

中贝通信集团股份有限公司2023年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司



 中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872897

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：www.cspengyuan.com

中贝通信集团股份有限公司

2023年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	A+
评级展望	稳定
债券信用等级	A+
评级日期	2023-4-23

评级观点

本次等级的评定是考虑到：中贝通信集团股份有限公司（以下简称“中贝通信”或“公司”，股票代码：603220.SH）在通信工程行业资质齐全，具有丰富的项目经验，客户质量较好，在手订单较充足，为未来收入提供了较好的支撑；同时中证鹏元也关注到，公司客户集中度较高，对主要客户依赖较大，业务回款周期较长，产生较大规模应收账款，存在较大垫资压力，且近年业绩波动较大，债务压力加大，新拓展业务未来收益能否达到预期存在较大不确定性等风险因素。

债券概况

发行规模：不超过 5.17 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息，附债券赎回及回售条款

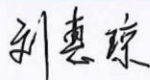
发行目的：拟全部用于中国移动 2022 年至 2023 年通信工程施工服务集中采购项目

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

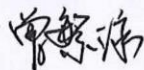
项目	2022	2021	2020
总资产	46.32	41.34	38.08
归母所有者权益	17.84	17.10	16.08
总债务	7.28	3.91	1.77
营业收入	26.43	26.41	20.67
净利润	1.11	2.02	0.68
经营活动现金流净额	0.51	0.59	1.68
销售毛利率	16.96%	19.92%	15.05%
EBITDA 利润率	6.41%	10.22%	5.27%
总资产回报率	3.32%	5.95%	2.28%
资产负债率	59.77%	56.80%	55.58%
净债务/EBITDA	-0.63	-1.21	-5.54
EBITDA 利息保障倍数	6.47	22.58	10.53
总债务/总资本	28.09%	17.94%	9.45%
FFO/净债务	-47.85%	-46.55%	-2.85%
速动比率	1.19	1.32	1.38
现金短期债务比	1.48	3.15	5.48

联系方式

项目负责人：刘惠琼
liuhq@cspengyuan.com



项目组成员：曾繁泳
zengfy@cspengyuan.com



联系电话：0755-82872897

注：公司 2020-2022 年净债务为负导致净债务/EBITDA 为负数。
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- 公司通信网络技术服务资质齐全，具备丰富的项目经验。公司作为专业从事通信网络技术服务的高新技术企业，具备齐全的通信网络技术服务工程专业资质，核心技术团队较稳定，且从业时间较长、施工经验丰富；近年多次中标电信三大运营商一级干线项目和南水北调光缆等国家重点工程；同时，公司品牌在通信工程行业具有一定市场认可度，近年获得中国移动 2022 年一级集采 A 级供应商、通信服务行业施工专业实力奖十强等荣誉。
- 公司客户质量较好，获取订单能力较强，在手订单较充足，未来收入较有保障。公司系国内三大电信运营商的主要通信网络技术服务商之一，近年公司业务规模和服务范围持续扩大，项目中标率提高。在 2022 年末中国移动招标的 2022-2023 年设备和线路施工项目集采中，公司中标金额占比排名靠前，且截至 2023 年 3 月末，公司在手订单金额超过 50 亿元，未来业务收入保障性较好。

关注

- 公司对主要客户依赖较大。公司客户集中度较高，2022 年前五大客户销售占比达到 68%，主要是国内三大电信运营商，且客户主要通过招投标方式发布订单，议价能力较强，公司定价方面处于较被动地位，虽然客户相对集中是通信技术服务行业普遍现象，但如果公司不能保持竞争力，存在主要客户的项目中标比例下降对公司业绩造成较大影响的风险。
- 公司业务回款较滞后，且与采购结算周期错配，导致面临较大的垫资压力，同时近年盈利波动较大。近年公司 5G 新基建业务项目回款存在滞后，应收账款规模较大且账龄较长，2022 年末公司应收账款占总资产比重 42.42%，形成较大营运资金占用，存在一定坏账风险，且劳务采购支付周期与项目工程回款周期存在错配，存在较大垫资压力。同时，受成本提升及信用减值增加影响，公司近年业绩指标均呈现较大波动。
- 公司债务规模增长较快，债务压力加大。近年公司总债务规模虽不大，但呈较快增长趋势。2022 年末公司总债务为 7.28 亿元，较 2020 年末净增加超 3 倍，短期债务占比高。受此影响，公司资产负债率、总债务/总资本等杠杆指标上升，现金短期债务比指标持续下滑。
- 公司新拓展业务尚在发展初期，需持续关注未来投资收益以及可能面临的经营风险。公司近年沿产业链拓展智慧交通、光电子器件产品等新领域，新业务尚处于发展期，未来收益能否达到预期存在一定不确定性；且公司参与部分共享电动车的设备资产投资，若未来公司深度参与，将面临一定的资本支出压力。
- 公司实际控制权稳定性存在一定风险。截至 2022 年末，实际控制人李六兵质押公司股份占李六兵及其配偶梅漫合计持有公司股份总数的 50.73%，质押比例较高。若公司股价出现不利波动或李六兵不能按时偿还质押借款，其持有的股权存在被强行处置的可能，或对公司控制权的稳定带来不利影响。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。公司系国内三大电信运营商的主要通信网络技术服务商之一，获取订单能力较强，且在手订单较为充足，预计业务未来可持续性较好。

同业对比（单位：亿元）

企业名称	总资产	归母所有者权益	营业收入	净利润	资产负债率	销售毛利率
中国通信服务（0552.HK）	1,102.64	403.59	1,407.46	34.79	62.25%	11.35%
润建股份（002929.SZ）	115.26	41.92	60.90	3.45	62.55%	19.27%
中贝通信	46.32	17.84	26.43	1.11	59.77%	16.96%
宜通世纪（300310.SZ）	27.13	17.80	18.55	0.13	35.08%	10.41%

注：中国通信服务、中贝通信的各项指标为 2022 年末/2022 年度数据，其他可比公司各项指标均为 2022 年 9 月末/2022 年 1-9 月财务数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
技术硬件与半导体企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	8/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	5/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		6/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					a+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

一、发行主体概况

公司前身系武汉市江汉贝斯特通信科技开发公司，成立于1992年11月11日，初始注册资本20万元。1999年公司变更为武汉贝斯特通信有限公司，注册资本增加至1,000万元，其中实际控制人李六兵出资份额占注册资本的96.00%。2004年1月公司更名为武汉贝斯特通信集团有限公司。

2018年11月15日，公司在上海证券交易所主板成功上市，募集资金净额6.11亿元，股票简称“贝通信”，股票代码“603220.SH”。2019年3月15日公司变更为现名，同年8月30日公司股票简称变更为“中贝通信”。

公司成立之初主营业务为通信网络建设服务、通信网络优化和维护服务、通信网络规划与设计等业务，之后借助内延外购持续扩张业务。2021年公司先后吸收合并武汉星网通信设计有限公司（以下简称“星网通信”）、广东和新科技有限公司（以下简称“广东和新”），整合通信网络规划与设计业务、通信网络优化和维护服务业务。2021年以来，公司先后收购中贝通信集团（湖北）智能科技有限公司（以下简称“中贝智能”）、投资设立海南中贝智能科技有限公司（以下简称“海南中贝”）等子公司，进入智慧城市与5G行业应用业务板块；2021年荆门锐择光电科技有限公司（以下简称“锐择光电”），进入光电子器件产品生产销售。

截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为3.36亿元，前十大股东持股比例为45.84%，股权较为分散，其中李六兵及其配偶梅漫合计持有公司31.55%股份，系公司的控股股东及实际控制人。截至2022年末，李六兵累计质押公司股份5,384.00万股，占李六兵及其配偶梅漫合计持有公司股份总数的50.73%，占公司总股本的16.01%，实际控制人质押股份比例较高。若公司股价出现不利波动或李六兵不能按时偿还质押借款，其持有的股权存在被强行处置的可能，或对公司控制权的稳定带来不利影响。

