露的《内部控制鉴证报告》，跟踪期内公司不存在财务报表相关的内部控制重大缺陷，且已按照企业内部控制规范体系和相关规定的要求保持了与财务报表相关的有效内部控制。

跟踪期内，得益于信创业务进入大规模交付期和公司产品体系的进一步完善，创新型业务均保持良好发展态势，业务结构进一步优化

公司是电子政务与行业信息化、网络与信息安领域领军企业，承担党政、国防、公共安全、能源和交通等重大信息系统建设和综合服务。经过多

年积累，公司从基础层到应用层体系化布局了操作系统、数据库、中间件、OA 软件产品业务，实现了对三大基础软件的完整布局，目前公司主要业务包括云服务、网络安全与自主可控、智慧应用与服务等创新型业务和传统的系统集成服务。2021 年以来，公司围绕信息技术应用创新和新型基础设施建设，不断完善市场布局，各项业务均保持良好发展态势，创新型业务占比增加，业务结构进一步优化。

网络安全与自主可控业务主要包含网络安全、内容安全、信息系统安全以及自主可控基础产品及服务，主要应用于公共安全领域和应急管理领域，分别服务于全国众多公安部门和国家各层级、多部委联动的应急指挥体系。2021 年，公司网信、公安业务稳步发展，信创业务签订合同额近 30 亿元，此外，公司信创项目进入大规模交付期，公司实现网络安全与自主可控业务收入 44.92 亿元，同比增加 43.89%，对公司业绩贡献度明显提升。其中，在自主可控领域，跟踪期公司使用部分可转债募集资金收购人大金仓少数股东股权并对其进行进一步增资，同时参股投资普华软件。交易完成后，公司持有人大金仓 51.29% 股权并成为普华软件的第二大股东，构建起包括普华操作系统、金仓数据库、金蝶中间件和慧点办公软件的自主产品体系，成为中国电科基础软件产业的主要平台，自主可控产业生态体系日益完善。人大金仓推出金仓云数据库服务管控平台 KRDS，广泛服务于党政信创领域、通信行业及金融行业中的大型企业，并在党政信创领域市场占有率继续保持领先。根据《2021 年上半年中国关系型数据库软件市场跟踪报告》显示，在传统部署模式市场中，金仓数据库占比达到 5%，排名前列。2021 年人大金仓实现营业收入 3.41 亿元，实现净利润 0.31 亿元，同比增长 400%。

云服务业务主要是面向国家政务、智慧城市和重要行业提供云计算服务，提供基于政务云和政务大数据的多云共治综合解决方案及一体化数据服务解决方案。2021 年，公司云服务业务实现收入 6.98 亿元，同比增长 3.26%；同时，公司以政务云

为依托，打造政务服务“一网通办”、互联网+监管“一网统管”和一体化社会管理产品体系，新中标中央政府门户网站二期工程（第一包）、应急管理部信息研究院应急管理科技资源及决策支撑平台、北京市大数据平台、海南省一体化政务服务平台等一批省部级项目。根据 IDC 于 2021 年 7 月发布的《中国一体化政务服务平台解决方案市场厂商份额，2020》报告，公司一体化政务服务平台解决方案市场份额占全国的 16.8%，排名第二。此外，公司参与建设北京健康宝项目，为其提供计算、存储、网络及基础安全等云计算服务。截至 2021 年 12 月末，北京健康宝已累计查询 144 亿次，为 9,500 余万人提供服务。

公司智慧应用与服务业务主要为面向“互联网+政务”、“互联网+行业”提供以智能技术应用和数据运营为主的新技术服务。2021 年，公司依托“云+数+应用+生态”的一体化服务模式，以“云+数”为基础，以资源整合和行业数字化为主线，加大研发力度，推动人工智能、大数据、区块链等新一代信息技术与行业应用深度融合，带动公司自有软件和服务在整体业务中的占比不断提升。2021 年公司智慧应用与服务业务收入同比增长 39.94% 至 22.59 亿元。

