

上海新致软件股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕5166号

联合资信评估股份有限公司通过对上海新致软件股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上海新致软件股份有限公司主体长期信用等级为 **A**，维持“新致转债”信用等级为 **A**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受上海新致软件股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

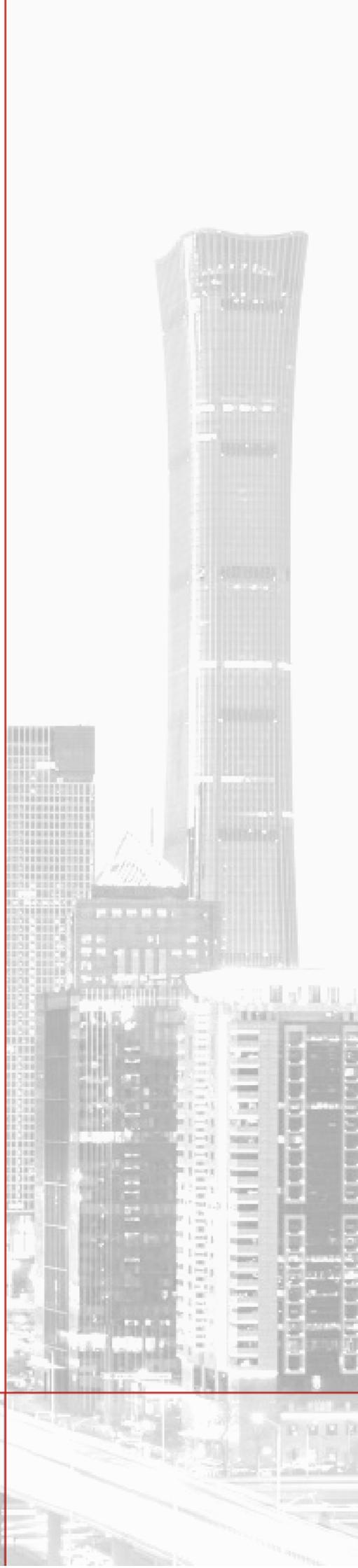
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



上海新致软件股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

| 项目 | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间 |
|--------------|--------|--------|------------|
| 上海新致软件股份有限公司 | A/稳定 | A/稳定 | 2025/06/25 |
| 新致转债 | A/稳定 | A/稳定 | |

评级观点

跟踪期内，上海新致软件股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内领先的软件服务提供商，在行业经验、客户资源、技术水平等方面仍保持稳定竞争优势。经过多年的发展，公司积累了丰富的行业经验和实践案例，在保险、银行、电信、汽车等行业中积累了一批长期稳定的战略客户。公司形成了自主研发的核心技术，重点覆盖了大数据、人工智能、移动互联和云计算等领域。2024 年，得益于人工智能机器人（AI Agent）相关的 IT 服务实现高速增长，公司营业收入同比实现增长。但受公司加大认知大模型研发及营销，销售费用及研发费用同比上升以及授予员工限制性股票产生的费用及计提可转债利息综合影响，公司利润水平大幅下降。2024 年，公司长短期借款规模均有所增长，但整体债务负担一般，仍处于可控范围。同时，“新致转债”目前余额不大，公司对“新致转债”的偿付能力较强，“新致转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正及有条件赎回等条款，有助于促进转股，或将提升公司对“新致转债”的保障能力。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

考虑到公司在保险和银行等领域积累了一批长期稳定的战略客户，AI 数字人、金融大模型为代表的前沿技术在金融业的应用，有望使其保险、银行业客户在未来一段时间仍将维持相应规模的 IT 资本支出，同时随着公司加大在企业服务领域的投入和拓展，公司有望保持现有竞争力，维持持续经营能力。公司的评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：下游行业景气度大幅提升，带动公司业绩大幅增长；公司竞争力大幅提升，期间费用得到有效控制，经营效率得到有效提升；盈利能力大幅增长；债务负担大幅优化，偿债能力指标大幅提升；公司资本实力大幅提升；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：下游需求减弱，公司业绩大幅下降，品牌地位面临挑战；市场竞争力下降，盈利能力弱化；债务规模大幅攀升，偿债能力大幅恶化；公司高级管理人员频繁更换，重要股东或实际控制人发生重要信用风险事件，且对公司的经营和融资构成重要影响；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司积累了一批长期稳定的战略客户。**经过多年的发展，公司积累了丰富的行业经验和实践案例，逐步获得了客户的认可，在保险、银行、电信、汽车等行业中积累了一批长期稳定的战略客户。截至 2025 年 3 月底，公司为国内 90 多家人寿保险公司（含开业和筹建）中的 73 家提供了人工智能、渠道类、数据类、管理类、交易类 IT 解决方案、为国内 80 多家财产保险公司中（含开业和筹建）的 47 家提供了渠道及管理类 IT 解决方案、向 70 余家银行提供了支付与清算系统、信用卡系统、中间业务系统、金融风控预警监控、金融市场代客交易等 IT 解决方案。
- **公司形成了自主研发的核心技术，重点覆盖了大数据、人工智能、移动互联和云计算等领域。**2024 年，公司发布最新 AI 产品技术体系，依托“知识库”“大模型”和“软件机器人（Agent）”技术，将“新致新知人工智能平台”赋能各行业。2024 年，公司研发投入保持增长，全年研发投入 1.77 亿元，占当期营业收入的 8.85%。
- **2024 年，公司营业总收入同比有所增长。**2024 年，得益于人工智能机器人（AI Agent）相关的 IT 服务实现高速增长，多款产品完成了人工智能模块的升级改造并落地客户需求，以及创新流量业务收入增长，公司营业收入同比增长 18.57%至 19.95 亿元。
- **公司向特定对象发行股票事项已获交易所受理，若该事项成功实施，将一定程度增强公司资本实力，补充公司流动性。**根据公司公告，公司拟向郭玮先生和上海乾耀迦晟信息技术有限公司发行数量不超过 31249999 股（含本数）股票，募集资金总额不超过 30000.00 万元（含本数）的事项已获得上海证券交易所受理。

关注

- **公司存在对金融行业依赖的风险。**2024 年，公司来源于保险行业、银行行业的收入分别为 7.28 亿元和 5.02 亿元，合计占营业收入总额的 61.64%，公司来自金融行业的收入占比较高，监管政策和金融机构的业务复杂，较高的金融行业集中度使公司面临一定的产业政策变动风险。
- **应收账款规模较大，对公司营运资金造成一定占用，且可能面临一定坏账风险。**截至 2024 年底，公司应收账款较上年底增长 17.05%至 12.52 亿元，占资产总额的比重为 40.33%，占比较高，对营运资金形成一定的占用；部分应收账款账龄较长，可能面临一定坏账风险。
- **2024 年，公司利润水平大幅下降，盈利指标大幅下降。**2024 年，受公司加大认知大模型研发及营销，销售费用及研发费用同比上升以及授予员工限制性股票产生的费用及计提可转债利息综合影响，公司实现利润总额 0.06 亿元，同比大幅下降 91.73%。
- **2024 年，公司债务规模增幅较大。**2024 年，为满足营运资金需求以及购买总部大楼，公司长短期借款均有所增长，全部债务规模 11.63 亿元，同比大幅增长 49.13%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
|-------------|------|-------|---------|----------|
| 经营风险 | C | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 4 |
| | | | 企业管理 | 3 |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 1 |
| | | | 盈利能力 | 3 |
| | | | 现金流量 | 2 |
| | | 资本结构 | 3 | |
| | | 偿债能力 | 3 | |
| 指示评级 | | | | a |
| 个体调整因素：-- | | | | -- |
| 个体信用等级 | | | | a |
| 外部支持调整因素：-- | | | | -- |
| 评级结果 | | | | A |