表1 截至2022年末公司控股股东持股情况

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量（万股）	未解押股权质押数量（万股）
李六兵	境内自然人	26.60%	8,945.92	5,384.00
梅漫	境内自然人	4.95%	1,666.32	-
合计	-	31.55%	10,612.24	5,384.00

资料来源：公司2022年年度报告，中证鹏元整理

公司定位于通信网络技术服务商，业务主要聚焦于5G新基建，是中国移动、中国联通和中国电信的重要服务商，同时为中国铁塔、南水北调、中能建、葛洲坝等大型企业各级政府提供智慧城市及5G行业应用服务，并覆盖上游光电子器件的生产和销售业务。截至2022年末，公司纳入合并范围一级子公司共6家，详情见附录五。

二、本期债券概况

债券名称：中贝通信集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过5.17亿元（含）；

债券期限和利率：6年；本期债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平由股东大会授权董事会根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年利息；

转股期限：本期债券转股期限自债券发行结束之日起满6个月后的第一个交易日起至债券到期日止；

初始转股价格：初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司A股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权董事会或董事会授权人士在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。同时，初始转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值；

转股价格向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司股票在任意三十个连续交易日中至少十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的公司股票交易均价，同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值；

债券赎回条款：（1）到期赎回条款：在本期债券到期后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由公司股东大会授权公司董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定；（2）有条件赎回条款：在本期债券转股期内，如果公司A股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%），或本期债券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；

债券回售条款：（1）有条件回售条款：本期债券最后两个计息年度，如果公司A股股票在任何连续三十个交易日的收盘价低于当期转股价格的70%时，本期债券持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。本期债券最后两个计息年度，本期债券持有人在每个计息年度回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，本期债券持有人不能多次行使部分回售权；（2）附加回售条款：若本期债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，且根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，本期债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回

售其持有的全部或部分可转债的权利。可转债持有人在满足回售条件后，可以在回售申报期内进行回售，在该次回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权；

向原股东配售的安排：本期债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权，向原股东优先配售的具体比例由公司股东大会授权董事会或董事会授权人士根据发行时的具体情况确定，并在本期债券的发行公告中予以披露。原股东享有优先认购权之外的余额及原股东放弃优先认购权的部分，采用网下对机构投资者发售和通过上海证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式，余额由承销机构包销。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过5.17亿元（含），扣除发行费用后拟用于以下项目：

表2 本期债券募集资金投向情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	拟投入募集资金	占项目总投资比例
中国移动 2022 年至 2023 年通信工程施工服务集中采购项目（以下简称“募投项目”）	111,206.95	51,700.00	46.49%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022年3月以来，公司中标中国移动广东、湖北、江苏等多个省级分公司或子公司的通信工程施工服务集中采购项目（标段专业均为设备安装、传输管线），实施地点涉及广东、湖北、江苏、辽宁、北京、上海、内蒙古、河北、山西、甘肃、陕西等11个省、自治区及直辖市。募投项目属于通信网络建设业务，是公司主营业务的重要组成部分，项目计划总投资成本合计11.12亿元，截至2023年2月末公司通过自有资金累计已投资1.63亿元，项目进度较缓慢。

表3 募投项目情况（单位：万元）

项目	明细项目	预计收入	预计成本	预计毛利	毛利率
中国移动 2022 年至 2023 年通信工程施工服务集中采购项目	本次设备安装项目	61,279.60	48,000.97	13,278.63	21.67%
	本次传输管线项目	76,547.79	63,205.98	13,341.82	17.43%
	合计	137,827.39	111,206.95	26,620.45	19.31%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

本期债券募投项目属于公司主营业务5G新基建业务，根据公司收益测算，预计产生5G新基建业务收入13.78亿元，整体预估毛利率为19.31%，测算收益情况良好，但实际募投项目带来的收入和毛利受发包人实际订单情况影响较大，如果未来项目投资进度不及预期、发包人订单率偏低、或者通信技术服务行业出现影响重大技术变革，可能会导致募投项目的投资回报不达预期；同时，如果未来发生工程建设进度不及预期、工程施工项目变更、工程验收时间拖延或发包人付款时间拖延等事项，可能会导致募投项目收入回款滞后。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

详见《[经济内生动能修复，博弈强预期与弱现实—2022年宏观经济回顾与2023年展望](#)》。

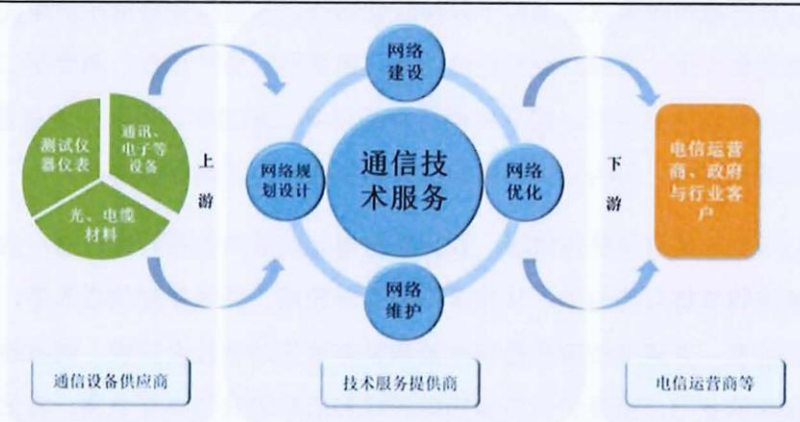
行业环境

近年我国通信网络技术服务下游电信市场规模保持增长，5G网络建设与商用化有序推进，运营商资本开支持续提升，为通信网络技术服务行业提供了良好的市场环境，但通信网络技术服务商对下游电信运营商存在依赖，收入具有区域性和季节性特征，除龙头企业具有显著优势外，其他通信网络技

术服务商数量众多且集中度低

通信网络技术服务产业链中下游电信运营商处于主导地位。通信网络技术服务产业链主要包括通信网络设备供应商、通信网络技术服务商和电信运营商。其中电信运营商在通信网络产业链中处核心地位，主要负责建设、管理和运营通信网络，而通信网络技术服务商主要面向电信运营商或其他政府、企业，为其提供网络规划设计服务、网络建设服务、网络优化与维护技术服务。近年随着我国通信产业的发展和行业专业化分工程度的加深，电信运营商每年均会通过招投标等方式来满足其通信业务开展的需要，信息通信技术服务外包成为我国电信行业发展的趋势。

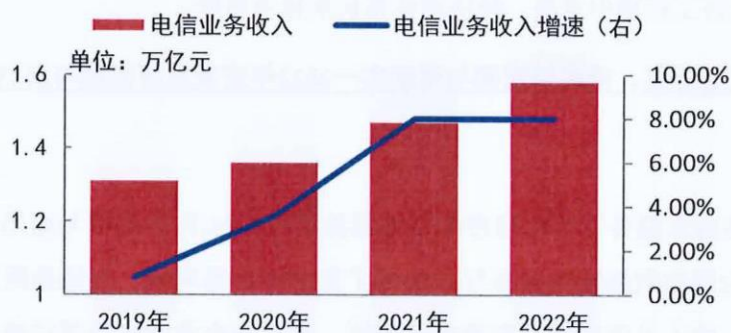
图1 通信网络技术服务产业链



资料来源：公司招股说明书，中证鹏元整理

近年我国电信业务保持增长。2022年全国电信业务收入合计达到1.58万亿元，同比增长8.0%，按照上年价格计算的电信业务总量1.75万亿元，同比增长21.3%。各板块电信业务中，移动数据流量业务低速增长但仍是主要收入贡献业务，2022年收入占比超过40%；数据中心、云计算、大数据等新型业务收入增势突出，2022年收入比上年增长32.4%，占比提升至19.4%，成为第二大收入贡献业务；固定互联网宽带接入业务平稳增长，占比稳定在15%左右；互联网应用对话音业务占比逐年下降。