系统集成业务主要是围绕定制化解决方案提供开展咨询、系统集成、产品增值服务以及系统运维服务。公司业务资质齐全，涵盖设计、集成、涉密和安全等领域，系首批获得计算机信息系统集成特一级企业资质的公司之一，具备领先品牌影响力。2021 年以来，公司系统集成服务业务的承揽模式、经营模式、实施流程均无变化，同时，得益于良好的股东背景，公司与下游客户合作稳定，仍以党政、公共事业和能源等客户为重点发展方向，项目开发周期一般为 1~12 个月。2021 年公司主动控制传统集成业务规模，集中力量发展创新业务，系统集成服务业务收入同比下降 2.78% 至 29.04 亿元，在公司整体业务中占比由 2020 年 35.02% 降至 27.65%，但仍为公司收入的主要来源之一。

公司维持了稳定且优质的客户资源并加强市场开拓力度，但受回款情况影响，对公司资金占用较大；在建项目投资缓慢，未来进展具有一定不确定性，研发投入不断增加，有助于公司加强技术及产品优势

采购方面，公司主要采购国内外原厂商的软、硬件产品与技术作为应用系统中的配件，具体包括服务器、PC机及配件、存储设备、网络系统以及系统软件、支撑软件、应用软件等，2021年以来公司采购模式无变化。在供应商选择上，公司与华为、新华三、浪潮等众多知名IT厂商建立了良好的战略合作伙伴关系，采购渠道保持稳定。2021年公司前五大供应商合计采购金额为12.80亿元，占采购总额的比例为14.46%，供应商集中度较低。结算方面，国内采购仍主要通过银行转账、银行票据方式结算，国外采购以信用证方式为主，结算周期一般为30-90天，对于一些小型供应商，公司有能力和能力拖延账期。

表 1：2021 年公司前五大供应商情况（亿元）

供应商名称	采购金额	占比
深圳市前海汇金天源数字技术股份有限公司	3.66	4.13%
中国电科成员企业	2.95	3.34%
华为技术有限公司	2.27	2.56%
江苏国宁科技有限公司	2.06	2.32%
联想（北京）有限公司	1.87	2.11%
合计	12.80	14.46%

资料来源：公司提供

销售方面，公司产品和服务的主要销售区域分

布在华北、华东、华南和西北地区，其中北京市是公司核心销售市场，2021年其占营业收入的比重为33.64%，同比下降13.79个百分点，而华北非北京区域收入比重增长至15.41%，同比增加10.78个百分点，主要系随着公司对北京市场开拓的逐渐完成，公司加强了对周边区域市场开发力度所致。客户构成方面，得益于良好的股东背景，公司在获取党政军以及大型中央企业订单的能力相比其他公司有显著的优势，在党政、国防、公共安全、能源、交通等行业以及中央企业领域积累了大批稳定的优质客户资源。但公司客户结构中政府部门及大型企事业单位占比较高，受政府预算和拨款程序冗长及季节性结算等因素影响，整体结算速度缓慢，回款周期通常在半年以上，且集中在下半年结算，存在明显的季节性特征，对公司资金占用较大。客户集中度方面，2021年公司前五大客户销售额为22.36亿元，在当年销售总额中占比为21.28%，客户集中度有所提升。

在建项目方面，截至2021年末，公司在建项目计划总投资7.35亿元，其中计划使用可转债募集资金0.63亿元，剩余部分为公司自筹，截至2021年末已投资0.68亿元，尚需投资6.67亿元，资本支出压力相对可控。**中诚信国际关注到**，由于工业互联网业务外部环境变化，公司工业互联网服务平台建设项目投资进度未达预期，可使用状态日期延至2022年12月31日。中诚信国际将对公司在建项目投资进展、未来产业化及运营服务情况保持关注。

表 2：截至 2021 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	可转债募集资金投资额	已投资	项目达到预定可使用状态日期
工业互联网服务平台建设项目（北京）	2.35	0.63	0.18	2022年12月31日
西安信息产业园项目	5.00	--	0.50	--
合计	7.35	0.63	0.68	--

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

研发方面，公司围绕数字化服务体系不断加强技术和产品创新，在云计算、大数据、人工智能和区块链等领域的研究能力日趋完善。2021年，公司研发投入为7.58亿元，同比增长26.66%，研发费

用占营业收入比重为7.21%；当年公司新取得软件著作权授权142项，完成专利申请2项，公司技术优势进一步加强。此外，2021年公司已完成太极inf-link物联网平台2.0、数据科学模型开发管理平台和

智能媒体大数据云服务平台等产品的开发，并成功落地太极开发框架，统一公司技术体系，自主产品研发能力得到进一步完善。

表 3：近年来公司研发投入情况（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
研发投入	4.25	5.98	7.58
研发投入占营业收入比重	6.01%	7.01%	7.21%