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

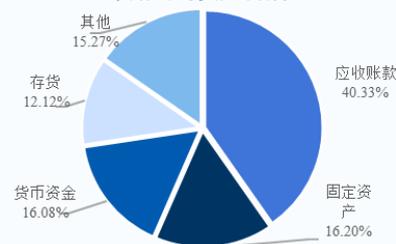
| 合并口径 | | | | |
|----------------|--------|--------|---------|--|
| 项目 | 2023年 | 2024年 | 2025年3月 | |
| 现金类资产（亿元） | 6.31 | 5.64 | 4.14 | |
| 资产总额（亿元） | 27.00 | 31.03 | 32.11 | |
| 所有者权益（亿元） | 15.95 | 16.03 | 16.34 | |
| 短期债务（亿元） | 5.71 | 7.77 | 8.42 | |
| 长期债务（亿元） | 2.08 | 3.86 | 3.90 | |
| 全部债务（亿元） | 7.80 | 11.63 | 12.32 | |
| 营业总收入（亿元） | 16.83 | 19.95 | 4.34 | |
| 利润总额（亿元） | 0.73 | 0.06 | 0.11 | |
| EBITDA（亿元） | 1.70 | 1.25 | -- | |
| 经营性净现金流（亿元） | 0.86 | 0.39 | -2.02 | |
| 营业利润率（%） | 25.79 | 24.79 | 29.39 | |
| 净资产收益率（%） | 4.98 | 0.18 | -- | |
| 资产负债率（%） | 40.93 | 48.34 | 49.13 | |
| 全部债务资本化比率（%） | 32.84 | 42.04 | 42.99 | |
| 流动比率（%） | 241.50 | 204.63 | 201.70 | |
| 经营现金流动负债比（%） | 9.65 | 3.49 | -- | |
| 现金短期债务比（倍） | 1.10 | 0.73 | 0.49 | |
| EBITDA利息倍数（倍） | 3.42 | 2.43 | -- | |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 4.59 | 9.32 | -- | |

| 公司本部口径 | | | | |
|--------------|--------|--------|---------|--|
| 项目 | 2023年 | 2024年 | 2025年3月 | |
| 资产总额（亿元） | 25.86 | 30.31 | / | |
| 所有者权益（亿元） | 13.16 | 13.36 | / | |
| 全部债务（亿元） | 7.44 | 10.84 | / | |
| 营业总收入（亿元） | 11.89 | 14.34 | / | |
| 利润总额（亿元） | 0.32 | 0.17 | / | |
| 资产负债率（%） | 49.13 | 55.92 | / | |
| 全部债务资本化比率（%） | 36.11 | 44.79 | / | |
| 流动比率（%） | 178.34 | 155.47 | / | |
| 经营现金流动负债比（%） | 3.83 | 4.21 | / | |

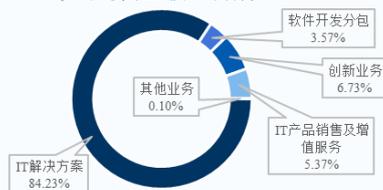
注：1.公司2025年一季度财务报表未经审计，公司本部2025年一季度未披露；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.“-”表示不适用；“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

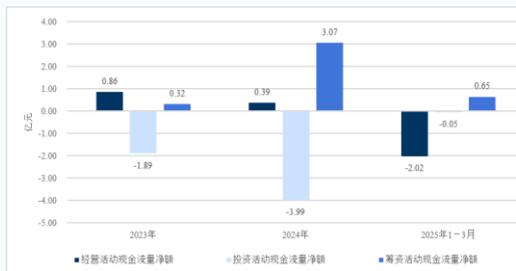
2024年底公司资产构成



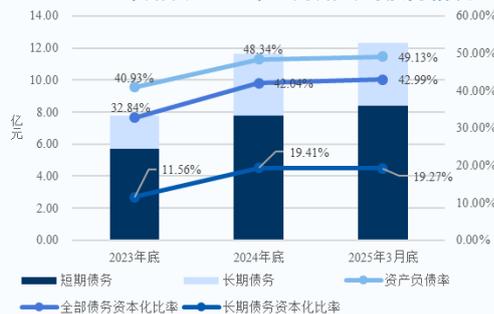
2024年公司营业收入构成



2023—2024年及2025年一季度公司现金流情况



2023—2024年底及2025年3月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 | 特殊条款 |
|------|---------|---------|------------|-----------------|
| 新致转债 | 4.85 亿元 | 1.99 亿元 | 2028/09/27 | 转股修正条款、有条件赎回条款等 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

| 债项简称 | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|--------|--------|------------|--------|---|----------------------|
| 新致转债 | A/稳定 | A/稳定 | 2024/06/26 | 杨恒 李成帅 | 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 | 阅读全文 |
| 新致转债 | A/稳定 | A/稳定 | 2022/01/27 | 杨恒 华艾嘉 | 一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907 | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王进取 wangjq@lhratings.com

项目组成员：卢 瑞 lurui@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于上海新致软件股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

上海新致软件股份有限公司（以下简称“公司”）前身系上海新致软件有限公司，成立于1994年6月，初始注册资本为50.00万元。2014年1月公司名称变更为现名。2020年10月，经中国证券监督管理委员会证监许可〔2020〕2566号文核准，公司公开发行4550.56万股人民币普通股并在上海证券交易所上市（股票简称：新致软件，股票代码：688590.SH）。截至2025年3月底，公司股本为2.63亿元；公司控股股东上海前置通信技术有限公司（以下简称“前置通信”）对公司持股23.80%，公司第二大股东上海中件管理咨询有限公司（以下简称“中件管理”）对公司持股5.06%，自然人郭玮为公司实际控制人，对前置通信持股68.55%，对中件管理持股63.59%，前置通信、中件管理和公司实际控制人郭玮所持公司股份均未被质押。

2024年，公司主营业务和组织结构较上年均未发生重大变化。截至2024年底，公司合并范围内子公司共计38家；拥有在职员工合计6595人。按照联合资信行业分类标准划分为软件和信息技术服务行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至2024年底，公司合并资产总额31.03亿元，所有者权益16.03亿元（含少数股东权益1.45亿元）；2024年，公司实现营业收入19.95亿元，利润总额0.06亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额32.11亿元，所有者权益16.34亿元（含少数股东权益1.48亿元）；2025年1—3月，公司实现营业收入4.34亿元，利润总额0.11亿元。

公司注册地址：上海市浦东新区康杉路308号；法定代表人：郭玮。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2025年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用，公司跟踪期内正常付息；“新致转债”已累计转股2677.54万股，累计共有2.86亿元转换为公司股票，当前转股价格为10.56元/股，债券余额1.99亿元。公司股票自2025年5月26日至2025年6月16日期间，已满足连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价不低于“新致转债”当期转股价10.56元/股的130%（含130%），即13.73元/股，根据《募集说明书》的约定，已触发“新致转债”的有条件赎回条款。公司董事会决定本次不行使“新致转债”的提前赎回权利，不提前赎回“新致转债”。且在未来三个月内（即2025年6月17日至2025年9月16日），若“新致转债”再次触发赎回条款，公司均不行使提前赎回权利。在此之后以2025年9月17日（若为非交易日则顺延）为首个交易日重新计算，若再次触发赎回条款，公司董事会将再次召开会议决定是否行使“新致转债”的提前赎回权利。

图表1·截至2025年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称 | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日 | 期限 |
|------|----------|----------|------------|----|
| 新致转债 | 4.85 | 1.99 | 2022/09/27 | 6年 |

资料来源：Wind

根据公司2024年10月26日发布的《关于可转债募投项目延期的公告》，公司可转债募投项目“分布式paas平台项目”原计划达到预定可使用状态时间为2024年10月，但在实际进行过程中，外部市场环境发生了较大变化：原计划在T+1上半年完成办公楼购置及场地装修，由于施工方工程进度放缓以及办公楼功能规划调整等原因，导致场地装修和实际入驻远滞后于原计划。本次募投项目需要投入业内先进的软硬件设备，需要购买高性能计算机芯片，由于市场价格波动较大，公司一直在寻找合适的供应商。因此，部分设备仍在采购过程中，运输交付周期长，同时安装调试所需的技术要求也较高。公司于2024年10月25日召开第四届监事会第十二次会议审议通过了《关于可转债募投项目延期的议案》，同意将“分布式paas平台项目”预定可使用状态日期由“2024年10月”调整为“2025年10月”。同时，公司于2024年10月28日召开了第四届董事会第十六次会议、第四届监事会第十三次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，为了提高募集资金使用效率，减少公司财务费用，降低公司运营成本，同意在确保不影响募集资金投资项目建设进度的前提下，拟使用不超过人民币1.35亿元（含本数）的可转换公司债券闲置募集资金暂时补充流动资金，使用期限自公司董事会审议通过之日起不超过12个月。公司将随时根据募集资金投资项