图2 近年我国电信业务收入规模持续增长

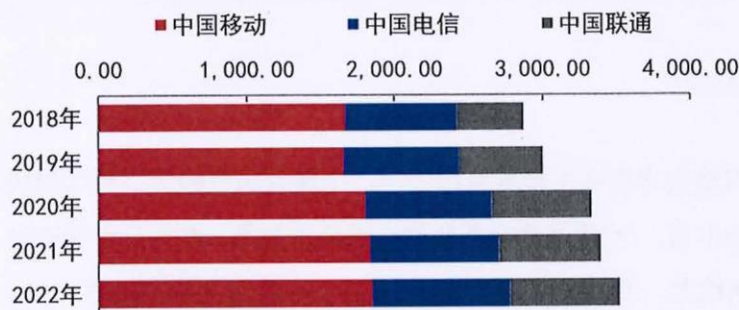


资料来源：工信部 2019-2022 年通信业统计公报，中证鹏元整理

5G技术推广和商用发展、通信网络提速和新一代信息技术的发展等利好因素为电信行业和通信网络服务技术行业提供了更为广阔的市场空间。近年我国5G移动电话用户数快速扩大，截至2022年末达到5.61亿户，占移动电话用户比重较2021年提升12个百分点至33%；互联网数据流量保持快速增长，2022年我国移动互联网接入流量达2,618亿GB，比上年增长18.1%，不断上升的数据流量将促进网络扩容和升级需求。同时，“5G+工业互联网”512工程推进实施，在制造业培育形成了远程设备操控、柔性生产制造、机器视觉质检等多个典型应用场景，技术产业融合能力不断提升。此外，新一代信息技术为通信技术服务行业提供广阔的市场空间，2022年数据中心、云计算、大数据、物联网业务同比分别增长11.5%、118.2%、58%和24.7%。

近年我国网络基础设施建设加快推进，三大运营商资本开支保持增长。2020-2022年，我国新建光缆线路长度分别为428万公里、319万公里和477万公里，移动通信基站总数由2020年的931万个增长至2022年1083万个，其中5G基站由2020年72万个增加至2022年的231万个。2022年三大电信运营商资本开支合计3,519亿元，同比增长3.71%，其中，中国移动的资本开支1,852亿元。2023年中国移动预计资本开支将微降至1,832亿元、中国联通预计资本开支小幅增长至769亿元，未来国内三大电信运营商资本开支增速将放缓但规模仍较大，为通信服务技术行业和通信服务商发展提供利好支撑。

图3 运营商资本开支持续提升（单位：亿元）



资料来源：Wind 及三大运营商年度报告，中证鹏元整理

通信网络技术服务商业务对电信运营商依赖程度较高。我国通信网络技术服务商业务主要来源于电信运营商的网络建设需求，受到电信运营商网络建设资本支出的影响较大。目前国内电信运营商的网络建设需求与地区经济发展程度密切相关，经济发达地区通信网络资源相对成熟，存量市场较大；西北、东北等地区的通信网络资源相对不完善，市场规模小但增长迅速，通信网络技术服务行业也呈现相同区域性特征。此外，由于三大电信运营商一般在年初确定全年的投资计划，上半年处于启动阶段，二季度以后逐步开展项目验收、审计工作，受此影响，通信网络技术服务业务收入存在一定的季节性特征，一般下半年收入高于上半年。

通信网络技术服务行业格局一家独大，第二梯队企业具备一定竞争优势。在现有竞争格局中，国内从事通信技术服务的企业数量众多，市场参与主体主要分为三个梯队，属于第一梯队的中国通信服务

(0552.HK) 及旗下各省工程公司的总体业务规模和市场份额处于优势地位。第二梯队企业以上市公司为代表，具有一定竞争优势但市场份额均不大，三是其他大量单体市场份额小的通信技术服务企业。其他梯队服务商整体行业集中度较低，且与中国通信服务在综合实力上有较大差距。

表4 通信网络技术服务行业竞争格局

梯队	主要市场主体	特征
第一梯队	中国通信服务 (0552.HK)	电信运营商旗下的大型通信技术服务公司，市场份额远超其他通信网络技术服务商。
第二梯队	润建股份 (002920.SZ)、中贝通信、宜通世纪 (300310.SZ) 等	较早进入行业，拥有较为齐全的资质证书，在技术、成本、服务质量或细分领域方面上具有一定优势的企业，大多为上市公司，营业收入均低于 100 亿元。
第三梯队	其他单体市场份额小的通信技术服务企业	主要面向当地客户，业务资质单一的企业。该梯队内企业数量众多，单一企业营业收入规模小。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

通信网络技术建设和运维服务属于劳务密集型行业，成本主要为劳务成本。通信网络技术服务行业的上游行业主要为劳务服务行业、通信设备制造业、电子仪器制造业等，其对通信技术服务行业的影响主要体现在工程施工的劳务成本、基础仪器仪表及材料的采购成本等，其中通信网络技术建设和运维服务属于劳务密集型业务，劳务成本支出较大。目前我国上述上游行业发展成熟，市场化程度较高，且由于三大运营商的建设服务项目设备材料一般由甲方业主提供，上游设备供应商对通信技术服务商影响较小，但劳务服务的市场价格波动对通信网络技术服务商利润影响较大。

五、经营与竞争

公司系国内通信网络技术服务主要服务商之一，市场份额位列第二梯队但较小；通信网络工程施工资质齐全且项目经验丰富，5G新基建业务获取订单渠道畅通，在手订单较充足，未来收入较有保障。但公司对中国移动依赖较大，工程项目回款周期较长，存在较大的垫资压力

公司是专业从事通信网络技术服务的高新技术企业，系国内三大电信运营商的主流通信网络技术服务商之一，为客户提供网络规划与设计、项目实施与交付、系统网络维护的网络建设服务项目全生命周期一体化服务。

公司主营业务¹包括5G新基建业务、智慧城市与5G行业应用业务和光电子器件销售，主要收入来源于5G新基建业务，近三年5G新基建业务收入占比超八成。2020-2022年公司营业收入增速受国内经济下行等因素影响波动较大，2021年营业收入同比增长27.82%，主要系2020年受国内经济下行冲击影响基数

¹ 2021年公司对主营业务进行重分类，将面向5G标准的通信网络建设、通信网络规划与设计、通信网络优化与维护等业务整合成5G新基建业务；将专用通信网络、计算机网络、视频监控、智慧小区等信息化集成类业务，以及拓展的智能交通、智慧能源等方面业务归集为智慧城市与5G行业应用业务；同时新增光电子器件业务。

较低所致，2022年国内经济下行情况延续，对5G新基建、智慧城市与5G行业应用的工程项目（包）施工进度受影响较大，导致当年公司收入基本与2021年持平。

近年来公司毛利率存在波动，主要系近年国内经济下行，公司劳务成本增长、应收账款减值提升导致公司经营效率下降，施工进度不及预期所致。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年			2021年			2020年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
5G新基建	21.90	82.85%	16.20%	21.88	82.85%	18.87%	18.35	88.81%	14.55%
智慧城市与5G行业应用	3.85	14.56%	20.18%	3.82	14.46%	22.25%	2.24	10.84%	17.74%
光电子器件	0.55	2.09%	18.69%	0.52	1.97%	41.76%	0.01	0.04%	32.79%
其他业务	0.13	0.49%	42.80%	0.20	0.76%	33.54%	0.06	0.30%	60.01%
合计	26.43	100.00%	16.96%	26.41	100.00%	19.92%	20.67	100.00%	15.05%

注：上表数据为公司重分类口径。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

光电子器件业务规模小，经营业绩欠佳。公司2021年6月以0.43亿元现金收购锐择光电58.07%股权，取得锐择光电可辨认净资产0.16亿元，产生商誉0.27亿元。锐择光电生产基地位于湖北省荆门高新区，产品包括PLC光分路器、PLC模组、WDM模组等，属于通信施工上游企业，2022年度实现净利润0.03亿元。

（一）5G新基建业务

公司通信工程施工资质齐全且项目经验丰富，多次中标运营商一级干线项目和南水北调光缆等国家重点工程，系国内通信网络技术服务主流服务商之一，取得客户和行业认可度较高，近年获得中国移动2022年一级集采A级供应商、国家优质通信工程银奖等荣誉和奖项