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于公司经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年度审计报告、经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2021 年度审计报告以及公司提供的未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司财务报表均按新会计准则编制，各期数据均采用期末数。

跟踪期内公司营业收入持续提升，信创业务平均毛利率偏低导致营业毛利率有所下降，坏账准备的计提对利润产生一定侵蚀

2021 年，公司加强市场开拓力度，网络安全与自主可控业务和智慧应用与服务订单增长带动营业总收入上升，但受毛利率较低的信创业务占比增加影响，网络安全与自主可控业务订单业务毛利率明显下降，导致公司综合毛利率有所下降。2022 年一季度，得益于公司信创业务持续发力，累计签订合同金额持续增长，公司实现营业总收入 18.59 亿元，同比增长 18.65%，营业毛利率为 24.12%，较上年同期变动不大。

表 4：公司主要板块收入结构及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
云服务	6.25	6.76	6.98
网络安全与自主可控	18.24	31.22	44.92
智慧应用与服务	14.43	16.14	22.59
系统集成服务	30.98	29.88	29.05
其他	0.73	1.33	1.52
合计	70.63	85.33	105.05
毛利率	2019	2020	2021
云服务	41.41	42.93	44.69
网络安全与自主可控	23.43	18.32	10.91

智慧应用与服务	38.75	36.86	40.59
系统集成服务	13.67	13.16	10.58
其他	85.97	64.86	70.09
营业毛利率	24.52	22.69	20.30

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

期间费用方面，2021 年，销售费用增加主要系公司进行市场拓展，销售人员增加所致；随着公司加强管理费用的管控能力，公司管理费用规模同比下降；由于公司增加了票据结算规模及对票据贴现利息支出的增加，公司财务费用同比增加较多；公司增加研发投入，研发费用的增加是带动期间费用同比上升的主要因素，但营业总收入增幅较大，期间费用率有所下降。2022 年一季度，受公司收入确认的季节性影响，期间费用率较高，但较去年同期有所下降。公司利润以经营性业务利润为主，2021 年受益于收入规模的扩大和其他收益增加，经营性业务利润有所增加，其他收益主要是以研发技术及项目建设为主的政府补贴和产品退税，2021 其规模提升较多，为公司利润形成一定补充。但由于应收账款坏账准备的计提增加，对利润产生一定侵蚀，综合影响下，利润总额较上年小幅增加，EBITDA 利润率和总资产收益率同比下降。

表 5：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
销售费用	1.90	2.21	2.54	0.43
管理费用	8.62	8.50	7.31	2.90
研发费用	2.03	3.72	5.69	0.48
财务费用	0.25	0.57	1.03	0.25
期间费用合计	12.80	15.00	16.57	4.06
期间费用率(%)	18.12	17.58	15.77	21.86
经营性业务利润	4.96	4.86	5.71	0.52
资产减值损失	1.18	0.87	1.55	0.27
其他收益	0.71	0.87	1.31	0.16
利润总额	3.79	3.94	4.20	0.26
EBITDA 利润率(%)	7.67	7.64	7.21	--
总资产收益率(%)	4.01	3.86	3.51	1.32*

注：1、资产减值损失以正值列示，且包含信用减值损失；2、待*数据为年化数据。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受公司订单增长及资金投入增加、账款回收周期拉长影响，公司需新增借款补充营运资金缺口，2021 年末总资产及总负债规模均迅速增长，财务杠杆有

所加大，需关注长账龄应收款项回收情况

2021年末，公司总资产规模进一步增长，仍以流动资产为主，流动资产占比在80%以上。其中，受经营性回款和票据结算增加影响，2021年末货币资金规模有所增长；2022年3月末货币资金大幅下降主要系执行合同发生相关支出较多。随着公司业务规模的扩大，存货规模增长显著。2021年末，公司应收账款规模增长明显，对公司营运资金占用较大；从账龄来看，账龄以一年以内为主，占比为59.19%，账龄1~2年的占比25.22%，账龄两年以上的占比为15.59%，需关注长账龄应收款项回收情况及可能存在的坏账风险。非流动资产方面，2021年公司在建项目投入及转固规模均较小，在建工程和固定资产规模均小幅增长；2021年末，随着公司研发投入的持续增加及资本化比例提高，无形资产规模仍保持上升态势，其中公司内部研发形成的无形资产占无形资产余额的比例为51.77%。