目的进展及需求情况及时归还至募集资金专用账户。截至 2024 年底，“分布式 paas 平台项目”累计投入募集资金 2.08 亿元，累计投入进度为 60.66%；可转债募集资金用于补充流动资金金额为 1.32 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024 年，我国软件和信息技术服务业整体运行态势良好，软件业务收入平稳增长，利润总额增长放缓，盈利能力保持稳定。

2024 年，我国软件业务收入平稳增长，软件业务实现收入 137276 亿元，同比增长 10.0%；利润总额增速小幅回落，软件业利润总额 16953 亿元，同比增长 8.7%；软件业务出口增长放缓，软件业务实现出口额 569.5 亿美元，同比增长 3.5%。

分领域来看，**软件产品收入稳健增长**。2024 年，我国软件产品收入 30417 亿元，同比增长 6.6%，占全行业收入的 22.2%。其中，工业软件产品收入 2940 亿元，同比增长 7.4%；基础软件产品收入 1919 亿元，同比增长 6.9%。**信息技术服务收入保持两位数增长**。信息技术服务收入 92190 亿元，同比增长 11.0%，占全行业收入的 67.2%。其中，云计算、大数据服务共实现收入 14088 亿元，同比增长 9.9%，占信息技术服务收入的 15.3%；集成电路设计收入 3644 亿元，同比增长 16.4%；电子商务平台技术服务收入 13764 亿元，同比增长 11.4%。

金融机构的科技投入由金融机构营收情况和科技投入占营收的比例共同决定。2024 年，我国银行业净利润增速回落，金融科技投入增速放缓；但以信创建设与新技术应用为核心推动力的银行业金融科技市场，未来仍将呈现增长态势。

从外部环境看，根据德勤发布的《中国银行业 2024 年发展回顾及 2025 年展望报告》，2024 年商业银行实现净利润 2.3 万亿元人民币，同比下降 2.3%，增速再回负增长区间；11 家上市银行归母净利润合计 1.79 万亿元，同比增幅 1.97%，增速较上年上升 1.19 个百分点，增速虽略有回升，但仍处于较低水平，主要受净息差持续收窄，中间业务收入增长承压等多重因素影响。科技投入方面，银行业金融科技投入增速放缓，2024 年 11 家样本行金融科技投入占营业收入平均比例 4.02%，较 2023 年下降 0.06 个百分点，国有大行投入金额较高，如工商银行、建设银行等投入均超 200 亿元。

根据艾瑞咨询《2024 年中国金融科技（FinTech）行业发展洞察报告》，前沿技术与金融业务场景的深度融合助力银行数字化营销平台与智能风控体系的建设，从营收与风险两方面实现对于银行业务场景的科技赋能。银行作为金融行业中数字化转型与科技应用起步较早的领域，在金融科技方面的基础建设与资金投入远超其他金融机构，在 2019 年国内银行业的金融科技总投入就以 20% 的增速突破 1700 亿元，后续受到宏观经济等多方影响，国内银行业的运营由“粗放”走向“精细”，对于金融科技板块的投资也愈加审慎。与此同时，国家信创建设的要求促使着国内银行业提升在软、硬件产品国产替代化领域的投入，随着头部国有大行信创建设的推进，市场对于国产核心系统的需求将进一步提升。此外，以 AI 数字人、金融大模型为代表的前沿技术在精准营销、智能风控等多个金融场景的灵活应用，让国内银行业认识到了新技术与银行业务的高度适配，以前沿技术为基

础的数智化产品或将在未来 3-5 年得到更广泛的应用。综上，在经历 1-2 年的增速减缓，由信创建设与新技术应用为核心推动力的银行业金融科技市场，将呈现逐年稳步提升的增长态势，预计将于 2027 年整个市场规模突破 4200 亿元。

对于保险业来说，2024 年我国保险业保持稳定增长，监管政策的推动下，国内保险业金融科技投入规模也将呈现稳步提升的增长态势。

保险业方面，金融监管总局披露 2024 年保险业经营情况，数据显示，2024 年保险业实现原保险保费收入 5.7 万亿元，原保险赔付支出 2.3 万亿元，按可比口径计算，分别较上年增长 5.7%、19.4%。与此同时，保险业总资产持续增长，截至 2024 年末，保险业总资产 35.91 万亿元，较 2023 年末增长 19.86%；净资产 3.32 万亿元，较 2023 年末增长 21.57%。

在可持续增长与业务创新等诉求的驱动下，多项技术的融合赋能与契合场景需求的创新开发已成为保险机构核心竞争力的构建共识，前沿科技的实践探索正重塑保险各环节价值链，推动保险保障类型、产品内涵、业务模式、行业生态发生根本性变革。核保承保与理赔给付作为保险业务流程的核心环节，其数智化水平的提升将在优化业务流程的同时降低运营成本，以高效的自动化流程降低保险业务对于人力的高度依赖。保险行业作为在业务流程标准化方面有较高要求的金融服务行业，其自身的业务特征与金融科技的赋能点高度适配，目前已在信息的自动化识别录入、用户智能核保承保、自动化理赔等多个环节取得了阶段性成果。业务环节的数字化升级与数智化改造在提升保险机构业务办理准确性的同时，实现了经营层面的降本增效，随着技术的进步与应用能力的成熟，保险行业的数智化升级将覆盖更多业务板块，进而逐步实现保险业务全流程的自动化、数智化改造。与此同时，银保监会、中国保险协会等多家国家监管机构对于保险科技的发展提供了更加明确的指导，其中《保险科技“十四五”发展规划》中要求保险行业进一步加大保险科技的投入与人才团队建设，在 2025 年实现信息技术投入占比超 1%、信息科技人员占比超 5% 的战略目标。在此背景下，国内保险业金融科技投入规模将呈现稳步提升的增长态势，预计整体规模将以 13.88% 的复合增长率于 2027 年突破 870 亿元。在金融科技的软、硬件设施方面，传统的 IT 系统建设仍是保险科技投资中占比最高的部分，随着信创建设的要求，头部保险机构已逐步实现外围系统的国产替代化升级，伴随着正常的核心业务需求与 IT 设备的更迭，预测该部分在未来依旧占据近半数的科技成本。与此同时，保险行业对于前沿技术的应用也在逐步推进，大数据平台的建设及衍生应用成为保险机构关注的重点，数据要素在保险业务中将承担更重要的作用，保险机构对于大数据平台的投入预计将于 2027 年突破 90 亿元。此外，近年 AI 相关技术的蓬勃发展为保险机构提供了更加丰富的营销模式，触客方式与获客效率得到进一步的提升，预计 2027 年保险行业在 AI 领域的资金投入将超过 26 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 竞争实力

（1）项目承揽能力

经过 30 多年的发展，公司在保险银行等金融行业积累了一批长期稳定的客户，同时形成了自主研发的核心技术，具有较强的项目管理能力；下游客户对于公司的软件开发服务具有较高的粘性。2024 年，公司新增订单金额同比有所增长。

经过 30 多年的发展，公司积累了丰富的行业经验和实践案例，逐步获得了客户的认可，在保险、银行等金融行业中积累了一批长期稳定的战略客户。截至 2025 年 3 月底，公司为国内 90 多家人寿保险公司（含开业和筹建）中的 73 家提供了人工智能、渠道类、数据类、管理类、交易类 IT 解决方案、为国内 80 多家财产保险公司中（含开业和筹建）的 47 家提供了渠道及管理类 IT 解决方案、向 70 余家银行提供了支付与清算系统、信用卡系统、中间业务系统、金融风控预警监控、金融市场代客交易等 IT 解决方案。公司下游客户质量高且粘性好。