公司通信网络技术服务资质齐全。公司及其子公司具备通信工程施工总承包壹级资质与通信信息网络系统集成甲级资质、电子与智能化专业承包壹级资质、通信网络代维企业甲级资质、有线通信规划设计专业甲级资质等28项资质证书（详见附录四）。齐全的专业资质使公司可以承接各种规模的通信信息网络建设工程总体方案策划、设计、设备配置与选择、软件开发、工程实施、工程后期的运行保障等业务，专业涵盖核心网、传送网、无线网与通信配套等全部专业，并在通信与信息化集成领域，形成了通信系统集成、建筑智能化系统集成机电系统集成、计算机网络系统集成等全专业覆盖。

近年公司研发技术方向以通信网络技术服务项目管理为主，具备一定技术优势。公司实行对项目预算管理、实施进度、竣工验收、决算审计与客户满意度进行结果控制和项目质量与安全管理过程控制的全生命周期项目闭环管理。截至2022年末，公司拥有软件著作权110项，主要系传输线路资源管理、机电工程管理系统等项目相关软件著作权；专利14项，其中发明专利2项。核心技术包括基于GIS

的传输线路资源定位技术、基于 RFID 资产自动采集技术、基于 GIS 地图引擎技术的通信运维管理系统等，主要实现全生命周期智能化管理等通信网络技术服务功能。

公司多次中标运营商一级干线项目和其他国家重点工程，通信网络技术服务工程项目经验沉淀丰富。公司从业时间超过30年，积累了丰富的项目经验。公司是国内三大运营商集团与南水北调国家干线项目的主要服务商之一，连续多年中标三大运营商的一级干线传输设备项目、移动集团一级干线光缆项目等项目，多次中标国家重点工程——南水北调中线与东线光缆、通信系统集成、实体环境等技术服务项目。由于公司在专业能力、工程质量、服务和经验等方面的良好表现，获得客户和业内的较多荣誉和奖项。同时，公司作为中国通信企业协会建设国家优质通信工程银奖分会常委单位、施工专业委员会副主任单位，是湖北省通信行业协会副会长单位，积极参与主管部门工信部行业标准、定额标准制定以及专业认证培训等基础工作。

表6 近年公司主要荣誉、奖项情况

荣誉名称	获奖年度	发奖单位
中国移动 2022 年一级集采 A 级供应商	2022 年	中国移动
通信服务行业施工专业实力奖（10 强）	2019-2021 年	中国通信学会主办，中国通信学会信息通信发展战略与政策委员会、广州优壹互联科技有限公司
通信技术服务行业综合实力奖（10 强）	2019-2021 年	中国通信学会主办，中国通信学会信息通信发展战略与政策委员会、广州优壹互联科技有限公司
国家优质通信工程银奖（7 个项目）	2020 年	中国通信企业协通信工程建设分会
优秀施工单位	2020 年	中国移动通信集团北京有限公司
工程建设优秀施工单位	2019-2020 年	中国移动通信集团内蒙古有限公司
工程建设四星级合作单位	2019-2020 年	中国移动通信集团湖北有限公司

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

公司通过吸收合并子公司广东和新整合公司业务。公司5G新基建业务包含5G标准的通信网络规划与设计业务、通信网络优化与维护业务。其中通信网络优化与维护业务，原由子公司广东和新负责，2022年公司吸收合并子公司广东和新，并继承其全部资产、债权债务、合同关系等权利与义务，由公司直接继承其通信网络优化与维护业务。股权处置时点（2022年7月）广东和新净资产为2.16亿元，2022年1-7月实现净利润0.41亿元，客户主要系三大电信运营商，集中度较高。

公司5G新基建业务客户资质较好，且公司获取订单的能力较强，在手订单较充足，未来收入较有保障，但对中国移动等大客户依赖较大，议价能力较弱且回款周期较长

公司客户资质较好，但回款周期较长，对营运资金形成较大压力。公司客户主要为中国移动、中国联通、中国电信等通信运营商及中国铁塔的省级及地市级公司，信誉度较高，应收账款形成坏账的可能性较小。公司通过招投标获取业务，中标后公司与客户签署框架合同（一般期限为2年），在框架合同条款范围内，客户按工程需求分次与公司签订订单合同。客户根据工程进度向公司支付至订单合同的70%-80%进度款，工程竣工验收合格后收取20%-30%的尾款（含10%审计款/终验款）并给予一定的信用

期，一般信用期为1个月。2020-2022年公司应收账款周转天数分别为308天、255天和261天，由于电信运营商结算审计周期较长，且项目一般下半年结算较多，对营运资金造成较大压力。

公司获取订单的能力较强，业务订单较为充足，业务收入较有保障。近年来，公司中标、施工的5G新基建项目分布于全国各省份，其中广东、湖北等地区项目相对较多，项目类型以设备安装、传输管线等项目为主。公司与主要客户合作顺畅，近三年中标项目合同金额较为充足，整体中标率有所波动。截至2023年3月末公司5G新基建业务在手订单合同金额50.33亿元，单项项目金额较小但数量较多，将于未来一段时间内确认收入。其中，在2021年末中国移动各省份招标的2022年至2023年设备和线路施工项目集采中，公司中标金额合计超过47亿元，并于2022年3-4月签订合同，其中公司中标的设备安装类项目金额占比6.29%，在中标企业中排第2名；传输管线类项目金额占比5.26%，在中标企业中排第4名。随着公司中标项目订单执行、确认收入，公司在手订单将持续释放，为未来收入提供良好保障。

表7 公司参与投标和中标情况（单位：个、亿元）

年份	投标数量	中标个数	中标率	中标份额	合同金额
2022年	209	69	33.01%	18.87	14.17
2021年	213	95	44.60%	66.67	64.21
2020年	141	59	41.84%	8.65	6.97

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司5G新基建业务对主要客户依赖程度较高。近三年公司5G新基建业务前五大客户占收入比重均超过50%，集中度较高。其中公司对中国移动依赖较大，易受中国移动的通信基础设施建设规划影响，存在大客户流失对公司业绩造成较大影响的风险。同时，由于公司主要客户一般是通过招投标发布订单，公司定价方面处于较被动地位。

表8 公司5G新基建业务前五大客户及销售情况（单位：亿元）

2022年			2021年			2020年		
客户	销售金额	收入占比	客户	销售金额	收入占比	客户	销售金额	收入占比
中国移动通信集团公司	14.51	54.89%	中国移动通信集团公司	15.90	60.18%	中国移动通信集团公司	10.01	48.44%
中国联合网络通信集团有限公司	1.39	5.25%	中国联合网络通信集团有限公司	0.93	3.51%	中国电信集团公司	0.52	2.49%
FutureNet and Technology Corp.	0.80	3.04%	中国电信集团公司	0.80	3.01%	中国联合网络通信集团有限公司	0.45	2.20%
中国电信集团公司	0.68	2.57%	中国铁塔股份有限公司	0.63	2.38%	中国通信建设第四工程局有限公司	0.26	1.23%
Hero Telecoms (Pty) Limited	0.57	2.16%	中国葛洲坝集团股份有限公司	0.28	1.05%	镇果一级公路征地拆迁办公室	0.21	1.04%
合计	17.95	67.91%	合计	18.53	70.14%	合计	11.45	55.41%

注：上表按照客户集团合并口径统计。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司业务具备一定区域分散性。从业务地区分布来看，2022年公司开展业务的区域华南、华东、华

中、华北和国外收入占比分别均超过10%，区域集中度不高，有利于降低区域通信网络建设需求变动带来的风险。公司海外业务由China Bester Telecom Group Hong Kong Limited（以下简称“香港中贝”）统筹管理，2022年公司海外业务收入占比为12.52%，项目主要位于东南亚、中东与南非等地区。公司境外资产合计5.96亿元，其中应收账款占比近60%，存在一定应收账款回收风险。