负债方面，2021年末公司总负债规模增长，公司短期借款持续增加，且受公司执行合同金额增加影响，应付账款及应付票据的规模均有所增长。2021年3月末总负债规模下降主要系应付账款随当期结算货款增加及合同负债随项目执行而下降。所有者权益方面，2021年末，资本公积有所下降主要系公司增加了对人大金仓增资和其少数股东股权的收购所致¹，同时随着经营积累，未分配利润有所增长，带动公司所有者权益规模上升。资本结构方面，2021年末公司财务杠杆有所加大，资产负债率及总资本化比率均有所上升，资本结构有待优化。

表 6：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	21.90	27.57	28.99	15.64
应收账款	28.16	23.96	42.71	49.42
存货	15.64	24.65	38.31	40.68
固定资产	11.16	11.53	11.57	11.35
无形资产	7.00	7.61	8.74	8.50

¹ 公司于2021年12月14日分别与子公司人大金仓少数股东电科太极、中电科核心技术研发投资有限公司就收购5.31%、4.5161%股权事项签订协议，收购价格分别为6,006.97万元及5,113.50万元；并于当

在建工程	0.04	0.08	0.50	0.50
总资产	106.56	135.16	171.06	167.03
短期借款	10.95	3.60	7.31	11.39
应付票据	1.88	10.89	15.46	15.38
应付账款	25.83	36.44	51.61	48.44
合同负债	21.95	25.92	35.14	32.29
应付债券	8.04	8.09	8.46	8.55
总负债	72.33	97.44	131.68	127.44
资本公积	9.27	7.93	7.14	7.14
未分配利润	15.38	17.63	20.12	20.30
所有者权益合计	34.23	37.72	39.39	39.59
资产负债率	67.88	72.09	76.98	76.30
总资本化比率	37.89	42.24	47.14	49.70

注：中诚信国际将预收账款计入合同负债。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受垫资执行项目较多影响，2021年公司经营活动净现金流同比下降，当期末债务规模上升使得部分偿债指标有所弱化

2021年，因公司承担政府项目较多，受疫情影响，较多项目的财政资金延后支付，同时业务规模的扩大使得垫资执行项目形成的现金流出增加，经营活动净现金流同比下降；由于公司收购人大金仓少数股东股权并对其进行进一步增资，同时参股投资普华软件，投资活动净现金流缺口有所增加；偿还贷款同比减少，筹资活动净现金流缺口同比有所下降。2022年1~3月，受结算周期影响，经营活动净现金流呈现大额净流出状态；由于经营活动净现金流缺口加大，公司增加了短期借款，筹资活动现金净流入规模有所增加。

债务结构方面，截至2021年末，公司总债务规模进一步增长，其中受公司流动资金需求增加影响，公司短期债务占比有所提升，债务结构有待优化，但公司货币资金较为充裕，可完全覆盖短期债务。2021年，随着债务规模的上升，公司经营活动净现金流及EBITDA对债务本息的覆盖能力均有所下降，公司偿债能力有所减弱。受公司业务回款的季节性影响，公司一季度的经营活动净现金流为

日与人大金仓签订增资协议，本次投资资金总额18,262.50万元。上述交易合计减少公司资本公积80,706,993.20元。

负，且一季度末货币资金有所下降导致其对于短期债务的覆盖能力较上年末弱化。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
收现比	1.01	1.03	1.08	0.62
付现比	1.07	0.88	1.04	1.52
总债务	20.88	27.58	35.12	39.12
短期债务	12.84	14.49	24.94	28.83
经营活动净现金流	-2.83	10.84	7.39	-14.73
投资活动净现金流	-5.53	-2.10	-3.29	-2.40
筹资活动净现金流	10.92	-3.13	-0.13	3.78
经营活动净现金流/总债务	-0.14	0.39	0.21	-1.51*
经营活动净现金流/利息支出	-6.23	14.79	6.26	-49.29
(CFO-股利)/总债务	-0.20	0.34	0.16	--
EBIT 利息保障倍数	8.84	6.37	4.55	1.86
总债务/EBITDA	3.86	4.23	4.63	--
货币资金/短期债务	1.71	1.90	1.16	0.54