在技术积累和项目经验的基础上，公司形成了自主研发的核心技术，重点覆盖了大数据、人工智能、移动互联网和云计算等领域。公司的专有技术主要包括“保险行业数据模型”、“异构大数据一站式处理技术”、“金融知识语料库技术”和“新致新知人工智能平台”。2024 年，公司发布最新 AI 产品技术体系，依托“知识库”、“大模型”和“软件机器人（Agent）”技术，将“新致新知人工智能平台”赋能各行业，为主要客户提供多项解决方案。2024 年，公司专利、软件著作权申请及核心技术不断突破，全年提交专利申请 101 项，其中发明专利 19 项；获批发明专利 1 项、获批软件著作权 59 项。截至 2024 年底，公司共拥有 17 项发明专利、505 项软件著作权。2024 年，公司研发投入保持增长，全年研发投入 1.77 亿元，占当期营业收入的 8.85%。

公司的项目管理能力标准严格、手段先进、组织完善。公司通过行业能力成熟度集成模型 CMMI5 评估以及中国软件协会认证的软件服务商一级交付能力评估，并根据 CMMI5、ISO9001 和 ISO27001 标准，结合自身实际建立了基于自主研发的企业数字化管理平台（Newtouch EDS）的项目管理体系，实现了对项目的整个生命周期进行有效管理，包括项目开发进度、资源、质量、风险、成本等。

公司主要通过招投标、竞争性谈判、商务谈判等形式获取订单。通常情况下，国有企业等大型机构会选择行业内几家实力较强、有过成功案例的软件开发企业作为备选供应商，在进行方案交流、实地考察等环节后，对备选供应商进行邀标或商务谈判，最后经过客户综合评议后确定入选供应商，当公司获得客户认可而中标后，将会进入客户的供应商名单。在公司进入供应商客户体系后，客户对于公司的软件开发服务具有较高的粘性，因此公司与老客户针对延续性项目多数情况下会进行商业谈判，约定合同条款后直接签订销售合同。

2024 年，公司获取订单总额同比有所提升；从获取方式来看，公开招标和商务谈判类型占比有所提升，邀请招标和竞争性谈判类型占比大幅下降。

图表 2 · 公司获取订单具体情况

| 订单获取方式 | | 2023 年 | | 2024 年 | |
|--------|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| | | 金额（万元） | 占比（%） | 金额（万元） | 占比（%） |
| 招投标 | 公开招标 | 34924.47 | 20.76 | 94948.78 | 47.59 |
| | 邀请招标 | 59786.62 | 35.53 | 14485.34 | 7.26 |
| | 竞争性谈判 | 11915.52 | 7.08 | 5729.91 | 2.87 |
| | 商务谈判 | 61642.68 | 36.63 | 84355.80 | 42.28 |
| | 合计 | 168269.29 | 100.00 | 199519.83 | 100.00 |

资料来源：公司提供

2025 年一季度，公司新签定订单金额 4.34 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司在手订单金额合计 18.06 亿元。

（2）项目回款能力

公司下游客户主要是央国企或政府机构类客户，回款能力较有保障，但部分项目受项目实施周期较长等因素影响，回款周期拉长。公司应收账款的客户结构也以央国企和政府类客户为主，整体账龄主要集中在 2 年以内，整体项目回款能力尚可。

在下游客户选择上，公司建立了金融行业白名单，包括“中农工建交”五大行以及政策性银行、股份制银行、发达地区的一线城商行和农商行。针对保险及证券行业客户，原则上以国有背景客户为主。其他行业客户，原则上均要求国企或国资背景，且信誉良好。截至 2025 年 3 月底，公司在手订单中，来自央国企客户的订单金额 12.20 亿元，占比 67.57%；来自政府机构类客户的订单金额 0.51 亿元，占比 2.81%；来自民营企业客户的订单金额 5.35 亿元，占比 29.62%。

整体来看，公司下游客户主要是央国企或政府机构类客户，回款能力较强，按照国有企业预算制度，原则上 2 年以内会回款，但部分项目实施周期较长，且有其它供应商参与，需整体项目验收完毕再进行统一结算，导致回款周期较长。

截至 2024 年底，公司应收账款账面价值 12.52 亿元，其中应收央国企或政府类客户的款项金额为 7.58 亿元（占比 60.54%），应收民营企业款项金额为 4.94 亿元（占比 39.46%）。账龄来看，1 年以内余额 10.76 亿元（占比 76.63%）、1~2 年余额 1.46 亿元（占比 10.40%）、2~3 年余额 0.91 亿元（占比 6.51%）、3 年以上余额 0.91 亿元（占比 6.46%）。

2 信用水平

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913100006075916282），截至 2025 年 4 月 22 日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有 1 笔关注类短期借款，系银行系统原因造成，交通银行股份有限公司已出具相关说明。

截至本报告出具日，除“新致转债”外，公司无其他公开市场债务融资工具和债券的发行记录，目前“新致转债”正常付息，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和“信用中国”网站等主要信用信息平台中的异常记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生变更；公司主要管理制度未发生重大变动，管理运作正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024年，得益于人工智能机器人（AI Agent）相关的IT服务实现高速增长，多款产品完成了人工智能模块的升级改造并落地客户需求，以及创新流量业务收入增长，公司营业收入同比增长18.57%至19.95亿元，综合毛利率变动不大，但受销售费用和研发费用增长以及授予员工限制性股票产生的费用及计提可转债利息综合影响，公司利润水平大幅下降。

2024年，公司仍持续专注于IT解决方案、软件开发分包、创新业务和IT产品销售及增值服务业务，主要向以银行、保险为主的金融机构和其他行业的终端客户提供科技服务，主要从事咨询规划、设计、开发、运维等软件开发服务及基础算力服务。

2024年，得益于人工智能机器人（AI Agent）相关的IT服务实现高速增长，多款产品完成了人工智能模块的升级改造并落地客户需求，以及创新流量业务收入增长，公司实现营业收入19.95亿元，同比增长18.57%。其中，IT解决方案业务仍是收入的主要来源，占营业收入比重为84.23%。毛利率方面，2024年，公司综合毛利率较上年变动不大。但受公司加大认知大模型研发及营销，销售费用及研发费用同比上升以及授予员工限制性股票产生的费用及计提可转债利息综合影响，2024年，公司实现利润总额0.06亿元，同比大幅下降91.73%。

2025年1-3月，公司营业总收入为4.34亿元，毛利率为29.98%，均较上年同期变化不大。

图表3·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | | | 2024年 | | | 2024年收入增速及毛利率变动 | |
|-------------|-------|---------|--------|-------|---------|--------|-----------------|------------|
| | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入 | 占比 | 毛利率 | 收入增速 | 毛利率变动 |
| IT解决方案 | 14.08 | 83.67% | 29.29% | 16.81 | 84.23% | 28.09% | 19.37% | -1.20个百分点 |
| 软件开发分包 | 0.69 | 4.11% | 12.23% | 0.71 | 3.57% | 12.24% | 3.02% | 0.01个百分点 |
| 创新业务 | 0.88 | 5.24% | 5.73% | 1.34 | 6.73% | 6.22% | 52.35% | 0.49个百分点 |
| IT产品销售及增值服务 | 1.15 | 6.86% | 12.94% | 1.07 | 5.37% | 12.84% | -7.27% | -0.10个百分点 |
| 其他业务 | 0.02 | 0.12% | 81.77% | 0.02 | 0.10% | 18.64% | -0.18% | -63.13个百分点 |
| 合计 | 16.83 | 100.00% | 26.29% | 19.95 | 100.00% | 25.22% | 18.57% | -1.07个百分点 |

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司年报，联合资信整理

跟踪期内，公司各项业务的业务模式和结算方式未发生变化。公司营业成本主要为职工薪酬，2024年，职工薪酬占营业总成本比例同比有所下降，但依旧维持在较高水平。公司的采购主要为硬件和技术服务采购，2024年前五大供应商集中度一般，不存在对单一供应商过度依赖的情形。公司来自保险、银行等金融行业的收入占比较高，行业集中度较高，监管政策和金融机构的业务复杂，较高的金融行业集中度使公司面临一定的产业政策变动风险。