公司5G新基建业务成本中劳务成本占比较大，供应商集中度低，但外购劳务成本与下游工程款的结算周期错配给公司带来较大的垫资压力

公司5G新基建业务属于劳务密集型业务，劳务成本支出占比较高。2020-2022年公司外购劳务成本占比均为70%左右，近年，虽然工程进度受国内经济下行等影响较大，但劳务成本具有支出粘性，随着中标项目建设推进，公司5G新基建业务外购劳务持续上升，2020-2022年分别为10.96亿元、12.78亿元和13.42亿元。5G新基建工程项目材料设备主要由运营商提供，直接材料费用占比较低。

公司采购集中度较为分散，但劳务采购支出结算周期较短形成较大垫资压力。公司5G新基建业务2020-2022年前五大供应商占采购金额比重分别为18.23%、20.14%和13.40%，且无单一供应商采购占比超10%。付款方面，公司每月按完成工作量结算至80%，尾款在项目完成审计后支付。考虑到公司外购劳务成本每月均进行结算，但下游运营商工程款结算周期较长且存在一定滞后，公司存在较大劳务成本的垫资压力。

（二）智慧城市与5G行业应用业务

近年公司通过投资设立、外部收购形式，沿产业链拓展智慧交通和5G行业应用，近年该业务收入稳定增长，为公司带来一定的收入补充，但新业务未来收益能否达到预期水平存在不确定性，且随着深度参与，未来公司将面临一定的资本支出压力

近年智慧交通和5G行业应用表现稳定。智慧城市与5G行业应用服务，主要是公司为客户提供系统网络方案设计、系统开发、安装调试、维护优化等全业务环节的总承包集成服务，为客户提供一揽子解决方案，主要包含智能交通、智慧能源、IDC机房建设等领域。2022年公司实现智慧城市与5G行业应用服务收入3.85亿元，毛利率20.18%，该业务表现稳定。

公司通过投资设立、外部收购拓展智慧城市与5G行业应用业务。2021年5月，公司出资0.51亿元现金收购中贝智能²（并购时曾用名为武汉市通盛交通设施有限公司）51.00%股权，并购日（2021年5月31日）公司增加商誉0.42亿元。中贝智能主要从事智能交通领域的综合服务，2022年末，中贝智能净资产为0.46亿元，2022年度实现收入0.98亿元，净利润0.06亿元。2021年公司通过投资成立了一级子公司海

² 公司以0.51亿元现金取得中贝智能（并购前原名：武汉市通盛交通设施有限公司）51.00%股权，并购日（2021年5月31日）中贝智能可辨认净资产0.09亿元，产生商誉0.42亿元。

南中贝与二级子公司天津溜呗智能科技有限公司（系一级子公司天津市邮电设计院有限责任公司的全资子公司），在云南、广东、福建、湖南等地开展共享单车业务，公司主要负责共享单车的信息化集成系统的开发和运维，并参与了一定规模的电单车投放和运营，同时将在海南开展电动车充电桩信息化集成服务，拓展智慧能源领域。2022年末海南中贝净资产为0.23亿元，2022年度实现营业收入0.28亿元，净利润0.02亿元。

此外，2023年3月公司拟以自有资金出资2.28亿元参股浙储能源集团有限公司（以下简称“浙储能源”）43%的股权，进军新能源业务。浙储能源是一家生产跨领域使用的电池系统和提供整体解决方案的企业，主要业务领域为动力电池系统和储能系统的设计、集成及制造。2022年末，浙储能源净资产为-0.26亿元，2022年营业收入0.11亿元，净利润-0.19亿元。

中证鹏元注意到，公司智慧城市与5G行业应用业务（含部分新能源电动车、电池板块业务）尚处于发展期，未来收益能否达到预期水平存在一定不确定性，且由于公司拟参股投资浙储能源、以及参与一部分共享单车的设备资产投资，而上述业务对资本投入需求较大，若公司未来深度参与将为公司带来一定的资本支出压力。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2022年审计报告。报告均采用新会计准则编制。近三年合并报表范围一级子公司变化情况如下表，2022年星网通信以2022年10月31日为基准日被天津市邮电设计院有限责任公司（以下简称“天津邮电”）吸收合并，广东和新以2022年6月30日为基准日被公司吸收合并。截至2022年末，公司合并报表范围共6家一级子公司。

表9 2020-2022 年末公司合并报表范围变化情况

1、新纳入公司合并范围的一级子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本 (万元)	主营业务	取得方式	纳入合并 报表年份
广东和新	100%	6,350	信息传输、软件和信息技术服务业	收购	2020
中贝智能	58%	5,000	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	收购	2021
锐择光电	51%	2,760	计算机、通信和其他电子设备制造业	收购	2021
海南中贝	100%	2,000	网络技术服务、新能源汽车换电设施销售	设立	2021

2、不再纳入公司合并范围的一级子公司情况

子公司名称	原持股比例	注册资本 (万元)	主营业务	不再纳入 原因	不再纳入 合并年份
湖北兰新网络技术有限公司	100%	1,010	信息传输、软件和信息技术服务业	注销	2021

武汉中贝通信信息技术有限公司	100%	1,000	软件和信息技术服务业	注销	2021
广东和新	100%	6,350	信息传输、软件和信息技术服务业	吸收合并	2022
星网通信	100%	3,000	通信网络设计服务	吸收合并	2022

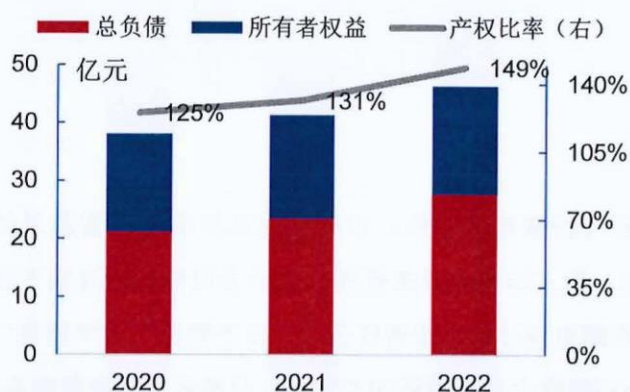
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告、公开资料，中证鹏元整理

资本实力和资产质量

近年公司资产规模持续增长，主要由货币资金、应收账款、存货构成。其中货币资金规模较大，主要系年末结算回款较多所致；应收账款规模较大且账龄较长，对营运资金造成较大压力；存货规模随着业务规模增长而持续增长

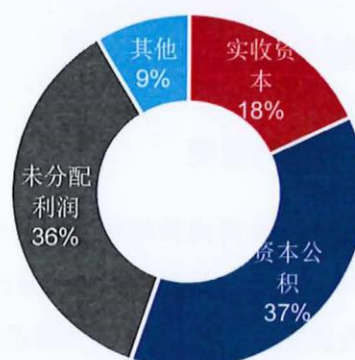
随着公司利润的积累，近年来公司所有者权益持续增长；同时，银行借款和经营应付款规模扩大，使得公司总负债规模增长较快。综合影响下，2020-2022年公司产权比例逐年上升，所有者权益对负债总额覆盖程度下降。

图 4 公司资本结构



资料来源：公司 2020-2022 年审计报告财务报表，中证鹏元整理

图 5 2022 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022 年审计报告财务报表，中证鹏元整理

公司资产主要由货币资金、应收账款、存货等构成。随着业务规模和范围扩大以及融资规模增加，公司资产规模持续增长，2020-2022年复合增长10.28%。

公司货币资金主要系银行存款，由于公司工程项目年末结算回款较多，且新增较多银行借款所致，近三年公司期末货币资金余额均保持较高水平，截至2022年末0.05亿元使用受限，系银行保函保证金及承兑汇票保证金。

近年来公司年末应收账款规模较大，且账期较长，对公司营运资金造成较大压力。截至2022年末，公司应收账款主要为应收客户中国移动下属的各子公司分公司、菲律宾电信企业Futurenet and

Technology CORP的工程合同款，前五名应收账款合计占比35.31%³，账龄3年以内占比95.72%，其中1年以内占比59.35%；公司已依据账龄计提坏账准备合计2.55亿元，计提比例同比微增0.5个百分点至11.49%。公司主要客户为国内三大电信运营商、中国铁塔等，客户的议价能力较强，公司工程应收款账期较长，形成较大的营运资金占用，且考虑到近年账期拉长，海外业务存在一定应收账款规模，整体应收账款存在一定坏账计提增加的风险。