注：1、收现比=销售商品、提供劳务收到的现金流/营业收入，付现比=购买商品、接受劳务支付的现金流/营业成本；2、标*指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司备用流动性充足，股权融资渠道畅通；无或有事项，受限资产规模较小

财务弹性方面，公司与各大银行保持了良好合作关系，截至 2022 年 3 月末，公司共获得各银行综合授信额度 70.75 亿元，其中未使用额度 54.78 亿元，备用流动性较充足。同时，公司作为 A 股上市公司，资本市场融资渠道畅通。

或有事项方面，截至 2021 年末，公司不存在对外担保、重大诉讼及仲裁等或有事项。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产金额合计 0.23 亿元，全部系使用权受到限制的货币资金，受限资产规模较小，占总资产比重为 0.14%。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2022 年 5 月 9 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报

告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司持续获得政府补助，实际控制人中国电科实力雄厚，能为公司未来发展提供有力支持

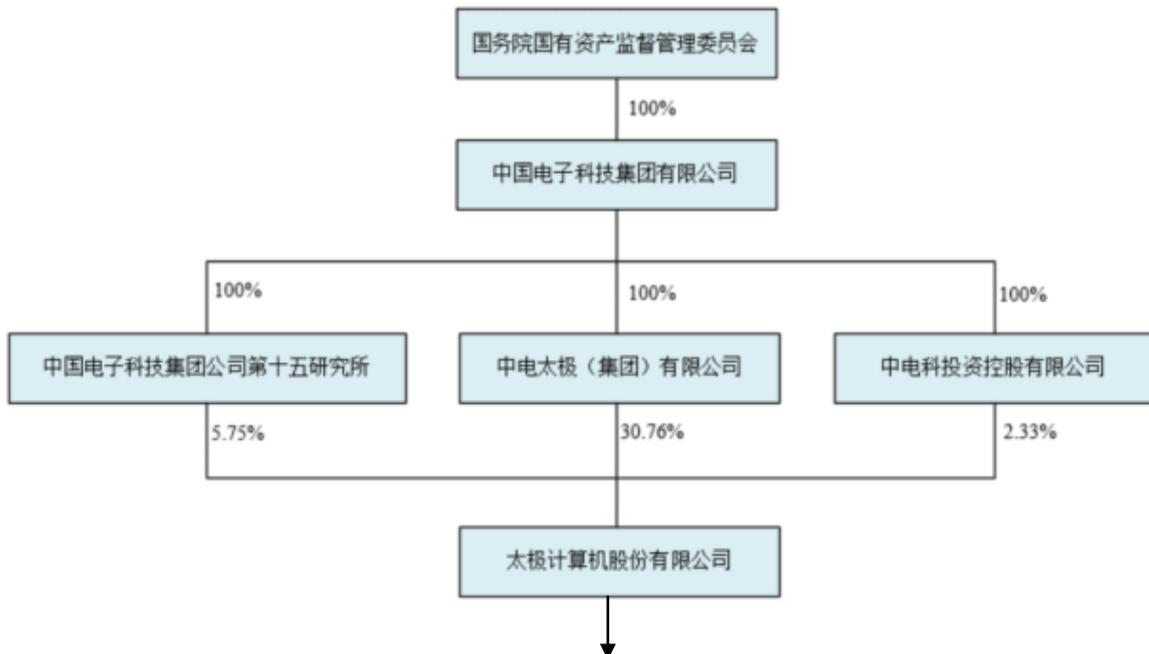
公司作为国内电子政务、智慧城市和关键行业信息化的重要企业，面向政务、公共安全、国防、企业等行业提供信息系统建设和云计算、大数据等相关服务，并持续参与政府支持的科技创新及产业化项目，近年来可持续获得政府的资金补助，2019~2021 年，公司其他收益分别为 0.71 亿元、0.87 亿元和 1.31 亿元。

公司实际控制人中国电科为中央直接管理的重要骨干企业，由原电子部下属研究所整合而来，继承了大量部委资源，具备强大的技术优势及完整的产业链条，在获取政府部门等客户资源方面拥有显著优势。公司作为中国电科下属从事信息技术应用创新的总体单位和软件与信息服务平台，依托强大的股东背景，在业务开展、产业协同、技术支持和客户资源等方面能够获得有力支持。此外，中国电科下属子公司中国电子科技财务有限公司（以下简称“财务公司”）持续为公司提供流动性支持。截至 2022 年 3 月末，合并口径下，财务公司向公司提供综合授信额度为 58.20 亿元，其中公司未使用额度 39.59 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持太极计算机股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“太极转债”的信用等级为 **AA**。