公司IT解决方案业务主要包括软件开发业务和技术服务业务，是公司营业收入的主要来源。公司软件开发业务是指公司接受客户明确的委托，针对客户业务特点、应用需求及软硬件环境，结合公司积累的自有技术及研发成果，向其提供需求分析、框架设计、详细设计、系统开发、测试、运维等软件开发服务的业务模式。公司技术服务业务是指公司以人力外包的方式向客户提供IT技术服务，具体是公司派出相关软件开发人员根据客户要求提供包括需求分析、软件开发、测试等技术服务。

公司软件开发分包业务主要是一级软件承包商将软件开发业务中部分模块通过项目订单的方式交付给公司实施，公司负责软件模块的详细设计、代码编写、测试，由公司按约定的进度与质量要求将软件模块交付给一级软件承包商。一级软件承包商主要为日本、欧美软件承包商，客户涵盖通讯、汽车、医疗等行业。

另外，在服务客户的过程中，应客户需求，公司采购数据中心、网络中心等所需要的软硬件设备，并提供相应的服务，公司形成了一定规模的IT产品销售及增值服务业务。

公司的创新业务是指基于技术发展的趋势，公司从各类金融机构的实际需求出发，结合自身在金融行业深耕多年的资源优势，利用公司自身大数据分析、AI能力和云原生体系等技术搭建的线上化平台帮助金融机构拓展获客渠道、提高业务效率、拓宽客户覆盖面，最终帮助客户实现业务增长。

跟踪期内，公司上述业务的业务模式和结算方式等均未发生变化。

公司营业成本主要包括主营业务中与项目直接相关的职工薪酬、技术服务采购支出和外采服务支出等。其中，职工薪酬为公司经营中最主要的成本，2024年占比为67.73%，同比下降5.74个百分点，但维持在较高水平。

公司主要采购的原材料为第三方软硬件，需求量较小且供应充足，价格随行就市；公司使用的能源为日常办公消耗的用水、用电，价格稳定，花费金额较小，且全部计入费用；公司采购的服务主要有技术服务及IDC服务器托管服务等，其中，技术服务主要是由于公司人员配备与项目周期不匹配，采购如软件测试评估、页面设计、部分非核心软件模块开发等人员，该类技术服务采购是公司主营业务正常开展的组成部分，但该类服务采购均为非核心环节。公司采购的服务器托管服务主要是基于IDC服务器的维护需求，委托通信服务商提供IDC机柜的租赁服务，同时为公司提供即时维护、带宽等技术支持。公司采购的技术服务替代性较强，并非核心开发内容，因此供应商及采购价格都较为稳定。公司计入成本的外购第三方软硬件和技术服务占总成本比例较小，对公司经营业绩不产生重大影响。

2024年，公司向前五大供应商采购额占采购总额比例为39.20%，集中度一般。

图表4 • 2024年公司主要供应商情况

| 供应商名称 | 主要采购内容 | 采购金额（万元） | 占当期采购额比重（%） |
|----------------|--------|-----------------|--------------|
| 紫光股份有限公司 | 硬件采购 | 8235.91 | 10.42 |
| 佳杰科技（中国）有限公司 | 硬件采购 | 7135.17 | 9.03 |
| 安徽百智科技有限公司 | 外采服务 | 5391.78 | 6.82 |
| 上海荟诚信息系统有限公司 | 硬件采购 | 5226.68 | 6.61 |
| 安徽池程智慧网络科技有限公司 | 外采服务 | 4993.69 | 6.32 |
| 合计 | -- | 30983.23 | 39.20 |

资料来源：公司提供

客户集中度方面，2024年，公司对前五大客户的销售收入占销售总额的比例为29.54%，客户集中度一般，前五大客户相对稳定。从客户行业来看，2024年，公司收入来源于保险行业、银行行业的收入分别为7.28亿元和5.02亿元，合计占营业收入总额的61.64%，公司来自金融行业的收入占比较高，监管政策和金融机构的业务复杂，较高的金融行业集中度使公司面临一定的产业政策变动风险。

图表5 • 2024年公司主要客户情况

| 客户名称 | 销售金额（万元） | 占当期销售额比重（%） |
|-------------------|-----------------|--------------|
| 中国太平洋保险（集团）股份有限公司 | 19099.97 | 9.57 |
| 中国人民保险集团股份有限公司 | 16480.53 | 8.26 |
| 中国平安保险（集团）股份有限公司 | 8191.14 | 4.11 |
| 中国建设银行股份有限公司 | 7641.26 | 3.83 |
| 中国电信集团有限公司 | 7524.15 | 3.77 |
| 合计 | 58937.05 | 29.54 |

资料来源：公司提供

2 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

公司长期战略致力于成为中国一流的IT服务供应商，为客户提供安全、健康、持续优化的软件服务。在可见的周期内，IT服务和软件机器人的并存现象预期依然会维持，为了满足全球范围内客户的多样化需求，公司业务始终专注于这两者，并视之为自身发展的核心竞争力。公司将主要聚焦于三大领域：IT服务、IT流量和IT共享。

具体到2025年，公司重点工作计划为完成PaaS平台建设，加大在大数据、云计算、人工智能、区块链、隐私计算等领域的研发投入，积极构建相应生态，提高大型优质客户的粘性和稳定的高复购率。产品及技术研发方面，公司的重点将是人工智能大模型技术为核心的智数化解决方案。客户与市场发展计划方面，在金融领域，公司将继续深入拓展向银行、保险等重点行业大客户，提升大客户的销售、经营和市场占有率，大客户市场份额是提升公司业务发展的重点，持续提升公司在行业的品牌优势地位；坚持研发投入，巩固公司优势产品的领先地位，利用公司品牌、市场和产品线的优势，向行业内所有客户推广更有价值的整体解决方

案，提升优势产品的市场竞争力和占有率。企服领域，公司将加大在运营商、政企、汽车、零售领域的投入，为行业客户提供更加多样的产品和服务，并积极与金融行业合作，从原有的软件开发服务向行业双向合作运营模式进行探索，赋能更多的企业客户。

（四）重大事项

公司向特定对象发行股票事项已获交易所受理，若该事项成功实施，将一定程度增强公司资本实力，补充公司流动性。

根据公司 2025 年 6 月 17 日《关于 2024 年度向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所受理的公告》，公司本次向郭玮先生和上海乾耀迦晟信息技术有限公司（以下简称“乾耀迦晟”）¹发行数量不超过 31249999 股（含本数）股票，募集资金总额不超过 30000.00 万元（含本数）的事项已获得上海证券交易所（以下简称“上交所”）受理，但该事项尚需通过上交所审核，并获得中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出同意注册的决定后方可实施，最终能否通过上交所审核并获得中国证监会同意注册的决定及其时间尚存在不确定性。

若该向特定对象发行股票事项成功实施，将一定程度增强公司资本实力，补充公司流动性。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务数据未经审计。合并范围方面，2024 年，公司合并范围内新设子公司 5 家，注销 1 家；截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共计 38 家。公司主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

受业务规模增长以及购买总部大楼影响，截至 2024 年底，公司资产规模有所增长，以流动资产为主，应收账款规模较大，对营运资金形成占用，但整体应收账款账龄较短，资产受限比例低，流动性较强。

资产方面，截至 2024 年底，公司资产总额 31.03 亿元，较上年底增长 14.95%，主要系应收账款和固定资产增长所致；资产主要由货币资金、应收账款、存货、固定资产构成。公司货币资金主要为银行存款（占比 98.63%）。公司应收账款占比较高，单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收账款余额 0.42 亿元，预计可收回金额较小，已计提 81.49% 的坏账准备；按账龄组合计提坏账准备的应收账款余额 14.04 亿元，公司账龄组合坏账计提比例为 1 年以内计提 5%、1~2 年计提 10%、2~3 年计提 30%、3~4 年计提 50%、4~5 年计提 80%、5 年以上计提 100%，公司应收账款账龄 1 年以内余额 10.76 亿元（占比 76.63%）、1~2 年余额 1.46 亿元（占比 10.40%）、2~3 年余额 0.91 亿元（占比 6.51%）、3 年以上余额 0.91 亿元（占比 6.46%），账龄组合应收账款合计计提坏账准备 1.60 亿元，计提比例 11.38%。公司存货主要是合同履约成本（占比 88.70%）。截至 2024 年底，公司启用了位于上海市浦东新区的总部大楼，固定资产较上年底大幅增长。截至 2024 年底，公司受限资产主要是货币资金和固定资产，受限资产账面价值 3.61 亿元，占资产总额比例为 11.62%，受限比例较低。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 32.11 亿元，规模和结构较年初变动不大。