随着业务规模扩大，公司存货规模逐年增长，截至2022年末公司存货4.83亿元，主要系期末未完工验收的工程项目合同履行成本4.32亿元和光器件产品等库存商品0.45亿元，存货未计提减值准备。此外，与存货相关的合同资产主要为工程项目质保金，账龄分布主要为1年以内、1-2年，近年账期有所拉长，已按照预期信用损失计提减值准备0.23亿元。

其他资产方面，公司长期应收款主要系分期收款的工程项目、以及2022年投放的新能源电单车业务投入，如中国电信和系统集成项目的分期业务款项，规模相对较小；公司固定资产由房屋建筑物、机器设备、运输设备等构成，其中房屋建筑物账面价值1.77亿元，主要系公司为满足各地业务发展需求而购置的办公用房；商誉主要系收购天津邮电、中贝智能等子公司产生，2022年末商誉1.59亿元，当期未计提商誉减值。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.82	19.05%	7.71	18.65%	8.36	21.95%
应收账款	19.65	42.42%	18.64	45.10%	18.76	49.25%
存货	4.83	10.44%	3.94	9.53%	3.39	8.89%
合同资产	1.50	4.13%	1.54	4.66%	1.09	3.39%
流动资产合计	36.38	78.55%	32.94	79.70%	32.29	84.78%
固定资产	2.65	5.73%	1.98	4.79%	2.08	5.46%
长期应收款	2.27	4.90%	1.27	3.07%	0.82	2.16%
商誉	1.59	3.43%	1.59	3.84%	0.90	2.37%
非流动资产合计	9.94	21.45%	8.39	20.30%	5.80	15.22%
资产总计	46.32	100.00%	41.34	100.00%	38.08	100.00%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

近年公司受国内经济下行影响盈利能力存在较大波动，公司5G新基建业务订单充足，未来业务收入较有保障，但公司在业务定价方面议价能力较弱，预计未来盈利水平仍存在一定波动

³ 应收账款前五名数据按照客户单个企业口径，因此此处中国移动的应收账款按照各子公司单独统计。

公司作为专业从事通信网络技术服务的高新技术企业，近三年受国内经济下行影响，公司收入增速减缓，2022年收入与上年基本持平，收入主要来源于5G新基建业务，同时智慧城市与5G行业应用服务及光电子器件产品业务为营业收入提供一定补充。

公司近年各项利润指标均呈现较大波动。2020-2022年公司净利润分别为0.68亿元、2.02亿元和1.11亿元。由于2020年经济下行冲击较大，当期盈利水平较低，2021年随着经济环境恢复，工程结算规模大幅增加导致业务毛利率回升，2022年国内经济恢复受阻，收入增速减缓，同时成本和信用减值增加，当期盈利能力下降。综合影响下，近年公司EBITDA利润率、总资产回报率均存在较大波动。此外，公司期间费用率维持在11%左右。

考虑到现阶段公司5G新基建业务订单较充足，随着订单完工结算，未来一段时间内收入较有保障，但由于公司在业务定价方面议价能力较弱，预计未来盈利能力仍存在一定波动。

图 6 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

现金流和偿债能力

公司总债务规模和杠杆水平持续增长，负债总额仍以经营性负债为主，且近年受工程结算回款滞后影响，经营活动净现金流持续下滑，运营资金压力较大，导致杠杆状况指标、流动性指标均有所下降，偿债压力有所加大

公司负债以经营性负债为主。应付账款占比较高，规模随着工程量增加而持续增长，主要由劳务采购、以及其他材料设备应付款构成，其中前五名应付账款均为劳务采购款，占应付账款比重12.28%。

近年公司刚性债务快速增长。刚性债务方面，2022年末公司总债务较2020年末净增加超3倍，期末总债务占负债合计比重为26.28%，短期债务和长期债务比重约为22:4。公司总债务主要系银行借款，以信用类和保证类的短期借款为主，2022年末为备付2023年一季度的劳务采购款新增银行借款，导致短期借款大幅增加138.39%。长期借款规模随着业务规模扩大及并购资金需求而波动增加。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.26	19.00%	2.21	9.40%	1.50	7.09%
应付账款	16.51	59.66%	16.04	68.30%	15.99	75.55%
流动负债合计	26.49	95.68%	22.03	93.83%	20.88	98.68%
长期借款	1.13	4.07%	1.35	5.74%	0.24	1.13%
非流动负债合计	1.20	4.32%	1.45	6.17%	0.28	1.32%
负债合计	27.68	100.00%	23.48	100.00%	21.16	100.00%
总债务合计	7.28	26.28%	3.91	16.63%	1.77	8.34%
其中：短期债务	6.11	22.07%	2.49	10.62%	1.53	7.21%
长期债务	1.17	4.21%	1.41	6.01%	0.24	1.13%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告财务报表，中证鹏元整理

公司经营活动收现能力下降，运营资金压力较大。近年公司业务回款账期拉长，但劳务采购结算周期较短且具有支付粘性，公司经营活动净现金流持续下滑，2021-2022年自由现金流均为负数。2020-2022年受公司利润波动影响，FFO、经营活动净现金流均存在较大波动，目前公司净债务为负，导致 FFO、经营活动净现金流对净债务覆盖倍数指标为负。

公司杠杆状况指标表现尚可，但随着债务快速增长，杠杆指标表现下滑。近年公司融资规模增长较快，2020-2022年公司资产负债率水平较高且持续上升，总债务占总资本的比重上升。目前公司负债仍以经营性负债为主，利息支出水平较低，EBITDA利息保障倍数水平较高，整体偿债指标表现尚可。考虑到近年公司刚性债务快速增长，且本期债券发行后，公司杠杆水平将进一步提高，偿债指标将弱化。

表12 公司现金流及杠杆状况指标

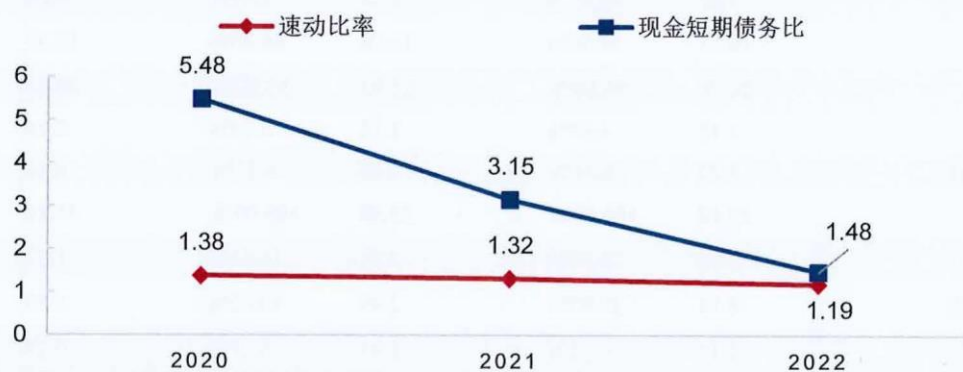
指标名称	2022 年	2021 年	2020 年
经营活动现金流净额	0.51	0.59	1.68
FFO	0.77	1.53	0.17
资产负债率	59.77%	56.80%	55.58%
净债务/EBITDA	-0.63	-1.21	-5.54
EBITDA 利息保障倍数	6.47	22.58	10.53
总债务/总资本	28.09%	17.94%	9.45%
FFO/净债务	-47.85%	-46.55%	-2.85%
经营活动净现金流/净债务	-47.69%	-18.13%	-27.81%
自由现金流/净债务	112.70%	2.78%	-13.62%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告财务报表，中证鹏元整理

近年公司流动性比率指标持续下滑，但表现尚可。从流动性比率看，由于2020-2022年公司货币资金保有量充足，速动比率较为稳定；由于短期债务规模持续增加，现金短期债务比呈快速下滑态势。截至2023年3月末公司尚有剩余可用银行授信额度14.87亿元，备用授信额度尚可，且公司作为上市公司，

融资渠道较多元，整体仍具有一定的融资弹性。

图7 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2020-2022 年审计报告财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