附一：太极计算机股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2022 年 3 月末)



公司名称	合计持股比例 (%)
北京太极信息技术有限公司	100.00
北京慧点科技有限公司	100.00
北京太极云计算科技开发有限公司	100.00
北京人大金仓信息技术股份有限公司	51.29
北京太极网络科技有限公司	100.00
太极计算机(陕西)有限公司	100.00
中电科太极西安产业园有限公司	60.00
太极智慧城市运营服务(天津)有限公司	100.00
天津口岸科技发展有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：太极计算机股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	219,015.67	275,663.92	289,929.42	156,375.01
应收账款净额	281,602.40	239,556.60	427,050.06	494,150.67
其他应收款	68,371.93	73,047.04	75,081.40	71,797.28
存货净额	156,363.51	246,499.60	383,055.50	406,794.51
长期投资	15,387.52	21,435.47	29,609.78	29,648.19
固定资产	111,574.18	115,336.44	115,667.88	113,546.79
在建工程	69986.63	779.82	4,976.41	5,032.18
无形资产	1065602.18	76,057.01	87,414.80	85,039.92
总资产	10951.35	1,351,611.90	1,710,641.44	1,670,313.54
其他应付款	128419.13	12,804.25	31,876.50	10,432.91
短期债务	80423.28	144,884.17	249,398.97	288,280.73
长期债务	208842.40	130,947.28	101,768.16	102,954.91
总债务	-10173.27	275,831.46	351,167.13	391,235.64
净债务	723303.27	167.53	61,237.71	234,860.63
总负债	2201.36	974,369.68	1,316,785.40	1,274,374.39
费用化利息支出	2335.39	7,327.36	11,813.56	2,988.59
资本化利息支出	342298.91	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	706273.50	377,242.22	393,856.04	395,939.15
营业总收入	49584.47	853,260.96	1,050,487.83	185,921.10
经营性业务利润	167.80	48,623.59	57,146.50	5,231.02
投资收益	33984.15	-401.02	300.24	38.42
净利润	40088.56	37,250.70	39,389.49	2,081.64
EBIT	54164.42	46,686.62	53,775.77	5,563.29
EBITDA	-28255.96	65,203.32	75,789.52	--
经营活动产生现金净流量	-55312.24	108,397.51	73,929.17	-147,312.46
投资活动产生现金净流量	109229.86	-20,967.00	-32,878.33	-23,989.27
筹资活动产生现金净流量	23041.65	-31,334.61	-1,325.90	37,801.15
资本支出	69986.63	14,567.59	32,556.29	5,405.02

财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	24.52	22.69	20.30	24.12
期间费用率(%)	18.12	17.58	15.77	21.86
EBITDA 利润率(%)	7.67	7.64	7.21	--
总资产收益率(%)	4.01	3.86	3.51	1.32*
净资产收益率(%)	10.52	10.35	10.22	2.11*
流动比率(X)	1.24	1.27	1.14	1.16
速动比率(X)	0.99	0.97	0.83	0.81
存货周转率(X)	3.46	3.27	2.66	1.43*
应收账款周转率(X)	2.77	3.27	3.15	1.61*
资产负债率(%)	67.88	72.09	76.98	76.30
总资本化比率(%)	37.89	42.24	47.14	49.70
短期债务/总债务(%)	61.49	52.53	71.02	73.68
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.14	0.39	0.21	-1.51*
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.22	0.75	0.30	-2.04*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-6.23	14.79	6.26	-49.29
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-20.48	33.87	15.50	--
总债务/EBITDA(X)	3.86	4.23	4.63	--
EBITDA/短期债务(X)	0.42	0.45	0.30	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	11.94	8.90	6.42	--
EBIT 利息保障倍数(X)	8.84	6.37	4.55	1.86

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理；2、标*指标经过年化处理；3、中诚信国际已将租赁负债调整到长期债务。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+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
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	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+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业总收入-营业成本）/营业总收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=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-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	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
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	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
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“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”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。中诚信国际在计算营业成本时包含“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”及“分保费用”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

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。

中长期债券等级符号	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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。