图表 6 • 2023—2024 年公司资产和负债主要科目情况（单位：亿元）

| 科目 | 2023 年 | | 2024 年 | | 同比变动 | 2024 年变动原因 |
|--------------|--------------|----------------|--------------|----------------|---------------|------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | | |
| 流动资产 | 21.51 | 79.69% | 22.62 | 72.88% | 5.13% | -- |
| 货币资金 | 5.52 | 20.45% | 4.99 | 16.08% | -9.61% | -- |
| 应收账款 | 10.69 | 39.61% | 12.52 | 40.33% | 17.05% | 业务规模增长 |
| 存货 | 3.86 | 14.31% | 3.76 | 12.12% | -2.63% | -- |
| 非流动资产 | 5.48 | 20.31% | 8.42 | 27.12% | 53.49% | -- |
| 固定资产 | 0.94 | 3.48% | 5.03 | 16.20% | 435.67% | 启用总部大楼 |
| 资产总额 | 27.00 | 100.00% | 31.03 | 100.00% | 14.95% | -- |

资料来源：公司年报，联合资信整理

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底变动不大，所有者权益结构稳定性较强。

¹ 乾耀迦晟系实际控制人郭玮先生控制的企业，与郭玮先生系一致行动人

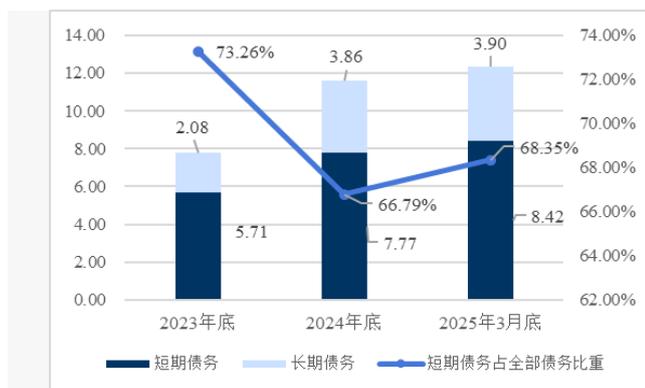
截至 2024 年底，公司所有者权益 16.03 亿元，较上年底变动不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 90.95%，少数股东权益占比为 9.05%。在所有者权益中，股本、资本公积和未分配利润分别占 16.54%、49.61%和 21.71%。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 16.34 亿元，规模及构成较上年底变动不大。公司所有者权益中，股本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

跟踪期内，为满足营运资金需求以及购买总部大楼，公司增加了长短期借款，负债规模较上年底增幅较大，公司整体债务负担仍属一般。

截至 2024 年底，公司负债总额 15.00 亿元，较上年底大幅增长 35.76%，主要系为满足营运资金需求以及购买总部大楼，公司增加了长短期借款所致。截至 2024 年底，公司流动负债占比 73.68%，非流动负债占比 26.32%，以流动负债为主。截至 2024 年底，公司短期借款 7.59 亿元，其中保证借款 4.96 亿元，信用借款 2.63 亿元；公司长期借款 2.37 亿元，主要是抵押借款 2.31 亿元。截至 2024 年底，由于长短期借款规模增长，公司全部债务较上年底增长 49.13%至 11.63 亿元，其中短期债务为 7.77 亿元（占比 66.79%），长期债务为 3.86 亿元（占比 33.21%）。截至 2024 年底，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 48.34%、42.04%和 19.41%，较上年底分别提高 7.41 个百分点、9.20 个百分点和 7.85 个百分点。

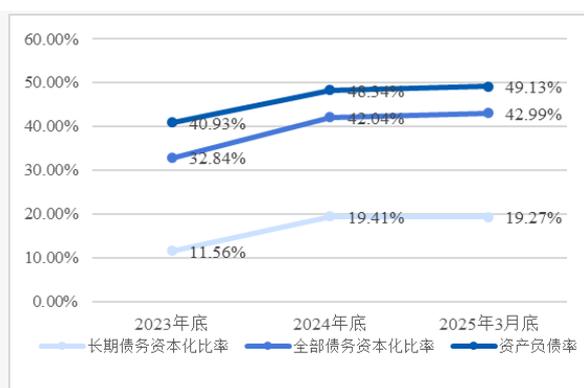
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 15.77 亿元，较上年底增长 5.15%，负债结构较上年底变动不大；全部债务 12.32 亿元，较上年底增长 5.95%，主要系长短期借款有所增长所致。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 49.13%、42.99%和 19.27%，较上年底变动不大。

图表 7 · 公司债务结构情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 8 · 公司债务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司在自主可控平台上加大认知大模型研发及营销，销售费用和研发费用增长，导致公司期间费用规模有所增长，进而使公司利润水平大幅下降，整体盈利指标大幅下降。

2024 年，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“六、跟踪期主要变化（三）经营方面”。从期间费用看，2024 年，公司费用总额 4.46 亿元，同比增长 24.96%，主要系在自主可控平台上加大认知大模型研发及营销，销售费用和研发费用增长所致。其中，销售费用（占 27.99%）同比增长 43.81%至 1.25 亿元，研发费用（占 34.11%）同比增长 12.57%至 1.52 亿元。公司期间费用率为 22.38%，同比上升 1.14 个百分点。非经常性损益方面，2024 年，公司其他收益同比下降 30.29%至 0.20 亿元，主要系政府补助下降所致；信用减值损失进一步扩大 47.46%至 0.49 亿元，主要系应收账款坏账损失增长所致。2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 0.21%至 4.34 亿元；营业利润率为 29.39%，同比提升 2.53 个百分点；利润总额同比增长 4.95%至 0.11 亿元。

图表 9 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 1—3 月 |
|---------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入 | 16.83 | 19.95 | 4.34 |
| 费用总额 | 3.57 | 4.46 | 1.06 |
| 其中：销售费用 | 0.87 | 1.25 | 0.28 |
| 管理费用 | 0.91 | 1.20 | 0.31 |
| 研发费用 | 1.35 | 1.52 | 0.36 |
| 财务费用 | 0.44 | 0.49 | 0.12 |
| 信用减值损失 | -0.33 | -0.49 | -0.12 |

| | | | |
|--------|--------|--------|--------|
| 其他收益 | 0.29 | 0.20 | 0.02 |
| 利润总额 | 0.73 | 0.06 | 0.11 |
| 营业利润率 | 25.79% | 24.79% | 29.39% |
| 总资本收益率 | 5.43% | 1.96% | -- |
| 净资产收益率 | 4.98% | 0.18% | -- |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024年，公司经营活动现金流仍呈净流入，投资活动主要是购买与赎回理财产品，本期净流出主要系购买总部大楼，公司筹资活动流入现金增幅较大，未来预计公司无大额资本性支出，公司筹资压力不大。

2024年，受往来款增加影响，公司收到与支付其他与经营活动有关的现金同比大幅增长，带动公司经营活动现金流入和流出均有所增长，经营活动产生的现金流量净额为0.39亿元，同比下降55.15%。公司投资活动主要是购买与赎回银行保本理财产品，2024年，公司购买总部大楼，导致投资活动现金流量净额仍为净流出。由于公司营运资金需求和购买总部大楼，公司长短期借款均有所增长，筹资活动产生的现金仍为净流入。2025年1-3月，公司经营活动现金流量净额为-2.02亿元，投资活动现金流量净额为-0.05亿元，筹资活动现金流量净额为0.65亿元。