公司核心团队稳定且从业经验丰富，ESG 表现对其经营和信用水平未产生较大负面影响，但实际控制人股权质押比例较大，控制权稳定性存在一定风险

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及相关法律法规的要求，建立了股东大会、董事会、监事会，并制定《公司章程》，在此基础上形成了符合现行法律、法规的公司治理结构。公司现任董事会成员9名，其中独立董事3名。监事会由3名监事组成，包含职工代表监事1名。公司设总经理1人，现任总理由实际控制人李六兵担任。考虑到实际控制人李六兵质押股份比例较高，公司控制权稳定性存在一定风险。

公司多数董事及高管与实际控制人李六兵在公司及其他关联方单位共事多年，行业经验较为丰富，管理团队较为稳定。公司上市至今设有1期员工持股计划，已于2021年9月实施完毕并终止，合计授予限制性股票数量393.81万股，占激励计划公告日股本总额比例为1.17%，授予对象为公司董事、副总经理和核心骨干人员，其中授予核心骨干人员（共37人）股票数量占当期股权激励股票数量比重为78.42%。股权激励核心骨干人员持股，有助于稳定公司管理层及核心员工，驱动公司利益与个人利益相结合。

根据公司于2022年5月公告的《关于最近五年公司未被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚情况的公告》，公司最近五年内不存在被证券监管部门和交易所采取处罚的情况，但存在2次被上海证券交易所口头警示，均为定期报告（年报或季报）披露前实际控制人李六兵及梅漫买入公司股票构成的违规行为。公司需进一步加强核心人员证券市场操作规范管理能力。

社会方面，根据公司提供的《关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》，公司最近一年

未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

环境方面，根据公司提供的《关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）重大负面因素的说明》，公司最近一年未因环境因素收到相关部门的处罚。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年2月21日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

八、本期债券偿还保障分析

本期债券资金来源及其风险分析

本期债券本息偿付资金主要来源于募投项目投入使用后产生的现金流，以及公司日常经营活动产生的现金流。本期债券募投项目计划总投资11.12亿元，拟募集资金5.17亿元将全部用于募投项目，根据可研报告进行测算，预计利润率为19.31%，预计建设完工后将为公司带来一定的收入和现金流。近年来公司业务规模持续增长，2020-2022年，公司营业收入分别为20.67亿元、26.41亿元和26.43亿元，同期销售商品、提供劳务收到的现金分别为22.65亿元、28.10亿元和26.76亿元，公司较为稳定的经营收入和现金流，将为本期债券的本息偿付提供较好支撑。中证鹏元同时关注到，公司业务回款账期较长，经营活动现金流支出规模较大，经营活动现金流净额持续下滑，未来现金流对债券本息偿还覆盖能力存在不确定性；公司前五大客户集中度较高，主要客户议价能力较强，公司定价方面处于较被动地位，若大客户流失，可能对公司收入和现金流入造成较大影响。公司新拓展业务尚处于发展期，未来收益能否达到预期存在一定不确定性。

此外，公司通过外部融资或处置资产为筹措偿债资金提供一定补充。随着公司上市，公司融资渠道拓宽，且尚有一定规模剩余可用银行授信额度，获取流动性资源能力尚可。同时，本期债券为可转换公司债券，若本期债券在转股期转股则无需还本付息，可视为偿债资金来源之一，但同时也关注到股价下跌等因素致使债券持有人未进行转股的可能。

九、结论

公司是专业从事通信网络技术服务的高新技术企业，通信服务资质齐全且项目经验丰富，客户认可度较高，系国内三大运营商集团的主要通信网络技术服务商之一，且公司近年业务规模和范围持续扩大，项目中标率较高，且截至2022年末在手订单较充足，未来业务持续性较好。中证鹏元也注意到，公司前五大客户集中度较高，且客户议价能力较强，虽然客户相对集中是通信技术服务行业普遍现象，但如果公司不能保持竞争力，主要客户的项目中标比例下降可能会对公司收入和利润造成较大影响；应收账款

规模大且账龄较长，业务回款存在一定滞后，对营运资金形成较大占用，且存在较大垫资压力；新拓展业务未来收益存在不确定性；且本期债券发行后，公司杠杆水平将进一步上升，偿债压力有所增加。整体来说，公司具备一定的抗风险能力。

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为A+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为A+。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

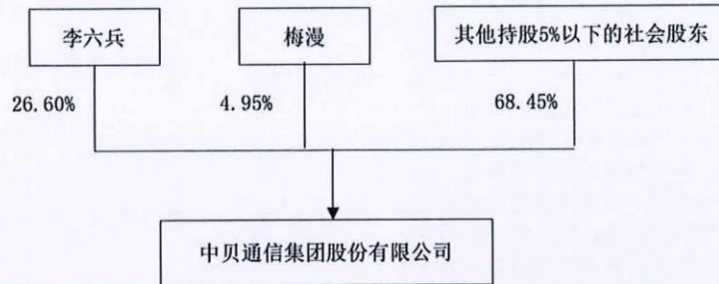
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年	2021年	2020年
货币资金	8.82	7.71	8.36
应收票据	0.00	0.06	0.01
应收账款	19.65	18.64	18.76
存货	4.83	3.94	3.39
流动资产合计	36.38	32.94	32.29
固定资产	2.65	1.98	2.08
非流动资产合计	9.94	8.39	5.80
资产总计	46.32	41.34	38.08
短期借款	5.26	2.21	1.50
应付账款	16.51	16.04	15.99
一年内到期的非流动负债	0.34	0.15	0.01
流动负债合计	26.49	22.03	20.88
长期借款	1.13	1.35	0.24
非流动负债合计	1.20	1.45	0.28
负债合计	27.68	23.48	21.16
总债务	7.28	3.91	1.77
归属于母公司的所有者权益	17.84	17.10	16.08
营业收入	26.43	26.41	20.67
营业利润	1.22	2.25	0.70
净利润	1.11	2.02	0.68
经营活动产生的现金流量净额	0.51	0.59	1.68
投资活动产生的现金流量净额	-1.61	-1.80	-1.11
筹资活动产生的现金流量净额	2.04	0.72	-0.45
财务指标	2022年	2021年	2020年
销售毛利率	16.96%	19.92%	15.05%
EBITDA 利润率	6.41%	10.22%	5.27%
总资产回报率	3.32%	5.95%	2.28%
资产负债率	59.77%	56.80%	55.58%
净债务/EBITDA	-0.63	-1.21	-5.54
EBITDA 利息保障倍数	6.47	22.58	10.53
总债务/总资本	28.09%	17.94%	9.45%
FFO/净债务	-47.85%	-46.55%	-2.85%
速动比率	1.19	1.32	1.38
现金短期债务比	1.48	3.15	5.48

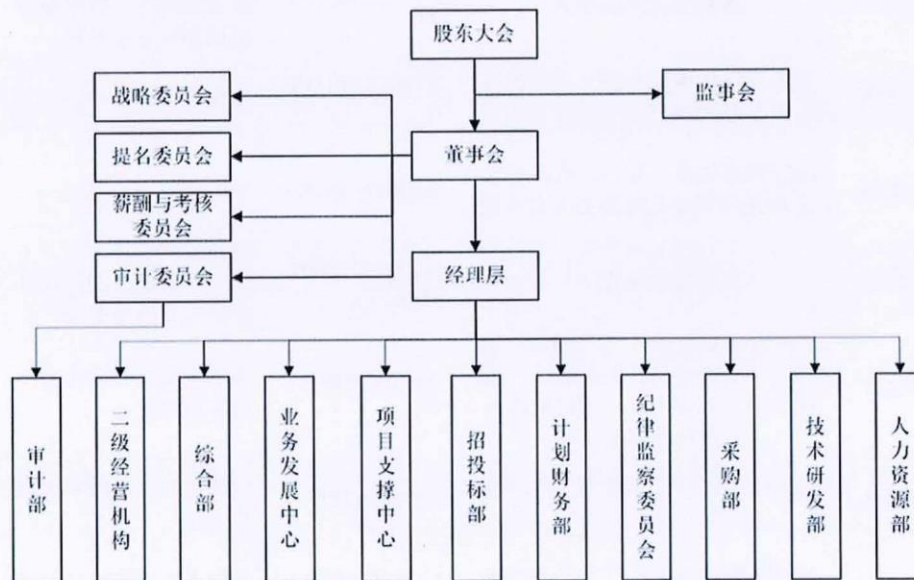
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 截至 2022 年末公司资质证书情况