图表 10 • 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2024年 | 2025年1-3月 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计 | 19.49 | 22.60 | 5.21 |
| 经营活动现金流出小计 | 18.63 | 22.21 | 7.22 |
| 经营活动现金流量净额 | 0.86 | 0.39 | -2.02 |
| 投资活动现金流入小计 | 5.34 | 3.43 | 0.21 |
| 投资活动现金流出小计 | 7.23 | 7.42 | 0.26 |
| 投资活动现金流量净额 | -1.89 | -3.99 | -0.05 |
| 筹资活动前现金流量净额 | -1.03 | -3.61 | -2.07 |
| 筹资活动现金流入小计 | 6.39 | 12.11 | 3.31 |
| 筹资活动现金流出小计 | 6.07 | 9.05 | 2.66 |
| 筹资活动现金流量净额 | 0.32 | 3.07 | 0.65 |
| 现金收入比 | 107.70% | 94.78% | 117.84% |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2024年，公司短期偿债能力尚可，长期偿债能力较强；公司间接融资渠道畅通，具备直接融资渠道。

2024年，受短期借款增加影响，公司短期偿债能力指标均有所下降，现金类资产对短期债务的覆盖程度不足一倍，销售商品、提供劳务收到的现金对流动负债和短期债务的覆盖程度较好，整体看，公司短期偿债能力尚可。受长期借款增加影响，EBITDA对全部债务和利息支出的保障能力有所下降，长期偿债能力指标有所下降，考虑到公司长期借款规模不大，且主要是总部大楼抵押借款；“新致转债”债券余额不大，且未来存在转股因素；公司应收账款整体账龄较短，且以应收央企或政府机构类客户款项为主，整体坏账风险可控，公司目前权益规模对潜在资产减值覆盖程度较高，因此公司长期偿债能力较强。

图表 11 • 公司偿债指标

| 项目 | 指标 | 2023年 | 2024年 |
|--------|------------------------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%） | 241.50 | 204.63 |
| | 速动比率（%） | 198.12 | 170.59 |
| | 经营现金/流动负债（%） | 9.65 | 3.49 |
| | 经营现金/短期债务（倍） | 0.15 | 0.05 |
| | 销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 2.03 | 1.71 |

| | | | |
|--------|------------------------|------|------|
| | 销售商品、提供劳务收到的现金/短期债务（倍） | 3.17 | 2.43 |
| | 现金类资产/短期债务（倍） | 1.10 | 0.73 |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元） | 1.70 | 1.25 |
| | 全部债务/EBITDA（倍） | 4.59 | 9.32 |
| | 经营现金/全部债务（倍） | 0.11 | 0.03 |
| | EBITDA/利息支出（倍） | 3.42 | 2.43 |
| | 经营现金/利息支出（倍） | 1.73 | 0.75 |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

对外担保方面，截至 2024 年底，公司无对合并范围外公司的担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，公司无重大未决诉讼事项。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月底，公司及子公司获得银行授信额度 11.30 亿元，其中尚未使用的信用额度为 3.26 亿元，公司间接融资渠道畅通，且公司为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为业务的主要经营实体，资产总额、所有者权益、收入和利润等指标占公司合并口径比例高。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 30.31 亿元，较上年底增长 17.19%。其中，流动资产 20.40 亿元（占比 67.29%），非流动资产 9.91 亿元（占比 32.71%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 18.28%）、应收账款（占 47.55%）、其他应收款（合计）（占 17.45%）、其他应收款（占 17.45%）、存货（占 14.07%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 36.53%）、固定资产（合计）（占 45.03%）、无形资产（占 6.41%）构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 3.73 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 16.95 亿元，较上年底增长 33.41%。其中，流动负债 13.12 亿元（占比 77.39%），非流动负债 3.83 亿元（占比 22.61%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 52.83%）、应付账款（占 35.45%）、应付职工薪酬（占 5.94%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 60.19%）、应付债券（占 38.57%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 60.19%）、应付债券（占 38.57%）。公司本部 2024 年底资产负债率为 55.92%，较 2023 年底提高 6.80 个百分点。截至 2024 年底，公司本部全部债务 10.84 亿元。其中，短期债务占 65.06%、长期债务占 34.94%。公司本部全部债务资本化比率 44.79%，母公司债务负担一般。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 13.36 亿元，较上年底增长 1.54%。在所有者权益中，实收资本为 2.65 亿元（占 19.85%）、资本公积合计 8.06 亿元（占 60.30%）、未分配利润合计 2.04 亿元（占 15.29%）、盈余公积合计 0.43 亿元（占 3.22%）。

2024 年，公司本部营业总收入为 14.34 亿元，营业收入为 14.34 亿元，利润总额为 0.17 亿元。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.55 亿元，投资活动现金流净额为-4.16 亿元，筹资活动现金流净额为 2.68 亿元。

截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 97.67%；负债占合并口径的 112.99%；公司全部债务占合并口径的 93.19%；所有者权益占合并口径的 83.33%。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 71.89%；公司本部利润总额占合并口径的 274.35%。

（六）ESG 方面

目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

公司治理方面，公司建立健全了由公司股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的治理结构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层的相互协调和制衡机制。2024 年，公司不断完善法人治理结构，确保公司规范运作。公司股东会、董事会、监事会的召集、召开、表决程序符合有关法律、法规的要求，且均严格按照相关法律法规，履行各自的权利和义务，公司重大生产经营决策、投资决策及财务决策均按照《公司章程》及有关内控制度规定的程序和规则进行。

环境保护方面，公司不属于环保部门公布的重点排污单位。公司所属行业为软件和信息技术服务业，主营业务不属于国家规定的重污染行业，生产经营活动不涉及环境污染情形，不涉及相关的环境污染物及处理设施。2024 年，公司未造成环境污染或违反有关环境保护法律、法规的规定，也不存在因违反环境保护相关法律法规而受到行政处罚的情形。

社会责任方面，公司作为上海市信创委员会发起单位副主任，积极落实“上海信创公共服务平台适配中心”建设，并集中力量研发“面向金融领域的全国产化 PaaS 平台”、“面向保险行业的全域数字化综合服务平台”、“新致金融产品引擎”、“金融智慧分析平台”，参与和推动中国金融行业的信息技术发展。2024 年度，公司获 2024 金融科技竞争力百强企业、2024 年大模型先锋伙伴。同时，公司积极参与社会公益活动，支持教育事业的发展。公司与多家大学联合开展多层次的校企合作，进行针对大学生的实习、实训和课程置换，并积极参与专业硕士的联合培养。

七、债券偿还能力分析

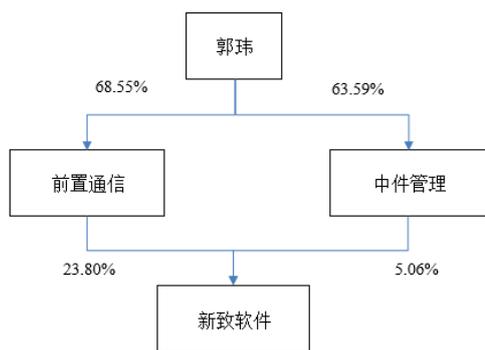
2024 年，公司经营活动现金流入量对“新致转债”的保障程度较高。截至 2025 年 3 月底，公司现金类资产和尚未使用银行授信额度均能对“新致转债”形成较好的覆盖。同时考虑到未来可能的转股因素，公司对“新致转债”的保障能力或将增强。

截至 2025 年 3 月底，“新致转债”余额为 1.99 亿元。2024 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为“新致转债”余额的 11.36 倍、0.20 倍和 0.63 倍，对“新致转债”保障程度较好。截至 2025 年 3 月底，公司现金类资产 4.14 亿元，为“新致转债”余额的 2.08 倍；截至 2025 年 3 月底，公司银行授信尚未使用额度 3.26 亿元，为“新致转债”余额的 1.64 倍。公司现金类资产和尚未使用银行授信额度，均能对“新致转债”余额形成较好的覆盖。同时考虑到“新致转债”条款设置和未来可能的转股因素，公司对“新致转债”的保障能力或将增强。