序号	持有人	许可证书/资质证书	证书编号	核发机构	资质有效期
1	中贝通信	建筑业企业资质证书-通信工程施工总承包壹级	D142085433	中华人民共和国住房和城乡建设部	2019.3.21-2023.12.31
2	中贝通信	建筑业企业资质证书-电子与智能化工程专业承包壹级、建筑装饰装修工程专业承包贰级	D242001008	湖北省住房和城乡建设厅	2022.10.21-2023.12.31
3	中贝通信	建筑业企业资质证书-建筑工程施工总承包叁级、电力工程施工总承包叁级、城市及道路照明工程专业承包叁级、钢结构工程专业承包叁级、施工劳务资质不分等级、机电工程施工总承包叁级	D342216593	武汉市城乡建设局	2019.11.6-2024.4.24
4	中贝通信	安全生产许可证（建筑施工）	（鄂）JZ 安许证字[2005]001954	湖北省住房和城乡建设厅	2020.6.4-2023.6.3
5	中贝通信	进出口货物收发货人	42019609LR	汉阳海关	2019.7.30-长期
6	中贝通信	安防工程企业设计施工维护能力证书-壹级	ZAX-NP01201642010017-02	中国安全防范产品行业协会	2016.12.27-2025.12.26
7	中贝通信	信息通信建设企业服务能力和信息通信网络系统集成企业服务能力和-甲级	通信（集）17119009	中国通信企业协会	2020.7.30-2025.7.29
8	中贝通信	高新技术企业证书	GR202142000224	湖北省科学技术厅、湖北省财政厅、国家税务总局湖北省税务局	2021.11.10-2024.11.9
9	中贝通信	通信网络代维（外包）资质等级证书-通信网络代维线路专业甲级	2018XL0123JR0	中国通信企业协会	2018.11.7-2023.5.6
10	中贝通信	通信网络代维（外包）资质等级证书-通信网络代维基站专业甲级	2018JZ0122JR0	中国通信企业协会	2018.11.7-2023.5.6
11	天津邮电	高新技术企业证书	GR202112000791	天津市科学技术局、天津市财政局、国家税务总局天津市税务局	2021.10.9-2024.10.8
12	天津邮电	工程设计资质证书-电子通信广电行业（有线通信、无线通信、通信铁塔）专业甲级；建筑智能化系统设计专项甲级	A112003384-6/1	中华人民共和国住房和城乡建设部	2015.8.19-2023.12.31
13	天津邮电	工程设计资质证书-建筑行业（建筑工程）乙级	A212003381	天津市住房和城乡建设委员会	2020.5.21-2025.6.26
14	天津邮电	工程勘察资质证书-工程勘察专业类（工程测量）甲级	B112003384-6/1	中华人民共和国住房和城乡建设部	2020.6.5-2025.6.5
15	天津邮电	建筑业企业资质证书-电子与智能化工程专业承包贰级	D212135290	天津市住房和城乡建设委员会	2021.6.30-2026.6.30
16	天津邮电	工程咨询单位甲级资信证书-电子、信息工程（含通信、广电、信息化）	甲022022010061	中国工程咨询协会	2022.12.31-2025.12.30

17	天津邮电	工程咨询单位乙级资信证书-电子、信息工程（含通信、广电、信息化）	乙 022022010023	中国天津工程咨询协会	2022.12.30- 2025.12.29
18	荆门锐择	电信设备进网许可证-粗波分复用（CWDM）设备	28-F582- 204400	中华人民共和国工业和信息化部	2020.11.25- 2023.11.25
19	荆门锐择	进出口货物收发货人	420896017T	荆门海关	2017.2.27- 长期
20	中贝智能	建筑业企业资质证书电子与智能化工程专业承包贰级、公路交通工程（公路机电工程分项）专业承包贰级	D242106269	湖北省住房和城乡建设厅	2020.4.2- 2023.12.31
21	中贝智能	建筑业企业资质证书公路交通工程（公路安全设施）专业承包一级	D142019933	中华人民共和国住房和城乡建设部	2020.4.28- 2023.12.31
22	中贝智能	建筑业企业资质证书-建筑机电安装工程专业承包叁级、钢结构工程专业承包叁级	D342014097	武汉市城乡建设局	2020.5.6- 2022.12.31
23	中贝智能	安全生产许可证（建筑施工）	（鄂）JZ安许 证字【2014】 009889	湖北省住房和城乡建设厅	2020.8.14- 2023.8.14
24	武汉星网	工程设计资质证书-电子通信广电行业（有线通信）专业乙级	A142011197	中华人民共和国住房和城乡建设部	2017.2.14- 2022.12.31
25	中贝智能	建筑业企业施工劳务备案证书	BA442006445	武汉市城乡建设局	2022.6.20- 2027.6.19
26	星网学校	民办学校办学许可证	教民 1120101700011 59号	天津市和平区行政审批局	2019.12.20- 2022.12.31
27	中贝智能	高新技术企业证书	GR2022420041 40	湖北省科学技术厅、湖北省财政厅、国家税务总局湖北省税务局	2022.11.29- 2025.11.28
28	荆门锐择	高新技术企业证书	GR2021420009 01	湖北省科学技术厅、湖北省财政厅、国家税务总局湖北省税务局	2021.11.15- 2024.11.14

资料来源：公司提供

附录五 2022 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务
天津市邮电设计院有限责任公司	100%	6,600	科学研究和技术服务业
海南中贝智能科技有限公司	100%	2,000	网络技术服务、新能源汽车换电设施销售
广州贝斯特软件技术有限公司	65%	301	软件设计与研发
荆门锐择光电科技有限公司	58%	2,760.3	计算机、通信和其他电子设备制造业
中贝通信集团（湖北）智能科技有限公司	51%	5,000	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
China Bester Telecom Group Hong Kong Limited	100%	-	信息传输、软件和信息技术服务业

注：除香港中贝外，公司其他境外子公司均属于香港中贝合并范围，公司以香港中贝合并报表核算公司整体境外业务。
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	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	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	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	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。

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，表示略高或略低于本等级。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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，表示略高或略低于本等级。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

名 称	中证鹏元资信评估股份有限公司
类 型	其他股份有限公司(非上市)
住 所	深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人	张剑文
成 立 日 期	1993年03月17日



重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

**此复印件仅供
中贝通信使用
再复印无效**



登记机关



2018年11月08日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼

编号：ZPJ 002



中国证券监督管理委员会(公章)

2018年12月21日

**此复印件仅供
中贝通信使用
再复印无效**



首页

机构概况

新闻发布

政务信息

办事服务

互动交流

统计信息

专题专栏

当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

索引号	bm56000001/2022-00012812	分类	证券资信评级机构;债券类
发布机构		发文日期	2022年08月26日
名称	完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）		
文号		主题词	

完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）

完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	中诚信国际信用评级有限责任公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
2	大普信用评级股份有限公司	2021年度备案	浙江省	2022-6-28
3	北京中北联信用评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
4	上海资信有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
5	远东资信评估有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
6	联合资信评估股份有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
7	中证鹏元资信评估股份有限公司	2021年度备案	深圳市	2022-6-28
8	安融信用评级有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
9	安泰信用评级有限责任公司	2021年度备案	湖北省	2022-6-28
10	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
11	标普信用评级（中国）有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
12	东方金诚国际信用评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
13	大公国际资信评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28



【打印】



【关闭窗口】

SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	刘惠琼	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030218080003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-08-05			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030218080003	2018-08-05	中证鹏元资信评估股份有限公司 	证券投资咨询(其他)	正常	

SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	曾繁泳	性别	男	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030223030002	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2023-03-30			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030223030002	2023-03-30	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