八、跟踪评级结论

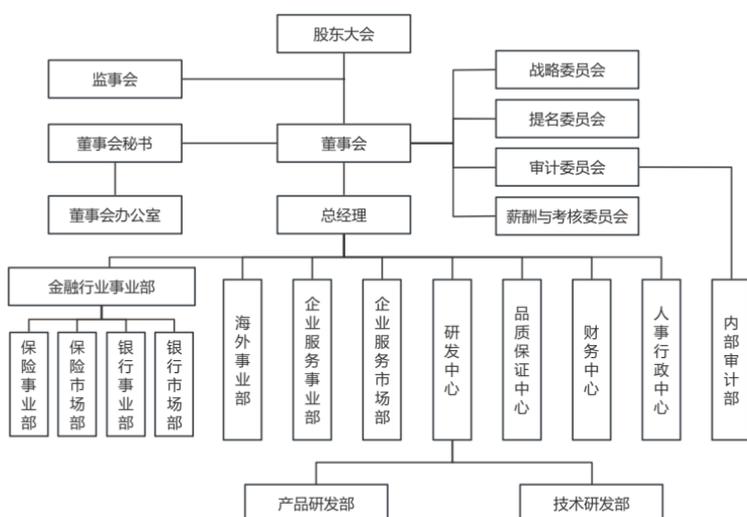
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A，维持“新致转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

| 子公司名称 | 注册地 | 业务性质 | 持股比例 (%) | | 取得方式 |
|----------------|-----|------------|----------|--------|------------|
| | | | 直接 | 间接 | |
| 北京新致君阳信息技术有限公司 | 北京 | 软件和信息技术服务业 | 100.00 | -- | 设立 |
| 湖南新致数智科技有限公司 | 长沙 | 软件和信息技术服务业 | -- | 100.00 | 设立 |
| 上海新致金科信息技术有限公司 | 上海 | 软件和信息技术服务业 | 100.00 | -- | 设立 |
| 深圳新致软件有限公司 | 深圳 | 软件和信息技术服务业 | 100.00 | -- | 设立 |
| 大连新致软件有限公司 | 大连 | 软件和信息技术服务业 | -- | 100.00 | 设立 |
| 新致创新株式会社 | 日本 | 软件和信息技术服务业 | -- | 100.00 | 设立 |
| 重庆新致汽车科技有限公司 | 重庆 | 软件和信息技术服务业 | 74.50 | 25.50 | 设立 |
| 重庆新致顺利科技有限公司 | 重庆 | 软件和信息技术服务业 | -- | 100.00 | 非同一控制下企业合并 |
| 成都新致云服信息技术有限公司 | 成都 | 软件和信息技术服务业 | 60.00 | -- | 设立 |

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | |
| 现金类资产（亿元） | 6.31 | 5.64 | 4.14 |
| 应收账款（亿元） | 10.69 | 12.52 | 12.81 |
| 其他应收款（亿元） | 0.26 | 0.30 | 0.00 |
| 存货（亿元） | 3.86 | 3.76 | 6.04 |
| 长期股权投资（亿元） | 0.03 | 0.06 | 0.06 |
| 固定资产（亿元） | 0.94 | 5.03 | 5.00 |
| 在建工程（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总额（亿元） | 27.00 | 31.03 | 32.11 |
| 实收资本（亿元） | 2.57 | 2.65 | 2.63 |
| 少数股东权益（亿元） | 1.50 | 1.45 | 1.48 |
| 所有者权益（亿元） | 15.95 | 16.03 | 16.34 |
| 短期债务（亿元） | 5.71 | 7.77 | 8.42 |
| 长期债务（亿元） | 2.08 | 3.86 | 3.90 |
| 全部债务（亿元） | 7.80 | 11.63 | 12.32 |
| 营业总收入（亿元） | 16.83 | 19.95 | 4.34 |
| 营业成本（亿元） | 12.40 | 14.92 | 3.04 |
| 其他收益（亿元） | 0.29 | 0.20 | 0.02 |
| 利润总额（亿元） | 0.73 | 0.06 | 0.11 |
| EBITDA（亿元） | 1.70 | 1.25 | -- |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 18.12 | 18.91 | 5.12 |
| 经营活动现金流入小计（亿元） | 19.49 | 22.60 | 5.21 |
| 经营活动现金流量净额（亿元） | 0.86 | 0.39 | -2.02 |
| 投资活动现金流量净额（亿元） | -1.89 | -3.99 | -0.05 |
| 筹资活动现金流量净额（亿元） | 0.32 | 3.07 | 0.65 |
| 财务指标 | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 1.66 | 1.71 | -- |
| 存货周转次数（次） | 3.60 | 3.91 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.66 | 0.69 | -- |
| 现金收入比（%） | 107.70 | 94.78 | 117.84 |
| 营业利润率（%） | 25.79 | 24.79 | 29.39 |
| 总资本收益率（%） | 5.43 | 1.96 | -- |
| 净资产收益率（%） | 4.98 | 0.18 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 11.56 | 19.41 | 19.27 |
| 全部债务资本化比率（%） | 32.84 | 42.04 | 42.99 |
| 资产负债率（%） | 40.93 | 48.34 | 49.13 |
| 流动比率（%） | 241.50 | 204.63 | 201.70 |
| 速动比率（%） | 198.12 | 170.59 | 150.49 |
| 经营现金流动负债比（%） | 9.65 | 3.49 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 1.10 | 0.73 | 0.49 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 3.42 | 2.43 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 4.59 | 9.32 | -- |

注：1.公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2.集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4.“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | |
| 现金类资产（亿元） | 5.15 | 4.21 | / |
| 应收账款（亿元） | 8.29 | 9.70 | / |
| 其他应收款（亿元） | 3.00 | 3.56 | / |
| 存货（亿元） | 2.69 | 2.87 | / |
| 长期股权投资（亿元） | 3.38 | 3.62 | / |
| 固定资产（亿元） | 0.00 | 0.00 | / |
| 在建工程（亿元） | 0.00 | 0.00 | / |
| 资产总额（亿元） | 25.86 | 30.31 | / |
| 实收资本（亿元） | 2.57 | 2.65 | / |
| 少数股东权益（亿元） | 0.00 | 0.00 | / |
| 所有者权益（亿元） | 13.16 | 13.36 | / |
| 短期债务（亿元） | 5.49 | 7.05 | / |
| 长期债务（亿元） | 1.95 | 3.79 | / |
| 全部债务（亿元） | 7.44 | 10.84 | / |
| 营业总收入（亿元） | 11.89 | 14.34 | / |
| 营业成本（亿元） | 9.21 | 11.12 | / |
| 其他收益（亿元） | 0.15 | 0.16 | / |
| 利润总额（亿元） | 0.32 | 0.17 | / |
| EBITDA（亿元） | 0.80 | 0.66 | -- |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 12.45 | 13.51 | / |
| 经营活动现金流入小计（亿元） | 12.94 | 14.42 | / |
| 经营活动现金流量净额（亿元） | 0.41 | 0.55 | / |
| 投资活动现金流量净额（亿元） | -2.22 | -4.16 | / |
| 筹资活动现金流量净额（亿元） | 1.34 | 2.68 | / |
| 财务指标 | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 1.42 | 1.59 | -- |
| 存货周转次数（次） | 3.69 | 4.00 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.48 | 0.51 | -- |
| 现金收入比（%） | 104.72 | 94.16 | / |
| 营业利润率（%） | 22.12 | 22.13 | / |
| 总资本收益率（%） | 4.18 | 2.60 | -- |
| 净资产收益率（%） | 2.86 | 1.03 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 12.90 | 22.08 | / |
| 全部债务资本化比率（%） | 36.11 | 44.79 | / |
| 资产负债率（%） | 49.13 | 55.92 | / |
| 流动比率（%） | 178.34 | 155.47 | / |
| 速动比率（%） | 153.36 | 133.60 | / |
| 经营现金流动负债比（%） | 3.83 | 4.21 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.94 | 0.60 | / |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.65 | 1.34 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 9.29 | 16.51 | -- |

注：1.公司本部 2025 年一季报未披露；2.集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4.“--”表示不适用；“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|---|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | |
| 净资产年复合增长率 | (1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% |
| 营业总收入年复合增长率 | (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资) |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业总收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资产收益率 | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | (营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100% |
| 债务结构指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/EBITDA | 全部债务/EBITDA |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100% |
| 经营现金流负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| CC | 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 | 不能偿还债务 |

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |